

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

Aprobada por el Directorio en la Sesión del 22 de Mayo de 1968

TRIGESIMO TERCER EJERCICIO

1967



BUENOS AIRES

1968



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

Aprobada por el Directorio en la Sesión del 22 de Mayo de 1968

TRIGESIMO TERCER EJERCICIO

1967

BUENOS AIRES

1968

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

DIRECTORIO

Presidente:

Dr. PEDRO E. REAL

Vicepresidente:

Dr. ERNESTO MALACCORTO (1)

Vicepresidente 2º:

Ing. HERNANDO CAMPOS MENÉNDEZ (2)

Directores:

Ing. Agrónomo SATURNINO LLORENTE - Dr. CARLOS MIGNAQUY
Sr. ARMANDO TORIO - Dr. ISIDORO MARTÍNEZ (3)
Sr. JOSÉ MARTORELL (3)

Síndico:

Dr. MARIO R. MARTELLI

Secretario General:

a/c. Sr. ERNESTO MARCELO

Gerente General:

Sr. EGIDIO IANNELLA

(1) Desde el 2.4.68.

(2) Designado el 10.4.68.

(3) Desde el 2.4.68.

Vicepresidente - Dr. Carlos S. Brignone - Desde el 17.1.67 al 31.1.68, en que renunció.
Director - Dr. Carlos García Martínez - Desde el 17.1.67 al 29.2.68, en que renunció.

INDICE

	Pág.
INTRODUCCION	1
CAPITULO I — MERCADO DE BIENES	7
I. La oferta interna de bienes - 1. La producción agropecuaria - 2. Las actividades extractivas - 3. La producción industrial manufacturera - 4. La construcción - 5. La producción de servicios reales - 6. Las importaciones - 7. Las exportaciones - II. La demanda interna de bienes - 1. El consumo - 2. La inversión - III. Precios y salarios - 1. Los costos de producción - 2. Precios mayoristas y costo de la construcción - 3. Precios implícitos - 4. Costo del nivel de vida.	
CAPITULO II — FINANCIACION DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA	29
I. Ahorro e inversión - II. Sector privado - 1. Características principales - 2. Mercado de valores privados - 3. Los intermediarios financieros no bancarios - III. Sector público - 1. Características principales - 2. Financiación de la Tesorería - 3. Mercado de valores públicos - IV. El sector bancario - 1. Características principales - 2. Sistema monetario - 3. Creación primaria de dinero - 4. Creación secundaria de dinero - 5. Sistema no monetario.	
CAPITULO III — EL SECTOR EXTERNO	57
I. Las transacciones con el exterior - 1. El balance de pagos - 2. Transacciones de cambio a término - 3. Disposiciones cambiarias - II. Relaciones con instituciones internacionales y extranjeras - 1. Instituciones financieras - 2. Integración económico-financiera regional - 3. Operaciones en cuentas especiales.	
CAPITULO IV — OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO	75
I. Supervisión de bancos y otras entidades financieras - 1. Autorización de nuevos bancos y filiales - 2. Bancos y filiales que iniciaron sus actividades en 1967 - 3. Compensación de valores - 4. Fiscalización de bancos y otras entidades financieras - 5. Liquidaciones - 6. Reformas a la estructura del sistema bancario - 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 - VI. Racionalización administrativa - VII. Resultado del ejercicio.	
BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA	89
CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS	92
INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION OPERATIVA DE LA INSTITUCION	94
APENDICE ESTADISTICO	97

INDICE DE CUADROS

	Pág.
1—Provisión y empleo de recursos reales	7
2—Volumen físico de la producción agropecuaria	8
3—Volumen físico de la producción del sector manufacturero	11
4—Composición de las importaciones de mercancías	17
5—Composición de las exportaciones de mercancías	19
6—Inversión bruta interna	22
7—Precios relativos entre los productos agropecuarios e industriales	25
8—Precios relativos entre los productos nacionales e importados	26
9—Precios relativos implícitos de la inversión bruta interna con respecto al consumo	27
10—Transacciones financieras	31
11—Autorización de emisión y colocación de valores	32
12—Transacciones en valores privados	33
13—Erogaciones, ingresos y financiación del déficit de la Tesorería General de la Nación	36
14—Transacciones en valores públicos	38
15—Sistema monetario	40
16—Banco Central	42
17—Préstamos del Banco Central a bancos del país	44
18—Préstamos de orientación selectiva otorgados por el conjunto de bancos mediante la utilización de liberaciones condicionadas de efectivo mínimo ..	47
19—Bancos comerciales	49
20—Estado de los efectivos mínimos y recursos prestables de los bancos	51
21—Exigencia legal de efectivos mínimos	52
22—Instituciones de crédito hipotecario	54
23—Balance de pagos	58
24—Transacciones en moneda extranjera	61
25—Reservas internacionales	62
26—Obligaciones con el exterior del sector público canceladas por el Banco Central	63
27—Operaciones de cambio a término efectuadas por las instituciones autorizadas	64
28—Registro de entidades financieras no bancarias	80
29—Emisión de títulos nacionales	81
30—Servicios de amortización de títulos nacionales	82
31—Letras de Tesorería en moneda extranjera	84
32—Reservas, fondos para amortización y provisiones	87
33—Capital y reservas	88

APENDICE ESTADISTICO

	Pág.
Oferta y demanda global, por grandes sectores	98
Producto bruto interno, por sectores de origen	99
Inversión bruta interna, por tipo de bien	100
Tasas de interés bancarias - Año 1967	100
Principales activos financieros del sector privado	101
Velocidad de rotación de los depósitos corrientes de particulares	102
Cauciones bursátiles - Año 1967	102
Entidades financieras no bancarias	103
Cooperativas de crédito	104
Autorizaciones de cotización conferidas por la Comisión de Valores a sociedades anónimas industriales, comerciales y financieras	104
Monto de las autorizaciones totales conferidas	105
Deuda pública federal interna:	
— Circulación neta de valores	106
— Circulación neta por sectores de inversión	107
Deuda pública federal externa - Circulación neta de valores	108
Balance de pagos - Años 1966 y 1967	109
— Tablas complementarias	110
Fuentes y usos de las reservas internacionales del Banco Central de la Repúbli- ca Argentina	120
Tasa anual de la cotización a término del dólar estadounidense	121

INTRODUCCION

1. En 1967 la economía argentina experimentó un sensible avance en materia de estabilización monetaria. Este progreso fue alcanzado sin que se produjesen síntomas de receso económico, como ocurrió en otras ocasiones.

El proceso de estabilización monetaria se concretó, en primer lugar, en un saneamiento de la situación financiera del sector público, que permitió prácticamente eliminar su participación como factor de creación neta de los medios de pago de particulares. En segundo término, se logró mejorar la situación de balance de pagos, con el correlativo aumento de las reservas monetarias internacionales en una magnitud muy significativa. Finalmente, la tasa de inflación comenzó a manifestar una tendencia declinante, en consonancia con una análoga evolución de los costos de producción, a pesar de la influencia contraria de factores que debilitaron la oferta de ciertos bienes.

No obstante la extensión e intensidad de las medidas de ajuste adoptadas para lograr estos resultados, el nivel del ingreso nacional y la disponibilidad interna de bienes para consumo e inversión experimentaron cierto aumento, sin que se observaran signos de receso, salvo en algunas industrias que enfrentan problemas de adecuada dimensión desde hace algunos años. El natural retardo con que estas medidas de ajuste suelen influir en una más eficiente asignación de los recursos productivos, tanto en el sector público como en el privado, ha impedido que ya en 1967 pudiera alcanzarse una mayor tasa de crecimiento.

2. Un conjunto de medidas de política económica adoptadas a partir de mediados de marzo alteró profundamente las condi-

ciones bajo las cuales las unidades económicas tomaban sus decisiones de gastos e inversión financiera. El programa apuntó primordialmente a alcanzar una situación de estabilidad monetaria como base para impulsar un crecimiento sostenido de la economía.

En la esfera fiscal se planteó como objetivo capital de la política económica la reducción del déficit financiero del sector público. Esta finalidad fue ampliamente cumplida ya que el ahorro del sector público ⁽¹⁾ alcanzó una magnitud considerable y superó sus inversiones.

Su posición deudora neta ⁽²⁾ con el sistema bancario solo creció en una magnitud reducida, lo que motivó que el comportamiento del sector como factor de creación neta de medios de pago fuera escasamente significativo en 1967. Este resultado es importante si se tiene en cuenta que en 1966 gran parte de las inversiones hubieron de ser financiadas mediante un mayor endeudamiento neto con el sistema bancario, con la consiguiente incidencia sobre la oferta de dinero y el nivel de precios.

La favorable evolución del sector público obedeció a las medidas de política económica adoptadas en 1967. Además del incremento de ingresos originado en los mayores gravámenes a las exportaciones, se crearon nuevos impuestos y se ampliaron otros ya vigentes. Por otra parte, se actualizó el impuesto a los réditos, favoreciendo así a los sectores de ingresos pequeños y medianos.

El déficit de caja de la Tesorería se redujo sustancialmente, tanto en términos reales como en valores monetarios corrientes, mientras que el gasto en inversión experimentó un apreciable aumento. En comparación con el gasto público total, el déficit declinó en casi dos tercios, en tanto que su incidencia en el gasto nacional bruto disminuyó a menos de la mitad.

Si bien se elevaron las tarifas de servicios públicos para disminuir el déficit de las empresas del Estado, con miras a consolidar las perspectivas de estabilidad, se anunció al mismo tiempo —y efectivamente sucedió— que no serían objeto de nuevas modificaciones durante el curso del año. Se incrementaron también los ingresos del sistema previsional mediante una mayor fiscalización,

(1) Comprende el Gobierno Nacional y sus empresas y reparticiones descentralizadas, incluido el sistema de previsión social y gobiernos provinciales y municipales.

(2) Se considera posición deudora neta de un sector económico con el sistema bancario, la diferencia entre créditos recibidos y depósitos.

y se hizo efectiva una moratoria que permitió ampliar el número de contribuyentes y originar un importante superávit de caja del sistema previsional.

3. Uno de los objetivos inmediatos de la política económica fue eliminar el clima de expectativas inflacionarias que vivió por muchos años nuestro país, para lo cual, entre otras medidas, se fijó un tipo de cambio superior a la paridad de equilibrio. Ello provocó un importante ingreso de capitales que, junto con el saldo favorable registrado en el intercambio comercial, determinó un elevado superávit en los pagos internacionales. A pesar de las importantes transferencias al exterior, realizadas para cancelar obligaciones del sector público y del sector privado, las reservas monetarias internacionales se incrementaron significativamente.

Las decisiones tomadas en materia de ingreso tuvieron también un efecto positivo para la consecución de uno de los propósitos básicos del programa trazado: que las medidas adoptadas para contener el proceso inflacionario no recayesen en forma inequitativa sobre algún sector de la comunidad en particular. Se dejó de lado el sistema de ajustes no simultáneos de los salarios que provocó en el pasado continuas presiones sobre los costos y los precios; al mismo tiempo, se decidió un reajuste general de salarios, seguido de su congelación hasta fines de 1968, con vistas a mantener sin variaciones significativas el poder adquisitivo de los trabajadores durante 1967 y 1968. Ese propósito fue prácticamente alcanzado, pese a las imperfecciones competitivas de los mercados y a las condiciones climáticas adversas que disminuyeron la oferta de ciertos bienes de consumo a partir de mediados de año. De tal suerte, la participación del trabajo en el ingreso nacional se mantuvo sin mayores variaciones durante 1967.

Con el mismo objeto de procurar una equitativa distribución de los esfuerzos que exige un proceso de estabilización, se concertó un acuerdo con las empresas privadas por el cual éstas se comprometieron a absorber con sus ganancias una parte de los aumentos de sus costos de producción y a no elevar sus precios sino en la medida en que ese margen fuera excedido, recibiendo por su parte ventajas crediticias.

El efecto de la devaluación sobre los precios fue atenuado mediante el establecimiento de derechos sobre las exportaciones tra-

dicionales y la disminución de recargos a las importaciones. Con estas medidas se evitó también que la devaluación se tradujera en cambios notorios en la distribución del ingreso dentro del sector privado. Quedó abierta, no obstante, la posibilidad de una posterior disminución en los derechos, si ello fuera necesario para mantener la posición competitiva de nuestros productos tradicionales en los mercados del exterior.

4. Otro de los objetivos del programa económico fue el acrecentamiento del volumen de inversiones públicas y privadas, como condición necesaria para llegar a una tasa elevada de crecimiento económico y a una más amplia oferta de bienes a disposición de la comunidad. Se establecieron altas desgravaciones impositivas, se otorgaron mayores facilidades para la importación de bienes de capital y se mejoró la eficiencia de los regímenes de promoción industrial. Como era previsible, dado el retardo con que actúan estas medidas, no se produjo en seguida un aumento muy importante en las inversiones privadas en equipos de origen nacional, aunque sí pudo apreciarse un alto nivel de producción en las construcciones privadas, que, junto con el mayor volumen de las obras públicas, se constituyó en estímulo de otras actividades.

Como cabía esperar, la disminución de las expectativas inflacionarias llevó a las empresas a tratar de reducir sus existencias. Al efecto que produjo esta contracción en los niveles de demanda se agregaron: la traslación de recursos al sector público, consecuencia de la política impositiva y previsional y la disminución de las erogaciones gubernamentales corrientes, factores éstos que actuaron como elementos de contención del gasto nacional. La industria manufacturera se desenvolvió así con una demanda relativamente restringida y no experimentó variaciones globales de significación en su nivel de actividad. En cambio, la producción agropecuaria y las industrias extractivas registraron aumentos importantes, que se reflejaron en un crecimiento del producto bruto interno.

Como se había previsto, la actividad económica se desarrolló con una adecuada disponibilidad de liquidez durante todo el año. Ello fue debido principalmente a la evolución favorable del balance de pagos. Por otro lado, se puso especial cuidado en lograr los objetivos de estabilización monetaria del primer año del plan, sin caer en un receso de la actividad. Así, en vista del superávit

de caja del sistema previsional, se aumentaron las pasividades y se actualizaron los pagos en concepto de retroactividad. Con análogo fin, el Banco Central estableció un sistema por el que se autorizó a los bancos a conceder préstamos personales. Esta medida tendió a favorecer las ventas de las empresas adherentes al acuerdo de precios ya mencionado.

5. En 1968, el Gobierno se ha trazado una firme política de estabilización monetaria. Concordantemente, y a fin de impedir el resurgimiento de presiones inflacionarias, se evitarán aumentos en factores de costo, especialmente en los salarios, las tarifas de servicios públicos y el tipo de cambio. Con el mismo propósito, se actuará sobre el déficit del presupuesto, para lograr su reducción.

Para cumplir el objetivo de mantener el poder adquisitivo de las retribuciones al trabajo, el Gobierno redujo las deducciones por aportes jubilatorios correspondientes a las cajas de previsión que percibían más del 20 % de las remuneraciones e incrementó los salarios familiares en la industria. En cuanto a las tarifas de servicios públicos, si bien se han aprobado algunos aumentos, éstos se aplican principalmente a los servicios que adquieren los consumidores y no las empresas, con lo que se evita su incidencia sobre los costos de producción y los precios de los restantes bienes. Por otra parte, la favorable evolución del sector externo y la tendencia que se registra en los costos y precios, permitirán que el tipo de cambio permanezca sin variación alguna en todo el transcurso del año.

También han de proseguirse por el Gobierno los esfuerzos en pro de la reducción del déficit del presupuesto, imprescindible para la obtención de la estabilidad monetaria. En este sentido, se ha dispuesto el congelamiento del gasto corriente en sus valores monetarios de 1967, con lo cual se espera que, a pesar del aumento que experimentará el gasto en obras públicas, el déficit presupuestario en 1968 solo alcanzará a la mitad del registrado en el año anterior.

6. Para impulsar una vigorosa reactivación de la economía, el Gobierno Nacional ha decidido llevar a la práctica en 1968 un programa de obras públicas que supondrá la inversión de más de 300 mil millones de pesos, o sea un aumento de casi el 50 % con

respecto a 1967. Las inversiones más importantes, que se harán en vialidad, puertos y aeropuertos, suministro de agua potable, petróleo, gas y energía eléctrica, contribuirán notablemente a liberar nuestra economía de rigideces estructurales que aún traban las posibilidades efectivas de crecimiento.

En apoyo de este programa de reactivación económica, el Banco Central aplicará una política de crédito que tenderá a reducir el costo del dinero y a facilitar el sostenido aumento de las actividades productivas del país.

En 1968 comenzará a pagarse el aguinaldo en forma semestral, lo que impulsará a mediados del año una demanda adicional que estimulará el proceso económico mientras, por otro lado, reducirá el efecto sobre los precios que tiene el pago íntegro del sueldo anual complementario en los meses de diciembre y enero.

El esfuerzo realizado se refleja ya en el aumento del prestigio exterior de la Argentina, el cual, al hacer posible una mayor cooperación internacional, redundará beneficiosamente en el progreso económico del país. Ello permitirá llevar a cabo proyectos de inversión en gran escala, tal como el del Chocón-Cerros Colorados, y financiar el equipamiento de las empresas privadas mediante la utilización de nuevas líneas de crédito internacional ya obtenidas.

7. En síntesis: después de décadas de inflación y de intentos no logrados para ponerle término, se está cumpliendo un programa de política económica basado en la estabilidad monetaria que habrá de llevar al país a una etapa de firme crecimiento. Lo que hasta ahora se ha logrado es, quizás, la parte más difícil, pero no por ello debe suponerse fácil lo que resta por hacer. Alcanzar definitivamente las metas de estabilidad y desarrollo requerirá una vigilancia permanente y continua de la coyuntura económica. El Gobierno ha manifestado claramente que tiene plena conciencia de los peligros que supondría para el éxito del programa cualquier retardo que se produjese en la consecución de los objetivos de estabilidad monetaria y reactivación económica.

CAPÍTULO I

MERCADO DE BIENES ⁽¹⁾

Durante el año 1967 la oferta interna de bienes se elevó en 2,3 % como resultado del aumento del producto bruto interno en 1,9 %, de las importaciones en 1,6 % y del descenso de las exportaciones en 1,1 %. De la relación de este crecimiento con el de la población, surge que la disponibilidad de bienes por habitante se habría acrecentado cerca de 1 %.

CUADRO Nº 1
PROVISION Y EMPLEO DE RECURSOS REALES

PERIODO	Oferta interna de bienes			Total (d) = (e) + + (f) = = (a) + (b) - - (c)	Demanda final de origen interno	
	Producto bruto in- terno (a)	Importa- ciones (') (b)	Exporta- ciones (') (c)		Consumo (e)	Inversión bruta interna (f)
(En miles de millones de m\$.n. del año 1960)						
1962	1.009,3	130,2	128,1	1.011,4	795,3	216,1
1963	973,7	101,4	130,6	944,5	777,1	167,4
1964	1.051,6	117,7	122,2	1.047,1	846,4	200,7
1965	1.141,9	116,4	134,2	1.124,1	906,5	217,6
1966	1.138,1	111,9	144,0	1.106,0	908,6	197,4
1967	1.160,2	113,6	142,4	1.131,4	923,5	207,9
(Porcentaje de variación)						
1963/62	- 3,5	- 22,2	2,0	- 6,6	- 2,3	- 22,6
1964/63	8,0	16,1	- 6,4	10,9	8,9	19,9
1965/64	8,6	- 1,1	9,8	7,4	7,1	8,4
1966/65	- 0,3	- 3,9	7,3	- 1,6	0,2	- 9,3
1967/66	1,9	1,6	- 1,1	2,3	1,7	5,3

(') Comprende mercancías y servicios reales, valuados a precios de 1960, por lo que los importes que se consignan no son equivalentes a los que figuran en los cuadros Nros. 4 y 5.
NOTA: Las estimaciones del presente capítulo revisten carácter provisional, ya que están sujetas a la influencia de los resultados del censo económico del año 1963 y de investigaciones especiales que se están practicando a nivel sectorial. Las sumas de parciales y las relaciones porcentuales que figuran en este cuadro pueden no resultar exactas, por haberse redondeado los valores.

Este incremento de la oferta fue correspondido, del lado de la demanda final de origen interno, por un aumento de 5,3 % en la inversión bruta y de 1,7 % en el consumo.

(1) El término "bienes" se utiliza en el sentido de "mercancías y servicios".

I. LA OFERTA INTERNA DE BIENES

1. La producción agropecuaria

La actividad agropecuaria se desarrolló favorablemente como consecuencia, en primer lugar, de las expectativas de los productores rurales, que los impulsaron a continuar aumentando su producción. Esto se concretó en mayores áreas sembradas y en el mantenimiento de elevadas existencias de ganado. En segundo término, tales decisiones se vieron favorecidas por las condiciones climáticas, que fueron razonablemente beneficiosas para la mayor parte de los cultivos y pasturas.

CUADRO Nº 2
VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION AGROPECUARIA

SECTOR	1966	1967	Varia- ciones
	(Indice base 1960 : 100)		(En %)
Total:	112,5	119,1	5,9
Agrario	109,0	120,9	10,9
Cereales y lino	92,6	107,9	16,5
trigo	92,5	107,0	15,7
maíz	171,4	207,2	20,9
Forrajeras	109,0	108,2	- 0,7
Oleaginosas	122,5	139,0	13,5
Cultivos industriales	123,0	137,1	11,5
Frutas y flores	120,6	134,8	11,8
Hortalizas y legumbres	112,0	123,1	9,9
Pecuario	117,4	117,1	- 0,3
Ganado	120,9	120,8	- 0,1
Lana	102,6	106,3	3,7
Leche	112,6	107,6	- 4,4
Granja	130,9	126,1	- 3,7
Construcciones agropecuarias (1) ...	103,6	103,6	—
Silvicultura, caza y pesca	130,8	142,1	8,6

(1) Incluye las realizadas por cuenta propia.

Como resultado de ello, la producción agrícola aumentó 10,9 % y la pecuaria se mantuvo en su elevado nivel del año anterior. Consecuentemente, la actividad del agro en conjunto registró un crecimiento de 5,9 %.

La política oficial de precios agrícolas, tendiente a asegurar

al productor rural ingresos equiparables con los obtenidos por otros sectores de la actividad económica, y las favorables condiciones de los mercados cerealeros mundiales en la época de siembra de la campaña 1966/67, fueron factores que estimularon las decisiones de producción. El área sembrada con cereales y oleaginosos resultó por ello acrecentada en 5,1 %.

Se obtuvo un marcado crecimiento en la cosecha de maíz y, aunque en menor medida, también en la de trigo, a pesar de algunos inconvenientes climáticos que afectaron el ciclo evolutivo de las sementeras en amplios sectores de las principales provincias productoras. Asimismo, se registraron avances en la recolección de semillas oleaginosas, principalmente girasol.

Entre los cultivos industriales, se obtuvieron cosechas sin precedentes de uva para vinificar y tabaco. La recolección de frutas de verano alcanzó también una magnitud altamente satisfactoria, al par que se lograron mayores volúmenes de producción de hortalizas y legumbres, debido a una abundante cosecha de papas, en tanto que se produjeron pérdidas en las verduras de hoja por las heladas ocurridas a mediados del año.

Las condiciones imperantes en el sector pecuario contribuyeron al mantenimiento de las existencias de ganado vacuno en el más alto nivel, lo cual posibilitó un aumento de la faena. En cambio, se estima que se ha producido cierta disminución de los plantales lanares, como consecuencia de las dificultades que afectaron la comercialización externa de lanas y carne ovina. A estos inconvenientes se unió la política proteccionista en materia de importación de carne vacuna aplicada por la Comunidad Económica Europea y, en las postrimerías del año, la implantación de medidas sanitarias restrictivas por parte del Reino Unido.

Dentro del proceso de tecnificación de las explotaciones rurales, debe mencionarse la intensificación del uso de semillas híbridas de maíz y la expansión de las praderas perennes; en este último caso, la asistencia crediticia del Banco de la Nación Argentina posibilitó financiar la implantación de alrededor de 500 mil hectáreas de pasturas permanentes en 1967. En los tres últimos años la expansión de las praderas permanentes alcanzó así a cerca de 2 millones de hectáreas.

Las autoridades económicas adoptaron durante el año medidas para adecuar el tipo de cambio real de las exportaciones a los

niveles de los costos internos y de las cotizaciones internacionales. Ello se manifestó en un paulatino ajuste de los derechos que gravan las exportaciones tradicionales y de sus precios índice.

2. Las actividades extractivas

El notable aumento registrado en la extracción de petróleo y carbón y, en menor medida, de minerales metalíferos y no metalíferos, determinó un crecimiento de 10,1 % en el volumen físico de producción del sector minero.

La extracción de petróleo aumentó 9,5 % como consecuencia, principalmente, del mayor ritmo de actividad de Yacimientos Petrolíferos Fiscales, ya que las empresas contratistas mantuvieron su producción en los niveles del año precedente.

La producción de YPF creció 13,3 % por la incorporación de nuevos pozos en las áreas de Vizcacheras (Mendoza), Cerro Redondo y el Cóndor (Santa Cruz), y por la intensificación del ritmo de labor en otras zonas. El aumento de la producción de la Provincia de Mendoza la llevó a ocupar el primer puesto entre las distintas regiones productoras, posición que en el pasado mantenía Santa Cruz.

En concordancia con el propósito de consolidar una vigorosa expansión de la producción nacional de petróleo, en junio de 1967 se dictó la Ley de Hidrocarburos, Nº 17.319, que, contemplando la participación de empresas estatales, privadas o mixtas, reglamenta las actividades de exploración, explotación, industrialización, transporte y comercialización que se desarrollen en todo el país, incluyendo su plataforma continental, con miras a lograr el autoabastecimiento de combustibles líquidos y el mantenimiento de reservas que aseguren esa finalidad. Además, por Ley Nº 17.246, el Gobierno aprobó convenciones de transacción con empresas privadas cuyos contratos de explotación se hallaban en litigio.

La extracción de carbón mineral, a cargo de Yacimientos Carboníferos Fiscales, aumentó 13,5 %. La habilitación de una nueva planta depuradora permitió que la producción comercializable creciera 22,4 %. Por su parte, el volumen de gas natural inyectado en cabeceras de gasoductos se elevó en 7,5 %. Ello fue posible gracias al avance registrado en la extracción de petróleo.

La producción de minerales metalíferos, no metalíferos y ro-

cas de aplicación denotó aumento. En los dos últimos casos tuvo favorable influencia el aumento de la demanda proveniente de la industria de la construcción.

3. La producción industrial manufacturera

El desenvolvimiento de la actividad del sector manufacturero, que en términos globales no registró una variación destacable, fue influido desfavorablemente por la propensión de las empresas a reducir existencias y por la menor demanda de bienes de capital de producción interna. Cierta crecimiento de las exportaciones de productos manufacturados, que actuaron como factor de equilibrio, permitió atemperar la apreciable declinación de la demanda interna que se hizo sentir en algunas industrias.

Por otra parte, la situación financiera de las empresas resultó algo más fluida que el año anterior, pues, si bien las condiciones de liquidez real no variaron sustancialmente, se alivió en cambio su posición de existencias.

CUADRO Nº 3
VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION DEL SECTOR MANUFACTURERO

CONCEPTO	1966	1967	$\frac{1967}{1966}$
	(Indice base 1960 : 100)		(En %)
Total industria manufacturera	127,9	127,4	- 0,4
i) Bienes no durables	124,1	123,1	- 0,8
Alimentos, bebidas y tabaco	124,3	126,9	2,1
Textil, confecciones y cueros	105,5	101,3	- 4,0
Productos químicos	140,9	143,5	1,8
Otros	132,0	129,0	- 2,3
ii) Bienes durables	135,1	135,7	0,4
Piedras, tierras, vidrio y cerámica	139,1	154,2	10,9
Metales, excluido maquinarias ..	135,6	132,7	- 2,1
Vehículos y maquinaria	143,6	143,9	0,2
Maquinaria y aparatos eléctricos .	113,2	109,2	- 3,5

En lo que se refiere a bienes no durables, declinó la demanda en hilanderías y tejedurías de algodón y confecciones, por la colocación de existencias y cierta orientación del consumidor hacia compras de bienes más duraderos, adquisiciones estas últimas que fueron facilitadas por mejores condiciones de financiación. Se advirtió en cambio mayor actividad en la manufactura de cueros, en virtud del aumento de las exportaciones de cueros curtidos, que fueron favorecidas por desgravaciones impositivas.

La producción de alimentos, bebidas y tabaco aumentó, debido principalmente a la mayor faena de ganado; en el caso de los productos químicos, el incremento en su elaboración siguió realizándose sobre la base de la sustitución de importaciones. Tal fue el caso de los productos de la petroquímica, en especial del caucho sintético, metanol y negro de humo. También se registraron mayores niveles de actividad en la fabricación de ácido sulfúrico, pinturas, barnices y especialidades medicinales.

En bienes durables, mejoró notablemente la producción de materiales tales como piedras, tierras, vidrio y cerámica. La activa demanda de la industria de la construcción determinó aumento en la fabricación de ladrillos, mosaicos, azulejos, vidrios planos y cemento, entre otros productos del sector.

El sector metalúrgico se desenvolvió con un margen considerable de capacidad productiva ociosa, debido a la relativa retracción en la demanda de las industrias productoras de maquinaria y de automotores. Descendió la producción de materiales de fundición de hierro y acero, alambres y chapas galvanizadas, y se observó cierto crecimiento en la elaboración de arrabio, acero y laminados terminados de hierro, atribuible, en este último caso, a una mayor corriente de ventas al exterior.

La producción de maquinaria declinó, debido a la desaceleración advertida en la demanda de los sectores económicos que son fuertes adquirentes de equipos, tales como las empresas productoras de automotores y sus ramas conexas, y los fabricantes de artículos eléctricos para el hogar.

Por otra parte, los retardos normales que suponen las decisiones de inversión contribuyeron a diferir los efectos favorables, sobre la demanda de maquinaria y equipos, de estímulos y desgra-

vaciones impositivas de reciente sanción. Finalmente, las limitaciones y demoras institucionales para el ingreso de nuevas empresas y las imperfecciones del mercado de capitales, que el programa de estabilización monetaria pretende corregir, no permitieron aún que se expresara en plenitud el potencial de demanda interna de bienes de capital. En este caso, también se espera que el conjunto de medidas de política económica adoptadas en 1967 se refleje en una activa recuperación de la demanda de maquinaria y equipos, durante 1968.

La producción de tractores disminuyó, manteniéndose sin variantes la de maquinaria agrícola, actividad ésta que resultó favorecida por el aumento de las exportaciones a países de la ALALC. En ambos casos se registró disminución de las existencias, a raíz de los mayores requerimientos del sector agropecuario.

Declinó también la fabricación de automóviles y vehículos comerciales, por disminución de la demanda y por la política de reducción de existencias seguida por las empresas, pero aumentó, en cambio, la actividad de las ramas subsidiarias de la industria automotriz, por mayores requerimientos del mercado de reposición y la creciente demanda intermedia para completar el proceso de integración nacional en la fabricación de estos vehículos.

La menor producción del sector de aparatos eléctricos se localizó en componentes para equipos de comunicaciones, motores eléctricos, transformadores eléctricos y lámparas incandescentes, debido a la necesidad de reducir las elevadas existencias de algunos sectores, la retracción de compras por parte de las compañías de electricidad y la competencia de elementos importados.

4. La construcción

En la producción de la industria de la construcción, cuyo volumen físico creció 8,7 %, se registró mayor actividad tanto en obras públicas como privadas.

En materia de obras públicas, que acusó un aumento de 10,4 %, se aceleró la realización de importantes proyectos de inversión, que incluyen obras de infraestructura indispensables para un crecimiento económico equilibrado y duradero. La acción se desarrolló, en general, sobre la base de proyectos y planes exis-

tentes que se hallaban demorados, y su ejecución se impulsó con recursos financieros del Tesoro Nacional, lográndose, al propio tiempo, un cumplimiento más ágil de los pagos de los entes contratantes. Además, se trató de establecer mecanismos que permitan, en años posteriores, financiar la inversión pública con recursos genuinos.

Es de destacar el aumento en la contratación e iniciación de nuevas obras viales, de provisión de agua potable y de desagües cloacales, y las mayores inversiones en obras de embalse y riego; de generación, transmisión y distribución de electricidad, y de transporte y distribución de gas, que incluyen nuevas obras de vinculación y dotación de servicios a núcleos urbanos y rurales y la renovación y el mejoramiento de las actualmente en uso.

Las obras privadas crecieron 7,8 %, principalmente las de construcción de viviendas, que representan alrededor del 75 % del total de construcciones privadas, excluidas las rurales. Para impulsarlas se dictaron medidas, entre las que merecen citarse la desgravación impositiva para inversiones en viviendas económicas colectivas, los nuevos planes operativos del Banco Hipotecario Nacional, en especial el de ahorro y vivienda y el de crédito para terminar construcciones colectivas paralizadas, y la reestructuración de la Caja Federal de Ahorro y Préstamo para la Vivienda, que responde a la finalidad de mejorar el funcionamiento del sistema bajo su jurisdicción.

El sector público continuó canalizando ahorros privados y disponibilidades propias para financiar la edificación de viviendas económicas o de interés social, en tanto que las viviendas de categoría media y superior se siguieron financiando con ahorros de origen netamente privado.

Los organismos oficiales han mantenido un nivel de inversiones similar al de 1966, con una participación de alrededor del 15 % en el total de viviendas, en el que tuvo intervención destacada el Banco Hipotecario Nacional. El Instituto de la Vivienda de la Provincia de Buenos Aires, la Dirección de Arquitectura de dicho Estado, la Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires y otras entidades oficiales habrían mantenido su acción de apoyo dentro de los niveles del año anterior. Declinaron, en cambio, las operaciones hipotecarias del Banco de la Provincia de Buenos Aires y del Instituto Nacional de Previsión Social.

Por su parte, las entidades que canalizan ahorros hacia el mercado constituido por unidades de vivienda de tipo medio y superior denotaron una evolución favorable, destacándose la participación de los bancos comerciales con secciones de crédito hipotecario y la de los particulares que fueron atraídos por este tipo de inversiones. El funcionamiento del sistema de ahorro y préstamo se mantuvo en los límites característicos de los últimos años.

Las demás construcciones, que componen el 25 % restante de la inversión privada, excluidas las rurales, crecieron en forma sostenida. Tal es el caso de las obras civiles para actividades deportivas, de las destinadas a locales comerciales y para la expansión de algunos sectores industriales, en especial los vinculados con destilerías de petróleo, industria petroquímica, elaboración de cemento, artículos textiles, industria de la alimentación y producción siderometalúrgica.

5. La producción de servicios reales

En 1967 se logró un aumento de 1,7 % en las prestaciones de servicios, localizado principalmente en electricidad, gas y servicios sanitarios, mediante la ampliación y más eficiente utilización de las instalaciones y redes troncales y de distribución, lo que permitió brindar un mejor servicio y atender un mayor número de usuarios. Es sabido que en este campo, particularmente en el caso de los servicios públicos, existe, en general, demanda insatisfecha, para cuya atención se requiere la realización de grandes inversiones, que en parte se están efectuando.

La producción de energía eléctrica se acrecentó en 5,7 %. El aumento se concentró en la zona del Gran Buenos Aires, debido a los incrementos de consumo del sector industrial y de las unidades familiares. Esta expansión del servicio fue posibilitada por una más eficiente utilización en los equipos de generación existentes y por las ampliaciones efectuadas en las redes de transmisión y distribución.

El crecimiento de casi 10 % en el suministro de gas pudo lograrse gracias a la expansión de la distribución por redes y al aumento de la capacidad de transporte, mediante la incorporación de nuevas plantas compresoras, especialmente del gasoducto Pico Truncado-Buenos Aires, que transportó un 40 % más de fluido que

el año pasado. Los mayores aumentos de consumo correspondieron a las centrales eléctricas de servicio público, debido a un proceso de sustitución de fuel oil por gas, estimulado por tarifas preferenciales.

La mayor demanda de gas licuado, principalmente por parte del consumo doméstico, requirió un aumento sustancial de las importaciones, que se prevé disminuirá fuertemente en 1968, con la consiguiente economía de divisas, por la entrada en funcionamiento de nuevas plantas recuperadoras de propano y butano.

En transportes se verificó un alza de 1,8 %, destacándose, por su magnitud, el aumento de 45,4 % en el transporte aéreo de pasajeros y de cargas. En el terrestre, el mayor ritmo de actividad del transporte automotor compensó la baja de 17,1 % en el movimiento ferroviario de cargas, afectado por el encarecimiento relativo de las tarifas, y la importante contracción experimentada en el transporte de trigo a puerto —originada en menores saldos exportables— en el que el sistema tiene regularmente participación activa.

6. *Las importaciones*

El volumen físico de las importaciones de mercancías declinó en relación con el del año precedente. Se registraron menores compras de bienes de consumo, de materias primas y de combustibles y lubricantes, en este último caso por la mayor producción interna, en tanto aumentaron moderadamente las de bienes de capital, favorecidas por medidas de política económica.

En lo que se refiere a bienes de utilización intermedia, aumentaron las adquisiciones de productos químicos, debido a una mayor demanda y a importaciones competitivas de algunos de ellos. Se efectuaron compras de trigo para completar la atención del consumo interno, por un volumen de alrededor de 170.000 toneladas, que revistieron carácter excepcional. Las adquisiciones de pastas celulósicas, textiles, maderas, corcho, caucho, materiales metalúrgicos y partes y repuestos para automotores disminuyeron, en parte por decisiones empresarias vinculadas con la reducción de existencias, y en algunos casos por el aumento en la producción interna de bienes sustitutivos.

CUADRO Nº 4
COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1963	1964	1965	1966	1967 (2)
	(En millones de dólares)				
1. Bienes de capital (3) .	372,0	208,9	154,6	202,9	217,7
2. Bienes de consumo (3)	23,7	31,8	45,8	48,4	45,5
3. Bienes de utilización intermedia	585,0	836,5	998,2	873,0	832,3
a) Combustibles y lubricantes	57,4	83,7	115,3	108,5	93,5
b) Otros bienes de utilización intermedia	527,6	752,8	882,9	764,5	738,8
Total:	980,7	1.077,2	1.198,6	1.124,3	1.095,5

(2) Cifras provisionales.

(3) Incluye también algunos elementos que son asimilados a esta categoría de bienes (materiales para construcciones ferroviarias, repuestos y partes para máquinas y equipos para el transporte, etc.)

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

NOTA: Este cuadro sustituye los publicados anteriormente.
FUENTE: Elaborado por el Banco Central sobre la base de las series del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Las mayores importaciones de bienes de capital respondieron al aumento de las adquisiciones del sector privado, ya que las oficiales fueron menores que las del año anterior. Las importaciones privadas de maquinaria y equipos se vieron favorecidas en 1967 por la modificación que llevó a cabo el Banco Central al régimen de financiación de la Circ. R.C. 196, mediante Circ. R.C. 328, lo que implicó introducir una estructura de mayor flexibilidad para estas adquisiciones.

Esta política, tendiente a facilitar las compras en el exterior de bienes de capital, se funda en la circunstancia de que en nuestro país la incorporación de innovaciones tecnológicas todavía se verifica, en buena medida, a través de la incorporación y reposición de equipos de manufactura extranjera.

7. Las exportaciones

El volumen físico de las exportaciones de mercancías disminuyó 1 % durante 1967. Su estructura mostró algunas variaciones, originadas especialmente en las menores ventas de materiales intermedios y de bienes de consumo, cuyas declinaciones solo pudieron ser atenuadas, en parte, por el crecimiento de los envíos al exterior de bienes de capital.

En las apuntadas fluctuaciones gravitaron los resultados de las cosechas, el nivel de existencias de cereales, las dificultades de colocación en algunos mercados tradicionales y el relativo avance en los envíos de diversos artículos manufacturados.

En la reducción de los embarques de materias primas y productos intermedios influyó decididamente el nivel de las disponibilidades de cereales. En tal sentido, el "stock" de trigo se limitó al saldo exportable de la cosecha 1966/67 —la cual solo superó levemente a la anterior— pues en esta oportunidad no se dispuso de las amplias existencias con que se contó en el año precedente. Asimismo, la menor producción de sorgo granífero restó posibilidades a nuestras ventas al exterior y únicamente la excelente recolección de maíz pudo atenuar la aludida declinación.

Si bien la oferta local de lanas aumentó como resultado de una zafra ligeramente superior a la del período anterior, el valor de las exportaciones de ese producto también experimentó descenso, originado en la menor demanda de los compradores habituales de Europa Occidental, a lo que se agregó cierta baja de las cotizaciones internacionales; no obstante dichos factores negativos, en las postrimerías del año 1967 el ritmo de las transacciones tuvo alguna reactivación. Aunque en menor magnitud, se advirtió asimismo deterioro en las ventas de cueros vacunos y ovinos sin elaborar.

CUADRO Nº 5
COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1963	1964	1965	1966	1967 ⁽¹⁾
	(En millones de dólares)				
1. Bienes de capital	12,3	15,3	14,7	16,4	22,0
2. Bienes de consumo ..	451,1	367,1	410,6	464,6	453,7
3. Bienes de utilización intermedia	901,7	1.028,0	1.068,1	1.112,2	988,8
a) Combustibles y lubricantes	11,1	5,9	9,0	14,1	6,8
b) Otros bienes de utilización intermedia	890,6	1.022,1	1.059,1	1.098,1	982,0
Total:	1.365,1	1.410,4	1.493,4	1.593,2	1.464,5

(1) Cifras provisionales.

FUENTE: Elaborado por el Banco Central sobre la base de las series del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

En cambio, se obtuvieron mejores resultados en la colocación de un conjunto de rubros, entre los que cabe destacar, en orden de importancia, animales vivos para consumo, carnes vacunas para manufactura, aceites industriales, diversos productos de las ramas química y, finalmente, los mayores embarques de caucho sintético, de metales y sus manufacturas y de partes para vehículos, principalmente motores.

Por su parte, declinaron las ventas de combustibles y lubricantes, por los menores envíos de fuel oil, circunstancia que responde al mejor rendimiento de los procesos de refinación de petróleo, que permitió aumentar la obtención de otros derivados livianos y medianos que se venían importando.

Entre los bienes de consumo, cabe señalar que los embarques de carne vacuna refrigerada descendieron, no obstante que la oferta de ganado apto para exportación fue abundante. Tal circunstancia obedeció, en buena medida, a las dificultades operativas surgidas de la huelga portuaria en el Reino Unido y a las limitaciones sanitarias impuestas por ese país ante la existencia de brotes de fiebre aftosa en su territorio. A su vez, nuevas medidas de protección determinaron un decaimiento de las compras de carne en-

friada por parte del Mercado Común Europeo, que fue parcialmente contrarrestada por el incremento de los embarques de carne congelada. En tal sentido, las aludidas limitaciones provocaron apreciables bajas en las cotizaciones de las carnes en el mercado internacional, en relación con las que se registraron en el año precedente.

La atonía del mercado mundial de aceites comestibles, motivada por un exceso de oferta de éstos y de grasas de otras procedencias, dificultaron nuestras ventas de aceite de girasol y de maní, que acusaron guarismos inferiores a los obtenidos en 1966.

Mejores perspectivas de la demanda internacional, a raíz de los conflictos bélicos en el Cercano Oriente y Sudeste de Asia, permitieron el aumento de las exportaciones de preparados de carne vacuna, en especial de "corned beef". También se mostró receptivo el mercado de frutas frescas, que posibilitó un mayor volumen de negocios a precios más elevados, circunstancia que se hizo extensiva a las hortalizas, legumbres y frutas conservadas.

Entre los artículos manufacturados, cabe citar las exportaciones de libros y revistas, así como pequeños aumentos en un conjunto de rubros, entre otros, cueros curtidos y algunos textiles.

El crecimiento de las exportaciones de bienes de capital respondió al afianzamiento de las ventas de máquinas de contabilidad, de estadística y de calcular, y de máquinas para la agricultura.

II. LA DEMANDA INTERNA DE BIENES

1. *El consumo*

El aumento de 1,7 % estimado para el consumo global ⁽¹⁾ se debió casi totalmente al crecimiento del gasto privado, ya que el consumo del sector público se mantuvo, en conjunto, en términos relativamente estables.

La evolución del gasto privado en bienes de consumo, que respondió, entre otros factores, a la de los ingresos reales de la población y a cambios en los precios relativos y en las condiciones de financiación, registró aumento en bienes durables y, en menor

(1) Las estimaciones del consumo interno son afectadas por las variaciones de existencias que no hayan podido ser computadas en el cálculo de la inversión por falta de estadísticas apropiadas.

medida, en bienes no duraderos. La demanda de servicios reales, por su parte, también registró crecimiento.

En lo que respecta a los bienes durables, continuando la tendencia observada en 1966, se apreció un importante incremento en la demanda de artículos para el hogar, favorecido por condiciones de financiación más ventajosas para estas adquisiciones.

El volumen de las ventas de automotores, condicionado ya un tanto por la importante y acelerada expansión del parque verificada en los últimos años, resultó algo más bajo que el que se había logrado en 1966.

Entre los bienes no durables se destacó el aumento de la demanda de carnes, en parte como sustitución de otros alimentos. En la Capital Federal creció cerca de 5 % la demanda de carne vacuna y 20 % la ovina, lo que compensó con exceso la baja de 11 % en el consumo de carne porcina, por menor oferta.

El mayor consumo de carne vacuna, de gravitación en la composición del presupuesto familiar, guardó relación con el mejoramiento de la oferta por el elevado nivel de los planteles, y con la necesidad circunstancial de los consumidores de reemplazar otros alimentos que escasearon temporalmente, tales como productos lácteos, hortalizas y legumbres, cuya oferta se vio muy disminuida a causa de factores climáticos adversos que se manifestaron a mediados de año y al finalizar el tercer trimestre.

Dentro del resto de los bienes no durables se observó disminución —aunque de carácter leve— en la demanda de indumentaria, localizada, principalmente, en el ramo de telas y tejidos, sector en el que se habría contenido en parte la retracción que viene experimentando desde 1966.

En lo que se refiere a los servicios, se registraron aumentos de consumo en casi todas las prestaciones, destacándose los producidos en electricidad y gas por redes y licuado. Hubo disminución en el transporte de pasajeros por ferrocarril, que fue compensada ampliamente por la mayor demanda orientada hacia medios de transporte sustitutivos.

2. La inversión

Un crecimiento superior al 5 % en la formación bruta de capital fue el resultado de un aumento cercano al 7 % en la inver-

sión bruta fija, ya que las existencias, en conjunto, disminuyeron. La tasa de inversión aumentó de esta forma a 17,9 %, tasa que, si bien es inferior al promedio del quinquenio 1962-66 (18,8 %), resulta algo más elevada que la correspondiente al año inmediato anterior (17,3 %).

En la inversión bruta fija influyó en buena medida la reactivación de la construcción, tanto en lo que se refiere a obras públicas como privadas, debido a causas que han sido ya comentadas en este capítulo.

CUADRO Nº 6
INVERSION BRUTA INTERNA

CONCEPTO	Variaciones porcentuales 1967/66
1. Construcciones	7,3
a) Privadas	6,2
b) Públicas	10,4
2. Equipo de transporte	- 1,9
3. Maquinaria, reparaciones y otros	12,4
4. Variación de existencias

El gasto en equipos de producción, que aumentó cerca de 7 %, estuvo orientado hacia el rubro maquinaria y otros equipos, ya que el realizado en elementos para el transporte declinó en forma moderada. En función del origen de estos bienes, la inversión en equipos nacionales aumentó levemente, atendiéndose este aumento con la absorción de existencias de productos terminados, pues, como se ha visto en el título I de este capítulo, la producción interna de bienes de capital, en conjunto, declinó. La incorporación de bienes importados creció en 12 %.

La reducción de las existencias fue significativa en el caso de los productos manufacturados, particularmente en lo que se refiere a azúcar, derivados del petróleo, automotores comerciales y tractores, resultando de menor importancia en el grupo de productos agrícolas.

III. PRECIOS Y SALARIOS

1. *Los costos de producción*

Las decisiones adoptadas en 1967 en materia cambiaria, impositiva, de ingresos, y de precios de los servicios públicos tuvieron preponderante gravitación sobre los costos de producción. En alguna medida influyeron también resoluciones tomadas en el año precedente, particularmente en lo que se refiere a salarios y tipos de cambio, cuyo efecto se hizo sentir en 1967.

Con el propósito de eliminar, en lo posible, las intensas expectativas inflacionarias de comienzos del año —resultado en parte de los frecuentes ajustes de la tasa de cambio en 1966— al decidirse la devaluación monetaria en el mes de marzo se fijó un tipo de cambio netamente superior a la paridad de equilibrio de las transacciones con el exterior.

Simultáneamente, se estableció el cobro de derechos sobre las exportaciones tradicionales, que significaron mayores recursos impositivos, aunque básicamente con dicho impuesto se buscó limitar los efectos de la devaluación sobre los precios y los ingresos de los sectores económicos internos. A corto plazo, tuvo igual objetivo la disminución de los derechos de importación ya que, a más largo plazo, persiguió una asignación más eficiente de los recursos productivos y el establecimiento de mejores condiciones competitivas en los mercados de productos manufacturados, merced a la reducción de proteccionismos excesivos. De esta manera, el estímulo a las exportaciones y al ingreso de capitales extranjeros fue armonizado con el propósito de absorber una parte sustancial del impacto de la devaluación sobre los costos internos.

La tasa de cambio, que —como se dijo— ya había experimentado varios ajustes durante 1966, aumentó 60 % en 1967 con respecto al promedio del año anterior. El tipo de cambio efectivo de las importaciones —que resulta de considerar el efecto conjunto del precio de la moneda extranjera y de los derechos de importación— se elevó en promedio en aproximadamente 50 % con respecto a 1966. Correlativamente, el tipo de cambio efectivo de las exportaciones subió en término medio un 42 %, por lo que se verificó cierto aumento de los precios relativos de los bienes

importados respecto de los correspondientes a bienes nacionales exportables.

Un reajuste general de salarios, de alrededor de 15 %, en promedio, fue resuelto en el primer trimestre, seguido de una congelación de las remuneraciones hasta fines de 1968. Esto tuvo por objeto no solo compensar a los trabajadores por las pérdidas de salario real que se producirían con la devaluación sino también, y fundamentalmente, eliminar para el futuro un factor generador de continuas presiones inflacionarias.

De esta forma, los salarios industriales ⁽¹⁾ subieron 23,9 % de enero a diciembre de 1967 ⁽²⁾. Tal como fuera previsto, el reajuste del tipo de cambio y de los salarios actuó como intenso factor de presión sobre los costos durante un breve período después de su aplicación. Posteriormente, el mantenimiento de tasas de cambio y de salario fijas constituyó el fundamento sobre el cual se lograría la gradual estabilización de los costos y de los precios mayoristas y minoristas.

Menor gravitación sobre los costos y los precios tuvieron los aumentos de las tarifas de los servicios públicos. Dichos ajustes obedecieron a la necesidad de evitar desequilibrios financieros de las empresas del Estado, y con ello, los perniciosos efectos monetarios de su financiación inflacionaria. El reajuste de las tarifas del transporte, de la energía eléctrica, del gas y de las comunicaciones implicó un aumento promedio de 36 % en el precio de estos servicios, en 1967.

2. Precios mayoristas y costo de la construcción

Como resultado de la evolución de los costos, los precios mayoristas crecieron 21 % en el año, variación menor que la registrada en 1966 (23 %). El aumento es mayor, 26 %, y resulta entonces algo superior al de 1966, si en lugar de comparar variaciones entre principios y fines de año se relacionan los promedios anuales respectivos.

(1) Salarios industriales básicos de convenio (oficiales y peones) según el índice de remuneración horaria publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

(2) Comparando los promedios anuales, el aumento es cercano a 30 %.

La tendencia en el ritmo de aumento a lo largo del año fue francamente decreciente. En el segundo y tercer trimestres, el promedio general de precios mayoristas acusó alzas de significación, que oscilaron alrededor del 7,8 % trimestral y se redujeron en el cuarto trimestre a menos de la mitad.

En los últimos meses de 1967 se observaron solo escasos aumentos en los costos de producción, circunstancia que debe atribuirse al grado de estabilización alcanzado en los precios de las materias primas nacionales e importadas y al mantenimiento de los salarios en los niveles establecidos a fines del primer trimestre.

CUADRO Nº 7
PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS AGROPECUARIOS
E INDUSTRIALES

AÑO	Precios mayoristas		Precios relativos
	Agropecuarios	Industriales	
	(Índice base 1960 : 100)		(En %)
1961	105,8	109,3	96,8
1962	144,9	139,6	103,8
1963	195,8	176,0	111,3
1964	251,1	220,5	113,9
1965	275,0	287,6	95,6
1966	333,5	343,7	97,0
1967 (1)	419,6	431,4	97,3

(1) Provisionales.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Considerando los precios relativos se observa igual tendencia, indicando que la relación entre precios agropecuarios e industriales no varió significativamente en 1967 con respecto al año anterior. No ha sucedido lo mismo en lo que respecta a bienes de producción nacional y de origen extranjero; en este último caso la devaluación practicada en marzo tendió a encarecer relativamente los precios, a pesar de la gravitación que tuvieron los derechos de importación y de exportación sobre el tipo de cambio real a que se realizan las transacciones.

CUADRO Nº 8
PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS
NACIONALES E IMPORTADOS

AÑO	Precios mayoristas		Precios relativos
	Nacionales	Importados	
	(Índice base 1960 : 100)		(En %)
1961	110,1	96,8	113,7
1962	140,4	128,7	109,1
1963	177,3	156,9	113,0
1964	223,3	178,6	125,0
1965	291,4	232,4	125,4
1966	348,2	277,8	125,3
1967 (1)	434,0	393,0	110,4

(1) Provisionales.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

En lo que respecta al índice del costo de la construcción, si bien registró un aumento promedio de 29,8 % para el año, resulta importante destacar que ese crecimiento se concentró prácticamente en la primera mitad del año. Durante el segundo semestre, en cambio, las variaciones fueron poco significativas.

3. Precios implícitos

Los índices de los precios implícitos en el consumo y en la inversión bruta interna han registrado un incremento del 26 % y del 29 %, respectivamente. En ambos casos, los valores correspondientes a 1967 superan en algo menos de un punto al crecimiento observado en el período precedente. Este encarecimiento relativo del costo de la inversión es atribuible, en buena parte, a los efectos de la devaluación, ya que la componen fundamentalmente equipos importados y bienes de producción nacional que tienen un alto contenido de materias primas y partes extranjeras. Además, ha influido el aumento experimentado por los precios de la construcción, actividad que, como se ha visto, efectuó un aporte considerable al incremento en la inversión total.

CUADRO Nº 9

PRECIOS RELATIVOS IMPLICITOS DE LA INVERSION BRUTA
INTERNA CON RESPECTO AL CONSUMO

AÑO	Precios implícitos		Precios relativos
	Inversión bruta interna	Consumo	
	(Índice base 1960 : 100)		(En %)
1962	145,9	140,6	103,8
1963	176,3	179,8	98,1
1964	208,8	227,4	91,8
1965	283,9	284,8	99,7
1966	363,4	356,8	101,8
Promedio 1962-66	235,7	237,9	99,1
1967 (1)	467,7	448,2	104,4

(1) Provisionales.

4. Costo del nivel de vida

El nivel medio de los precios de los artículos y servicios comprendidos por el índice del costo del nivel de vida aumentó 27 % durante el año, tasa algo inferior a la del año precedente (30 %).

La variación del año 1967 está vinculada con la evolución de los costos de producción, afectados por el impacto de la devaluación sobre ciertos insumos provenientes del sector primario, que forman parte también de nuestras exportaciones tradicionales. La tendencia a la estabilización de los precios minoristas fue turbada, además, por factores excepcionales, tales como las fuertes heladas de invierno y las excesivas lluvias de primavera. La producción y el abastecimiento de numerosos artículos alimenticios disminuyó así notablemente. Esto, sumado a las imperfecciones competitivas que aún se observan en la comercialización de estos bienes, influyó para que sus precios se elevaran considerablemente.

Ante la emergencia, las autoridades se manifestaron dispuestas a contener las alzas de precios desmedidas, adoptando disposiciones

tendientes a aumentar la oferta de bienes mediante importaciones competitivas y poniendo en vigencia, a la vez, mecanismos transitorios de control de precios.

A pesar de ello, los precios relativos de los alimentos acusaron un crecimiento persistente, con excepción de la carne vacuna, que constituye uno de los elementos básicos en el conjunto de substancias.

CAPITULO II

FINANCIACION DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA

I. AHORRO E INVERSION

El ahorro de la comunidad, definido como la diferencia entre los ingresos corrientes percibidos durante el año y los gastos de consumo realizados en igual período por los distintos sectores, se estima que alcanzó a m\$.n. 1.032,1 mil millones en 1967 y m\$.n. 769,7 mil millones en 1966. Esto representa un aumento de 34 %, que supera al crecimiento de los precios implícitos en la inversión bruta interna (29 %). En 1967, el 66 % del ahorro correspondió al sector privado, 33 % al sector público y solo 1 % al sistema bancario. En cambio en 1966 el ahorro del sector privado representó el 85 % del total, en tanto que el ahorro del sector público estaba por debajo del 15 %. Esta variación en la composición del ahorro, fue el resultado de la política fiscal y previsional seguida en el último año con el objeto de evitar, en la medida de lo posible, la financiación inflacionaria del gasto público.

Por su parte, la inversión bruta interna alcanzó a m\$.n. 972,4 mil millones en 1967, habiendo sido de m\$.n. 717,4 mil millones en el año precedente. El aumento de la inversión fue así de 36 %, es decir dos puntos mayor que el crecimiento de los ahorros.

En el último año, el 67 % de la inversión bruta fue realizada por el sector privado y el 32 % por el sector público. La estructura de la formación de capital registra así una participación del sector público algo mayor que la de 1966.

La inversión financiera que cada sector realiza en un período

dado es igual, necesariamente, a la diferencia entre sus ahorros y sus inversiones reales. Cuando esa diferencia es positiva, el superávit financiero se refleja en un aumento neto de los activos financieros o en un descenso neto de los pasivos financieros del sector.

Lo contrario ocurre cuando esa diferencia es negativa. Según indica el cuadro de transacciones financieras, en 1967 los ahorros de los sectores privado y público y del sistema bancario excedieron a sus inversiones en m\$.n. 28,1 mil millones, m\$.n. 26 mil millones y m\$.n. 5,6 mil millones, respectivamente. El importante superávit financiero de la comunidad se tradujo así en una destacable disminución del endeudamiento neto con el extranjero por un monto de m\$.n. 59,7 mil millones, que en la tabla comentada se manifiesta como déficit financiero del sector externo ⁽¹⁾. En el año precedente, el exceso de las inversiones sobre los ahorros del sector público y la disminución del endeudamiento con el extranjero ⁽²⁾, m\$.n. 103,1 mil millones y m\$.n. 52,3 mil millones, se enjugó con los superávit financieros del sector privado y del sistema bancario, que alcanzaron a m\$.n. 146,3 mil millones y m\$.n. 9,1 mil millones, en ese orden.

Los factores analizados al comentar el cambio ocurrido en el último año en la estructura de formación de los ahorros, explican el notable cambio registrado en la situación financiera del sector público que, de apreciablemente deficitaria en 1966, pasó a tener en 1967 un superávit de m\$.n. 26 mil millones.

(1) El superávit (déficit) del sector externo es idénticamente igual al saldo desfavorable (favorable) en la cuenta corriente del balance de pagos del país. Como se verá en el capítulo III, en 1967 las transacciones corrientes con el exterior arrojaron un resultado favorable de Dls. 183,5 millones.

(2) En 1966, las transacciones corrientes registradas en el balance de pagos arrojaron un saldo favorable al país de Dls. 255,7 millones.

CUADRO Nº 10

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)

CONCEPTO	1966				1967			
	Sector privado (1)	Sector público (2)	Sector bancario (3)	Sector externo	Sector privado (1)	Sector público (2)	Sector bancario (3)	Sector externo
	(En miles de millones de pesos corrientes)							
AHORRO	659,1	97,6	13,0	-52,3	679,0	341,5	11,6	-59,7
Inversión real (4)	512,8	200,7	3,9	—	650,9	315,5	6,0	—
Inversión financiera	146,3	-103,1	9,1	-52,3	28,1	26,0	5,6	-59,7
1. <i>Dinero</i>	174,2	23,8	-198,0	—	200,0	85,4	-235,4	—
a) Billetes y monedas	100,3	—	-100,3	—	111,9	—	-111,9	—
b) Cuentas corrientes	73,9	23,8	-97,7	—	88,1	85,4	-173,5	—
2. <i>Otros depósitos bancarios</i>	83,8	-1,4	-82,4	—	146,2	21,4	-167,6	—
a) En moneda nacional	82,0	1,4	-80,6	—	145,1	21,4	-166,5	—
b) En moneda extranjera	1,8	—	-1,8	—	1,1	—	-1,1	—
3. <i>Títulos públicos (5)</i>	-1,3	-91,1	92,3	—	0,9	-24,4	23,5	—
a) A corto plazo	—	-95,7	95,7	—	-0,9	-29,3	27,5	—
b) A mediano y largo plazo	-1,2	4,6	-3,4	—	—	4,9	-4,0	—
4. <i>Obligaciones hipotecarias</i>	—	—	—	—	0,1	—	-0,1	—
5. <i>Operaciones con el exterior</i>	30,9	-2,3	10,0	-38,6	-22,4	33,9	116,9	-58,4
a) A corto plazo	36,6	—	—	—	-83,0	—	—	—
b) A mediano y largo plazo	-5,7	-2,3	—	—	-9,4	33,9	—	—
6. <i>Deuda hacia los bancos</i>	-164,3	-21,5	185,8	—	-128,6	-105,2	303,8	—
a) Préstamos comunes	-141,9	-21,5	163,4	—	-169,1	-105,2	274,3	—
b) Préstamos hipotecarios	-22,4	—	22,4	—	-29,5	—	29,5	—
7. <i>Valores privados</i>	-6,9	—	6,9	—	-11,1	—	11,1	—
8. <i>Documentos y certif. de cancelación de deudas</i>	10,6	-10,6	—	—	-14,9	14,9	—	—
9. <i>Otros (6)</i>	19,2	—	-5,5	-13,7	-2,1	—	3,4	-1,3

NOTA: El signo negativo que acompaña a las cifras de esta Tabla indica el incremento neto de pasivos o disminución neta de activos del sector respectivo. Cuando las cifras no llevan signo significan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neta, de los pasivos del sector.

(1) Cifras provisionales.
(2) Incluye el sistema financiero no bancario por no disponerse aún de información estadística regular que permita su apertura. (3) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no contarse aún con información estadística completa y regular sobre el particular, no se incluye en el cuadro la variación total del pasivo del sector público hacia el sector privado en sus cuentas con proveedores y contrapartidas y por otros conceptos, ni la variación en el pasivo del sector público, por deudas de contribuyentes especialmente. (4) Incluye BCRA, bancos comerciales, instituciones de crédito hipotecario y cuentas para participación en valores mobiliarios. (5) Para el sector público se computan cifras presupuestarias en provincias y municipios. (6) Comprende en su totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (7) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

II. SECTOR PRIVADO

1. Características principales

El sector privado disminuyó en 1967 sus tenencias de activos externos y acrecentó su deuda neta con el extranjero en m\$.n. 92,4 mil millones. Esto, unido a su superávit financiero de m\$.n. 28,1 mil millones, se reflejó en un aumento de sus disponibilidades de dinero y sus depósitos de ahorro y a plazo fijo en el sistema bancario en una magnitud muy superior al aumento de su deuda bruta con los bancos. La liquidez primaria y la secundaria del sector privado crecieron significativamente a través del año, en términos reales. La demanda de liquidez real fue influida no solo por el mayor nivel de las transacciones económicas sino también por la gradual y continua afirmación de las expectativas de estabilidad monetaria.

2. Mercado de valores privados

El aumento de la inversión real del sector privado no se tradujo en un aumento destacable de la colocación de valores en el mercado de capitales.

CUADRO Nº 11
AUTORIZACION DE EMISION Y COLOCACION DE VALORES

CONCEPTO	Autorizaciones		Colocación neta	
	1966	1967	1966	1967
(En miles de millones de v\$.n.)				
Suscripción privada	1,8	5,8	2,1	3,0
Pago de dividendos	12,2	9,0	13,4	10,6
Capitalización de revalúo contable ..	1,9	0,9	2,8	0,9
Otros	0,6	1,8	0,7	1,4
Total:	16,5	17,5	19,0	15,9

La Comisión de Valores autorizó la emisión de papeles correspondientes a sociedades anónimas por un monto levemente superior al del año 1966, en tanto que la colocación neta de esos valores disminuyó en un 16,5 %.

En el reducido aumento de las autorizaciones otorgadas influyó el menor monto de las correspondientes al pago de dividendos y de la emisión por capitalización del revalúo contable, caso este último debido a la reducción progresiva de las reservas de ese origen que las empresas pueden capitalizar. En cambio, las autorizaciones correspondientes a emisión de acciones en suscripción privada crecieron sustancialmente, en especial durante el segundo semestre de 1967.

En cuanto a la actividad del mercado, aumentó en 1967 con respecto al monto de operaciones de un año antes, tanto si se considera el valor nominal de las acciones negociadas como su valor efectivo.

CUADRO Nº 12
TRANSACCIONES EN VALORES PRIVADOS (1)

CONCEPTO	1966	1967
	(En miles de millones de pesos)	
Valor efectivo	10,5	23,7
Valor nominal	12,4	21,5

(1) Mercado de Valores de Buenos Aires.

La evolución de las transacciones bursátiles resultó concordante con el desarrollo de la situación de liquidez que experimentó el sistema económico.

En el primer trimestre del año, y antes de conocerse el conjunto de medidas que integró el programa económico del Gobierno, la actividad se mantuvo retraída. Al reajustarse la paridad de nuestro signo monetario esa tendencia se modificó, observándose la concurrencia al mercado de valores de una importante corriente de fondos prestables, que generó una fuerte reactivación de la demanda con el consiguiente aumento en las cotizaciones.

A ello se agregó, durante el mes de mayo, la afluencia de nuevos fondos provenientes del resto del sistema financiero, lo que elevó el volumen de transacciones diarias a su cifra máxima.

A mediados de año, gran parte de esos fondos empezó a encauzarse hacia otros mercados financieros en procura de más elevadas tasas de interés. Además, un cierto monto de la liquidez creada a fines del primer semestre había comenzado a ser trasladado al sector oficial a través del pago de obligaciones fiscales y previsionales. Esto también se tradujo en una reducción de la demanda de valores, al tiempo que algunos tenedores de acciones realizaban parte de su cartera para afrontar tales compromisos.

Estas circunstancias originaron un marcado predominio de la oferta y caídas en las cotizaciones. El volumen de las operaciones fue decreciendo luego gradualmente, al igual que los precios, hasta la finalización del año.

3. Los intermediarios financieros no bancarios

La oferta de fondos prestables en el mercado financiero no bancario se acrecentó, a partir del segundo trimestre de 1967, como consecuencia de las más firmes expectativas de estabilidad monetaria que se generaron con posterioridad al ajuste de la tasa de cambios efectuado en el mes de marzo.

Además, antes de mediados de año comenzó a observarse cierta declinación en la demanda de fondos prestables, atribuida a la más amplia disponibilidad de créditos bancarios y de créditos externos, a costos financieros relativamente más reducidos que los prevalecientes en los mercados financieros internos no monetarios.

De esta forma, la persistencia de la oferta neta de fondos prestables se fue traduciendo, a partir del segundo trimestre, en una destacable declinación de las tasas de interés no bancarias, hasta situarlas, hacia fines del año, en niveles muy próximos a los del mercado bancario, y levemente superiores a los de las tasas de interés del mercado internacional de capitales en las operaciones con cobertura del riesgo de cambio.

III. SECTOR PUBLICO

1. *Características principales*

Una de las finalidades principales de la política económica aplicada en 1967 fue la de evitar que el sector público continuara influyendo en el proceso inflacionario. Las medidas adoptadas posibilitaron un notable incremento de los ingresos, tanto de la Tesorería como de las empresas y organismos del Estado y en especial del sistema previsional, lo que permitió pasar de una situación de déficit a una de superávit financiero para el sector público. De esta manera, pudo éste aumentar sus depósitos bancarios en m\$n. 106,8 mil millones y cancelar obligaciones con el exterior por m\$n. 33,9 mil millones, variaciones que superaron el endeudamiento del sector público con los bancos a través de operaciones corrientes de crédito (m\$n. 105,2 mil millones) y la colocación de títulos de la deuda pública (m\$n. 24,4 mil millones).

2. *Financiación de la Tesorería*

Fue objetivo de la política financiera trazada para el año que el desequilibrio de recursos y erogaciones de la Tesorería no superara los m\$n. 75 mil millones durante 1967, en contraposición con un déficit de m\$n. 142,9 mil millones en 1966. Al aporte financiero del Banco Central se le fijó un límite de m\$n. 80 mil millones para 1967, en tanto que el concretado el año anterior fue de m\$n. 98,6 mil millones. El déficit llegó efectivamente a m\$n. 74,7 mil millones y los nuevos préstamos netos del Banco Central a solo m\$n. 58,1 mil millones ⁽¹⁾, con lo cual ambos propósitos fueron cumplidos.

(1) La diferencia entre esta cifra y la correspondiente al cuadro N° 16 se debe a que esta última cifra incluye los intereses pendientes de cobro por adelantos transitorios al Gobierno Nacional y no se reduce por los depósitos oficiales en el Banco Central. Con referencia al cuadro N° 13, la diferencia obedece a la falta de simultaneidad en la contabilización por la Tesorería y el BCRA y a diversas operaciones de esta institución que por su naturaleza no se registran en el estado contable de la Tesorería (por ejemplo, variación en las tenencias del Banco Central de valores públicos del fondo de regulación).

CUADRO Nº 13

EROGACIONES, INGRESOS Y FINANCIACION DEL DEFICIT DE LA TESORERIA GENERAL DE LA NACION

CONCEPTO	Monto		Estructura	
	1966	1967 (1)	1966	1967
	(En miles de millones de pesos)		(En %)	
EROGACIONES	452,1	564,7	100,0	100,0
1. Gastos en personal y corrientes .	255,1	315,7	56,4	55,9
2. Inversiones patrimoniales	11,6	30,4	2,6	5,4
3. Atención deuda pública (2)	27,4	27,5	6,1	4,9
4. Empresas del Estado	105,4	125,8	23,3	22,3
Déficit y anticipos	68,9	65,4	15,2	11,6
Inversiones patrimoniales ...	36,5	60,4	8,1	10,7
5. Otros	52,6	65,3	11,6	11,5
Ingresos corrientes	300,2	490,0	68,4	86,8
1. Impuestos sobre los ingresos ...	64,4	98,2	14,2	17,4
2. Impuestos sobre el patrimonio .	16,5	43,1	3,6	7,6
3. Impuestos sobre consumo, producción y transacciones	85,3	122,5	18,9	21,7
4. Impuestos sobre comercio exterior	69,6	135,8	15,4	24,1
5. Otros ingresos tributarios	16,1	23,1	3,6	4,1
6. Recursos varios	31,1	53,6	6,9	9,5
7. Otros ingresos de caja	26,2	13,7	5,8	2,4
Déficit	142,9	74,7	31,6	13,2
1. Colocación de valores	3,5	12,1	0,8	2,1
Títulos a largo plazo	6,2	7,5	1,4	1,3
Letras de Tesorería (excluido sistema bancario)	-2,7	4,6	-0,6	0,8
2. B. C. R. A.	98,9	64,3	21,9	11,4
Anticipos Art. 27 C.O.	10,8	49,2	2,4	8,7
Anticipos Art. 33 Ley 11.672 .	-3,5	-4,4	-0,8	-0,8
Inversiones Art. 49 C.O. (Letras de Tesorería)	91,6	19,5	20,3	3,5
3. Bancos comerciales	3,9	8,3	0,8	1,5
Bonos nacionales para inversiones bancarias	6,5	—	1,4	—
Letras de Tesorería	-1,2	8,3	-0,3	1,5
Bonos del Tesoro	-1,4	—	-0,3	—
4. Fondo Unificado	15,4	37,5	3,4	6,6
5. Fondos provenientes de operaciones con el exterior	21,7	5,3	4,8	0,9
Refinanciación deuda externa	6,4	5,3	1,4	0,9
Bonos externos - 5 %	15,3	—	3,4	—
6. Amortización deuda pública ...	-11,0	-37,1	-2,4	-6,6
7. Emisión neta de certificados y documentos	10,6	-14,9	2,3	-2,6
8. Utilización existencias de caja	-0,1	-0,8	—	-0,1

FUENTE: Secretaría de Estado de Hacienda, Movimiento de Fondos de la Tesorería General de la Nación.

(1) Cifras provisionales. (2) Excluye la amortización de la deuda pública.

NOTA: Las cifras de este cuadro no coinciden con las del cuadro Nº 15 "Sistema monetario" por la inclusión de algunas operaciones contabilizadas en distintas fechas, según la fuente sea la Tesorería o los bancos, y porque este cuadro incluye la colocación de Letras en las secciones hipotecarias de algunos bancos comerciales y en el sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios.

La menor utilización de créditos del Banco Central está en parte explicada por el hecho de que la Tesorería recurrió con mayor intensidad a la utilización del Fondo Unificado de cuentas oficiales constituido en el Banco de la Nación Argentina.

Esta financiación posibilitó inclusive que, durante el segundo y tercer trimestres, la Tesorería pudiese cancelar adelantos obtenidos del Banco Central en oportunidades anteriores.

La reducción efectiva del déficit fiscal fue lograda merced a un aumento de los ingresos corrientes cercano al 60 %, que resultó más intenso que el incremento de las erogaciones. Estas últimas se elevaron en 25 %, es decir a una tasa algo inferior a la del crecimiento de los precios.

El crecimiento de los recursos se debió principalmente a la recaudación proveniente de un impuesto transitorio sobre el patrimonio inmobiliario, al aumento de gravámenes a la exportación y a la modificación del régimen de anticipos del impuesto a las ventas, que redujo el retardo de su percepción. También contribuyó al aumento de los ingresos el avance logrado en el cumplimiento de las obligaciones fiscales.

El aumento de las erogaciones en personal y otros gastos corrientes se originó, principalmente, en las mayores retribuciones concedidas a la dotación de empleados públicos, de acuerdo con decisiones adoptadas en 1966 y mediados de 1967. Entre los otros factores que influyeron en el incremento de los gastos se destacan el aumento de la ayuda financiera del Gobierno Nacional a algunas empresas del Estado y la cancelación de compromisos contraídos en ejercicios anteriores.

En términos relativos, se observa que los pagos por gastos en bienes de capital crecieron notablemente más que los destinados a gastos corrientes. Ello se aprecia no solo en la Administración Central sino también en las transferencias del Tesoro Nacional a las empresas del Estado y a los organismos descentralizados.

Esta favorable evolución se produjo juntamente con un destacable descenso, en términos reales, del déficit de caja. En 1966, dicho déficit representó el 32 % de las erogaciones del Tesoro. Ese porcentaje se redujo a tan solo 13 % en 1967.

En la financiación del déficit también se operó un favorable cambio de estructura. A partir del mes de abril se reactivó el mercado de valores a corto plazo, a través de las licitaciones de Letras

de Tesorería. Este procedimiento permitió financiar una parte del déficit en forma no inflacionaria. Parte de estos valores fueron tomados por los bancos con recursos provenientes tanto de sus secciones de crédito hipotecario como del sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios.

3. Mercado de valores públicos

Mientras que la colocación de valores a corto plazo alcanzó, como se acaba de mencionar, un significativo volumen (m\$. 29,3 mil millones), en los títulos a mediano y largo plazo se produjo una variación de sentido opuesto, aun cuando de menor magnitud: el sector bancario redujo sus tenencias de estos valores en m\$. 4 mil millones y el sector privado en m\$. 0,9 mil millones.

En cuanto al volumen de operaciones, se produjo un importante aumento que se concentró en el segundo trimestre, especialmente en las operaciones realizadas con títulos del Empréstito de Recuperación Nacional 9 de Julio. El interés de los inversores por la adquisición de estos valores fue estimulado por la reforma cambiaria de marzo. La cotización de dichos papeles se mantuvo en ascenso, en concordancia con los precios de rescate esperados por la aplicación del nuevo tipo de cambio, para estabilizarse, luego de algunas oscilaciones, en el último cuatrimestre del año.

CUADRO Nº 14
TRANSACCIONES EN VALORES PUBLICOS

CONCEPTO	1966	1967
	(En miles de millones de pesos)	
Valor efectivo	3,9	8,8
Valor nominal	2,8	4,6

También se observó una notable valorización de los Bonos YPF. Sus precios crecieron hasta julio debido al aumento de la demanda estimulada por el valor teórico de rescate estimado por esa empresa.

A partir de agosto se invirtió esta tendencia, para quedar la cotización a fin de año algo por debajo de los valores alcanzados anteriormente.

IV. EL SECTOR BANCARIO ⁽¹⁾

1. *Características principales*

El notable incremento de los activos externos netos del sistema bancario —consecuencia de la favorable evolución del balance de pagos en 1967—, y el de los activos internos en forma de créditos corrientes y adquisición de valores, fueron correspondidos por el aumento de los pasivos bancarios con los sectores privado y público, que se expresó en el incremento de la cantidad de dinero y cuasi-dinero en circulación.

2. *Sistema monetario* ⁽²⁾

— La oferta de dinero

La oferta total de dinero, formada por el circulante en poder del público y por los depósitos a la vista en el conjunto de bancos comerciales, aumentó en 1967 con una intensidad análoga a la del año anterior, aunque debido a factores singularmente diferentes. Mientras en 1966 casi dos tercios de la creación neta de dinero tuvieron su origen en operaciones con el sector público, en 1967 este factor solo explica un tercio del aumento de la oferta monetaria.

(1) Los datos del Sector bancario de la tabla de Transacciones Financieras se obtienen por una consolidación de los balances del Banco Central, el conjunto de bancos comerciales, las instituciones de crédito hipotecario y las secciones bancarias de cuentas especiales de participación en valores mobiliarios.

(2) El sistema monetario está constituido por el Banco Central y las secciones comerciales de los bancos oficiales y privados.

CUADRO Nº 15
SISTEMA MONETARIO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones (2)			
			Absolutas		Relativas	
	1966	1967	1966	1967	1966	1967
	(En miles de millones de pesos)					
					(En %)	
I. OFERTA DE DINERO	788,7	1.074,4	198,2	285,7	33,6	36,2
1. Medios de pago de particulares	671,7	871,6	174,2	199,9	35,0	29,8
i) Billetes y monedas en poder del público	396,9	508,7	100,3	111,8	32,8	28,2
ii) Depósitos a la vista de particulares	274,8	362,9	73,9	88,1	36,8	32,1
2. Depósitos a la vista del sector público	117,0	202,8	24,0	85,8	25,8	73,3
II. FACTORES DE CREACION	1.209,9	1.633,7	269,2	412,4	29,0	34,1
1. Sector externo	66,3	182,9	10,5	118,2	19,0	178,3
2. Sector Gobierno	465,3	561,0	118,0	95,7	34,0	20,6
3. Sector empresas	678,3	889,8	140,7	198,5	26,8	29,3
i) privadas (3)	626,2	817,8	144,4	178,6	30,8	28,5
ii) estatales	52,1	72,0	- 3,7	19,9	- 6,6	38,2
III. FACTORES DE ABSORCION	421,2	559,3	71,0	126,7	21,1	30,1
1. Depósitos de poca movilidad	308,8	426,0	52,8	115,4	20,7	37,4
i) de particulares	289,4	385,2	54,2	94,0	23,2	32,5
ii) del sector público (4)	19,4	40,8	- 1,4	21,4	- 6,7	110,3
2. Patrimonio neto y cuentas varias	112,4	133,3	18,2	11,3	22,1	10,1
IV. CREACION NETA (IV = II - III = I)	788,7	1.074,4	198,2	285,7	33,6	36,2
1. Sector externo	66,3	182,9	10,5	118,2	19,0	178,3
2. Sector público (4)	498,0	592,2	115,7	94,2	30,3	18,9
3. Sector privado (3)	224,4	299,3	72,0	73,3	47,1	32,7

(1) Incluye Banco Central y las secciones comerciales de los bancos oficiales y privados.
 (2) Las variaciones fueron ajustadas por la revaluación del tipo de cambio estadístico en 1966 y, para 1967, por la efectuada el 13.3.67, motivo por el cual en algunos conceptos la diferencia entre los saldos no coincide con la variación absoluta respectiva.
 (3) Incluye préstamos a particulares destinados a gastos de consumo y financiación del Banco Central a Instituciones hipotecarias.
 (4) Comprende Gobierno Central, organismos descentralizados, reparticiones y empresas del Estado, incluyendo la Junta Nacional de Granos.

En este último año, algo más del 40 % de la expansión total se debió a la importante adquisición de moneda extranjera en el mercado de cambios por parte del Banco Central, factor éste de mínima importancia en 1966. Las operaciones con el sector privado determinaron una cuarta parte, aproximadamente, de la expansión monetaria de 1967.

En términos absolutos, el aumento de la oferta de dinero alcanzó a m\$.n. 285,7 mil millones, de los cuales m\$.n. 199,9 mil millones se asignaron a satisfacer la mayor demanda de liquidez primaria del sector privado. Esto se tradujo en un aumento de 29,8 % en los medios de pago de particulares.

Resulta destacable que en 1967 casi un tercio del aumento de la oferta monetaria fue absorbido por el crecimiento de la liquidez primaria del sector público, ya que los depósitos oficiales a la vista se acrecentaron en m\$.n. 85,8 mil millones, es decir, en más del 70 % con respecto a sus saldos a fines de 1966. Este crecimiento de la liquidez del sector oficial fue consecuencia, principalmente, del notable aumento de las recaudaciones, tanto tributarias como de previsión social, que comenzó a producirse a partir del segundo trimestre del año. Dicho aumento de las recaudaciones y de los depósitos oficiales a la vista permitió que una parte de la creación monetaria total quedara temporalmente neutralizada en poder del sector público, sin llegar a influir en la esfera del gasto y, por ende, en el nivel general de precios.

3. Creación primaria de dinero

El pasivo monetario del Banco Central se acrecentó en m\$.n. 216,7 mil millones, lo que equivale a un 41 % de aumento. Eso se tradujo en un crecimiento de m\$.n. 163,7 mil millones en la circulación monetaria y de m\$.n. 52,8 mil millones en los depósitos de los bancos comerciales en el Banco Central. En este último caso ello reflejó el sustancial aumento en la posición neta de liquidez de las entidades bancarias.

CUADRO Nº 16

BANCO CENTRAL

ACTIVOS	Variaciones		Saldo al 31.12.67	PASIVOS	Variaciones		Saldo al 31.12.67
	1966	1967			1966	1967	
	(En miles de millones de pesos)				(En miles de millones de pesos)		
CREACION PRIMARIA BRUTA ...	113,2	218,7	774,3	BASE MONETARIA	113,1	216,7	742,1
Sector externo (1)	18,0	126,8	210,6	Circulación monetaria	111,2	163,7	622,3
Sector Gobierno	98,6	57,1	395,4	Depósitos	1,9	53,0	119,8
Sector bancario y otros	- 3,4	34,8	168,3	De bancos comerciales	1,0	52,8	118,0
Financiación de bancos comerciales	- 6,4	24,3	102,8	Oficiales	0,9	0,2	1,8
Financiación de instituciones hipotecarias	0,4	6,5	45,1	PASIVO NO MONETARIO	0,1	2,0	32,2
Otros	2,6	4,0	20,4	Depósitos de poca movilidad	- 2,2	2,5	9,1
				Del sector público (Fondos esterilizados)	- 2,1	1,8	7,0
				Del sector privado (Depósitos diversos)	- 0,1	0,7	2,1
				Patrimonio neto y otros	2,3	- 0,5	23,1
TOTAL	113,2	218,7	774,3	TOTAL	113,2	218,7	774,3

(1) Incluye "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", "Diferencias de cambio (Decreto Nº 11.916/58)" y "Obligaciones con organismos internacionales".

— Fuentes de la base monetaria

i) Sector externo

Como consecuencia del notable superávit en la situación de pagos internacionales, el Banco Central debió adquirir en el mercado de cambios la oferta excedente, dando lugar a una creación de dinero de m\$n. 126,8 mil millones.

Como se verá en el capítulo III, esa oferta neta resultó atribuible no solo al mantenimiento de un elevado saldo favorable en nuestro intercambio comercial sino también al hecho de haberse producido un notable ingreso neto de capitales privados, que se intensificó con posterioridad a la devaluación cambiaria.

ii) Sector Gobierno. Tesorería General de la Nación

Al mismo tiempo que el sector externo se constituyó en el principal factor en la creación primaria de dinero, el Gobierno pasó a desempeñar un papel secundario en la evolución monetaria de 1967. Su influencia en la expansión de la base monetaria alcanzó a m\$n. 57,1 mil millones, lo que significó una reducción sustancial con respecto a 1966, en que fue de m\$n. 98,6 mil millones.

iii) Sector bancario

La política crediticia trazada a comienzos de 1967 tenía como meta lograr el aumento de la actividad económica, al mismo tiempo que una mayor estabilidad monetaria.

Dentro de estos lineamientos, el Banco Central facilitó fondos a los bancos para financiar las etapas principales de procesos productivos estacionales y mantener programas de apoyo crediticio a sectores cuyo desarrollo interesó estimular. Además, se concedieron los medios necesarios para superar los efectos de contingencias climáticas adversas sobre la actividad económica.

CUADRO Nº 17

PRESTAMOS DEL BANCO CENTRAL A BANCOS DEL PAIS

DESTINO	Acuerdos en:			Variación de las deudas en:	
	1966	1967	Diferencia	1966	1967
(En miles de millones de pesos)					
REDESCUENTOS	30,3	33,2	- 6,1	- 14,1	11,7
I. Sector agropecuario	15,8	18,0	2,2	- 25,5	6,6
Junta Nacional de Granos	—	11,0	11,0	- 20,1	7,9 ⁽¹⁾
Cosecha fina	6,3	0,1	- 6,2	0,1	- 1,6
Vitivinicultura	2,5	3,4	0,9	0,3	- 0,4
Cosecha gruesa	2,3	0,1	- 2,1	—	—
Pasturas	—	—	—	1,7	0,9
Factores climáticos adversos	2,8	1,7	- 1,1	1,4	0,2
Citricultura	—	—	—	0,1	—
Fruticultura	0,6	0,4	- 0,2	—	—
Sector lanero	—	0,4	0,4	—	—
Repoblación de campos	—	—	—	0,3	- 0,1
Caña de azúcar (?)	—	—	—	- 9,3	—
Otros	1,4	0,9	- 0,5	—	- 0,3
II. Sector industrial	23,5	15,2	- 8,3	11,4	5,1
Producción de energía	4,9	—	- 4,9	1,4	—
Ventas a organismos del Estado	3,0	15,2 ⁽²⁾	12,2	1,3	6,4
Minería	—	—	—	0,2	—
Integración de empresas industriales	—	—	—	- 0,1	- 0,3
Promoción pesquera	0,2	—	- 0,2	0,2	—
Promoción lechera	—	—	—	0,2	—
Frigoríficos del Valle del Río Negro	—	—	—	0,2	—
Reactivación industrial	—	—	—	1,2	- 1,4
Promoción quesera	—	—	—	0,1	—
Pago impuesto a las ventas	—	—	—	- 1,5	- 1,3
Exportación azúcar	10,0	—	- 10,0	0,8	3,2
Evolución metalúrgica	5,0	—	- 5,0	1,7	- 1,7
Otros	0,4	—	- 0,4	- 0,2	0,1
III. Especial	—	—	—	—	—
ADELANTOS	22,9	31,8	10,9	12,8	12,3
Promoción económica	0,2	6,2 ⁽⁴⁾	6,0	- 0,1	1,9
Silos y elevadores	—	—	—	1,5	1,0
Yerba mate	—	—	—	—	—
Liquidez bancaria	—	—	—	- 2,9	- 3,3
Empresas constructoras de obras públicas	0,2	—	- 0,2	1,1	0,1
Viviendas	1,0	7,0	6,0	0,6	6,9
Transformación agraria	—	—	—	0,4	—
Construcción y compra de buques	—	—	—	0,3	—
Caña de azúcar (?)	15,0	12,6	- 2,4	0,3	11,5
Vitivinicultura	0,8	—	- 0,8	0,8	- 0,8
Electrificación rural	0,7	—	- 0,7	—	—
Industria molinera	5,0	8,0	3,0	—	—
Otros	—	—	—	4,6 ⁽¹⁾	- 5,0 ⁽¹⁾
Total:	62,2	67,0	4,8	- 1,3	24,0

(1) Variación determinada por operaciones imputadas a saldos transitoriamente deudores de cuentas corrientes de los bancos en el Banco Central de la República Argentina.

(2) Debido a la modificación del régimen operativo, el apoyo a la industria azucarera se acuerda desde 1966 en forma de "adelantos".

(3) Compromisos globales asumidos en relación con los programas de inversión de los organismos del Estado.

(4) Incluye adelantos ligados a planes para capitalización de bancos oficiales y mixtos, inclusive acuerdos de ejercicios anteriores cuyos requisitos se cumplimentaron en el corriente año.

Se facilitó la intervención de la Junta Nacional de Granos en la comercialización agrícola, comprometiéndose m\$.n. 20 mil millones para el cumplimiento de la política de sostén de precios correspondientes a la cosecha fina 1967/68, de los cuales se utilizaron m\$.n. 5 mil millones. Además, se habilitaron recursos especiales a corto plazo por m\$.n. 6 mil millones para importación de trigo y papa.

En cambio, el proceso de recolección y comercialización de granos gruesos, tales como maíz, girasol y maní, no fue asistido financieramente por esta Institución en razón de que tanto el sector como los bancos que habitualmente atienden estas operaciones gozaron de un grado de liquidez adecuado para resolver por sí mismos las necesidades crediticias de dicho ciclo estacional.

La difícil situación por que atraviesa el sector azucarero determinó la adopción de diversas medidas de orden financiero. Así, se acordaron m\$.n. 12,6 mil millones para atender la zafra del año y se refinanciaron deudas correspondientes a cosechas anteriores, además de mantenerse el apoyo a CIFEN (Comercial, Inmobiliaria y Financiera, Empresa Nacional) destinado a facilitarle su intervención en la comercialización de azúcar.

Las empresas industriales contaron con un aporte del Banco Central, al asumir éste nuevos compromisos por m\$.n. 15,2 mil millones, dentro del régimen crediticio especial que permite a las firmas productoras locales de bienes de capital y artículos o productos manufacturados durables y semidurables, financiar sus ventas a organismos del Estado, sustituyendo importaciones. Con afectación a este régimen, las operaciones contabilizadas a los bancos registraron en el año un aumento neto de m\$.n. 6,4 mil millones.

En el régimen de compra a los bancos de letras provenientes de la realización de exportaciones no tradicionales, se autorizaron operaciones por Dls. 5,9 millones, frente a Dls. 3,6 millones en 1966.

La financiación de viviendas a través del Banco Hipotecario Nacional continuó básicamente a través de la aplicación de los programas de ahorro y préstamo y acción directa, con el aporte de recursos de esta institución y de la Caja Nacional de Ahorro Postal.

Además, se prosiguió con la política de acordar adelantos ligados a planes de capitalización de bancos oficiales y mixtos del interior del país, cuyos programas crediticios se desenvuelven den-

tro de los mismos lineamientos del régimen de promoción que tiende a estimular el desarrollo de las economías regionales.

4. *Creación secundaria de dinero*

i) Política crediticia y efectivos mínimos

Durante el transcurso del año 1967 se inició el proceso tendiente a modificar la orientación del crédito bancario, a fin de adecuarlo a la política de estabilidad monetaria y crecimiento económico delineado por el Gobierno Nacional.

Dentro del conjunto de medidas que se adoptaron en este sentido, cabe destacar la autorización que recibió la banca comercial para atender financieramente la adquisición de bienes de consumo y diversos gastos relacionados con la vivienda. Tal medida es importante porque modifica criterios establecidos en materia de asistencia crediticia, permitiendo acrecentar el poder adquisitivo de la población además de influir favorablemente en los precios.

CUADRO Nº 18

**PRESTAMOS DE ORIENTACION SELECTIVA OTORGADOS POR EL CONJUNTO
DE BANCOS MEDIANTE LA UTILIZACION DE LIBERACIONES
CONDICIONADAS DE EFECTIVO MINIMO**

ACTIVIDAD - DESTINO	Deudas a fin de:		Dife- rencia
	1966	1967	
(En miles de millones de pesos)			
I. PRODUCCION PRIMARIA	39,7	71,5	31,8
Cultivos de implantación permanente	0,6	0,7	0,1
Repoblación ganadera	17,1	20,8	3,7
Praderas de ciclo plurianual	0,7	1,2	0,5
Mecanización y tecnificación agropecuaria	11,8	34,6	22,8
Introducción de mejoras fijas	9,4	13,9	4,5
Otros	0,1	0,3	0,2
II. INDUSTRIAS MANUFACTURERAS ...	21,1	28,4	7,3
Alimentaria	1,5	1,7	0,2
Metales y sus manufacturas	0,6	1,3	0,7
Evolución industrial	15,0	16,6	1,6
Estímulo de las exportaciones no tradicio- nales	3,7	8,3	4,6
Otros	0,3	0,5	0,2
III. DIVERSOS	9,7	12,0	2,3
Pequeños empresarios y productores	3,6	4,2	0,6
Profesionales, artesanías y oficios o insti- tuciones sin fines de lucro	2,8	3,0	0,2
Familias	2,9	3,8	0,9
Otros	0,4	1,0	0,6
Total:	70,5	111,9	41,4

Las exigencias de efectivo mínimo no experimentaron modificaciones en su estructura. En cambio, variaron algunos aspectos de la política selectiva seguida a través de este instrumento, permitiendo la financiación de nuevos destinos, tales como la inversión que demanda la reparación y ampliación de la capacidad de vasija vinaria, la adquisición de maquinaria y equipos usados que resulten técnica y económicamente utilizables, y las necesidades de evolución de las fábricas de maquinaria agrícola que estén adheridas a la política de estabilización de precios.

También se estableció un mecanismo para facilitar la realización de operaciones de préstamos entre los bancos, mediante el uso de fondos provenientes de las liberaciones condicionadas, a fin de lograr una utilización plena y fluida de tales recursos.

ii) Evolución de los bancos comerciales

a) Activos bancarios

El aumento de la capacidad de préstamo de los bancos halló principal sustento en la ya comentada expansión de la base monetaria. El sistema bancario no tenía, al iniciarse el año, disponibilidades excedentes sobre sus niveles de reservas, con excepción de un limitado margen de exigencias de efectivo mínimo desafectables para préstamos de orientación selectiva.

La creación secundaria de dinero, a través de la expansión de la cartera de los bancos comerciales, se expresó en el aumento de los créditos al sector privado y a empresas públicas, que crecieron en conjunto 30 % en 1967, frente a una expansión de 28 % en el año precedente.

CUADRO N° 19

BANCOS COMERCIALES

CONCEPTO	Variaciones		Saldos al 31.12.67	CONCEPTO	Variaciones		Saldos al 31.12.67
	1966	1967			1966	1967	
	(En miles de millones de pesos)				(En miles de millones de pesos)		
CREACION SECUNDARIA BRUTA	159,7	193,5	860,5	DEPOSITOS A LA VISTA	97,0	173,7	563,9
Sector externo (1)	- 7,5	- 8,6	- 27,7	de particulares	73,9	88,1	362,9
Sector Gobierno	19,4	38,6	165,6	del sector público	23,1	85,6	201,0
Sector empresas	137,7	188,0	824,3	FACTORES DE ABSORCION	70,0	130,0	528,1
privadas (1) (2)	144,0	172,1	772,7	Depósitos de poca movilidad	54,9	112,9	416,9
estatales (3)	- 6,3	15,9	51,6	de particulares (1)	54,2	93,3	383,1
Obligaciones con el BCRA (—) ...	- 10,1	24,5	101,7	del sector público	0,7	19,6	33,8
DISPONIBILIDADES	7,3	110,2	231,5	Capital, reservas y utilidades	13,8	36,0	112,6
				Otros (1)	1,3	- 18,9	- 1,4
TOTAL	167,0	308,7	1.092,0	TOTAL	167,0	303,7	1.092,0

(1) Las variaciones fueron ajustadas por revaluación del tipo de cambio estadístico utilizado por los bancos comerciales hasta el 23.3.66 para el período 1966 y, para el período 1967, por la revaluación del peso operada el 13.3.67.

(2) Incluye préstamos a instituciones de crédito hipotecario.

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

La casi totalidad de estos préstamos fueron facilitados al sector privado, especialmente a partir del segundo trimestre. De estas operaciones, los préstamos al consumo, otorgados a partir del tercer trimestre, alcanzaron un monto apreciable, siendo atendidos por las entidades bancarias con sus recursos ordinarios y con fondos de la liberación condicionada de los encajes de efectivo mínimo.

El apoyo crediticio a reparticiones y empresas del Estado alcanzó a m\$n. 15,9 mil millones, monto en el que prevalece la ya mencionada financiación bancaria acordada a la Junta Nacional de Granos por m\$n. 11 mil millones.

La Tesorería General de la Nación incrementó en 65 % la utilización de recursos bancarios del Fondo Unificado, merced al notable aumento que experimentaron los depósitos que integran ese Fondo.

Las secciones comerciales de los bancos absorbieron Letras de Tesorería por montos que, si bien alcanzaron niveles de cierta importancia en el segundo trimestre, no experimentaron una variación significativa entre principios y fines de año.

b) Liquidez bancaria

Las instituciones de crédito se desarrollaron con holgura en lo referente a liquidez, la que, por su parte, mejoró con respecto al año anterior ⁽¹⁾. En el tercer trimestre alcanzaba un alto nivel, que paulatinamente fue descendiendo, a medida que se daba curso a nuevos préstamos.

También la situación de efectivo mínimo del sistema bancario fue holgada, pues en diciembre de 1967 mantenía una posición excedente de m\$n. 11,6 mil millones. En ese período la liquidez bancaria experimenta habitualmente una fuerte contracción, debido a la activa demanda de créditos y la transformación de depósitos en billetes y monedas por parte de las empresas. Un año antes los bancos tenían una deficiencia global de m\$n. 22,7 mil millones.

(1) Indicador de liquidez a corto plazo: relación de Letras de Tesorería en poder de los bancos más sus reservas excedentes, con respecto al total de depósitos netos de reservas de efectivo legal.

CUADRO Nº 20

ESTADO DE LOS EFECTIVOS MINIMOS Y RECURSOS PRESTABLES
DE LOS BANCOS

CONCEPTO	Efectivo mínimo		Recursos prestables (1)	
	Diciembre 1966	Diciembre 1967	Diciembre 1966	Diciembre 1967
	(Unidades)			
Bancos con deficiencias	38	17	16	6
Bancos con excesos	85	108	107	119
	123	125(2)	123	125(2)
	(En miles de millones de pesos)			
Deficiencias	30,1	4,3	17,2	0,4
Excesos	7,4	15,9	48,9	58,1
Exceso o deficiencia (—) neto	- 22,7	11,6	31,7	57,7

(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 efectivo mínimo.

(2) Durante 1967 se habilitaron dos instituciones bancarias.

El importante aumento de los depósitos permitió a los bancos cubrir las deficiencias de fines de 1966, como también los encajes originados en el aumento de esos depósitos. En efecto, en 1967 crecieron en m\$.n. 128 mil millones las exigencias legales, de las cuales la mayor parte, m\$.n. 85,5 mil millones, se mantuvo en efectivo y el resto fue utilizado de acuerdo con el régimen de liberaciones condicionadas. Un 42 % de los fondos desafectables integró las tenencias en efectivo, puesto que no fue invertido. En ese monto se destacan las liberaciones para colocaciones en Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias, a las que la Tesorería no recurrió como fuente de financiación.

CUADRO Nº 21
EXIGENCIA LEGAL DE EFECTIVOS MINIMOS

EXIGENCIAS	Diciembre		Dife- rencia
	1966	1967	
(Promedios diarios, en miles de millones de pesos)			
A - Exigencias de efectivo	137,7	192,2	54,5
1. Básicas	130,0	181,6	51,6
2. Del 100 %	10,1	10,6	0,5
3. Rebaja temporaria	- 2,4 (1)	—	2,4
B - Exigencias desafectables (2)	154,5	228,4	73,9
1. Fomento de la inversión y tecnificación agropecuaria, promoción de industrias locales y atención de necesidades de evolución de empresas industriales	57,5	98,8	41,3
2. Estimulo a las exportaciones no tradicionales (3)	3,7	8,3	4,6
3. Nuevas liberaciones condicionadas:			
a) Adicionales (congeladas) (Circular B. 517)	0,9 (4)	—	- 0,9
b) Básicas (Circulares B. 525/6) (5) ..	6,4	8,8	2,4
c) Básicas. Préstamos a pequeños empresarios y productores, personales, etc. (Circular B. 536)	9,1	13,4	4,3
4. Valores públicos	76,9	99,1	22,2
C - Total de exigencias A + B	292,2	420,6	128,4
D - Exigencias desafectables aún pendientes de inversión (6)	(34,5)	(65,5)	(31,0)

(1) Reducción de las exigencias en función de la disminución estacional de fines de año en la capacidad prestable (Circular B. 561).

(2) Incluye las sumas pendientes de inversión en préstamos y valores.

(3) Se consigna el saldo de fin de mes de los préstamos otorgados con este destino, pues la exigencia desafectable en esta forma depende del volumen de las exportaciones.

(4) Desafectable desde el 19 de abril de 1966 en préstamos de evolución de industrias.

(5) Desafectable desde el 19 de mayo de 1966 en préstamos de inversión y evolución de la industria y venta de bienes para la actividad agropecuaria.

(6) Integradas en efectivo pero incluidas en el rubro B.

c) Absorción de dinero en el sistema monetario

Durante el período, los depósitos de poca movilidad crecieron 37,4 %.

i) Depósitos de poca movilidad de particulares

Los depósitos de particulares se incrementaron en m\$n. 94 mil millones, comportamiento excepcional que se atribuye a la atenuación de las expectativas inflacionarias, particularmente después del ajuste de la tasa de cambio realizado a fines del primer trimestre.

Hacia fines del año se notó un señalado repunte en los depósitos en caja de ahorros y a plazo fijo, que obedecería no solo a las causas ya mencionadas sino también a importantes pagos efectuados por el sector público al sector privado por intermedio de las cajas de jubilaciones.

ii) Depósitos oficiales a plazo y esterilizados

Los depósitos oficiales, por su parte, se incrementaron en m\$n. 21,4 mil millones, frente a una caída de m\$n. 1,4 mil millones en 1966. En esta evolución han desempeñado papel preponderante las ya aludidas medidas tributarias y previsionales.

De estas últimas, la moratoria dispuesta a comienzos del año arrojó resultados que permitieron a las cajas de previsión social lograr recursos que, en su mayor proporción, se destinaron a colocaciones a plazo. Así, durante gran parte del año, los depósitos oficiales de poca movilidad alcanzaron niveles sin precedentes, y solo se registró una disminución en el último trimestre, al comenzar el sistema previsional a hacer efectivos los ajustes de remuneraciones del sector pasivo.

5. Sistema no monetario

a) Las instituciones de crédito hipotecario

Las entidades bancarias que otorgan crédito hipotecario mantuvieron un intenso ritmo de actividad, al igual que un año antes, tanto en lo referente a depósitos recibidos, como en lo relativo a préstamos. En este último aspecto, es de interés destacar que la

financiación hipotecaria fue positiva en términos reales, ya que el aumento de los créditos concedidos superó al crecimiento del costo de la construcción.

Los depósitos en las secciones hipotecarias, principal fuente de fondos de este conjunto de instituciones, crecieron en cerca del 70 %, tasa que es aún mayor en el caso de los bancos privados.

Por su parte, el Banco Hipotecario Nacional contó con nuevos recursos del Banco Central y de la Caja Nacional de Ahorro Postal, que superaron los ingresos de fondos por nuevos depósitos.

Los depósitos en las secciones hipotecarias de otros bancos oficiales y mixtos, además de experimentar un ritmo de expansión más reducido que en 1966, crecieron en un monto menor que el de las entidades ya consideradas.

CUADRO Nº 22
INSTITUCIONES DE CREDITO HIPOTECARIO

CONCEPTO	Variaciones		Saldos al 31.12.67	CONCEPTO	Variaciones		Saldos al 31.12.67
	1966	1967			1966	1967	
	(En miles de millones de pesos)				(En miles de millones de pesos)		
Sector privado				Depósitos	20,3	30,3	72,6
Préstamos	22,5	29,5	109,2	Capital, reservas y uti- lidades	1,6	3,4	13,3
Sector Gobierno				Otros	- 1,3	- 6,9	- 16,0
Valores nacionales ..	- 0,6	4,0	4,0				
Obligaciones en el país (—)	2,4	9,6	50,7				
1. Banco Central	0,5	6,8	44,3				
2. Bancos comerciales e hipotecarios	1,9	2,8	6,4				
Obligaciones con el ex- terior (—)	0,6	1,3	2,8				
Disponibilidades	1,7	4,1	10,2				
Total	20,6	26,7	69,9	Total	20,6	26,7	69,9

En lo que respecta a los créditos otorgados, adquirieron importancia los correspondientes a bancos privados, que se incrementaron en m\$. 14,7 mil millones, es decir en 72 %, ritmo algo inferior al de un año antes (76 %). Este aporte, unido a los fondos de particulares invertidos directamente, posibilitó cierta reactivación del mercado inmobiliario.

Las secciones hipotecarias efectuaron también colocaciones en Letras de Tesorería, por valor de m\$. 3,8 mil millones, principalmente en el segundo trimestre.

b) Cuentas especiales para participación en valores mobiliarios

Las secciones especiales constituidas en el Banco Industrial de la República Argentina y la Caja Nacional de Ahorro Postal han recibido depósitos destinados, hasta 1966, a la compra de acciones de sociedades anónimas que cotizan en la Bolsa.

Ambas instituciones que solo operaron en el mercado de valores hasta mediados de 1966 debido a que el rendimiento de sus colocaciones no permitía compensar el costo financiero del servicio, durante el primer semestre de 1967 iniciaron una nueva política de colocación de fondos.

Adquirieron así debentures de empresas de primera línea, con prescindencia de que cotizaran o no sus acciones en Bolsa, y Letras de Tesorería. La Caja Nacional de Ahorro Postal, por su parte, realizó operaciones de préstamos a corto plazo a bancos (call-money) y concedió créditos a organismos públicos. Tales inversiones fueron efectuadas en su casi totalidad mediante los depósitos adicionales recibidos durante el año, m\$. 20 mil millones, y el resto con recursos ociosos acumulados al retirarse estas instituciones del mercado de valores.

CAPÍTULO III

EL SECTOR EXTERNO

I. LAS TRANSACCIONES CON EL EXTERIOR

1. *El balance de pagos*

El programa económico puesto en marcha hacia fines del primer trimestre incluyó, entre otras medidas, la disminución de controles cambiarios y la fijación de un tipo de cambio superior en 40 % al vigente hasta ese momento. Como resultado de la aplicación de ese programa, la situación de pagos internacionales experimentó en 1967 una notable mejora, hasta lograrse un superávit de Dls. 414,8 millones. Ello se tradujo en un aumento de Dls. 479,8 millones en las reservas monetarias internacionales, tomando en cuenta la utilización neta de créditos compensatorios por valor de Dls. 65 millones.

El superávit logrado en las transacciones internacionales del país refleja fundamentalmente la reversión ocurrida en el movimiento de capitales privados, ya que de una salida neta de Dls. 213,3 millones en 1966 se pasó a un ingreso neto de Dls. 232,1 millones en 1967.

CUADRO Nº 23
BALANCE DE PAGOS

CONCEPTO	1966 (*)	1967 (*)
	(En millones de dólares)	
I. MERCANCIAS	468,9	369,0
1. Exportaciones	1.593,2	1.464,5
2. Importaciones	1.124,3	1.095,5
II. SERVICIOS	- 213,2	- 185,5
1. Servicios reales	- 62,1	- 66,6
2. Servicios financieros (1)	- 151,1	- 118,9
III. TRANSFERENCIAS UNILATERALES	- 3,2	- 3,0
IV. MOVIMIENTO DE CAPITALS (no compensato- rios) (2)	- 210,4	241,8
1. Sector privado	- 213,3	232,1
a) largo plazo	- 36,7	- 18,6
b) corto plazo	- 176,6	250,7
2. Sector público	5,3	- 1,5
a) gobiernos locales	0,7	- 0,9
b) Gobierno Nacional	4,6	- 0,6
3. Sector bancario	- 2,4	11,2
V. ERRORES Y OMISIONES	- 18,4	(3) - 7,5
VI. PAGOS INTERNACIONALES (4)	23,7	414,8
1. Reservas internacionales (variación) (5)	- 4,7	479,8
2. Movimiento de capitales (compensatorios) (6) ..	28,4	- 65,0
a) Banco Central de la República Argentina ...	102,3	- 125,9
b) Gobierno Nacional	- 73,9	60,9

(*) Cifras provisionales. (1) Comprende el rubro "Ingresos y egresos provenientes de inversiones". (2) Ingresos (+); Egresos (-). (3) Incluye el ajuste por devaluación de la libra esterlina y otras monedas (Dls. 1,0 millones). (4) Superávit (+); Déficit (-). (5) Aumentos (+); Disminuciones (-). (6) Ingresos (-); Egresos (+).

NOTA: Este cuadro analítico se ha preparado sobre la base de los datos contenidos en el balance de pagos que se agrega en el Apéndice Estadístico, confeccionado de acuerdo con la metodología del Manual del Fondo Monetario Internacional.

a) Mercancías y servicios

Las transacciones de mercancías y servicios determinaron en el año un saldo positivo de Dls. 183,5 millones que, aunque destacable, resultó algo inferior al obtenido en el año anterior. En la obtención de ese superávit influyó el mantenimiento de un alto nivel de exportaciones, alcanzado a pesar de que los envíos al exterior registraron una caída del 8,1 % con respecto a los de 1966, por la disminución en productos tales como trigo, carne vacuna y lanas. Contribuyó también al logro del resultado mencionado, la reducción de los pagos al exterior de servicios financieros, particularmente utilidades.

Por su parte, el valor de las importaciones decreció debido a las menores compras de bienes de utilización intermedia, no compensadas por el aumento que se produjo en las adquisiciones de bienes de capital. Como se señala en el capítulo I, el descenso de las importaciones de materiales intermedios se debió, entre otros factores, a la mayor producción local de petróleo y sus derivados, a la reducción de existencias de los sectores industriales y al avance que se continúa registrando en la producción sustitutiva de importaciones.

b) Movimiento de capitales (no compensatorios)

Las transacciones financieras (no compensatorias) se tradujeron en un ingreso neto de capitales que alcanzó a Dls. 241,8 millones. Este resultado fue, en gran medida, consecuencia de la considerable entrada neta de capitales privados, que llegó a Dls. 232,1 millones y que se debió, fundamentalmente, a los ingresos líquidos de corto plazo a través del desatesoramiento de moneda extranjera por parte de residentes, a la repatriación de capitales y a los ingresos derivados de préstamos tomados por empresas locales mediante operaciones de pase.

Por otra parte, el fluir de capitales vinculados al intercambio comercial ⁽¹⁾ arrojó un egreso neto de Dls. 43,8 millones. Las amortizaciones de compromisos por importaciones de bienes de capital alcanzaron a Dls. 178,8 millones, en tanto que la contratación

(1) Por razones metodológicas el sector privado incluye las operaciones realizadas por las empresas y reparticiones del Estado.

de nuevos créditos por ese tipo de operaciones llegó a Dls. 146,9 millones.

Las operaciones de capital realizadas por el sector público estuvieron ligadas a la cancelación de diversas obligaciones, entre las que se destacaron las indemnizaciones por anulación de contratos petroleros y la amortización del año del Empréstito Externo de la República Argentina - $6\frac{1}{2}\%$, que en conjunto significaron pagos por Dls. 25,1 millones. Los ingresos gubernamentales de carácter no compensatorio estuvieron representados, fundamentalmente, por la colocación de títulos en la República Federal de Alemania por Dls. 25 millones. Los movimientos de capitales del sector público registraron así un egreso neto de Dls. 1,5 millones.

Las operaciones del sector bancario produjeron ingresos por Dls. 11,2 millones, originados principalmente en el movimiento neto de préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo.

c) Créditos compensatorios

Por su parte, los ingresos de capitales compensatorios llegaron a Dls. 217,6 millones, de los cuales Dls. 201,4 millones provinieron del acuerdo "stand-by" con bancos del exterior y Dls. 16,2 millones del remanente de la refinanciación de deudas convenida en 1965. En las cancelaciones de obligaciones de esta naturaleza, que alcanzaron a Dls. 152,6 millones, participaron con montos similares la Tesorería General de la Nación y el Banco Central. Consecuentemente, el movimiento de capitales compensatorios produjo un ingreso neto de Dls. 65 millones.

d) Reservas monetarias internacionales

Como resultado de las transacciones ya descriptas, el balance de pagos tuvo un saldo favorable de Dls. 414,8 millones, que fue muy superior al registrado en 1966 (Dls. 23,7 millones).

Las transacciones realizadas en el mercado de cambios denotaron un predominio persistente de la oferta durante todo el año 1967, la que se hizo particularmente intensa en el segundo trimestre.

CUADRO Nº 24

TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Efectuadas al contado por las instituciones autorizadas y sus clientes

CONCEPTO	Año 1967				
	Trimestre				Total
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
	(En millones de dólares)				
I. Compras netas (I=II+ + III)	76,8	286,1	69,3	60,7	492,9
II. Operaciones corrientes (neto)	53,2	265,7	51,9	41,6	412,4
a) Compras	545,2	702,3	543,4	564,2	2.355,1
b) Ventas	492,0	436,6	491,5	522,6	1.942,7
III. Acuerdos de crédito re- ciproco y convenios bi- laterales (neto)	23,6	20,4	17,4	19,1	80,5

El Banco Central adquirió de las entidades no solo el producto de sus compras netas a clientes sino también las divisas provenientes de la disminución de sus propias posiciones al contado, resultante de su menor demanda de liquidez internacional ante las perspectivas de estabilidad en la tasa de cambio. La adquisición de la oferta excedente de moneda extranjera en el mercado de cambios fue la principal causa del notable acrecentamiento de las reservas monetarias internacionales del Banco Central.

CUADRO Nº 25
RESERVAS INTERNACIONALES

CONCEPTO	A fin de:		Variación
	1966	1967	
(En millones de dólares)			
Total:	296,6	776,4	479,8
I. Banco Central de la República Argentina	251,1	754,2	503,1
1. Oro	83,7	83,7	—
2. Divisas	57,0	38,1	- 18,9
Libres	21,2	11,0	- 10,2
Bilaterales (netas)	35,8	27,1	- 8,7
3. Colocaciones realizables en divisas ...	110,4	614,4	504,0
4. FMI (Posición en el tramo de oro) ..	—	18,0	18,0
II. Instituciones autorizadas para operar en cambios	45,5	22,2	- 23,3

Además de las compras de moneda extranjera a los bancos, el Banco Central acrecentó sus reservas merced a la ya señalada utilización del crédito "stand-by" otorgado por un conjunto de bancos extranjeros por valor de Dls. 201,4 millones ⁽¹⁾. De esa forma se explica que, a pesar de haber atendido la cancelación de importantes compromisos propios y del sector público por valor de Dls. 295,8 millones (Cuadro Nº 26), el Banco Central haya podido aun acrecentar sus reservas monetarias en Dls. 503,1 millones durante 1967. Las reservas internacionales al finalizar el año, ascendieron a Dls. 776,4 millones, alcanzando el nivel más alto de los últimos veinte años. Ese monto incluye Dls. 18 millones correspondientes a la posición del país con el Fondo Monetario Internacional en lo que técnicamente se denomina el tramo de oro,

(1) Otros ingresos, por un total de Dls. 76,2 millones, provinieron del producido de la colocación del Empréstito Externo de la República Argentina —7 %— 1967-79 (Dls. 23,1 millones) efectuada por el Gobierno, del cobro de intereses (Dls. 11,4 millones), de la Refinanciación de 1965 al Gobierno Nacional (Dls. 16,2 millones) y de otros ingresos menores (Dls. 25,5 millones).

que equivale al monto del aporte en ese metal que excede a las obligaciones de recompra pendientes con ese Organismo al finalizar el año.

Estos recursos no computan una segunda línea de reservas por valor de Dls. 200 millones, constituida por los acuerdos "stand-by" formalizados con el Fondo Monetario Internacional y la Tesorería de los Estados Unidos, que no han sido aún utilizados.

CUADRO Nº 26
OBLIGACIONES CON EL EXTERIOR DEL SECTOR PUBLICO
CANCELADAS POR EL BANCO CENTRAL

Capital e intereses

OBLIGACIONES	1967
	(En millones de dólares)
Propias del Banco Central de la República Argentina	103,9
a) con el FMI	49,1
b) con bancos del exterior	35,4
c) otras	19,4
Del Gobierno Nacional	114,9
De empresas y reparticiones estatales	77,0
Total:	295,8

2. Transacciones de cambio a término

En el mercado a término, la oferta y la demanda se contrajeron con relación a los niveles alcanzados en 1966. En el caso de la oferta, ello se explica por la reducción de las operaciones de los exportadores ante los menores saldos exportables de productos agrícolas, mientras que en el de la demanda repercutieron las expectativas de estabilidad de las cotizaciones cambiarias luego de la devaluación del mes de marzo, que determinaron la disminución de las contrataciones de los seguros de cambio por parte de los importadores.

CUADRO Nº 27
OPERACIONES DE CAMBIO A TÉRMINO EFECTUADAS POR LAS
INSTITUCIONES AUTORIZADAS (1)

CONCEPTO	Año 1967				Total
	Trimestre				
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
(En millones de dólares)					
I. Con sus clientes					
1. Compras					
a) Concertaciones ..	114,3	84,0	84,4	89,8	372,5
b) Transformaciones	112,5	110,9	67,0	71,4	361,8
2. Ventas					
a) Concertaciones ..	82,2	49,2	66,8	88,9	287,1
b) Transformaciones	79,7	62,5	45,4	65,9	253,5
II. Compras al BCRA					
1. Concertaciones	—	—	12,3	18,8	31,1
2. Transformaciones ..	—	—	—	0,3	0,3
III. Variación de la posición a término de las institu- ciones autorizadas	-0,7	-13,6	8,3	13,7 (2)	7,7

(1) No incluye las operaciones efectuadas por el régimen de la Circular R.C. 289, referente a los préstamos del exterior que se destinan a financiar exportaciones a países con acuerdo de créditos recíprocos.

(2) A fin de conciliar la variación de la posición neta de término con el movimiento, deben computarse Dls. 0,2 millones en virtud del desajuste producido en la conversión a dólares de los saldos ante la devaluación de la libra esterlina.

El Banco Central, a partir de principios del mes de agosto, actuó en el mercado a término como oferente, a una tasa anual equivalente del 8 %. Las ventas realizadas permitieron satisfacer la demanda excedente del mercado y, al mismo tiempo, posibilitaron una mejora de la posición a término de los bancos comerciales.

3. Disposiciones cambiarias

Además de las medidas sobre el tipo de cambio, que se fijó en m\$n. 350 por dólar estadounidense o su equivalente en otras monedas, y el establecimiento de derechos sobre el comercio internacional, ya mencionadas en esta Memoria, durante el ejercicio se dictaron diversas disposiciones complementarias de las anteriores y otras igualmente necesarias para alcanzar los objetivos de política económica trazados.

La más trascendental de tales disposiciones es la que liberó de todo requisito a los movimientos de fondos con el exterior, otorgando así amplia flexibilidad operativa al mercado de cambios.

Por otra parte, la Ley N° 17.199 gravó con un impuesto extraordinario de m\$n. 80 por dólar, o su equivalente en otras divisas, la posición general, al 6 de marzo de 1967, de las instituciones, casas y agencias de cambio. Esta disposición, que alcanzó también a los bancos oficiales, provinciales y mixtos, tuvo por objeto evitar que las citadas entidades obtuviesen utilidades extraordinarias provenientes del mayor valor en moneda nacional de sus patrimonios en divisas. La ley estableció que el producido de ese impuesto extraordinario se destine a la construcción de viviendas económicas, conforme a planes oficiales aprobados por el Gobierno Nacional.

Se dispuso además que las divisas provenientes de operaciones de exportación concertadas entre el 8 de noviembre de 1966 y el 12 de marzo de 1967 debían ser negociadas por los bancos al tipo de cambio de m\$n. 250,90 por dólar, o su equivalente en otras monedas, y transferidas al Banco Central, a la misma paridad.

Con respecto a las importaciones, se eximió directamente del depósito previo a una extensa nómina de materias primas y otros elementos necesarios para la industria, a las mercaderías que se introdujeran al país para ser exportadas previo proceso de transformación o elaboración y a las importaciones de una serie de artículos originarios y provenientes de la República de Bolivia y de algunos productos originarios de países integrantes de la ALALC.

Asimismo, se dieron a conocer nuevas normas para el pago de las importaciones de bienes de capital en reemplazo de las establecidas en noviembre de 1964. Ellas tienden a facilitar el reequipamiento del país al posibilitar los respectivos pagos al exterior

en condiciones de financiación concordantes con las que normalmente rigen en los mercados exportadores de ese tipo de bienes.

Por otra parte, se autorizó a las instituciones bancarias a recibir depósitos en moneda extranjera a la vista, sin uso de cheques, y a plazo fijo.

II. RELACIONES CON INSTITUCIONES INTERNACIONALES Y EXTRANJERAS

Durante 1967 siguieron manteniéndose relaciones con los organismos financieros a los cuales se halla adherido nuestro país, participándose asimismo en forma activa en reuniones relacionadas con el proceso de integración de América Latina.

También continuaron funcionando las cuentas especiales con algunos países, al mismo tiempo que se mantuvieron en vigencia los convenios de créditos recíprocos suscriptos en el ámbito de la ALALC.

1. *Instituciones financieras*

— Fondo Monetario Internacional

En el mes de mayo se firmó un acuerdo de crédito "stand-by" que autorizó a la Argentina a utilizar recursos del Fondo Monetario Internacional por un monto equivalente a Dls. 125 millones. La evolución favorable del balance de pagos permitió que, tal como se señaló anteriormente, no fuese necesario recurrir a este crédito. Por el contrario, a fines del mes de noviembre se anunció la posibilidad de que el Fondo pudiera hacer uso de moneda argentina en los giros contra ese organismo que eventualmente decidirán otros países miembros. Posteriormente, se autorizó al Fondo Monetario Internacional a incluir una partida de moneda nacional, equivalente a Dls. 15 millones, entre las monedas a ser utilizadas en el crédito "stand-by" concedido al Reino Unido, y otra partida, equivalente a Dls. 10 millones, en el crédito análogo otorgado a la India. De esa forma, la moneda argentina fue utilizada por primera vez en las transacciones que el FMI realiza con otros países miembros.

Como resultado de la amortización de créditos recibidos del FMI en años anteriores, y de la ya mencionada utilización de nuestra moneda en operaciones con otros países, la posición neta de la Argentina en ese organismo resultó positiva por valor de Dls. 18 millones, en el denominado tramo de oro.

— Acuerdos complementarios “stand-by”

Inmediatamente después de la firma del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, se concluyeron negociaciones financieras con la Tesorería de los Estados Unidos y con bancos privados estadounidenses, europeos, del Canadá y el Japón, tendientes a reforzar las reservas del Banco Central.

Las gestiones culminaron con la obtención de créditos “stand-by” por un total de Dls. 276,4 millones, distribuidos así: Dls. 75 millones de la Tesorería de los Estados Unidos; Dls. 100 millones de los bancos privados estadounidenses, y Dls. 101,4 millones de bancos privados europeos, de Canadá y Japón. Tal como se señaló anteriormente, de estos créditos solo se utilizaron aquellos otorgados por la banca privada, por un monto total de Dls. 201,4 millones.

— Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento

En el mes de julio el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento otorgó un préstamo a nuestro país por Dls. 15,3 millones, destinado a financiar parte del llamado “Plan Balcarce”, de desarrollo ganadero. El préstamo también financiará estudios de desagües y suelos, y del mercado de carne vacuna, considerados esenciales para apoyar el desarrollo agropecuario.

Esta operación elevó el monto de las inversiones del Banco Mundial en la Argentina a un total de Dls. 142,3 millones hasta el 31 de diciembre de 1967, habiendo correspondido las anteriores a la Dirección Nacional de Vialidad (Dls. 32 millones) y SEGBA S. A. (Dls. 95 millones).

— Banco Interamericano de Desarrollo

En el mes de abril se llevó a cabo en Washington la VIII Asamblea Anual de la Institución, que resolvió encomendar al Directorio Ejecutivo un estudio sobre la forma de armonizar la

política operativa del Banco con la "Declaración de los Presidentes de América" efectuada en Punta del Este el 14 de ese mismo mes, y otro acerca de las nuevas medidas conducentes al incremento de la contribución de recursos por parte de países que no son miembros del Banco.

La Asamblea aprobó el informe del Directorio Ejecutivo relacionado con el aumento de los recursos del capital exigible y del Fondo para Operaciones Especiales. La contribución adicional de nuestro país al capital exigible será de Dls. 121,3 millones, a suscribir en dos cuotas, en 1968 y 1970, con lo que su aporte al Banco por tal concepto se elevará a Dls. 294,3 millones. El nuevo aporte argentino en moneda nacional al Fondo para Operaciones Especiales será equivalente a Dls. 66,2 millones, con lo que la contribución argentina al Fondo para Operaciones Especiales alcanzará a un total de Dls. 115,1 millones.

En el curso de 1967 el Banco aprobó ocho préstamos a entidades argentinas del sector público, por el equivalente de Dls. 105 millones, destinados principalmente a Agua y Energía Eléctrica (Dls. 42,9 millones), a la Dirección Nacional de Vialidad (Dls. 34 millones) y a la Junta Nacional de Granos (Dls. 17,5 millones).

2. Integración económico-financiera regional

— Reunión de Jefes de Estado del sistema interamericano

Entre los días 12 y 14 de abril se reunieron en Punta del Este, República Oriental del Uruguay, los Presidentes de diecinueve naciones americanas.

En dicha reunión fue aprobada la Declaración de los Presidentes de América, que fijó lineamientos para la integración americana, sobre la base de las instituciones vinculadas a la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio y al Mercado Común Centroamericano.

— Quinta Reunión Anual del Consejo Interamericano Económico y Social (CIES), y Primera Reunión de Expertos Gubernamentales sobre implicaciones financieras de la integración

Se celebraron en Viña del Mar, Chile, entre los días 15 y 26 de junio las Quintas Reuniones Anuales del CIES, a nivel de expertos y a nivel ministerial, con el propósito de examinar la marcha de la Alianza para el Progreso y adoptar medidas, mecanismos y procedimientos para atender el cumplimiento de la "Declaración de los Presidentes de América".

En tal sentido, los Ministros de Economía aprobaron el denominado "Plan de Acción de Viña del Mar", en cuyo texto se prevén medidas para acelerar el proceso de integración latinoamericana por medio de la cooperación financiera y técnica de los organismos regionales, así como de los países miembros del sistema interamericano.

En concordancia con la Declaración de los Presidentes de América, el Plan de Acción de Viña del Mar reconoce que el proceso de integración económica, en su gestación hacia un Mercado Común Latinoamericano, ha de requerir fondos adicionales a aquellos que se pondrán a disposición de los países, en apoyo de sus programas de desarrollo económico.

En la búsqueda de fórmulas adecuadas para movilizar esos recursos para la integración, se decidió que el Comité Interamericano de la Alianza para el Progreso (CIAP) convocara a una reunión de representantes gubernamentales, para tratar las implicaciones financieras del proceso de integración. Sus sesiones tuvieron lugar en la ciudad de Río de Janeiro, Brasil, entre los días 29 de setiembre y 3 de octubre, habiéndose convenido la forma en que se investigarán estos problemas en las etapas posteriores del proceso, y las pautas que orientarán los trabajos a cumplir.

— Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC)

En el curso del año se realizaron una conferencia ordinaria y tres extraordinarias de las partes contratantes del Tratado de Montevideo, en las que se consideraron diversos aspectos relacionados con la marcha del programa de integración sustentado en el marco de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio.

En la IV Conferencia Extraordinaria, celebrada entre el 12 de junio y el 2 de agosto, se adoptaron varias resoluciones, destacándose las vinculadas con la restitución de márgenes de preferencia y la fijación de un plazo final para que las partes contratantes intercambiasen la nómina de productos cuya inclusión en la Lista Común no fuese objetada.

En la V Conferencia Extraordinaria se resolvió autorizar al Gobierno ecuatoriano a mantener vigentes para la zona los recargos y gravámenes adicionales establecidos en mayo de 1966.

El VI Período de Sesiones Extraordinarias de la Conferencia de las Partes Contratantes, convocada por el Comité Ejecutivo Permanente, se realizó a nivel de cancilleres, y constituyó la II Reunión del Consejo de Ministros de Relaciones Exteriores. Tuvo lugar en la ciudad de Asunción, Paraguay, entre el 28 de agosto y el 2 de setiembre, donde se aprobaron diversas resoluciones, entre ellas una vinculada con el establecimiento de la Comisión Coordinadora de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio y del Mercado Común Centroamericano.

Por último, en el transcurso del cuarto trimestre de 1967, se llevó a cabo en la sede de la Asociación el VII Período de Sesiones Ordinarias de la Conferencia de las Partes Contratantes del Tratado de Montevideo.

Entre las medidas más destacadas que adoptó la Conferencia, merecen citarse el reglamento que regirá el uso de la cláusula de salvaguarda que prevé el Tratado y la autorización conferida a algunos miembros para ampararse en esa franquicia; las normas para formalizar acuerdos subregionales; la autorización para que los países considerados como de menor desarrollo económico relativo cumplimenten los compromisos que derivan de la formación de la Lista Común, en un plazo mayor que los restantes, y la negociación de las primeras listas nacionales por parte de Bolivia y Venezuela.

— Reuniones de Gobernadores de Bancos Centrales del Continente Americano y Latinoamericanos

La Cuarta Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales del Continente Americano se desarrolló entre el 26 y el 28 de mayo en Mont Gabriel, Quebec, Canadá.

En esta reunión continental, los representantes de diversos

bancos centrales expusieron sus experiencias en materia de control de la inflación y el papel del banco central en el fomento de mercados financieros eficaces, considerando además las probables repercusiones que se derivarían de la reforma del sistema monetario internacional, y el proceso previo de ajuste del balance de pagos que esta reforma supone para los países del Hemisferio Occidental.

En la Cuarta Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos, que se desarrolló a continuación, se analizaron problemas vinculados con la integración económica y financiera, así como distintos aspectos legales en materia de colocación rentable de reservas internacionales.

En la Quinta Reunión de igual carácter, llevada a cabo en la ciudad de Lima, Perú, del 16 al 18 de setiembre, se examinaron, entre otras cuestiones, los trabajos encomendados a la Secretaría en la reunión anterior y el informe sobre tenencia y colocación de reservas internacionales que produjo un Comité Técnico Especial.

3. Operaciones en cuentas especiales

— Convenios de pagos bilaterales

Como en años anteriores, prosiguió el funcionamiento de algunas cuentas especiales de carácter bilateral con países de Europa Oriental, por intermedio de las que se cursan operaciones de crédito originadas, por lo general, en compras de bienes de capital con pago diferido.

Los países en esas condiciones son: Checoslovaquia, Hungría, Unión de las Repúblicas Soviéticas Socialistas y Yugoslavia. En lo que respecta a Yugoslavia, cabe señalar que las obligaciones argentinas correspondientes a compras de bienes de capital fueron canceladas en su totalidad, por lo que se procedió al cierre definitivo de la cuenta respectiva. Dicho país utilizó el saldo a su favor en la adquisición de productos argentinos.

Los saldos de las cuentas "Bienes de Capital" con Hungría y la U.R.S.S., alcanzaron al 31 de diciembre a Dls. 0,5 y 1,7 millones, respectivamente, a favor de los citados países.

Con referencia a la Unión Soviética, durante el ejercicio 1967 se registraron pagos por Dls. 4,2 millones en concepto de amortización e intereses derivados del acuerdo suscripto sobre sumi-

nistro de equipos y materiales destinados a YPF. Asimismo y con imputación a las disponibilidades creadas en la "Cuenta Especial", la U.R.S.S. concretó adquisiciones en la Argentina por un valor de Dls. 5,6 millones.

Las cuentas de este tipo, que se mantienen además con Bolivia y España con motivo de créditos y deudas consolidadas a favor de la Argentina, también reflejaron movimientos durante el ejercicio.

En el caso de Bolivia se realizaron nuevas inversiones en las obras del ferrocarril Yacuiba-Santa Cruz de la Sierra, por un total de Dls. 2,3 millones. Esta obra fue concluida y entregada oficialmente a las autoridades bolivianas el 31 de octubre. Bolivia, por su parte, prosiguió amortizando su deuda mediante entregas de petróleo, cuyo valor alcanzó a Dls. 1,1 millones al 31 de diciembre.

Con respecto a España, al igual que en años precedentes continuaron cursándose pagos imputables a la deuda de ese país que, por compras de bienes de capital, vienen realizando empresas del Estado, conforme a lo estipulado en el Protocolo de Liquidación suscrito el 4 de julio de 1963. El monto de los pagos mencionados ascendió, durante el ejercicio, a Dls. 1,8 millones. Aún faltaría abonar Dls. 1,1 millones para cancelar la totalidad de las compras realizadas por las citadas empresas. La cuenta "Liquidación", que refleja la deuda de España con la Argentina, arrojó así un saldo de Dls. 0,8 millones a fines de 1967.

— Convenios de créditos recíprocos

Durante el año 1967 se mantuvieron en vigor los convenios de crédito recíproco suscriptos por nuestro país con Colombia, Chile, México, Paraguay y Perú, realizándose cada dos meses, conforme fue oportunamente establecido, las compensaciones multilaterales de saldos.

De tales compensaciones resultaron saldos a favor de la Argentina por los montos que se indican seguidamente:

Al	Millones de dólares
28. 2.67	12,6
28. 4.67	16,0
30. 6.67	11,2
31. 8.67	13,2
31.10.67	10,8
29.12.67	10,6

Por otra parte, merece puntualizarse que, además de los resultados favorables obtenidos durante el año, nuestro país percibió en concepto de cobros de sobregiros producidos en el uso de los créditos, la suma de Dls. 5 millones abonados por Chile y Dls. 2,1 millones que fueron cancelados por Perú.

CAPÍTULO IV

OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

I. SUPERVISION DE BANCOS Y OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS

1. *Autorización de nuevos bancos y filiales* ⁽¹⁾

Durante el ejercicio, este Banco autorizó la habilitación de setenta filiales de bancos particulares en el interior del país y de cuarenta y cuatro en la Capital Federal.

Aprobó además la unificación de patrimonios de las siguientes entidades: Banco del Interior con el Banco del Sur; Banco del Este con el Banco del Río de la Plata, y Banco Mercantil Argentino con el Banco Israelita del Chaco. Las nuevas entidades funcionarán con la denominación de Banco del Interior y Buenos Aires S. A., Banco Río de la Plata S. A. y Banco Mercantil Argentino S. A., respectivamente.

2. *Bancos y filiales que iniciaron sus actividades en 1967*

Como resultado de la transformación de dos cooperativas de crédito en entidades bancarias, iniciaron sus actividades en 1967 el Banco Cooperativo del Norte Ltda., en la ciudad de Salta, y el Banco Empresario de Tucumán Cooperativo Ltda., en la ciudad

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

de San Miguel de Tucumán. Además, se habilitaron en el interior del país setenta y nueve filiales de bancos nacionales, provinciales (oficiales y mixtos) y municipales.

En la Capital Federal, las casas habilitadas ascendieron a treinta y una.

3. *Compensación de valores*

a) Modernización de la Cámara Compensadora de la Capital Federal

Se inauguraron en 1967 las nuevas instalaciones para la Cámara Compensadora de Buenos Aires, que cuenta ahora con modernas computadoras electrónicas para un procesamiento más rápido y eficiente de informaciones. Este avance en el proceso de compensación fue el resultado de un estudio realizado con la cooperación de los bancos comerciales.

El nuevo sistema implantado, aparte de representar una sensible mejora en el régimen operativo bancario, traerá beneficios para la clientela por el menor plazo en que habrán de acreditarse los documentos depositados, ya que se ha previsto la paulatina incorporación al radio de compensación de 24 horas de aquellas casas bancarias que hasta ahora intervienen en el canje de 48 horas.

Es de destacar el adelanto logrado por el país en esta materia, pues el sistema de cámara compensadora instalado en Buenos Aires es comparable con el de las ciudades más avanzadas del orbe.

b) Habilitación de nuevas cámaras compensadoras en el interior

Con el propósito de fortalecer la actividad bancaria del país y proporcionar un sistema más extenso y ágil de compensación de valores, se autorizó en 1967 la creación de nuevas cámaras compensadoras en las ciudades de San Nicolás, San Rafael, San Salvador de Jujuy, Catamarca, Comodoro Rivadavia, Formosa, Junín, La Rioja, Neuquén, Río Gallegos, San Luis, Santa Rosa, Trelew, Trenque Lauquen y Viedma.

De esta forma se ha logrado elevar a 34 el total de organismos compensadores que funcionan en el país.

Se decidió también promover la ampliación del radio de acti-

vidades de dichos organismos a localidades cercanas, mediante la habilitación de sesiones de canje de 48 horas. A fines de 1967 las cámaras compensadoras de San Juan, Tucumán y Trelew habían logrado poner en funcionamiento este sistema.

c) Interconexión de las cámaras compensadoras

Durante el transcurso del año se procedió a conectar las cámaras compensadoras de Azul, Bahía Blanca, Córdoba, Mar del Plata, Rosario y Santa Fe con la de la ciudad de Buenos Aires, lo que dio por resultado una más rápida cobranza de los valores cursados entre esos importantes centros de actividad financiera.

En todos los casos, la compensación entre esas plazas y la de esta Capital se efectúa actualmente en 72 horas.

Por otra parte, este servicio de interconexión ha brindado un beneficio más a los cuentacorrentistas, al ahorrarles el pago de comisiones por los valores presentados al cobro.

4. *Fiscalización de bancos y otras entidades financieras*

Durante 1967 se utilizaron nuevos procedimientos de auditoría para posibilitar el control de un mayor número de entidades bancarias, limitando la aplicación del sistema de inspecciones integrales —en vigencia hasta ese momento— a los casos estrictamente necesarios. Así, en el período que se comenta fue posible visitar el 75 % de los bancos del sistema.

Esta tarea fue complementada por frecuentes contactos orientados a analizar determinadas operaciones, a captar las necesidades de la plaza bancaria y a colaborar en la superación de las dificultades que pudieran surgir en la aplicación de disposiciones de la autoridad monetaria.

Además, se continuó con el control del cumplimiento de las normas aplicables a las entidades financieras no bancarias y con la ejecución de inspecciones, dentro de los planes de verificación establecidos oportunamente.

Se prosiguió también con las tareas extraordinarias de auditoría en los bancos deudores y codeudores por préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo y se realizaron visitas a localidades del interior del país, tendientes a conocer su situación económica

y financiera con vistas a considerar la necesidad y conveniencia de instalar nuevas casas bancarias.

Por otra parte, si bien se continuó con la sustanciación de actuaciones sumariales a entidades bancarias en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 32º de la Ley de Bancos, se prefirió intensificar la adopción de sugerencias persuasivas, lo que ha permitido reducir la aplicación de sanciones a unos pocos casos de último arbitrio.

El número de personas inhabilitadas por el libramiento de cheques "sin fondos" fue de 53.165, lo que representa un aumento cercano al 40 % con respecto al año precedente. Ese incremento ha obedecido, fundamentalmente, a la colaboración prestada por las instituciones bancarias que, al ajustar su proceder a los términos de la Circular B. 382, coadyuvaron en el esfuerzo por una mayor difusión del cheque como medio de pago.

5. Liquidaciones

Continuaron en el año las gestiones judiciales y administrativas relacionadas con la liquidación de los bancos Buenos Aires del Plata S. A., Popular de La Plata S. A., Israelita del Río de la Plata, del Litoral, Argentino Mediterráneo, Comercial de Rosario y Regional de Baradero.

Se prosiguió también con la tramitación en los casos del Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias, Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias, bancos alemanes, sociedades de ahorro para la vivienda familiar (ex crédito recíproco) y otros de menor significación.

6. Reformas a la estructura del sistema bancario

Por resolución del 1º de marzo de 1967 el Directorio creó una Comisión para estudiar y proponer reformas al ordenamiento bancario y financiero y a la legislación que lo rige. Dicha Comisión, que se integró con representantes de los bancos oficiales, asociaciones de bancos y de las entidades financieras, tenía por cometido actualizar las estructuras financieras nacionales para su mejor adecuación a los objetivos trazados por la política monetaria.

La gestión encomendada comprendía dos grandes aspectos:

- a) La ley de instituciones de crédito, de aplicación a todos los intermediarios financieros públicos y privados, y
- b) Reformas a las cartas orgánicas o estatutos de las instituciones bancarias oficiales del Estado Nacional.

De acuerdo con el plan trazado, el anteproyecto se hizo público para que se hicieran llegar a este Banco observaciones y sugerencias, de cuya consideración surgiría luego el texto que en definitiva habría de ser sometido a consideración de las autoridades nacionales.

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

No se modificaron durante 1967 las disposiciones vigentes desde el 29 de julio de 1964, sobre corredores, casas y agencias de cambio.

De acuerdo con dichas normas, se decidió cancelar la inscripción en el Registro de dos casas de cambio y el levantamiento de la suspensión que pesaba sobre ocho firmas.

Se registró también la suspensión de una agencia, la cancelación de tres y la rehabilitación de igual número. En el caso de los corredores de cambio, se inscribieron diez firmas —nueve de ellas por modificación de denominación—, se anotaron dos suspensiones, dos rehabilitaciones y se cancelaron veintiséis inscripciones.

III. REGISTRO DE ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS

Durante el año se resolvió aceptar la inscripción de cinco entidades en dicho Registro, y se canceló una autorización acordada en 1966.

Se desestimaron 293 solicitudes de inscripción, de las cuales 264 corresponden a cooperativas de crédito.

Los estudios realizados por el Banco con el objeto de examinar el funcionamiento de las cooperativas como entidades financieras no bancarias, sustentaron la denegación de las solicitudes de 156 sociedades por no haber cumplido con las disposiciones en la ma-

teria; además, se dejaron sin efecto 108 solicitudes a pedido de empresas que adujeron cese de sus actividades financieras.

En cuanto a las empresas que, por distintas vías, otorgan créditos para adquisición de bienes de consumo, difiriendo el pago de las obligaciones asumidas con los comerciantes adheridos al sistema, mediante la emisión de documentos pagaderos en vencimientos fijos, se resolvió que quedaran comprendidas en el régimen en vigor para entidades no bancarias de crédito. Con dicha medida, se trata de evitar distorsiones en el desenvolvimiento del mercado no monetario, provenientes de circuitos económicos cuyas operaciones estaban adquiriendo cierta importancia.

CUADRO Nº 28
REGISTRO DE ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS

SITUACION	Entidades financieras		Cooperativas de crédito	Total
	Que financian consumos corrientes	Otras		
Inscriptas	30	30	—	60
Inscripción en trámite ..	163	68	711	942
Total:	193	98	711	1.002

IV. EL BANCO CENTRAL COMO AGENTE FINANCIERO DEL GOBIERNO NACIONAL

El Banco intervino en la emisión y colocación de empréstitos de la deuda pública nacional y atendió los correspondientes servicios de amortización y renta, conforme al siguiente detalle:

1. *Deuda pública interna*

a) Emisiones

Las nuevas emisiones de títulos nacionales alcanzaron a v\$ⁿ. 55 mil millones.

CUADRO Nº 29
EMISION DE TITULOS NACIONALES

Serie	Decreto del Poder Ejecutivo Nacional		Monto de la emisión (en millones de v\$n.)	Fechas de:	
	Nº	Fecha		Extinción	Servicio semestral de renta
	PLAN DE INVERSION Y CAPITALIZACION 1967 — 8 % (1)				
—	225	19. 1.67	5.000	54 años	Enero-julio
2ª	6.935	22. 9.67	5.000	54 años	Febrero-agosto
	BONOS NACIONALES PARA INVERSIONES BANCARIAS 1967 — 8 % (2)*				
1ª	68	12. 1.67	10.000	15. 1.68	Enero-julio
2ª	3.828	31. 5.67	20.000	1. 6.68	Junio-dicbre.
3ª	6.936	22. 9.67	5.000	28. 9.68	Marzo-septbre.
4ª	8.898	29.11.67	10.000	9.12.68	Junio-dicbre.

(1) Se colocan exclusivamente a la par entre organismos del Estado. Amortización: 0,125 % anual acumulativa, pagadera cada año mediante sorteos o compra a la par el 19 de enero y 15 de agosto, respectivamente.

(2) Absorbidos por entidades bancarias para refinanciar las series vencidas durante este período.

b) Servicios

Los intereses devengados en el año totalizaron m\$n. 14,1 mil millones. Los títulos retirados de la circulación alcanzaron a v\$n. 50,1 mil millones, discriminados de la siguiente manera:

CUADRO Nº 30
SERVICIOS DE AMORTIZACION DE TITULOS NACIONALES

E M I S I O N E S	Millones de v\$n.
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias	45.000,0
Empréstito de Recuperación Nacional - 9 de Julio	1.447,6
Bonos de Consolidación de Deudas	1.403,3
Crédito Argentino Interno	1.439,7
Obligaciones de Previsión Social	515,6
Bono Representativo del 3 %	163,5
Plan de Inversión y Capitalización	112,1
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	2,5
Título Nacional de Ahorro	0,6
Total:	50.084,9

c) Letras de Tesorería de la Nación

A partir del mes de abril de 1967 se intensificaron los ofrecimientos quincenales de letras a plazos entre 15 y 360 días; el interés anual de las propuestas aceptadas osciló entre el 4 1/2 % y el 12 % según los plazos, habiéndose alcanzado en el año, mediante el sistema de licitación, una colocación neta de v\$n. 12,1 mil millones, absorbidos principalmente por los bancos y en menor medida por entidades financieras, compañías de seguros y particulares.

En total, como resultado de las suscripciones y cancelaciones realizadas durante el año, la colocación neta de estos valores, efectuada en su mayor parte en esta Institución y en otras reparticiones oficiales, totalizó v\$n. 50 mil millones, cifra que incluye el monto señalado precedentemente.

2. *Deuda pública externa*

a) Emisiones

— Empréstito Externo de la República Argentina —7 %—
1967-79

Por Ley Nº 17.549, del 22.11.67, se autorizó la emisión del mencionado empréstito, por un monto de 100 millones de marcos alemanes, suscripto por un consorcio de bancos europeos cuya representación asumió el Deutsche Bank A. G., con sede en Francfort del Meno, República Federal de Alemania.

Se trata de títulos al portador, negociables en las bolsas de valores, cuyos servicios de renta vencen el 1º de diciembre de cada año, a partir de 1968. Su amortización se cumple en diez cuotas anuales de D.M. 10 millones cada una, a partir del 1º de diciembre de 1970, mediante compra o sorteo.

El producto de la colocación de este empréstito será destinado a la financiación de proyectos de infraestructura, y permitirá adquirir los materiales y equipos necesarios en los países que ofrezcan mejores condiciones de venta, eliminando así las restricciones que implican las cláusulas de utilización condicionada que se incluyen habitualmente en otros tipos de préstamo.

La favorable acogida que tuvo esta emisión en el mercado internacional de capitales se considera relevante.

— Obligaciones en liras italianas

Se colocaron por un equivalente de Dls. 16,2 millones, conforme al convenio concertado con el Gobierno Italiano en octubre de 1966, para refinanciar parcialmente deudas argentinas del año 1965.

Consisten en valores al portador, que reditúan un interés anual del 8,5 %, con liquidación semestral adelantada. Su amortización está prevista en diez servicios semestrales, a partir del 1º de enero de 1968, o sea que la extinción se producirá el 1º de julio de 1972.

b) Letras de Tesorería de la Nación

Se trata en este caso de documentos de características especiales, emitidos por el Estado en concepto de pagos diferidos —de

uno a catorce años— para cancelar diversos compromisos financieros contraídos con empresas del exterior por expropiación de bienes radicados en el país.

El movimiento del año bajo informe figura en el cuadro que sigue.

CUADRO Nº 31
LETRAS DE TESORERIA EN MONEDA EXTRANJERA

Emitidas	Canceladas	Colocación neta	Interés anual
(En miles de libras esterlinas)			(En %)
9.502,9	1.177,9	8.325,0	5
(En miles de dólares estadounidenses)			
9.958,1	1.240,0	8.718,1	5
—	954,0	— 954,0	6
10.076,8	10.895,5	— 818,7	6 ½

c) Servicios de la deuda externa

Totalizaron Dls. 80,5 millones, de los cuales Dls. 64,5 millones corresponden a amortización y Dls. 16,0 millones a intereses vencidos en el año.

V. EMISION MONETARIA

Retiro de circulación de la moneda de m\$n. 0,20

El 30 de noviembre venció el plazo para la recepción a los bancos de las monedas de m\$n. 0,20, que dejaron de tener curso legal a partir del 1º de febrero y fueron desmonetizadas el 31 de marzo de 1967.

Quedó sin canjear un saldo de m\$n. 117,5 millones.

VI. RACIONALIZACION ADMINISTRATIVA

En concordancia con las directivas impartidas por el Gobierno Nacional en materia de racionalización administrativa, se dispusieron diversas medidas que implicaron, no solo la liberalización de un sinnúmero de controles, sino también la eliminación de diversas gestiones y trámites que debían realizarse en el Banco Central. Ello posibilitó una notable reducción en la cantidad de fórmulas que se tramitan en el Banco, reducción estimada en cerca de un millón de unidades en el término de un año.

Entre las principales disposiciones establecidas se destaca la ya mencionada modernización del servicio de cámaras compensadoras. Además, como consecuencia de la liberalización del mercado cambiario, se operó un concomitante ajuste en cuanto a la participación del Banco Central en las operaciones con divisas que realizan las instituciones autorizadas con sus clientes. Al adoptarse diversas medidas tendientes a otorgar mayor flexibilidad operativa al mercado de cambios, se racionalizaron y simplificaron sus trámites administrativos.

Se dejó sin efecto la información que debían suministrar las instituciones autorizadas sobre apertura y modificación de créditos documentarios de importación y sobre devoluciones de cobranzas recibidas del exterior. Asimismo, se eliminó el requisito de consulta previa al Banco Central para la importación de animales de "pedigree" y para las transferencias al exterior que respondieran al pago de mercaderías despachadas a plaza hasta el 31 de diciembre de 1963, como también su intervención en los permisos de embarque y la información complementaria que debían proporcionar los exportadores, relativa a la negociación de divisas. Igualmente, y como consecuencia de la modificación del régimen de estímulo a las exportaciones no tradicionales, se suprimió la emisión de los certificados de reintegro que requerían la habilitación previa del Banco Central.

Se facultó a las instituciones autorizadas para devolver directamente los depósitos previos de importación y se dejó sin efecto la intervención previa del Banco Central para el registro de operaciones de compra de bienes de capital que se ajustaran a las nuevas normas establecidas, trámite que se derivó a los bancos en cuanto al sector privado y que quedó a cargo del Ministerio de Economía y Trabajo en cuanto al sector público.

VII. RESULTADO DEL EJERCICIO

Los ingresos brutos superaron a los egresos en m\$.n. 2.108,2 millones, importe que se redujo a m\$.n. 641,1 millones una vez aumentados, 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 y para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina.

Cabe señalar que la utilidad bruta de este ejercicio es inferior en m\$.n. 5.634,3 millones a la del año precedente. Esa contracción responde, en su mayor parte, a la disminución de la tasa de interés percibida en las operaciones de crédito con el Gobierno Nacional.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 36º de la Carta Orgánica, el 50 % de la utilidad neta resultante fue transferido al Banco Industrial, por cuenta del Gobierno Nacional, para aumento de su capital. Se resolvió destinar el otro 50 % al fondo de reserva general, reserva para regulación de valores y fondo de previsión.

CUADRO Nº 32
RESERVAS, FONDOS PARA AMORTIZACION Y PROVISIONES

CONCEPTO	Saldos 1966	Adjudicaciones o afectaciones (-) 1967	Saldos 1967
(En millones de m\$u.)			
Reserva general	5.813,3	150,3	5.963,6
Reserva especial para los bonos con- solidados	53,5	—	53,5
Reserva para regulación de valores .	5.813,3	150,3	5.963,6
Reserva para inmuebles	1.000,0	—	1.000,0
Fondo para beneficios al personal ..	1.640,0	—	1.640,0
Fondo de previsión	60,0	20,0	80,0
Fondo para amortización de bienes in- muebles	199,0	12,8	211,8
Fondo para amortización de bienes muebles	121,5	{ - 2,3 25,8	145,0
Provisión para quebrantos por liqui- dación de bancos y otras entidades	1.481,7	413,0	1.894,7
Provisión para saldos deudores y con- solidación de bancos del país	6.500,0	1.000,0	7.500,0
Provisión para valores mobiliarios ..	390,0	—	390,0
Provisión para reintegro de intereses al Banco Industrial de la Repúbli- ca Argentina	142,6	15,6	158,2
Provisión para asuntos en trámite ju- dicial	62,5	(- 2,3	60,2

El capital y las reservas ascendieron en conjunto a m\$.n. 15.700,7 millones, suma que excede en m\$.n. 320,6 millones a la de 1966.

CUADRO Nº 33
CAPITAL Y RESERVAS

CONCEPTO	1966	1967	Varia- ciones
(En millones de m\$.n.)			
Capital	1.000,0	1.000,0	—
Reserva general	5.813,3	5.962,6	150,3
Reservas especiales	8.566,8	8.737,1	170,3
Total:	15.380,1	15.700,7	320,6

**BALANCE GENERAL DEL BANCO
CENTRAL DE LA REPUBLICA
ARGENTINA**

BALANCE GENERAL AL 31

ACTIVO

ORO Y DIVISAS	m\$u.	
Oro, divisas y colocaciones realizables en divisas	224.177.068.045	
Otros activos en moneda extranjera	1.320.492.658	225.497.560.703
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
En oro, al Fondo Monetario Internacional	30.025.086.457	
En divisas	3.937.312.306	
En moneda nacional	4.098.196.287	39.260.595.050
OTRAS OBLIGACIONES DEL GOBIERNO NACIONAL		
Valores públicos	243.532.378.394	
Bono de Saneamiento Bancario	28.654.181.516	
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	347.497.242	
Adelantos transitorios	123.275.897.240	
Diferencias de cambio - Decreto Nº 11.916/58	55.487.688.882	451.297.043.183
BANCOS DEL PAIS		
Redescuentos y adelantos	66.387.489.054	
Adelantos sobre préstamos hipotecarios	11.332.379.886	
Valores hipotecarios	38.077.212.691	
Valores industriales	7.488.566.828	141.265.648.260
OTRAS INVERSIONES EN VALORES MOBILIARIOS, DEL PAIS		338.979.696
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO		
Bienes inmuebles	211.821.265	
Bienes muebles	145.042.393	
Cuentas transitorias activas	34.372.368.102	
Diversas	10.177.369	34.730.409.129
		892.397.836.030
C U E N T A S D E O R D E N		
VALORES RECIBIDOS EN CUSTODIA		
En el banco	246.513.388.952	
Fuera del banco	50.609.874	246.563.998.826
VALORES RECIBIDOS EN CAUCION		
En el banco	560.094.300	
Fuera del banco	48.043.598.275	47.203.692.575
NEGOCIACION DE TITULOS Y OTRAS OPERACIONES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
En el banco	18.567.341.235	
Fuera del banco	1.054.211.200	19.621.552.435
OTRAS CUENTAS ACTIVAS		259.602.092.603
		1.465.389.173.469

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\$u. 18 por dólar, practicada el 19 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 siguiente forma: a) Activo: las divisas ingresan al tipo de costo y egresan al tipo

JORGE R. GUIARD
Jefe del Departamento de Contabilidad

ANTONIO GARCIA
Subgerente de Contabilidad y Control

DE DICIEMBRE DE 1967

PASIVO

CIRCULACION MONETARIA	m\$u.	
CIRCULACION MONETARIA		622.210.974.936
DEPOSITOS		
Cuentas corrientes bancarias	116.525.272.000	
Del Gobierno Nacional	1.724.010.957	
Otros oficiales	88.234.651	
Diversos	1.806.945.582	120.144.454.250
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL - CUENTA Nº 1		
Por compra de divisas	24.325.000.000	
Depósito	1.221.532.581	25.546.522.581
BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO - CUENTA "A"		408.000.000
SALDOS A FAVOR DE CORRESPONSALES EN EL EXTERIOR		1.881.662.496
OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA		82.709.310.914
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO		
Fondo para amortización de bienes inmuebles	211.821.265	
Fondo para amortización de bienes muebles	145.042.393	
Provisión para quebrantos por liquidación de bancos y otras entidades	1.894.700.000	
Provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país	7.500.000.000	
Provisión para valores mobiliarios	390.000.000	
Provisión para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina	156.200.000	
Provisión para asuntos en trámite judicial	80.220.000	
Banco de la Nación Argentina - Esterilización de fondos provenientes del sector público nacional	7.005.476.176	
Retenciones, descuentos y cobranzas al personal y otros ..	3.291.194	
Cuentas transitorias pasivas	5.035.766.440	
Diversas	111.172.638	23.415.690.106
CAPITAL Y RESERVAS		
Capital	1.000.000.000	
Reserva general	5.813.334.399	
Reserva especial para los bonos consolidados	53.452.786	
Reserva para regulación de valores	5.813.334.399	
Reserva para inmuebles	1.000.000.000	
Fondo para beneficios al personal	1.640.000.000	
Fondo de previsión	60.000.000	15.380.121.584
GANANCIAS Y PERDIDAS		641.099.163
		892.397.836.030
C U E N T A S D E O R D E N		
DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA		246.563.998.826
DEPOSITANTES DE VALORES EN CAUCION		47.203.692.575
GOBIERNO NACIONAL - OPERACIONES DE TITULOS Y OTROS VALORES		19.621.552.435
OTRAS CUENTAS PASIVAS		259.602.092.603
		1.465.389.173.469

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; 3º) En las cuentas vinculadas con organismos financieros internacionales, el empleo de los tipos de cambio sobre los cuales el Banco Central informa en cada oportunidad.

EGIDIO IANNELLA
Gerente General

PEDRO E. REAL
Presidente

MARIO RICARDO MARTELLI
Síndico

CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS

D E B E

INTERESES	m\$u.	
s/Fondos esterilizados del sector público nacional		1.120.580.723
COMISIONES		
Banco de la Nación Argentina - Cuentas "Efectivo mínimo" de otros bancos	28.699.670	
Banco de la Nación Argentina - Depósitos de entidades financieras - Tasa punitoria por deficiencias de efectivo	49.748	
s/Operaciones de cambio	5.674	
s/Operaciones de títulos	93	28.755.185
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES		
Inversiones en valores mobiliarios		1.538.165
GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	2.722.314.481	
Otros gastos	457.404.273	3.179.778.734
GASTOS DE EMISION MONETARIA		
Materiales	307.176.416	
Acuñaación e impresión	672.966.878	
Otros gastos	50.686.373	1.030.849.667
CONTRIBUCION AL INSTITUTO DE SERVICIOS SOCIALES BANCARIOS		140.451.741
DIVERSOS		12.545.283
DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACION Y PROVISIONES		
Fondo para amortización de bienes inmuebles	12.766.000	
Fondo para amortización de bienes muebles	25.789.007	
Provisión para quebrantos por liquidación de bancos y otras entidades	413.000.000	
Provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país	1.000.000.000	
Provisión para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina	15.600.000	1.467.125.007
UTILIDAD NETA		641.099.163
		7.622.721.668

JORGE R. GUIARD
Jefe del Departamento de Contabilidad

ANTONIO GARCIA
Subgerente de Contabilidad y Control

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1967

H A B E R

INTERESES	m\$u.	
s/Valores del Gobierno Nacional	2.326.322.088	
s/Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	10.456.166	
s/Adelantos transitorios al Gobierno Nacional	1.354.282.532	
s/Redescuentos y adelantos	2.588.268.413	
s/Adelantos sobre préstamos hipotecarios	191.502.077	
s/Valores hipotecarios, a cargo de bancos	259.714.873	
s/Valores industriales, a cargo de bancos	273.248.950	
s/Otras inversiones en valores mobiliarios, del país	30.947.858	
Tasa punitoria por deficiencias de efectivo	54.110.504	
Otros	14.453.329	7.021.367.690
COMISIONES		
s/Operaciones de títulos		1.219.380
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES		
Inversiones en valores mobiliarios		302.403.076
DESCARGO DE GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	130.113.080	
Otros gastos	22.763.195	142.876.875
DIVERSOS		154.784.647
		7.622.721.668

EGIDIO IANNELLA
Gerente General

PEDRO E. REAL
Presidente

MARIO RICARDO MARTELLI
Síndico

INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION OPERATIVA DE LA INSTITUCION

Buenos Aires, 3 de abril de 1968.

Al Señor Presidente del Directorio del
Banco Central de la República Argentina,
Dr. Pedro E. Real,
S/D.

El 7 de febrero ppdo. el Directorio del Banco Central de la República Argentina prestó su aprobación al Balance General y a la Cuenta de Ganancias y Pérdidas de la Institución, correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1967, analizado y conformado previamente por esta Sindicatura.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 39º de la Carta Orgánica del Banco en la fecha se ha elevado informe al señor Secretario de Estado de Agricultura y Ganadería e interino de Hacienda, cuya copia se agrega.

Saludo al señor Presidente con la mayor consideración.

Fdo.: MARIO R. MARTELLI
Síndico

Buenos Aires, 3 de abril de 1968.

Señor Secretario:

Me dirijo a V. E. en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 39º de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (Decreto-Ley Nº 13.126/57, reformado por el artículo 26 de la Ley Nº 16.432) a fin de poner en conocimiento de V. E. y, por su intermedio, del Poder Ejecutivo, el informe de esta Sindicatura sobre la gestión operativa del Banco durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1967.

En su sesión del 7 de febrero ppdo. y dentro del plazo previsto en el artículo 15º, inciso k), de la referida Carta Orgánica, el Directorio del Banco prestó su aprobación al Balance General y a la cuenta de Ganancias y Pérdidas del ejercicio. El Síndico acompañó con su firma esos documentos, por entender que se ajustan a las constancias de libros y comprobantes del Banco.

Durante el transcurso del año, la Sindicatura ha cumplido las tareas de fiscalización que le competen de acuerdo con el artículo 39º de la Carta Orgánica. A ese fin, ha concurrido a las reuniones celebradas por el Directorio, ha recibido la información requerida o brindada por las autoridades y funcionarios del Banco y ha emitido opinión en asuntos que justificaban su intervención. Como síntesis de esas tareas, la Sindicatura entiende que la gestión operativa del Banco Central se ha ajustado a las normas de su Carta Orgánica.

No puede dejar de anotar, sin embargo, que la Carta Orgánica no satisface algunos requerimientos actuales de una Institución de las características e importancia del Banco Central. Por ese motivo, el Directorio tropieza con dificultades cuando se trata de continuar prestando apoyo asistencial o previsional a su personal o cuando debe cumplir compromisos vinculados con las tareas que

—como banco central— desarrolla en ese ámbito. Se sugiere, con lo expuesto, el ajuste de la actual Carta Orgánica para dotar al Directorio de facultades hoy necesarias para dar plena satisfacción a su cometido, sin dudas sobre el alcance interpretativo de algunas normas vigentes.

La Sindicatura ha colaborado en el estudio y proyecto de una nueva ley de entidades financieras y entiende que —si el proyecto fuera aprobado— será menester revisar simultáneamente la Carta Orgánica (como ocurrió en 1957) para concordar sus textos.

Saludo a V. E. con la mayor consideración.

Fdo.: MARIO R. MARTELLI
Síndico

A S. E. el señor Secretario de Estado de
Agricultura y Ganadería e interino de Hacienda,
Ing. Agr. Rafael García Mata,
S/D.

APENDICE ESTADISTICO

OFERTA Y DEMANDA GLOBAL, POR GRANDES SECTORES

(En miles de millones de pesos, a precios de 1960)

CONCEPTO	1962	1963	1964	1965	1966	1967 ⁽¹⁾
OFERTA GLOBAL	1.139,5	1.075,1	1.169,3	1.258,3	1.250,0	1.273,8
Producto bruto interno	1.009,3	973,7	1.051,6	1.141,9	1.138,1	1.160,2
Importaciones de mer- caderías y servicios .	130,2	101,4	117,7	116,4	111,9	113,6
DEMANDA GLOBAL ..	1.139,5	1.075,1	1.169,3	1.258,3	1.250,0	1.273,8
Consumo (2)	795,3	777,1	846,4	906,5	908,6	923,5
Inversión bruta interna	216,1	167,4	200,7	217,6	197,4	207,9
Exportaciones de mer- caderías y servicios .	128,1	130,6	122,2	134,2	144,0	142,4

(1) Cifras provisionales.

(2) El consumo, al obtenerse por residuo, incluye por lo tanto variaciones de existencias no captadas en la estimación de la inversión.

PRODUCTO BRUTO INTERNO, POR SECTORES DE ORIGEN

(En miles de millones de pesos, a precios de 1960)

CONCEPTO	1962	1963	1964	1965	1966	1967 (1)
Sectores productores de mercaderías	503,0	486,9	541,3	594,1	588,4	601,6
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	155,2	155,5	166,5	176,7	172,9	183,0
Explotación de minas y canteras	14,1	14,1	14,3	14,9	15,7	17,3
Industrias manufactureras	297,8	284,1	327,1	368,7	363,9	362,5
Construcción	35,9	33,1	33,3	33,8	35,9	39,0
Sectores productores de servicios	423,5	406,5	424,2	454,1	456,3	463,7
Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios	14,6	15,5	17,0	19,4	20,9	22,4
Transportes	58,9	57,4	63,3	69,8	69,7	71,0
Comunicaciones	9,0	8,3	8,7	8,6	8,6	8,7
Comercio	168,1	153,4	160,3	175,8	172,6	174,3
Bancos, seguros y propiedad de vivienda	38,8	39,6	40,2	41,6	43,3	44,2
Servicios gubernamentales	64,6	65,3	65,4	67,6	68,0	68,0
Otros servicios	69,5	67,0	69,2	71,3	73,2	75,1
Producto bruto interno, al costo de factores ..	926,6	893,4	965,5	1.048,2	1.044,6	1.065,2
Producto bruto interno, a precios de mercado ..	1.009,3	973,7	1.051,6	1.141,9	1.138,1	1.160,2

(1) Cifras provisionales.

INVERSION BRUTA INTERNA, POR TIPO DE BIEN

(En miles de millones de pesos, a precios de 1960)

CONCEPTO	1962	1963	1964	1965	1966	1967 (1)
Construcción	82,2	75,5	78,1	81,9	85,7	91,9
Privada	51,5	45,2	51,1	58,0	63,3	67,2
Pública	30,7	30,3	27,1	23,9	22,4	24,7
Equipo durable de producción	140,4	104,9	113,5	116,2	115,3	123,1
Equipo de transporte .	46,4	33,5	43,7	50,2	46,0	45,1
Maquinaria y otros ...	84,8	62,9	60,7	57,0	60,4	69,0
Reparaciones	9,2	8,5	9,1	8,9	8,9	9,0
Inversión bruta interna fija	222,6	180,4	191,6	198,0	201,1	215,0
Variación de existencias (2)	- 6,5	- 13,0	9,1	19,6	- 3,7	- 7,1
Inversión bruta interna .	216,1	167,4	200,7	217,6	197,4	207,9

(1) Cifras provisionales.

(2) Incluye los principales productos agropecuarios y un importante grupo de materias primas y artículos manufacturados.

TASAS DE INTERES BANCARIAS - AÑO 1967

CONCEPTO	Tasa anual
	(En %)
Préstamos (1) (2)	15
Depósitos (3)	
En caja de ahorros (1)	8
En cuentas especiales de ahorro para participación en préstamos hipotecarios (1)	12 (4)
En cuentas especiales para participación en valores mobiliarios	13 (5)

(1) Tasa máxima fijada por el Banco Central de la República Argentina.

(2) Comprende los otorgados por las secciones comerciales y las secciones hipotecarias de los bancos.

(3) Por Circular de Bancos 278, del 18.3.60, fue liberada la tasa de interés a pagar por depósitos a plazo fijo.

(4) Puede eventualmente adicionarse un margen proveniente de las utilidades que dejen las secciones hipotecarias de los bancos.

(5) Constituida por una tasa básica del 8 % en el Banco Industrial de la República Argentina y del 11 % en la Caja Nacional de Ahorro Postal, más un adicional que en este año hizo llegar la tasa total al 13 %.

PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DEL SECTOR PRIVADO (1)

CONCEPTO	Saldo a fin de:												
	1966	1967											
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Setiem- bre	Octubre	Noviem- bre	Diciem- bre
		(En miles de millones de pesos)											
I. Dinero	671,7	665,0	672,4	684,2	702,6	728,4	745,6	733,5	733,5	741,3	762,3	775,0	871,6
Billetes y monedas	396,9	362,2	353,2	359,5	374,1	378,0	387,2	381,9	384,0	396,2	401,7	406,9	508,7
Cuentas corrientes	274,8	302,8	314,2	324,7	328,5	350,4	358,4	351,6	349,5	345,1	360,6	368,1	362,9
II. Depósitos de poca movilidad	382,7	401,6	416,7	425,3	441,0	463,3	474,0	478,9	486,7	494,5	497,3	520,9	528,0
1. Sistema bancario comer- cial (2)	288,0	302,7	314,8	320,8	332,9	349,8	355,4	356,6	362,0	366,8	365,9	386,7	383,1
Ahorro	193,3	202,7	207,6	210,9	218,1	223,8	229,6	232,2	237,1	242,0	244,5	264,0	263,9
Plazo fijo	39,2	40,7	41,1	40,8	41,7	42,4	43,9	44,2	45,4	47,3	47,7	49,1	47,3
Moneda extranjera ..	4,3	3,0	2,7	4,4	4,6	4,2	4,9	5,4	7,3	6,3	8,7	8,0	7,2
Depósitos previos de importación	9,8	10,2	11,1	11,1	11,8	12,2	13,1	13,7	13,7	13,7	12,3	11,0	10,0
Otros (3)	41,4	46,1	52,3	53,6	56,7	67,2	63,9	61,1	58,5	57,5	52,7	54,6	54,7
2. Sistema hipotecario (4) .	42,4	45,0	47,0	48,9	51,7	55,1	58,6	61,1	62,9	64,9	67,9	70,0	72,6
Ahorro y plazo fijo ..	40,6	43,3	45,2	47,1	49,8	53,2	56,8	59,2	61,0	63,0	65,9	67,6	70,1
Otros	1,8	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9	2,0	2,4	2,5
3. Sistema de cuentas espe- ciales para participación en valores mobiliarios(5)	52,3	53,9	54,9	55,6	56,4	58,4	60,0	61,2	61,8	62,8	63,5	64,2	72,3
III. Letras de Tesorería	0,1	0,1	0,1	0,1	0,5	3,1	4,3	4,0	2,9	2,9	2,2	2,2	1,9

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

(2) Comprende las secciones bancarias de todas las instituciones, incluida la Caja Nacional de Ahorro Postal.

(3) Incluye los fondos no invertidos del sistema de "Cuentas especiales para participación en valores mobiliarios".

(4) Comprende Banco Hipotecario Nacional y secciones hipotecarias de los bancos comerciales.

(5) Comprende las secciones de cuentas especiales del Banco Industrial de la República Argentina y de la Caja Nacional de Ahorro Postal.

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

MES	Frecuencia mensual en el año	
	1966	1967
Enero	3,97	4,00
Febrero	3,36	3,39
Marzo	4,13	4,09
Abril	3,78	3,99
Mayo	4,10	4,19
Junio	3,71	3,95
Julio	3,93	3,87
Agosto	4,01	4,04
Setiembre	3,95	3,90
Octubre	3,84	4,00
Noviembre	4,03	3,85
Diciembre	4,39	4,13
Promedio anual	3,94	3,95

CAUCIONES BURSATILES - AÑO 1967

MES	Nominal	Efectivo	Tasa de interés
	(En millones de pesos)		(En %)
Enero	671,0	467,7	1,80
Febrero	657,1	501,1	1,80
Marzo	618,2	496,5	1,80
Abril	543,8	460,3	1,80
Mayo	506,5	427,2	1,70
Junio	499,4	417,9	1,70
Julio	539,7	427,5	1,80
Agosto	543,7	378,4	1,70
Setiembre	539,8	377,7	1,70
Octubre	580,0	421,9	1,70
Noviembre	542,1	381,7	1,70
Diciembre	529,2	358,2	1,70

ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS (1)

(Evolución de algunos rubros)

CONCEPTO	31.12.66	31.12.67	Diferencia	
	(2)	(3)	Absoluta	Relativa
	(En millones de pesos)			(En %)
Disponibilidades	1.370,1	2.008,2	638,1	46,6
Caja	276,6	415,6	139,0	50,3
Bancos	1.093,5	1.592,6	499,1	45,6
Recursos de terceros	13.798,0	19.994,7	6.196,7	44,9
Recibidos en carácter de préstamo o de inversión	10.615,1	16.070,2	5.455,1	51,4
del país	10.606,4	15.828,9	5.222,5	49,2
del exterior	8,7	241,3	232,6	2.673,6
Otros	3.182,9	3.924,5	741,6	23,3
del sector público	290,2	209,2	- 81,0	- 27,9
del sector privado	2.892,7	3.715,3	822,6	28,4
Recursos propios	4.425,2	6.247,1	1.821,9	41,2
Préstamos (4)	17.308,4	26.560,2	9.251,8	53,5
Utilidades diferidas y a realizar en ejercicios futuros	1.415,5	2.822,5	1.407,0	99,4

(1) Estado de 130 empresas que recurren al concurso público.

(2) No es la misma muestra que la consignada en la Memoria anterior.

(3) Cifras provisionales.

(4) Incluye intereses a vencer en ejercicios futuros.

COOPERATIVAS DE CREDITO (1)
(Evolución de algunos rubros)

(Evolución de algunos rubros)				
CONCEPTO	31.12.66	31.12.67	Diferencia	
	(2)	(3)	Absoluta	Relativa
	(En millones de pesos)			(En %)
Disponibilidades	4.642,6	6.450,1	1.807,5	38,9
Caja	741,8	804,7	62,9	8,5
Bancos	3.142,7	5.146,0	2.003,3	63,7
Otras	758,1	499,4	- 258,7	- 34,1
Recursos de terceros	18.963,0	30.306,1	11.343,1	59,8
Imposiciones de titulares	18.390,9	29.722,0	11.331,1	61,6
Otros	572,1	584,1	12,0	2,1
del sector público	158,9	170,7	11,8	7,4
del sector privado	413,2	413,4	0,2	—
Recursos propios	6.523,5	8.996,2	2.472,7	37,9
Préstamos	18.464,2	30.660,3	12.196,1	66,1
Utilidades diferidas y a realizar en ejercicios futuros	144,5	292,4	147,9	102,4

(1) Datos correspondientes a 576 cooperativas con solicitud de inscripción en trámite, que reciben imposiciones.

(2) No es la misma muestra que la consignada en la Memoria anterior.

(3) Cifras provisionales.

AUTORIZACIONES DE COTIZACION CONFERIDAS POR LA COMISION DE VALORES A SOCIEDADES ANONIMAS INDUSTRIALES, COMERCIALES Y FINANCIERAS

VALORES	1965	1966	1967
	(En millones de v\$u.)		
I. De empresas cuyas acciones se cotizan en Bolsa	24.698	16.475	16.870
Para colocar privadamente	4.922	2.008	6.543
En pago de dividendos	14.347	12.227	8.968
Por capitalización de reservas	57	27	360
Por gratificaciones al personal y honorarios al Directorio	375	324	88
Colocaciones ya realizadas	4	—	—
Por capitalización de revalúo contable	4.993	1.889	911
II. De empresas cuyas acciones se incorporan a la Bolsa	78	80	660
Colocaciones ya realizadas	66	80	660
En pago de dividendos	12	—	—
III. Total	24.776	16.555	17.530

MONTO DE LAS AUTORIZACIONES TOTALES CONFERIDAS

AÑO	Valores provinciales y municipales	Papeles de empresas mixtas y privadas	Total (1)
(En millones de v\$u.)			
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
1966	—	16.555	16.555
1967	—	17.530	17.530

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

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

DEUDA PUBLICA FEDERAL INTERNA

Circulación neta de valores

VALORES	1966		1967		Diferencia 1967/66	
	Miles de millones de v\$u.	Participación	Miles de millones de v\$u. (1)	Participación	Absoluta	Relativa
		(En %)		(En %)		(En %)
Total general	409,1	100,0	461,7	100,0	52,6	12,9
Largo plazo	143,3	35,0	147,2	31,9	3,9	2,7
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias 2½ %	4,8	1,2	4,8	1,0	—	—
Bono Representativo 3 %	14,5	3,5	14,3	3,1	- 0,2	- 1,4
Obligaciones de Previsión Social	45,4	11,1	45,3	9,8	- 0,1	- 0,2
Empréstito de Recuperación Nacional - 9 de Julio - 7 %	8,2	2,0	7,0	1,5	- 1,2	- 14,6
Plan de Inversión y Capitalización 8 %	63,0	15,4	69,6	15,1	6,6	10,5
Crédito Argentino Interno 8 %	6,7	1,6	5,5	1,2	- 1,2	- 17,9
Otros	0,7	0,2	0,7	0,2	—	—
Plazo intermedio	2,1	0,5	0,7	0,2	- 1,4	- 66,7
Bonos de Consolidación de Deudas 10 %	2,1	0,5	0,7	0,2	- 1,4	- 66,7
Corto plazo	263,7	64,5	313,8	67,9	50,1	19,0
Letras de Tesorería ...	218,8	53,5	268,8	58,2	50,0	22,9
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias .	44,9	11,0	45,0	9,7	0,1	0,2

(1) Cifras provisionales.

DEUDA PUBLICA FEDERAL INTERNA

Circulación neta por sectores de inversión

SECTORES	1966		1967		Diferencia 1967/66	
	Miles de millones de vñn.	Participación	Miles de millones de vñn. (1)	Participación	Absoluta	Relativa
		(En %)		(En %)		(En %)
Total general	409,1	100,0	461,7	100,0	52,6	12,9
Cajas nacionales de previsión social	104,4	25,5	129,9	28,1	25,5	24,4
Reparticiones nacionales	5,4	1,3	7,2	1,6	1,8	33,3
Banco Central de la República Argentina	231,9	56,7	247,6	53,6	15,7	6,8
Otros bancos oficiales ..	28,2	6,9	34,7	7,5	6,5	23,0
Bancos particulares	29,7	7,3	31,9	6,9	2,2	7,4
Compañías de seguros y capitalización	2,9	0,7	3,5	0,8	0,6	20,7
Otros inversores	6,6	1,6	6,9	1,5	0,3	4,5

(1) Cifras provisionales.

DEUDA PUBLICA FEDERAL EXTERNA

Circulación neta de valores

VALORES	En circulación a fines de 1966	Emisión de 1967	Colocación de 1967	Cancelación de 1967	En circulación a fines de 1967 (1)
(En millones de dólares)					
Total general	300,9	87,9	87,9	84,2	304,6
A largo plazo	160,1	77,8	77,8	22,6	215,3
Letras Especiales (Cia. Anglo Argentina de Tranvías y otras) (2)	—	26,6	26,6	(3) 6,6	20,0
Letras Especiales (S. A. del Puerto de Rosario 5 %) ...	—	10,0	10,0	1,3	8,7
Empréstito Externo de la República Argentina 1961-74 - 6½ %	137,8	—	—	9,1	128,7
Empréstito Externo de la República Argentina 1967-79 - 7 %	—	25,0	25,0	—	25,0
Certificados de Obligaciones colocados en Italia 7½ % ..	15,0	—	—	3,8	11,2
Certificados de Obligaciones colocados en Italia 8 % ...	7,3	—	—	1,8	5,5
Obligaciones colocadas en Italia 8½ %	—	16,2	16,2	—	16,2
A plazo intermedio	132,1	—	—	50,7	81,4
Bonos Externos de la República Argentina 1965 y 1966	128,5	—	—	49,8	78,7
Letras Especiales (Sociedad Electricidad de Rosario) (2)	3,6	—	—	0,9	2,7
A corto plazo	8,7	10,1	10,1	10,9	7,9
Letras de Tesorería Especiales (AMFORP) 6½ %	8,7	10,1	10,1	10,9	7,9

(1) Cifras provisionales.

(2) El interés está considerado en el monto de las letras.

(3) Incluye Dls. 3,4 millones de ajuste de valuación de la libra esterlina.

BALANCE DE PAGOS

PARTIDA	1966			1967		
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)						
A. MERCANCIAS Y SERVICIOS	1.795,1	1.539,4	255,7	1.706,6	1.523,1	183,5
1. Mercancías	1.593,2	1.124,3	468,9	1.464,5	1.095,5	369,0
2. Oro no monetario	—	—	—	—	—	—
3. Fletes y seguros sobre embarques internacionales	59,1	2,1	57,0	67,7	3,3	64,4
4. Transportes diversos	85,8	71,0	14,8	101,0	85,8	15,2
5. Viajes	0,7	37,9	- 37,2	2,2	58,0	- 55,8
6. Ingresos y egresos provenientes de inversiones	11,4	162,5	- 151,1	14,0	132,9	- 118,9
7. Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas	5,3	11,3	- 6,0	4,6	9,7	- 5,1
8. Servicios diversos	39,6	130,3	- 90,7	52,6	137,9	- 85,3
B. TRANSFERENCIAS UNILATERALES	2,8	6,0	- 3,2	2,6	5,6	- 3,0
9. De carácter privado	2,8	1,5	1,3	2,2	2,5	- 0,3
10. Gubernamental	—	4,5	- 4,5	0,4	3,1	- 2,7
C. CAPITAL Y ORO MONETARIO	- 127,3	106,8	- 234,1	275,0	449,0	- 174,0
11. Privado a largo plazo (1)	- 35,7	1,0	- 36,7	- 18,6	—	- 18,6
12. Privado a corto plazo (1)	- 130,6	46,0	- 176,6	237,2	- 13,5	250,7
13. Gobiernos locales	0,7	—	0,7	—	—	- 0,9
14. Gobierno Nacional (2)	4,6	—	4,6	0,6	1,2	- 0,6
15. Autoridades monetarias	25,9	50,5	- 24,6	51,5	484,1	- 432,6
16. Instituciones bancarias diversas	7,8	9,3	- 1,5	5,2	- 22,8	28,0
D. ERRORES Y OMISIONES	.	.	- 18,4	.	.	- 6,5

(1) Excluye las instituciones bancarias.

(2) Excluye los movimientos de capitales compensatorios, que se imputan en el rubro 15 "Autoridades monetarias".

BALANCE DE PAGOS - TABLA COMPLEMENTARIA

Fletes y seguros sobre embarques internacionales

PARTIDA	1966			1967		
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)						
3. Total	59,1	2,1	57,0	67,7	3,3	64,4
3.1. Fletes ...	58,4	—	58,4	66,5	—	66,5
3.2. Seguros ..	0,7	2,1	- 1,4	1,2	3,3	- 2,1

BALANCE DE PAGOS - TABLA COMPLEMENTARIA

Transportes diversos

PARTIDA	1966			1967		
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)						
4. Total	85,8	71,0	14,8	101,0	85,8	15,2
4.1. Pasajes ...	12,8	30,4	- 17,6	17,8	38,5	- 20,7
4.2. Gastos portuarios ...	73,0	40,6	32,4	83,2	47,3	35,9
4.3. Otros	—	—	—	—	—	—

BALANCE DE PAGOS - TABLA COMPLEMENTARIA

Ingresos y egresos provenientes de inversiones

PARTIDA	1966			1967		
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)						
6. Total	11,4	162,5	- 151,1	14,0	132,9	- 118,9
6.1. Utilidades y dividendos ..	0,9	92,1	- 91,2	1,7	69,9	- 68,2
6.2. Intereses ..	10,5	70,4	- 59,9	12,3	63,0	- 50,7
6.3. Otros	—	—	—	—	—	—

BALANCE DE PAGOS - TABLA COMPLEMENTARIA

Servicios diversos

PARTIDA	1966			1967		
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)						
8. Total	39,6	130,3	- 90,7	52,6	137,9	- 85,3
8.1. Regalías ..	0,1	48,2	- 48,1	0,1	36,8	- 36,7
8.2. Comisiones	6,0	13,9	- 7,9	3,8	12,4	- 8,6
8.3. Servicios técnicos ...	0,8	18,1	- 17,3	0,4	15,5	- 15,1
8.4. Otros	32,7	50,1	- 17,4	48,3	73,2	- 24,9

BALANCE DE PAGOS - TABLA COMPLEMENTARIA

Privado a largo plazo ⁽¹⁾

PARTIDA	1986						1987					
	Activo			Pasivo			Activo			Pasivo		
	Crédito (Dis- minu- ción)	Débito (Au- mento)	Activo neto	Crédito (Au- mento)	Débito (Dis- minu- ción)	Au- mento neto	Crédito (Dis- minu- ción)	Débito (Au- mento)	Activo neto	Crédito (Au- mento)	Débito (Dis- minu- ción)	Activo neto
(En millones de dólares)												
11. TOTAL	—	1,0	1,0	185,2	250,9	- 35,7	—	—	—	103,4	182,0	- 18,6
11.1. Inversiones directas	—	1,0	1,0	40,9	—	40,9	—	—	—	9,4 ⁽²⁾	—	0,4 ⁽²⁾
11.2. Créditos comerciales	—	—	—	141,2	217,9	- 76,7	—	—	—	146,9	170,8	- 31,9
11.3. Préstamos	—	—	—	3,1	3,0	0,1	—	—	—	7,1	3,2	- 3,9
11.3.1. del Banco Interamericano de Desarrollo	—	—	—	3,1	0,0	2,5	—	—	—	7,1	0,7	0,4
11.3.2. del Banco Internacional de Re- construcción y Fomento	—	—	—	—	2,4	- 2,4	—	—	—	—	2,5	- 2,5

⁽¹⁾ Excluye las instituciones bancarias. ⁽²⁾ Comprende únicamente inversiones bajo la forma de importaciones de mercancías.

BALANCE DE PAGOS - TABLA COMPLEMENTARIA

Privado a corto plazo ⁽¹⁾

PARITDA	1986						1987											
	Activo			Pasivo			Activo neto			Activo			Pasivo			Activo neto		
	Activo	Pasivo	Activo neto	Activo	Pasivo	Activo neto	Activo	Pasivo	Activo neto	Activo	Pasivo	Activo neto	Activo	Pasivo	Activo neto			
(En millones de dólares)																		
12. TOTAL	46,0	—	130,6	—	13,6	—	13,6	—	297,2	—	250,7							
12.1. Créditos comerciales	46,0	—	57,0	—	13,5	—	13,5	—	25,4	—	11,9							
12.2. Activos y pasivos diversos	—	—	73,6	—	—	—	—	—	262,6 (2)	—	—	362,6 (2)						

⁽¹⁾ Excluye las instituciones bancarias. ⁽²⁾ Incluye inversiones en divisas.

Gobiernos Locales

[illegible]

BALANCE DE PAGOS - TABLA COMPLEMENTARIA
Gobierno Nacional

1966										1967									
PARTIDA	Activo			Pasivo			Activo			Pasivo			Activo neto						
	Activo		Activo neto	Pasivo		Pasivo	Activo		Activo neto	Pasivo		Pasivo							
	Crédito (Dis-minución)	Débito (Au-mento)	Au-mento neto	Crédito (Au-mento)	Débito (Dis-minución)	Au-mento neto	Crédito (Dis-minución)	Débito (Au-mento)	Au-mento neto	Crédito (Au-mento)	Débito (Dis-minución)	Au-mento neto							
(En millones de dólares)																			
14. TOTAL	—	—	4,6	44,4	— 4,6	1,1	2,3	1,2	48,1	47,5	0,6	0,6	0,6	0,6					
14.1. Emisión de valores a largo plazo	—	—	25,3	4,3	— 25,3	—	—	—	25,0	17,6	7,4	7,4	— 7,4	— 7,4					
14.1.1. Empréstito Externo de la República Argentina 6½ % 1961/74	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.1.2. Empréstito Externo de la República Argentina 7 % 1967/79	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.1.3. Letras negociables a favor de la Cía. de Tranvías Anglo Argentina Ltda.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.1.4. Certificados emitidos en dólares a la orden de American and Foreign Power Co.	—	—	—	3,5	— 3,5	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.1.5. Sociedad de Electricidad de Rosario	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.1.6. Letras negociables a favor de la S. A. Puerto de Rosario	—	—	—	0,8	— 0,8	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.2. Emisión de valores a corto plazo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.2.1. Letras de Tesorería a favor de American and Foreign Power Co. .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.3. Reembolsos efectuados sobre préstamos a largo plazo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.3.1. Préstamo a Bolivia "Ferrocarriles y carreteras"	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.3.2. Préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.3.2.1. al Consejo Nacional de Desarrollo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.3.2.2. a Agua y Energía Eléctrica	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.3.2.3. a Universidades Nacionales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.3.2.4. a Obras Sanitarias de la Nación	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.3.3. Préstamos de la Agencia para el Desarrollo Internacional	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.3.3.1. a la Dirección Nacional de Vialidad	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.3.3.2. al Consejo Nacional de Desarrollo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.3.4. Préstamo del BIRF a la Dirección Nacional de Vialidad	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.3.5. Préstamos de AID-BIRF a la Dirección Nacional de Vialidad	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.4. Diversos a largo plazo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.4.1. Indemnizaciones por anulación de contratos petroleros	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.4.2. Cía. Suizo Argentina de Electricidad	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.4.3. Aporte al BID (Transformación) ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.5. Diversos a corto plazo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.5.1. Instrumentación de la deuda con la Cía. de Tranvías Anglo Argentina Ltda.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					
14.5.2. Instrumentación de la deuda con la S. A. Puerto de Rosario	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—					

BALANCE DE PAGOS DE 1966 - TABLA COMPLEMENTARIA

Autoridades monetarias

PARTIDA	Banco Central		Tesorería General de la Nación (1)		T O T A L				Movimiento ajustado (g + h) = (i)
	Según el estado anterior (a)	Según el estado anterior (b)	Según el estado anterior (c)	Según el estado anterior (d)	Según el presente estado (e) = (a + c)	Según el estado anterior (b + d) = (f)	Aumento o disminución (e - f) = (g)	Ajustes (h)	
(En millones de dólares)									
ORO MONETARIO									
15.1. Comprometido	53.7	65.9	—	—	53.7	65.9	17.8	—	17.8
15.2. Diversos	86.7	65.0	—	—	83.7	65.9	17.8	—	17.8
15.3. Total (15.1. más 15.2.)	(2,391.4)	(1,682.9)	(—)	(—)	(2,391.4)	(1,892.9)	(508.5)	(—)	(508.5)
ACTIVOS SOBRE EL EXTRANJERO									
15.4. Suscripción al Fondo Monetario Internacional	91.0	72.8	259.0	207.2	350.0	280.0	70.0	—	70.0
15.5. Activos realizables (15.5.1. a 15.5.4.)	91.4	153.0	—	—	91.4	153.0	71.6	—	71.6
15.5.1. Instituciones internacionales de crédito	17.0	—	—	—	17.0	—	—	—	—
15.5.2. Gobiernos centrales extranjeros	31.9	142.3	—	—	31.9	142.3	110.4	—	110.4
15.5.3. Aceptaciones bancarias	4.1	10.7	—	—	4.1	10.7	6.6	—	6.6
15.5.4. Otros	28.4	—	—	—	28.4	—	28.4	—	28.4
15.6. Depósitos	29.0	—	—	—	29.0	—	29.0	—	29.0
15.7. Préstamos	—	66.3	—	—	71.6	66.3	5.3	—	5.3
15.8. Diversos	273.0	292.1	259.0	207.2	632.0	489.3	32.7	—	32.7
15.9. Total (15.4. a 15.8. = 15.9.1. a 15.9.3.)	131.8	170.3	—	—	131.6	170.3	38.7	—	38.7
15.9.1. Activos de libre disponibilidad	40.5	33.0	—	—	40.5	33.0	7.5	—	7.5
15.9.2. Saldos bilaterales	100.9	83.8	259.0	207.2	359.0	286.0	63.9	—	63.9
15.9.3. Otros	—	—	—	—	—	—	—	—	—
PASIVOS SOBRE EL EXTRANJERO									
15.10. A favor del Fondo Monetario Internacional	131.0	140.8	259.0	207.2	390.0	350.0	24.0	—	24.0
15.11. Depósitos	—	—	—	—	—	—	—	—	—
15.12. Préstamos	74.2	148.0	311.0	237.1	385.2	385.1	0.1	—	0.1
15.13. Diversos	33.0	31.2	—	—	33.0	31.2	1.8	—	1.8
15.14. Total (15.10. a 15.13. = 15.14.1. a 15.14.3.)	228.2	320.0	570.0	444.3	708.2	772.3	25.9	—	25.9
15.14.1. Pasivos de libre disponibilidad	—	—	—	—	—	—	—	—	—
15.14.2. Saldos bilaterales	4.7	4.1	—	—	4.7	4.1	0.6	—	0.6
15.14.3. Diversos	223.5	323.0	570.0	444.3	793.5	768.2	25.3	—	25.3

(1) Incluye el equivalente del aporte al Fondo Monetario Internacional en moneda nacional, instrumentado con obligaciones emitidas por el Banco Central en nombre y por cuenta del Gobierno Nacional y el pasivo originado en créditos de tipo compensatorio otorgados a la Tesorería.

BALANCE DE PAGOS DE 1967 - TABLA COMPLEMENTARIA

Autoridades monetarias

PARTIDA	Banco Central		Tesorería General de la Nación (1)		T O T A L				Movimiento ajustado (g + h) = (i)
	Según el presente estado (a)	Según el estado anterior (b)	Según el presente estado (c)	Según el estado anterior (d)	Según el presente estado (a + c) = (e)	Según el estado anterior (b + d) = (f)	Aumento o disminución (e - f) = (g)	Ajustes (h)	
(En millones de dólares)									
ORO MONETARIO									
15.1. Comprometido	83.7	83.7	—	—	83.7	83.7	—	—	—
15.2. Diversos	83.7	83.7	—	—	83.7	83.7	—	—	—
15.3. Total (15.1. más 15.2.)	(2.391.4)	(2.391.4)	(—)	(—)	(2.391.4)	(2.391.4)	(—)	(—)	(—)
ACTIVOS SOBRE EL EXTRANJERO									
15.4. Suscripción al Fondo Monetario Internacional ...	91.0	91.0	259.0	259.0	350.0	350.0	—	—	—
15.5. Activos realizables (15.5.1. a 15.5.4.)	179.0	81.4	—	—	179.0	81.4	97.6	—	97.6
15.5.1. Instituciones internacionales de crédito	29.0	17.0	—	—	29.0	17.0	9.0	—	9.0
15.5.2. Gobiernos centrales extranjeros	98.7	31.9	—	—	98.7	31.9	66.8	—	66.8
15.5.3. Aceptaciones bancarias	48.3	4.1	—	—	48.3	4.1	44.2	—	44.2
15.5.4. Otros	9.0	29.4	—	—	9.0	29.4	20.4	—	20.4
15.6. Depósitos	435.4	20.0	—	—	435.4	20.0	407.1	—	407.1
15.7. Préstamos	—	—	—	—	—	—	—	—	—
15.8. Diversos	50.5	71.0	—	—	50.5	71.0	20.6	—	20.6
15.9. Total (15.4. a 15.8. = 15.9.1. a 15.9.3.)	755.9	273.0	259.0	259.0	1,014.9	532.0	484.1	—	484.1
15.9.1. Activos de libre disponibilidad	635.4	131.6	—	—	635.4	131.6	493.8	—	493.8
15.9.2. Saldos bilaterales	34.9	40.5	—	—	34.9	40.5	5.6	—	5.6
15.9.3. Otros	95.6	100.9	259.0	259.0	354.6	359.9	5.3	—	5.3
PASIVOS SOBRE EL EXTRANJERO									
15.10. A favor del Fondo Monetario Internacional	73.0	121.0	259.0	259.0	332.0	380.0	48.0	—	48.0
15.11. Depósitos	—	—	—	—	—	—	—	—	—
15.12. Préstamos	230.1	74.3	250.1	311.0	480.2	385.3	95.0	—	95.7
15.13. Diversos	36.8	33.0	—	—	36.8	33.0	3.8	—	3.8
15.14. Total (15.10. a 15.13. = 15.14.1. a 15.14.3.)	399.9	228.2	509.1	570.0	849.0	798.2	50.8	—	51.6
15.14.1. Pasivos de libre disponibilidad	—	—	—	—	—	—	—	—	—
15.14.2. Saldos bilaterales	7.8	4.7	—	—	7.8	4.7	3.1	—	3.1
15.14.3. Diversos	322.1	223.5	509.1	570.0	841.2	793.5	47.7	—	48.4

(1) Incluye el equivalente del aporte al Fondo Monetario Internacional en moneda nacional, instrumentado con obligaciones emitidas por el Banco Central en nombre y por cuenta del Gobierno Nacional y el pasivo originado en créditos de tipo compensatorio otorgados a la Tesorería.

BALANCE DE PAGOS DE 1966 - TABLA COMPLEMENTARIA

Autoridades monetarias - Partida 15.12. Préstamos

CONCEPTO	Estado al:	
	31.12.65	31.12.66
	(En millones de dólares)	
BANCO CENTRAL	148,0	74,2
Convenio multilateral	37,1	—
Convenio con Japón	10,3	—
Eximbank - Convenio de consolidación (año 1963)	32,3	29,1
Convenio de crédito con Eximbank (1955)	9,0	5,0
Convenio de crédito con bancos de EE. UU. (año 1960)	15,0	—
Convenio de crédito con la Agencia para el Desarrollo Internacional	15,1	10,6
Convenio de crédito con bancos europeos (año 1960)	15,1	—
Convenio de crédito con bancos de EE. UU. (año 1966)	—	28,3
Convenio de crédito con bancos italianos	10,0	—
Convenio de crédito con bancos de EE. UU. (año 1965)	2,6	—
Banco Interamericano de Desarrollo	0,7	1,2
TESORERIA GENERAL DE LA NACION	237,1	311,0
Bonos Externos de la República Argentina 5 %	83,3	128,9
Refinanciación acordada por países de Europa y Japón (año 1963)	102,5	87,0
Refinanciación acordada por países de Europa y Japón (año 1965)	—	38,5
Agencia para el Desarrollo Internacional	30,1	40,0
Refinanciación acordada por el Eximbank (año 1963)	11,5	9,7
Refinanciación acordada por el Eximbank (año 1965)	3,0	6,9

BALANCE DE PAGOS DE 1967 - TABLA COMPLEMENTARIA

Autoridades monetarias - Partida 15.12. Préstamos

CONCEPTO	Estado al:	
	31.12.66	31.12.67
	(En millones de dólares)	
BANCO CENTRAL	74,2	230,1
Eximbank - Convenio de consolidación (año 1963)	29,1	22,3
Convenio de crédito con Eximbank (1955)	5,0	—
Convenio de crédito con la Agencia para el Desarrollo Internacional	10,6	5,4
Convenio de crédito con bancos de EE. UU. (año 1966)	28,3	—
Banco Interamericano de Desarrollo	1,3	1,7
Convenio de crédito con bancos de Canadá (año 1967)	—	5,0
Convenio de crédito con bancos de Japón (año 1967)	—	5,0
Convenio de crédito con bancos de EE. UU. (año 1967)	—	100,0
Convenio de crédito con bancos europeos (año 1967)	—	90,7
TESORERIA GENERAL DE LA NACION	311,0	250,1
Bonos Externos de la República Argentina 5 %	128,9	79,1
Obligaciones 8 ½ % con Italia (Refinanciación año 1965)	—	16,3
Refinanciación acordada por países de Europa y Japón (año 1963)	87,0	63,3
Refinanciación acordada por países de Europa y Japón (año 1965)	38,5	37,5
Agencia para el Desarrollo Internacional	40,0	39,8
Refinanciación acordada por el Eximbank (año 1963)	9,7	7,3
Refinanciación acordada por el Eximbank (año 1965)	6,9	6,9

BALANCE DE PAGOS - TABLA COMPLEMENTARIA
Instituciones bancarias diversas

PARTIDA	1966					1967				
	Según el presente estado	Según el estado anterior	Aumento o disminución (—)	Ajustes	Movimiento a ajustado	Según el presente estado	Según el estado anterior	Aumento o disminución (—)	Ajustes	Movimiento a ajustado
	(En millones de dólares)									
ACTIVO										
16. Total	45,5	36,2	9,3	—	9,3	22,2	45,5	- 23,3	0,5	- 22,8
16.1. Posición contada	45,5	36,2	9,3	—	9,3	22,2	45,5	- 23,3	0,5	- 22,8
PASIVO										
17. Total	55,4	47,6	7,8	—	7,8	60,6	55,4	5,2	—	5,2
17.1. Préstamos	55,4	47,6	7,8	—	7,8	60,6	55,4	5,2	—	5,2
17.1.1. Del Banco Interamericano de Desarrollo	55,4	47,6	7,8	—	7,8	60,6	55,4	5,2	—	5,2
17.1.1.1. al Consorcio de bancos provinciales	10,0	10,4	- 0,4	—	- 0,4	8,9	10,0	- 1,1	—	- 1,1
17.1.1.2. al Banco de la Nación Argentina	37,8	32,1	5,7	—	5,7	38,1	37,8	0,3	—	0,3
17.1.1.3. al Banco Hipotecario Nacional	6,2	5,1	1,1	—	1,1	7,9	6,2	1,7	—	1,7
17.1.1.4. al Banco Industrial de la República Argentina	1,4	—	1,4	—	1,4	5,7	1,4	4,3	—	4,3

**FUENTES Y USOS DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES
DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA**

CONCEPTO	Año	
	1966	1967
	(En millones de dólares)	
I. RESERVAS, al principio del periodo	265,1	251,1
II. FUENTES	273,3	801,8
Compras netas a instituciones autorizadas para operar en cambios	15,2	427,8
Cobros netos de convenios de créditos recíprocos y de convenios bilaterales	15,3	80,5
Créditos al Banco Central de la República Argentina	77,7	202,3
Créditos al Gobierno Nacional	51,1	51,1
Créditos a reparticiones, bancos oficiales, empresas y otros organismos del Estado	7,8	6,3
Fondo Monetario Internacional - Posición en el tramo de oro	—	18,0
Ingresos diversos	106,2	15,8
III. USOS	287,3	298,7
Ventas netas a instituciones autorizadas para operar en cambios	—	—
Pagos netos de convenios de créditos recíprocos y de convenios bilaterales	—	—
Cancelaciones de obligaciones con el exterior (1) ..	284,6	295,8
del Banco Central de la República Argentina ..	209,0	103,9
con el FMI y Tesorería de EE. UU.	97,2	49,1
con bancos de Europa, EE. UU. y otros países	31,9	35,4
otros diversos	79,9	19,4
del Gobierno Nacional	63,8	114,9
de empresas y reparticiones del Estado	11,8	77,0
Otras operaciones (2)	2,7	2,9
IV. RESERVAS, a fin del periodo	251,1	754,2

(1) Capital e interés.

(2) Incluye ajuste de valuación por nueva paridad de la libra y otras monedas.

**TASA ANUAL DE LA COTIZACION A TERMINO
DEL DOLAR ESTADOUNIDENSE (1) (En %)**

FIN DE:	A días:					
	30	60	90	120	150	180
1962	45,6	43,0	37,6	34,9	34,9	34,9
1963	25,8	25,8	26,5	26,5	26,5	26,5
1964	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5
1965	8,6	10,0	11,5	12,4	14,3	15,3
1966	11,6	13,8	16,0	17,5	18,9	20,4
1967	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Ene. 1967	9,5	10,3	11,4	12,1	13,6	14,7
Feb. "	19,4	18,3	18,3	18,3	18,3	18,3
Mar. "	—	—	—	0,25	0,25	0,25
Abr. "	—	0,25	0,50	1,00	1,50	2,00
May. "	1,50	2,00	2,25	2,75	3,25	3,75
Jun. "	2,50	2,75	3,25	3,75	5,00	5,25
Jul. "	4,00	4,50	5,00	5,75	7,00	8,25
Ago. "	6,75	6,75	6,75	7,00	7,50	8,00
Set. "	6,75	6,75	7,00	7,25	7,50	7,75
Oct. "	0,75	1,75	2,75	3,75	4,75	6,00
Nov. "	3,00	4,25	5,00	5,75	6,75	7,50
Dic. "	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00

(1) FUENTE: Banco de la Nación Argentina.

SE TERMINO DE IMPRIMIR
EL 20 DE SETIEMBRE DE 1968
EN LOS
TALLERES GRAFICOS "OPTIMUS" S.R.L.
VALENTIN GOMEZ 2715/19
BUENOS AIRES