

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

Aprobada por el Directorio en la Sesión del 11 de Junio de 1969

TRIGESIMO CUARTO EJERCICIO

1968

BUENOS AIRES

1969



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

Aprobada por el Directorio en la Sesión del 11 de Junio de 1969

TRIGESIMO CUARTO EJERCICIO

1968

BUENOS AIRES

1969

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

DIRECTORIO

Presidente:

Dr. PEDRO E. REAL

Vicepresidente:

Dr. ERNESTO MALACCORTO

Vicepresidente 2º:

Ing. HERNANDO CAMPOS MENÉNDEZ

Directores:

Ing. Agrónomo SATURNINO LLORENTE - Dr. CARLOS MIGNAQUY

Sr. ARMANDO TORIO - Dr. ISIDORO MARTÍNEZ.

Sr. JOSÉ MARTORELL.

Síndico:

Dr. MARIO R. MARTELLI

Secretario del Directorio:

Sr. ERNESTO MARCELO

Gerente General:

Sr. EGIDIO IANNELLA

Í N D I C E

	PÁG.
INTRODUCCION	1
CAPITULO I — MERCADO DE BIENES	5
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. Disposiciones cambiarias - 3. Operaciones de las instituciones autorizadas para operar en cambios - 4. Operaciones del Banco Central - 5. Operaciones en cuentas especiales - II. Relaciones con instituciones internacionales y extranjeras - 1. Instituciones financieras - 2. Integración económico-financiera regional - 3. Segundo período de Sesiones de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD).	
CAPITULO IV — SISTEMA FINANCIERO	77
I. Reformas a la estructura legal del sistema financiero - II. Autorización de nuevos bancos y filiales - III. Bancos y filiales que iniciaron sus actividades en 1968 - IV. Concentración de empresas bancarias - V. Registro de entidades financieras no bancarias - VI. Compensación de valores - VII. Fiscalización de bancos y otras entidades financieras - VIII. Liquidaciones.	
CAPITULO V — OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO	83
I. Registro de corredores y de casas y agencias de cambio - II. El Banco Central como Agente Financiero del Gobierno Nacional - 1. Deuda pública interna - 2. Deuda pública externa - III. Emisión de billetes - IV. Resultado del ejercicio.	
BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA	91
CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS	94
INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION OPERATIVA DE LA INSTITUCION	96
APENDICE ESTADISTICO	97

INDICE DE CUADROS

	PÁG.
1 — Provisión y empleo de recursos reales	6
2 — Volumen físico de la producción agropecuaria	8
3 — Volumen físico de la producción manufacturera	11
4 — Composición de las importaciones de mercancías	18
5 — Composición de las exportaciones de mercancías	20
6 — Inversión bruta interna	23
7 — Precios relativos entre los productos agropecuarios e industriales	26
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	30
11 — Autorización de emisión y colocación de valores	32
12 — Transacciones en valores privados	32
13 — Erogaciones, ingresos y financiación de la Tesorería General de la Nación	35
14 — Transacciones en valores públicos	37
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 fondos provenientes del efectivo desafectable ..	49
19 — Bancos comerciales	51
20 — Estado de los efectivos mínimos y recursos prestables de los bancos ..	52
21 — Exigencia legal de efectivos mínimos	53
22 — Instituciones de crédito hipotecario	55
23 — Balance de pagos	60
24 — Transacciones en moneda extranjera	63
25 — Operaciones de cambio a término efectuadas por las instituciones autorizadas	65
26 — Operaciones de cambio a término - Porcentaje anual resultante de los tipos máximo y mínimo registrados mensualmente durante 1968	66
27 — Registro de entidades financieras no bancarias	79
28 — Emisión de títulos nacionales	84
29 — Bonos Nacionales para Obras Públicas - Fondo Nacional de Inversiones 12 % - 1968 - 1 ^a Serie	85
30 — Bonos Nacionales para Obras Públicas - Fondo Nacional de Inversiones 12 % - 1968 - 2 ^a Serie	86
31 — Servicios de amortización de títulos nacionales	86
32 — Letras de Tesorería en moneda extranjera	88
33 — Reservas, fondos para amortización y provisiones	90
34 — Capital y reservas	90

REPRESENTACIONES GRAFICAS

	Pág.
1 — Producto bruto interno, a precios de mercado de 1960, por habitante, período 1960-68	5
2 — Oferta y demanda global a precios de 1960	7
3 — Producto bruto interno por sectores económicos al costo de factores de 1960, para el periodo 1960-68.....	16
4 — Composición de las importaciones de mercancías	17
5 — Composición de las exportaciones de mercancías	19
6 — Precios y costos	25
7 — Medios de pago de particulares	39
8 — Financiación del Gobierno y empresas privadas	41
9 — Pagos internacionales	58
10 — Reservas internacionales	62

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
Principales activos financieros del sector privado	101
Velocidad de rotación de los depósitos corrientes de particulares	102
Cauciones bursátiles - Año 1968	102
Entidades financieras no bancarias	103
Cooperativas de crédito	104
Mercado de aceptaciones	104
Autorizaciones de cotización conferidas por la Comisión de Valores a sociedades anónimas industriales, comerciales y financieras	105
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 de 1968	109
— Tablas complementarias	110
Fuentes y usos de las reservas internacionales del Banco Central de la Repúbl ica Argentina	118
Reservas internacionales	119
Tasa anual de la cotización a término del dólar estadounidense	120

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

Un considerable avance en el cumplimiento del programa de estabilización y desarrollo formulado en 1967 se logró durante 1968. Las cifras de 3,9 % y 9,6 % en que aumentaron, respectivamente, los precios mayoristas y el índice del costo de la vida durante 1968, y la de 4,8% de crecimiento del producto bruto nacional con respecto a 1967, muestran resultados satisfactorios frente a las previsiones de una expansión del 5 % con estabilidad.

Durante el último año fue política deliberada del Gobierno Nacional mantener constantes los principales factores de costos, y, al propio tiempo, seguir evitando las transferencias de ingresos entre los diversos sectores de la economía. A estos propósitos responden los reajustes producidos en los derechos de exportación y en los salarios, estos últimos como consecuencia de la reducción de los aportes jubilatorios.

La decisión de evitar tales transferencias se debe, por una parte, a la convicción de que la puja entre los distintos grupos por una participación mayor en el ingreso nacional se traduce, en definitiva, en sucesivas alzas de precios e inflación, con todas sus consecuencias en la economía nacional. Pero, por otra parte, obedece también a la relación directa que las transferencias pronunciadas y repentinamente tienen en la depresión de la actividad económica y la ocupación, a raíz de la distinta participación en la demanda global de cada uno de los sectores de la comunidad.

La preocupación del Gobierno Nacional por el crecimiento de la actividad económica no se redujo a una adecuada política de ingresos encaminada a evitar la recesión. Al advertirse a partir del tercer trimestre de 1967 una contracción de la actividad industrial, y en vista de que no tenía lugar un incremento autónomo de la in-

versión privada que impulsara el resto de la economía, el Gobierno decidió en esa oportunidad concurrir al crecimiento de la demanda global a través de medidas fiscales, como asimismo mediante una política monetaria y crediticia adecuada tendiente a elevar la liquidez —en términos reales— del sistema económico.

Por lo que respecta a las medidas de carácter fiscal, puede mencionarse que las obras públicas se incrementaron durante 1968 casi en 42 % con relación al año anterior. Además de lograrse de esta manera un importante aporte a la reconstrucción de una adecuada infraestructura y por lo tanto al desarrollo en el largo plazo, ese aumento de la inversión pública sirvió para elevar el nivel de ocupación e incrementar la demanda dirigida a las industrias proveedoras. Ese estímulo se fue difundiendo gradualmente a otras industrias, gracias a los mayores ingresos que este proceso ha significado.

En lo que hace a la política monetaria, el Banco Central tuvo como meta lograr que la economía disfrutara de una elevada liquidez, que asegurase las condiciones para el crecimiento de la actividad productiva. En la creación de esta liquidez intervinieron mucho menos que el año anterior el sector externo y la financiación de gastos estatales, siendo los créditos al sector privado y particularmente a las empresas el principal origen de esta situación. Y si, por un lado, puede decirse que el aumento del crédito otorgado al sector privado fue posible gracias a que el Estado no tuvo que acudir, en la medida de otros años, a la financiación bancaria de sus gastos, por otra parte fue también a causa de esta liquidez de las empresas y de los consumidores que el Estado pudo obtener mayores recaudaciones y colocar bonos en el mercado.

La afirmación de las expectativas de estabilidad contribuyó al ordenamiento de la financiación del sector público, al facilitar la colocación de Bonos Nacionales para Obras Públicas, en tanto que a raíz de la simplificación y sustancial reducción de los encajes legales de efectivo dispuesta en el mes de mayo por el Banco Central, los bancos pudieron disponer de fondos adicionales para financiar el proceso de reactivación económica en el sector privado, a cuya disposición pusieron en el año nuevos créditos por m\$n. 362 mil millones, importe muy superior al de m\$n. 179 mil millones registrado en 1967.

Es de notar que en lo que respecta al crédito bancario para

las empresas se efectuó una profunda reforma estructural: la quiebra de las expectativas inflacionarias y la consecuente aparición de una tasa de interés real positiva han permitido que en la distribución de los créditos comenzaran a gravitar las estimaciones privadas de rentabilidad, en vez de gobernarse a través de complicadas reglamentaciones. Tal ha sido el sentido de la transferencia que se hizo a los bancos privados de la responsabilidad de la adjudicación de los préstamos, reservándose el Banco Central la potestad de marcar pautas muy generales y de canalizar algunas necesidades especiales mediante la desafectación de una parte de los efectivos mínimos. Esa acción se vio facilitada por la sustancial disminución de las exigencias de efectivo mínimo ya citada.

Por otra parte, la intensificación durante 1968 de los créditos bancarios personales, puesta en marcha el año anterior, fue otra medida que, además de contribuir en su momento al saneamiento de la estructura financiera, ayudó al aumento de la demanda global y al mantenimiento del nivel del consumo de los sectores urbanos.

Este reordenamiento del sistema crediticio se tradujo en un saneamiento financiero general de las empresas, que pudieron elevar adecuadamente sus índices de liquidez, presionando hacia la baja las tasas de interés bancarias y extrabancarias.

Encauzada la línea de estabilidad con un crecimiento de la actividad económica, el mercado financiero se va colocando en términos adecuados, haciendo posible un manejo monetario más fluido y evidenciando la coyuntura oportuna y necesaria para caracterizarlo institucionalmente. Fue así como se promovió el dictado de la Ley de Entidades Financieras, que tuvo por objeto lograr un ordenamiento del mercado y la tipificación de cada una de las diversas instituciones crediticias que caracterizan la economía moderna y que en alguna medida habían ido surgiendo al margen de las previsiones de la Ley de Bancos vigente desde 1957. Determinadas las distintas entidades con la elasticidad que requiere la normal interrelación del mercado financiero, se ha previsto la figura nueva, en nuestro medio, de la banca de inversión, nexo adecuado para la recuperación de un mercado de capitales.

El Gobierno Nacional ha anunciado para el año 1969 el propósito de continuar con el trazado y ejecución de políticas tendientes a lograr el máximo crecimiento dentro de la estabilidad mone-

taria. Al Banco Central le seguirá correspondiendo cumplir con el delicado cometido de regular la liquidez y el crédito en forma que se alcancen los objetivos enunciados, tal como se hizo en 1968, bien que por el reordenamiento del mercado financiero podrá ser más amplia su acción. Pero en 1969 la tarea resultará más compleja por la mayor precisión que la estabilidad exige en el manejo de los instrumentos de política monetaria. La difusión de la reactivación económica a las distintas regiones del país, la estructura de la distribución del ingreso, las transferencias de recursos de unos sectores a otros y la obtención de una mayor movilidad de los factores productivos habrán de ser preocupaciones referidas no tanto a la tasa mínima de crecimiento postulada como a la calidad del progreso económico previsto.

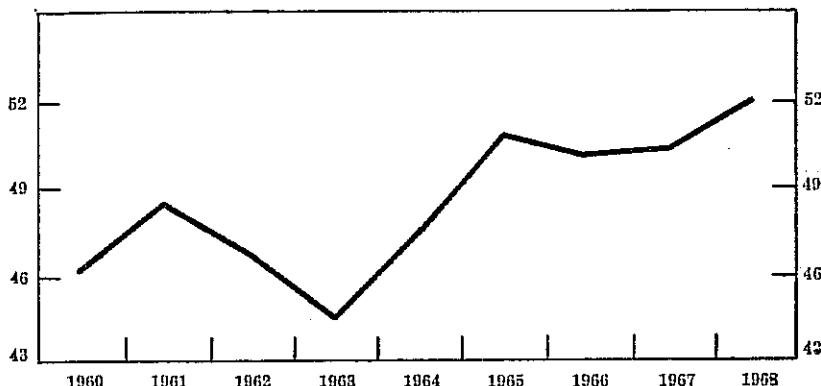
CAPÍTULO I

MERCADO DE BIENES (¹)

I. LA OFERTA INTERNA DE BIENES

La oferta interna de bienes creció 5,7 % durante el año 1968; su principal componente, el producto bruto interno, aumentó 4,8 %, como también las importaciones, que lo hicieron en 1,4 %, en tanto que las exportaciones declinaron 5 %.

GRÁFICO N° 1
PRODUCTO BRUTO INTERNO,
A PRECIOS DE MERCADO DE 1960, POR HABITANTE
PERÍODO 1960-68
(En miles de m\$n.)



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

La relación del crecimiento del producto bruto interno con el de la población total del país determina un producto por habitante 3,2 % superior al del año anterior.

Considerando la evolución de cada sector productivo, se advierte que el mayor incremento porcentual correspondió a la industria de la construcción, 23,6 %. La industria manufacturera presentó un 7,9 % de aumento en su actividad, en tanto el sector agropecuario experimentó un retroceso de 4,8 %.

El aumento de la oferta interna superó en 14,4 % al promedio del período 1960-67. Por su parte, la expansión del producto resultó 15,5 % mayor que el promedio de ese período, lapso en el cual su tasa acumulativa de crecimiento fue de 2,85 %.

CUADRO N° 1

PROVISION Y EMPLEO DE RECURSOS REALES

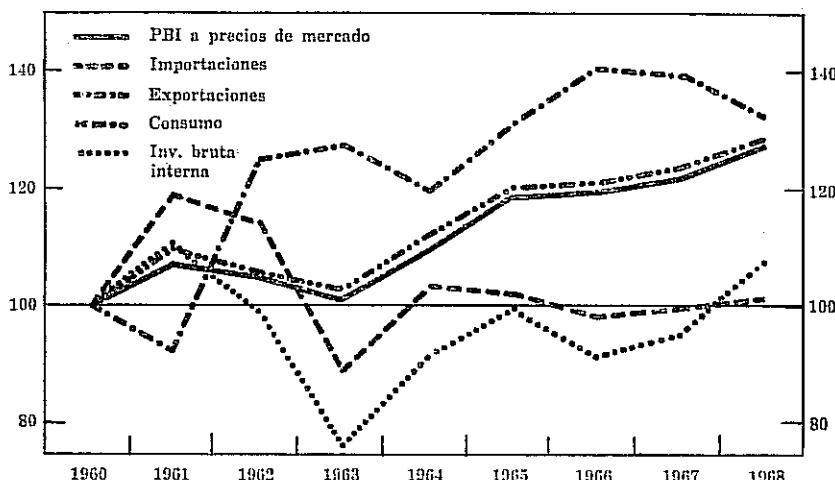
PERIODO	Oferta interna de bienes			Total (d) = (e) + + (f) = = (a) + (b) - — (c)	Demanda final interna	
	Producto bruto interno (a)	Importaciones (b)	Exportaciones (c)		Consumo (e)	Inversión bruta interna (f)
(En miles de millones de m\$ n. del año 1960)						
1964	1.053,5	117,7	122,2	1.048,9	848,2	200,7
1965	1.142,9	116,4	134,2	1.125,1	907,5	217,6
1966	1.146,7	111,9	144,0	1.114,6	914,0	200,6
1967	1.169,8	113,7	142,7	1.140,7	933,0	207,7
1968	1.225,5	115,3	135,6	1.205,2	970,6	234,6
(Porcentaje de variación)						
1964/63	8,2	16,1	- 6,4	11,1	9,2	19,9
1965/64	8,5	- 1,1	9,8	7,3	7,0	8,4
1966/65	0,3	- 3,9	7,3	- 0,9	0,7	- 7,8
1967/66	2,0	1,6	- 0,9	2,3	2,1	3,6
1968/67	4,8	1,4	- 5,0	5,7	4,0	13,0

(¹) 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.

Al incremento de la oferta durante el año 1968 correspondieron, del lado de la demanda, aumentos de 13 % en la inversión bruta interna y de 4 % en el consumo global, con lo que estos componentes señalaron avances de 12,4 % y 14,9 %, respectivamente, con respecto al promedio 1960-67.

GRÁFICO N° 2
OFERTA Y DEMANDA GLOBAL A PRECIOS DE 1960
(*Indice base 1960:100*)



1. *La producción agropecuaria*

Durante 1968 la actividad agropecuaria acusó, con relación a 1967, una baja de 4,8 %, originada, principalmente, en factores climáticos adversos, que redujeron en 8,6 % el volumen físico de la producción agraria. En el sector pecuario se observó un descenso de 0,9 %.

La política de precios de sostén y las buenas condiciones de comercialización durante 1967 permitieron mantener la tendencia al aumento del área sembrada con cereales y oleaginosos; que, en total reflejó un crecimiento de casi 7 % con relación al promedio del período 1959/60-1966/67, hasta alcanzar una superficie de 18 millones de hectáreas, cifra máxima del lapso indicado.

La cosecha de trigo mostró apreciable recuperación en cuanto al volumen, que superó en 17,2 % a la del ciclo precedente, merced, especialmente, a la mayor superficie sembrada, ya que el rendimiento fue ligeramente superior al de 1967, sin alcanzar niveles de años anteriores. El maíz, en cambio, tuvo dificultades en su ciclo evolutivo por falta de humedad apropiada, por lo que, pese

CUADRO N° 2

VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION AGROPECUARIA

SECTOR	1967	1968	Variaciones
	(Indice base 1960 : 100)		(En %)
Total:	118,2	112,5	- 4,8
Agrario	121,4	111,0	- 8,6
Cereales y lino	107,8	99,6	- 7,6
Forrajeras	108,2	104,2	- 3,7
Oleaginosos	138,8	117,0	-15,7
Cultivos industriales	139,9	118,6	-15,2
Frutas y flores	132,6	141,6	6,8
Hortalizas y legumbres	123,0	114,0	- 7,3
Pecuario	117,6	116,5	- 0,9
Ganado	122,2	120,5	- 1,4
Lana	106,5	101,8	- 4,4
Leche	103,2	107,1	3,8
Granja	129,8	137,6	6,0
Construcciones agropecuarias ⁽¹⁾ ...	76,7	88,1	14,9
Silvicultura, caza y pesca	124,8	126,2	1,1

⁽¹⁾ Incluye las realizadas por cuenta propia.

a la mayor área de las sementeras, se registró una caída en la producción de 22,9 % respecto a la campaña precedente.

La extensión de los sembrados con lino se redujo 23 %, con lo que llegó a ser la menor superficie dedicada a este cultivo desde el año 1960. Habrían gravitado en ello desfavorables condiciones climáticas durante la época de siembra y el período vegetativo, todo lo cual se tradujo en un descenso de cosecha de 33,3 %.

Por las señaladas condiciones climáticas adversas también disminuyeron el área sembrada y la producción de oleaginosos, a pesar del interés que existió por los cultivos de girasol y maní.

La significativa caída registrada en los cultivos industriales reflejó, en especial, la menor cosecha de uva para vinificar, que se redujo 29,6 %, debido al clima desfavorable en la zona de Cuyo. Asimismo, disminuyó la recolección de algodón por menor superficie sembrada y condiciones climáticas poco propicias, siendo esta última causa la que provocó también un descenso de la cosecha de tabaco. La mayor zafra azucarera y una leve superación de la cosecha de té atenuaron la declinación de este sector.

El volumen físico del rubro hortalizas y legumbres experimentó deterioro, debido, principalmente, a la menor recolección de tomate y batata.

Por su parte, la producción de frutas, por la apreciable recuperación de los cítricos, pudo lograr una evolución positiva, constituyendo una excepción dentro del panorama agrícola de 1968.

La producción pecuaria mostró un deterioro de proporciones reducidas, provocado especialmente por la contracción observada en la explotación porcina y, en menor magnitud, en la ovina.

La faena total de vacunos fue ligeramente superior a la de 1967. No obstante, la producción se mantuvo en igual nivel, por el menor rendimiento de carne, debido a que la caída de las exportaciones de este producto determinó una reducción en el faenamiento de animales de más peso, con lo que aumentó la participación de las categorías livianas destinadas al mercado interno.

La baja en la producción ovina se debió, en especial, al descenso de la zafra lanera, que resultó 4 % inferior respecto a la precedente. En tal circunstancia gravitó la reducción de los planteles, ante las desfavorables condiciones de comercialización de la lana durante los años 1966 y 1967, a lo que se agregó el desaliento provocado en este tipo de explotación por el mantenimiento, en el Reino Unido, de barreras sanitarias para la carne, que también ocasionó una baja en su producción.

La explotación de ganado porcino declinó como consecuencia de la menor demanda del sector externo y del consumo directo local, quedando circumscripta su colocación, en su mayor parte, al sector chacineros.

La producción láctea resultó levemente superior a la del año anterior.

Dentro del programa dirigido a impulsar el crecimiento sostenido de la economía, el Gobierno Nacional adoptó durante 1968 diversas medidas tendientes a incentivar la actividad del agro. En la esfera de acción de los productores, a pesar del resultado adverso registrado en 1968, continuó la acción tendiente a lograr un aumento de los rendimientos a través del mejoramiento técnico de las explotaciones.

2. Las actividades extractivas

Este sector tuvo en 1968 una firme evolución que determinó un crecimiento de 9,8 % con relación al año anterior, lo que configuró el aumento anual más alto del último quinquenio y representó un incremento de 34 % frente a la producción promedio del período 1960-67.

En los avances señalados influyó fundamentalmente la producción de petróleo, cuyo volumen —casi 20 millones de m³—, el mayor alcanzado desde la iniciación de esta actividad en el país, significó un alza de 9,4 % sobre 1967 y de 31,8 % respecto del promedio 1960-67. El incremento en el año se debió a la activa labor de YPF y también a los resultados favorables obtenidos por las compañías con contrato, que invirtieron la tendencia declinante de su producción que se observó en 1966/67.

La Ley de Hidrocarburos N° 17.319/67, que determina el régimen para la exploración y explotación de petróleo y de gas, tuvo principios de aplicación efectiva en 1968, mediante el otorgamiento a diversas empresas particulares de permisos de exploración que cubren una superficie aproximada de 111.000 km², de los cuales alrededor de 82.000 km² son de plataforma submarina cuyo cotejo se efectúa por primera vez en el país. Las inversiones comprometidas superan los Dls. 111 millones. De ellas, más del 50 % deben realizarse en un plazo de 3 a 5 años.

La producción de gas natural volvió a evolucionar favorablemente, verificándose en el volumen inyectado en cabecera de gasoductos un incremento de 10,6 % y de 65,4 % sobre 1967 y el promedio 1960-67, respectivamente. Un desarrollo similar acusó la extracción de carbón mineral en los yacimientos fiscales de Río Turbio, pues creció 17,2 % y 89 % con relación a los períodos citados, mientras que la producción comercial se elevó 16,4 % y 92,9 %.

La producción de canteras de piedra, de minerales no metalíferos y de minerales metalíferos aumentó 9,2 % sobre 1967, debido a una mayor actividad de las dos primeras ramas, como consecuencia de los crecientes insumos en la industria de la construcción.

3. La producción industrial manufacturera

Este sector industrial alcanzó en 1968 el nivel de actividad más alto de la presente década, que mostró una tasa de crecimiento promedio anual de 4,2 %, registrando una expansión de 7,9 % respecto de 1967. La producción de bienes durables se elevó 7,8 % y los no durables 8 %.

En ese incremento tuvieron especial influencia los planes estatales de obras públicas y la demanda de la industria de la construcción. Actuaron también positivamente las mayores exportaciones de artículos manufacturados y la política crediticia, que permitió a industriales y consumidores disponer de mayor caudal de recursos financieros.

CUADRO N° 3

VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION MANUFACTURERA

C O N C E P T O	1967	1968	Variaciones
Total:	(Índice base 1960 : 100)		(En %)
	129,1	139,3	7,9
i) Bienes no durables	125,6	135,6	8,0
Alimentos, bebidas y tabaco	132,5	138,3	4,4
Textil, confecciones y cueros	104,1	113,1	8,6
Productos químicos	143,2	176,4	23,2
Otros	129,5	136,7	5,6
ii) Bienes durables	135,5	146,1	7,8
Piedras, tierras, vidrio y cerámica	144,8	156,5	8,1
Metales, excluido maquinarias ..	136,5	171,5	25,6
Vehículos y maquinaria	144,3	148,8	3,1
Maquinaria y aparatos eléctricos	108,8	100,3	- 7,8

Entre los bienes no durables, resultó importante el aumento de la industria química, que alcanzó el nivel de producción más elevado desde su instalación en el país, por especial influencia del avance de la petroquímica, que en 1968 incorporó dos importantes plantas y amplió sustancialmente otra. También crecieron las producciones de ácido sulfúrico, soda cáustica, oxígeno y pinturas.

Luego de dos años de declinación, se reactivó el sector textil, confecciones y cueros, hasta superar el nivel de 1965, que había sido el más alto del período 1960-67. Esta evolución, que alcanzó a las ramas de hilados, tejidos, confecciones y calzado, se debió a

la reposición de inventarios, a la influencia de nuevas modas, a la expansión del crédito al consumo y a las mayores exportaciones de cueros curtidos y de productos de marroquinería.

También creció la producción alimentaria respecto del año anterior, debido a la mayor elaboración de azúcar, harina de trigo, algunos lacticinios, pan y bebidas, con excepción del vino.

Entre los bienes durables, se destacó el avance de la metalurgia, cuyo nivel de actividad fue el más alto del período 1960-68. Importantes exportaciones de laminados, especialmente a Estados Unidos, y crecientes requerimientos de la construcción fueron los principales factores de estímulo. Resultó menor la elaboración de arrabio, por inconvenientes de orden técnico en los equipos de la principal productora de este material.

La producción del sector vehículos y maquinaria logró un nivel superior al de 1967. La fuente adicional de recursos de que dispuso el sector privado a través de los créditos bancarios y condiciones más liberales de financiación contribuyeron al crecimiento de la demanda de vehículos. Fue también mayor la actividad en las ramas subsidiarias de la industria de automotores, por los requerimientos de la industria terminal y los destinados a la reposición.

En la evolución de la manufactura de maquinaria influyó la decisión empresaria de mejorar la tecnología, reducir costos y aumentar las exportaciones, especialmente de máquinas-herramientas y agrícolas. Se incrementó la producción y venta de tractores, registrándose una disminución en las existencias.

La demanda inducida por la industria de la construcción originó aumentos en la elaboración de ladrillos, cemento y cal, entre otros productos del sector.

La fabricación de aparatos eléctricos acusó baja, localizada en la manufactura de componentes para el armado de radios y televisores y accesorios eléctricos, que resultó atenuada por el aumento de producción de algunos elementos destinados al sector energético.

4. La construcción

En el año 1968 el nivel de la producción creció 23,6 % con respecto al año 1967, aumentando 14,3 % las obras privadas y 41,7 % las públicas.

El índice del nivel general resultó superior en 34,3 % al promedio del período 1960-67, originado en aumentos de 41,8 % en obras privadas y de 23,7 % en obras públicas. La serie del volumen físico muestra a partir de 1964 una tendencia de crecimiento en el sector privado; en cambio, el sector público denota declinación, revirtiéndose la tendencia a partir de 1967, en que aumentó 10,3 %, para seguir acentuándose con el significativo incremento verificado en 1968.

a) Obras privadas

El importante aumento de 14,3 % para este sector se debe, principalmente, a la actividad desarrollada en la construcción de viviendas, tanto por la intervención del capital privado como por la acción de los poderes públicos.

En el sector oficial se incrementaron las realizaciones correspondientes al plan de la Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires —que se cumple con la participación financiera del Banco Interamericano de Desarrollo—, las construcciones financiadas con fondos previsionales y las que ejecutan distintos organismos estatales, a través del programa para la erradicación de villas de emergencia.

También fue importante la acción del Banco Hipotecario Nacional, como consecuencia del impulso dado últimamente al Plan Federal de la Vivienda, para lo cual dicha institución renegoció con el Banco Interamericano de Desarrollo el saldo sin utilizar del crédito de Dls. 30 millones que le acordara oportunamente, así como la contribución del Banco de la Provincia de Buenos Aires, que reanudó el otorgamiento de préstamos para la vivienda en toda la provincia.

La acción de los bancos privados denotó un aumento importante en el monto de los créditos hipotecarios escriturados, que esencialmente tienen por destino la vivienda.

Asimismo, se incrementaron las construcciones con destino a la industria y a las actividades comerciales, debido a la expansión e instalación de nuevas plantas fabriles, las de locales para negocio y las edificaciones para entidades educacionales, deportivas y asistenciales.

b) Obras públicas

El significativo aumento de 41,7 % con relación a 1967 fue alcanzado sobre la base de una planificación orientada a impulsar los trabajos públicos de infraestructura. Las realizaciones pudieron concretarse por el mayor apoyo del crédito bancario acordado a las empresas y por el puntual cumplimiento, por parte de los entes contratantes, de las obligaciones financieras comprometidas, condiciones que permitieron también al sector empresario responder a la exigencia de reducir los plazos de ejecución de ciertas obras, con las consiguientes ventajas económicas.

Entre las principales medidas adoptadas por el Gobierno Nacional en este medio son destacables la Ley N° 17.678, que crea el Fondo de Integración Territorial —con el objeto de financiar inversiones en trabajos públicos de interés provincial— y la Ley N° 17.752, por la que se establece un régimen de fomento para la modernización y expansión de la actividad turística y para promover la construcción de hoteles de turismo internacional en Buenos Aires, Bariloche, Nahuel Huapí, Iguazú, Mendoza, Jujuy y Salta.

En la rama vial se produjo un apreciable avance al haberse iniciado y acelerado importantes trabajos en diversas rutas de vinculación interna e internacional, así como por la continuación de obras tales como el túnel subfluvial Paraná-Santa Fe, la autopista entre esta última ciudad y Rosario y la iniciación del puente Chaco-Corrientes, sobre el río Paraná. Por su importancia, cabe mencionar la licitación de la construcción del complejo Zárate-Brazo Largo por el sistema de concesión de obra pública que prevé la Ley N° 17.520.

Se desarrolló activamente el plan de provisión de agua potable y de saneamiento urbano, por el cual se están realizando obras de importancia en la Capital Federal, en el conglomerado bonaerense y en los principales centros urbanos del interior del país.

En las obras hidráulicas, eléctricas y de riego, se intensificaron los trabajos en los diques en construcción, en centrales de generación eléctrica y para la ampliación de las redes de transmisión y distribución de energía. Durante el año se inició la construcción de la central hidroeléctrica El Nihuil N° 3 y la Central Atómica de Atucha. Tuvo principio de ejecución el plan de irrigación y co-

lonización del Valle de Catamarca y prosiguieron las diversas obras del río Dulce (Santiago del Estero) y en el valle inferior del río Negro.

Merece destacarse la adjudicación de las obras hidroeléctricas de El Chocón y la de la villa homónima, con destino a radicar el personal que atenderá la construcción y el funcionamiento de dicho complejo.

Registraron un buen desenvolvimiento las obras de ampliación de los elevadores terminales de granos, los trabajos portuarios, la construcción de diversos edificios públicos y las obras para la infraestructura aeronáutica y turística.

5. La producción de servicios reales

La prestación de servicios reales creció 4,3 % en 1968 como consecuencia, principalmente, de los avances registrados en la actividad comercial, en transportes y en electricidad, gas y servicios sanitarios.

En transportes se verificó un alza de 6,6 %, debida, fundamentalmente, al curso favorable del movimiento interno de cargas, influido por el aumento registrado en la producción industrial manufacturera y en la extractiva, principalmente petrolera. Se destacó por su magnitud el incremento de 24,5 % en el transporte aéreo de pasajeros y de carga, aunque también resultó notable la evolución positiva en el terrestre, donde se alcanzaron aumentos de 11,6 % y 6,7 %, respectivamente, en el sistema ferroviario y en el transporte automotor de cargas.

La señalada suba de 6,6 % del sector transportes representa algo más del doble de la tasa media anual de crecimiento registrada durante el período 1960-67.

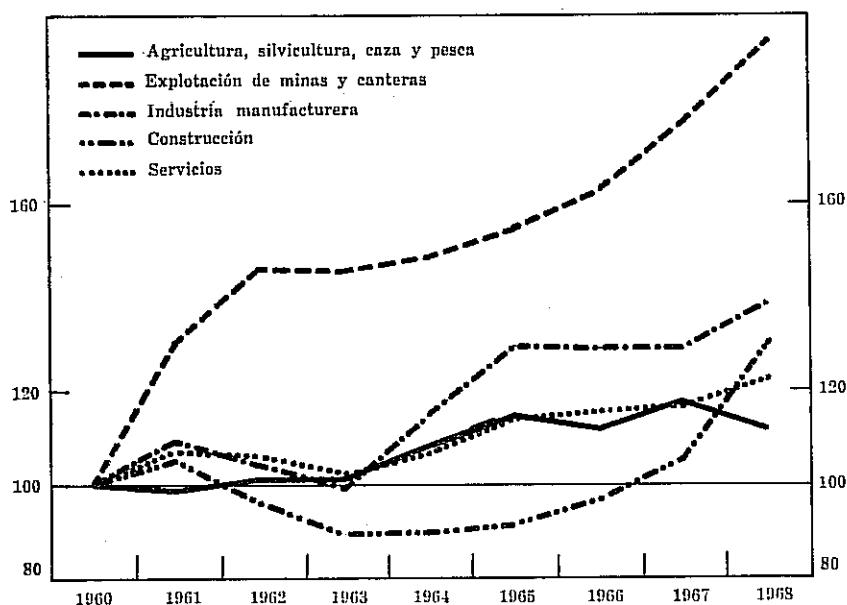
En energía eléctrica, en que el producto bruto subió 8,6 %, se verificó un importante aumento de la capacidad instalada y se concretaron nuevas mejoras en las redes de transmisión y distribución.

Las condiciones climáticas benignas de la temporada invernal influyeron en el menor ritmo de aumento de la demanda de gas. Por tal motivo, el producto del sector subió este año 6,6% (10 % en 1967). En gas natural, el sector industrial absorbió la mayor parte del incremento registrado.

La producción de gas licuado aumentó considerablemente a raíz de la incorporación de importantes plantas recuperadoras de propano y butano, atendiendo satisfactoriamente la demanda con una menor cantidad de producto importado.

Los servicios sanitarios denotaron un aumento de 6,3 % —el más importante de la década—, que obedeció al fuerte impulso dado a las inversiones en obras de saneamiento y suministro de agua potable, efectuadas por la empresa estatal durante los dos últimos años.

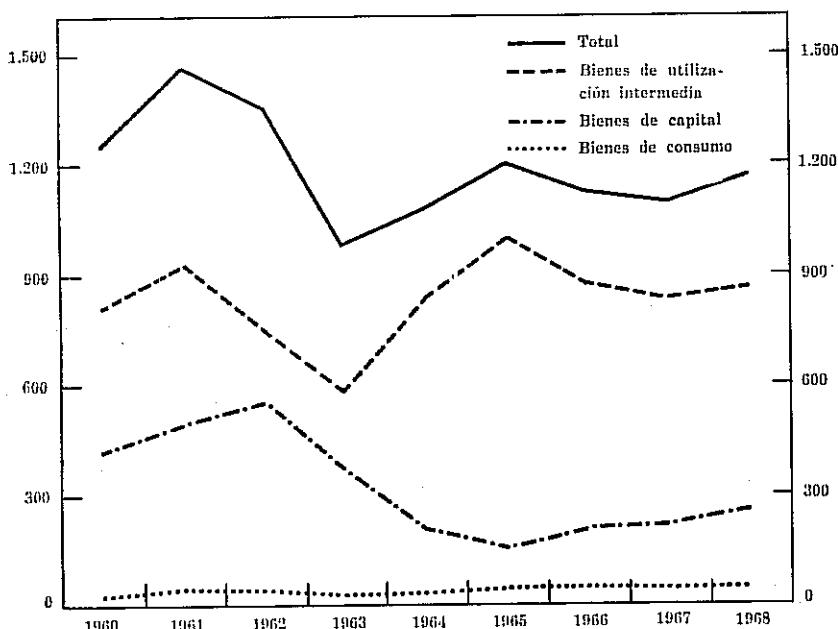
GRÁFICO N° 3
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES ECONOMICOS
AL COSTO DE FACTORES DE 1960, PARA EL PERÍODO 1960-68
(Indice base 1960:100)



6. Las importaciones

El monto de las importaciones de mercancías aumentó 6,7 % en relación con el del año precedente, si bien resultó inferior en 2 % al promedio del período 1960-67.

GRÁFICO N° 4
COMPOSICIÓN DE LAS IMPORTACIONES DE MERCANCIAS
(En millones de dólares)



Las compras de materias primas y bienes intermedios aumentaron en concordancia con la mayor actividad verificada en diversos sectores industriales, destacándose las de repuestos para maquinarias, maderas, papel para diario, productos químicos, aluminio, cobre y pasta de madera. En cambio, disminuyeron las adquisiciones de materiales metalúrgicos de hierro y acero (por disposiciones que limitan los despachos de ciertos tipos de barras y chapas) y las de caucho sintético y de repuestos para automotores (por la participación más elevada de la industria nacional).

En los mayores despachos a plaza de bienes de capital influyeron diversas medidas que facilitaron su ingreso. Tales, las disposiciones adoptadas por este Banco (Circular R.C. 328 y complementarias) en materia de financiación externa, la reducción de los niveles de derechos aduaneros para la internación de máquinas

CUADRO N° 4

COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES DE MERCANCIAS

C O N C E P T O	1967	1968 (¹)
(En millones de dólares)		
1. Bienes de capital (²)	217,7	257,5
2. Bienes de consumo (³)	45,5	48,4
3. Bienes de utilización intermedia	832,3	863,3
a) Combustibles y lubricantes	93,5	84,5
b) Otros bienes de utilización intermedia ..	738,8	778,8
Total:	1.095,5	1.169,2

(¹) Cifras provisionales. (²) 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.). (³) 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.

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

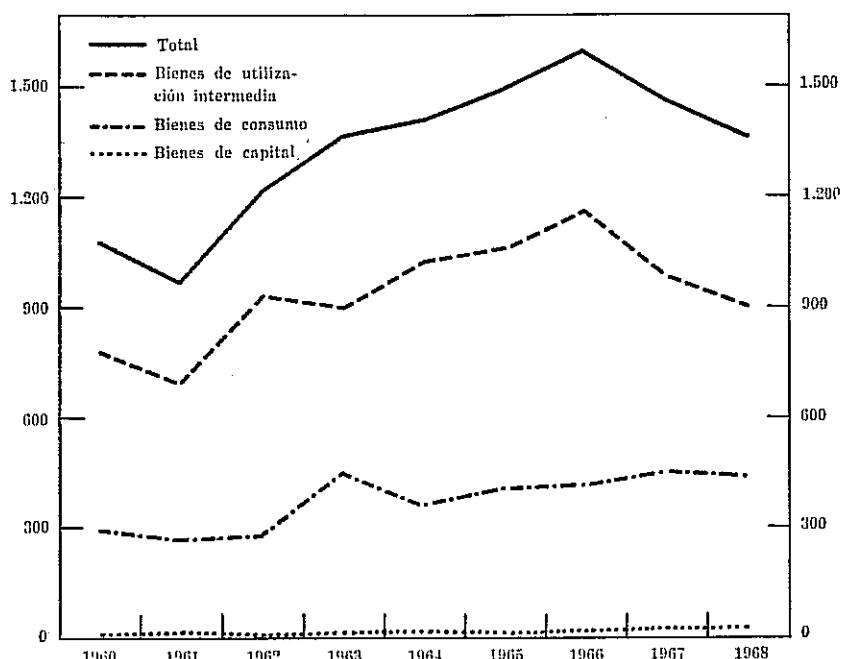
y equipos con destino a algunos sectores industriales (Decreto N° 1.756/68) y las líneas de crédito otorgadas por bancos europeos. Además, se incrementaron las importaciones de elementos destinados a obras viales para cumplimentar el plan nacional de caminos.

Las importaciones de combustibles y lubricantes fueron menores que las del año 1967, debido a la evolución creciente de la producción nacional de petróleo.

7. *Las exportaciones*

El valor de las exportaciones de mercancías descendió 6,6 % en 1968, manteniéndose, no obstante, 3,4 % por encima del promedio del período 1960-67.

GRÁFICO N° 5
COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS
(En millones de dólares)



La disminución de los ingresos por exportaciones con respecto a 1967 obedeció a los menores embarques de carnes y de cereales, como también a cierta caída de las cotizaciones de los principales productos agropecuarios.

El año 1968 puede considerarse, en general, desfavorable para nuestras exportaciones ganaderas, aunque marcó ciertas pautas que indican un progreso para la industria frigorífica local. Se registró un descenso en los envíos de carne vacuna enfriada en su forma tradicional de cuartos de res debido, principalmente, al cierre del mercado del Reino Unido hasta principios de abril y el reducido nivel de las posteriores colocaciones en ese país. También continuaron influyendo desfavorablemente en los embarques de carnes, las medidas proteccionistas del Mercado Común Europeo. En cambio, se intensificaron las exportaciones de cortes especiales de carne vacuna a ambos mercados, como asimismo las de conser-

vas y en especial de carne cocida congelada a Estados Unidos, producto éste cuyas ventas aumentaron 79 % con respecto a 1967, al alcanzar Dls. 31,7 millones. La evolución señalada implicó la colocación en el exterior de productos con mayor valor agregado, con el consiguiente beneficio para nuestra economía.

CUADRO N° 5

COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS

C O N C E P T O	1967	1968 (1)
(En millones de dólares)		
1. Bienes de capital	22,0	27,0
2. Bienes de consumo	453,7	440,5
3. Bienes de utilización intermedia	988,8	900,4
a) Combustibles y lubricantes	8,0	12,4
b) Otros bienes de utilización intermedia ...	980,8	888,0
Total:	1.464,5	1.367,9

(1) Cifras provisionales.

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

En cueros vacunos se observó una evolución favorable, pues si bien descendió la colocación de pieles en bruto, medidas de apoyo a las exportaciones de cueros curtidos posibilitaron un importante avance en este renglón.

Las ventas de lanas permitieron obtener un ingreso levemente superior al de 1967, ya que, no obstante ser la producción de la zafra 1967/68 algo menor que la precedente, se contó con la reactivación de los mercados y con existencias provenientes de la campaña anterior.

El valor de los embarques de cereales disminuyó, pues si bien aumentaron los envíos de trigo, avena, cebada y centeno, declinó fuertemente el ingreso obtenido por las exportaciones de maíz debido a los menores saldos disponibles y a la baja en las cotizaciones internacionales.

Entre los restantes rubros de la agricultura se destacan las mayores ventas de afrecho y afrechillo de trigo, posibilitadas por el aumento de la molienda. En cambio, la menor producción de

semillas oleaginosas determinó una importante caída en los envíos de aceite de lino y colocaciones algo inferiores de subproductos oleaginosos.

Las exportaciones de frutas frescas superaron levemente el elevado nivel del año anterior.

El crecimiento producido en el valor de las ventas de combustibles y lubricantes obedeció, principalmente, a una mayor salida de fuel oil y a un creciente interés en el exterior por el carbón residual de petróleo. Los restantes productos de la minería también registraron aumento, debido a la mayor demanda de boratos, mármoles y granitos y concentrados de plata y tungsteno.

Las exportaciones de bienes de capital continuaron creciendo merced a que se mantuvo la expansión de las ventas de máquinas para la agricultura, de máquinas-herramientas y de equipos y aparatos para comunicaciones.

En los otros artículos manufacturados continuó el ritmo ascendente de las colocaciones, en especial, de libros y revistas, material de transporte, productos químicos y metalúrgicos, destacándose también el mayor valor de los embarques de azúcar y extracto de quebracho, por aumentos en los volúmenes colocados y mejoras en los precios.

II. LA DEMANDA INTERNA DE BIENES

1. *El consumo*

El incremento de 4 % estimado para el consumo global ⁽¹⁾ se debió al crecimiento del gasto privado, ya que el del sector público se contrajo levemente a causa de la política de contención y reasignación del gasto fiscal.

El consumo privado se elevó 4,6 % con relación al año anterior, variación que excede en 40 % la tasa media de crecimiento anual registrada en el período 1960-67.

La demanda de bienes más representativos denotó durante el curso del año y casi sin excepciones, una tendencia de creci-

⁽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.

miento ininterrumpido. Coadyuvó en forma apreciable al repunte del consumo, la ampliación del crédito, tanto de las empresas como de las instituciones bancarias. En este último caso, cabe puntualizar particularmente la financiación de la compra de ciertos rubros de bienes durables, entre los que debe destacarse a los automóviles, incorporados este año al sistema de préstamos personales que atienden dichas instituciones desde 1967.

En el consumo de mercancías sobresalen netamente por su magnitud los crecimientos verificados en la demanda de los diversos renglones de indumentaria, entre los no durables, y de artículos para el hogar, entre los durables.

Entre los servicios cuya evolución resultó más favorable durante 1968 deben mencionarse el transporte ferroviario de pasajeros, los servicios sanitarios, de electricidad y de gas, en los que, en el año que se analiza, se realizaron ampliaciones y mejoras de importancia en las redes de suministro, que requirieron elevadas inversiones.

2. *La inversión*

La inversión bruta interna creció en su conjunto 13 %, debido a una mayor oferta de bienes fijos de 14,6 % y a una disminución general de las existencias.

La formación de capital del año ha sido superior en 12,4 % al promedio de las correspondientes al período 1960-67.

La tasa de inversión —resultante de relacionar la inversión interna con el producto— alcanzó a 19,1 %, con lo que, no obstante el incremento señalado para el año analizado, se mantiene levemente por debajo del promedio del período antes comentado.

En la formación del capital fijo del año se ha destacado el rubro de la construcción, con un alza, en conjunto, de 22,3 %, correspondiéndoles a las obras públicas un desarrollo de 41,7 %, y a las privadas, de 14,8 %.

El aumento en la inversión pública se centró principalmente en las obras destinadas al desarrollo de la economía, entre las que cabe destacar las realizadas en el sector transportes por la Dirección Nacional de Vialidad, que duplicó el monto invertido en el año anterior y por los ferrocarriles; en el sector de energía, las

CUADRO N° 6
INVERSIÓN BRUTA INTERNA

CONCEPTO	Variaciones porcentuales 1968/1967
1. Construcciones	22,3
a) Privadas	14,8
b) Públicas	41,7
2. Equipo de transporte	- 0,4
3. Maquinaria, reparaciones y otros	14,9
4. Variación de existencias	-

correspondientes a Yacimientos Petrolíferos Fiscales y SEGBA, y en el de comunicaciones, los trabajos realizados por ENTEL. Le siguen en orden de importancia los incrementos registrados en las inversiones destinadas a cultura y educación y en las llevadas a cabo por Obras Sanitarias de la Nación.

El otro componente importante de la inversión fija, el equipo durable de producción, aumentó 8,9 %, con comportamientos distintos de sus dos principales ramas. La inversión en equipo de transporte disminuyó 0,4 %, se redujo 56,3 % la efectuada en bienes importados y aumentó 5 % la realizada en los de producción nacional. En cambio, creció 14,9 % el gasto destinado a maquinaria y equipo, con avances tanto en los elementos importados como en los producidos por la industria local.

Las existencias disminuyeron en forma significativa en productos originados en el sector manufacturero y aumentaron ligeramente en rubros de origen agrícola.

III. PRECIOS Y SALARIOS

1. *Los costos de producción*

La continuación de la política económica adoptada en 1967, conducente, entre otros aspectos, a controlar y atenuar el proceso de inflación, tuvo resultados altamente positivos en los costos de

producción, cuyo crecimiento registró en 1968 una acentuada tendencia hacia la desaceleración.

La Ley N° 17.224, dictada en 1967, estableció aumentos de las remuneraciones con efectividad a abril o mayo de ese año, según las fechas de vencimiento de los distintos convenios, y, a partir de entonces, su inalterabilidad hasta fines de 1968. Con ello, superadas las primeras etapas en que dichos aumentos se trasladaron a los costos de producción, se eliminaron las expectativas de crecimiento de los salarios a corto plazo, a diferencia de lo que sucedía anteriormente con la renovación anual y en épocas disímiles, según los gremios, de los convenios colectivos de trabajo.

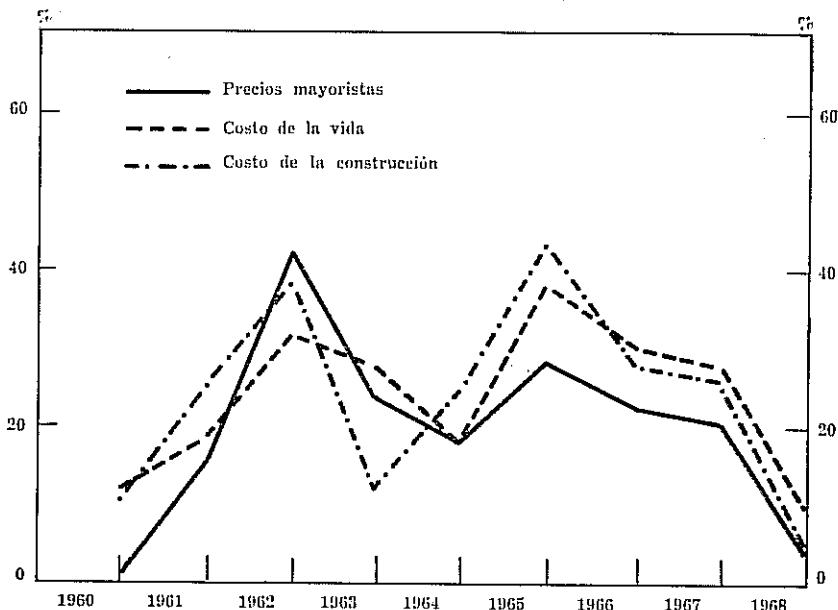
Igualmente, la paridad del dólar establecida en marzo de 1967 determinó, en principio, una inflación de costos, para luego, al no repetirse las sucesivas devaluaciones de los años precedentes, constituirse en un valioso elemento estabilizador.

Estos factores, así como el mantenimiento de las tarifas de electricidad y otros servicios, tuvieron preponderante gravitación sobre el señalado comportamiento de los costos de producción.

2. *Precios mayoristas y costo de la construcción*

Durante 1968 los precios mayoristas crecieron 3,9 %, es decir, con menor intensidad que en 1967, año en que se registró un aumento de 20,6 %. Situación similar se verifica si se comparan los promedios anuales, puesto que para 1968 se produjo un ascenso de 9,6 %, frente a un incremento de 25,6 % del año anterior. Excluyendo el año 1961 este aumento anual es el más bajo del período 1960-68.

GRÁFICO N° 6
PRECIOS Y COSTOS
(Variaciones porcentuales)



La relación entre los precios de los productos agropecuarios y los industriales presenta una apreciable estabilidad desde 1965, con un ligero avance de los últimos en 1968.

Tomando en consideración los precios relativos de los productos nacionales respecto de los importados, se observa que los primeros crecieron con mayor intensidad; no obstante, corresponde destacar que ambas series disminuyeron apreciablemente su ritmo ascendente.

La casi totalidad de los rubros integrados por productos no agropecuarios presentaron aumentos, verificándose el menor incremento en tabaco, 2,5 %, y el mayor en derivados del petróleo, 26,3 %. Los precios en la industria extractiva registraron una contracción de 13,5 % respecto de 1967; en este sector se operó una importante baja en la cotización de arena, debida a la bonificación que sobre el precio de este producto acordaron las empresas areneras, conforme a lo convenido con la Secretaría de Industria y

Comercio Interior. También los precios de los productos agropecuarios registraron aumentos, con un alza de 10 % los de extracción vegetal y de 9,2 % los de origen animal.

El índice del costo de la construcción reflejó un aumento de 7,6 % en el promedio anual, frente a 28,8 % anotado un año antes. Los tres rubros componentes del nivel general, materiales, mano de obra y gastos generales, elevaron sus guarismos en 9,5 %, 5,5 % y 9 %, respectivamente. Durante 1968 el citado índice subió 4,3 %.

CUADRO N° 7
PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS
ACROPECUARIOS E INDUSTRIALES

AÑO	Precios mayoristas		Precios relativos (En %)
	Agropecuarios	Industriales	
(Índice base 1960 : 100)			
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	419,6	431,4	97,3
1968 (1)	460,6	472,4	97,5

(1) Cifras provisionales.
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

CUADRO N° 8
PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS
NACIONALES E IMPORTADOS

AÑO	Precios mayoristas		Precios relativos (En %)
	Nacionales	Importados	
(Índice base 1960 : 100)			
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	434,0	393,0	110,4
1968 (1)	475,7	424,4	112,1

(1) Cifras provisionales.
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

3. Precios implícitos

Los índices de precios implícitos del consumo y la inversión bruta interna registraron aumentos de 11,1 % y 9,6 %, respectivamente. En los dos casos, los incrementos de precios resultaron muy inferiores a los observados durante el año 1967. La relación de ambos índices de precios da como resultado un abaratamiento relativo de los bienes de inversión de 1,3 % con respecto al año precedente.

CUADRO N° 9

PRECIOS RELATIVOS IMPLÍCITOS DE LA INVERSIÓN BRUTA
INTERNA CON RESPECTO AL CONSUMO

AÑO	Precios implícitos		Precios relativos (En %)
	Inversión bruta interna	Consumo	
(Índice base 1960 : 100)			
1963	176,3	179,8	98,1
1964	208,8	226,4	92,2
1965	283,9	284,2	99,9
1966	357,5	354,6	100,8
1967	459,0	444,3	108,3
Promedio 1963-67	297,1	297,9	99,7
1968 (1)	503,2	493,5	102,0

(1) Cifras provisionales.

Este comportamiento de los precios de los bienes que conforman la inversión nacional, debe atribuirse a la estabilidad del tipo de cambio para los procedentes de la importación y a una menor alza relativa de los precios de la construcción respecto del nivel general de los precios internos.

4. Costo del nivel de vida

La variación anual del índice del costo del nivel de vida fue de 9,6 %, sensiblemente inferior a los 27,4 % registrados en 1967 y la más reducida de lo que va de la presente década. El aumento promedio fue de 16,2 %, en tanto que en el año anterior alcanzó a 29,2 %.

Aumentaron la totalidad de los componentes del presupuesto de gastos de la familia obrera tipo, siendo el alza más pronunciada la que presentó gastos generales, 20,9 %, pero de poca gravitación en el aumento que se produjo en el nivel general, de cuyo incremento, 16,2 %, casi el 60 % correspondió al alza de los precios de los productos alimenticios.

CAPÍTULO II

FINANCIACION DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA

I. AHORRO E INVERSIÓN

El ahorro interno durante 1968 ha sido estimado en m\$n. 1.174 mil millones y resulta superior, en términos nominales, en un 15,9 % al logrado en 1967, siendo más elevado que el incremento registrado en los precios implícitos de la inversión bruta interna (9,6 %).

El sector privado contribuyó con un 63,5 %, en tanto que el sector público lo hizo con un 32,8 % y el sector bancario con 3,7 %, manteniéndose de esta forma una participación análoga, en la composición del ahorro, a la verificada en 1967.

La inversión bruta interna alcanzó a m\$n. 1.180,5 mil millones, en tanto que durante 1967 fue de m\$n. 953,3 mil millones, registrándose en consecuencia un incremento de 23,8 %, superior al aumento del ahorro interno (15,9 %).

El 60,7 % de la inversión bruta interna fue realizada por el sector privado y el 38,5 % por el sector público, manteniéndose en forma semejante al año anterior la estructura de formación interna de capital.

El excedente de ahorro del sector privado con relación a su inversión bruta se tradujo en un aumento de m\$n. 28 mil millones de la inversión financiera de ese sector.

Contrariamente a lo ocurrido durante 1967, en que el sector público registró un superávit financiero de m\$n. 40,5 mil millones, durante 1968 se produjo un déficit de m\$n. 69,3 mil millones, que

CUADRO N° 10
TRANSACCIONES FINANCIERAS (*)

CONCEPTO	1967			1968		
	Sector privado (1)	Sector público (2)	Sector bancario (3)	Sector privado (1)	Sector público (2)	Sector bancario (3)
(En miles de millones de pesos corrientes)						
AHORRO						
Inversión real ⁽⁴⁾	600,0	393,4	19,6	-59,7	745,0	385,3
Inversión financiera	586,4	352,9	14,0	-	717,0	454,6
1. Dineros	13,6	40,5	5,6	-59,7	28,0	69,3
a) Billetes y monedas	200,0	85,4	-285,4	-	233,3	35,7
b) Cuentas corrientes	111,9	-	-111,9	-	82,7	-
2. Otros depósitos bancarios	88,1	85,4	-173,5	-	150,6	35,7
a) En moneda nacional	146,2	31,0	-177,2	-	200,7	-3,4
b) En moneda extranjera	146,1	21,1	-166,5	-	201,7	6,2
3. Títulos públicos ⁽⁵⁾	1,1	9,6	-10,7 ⁽⁶⁾	-	-1,0	-9,6
a) A corto plazo	0,9	-24,4	22,5	-	24,0	-36,5
b) A mediano y largo plazo	1,8	-29,3	27,5	-	-11,5	12,5
4. Obligaciones hipotecarias	-0,9	4,9	-4,0	-	24,0	-25,5
5. Operaciones con el exterior	0,1	-	-0,1	-	-	1,0
a) A corto plazo	-92,4	33,9	126,5	-68,0	-55,1	18,7
b) A mediano y largo plazo	-83,0	-	-	-	-44,8	-0,5
6. Deuda hacia los bancos	-9,4	33,9	-	-	-10,3	14,2
a) Préstamos comunes	-198,6	-105,2	303,8	-	-395,9	-51,9
b) Préstamos hipotecarios	-169,1	-105,2	274,3	-	-346,2	-51,9
7. Valores privados	-29,5	-	29,5	-	-49,7	-
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas ⁽⁸⁾	-11,1	-	11,1	-	-13,8	-
9. Libramientos intrabancarios existentes en la Tesorería General de la Nación	-	19,4	-	-	-0,9	0,9
10. Otros ⁽⁹⁾	-19,4	-0,4	-	-	26,4	-
	-11,7	-	3,4	8,3	9,3	-1,4

(*) Cifras provisionales. (1) Incluye el sistema financiero no bancario que no disponiere aún de información estadística regular que permita su aportar. (2) Incorpora cifras provinciales, gobiernos provinciales, municipios, 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 contratistas y por otros conceptos, ni las variaciones en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas de contribuyentes especialmente, comprende cuentas de crédito hipotecario y cuentas para participación en valores mobiliarios. (3) Para el sector público se computaron cifras presupuestarias en provincias y municipios. (4) De este importe, m\$N. 96 mil millones figuran en el cuadro "Sistema monetario" como pasivo en el rubro "Oro y divisas". (5) Comprende cuentas varias y discrepancias estadísticas. (6) No incluye el "Bono Consultado del Tesoro Nacional" 1968. (7) Fuente: Contaduría General de la Nación. (8) Comprende 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 neto, de los pasivos del sector. La diferencia que se advierte en algunos datos, con respecto a los publicados en la Memoria anterior, obedece a que se ha dispuesto con posterioridad de información más actualizada.

refleja el fuerte incremento observado en la inversión bruta interna. En cambio, el sector bancario mostró un aumento de m\$n. 34,8 mil millones en su inversión financiera.

El leve déficit financiero interno se tradujo en un aumento de m\$n. 6,5 mil millones en el endeudamiento neto con el exterior.

II. SECTOR PRIVADO

1. *Características principales*

El monto de ahorro del sector privado fue superior a su inversión real, posibilitando ello financiar, parcialmente, al resto del sistema económico.

A pesar del considerable aumento del crédito bancario al sector privado, el endeudamiento neto resultó favorable a este último, debido al notorio incremento de la liquidez primaria y secundaria. El aumento en las tenencias de dinero no se debió solo a las necesidades derivadas del proceso productivo sino que reflejó la consolidación de la estabilidad de precios iniciada el año anterior. El sector destinó parte de sus disponibilidades financieras a acrecentar su cartera de títulos públicos. Además, recibió financiación del exterior, aunque en menor medida que en 1967.

2. *Mercado de valores privados*

Continuó siendo reducida la financiación de la inversión privada a través del mercado bursátil, pese al aumento en la colocación neta de valores.

La Comisión de Valores autorizó emisiones por un monto superior en 12 % al registrado el año anterior, en tanto que la colocación neta creció 18,9 %.

El aumento en la colocación neta fue consecuencia principalmente del incremento registrado en las emisiones para suscripción privada.

La actividad del mercado, en cuanto al monto de operaciones en valor nominal, declinó durante 1968 en 30,7 % con relación al año anterior, siendo el descenso algo mayor en valor efectivo, debido a la baja de las cotizaciones.

CUADRO N° 11
AUTORIZACION DE EMISION Y COLOCACION DE VALORES

CONCEPTO	Autorizaciones		Colocación neta	
	1967	1968	1967	1968
(En miles de millones de v\$ns.)				
Suscripción privada	5,8	4,6	3,0	5,0
Pago de dividendos	9,0	10,8	10,6	10,9
Capitalización de revalúo contable	0,9	2,7	0,9	1,2
Otros	1,8	1,5	1,4	1,8
Total:	17,5	19,6	15,9	18,9

Durante los primeros cinco meses del año, la actividad bursátil se mantuvo retraída. A mediados de junio se observó una reactivación del mercado, atribuible a la caída de las tasas de interés en el sistema financiero extrabancario y a las expectativas en torno de una reducción de las tasas pasivas de interés bancario, que se efectuó a fin de julio en las secciones hipotecarias y de inversión en valores mobiliarios.

CUADRO N° 12
TRANSACCIONES EN VALORES PRIVADOS ⁽¹⁾

CONCEPTO	1967		1968	
	(En miles de millones de pesos)			
Valor efectivo		23,7		15,2
Valor nominal		21,5		14,9

⁽¹⁾ Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.

En los meses posteriores se redujo el volumen negociado, como consecuencia, en alguna medida, del lanzamiento de los Bonos Nacionales para Obras Públicas, que ofrecían mejores condiciones de rentabilidad y seguridad a los inversores, pero sin observarse deterioros de significación en las cotizaciones.

A fines de diciembre se notó un mejoramiento de la actividad bursátil, como también de los precios.

Con la promulgación de la Ley N° 17.811 se prevé un mejor desarrollo del mercado accionario. Dicha ley, dictada el 16 de julio de 1968, contempla la creación de la Comisión Nacional de Valores. Además, la mencionada ley regula en forma integral la oferta pública de títulos valores y establece normas sobre el funcionamiento de las bolsas de comercio y de los mercados de valores.

3. Los intermediarios financieros no bancarios

Los intermediarios financieros no bancarios controlados por el Banco Central canalizaron una masa de fondos marcadamente superior a la del año anterior. En efecto, pudo apreciarse un fuerte crecimiento tanto de los recursos de terceros e imposiciones en el conjunto de instituciones que integran este grupo, como de los créditos netos otorgados.

El monto de préstamos otorgados por cooperativas al comercio y a la mediana industria presentó una sensible tasa de crecimiento.

Los fondos otorgados por firmas que financian preferentemente compras de automotores se incrementaron en forma acentuada en la segunda mitad del año, acompañando el aumento registrado en las ventas.

La financiación concedida para la adquisición de bienes de consumo durable e indumentaria mostró un significativo ascenso a partir del mes de abril.

La crecida disponibilidad de fondos en estas entidades determinó, en algunas de ellas, la reducción de tasas pasivas de interés y de comisiones aplicadas a los préstamos.

El mercado de aceptaciones, integrado por entidades que actuán como intermediarias en la colocación de documentos para la obtención de fondos destinados en especial a empresas de importancia, también canalizó un monto de operaciones superior al del año precedente. Sin embargo, la actividad en este ámbito sufrió pronunciados altibajos, algunos de carácter estacional y otros, como en el segundo trimestre, provocados por la notable expansión del crédito bancario.

Las tasas de interés prevalecientes en esta plaza declinaron lentamente a través de todo el año, notándose un mayor descenso

en las correspondientes a operaciones concertadas a plazos mayores.

Como dato significativo, cabe mencionar que, especialmente en el último trimestre del año, las empresas de primera línea redujeron su participación en la absorción de fondos en relación con la de otras sociedades de menor solvencia.

III. SECTOR PÚBLICO

1. *Características principales*

La considerable inversión realizada por el sector público superó su ahorro, originándose, en consecuencia, un déficit financiero cubierto por los sectores privado y bancario. Con el exterior canceló obligaciones por un monto de relativa significación. El sector bancario le concedió fondos mediante préstamos y, en menor medida, a través de la absorción de títulos públicos. La liquidez del sector público creció en menor medida que el año anterior, lo que cabe atribuir, en especial, al distinto comportamiento del sistema previsional, el cual durante 1967 había registrado un superávit de m\$n. 24,5 mil millones y en 1968 tuvo déficit financiero por m\$n. 24,2 mil millones.

2. *Financiación de la Tesorería*

En 1968 el desnivel entre los ingresos y los egresos de la Tesorería General de la Nación alcanzó a m\$n. 75,6 mil millones, superior en 1,1 % al de 1967. El citado desequilibrio excedió el monto previsto originariamente, como consecuencia de las dificultades surgidas para la exportación de algunos rubros, que restaron una importante masa de recursos, y de recaudaciones en concepto de derechos de importación y de impuestos a las ventas inferiores a las esperadas.

Las erogaciones totales superaron en 6,6 % a las del año anterior. Dado el aumento de los precios, los pagos de la Tesorería en términos reales disminuyeron. Las erogaciones corrientes crecieron en 4,8 % debido a las mejoras en los salarios del sector público concedidas a mediados de 1967. Por su parte, los gastos de capital aumentaron en 21 %, como consecuencia de mayores pagos en concepto de trabajos públicos y de transferencias efectuadas a organismos descentralizados y empresas del Estado para la atención de sus respectivos planes de inversión.

CUADRO N° 13
EROGACIONES, INGRESOS Y FINANCIACION DE LA TESORERIA
GENERAL DE LA NACION

CONCEPTO	Monta		Estructura	
	1967	1968 (*)	1967	1968
	(En miles de millones de pesos)		(En %)	
EROGACIONES	564,8	602,1	100,0	100,0
1. Egresos corrientes	427,9	448,3	75,8	74,4
Remuneraciones	191,3	219,1	33,9	36,4
Transferencias al sector público	108,2	96,4	19,1	16,0
Empresas del Estado	59,7	40,0	10,6	6,6
Organismos descentralizados	41,9	45,7	7,4	7,6
Otras	6,6	10,7	1,1	1,8
Transferencias al sector privado	46,2	47,0	8,2	7,8
Otros egresos corrientes	82,2	85,8	14,6	14,2
2. Egresos de capital	118,9	143,9	21,0	23,9
Trabajos públicos	12,9	24,6	2,3	4,1
Préstamos a empresas del Estado	43,3	52,7	7,7	8,8
Préstamos y transferencias a provincias	21,6	14,5	3,8	2,4
Transferencias a organismos descentralizados	22,3	32,4	3,9	5,4
Otras	18,8	19,7	3,3	3,2
3. Otros egresos de fondos	18,0	10,0	3,2	1,7
RECURSOS CORRIENTES	490,0	526,5	86,8	87,4
1. Ingresos tributarios	419,0	431,3	74,2	71,6
Impuestos sobre los ingresos	98,1	95,5	17,4	15,9
Impuestos sobre el patrimonio	39,5	28,9	7,0	4,8
Impuestos sobre consumo, producción y transacciones	122,5	157,1	21,7	26,1
Impuestos sobre comercio exterior	135,8	120,8	24,0	20,0
Otros ingresos tributarios	23,1	29,0	4,1	4,8
2. Ingresos no tributarios	57,2	73,9	10,1	12,3
3. Otros ingresos de caja (*)	13,8	21,3	2,5	3,5
DESEQUILIBRIO	74,8	75,6	13,2	12,6
1. Colocación de valores	17,4	67,6	3,1	11,2
Títulos a largo y mediano plazo	12,8	67,9	2,3	11,3
Deuda interna	7,7	35,2	1,4	5,9
Deuda externa	5,1	32,7	0,9	5,4
Letras de Tesorería (excluido el sistema bancario)	4,6	- 0,3	0,8	- 0,1
2. BCRA	64,2	34,7	11,3	5,8
Anticipos Art. 27 C.O.	49,1	25,1	8,7	4,2
Anticipos Art. 33 Ley N° 11.672	- 4,4	9,6	- 0,8	1,6
Inversiones Art. 49 C.O. (Letras de Tesorería)	19,6	—	3,4	—
3. Bancos comerciales	8,3	11,8	1,5	2,0
Letras de Tesorería	8,3	11,8	1,5	2,0
4. Fondo Unificado	37,5	- 0,3	6,6	—
5. Amortización de la deuda pública	- 37,1	- 42,1	- 6,6	- 7,0
6. Emisión neta de certificados y documentos	- 14,9	6,2	- 2,6	1,0
7. Utilización existencias de caja ..	- 0,6	- 2,3	- 0,1	- 0,4

(*)Cifras provisionales. (*) Incluye ingresos de capital no provenientes del uso del crédito por m\$N. 0,2 mil millones en 1967 y m\$N. 2,7 mil millones en 1968.

NOTA: Las cifras de este cuadro no coinciden con las del cuadro N° 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.

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

Los ingresos se elevaron en 7,4 %. Los tributarios fueron los que aumentaron en menor medida debido a la disminución de los ingresos por derechos sobre el comercio exterior, que en el caso de los correspondientes a la exportación se redujeron tanto por el menor valor exportado como por rebajas en los derechos. Además de que en 1968 no se aplicó el impuesto sobre el patrimonio inmobiliario, que rigió solo en 1967, las recaudaciones se vieron afectadas por las desgravaciones otorgadas por inversiones y el aumento del mínimo no imponible del impuesto a los réditos. En cambio influyeron favorablemente, en la percepción de fondos, la mayor coparticipación del Gobierno Nacional en los impuestos regidos por la Ley Nº 14.788, la plena vigencia del nuevo régimen del impuesto a los combustibles y el aumento de las tasas de impuestos internos unificados, dispuesto en 1967.

Durante 1968, si bien el desequilibrio de la Tesorería prácticamente igualó al de 1967, fue muy diferente la estructura de su financiación. El importante ingreso obtenido por la colocación de valores a largo y mediano plazo en el mercado interno y en el externo permitió que los créditos otorgados por el Banco Central a la Tesorería disminuyeran intensamente, como también la utilización del Fondo Unificado.

Por otra parte, se produjo un aumento de m\$n. 26,4 mil millones en los libramientos impagos de la Tesorería, en tanto que en 1967 prácticamente no variaron.

3. Mercado de valores públicos

La colocación neta de valores públicos alcanzó una magnitud considerable. Se emitieron Letras de Tesorería, colocándose, en términos netos, m\$n. 11,5 mil millones, totalmente en bancos comerciales. Además, se realizaron suscripciones internas de dos series de títulos a tres años, correspondientes a los Bonos Nacionales para Obras Públicas. Los particulares absorbieron, en su oportunidad, m\$n. 19,9 mil millones y los bancos m\$n. 6,8 mil millones. Con posterioridad, y ante la constante demanda registrada en el mercado, el Banco Central colocó, por cuenta del Gobierno Nacional, con fines de regulación, m\$n. 2,8 mil millones, de modo que la colocación neta total alcanzó a m\$n. 29,5 mil millones.

Finalmente, prosiguiendo con la política iniciada en 1967 en

el sentido de recurrir al mercado internacional de capitales, se concretaron durante 1968 tres colocaciones por un total equivalente a Dls. 75 millones. Con ellas el país volvió a hacerse presente en los mercados de capitales estadounidense y europeo.

La colocación de las dos series de los Bonos Nacionales para Obras Públicas amplió apreciablemente el mercado de valores públicos. El volumen total de las transacciones, tanto en valor nominal como efectivo, aumentó en forma considerable.

Desde que comenzaron a cotizarse en el mercado —la primera serie el 7 de agosto y la segunda el 7 de octubre— el nivel de precios netos de esos títulos se elevó, hasta alcanzar a m\$n. 101,03 a fin de año.

CUADRO N° 14
TRANSACCIONES EN VALORES PUBLICOS

C O N C E P T O	1967	1968
	(En miles de millones de pesos)	
Valor efectivo	8,8	16,4
Valor nominal	4,6	12,1

Las transacciones en títulos del Empréstito 9 de Julio resultaron inferiores a las del año anterior. Ello deriva, en parte, de la menor circulación neta de estos títulos, debido a los sucesivos rescates, al desplazamiento del interés de los tomadores hacia los nuevos Bonos ya mencionados, y a su menor rendimiento potencial, dado el debilitamiento de las perspectivas de devaluación.

La cotización de estos valores alcanzó niveles elevados en los meses de marzo y mayo, debido a las expectativas creadas en torno a las crisis del oro. A partir de julio comenzó a descender, alcanzando su mínimo hacia fines de noviembre.

Con respecto a los Bonos YPF, el volumen de transacciones también fue más reducido que en 1967, pero su cotización experimentó un pronunciado ascenso, estimulada por el conocimiento del precio teórico de rescate al 31 de diciembre de 1967, estimado por la empresa en m\$n. 1.810,69.

IV. EL SECTOR BANCARIO ⁽¹⁾

1. *Características principales*

Como ya se dijo, el notable crecimiento de los activos bancarios por los préstamos otorgados, sobre todo al sector privado, fue correspondido por el aumento de la liquidez. Además, el sector acrecentó su posición financiera activa con el exterior, aunque en menor medida que en 1967.

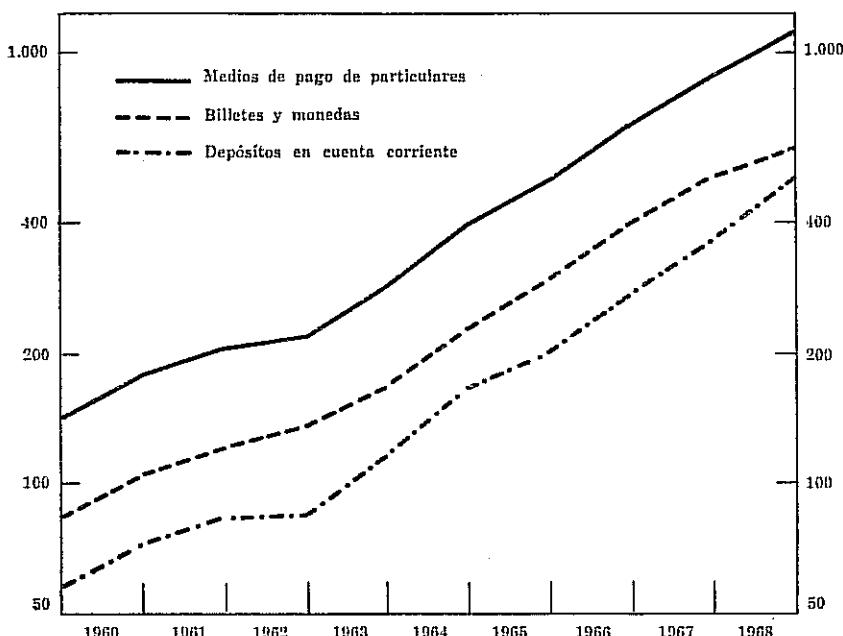
2. *Sistema monetario ⁽²⁾*

La oferta de dinero aumentó durante el año 1968, fundamentalmente a través de los mayores créditos al sector privado, posibilitados por la modificación de los efectivos mínimos.

El aumento en la cantidad de dinero alcanzó a m\$n. 269,1 mil millones, de los cuales el 86,7 % quedó en poder de los particulares y el resto en las cuentas de depósitos a la vista del sector público.

⁽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.

GRÁFICO N° 7
 MEDIOS DE PAGO DE PARTICULARRES
(En miles de millones de m\$.)
 Escala semilogarítmica



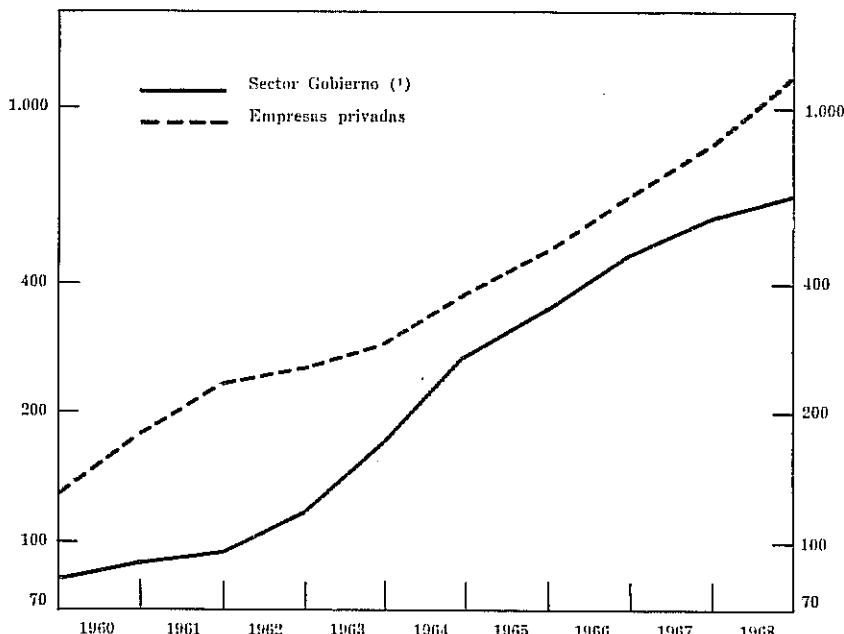
La liquidez primaria de particulares, constituida por las tenencias en efectivo y los depósitos en cuenta corriente, aumentó en 26,8 %. Por otra parte, se modificó su composición, tendiendo a igualarse la participación de los depósitos en cuenta corriente y de los billetes y monedas, mientras que en los años anteriores existió un claro predominio de estos últimos. Comparado con un incremento de 3,9 % en los precios mayoristas y de 9,6 % en el costo de vida, se evidencia un aumento de los saldos reales del sector privado. Una de las principales causas del incremento de la demanda de saldos reales, además de las mayores necesidades derivadas del aumento de la producción y el ingreso, es, sin duda, la atenuación o desaparición de las expectativas inflacionarias, ya que en condiciones de estabilidad disminuye el costo de mantener dinero y éste puede cumplir su función de depósito de valor.

CUADRO N° 15
SISTEMA MONETARIO

CONCEPTO	Saldos a fin de:			Variaciones		
	1967	1968	(En miles de millones de pesos)	1967	1968	(En %)
I. OFERTA DE DINERO						
1. Medios de pago de particulares	1.074,4	1.344,5	285,7	260,1	36,2	25,0
Billetes y monedas	871,6	1.105,6	199,9	233,4	29,8	26,8
Depositos en cuenta corriente	508,7	599,5	111,8	82,8	32,2	16,0
2. Depositos oficiales a la vista	312,9	513,5	88,1	150,6	32,1	41,6
Fondo Unificado	202,8	238,5	85,8	35,7	73,3	17,6
Otros	101,9	108,1	43,5	5,2	73,2	5,1
1.633,7	99,9	130,4	42,3	30,5	73,4	30,5
II. FACTORES DE CREACION						
1. Sector externo	218,9	211,2	118,2	34,8	178,3	19,0
BORRA (1)	210,6	254,1	126,8	43,5	151,3	20,7
Bancos comerciales (Operaciones con el exterior) (2)	-27,7	-36,4	-	-8,7	49,1 (*)	31,4 (*)
Creditos directos a la Tesoreria (3) (4)	512,4	557,0	95,7	68,1	20,6	12,1
Otros creditos al sector Gobierno (5)	89,8	1.239,1	99,4	44,6	24,1	8,7
3. Sector empresas	817,8	1.179,5	198,6	-	-	-
a) Privados	725,1	1.068,3	178,6	361,7	28,7	39,3
Préstamos generales e inversiones (6)	41,8	55,3	175,6	343,2	98,5	44,2
Préstamos en moneda extranjera (7)	50,9	55,9	-	13,5	32,0	47,3
Financiación instituciones hipotecarias	72,0	60,1	19,9	5,0	22,9	12,3
b) Pùblicos	22,4	29,4	11,0	-11,9	38,2	16,5
Junta Nacional de Granos	49,6	30,7	8,9	-18,0	96,5	31,2
Otras reparticiones y empresas del Estado	550,0	742,0	126,7	128,6	21,9	38,1
III. FACTORES DE ABSORCION						
1. Depósitos de particularidad, totales	426,0	575,4	115,4	149,4	37,4	35,1
a) De particulares	385,2	528,4	94,0	143,2	32,5	37,2
Caja de ahorros y a plazo fijo	311,2	427,9	18,7	116,7	33,8	37,5
Depósitos previos de importación	10,0	8,6	0,2	-1,4	4,0	14,0
En moneda extranjera (8)	7,2	6,2	1,1	-1,0	25,6	13,0
Otros	56,8	85,7	14,0	28,9	32,7	50,9
b) Oficiales	40,8	47,0	21,4	6,2	11,0	15,2
Depósitos de ahorro y a plazo fijo	33,8	41,7	19,6	7,9	138,9	33,4
Esterilizados BCRA	7,0	5,3	1,8	-1,7	34,6	94,3
2. Patrimonio neto	128,6	184,2	33,4	55,6	35,1	43,2
3. Cuentas varian (9)	4,7	-16,7	-22,1	-21,4	-128,5	-435,3

(1) Incluye "Otro N° divisas (neto)". "Aportes a organismos internacionales". "Diferencias de cambio (Decreto N° 11.016/58)" y "Obligaciones con organismos internacionales". (2) En los bancos comerciales las variaciones del año 1967 fueron ajustadas por devolución del peso efectuada el 13-3-67. (3) Incluye adelantos transitorios (Art. 27 de la C.O. 33 - Ley 11.672) y Valores públicos (Art. 49 de la C.O. del BCRA). (4) Utilización del Fondo Unificado y colección de valores públicos en los bancos comerciales (Letras de Tesorería y Bonos Nacionales para Inversión Bancaria). (5) Se eliminaron las Letras de Tesorería tomadas por las secciones hipotecarias de los bancos y las de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios consideradas como intermediarios financieros extrabancarios. (6) Correspondiente principalmente a préstamos a gobiernos provinciales y municipales y a partidas de consumo. (7) Aumento de la deuda de COMISPA, anteriormente registrada en el "Sector empresas públicas" y "Cuentas varias (intereses)". (8) Incluye préstamos a particulares destinados a gastos de consumo. (9) Aumento de pasivo.

GRÁFICO N° 8
 FINANCIACION DEL GOBIERNO Y EMPRESAS PRIVADAS
(En miles de millones de m\$ n.)
 Escala semilogarítmica



(1) No incluye financiación de las empresas públicas.

3. Creación primaria de dinero

La expansión de la base monetaria durante el año 1968 fue limitada, pues alcanzó a 12,9 % sobre el nivel existente a fines del año anterior. La mayor parte de la creación pasó a integrar las tendencias de liquidez de particulares, mientras que las disponibilidades de los bancos aumentaron en menor magnitud.

— Fuentes de la base monetaria

i) Sector externo

La creación primaria proveniente de operaciones con el sector externo no asumió la desusada dimensión del año anterior. Ello fue consecuencia de un menor superávit de pagos internacionales, derivado, principalmente, de exportaciones más reducidas, del incre-

CUADRO N° 16
B A N C O C E N T R A L

ACTIVOS	Variaciones		Saldos al 31.12.68	PASIVOS	(En miles de millones de pesos)	Variaciones		Saldos al 31.12.68
	1967	1968				1967	1968	
CREACION PRIMARIA BRUTA ..								
Sector externo (1)	218,7	99,6	873,9	BASE MONETARIA	216,7	96,1	838,2	
Sector Gobierno	126,8	43,5	254,1	Circulación monetaria	163,7	91,3	713,6	
Sector bancario y otros	57,1	64,8	460,2	Depositos de bancos comerciales oficiales	53,0	4,8	124,6	
Financiación de bancos comerciales	34,8	- 8,7	159,6	52,8	5,0	123,0	
Financiación de instituciones hipotecarias	24,3	9,0	111,8	PASIVO NO MONETARIO	0,2	- 0,2	1,6	
Otros	6,5	2,5	47,6	Depositos de poca movilidad	2,0	3,5	35,7	
Total:	218,7	99,6	873,9	Depositos del sector público (Fondos esterilizados)	2,5	- 0,7	8,4	
				del sector privado (Depositos diversos)	1,8	- 1,7	5,3	
				Patrimonio neto y otros	- 0,5	4,2	27,3	
				Total:	218,7	99,6	873,9	

(1) Incluye "Oro y divisas (neto)", "Diferencias de cambio (Decreto N° 11.910/68)" y "Obligaciones con organismos internacionales".

mento de los servicios financieros y de una entrada sensiblemente menor de capitales líquidos, cuya afluencia en 1967 fue favorecida por el inicio de la actual política económica.

ii) Sector Gobierno

La financiación del sector Gobierno, en conjunto, incluye m\$n. 26,1 mil millones por la deuda contraída anteriormente por SOMISA con el Banco Central, y los intereses correspondientes, que el Gobierno Nacional tomó a su cargo colocando en esta Institución el "Bono Consolidado del Tesoro Nacional - 1968".

Excluido el monto de esa deuda, el aumento de los créditos al Gobierno alcanzó a m\$n. 38,7 mil millones, en tanto que en 1967 totalizó m\$n. 57,1 mil millones.

iii) Sector bancario

En materia de financiación al sector bancario, la cual se lleva a cabo a través de redescuentos y adelantos, el Banco Central actuó en 1968 con criterio restrictivo. Esta actitud formó parte de un conjunto de medidas que incluyó el reordenamiento de los efectivos mínimos y la eliminación de prohibiciones en cuanto al otorgamiento de algunos tipos de créditos, tendientes a la liberación del sistema bancario y al logro de una mayor eficiencia.

Conforme con aquel criterio, los acuerdos para la financiación de procesos estacionales se limitaron, en líneas generales, a aquellos que se desarrollan en zonas que se desea promover económicamente o con miras a diversificar sus producciones.

CUADRO N° 17

PRESTAMOS DEL BANCO CENTRAL A BANCOS DEL PAÍS

DESTINO	Acuerdos en:		Diferencia	Deudas a fin de:		Diferencia
	1967	1968		1967	1968	
(En miles de millones de pesos)						
REDESCUENTOS						
I. Sector agropecuario	33,2	26,2	- 7,0	50,7	53,1	- 0,6
Junta Nacional de Granos	18,0	19,1	1,1	26,7	31,5	4,8
Cosecha fina	11,0	15,0	4,0	19,9 ⁽¹⁾	26,0	6,1
Vitivinicultura	0,1	0,7	0,6	—	—	—
Cosecha gruesa	3,4	3,1	- 0,3	0,4	1,2	0,8
Pasturas	0,1	—	- 0,1	—	—	—
Factores climáticos adversos	—	- 1,5 ⁽²⁾	- 1,5	3,0	3,1	- 0,8
Citricultura	1,7	0,6	- 1,1	2,1	1,0	- 1,1
Fruticultura	—	—	—	0,2	0,1	- 0,1
Sector lanero	0,4	0,7	0,3	—	—	—
Republación de campos	0,4	—	- 0,4	0,2	0,1	- 0,1
Otros	0,9	0,5	- 0,4	—	—	—
II. Sector industrial	15,2	7,1	- 8,1	26,9	21,5	- 5,4
Producción de energía	—	—	—	4,4	4,4	—
Ventas a organismos del Estado	15,2	4,8 ⁽³⁾	- 10,4	10,3	15,2	4,9
Minería	—	—	—	0,2	0,2	—
Integración de empresas industriales	—	—	—	0,4	0,4	—
Promoción pesquera	—	—	—	0,3	0,5	0,2
Promoción lechera	—	—	—	0,3	0,2	- 0,1
Frigoríficos del Valle del Río Negro	—	—	—	0,2	0,2	—
Reactivación industrial	—	—	—	0,4	—	- 0,4
Promoción quesera	—	—	—	0,1	0,1	—
Pago impuesto a las ventas	—	—	—	0,1	—	- 0,1
Exportación de azúcar	—	2,0	2,0	19,0	—	- 10,0
Otros	—	0,3	0,3	0,2	0,3	0,1
III. Especial	—	—	—	0,1	0,1	—
ADELANTOS	34,1	35,6	1,5	44,0	49,9	5,9
Promoción económica ⁽⁴⁾	6,2	1,3	- 4,9	5,0	5,3	0,3
Silos y elevadores	—	—	—	2,5	2,2	- 0,3
Yerba mate	—	—	—	1,2	—	- 1,2
Empresas constructoras de obras públicas	—	1,1	1,1	2,6	2,0	- 0,6
Viviendas	7,0	4,3	- 2,7	8,3	11,0	2,7
Transformación agraria	—	1,7 ⁽⁵⁾	1,7	3,1	3,8	0,7
Construcción y compra de buques	—	—	—	2,7	1,3	- 0,9
Caña de azúcar	12,9	16,2	3,3	17,8	15,2	- 1,6
Vitivinicultura	—	1,1	1,1	—	1,1	1,1
Industria molinera	8,0	8,0	—	—	—	—
Siderurgia	—	1,0	1,0	—	1,6	1,6
Otros ⁽⁶⁾	—	—	—	0,8	4,0	4,1
Total:	67,3	61,8	- 5,5	97,7	103,0	5,3

(1) Corresponde exclusivamente a saldos transitoriamente deudores en cuentas corrientes bancarias. (2) Reducción del margen acordado oportunamente. (3) Durante 1968 se autorizaron además m\$N. 23.400 millones a financiarse con liberaciones condicionadas de efectivo mínimo. (4) Incluye adelantos ligados a planes de capitalización de bancos oficiales y mixtos de provincia. (5) Importe neto resultante de los acuerdos efectuados en el ejercicio (m\$N. 350 millones para operaciones dentro de la Ley N° 14.451 y m\$N. 1.800 millones para préstamos a través del nuevo régimen de la Ley N° 17.253) y de la reducción de adelantos vigentes por m\$N. 480 millones.

Como alternativa, en algunos casos en que no se asignaron fondos a las entidades operativas, se optó por comprometer el apoyo de esta Institución para cubrir eventuales deficiencias de efectivo mínimo en que incurrieran como consecuencia de haber apoyado plenamente la demanda de los productores y, en otros, por permitírseles la afectación de los respectivos préstamos a los márgenes disponibles que registraban en las exigencias desafectables de encaje.

En relación con el sector azucarero se adoptaron diversas medidas de orden financiero, tales como el acuerdo de m\$n. 16,2 mil millones para atender la zafra 1968 y la refinanciación de deudas correspondientes a cosechas anteriores por m\$n. 2,3 mil millones.

Asimismo se prorrogó la vigencia de los recursos asignados a la Caja Nacional de Ahorro Postal para apoyar el desenvolvimiento de CIFEN (Comercial, Inmobiliaria y Financiera, Empresa Nacional), unificándose los servicios de cancelación de la deuda por m\$n. 12 mil millones, en función de las posibilidades de pago de dicha empresa.

También se refinanció la deuda de la Junta Nacional de Granos, derivada de su intervención en la comercialización de la cosecha fina 1967/68 y de la importación de trigo y papa, por un monto global de m\$n. 26 mil millones.

Además se habilitaron recursos por m\$n. 8 mil millones para la atención de los requerimientos de los molinos harineros, vinculados con la compra de granos de la cosecha 1968/69.

Para apoyar al sector vitivinícola, se asignaron a los bancos que operan en las zonas de producción límites globales por m\$n. 3,6 mil millones. Por otra parte, frente a los problemas económico-financieros de la Corporación Agroeconómica Vitícola Industrial y Comercial de San Juan (CAVIC), se asignaron nuevos recursos por m\$n. 0,6 mil millones y se prorrogaron márgenes anteriores por alrededor de m\$n. 1,2 mil millones, para facilitar el cumplimiento de compromisos contraídos en ocasión de procesos productivos anteriores.

Se efectuaron asimismo financiaciones de carácter especial destinadas a satisfacer apremiantes necesidades provocadas por factores climáticos adversos, principalmente sequía, como también para la perforación de pozos y adquisición de equipos de bombeo en

la provincia de San Juan, dado el insuficiente caudal de los ríos de esa región debido a las escasas nevadas.

En cuanto a la provisión de recursos para la financiación de viviendas, continuó apoyándose la gestión del Banco Hipotecario Nacional, basada fundamentalmente en los programas de ahorro y préstamo y de acción directa, que atiende con la coparticipación financiera de la Caja Nacional de Ahorro Postal y de esta Institución.

La financiación, a la industria nacional, de ventas a plazo para el equipamiento de organismos estatales, que desde los orígenes del sistema se realizaba con recursos provistos a los bancos por vía del redescuento, se efectúa a partir de marzo de 1968, salvo algunas excepciones, con desafectaciones del efectivo mínimo, motivo por el cual los acuerdos del Banco Central con este destino han experimentado durante ese lapso una reducción sustancial.

Las asignaciones para la presfinanciación de exportaciones no tradicionales tampoco han tenido mayor desarrollo, por cuanto las necesidades de ese tipo fueron también atendidas directamente por los bancos, preferentemente a través de las exigencias desafectables de efectivo mínimo. En cambio se han incrementado los acuerdos de compra de letras provenientes de exportaciones no tradicionales. Las letras compradas durante 1968 representaron Dls. 5,2 millones, y los nuevos acuerdos, Dls. 21,7 millones.

Como en 1967, los márgenes para préstamos con destino a la financiación de inversiones dentro de programas crediticios orientados a desarrollar las economías provinciales se habilitaron en su casi totalidad bajo la forma de adelantos ligados a planes de capitalización de los bancos oficiales y mixtos de provincia, con lo cual, al par que se les permitió llevar a cabo una acción dirigida a expandir las actividades locales, se propendió a la consolidación de tales entidades. Los acuerdos ascendieron a m\$n. 1,3 mil millones, de los cuales m\$n. 1,2 mil millones correspondieron a adelantos relacionados con planes de capitalización y m\$n. 0,1 mil millones a asignaciones dentro del régimen de adelantos para promoción económica. Por este último concepto se rehabilitaron márgenes vencidos por un monto de m\$n. 1,8 mil millones.

Asimismo, se autorizó una línea de recursos por m\$n. 1,8 mil millones para la cofinanciación de préstamos a arrendatarios y

aparceros rurales, con destino a la compra de predios dentro de los términos de la nueva Ley N° 17.253.

La variación efectiva de las deudas contraídas por los bancos comerciales con el Banco Central, como consecuencia de los acuerdos mencionados, solo alcanzó a m\$n. 5,3 mil millones frente a los m\$n. 24 mil millones del año anterior.

4. Creación secundaria de dinero

Contrariamente a lo ocurrido con la creación primaria de dinero, la acción de los bancos comerciales significó una creación secundaria marcadamente superior a la registrada en 1967, como consecuencia de la política seguida en materia de efectivos mínimos.

a) Política crediticia y efectivos mínimos

Con el objeto de facilitar el manejo y administración de las carteras bancarias, a mediados de año se dejaron sin efecto los controles cualitativos del crédito, eliminando las prohibiciones que regían para el otorgamiento de préstamos a la producción y comercialización de bienes y servicios conceptuados hasta entonces como suntuarios, prescindibles o superfluos. Ello significó confiar a los bancos la facultad de resolver, dentro de su propia responsabilidad, las solicitudes de crédito que reciben, teniendo especialmente en cuenta que el apoyo bancario no debe contribuir a la formación de existencias especulativas que puedan distorsionar la oferta de bienes destinados al mercado interno o a la exportación.

Paralelamente con ello se introdujo una sustancial modificación al régimen de efectivos mínimos, que consistió en una reforma de los niveles y de los métodos de cálculo que se aplicaban para su determinación. Las nuevas medidas, puestas en ejecución a partir del 1º de junio de 1968, eliminaron las exigencias adicionales que operaban sobre el crecimiento de los depósitos, estableciendo tasas únicas calculadas sobre la totalidad de la masa de depósitos y demás obligaciones de cada banco, diferenciadas únicamente por su grado de movilidad y por la ubicación geográfica de la casa bancaria receptora. Todo ello sin haber afectado el mecanismo de utilizar las reservas mínimas como instrumento de canalización selec-

tiva de las disponibilidades bancarias hacia destinos de especial interés general.

Las exigencias de encaje quedaron establecidas, a partir de la fecha indicada, en las siguientes proporciones:

Exigencias mínimas de "efectivo"

	Depósitos y obligaciones	
	A la vista	A plazo
	(En %)	
1. Casas bancarias establecidas en "A" (*)	20	10
2. Casas bancarias establecidas en "B" (*)	10	5

Exigencias de "efectivo" que pueden desafectarse para su aplicación en préstamos y otras colocaciones selectivas

	Depósitos y obligaciones	
	A la vista	A plazo
	(En %)	
1. Casas bancarias establecidas en "A" (*)	30	30
2. Casas bancarias establecidas en "B" (*)	30	25

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

Los nuevos niveles de efectivo mínimo permitieron a los bancos disponer de una importante masa adicional de recursos prestables, lo cual, unido a la flexibilidad operativa derivada de la liberalización de las normas sobre política de crédito, produjo una mejora de la eficiencia y agilidad del sistema bancario y el abaratamiento de los costos del dinero que maneja.

Estas medidas y el grado de consolidación alcanzado por el proceso de estabilización de precios posibilitaron, a fines del mes de julio, modificaciones al régimen de tasas máximas de interés establecido para determinadas operaciones activas y pasivas de los bancos. En este sentido, es de señalar que las entidades operativas iniciaron un proceso de adaptación de las tasas activas de interés por debajo de los niveles máximos autorizados.

CUADRO N° 18

PRESTAMOS DE ORIENTACION SELECTIVA OTORGADOS POR EL CONJUNTO DE BANCOS MEDIANTE LA UTILIZACION DE FONDOS PROVENIENTES DEL EFECTIVO DESAFECTABLE

Saldos al 31.12.68

COLOCACIONES	Zona A	Zona B	Total
(En miles de millones de pesos) ⁽¹⁾			
GRUPO I	46,9	125,0	171,9
Corto plazo	39,0	33,7	72,7
Préstamos para gastos de evolución industrial (Circulares B. 517 y B. 526) ..	17,2	5,4	22,6
Préstamos personales	13,7	19,2	32,9
Financiación de empresas argentinas constructoras de obras públicas	4,0	3,2	7,2
Otras	4,1	5,9	10,0
Financiación a mediano plazo de inversiones	7,9	91,3	99,2
En el sector de producción primaria	3,5	88,0	91,5
En el sector de producción industrial	4,3	3,3	7,6
Otras	0,1	—	0,1
GRUPO II	72,9	3,1	76,0
Financiación a exportadores (Circular B. 502)	12,9	0,4	13,3
Financiación a la industria argentina de ventas a plazo de bienes de capital, adquiridos por organismos públicos (Circular B. 618)	11,6	0,2	11,8
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias	48,4	2,5	50,9
Total:	119,8	128,1	247,9

⁽¹⁾ Cifras sujetas a ajuste.

b) Evolución de los bancos comerciales

i) Activos bancarios

Debido a las medidas que se han comentado, los bancos comerciales estuvieron en condiciones de producir una considerable creación secundaria de dinero (40,8 %).

La expansión secundaria se llevó a cabo fundamentalmente a través de la ampliación de las carteras de préstamos al sector privado. Durante todo el año los préstamos a empresas privadas y particulares crecieron en mayor proporción que en años anteriores. En los primeros meses, ello fue consecuencia del alto grado de liquidez de los bancos al finalizar 1967, y más adelante, de la disminución de las exigencias de efectivo mínimo.

La financiación a los organismos y empresas del Estado se canalizó principalmente hacia la Junta Nacional de Granos, para la comercialización de la cosecha 1967/68. En cuanto a los fondos utilizados por la Tesorería, su monto fue relativamente reducido.

CUADRO N° 19

BANCOS COMERCIALES

CONCEPTO	Variaciones		Saldos al 31.12.68	CONCEPTO	Variaciones		Saldos al 31.12.68
	1967	1968			1967	1968	
(En miles de millones de pesos)							
CREACION SECUNDARIA BRUTA	193,5	350,8	1.211,3	DEPOSITOS A LA VISTA	173,7	186,5	750,4
Sector externo (1)	- 8,6	- 8,7	- 36,4	de particulares	88,1	150,6	513,5
Sector Gobierno	38,6	3,3	168,9	del sector público	85,6	35,9	236,9
Sector empresas	188,0	367,5	1.191,8	FACTORES DE ABSORCION	130,0	180,1	708,2
privadas (1) (2)	172,1	359,2	1.131,9	Depósitos de poca movilidad	112,9	150,1	567,0
estatales (3)	15,9	8,3	59,9	de particulares (1)	93,3	142,2	525,3
Obligaciones con el BCRA (—) ..	24,5	11,3	113,0	del sector público	19,6	7,1	41,7
DISPONIBILIDADES	110,2	15,8	247,3	Capital, reservas y utilidades	36,0	54,5	167,1
				Otros (1)	- 18,9	- 24,5	- 25,9
Total:	303,7	366,6	1.458,6	Total:	303,7	366,6	1.458,6

(1) Las variaciones fueron ajustadas para el período 1967, por la devolución del peso efectuada el 13.3.67. (2) Incluye préstamos a instituciones de crédito hipotecaria. (3) Incluye préstamos a la Junta Nacional de Granos.

ii) Liquidez bancaria

Durante todo el año las instituciones de crédito mantuvieron una posición holgada en lo referente a liquidez. En diciembre disponían de un excedente de efectivo mínimo de m\$n. 41,5 mil millones, frente a m\$n. 11,6 mil millones registrados en diciembre de 1967.

La modificación del régimen de encajes derivó en una disminución de importancia de las exigencias de efectivo, no obstante el fuerte aumento de los depósitos. El incremento observado en las exigencias desafectables no significó una limitación para el otorgamiento de créditos, pues la parte no utilizada de estas exigencias se mantuvo, a fines de 1968, en una proporción algo menor a la registrada en diciembre de 1967.

CUADRO N° 20

ESTADO DE LOS EFECTIVOS MÍNIMOS Y RECURSOS PRESTABLES DE LOS BANCOS

CONCEPTO	Efectivo mínimo		Recursos prestables (1)	
	Diciembre		Diciembre	
	1967	1968	1967	1968
(Unidades)				
Bancos con deficiencias	17	8	6	1
Bancos con excesos	108	113	119	120
	125	121 (2)	125	121 (2)
(En miles de millones de pesos)				
Deficiencias	4,3	0,4	0,4	—
Excesos	15,9	41,9	58,1	80,5
Exceso o deficiencia (—) neto	11,6	41,5	57,7	80,5

(1) Se computan el margen no utilizado o no contabilizado de redescuentos y adelantos y el margen no invertido en los préstamos autorizados por exigencias desafectables de efectivo mínimo. (2) Durante 1968 se habilitó una institución bancaria, cuatro bancos fueron adquiridos por otras entidades bancarias y dos se fusionaron.

CUADRO N° 21

EXIGENCIA LEGAL DE EFECTIVOS MÍNIMOS (1)

EXIGENCIAS	Diciembre		Diferen- cia
	1967	1968	
(Promedios diarios, en miles de millones de pesos)			
A - Exigencias de efectivo	192,2	160,5	- 31,7
1. Mínima	181,6	152,0	- 29,6
2. Del 100 %	10,6	8,5	- 2,1
B - Exigencias desafectables (2)	228,4	351,1	122,7
Grupos I Zona A y I y II Zona B (3) ..	121,0	194,1	73,1
Grupo II Zona A (4)	107,4	157,0	49,6
C - Total de exigencias (A + B)	420,6	511,6	91,0
D - Exigencias desafectables aún pendientes de inversión (5)	(65,5)	(87,7)	(22,2)

(1) Este cuadro difiere del publicado en Memorias anteriores por haberse agrupado los conceptos de acuerdo con el régimen de efectivo mínimo vigente desde el 1º.6.68. (2) Incluye las sumas pendientes de inversión en préstamos y valores. (3) Préstamos personales; financiación a mediano plazo de inversiones en los sectores de producción primaria e industrial o de ventas de equipos realizadas con iguales destinos; financiación de empresas argentinas constructoras de obras públicas; créditos para organismos dedicados a la enseñanza y para bibliotecas populares; préstamos para la evolución de empresas industriales. (4) Financiación a exportadores; financiación a la industria argentina de ventas a plazo de bienes de capital adquiridos por organismos públicos; Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias u otros valores nacionales. Estas operaciones también pueden ser realizadas por las casas bancarias de la Zona B. (5) Integradas en efectivo pero incluidas en el rubro B.

c) Absorción de dinero en el sistema monetario

Durante el año 1968, los depósitos de poca movilidad crecieron un 35,1 %.

i) Depósitos de poca movilidad de particulares

Los depósitos de particulares se incrementaron en una proporción significativa, en comparación con el crecimiento de los factores de creación bruta y de los medios de pago de particulares, y su relación con estos últimos alcanzó el nivel más elevado de la década. Si se tiene en cuenta que a partir de mayo se decidió que las empresas no podrían continuar colocando fondos en cuentas de ahorro, cabría suponer la existencia de una preferencia, mayor que en otros períodos, por mantener fondos en esta forma, atribuible a expectativas de estabilidad y, fundamentalmente, a que ha mejorado su rendimiento relativo.

ii) Depósitos oficiales a plazo y esterilizados

El crecimiento de los depósitos de poca movilidad del sector público no fue muy significativo, lo que debe atribuirse a que las entidades depositantes no han registrado superávit financieros de la magnitud del año 1967.

5. *Sistema no monetario*

a) Las instituciones de crédito hipotecario

Las entidades bancarias que otorgan crédito hipotecario aumentaron sus operaciones a un elevado ritmo, como viene ocurriendo desde hace algún tiempo. Los depósitos en el conjunto del sistema se elevaron en 55,6 % y los préstamos en 45,5 %. A partir de la segunda mitad del año se observó un menor ritmo de crecimiento de estos depósitos, debido en gran parte a la baja de las tasas de interés devengadas por estas cuentas. Se realizaron inversiones en valores nacionales por m\$n. 2,6 mil millones.

CUADRO N° 22
INSTITUCIONES DE CREDITO HIPOTECARIO

CONCEPTO	Varianciones		Saldos al 31.12.68	CONCEPTO	Varianciones		Saldos al 31.12.68	
	1967	1968			1967	1968		
	En miles de millones de pesos)				(En miles de millones de pesos)			
Sector privado				Depósitos	30,2	40,4	113,0	
Préstamos	29,5	46,7	158,9	Capital, reservas y utilidades	3,4	8,4	21,7	
Sector Gobierno				Otros	— 6,9	— 3,8	— 19,8	
Valores nacionales ..	4,0	2,6	6,6					
Obligaciones en el país (—)	9,6	5,0	55,7					
1. Banco Central ...	6,8	2,7	47,0					
2. Bancos comerciales e hipotecarios	2,8	2,3	8,7					
Obligaciones con el exterior (—)	1,3	2,5	5,3					
Disponibilidades	4,1	0,2	10,4					
Total:	26,7	45,0	114,9	Total:	26,7	45,0	114,9	

Los fondos incorporados a este sistema, no provenientes de depósitos, fueron de menor importancia; la utilización neta de los adelantos del Banco Central y de la Caja Nacional de Ahorro Postal alcanzaron a m\$n. 5 mil millones, en tanto que los del exterior sumaron m\$n. 2,5 mil millones.

b) Cuentas especiales para participación en valores mobiliarios

En estas secciones los depósitos aumentaron, en los últimos meses del año, a un ritmo algo menor que en 1967, afectados también por la reducción de las tasas pasivas de interés. Fueron superiores las inversiones en valores nacionales, declinando en cambio las efectuadas en debentures. Buena parte de los fondos pasó a engrosar las disponibilidades.

CAPÍTULO III

EL SECTOR EXTERNO

I. LAS TRANSACCIONES CON EL EXTERIOR

1. *El balance de pagos*

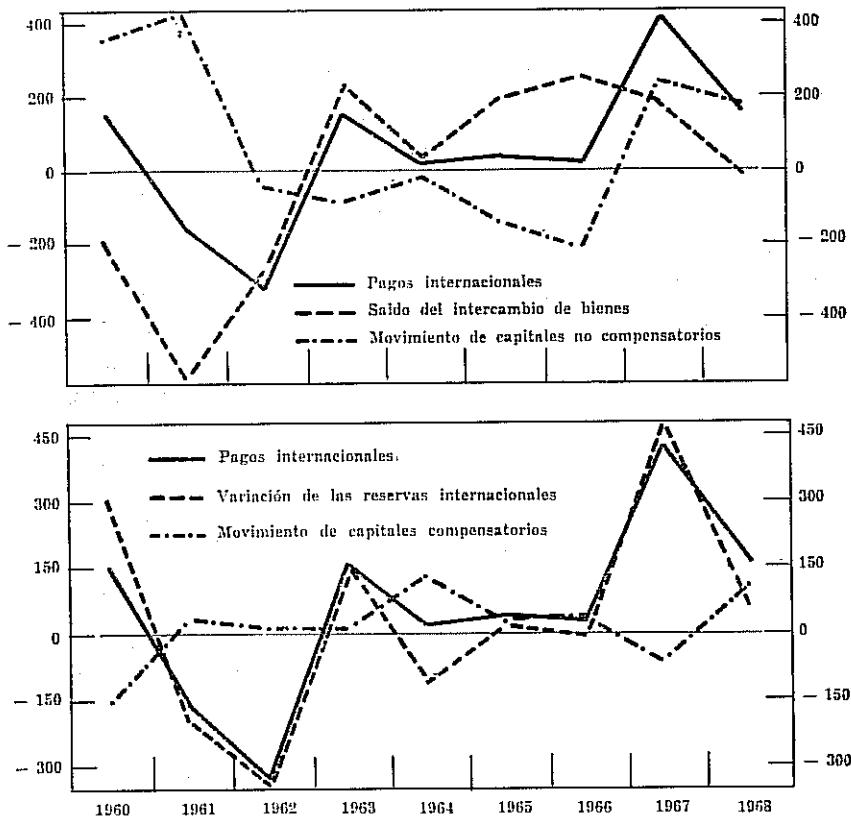
Las transacciones con el exterior, al igual que en los años del último quinquenio, arrojaron saldo positivo. El superávit de pagos, Dls. 159,5 millones, permitió efectuar amortizaciones netas de créditos compensatorios por Dls. 102,2 millones y, al mismo tiempo, incrementar las reservas internacionales en Dls. 57,3 millones, para alcanzar a fines del año a Dls. 833,7 millones.

Este superávit fue inferior en Dls. 255,3 millones al excepcional nivel alcanzado en el año precedente, en virtud de la reducción del saldo del intercambio comercial en Dls. 170,3 millones y del ingreso de capitales no compensatorios en Dls. 68,6 millones.

La citada disminución del superávit comercial, unida al aumento de las transferencias por servicios, determinó un saldo negativo para las transacciones corrientes, hecho que contrasta con los superávit registrados en los años del quinquenio 1963-67; en ello tuvo particular influencia la caída de las exportaciones, que se ubicaron en el nivel del año 1963, el más bajo de ese período.

El superávit de pagos internacionales se explica por los ingresos netos de capitales no compensatorios, en los que la atenuación de los efectos de la reforma cambiaria de 1967 significó una disminución de la afluencia de fondos desde el exterior al sector privado que no fue compensada por la mayor absorción del sector público, que acudió en forma más intensa al mercado internacional de capitales, principalmente a través de la colocación de títulos.

Gráfico N° 9
PAGOS INTERNACIONALES
(En millones de dólares)



El fortalecimiento de la posición con el exterior en materia de pagos internacionales permitió colocar a nuestra moneda entre las de libre convertibilidad en el orden internacional, circunstancia que facilitó —entre otras operaciones— la utilización de pesos argentinos por parte del Fondo Monetario Internacional en los acuerdos “stand-by” con distintos países, y la concreción del convenio de crédito recíproco con la Tesorería de Estados Unidos.

a) Mercancías y servicios

Las transacciones en mercancías y servicios arrojaron un saldo negativo de Dls. 14,5 millones, frente a un saldo positivo de Dls. 177,2 millones en 1967. Esta variación resulta de las menores exportaciones, el mayor monto de los pagos netos al exterior en concepto de servicios financieros y el ligero aumento de las importaciones.

El descenso en el valor de las exportaciones, como se señaló en el capítulo I, obedeció a las menores ventas de productos tradicionales —por menores cosechas y limitaciones al acceso impuestas en el exterior— y a la declinación de algunos precios internacionales.

El proceso de reactivación de la actividad económica se reflejó en el nivel de las importaciones, cuyo crecimiento se localizó tanto en los bienes de capital como en las mercancías corrientes.

Se observan mayores egresos por servicios financieros, atribuibles a los efectos de la política de saneamiento de los balances de pagos aplicada por Estados Unidos y el Reino Unido, que se tradujo en mayores transferencias de utilidades y dividendos.

b) Movimiento de capitales no compensatorios

Los flujos de capitales autónomos determinaron un ingreso neto de Dls. 175,2 millones, que se canalizó en su totalidad hacia los sectores público y privado (Dls. 196,4 millones), ya que el bancario tuvo egresos netos por Dls. 21,2 millones.

Los ingresos del sector privado, Dls. 127,2 millones, resultaron 45,3 % inferiores a los del año precedente, reducción que se debió, en gran parte, a la disminución verificada en la repatriación de capitales, que fue importante luego de la reforma cambiaria de marzo de 1967. La financiación del comercio exterior resultó neutra.

En los ingresos del sector público, Dls. 69,2 millones, gravitó la colocación de títulos por Dls. 75 millones en los mercados europeo y estadounidense, cuyo producido es destinado a la financiación

CUADRO N° 23

BALANCE DE PAGOS (*)

CONCEPTO	1966	1967	1968
(En millones de dólares)			
I. MERCANCIAS	468,9	369,0	198,7
1. Exportaciones	1.593,2	1.464,5	1.367,9
2. Importaciones	-1.124,3	-1.095,5	-1.169,2
II. SERVICIOS	- 213,2	- 191,8	- 213,2
1. Servicios reales	- 62,1	- 72,2	- 71,7
2. Servicios financieros ⁽¹⁾	- 151,1	- 119,6	- 141,5
III. TRANSFERENCIAS UNILATERALES	- 3,2	- 3,0	- 4,0
IV. MOVIMIENTO DE CAPITALES (no compensatorios) ⁽²⁾	- 210,4	243,8	175,2
1. Sector privado	- 213,3	232,7	127,2
a) largo plazo	- 36,7	- 21,7	- 1,5
b) corto plazo	- 176,6	254,4	128,7
2. Sector público	5,3	- 0,9	69,2
a) gobiernos locales	0,7	- 1,5	- 0,9
b) Gobierno Nacional	4,6	0,6	70,1
3. Sector bancario	- 2,4	12,0	- 21,2
V. ERRORES Y OMISIONES	- 18,4	- 3,2 ⁽³⁾	2,8
VI. PAGOS INTERNACIONALES ⁽⁴⁾	23,7	414,8	159,5
1. Reservas internacionales (variación) ⁽⁵⁾	- 4,7	479,8	57,3
2. Movimiento de capitales (compensatorios) ⁽⁶⁾	28,4	- 65,0	102,2
a) Banco Central de la República Argentina	102,3	- 125,9	17,7
b) Gobierno Nacional	- 73,9	60,9	84,5

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

NOTA: El presente esquema se ha elaborado con el propósito de facilitar el análisis de las transacciones con el exterior. En el Apéndice Estadístico se agrega el cuadro resumen y las tablas complementarias del balance de pagos de 1968, preparados sobre la base del Manual de Balance de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

del plan de obras públicas, y la más intensa utilización de préstamos de organismos internacionales.

Entre los egresos del sector público cabe mencionar la amortización del Empréstito Externo de la República Argentina 6½ %, las indemnizaciones por la anulación de contratos petroleros de 1963 y el pago de la primera cuota correspondiente a la liberación de la parte aportada en pesos moneda nacional al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, que sumaron en conjunto Dls. 37,4 millones.

c) Créditos compensatorios

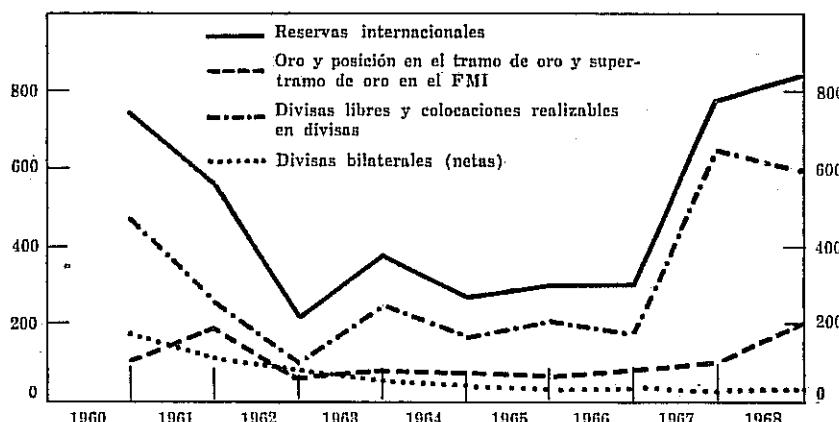
El movimiento de capitales compensatorios registró durante el año un egreso neto de Dls. 102,2 millones. Se cancelaron obligaciones por Dls. 129,2 millones, correspondiendo de este monto Dls. 44,3 millones al Banco Central y Dls. 84,9 millones al Gobierno Nacional. El único ingreso de relativa significación derivó de la utilización por parte del Banco Central de líneas de crédito del exterior a través de un consorcio de bancos del país, por un total de Dls. 26 millones.

d) Reservas monetarias internacionales

Como resultado de las transacciones que se han descripto, las reservas internacionales del Banco Central y de las instituciones autorizadas para operar en cambios se incrementaron en Dls. 57,3 millones, para situarse en el nivel más elevado desde 1947.

Las operaciones con el Fondo Monetario Internacional determinaron un activo de reservas de Dls. 96,6 millones, que significó la reconstitución del tramo de oro (Dls. 87,5 millones) y la entrada del país en el denominado supertramo de oro (Dls. 9,1 millones). Las reservas en oro, al crecer en Dls. 25 millones, alcanzaron a fines de año a Dls. 108,7 millones. De tal manera, las reservas con garantía oro ascendieron al nivel absoluto más elevado de la última década (Dls. 205,3 millones).

GRÁFICO N° 10
 RESERVAS INTERNACIONALES
(En millones de dólares)



2. Disposiciones cambiarias

En 1968 se continuó con la política de concretar medidas destinadas a facilitar el desarrollo de las exportaciones, al propio tiempo que se eliminaban y agilitaban trámites administrativos.

En esta línea se dispuso que las transferencias al exterior en concepto de ajuste por disminución del valor FOB de las exportaciones podrían realizarse sin la intervención previa del Banco Central; se eliminaron los plazos para el ingreso y negociación de las divisas provenientes de exportación de productos no tradicionales, y se acordaron facilidades especiales en el caso de los embarques de lana. Por otra parte, se dejó sin efecto la consignación como modalidad operativa para las exportaciones de carne enfriada al Reino Unido.

CUADRO N° 24

TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Efectuadas al contado por las instituciones autorizadas y sus clientes

CONCEPTO	Año 1967			Año 1968		
	Trimestre			Total	Trimestre	
	Primerº	Segundo	Tercero		Primero	Segundo
(En millones de dólares)						
I. Compras netas (I = II + III) ..	76,8	286,1	69,3	60,7	492,9	47,0
II. Operaciones corrientes (neto) ..	53,2	265,7	51,9	41,6	412,4	16,3
a) Compras	545,2	702,3	543,4	564,2	2.355,1	639,6
b) Ventas	492,0	436,6	491,5	522,6	1.942,7	623,3
III. Acuerdos de crédito recíproco y convenios bilaterales (neto) ...	23,6	20,4	17,4	19,1	80,5	30,7
					27,5	27,1
						14,5
						99,8

En materia de importaciones se complementó el régimen financiero implantado en junio de 1967 para la introducción de bienes de capital, eliminándose la intervención previa del Banco Central cuando la operación no supere los Dls. 10.000 o se efectúe al amparo de la Ley N° 14.780. Además se dieron a conocer nuevas listas de productos exceptuados de la constitución del depósito previo de importación, en especial para las explotaciones mineras o empresas radicadas o a radicarse en la provincia de Tucumán.

3. Operaciones de las instituciones autorizadas para operar en cambios

El tipo de cambio del peso moneda nacional, con respecto al dólar estadounidense, no experimentó variaciones durante el ejercicio, y las instituciones autorizadas continuaron realizando sus operaciones de compra y venta de divisas a m\$n. 350 por dólar o su equivalente en otras monedas.

Las operaciones al contado se desarrollaron con predominio de la oferta, si bien el excedente fue de menor magnitud que el del ejercicio anterior.

El mayor volumen de operaciones se explica fundamentalmente por una más intensa corriente de fondos al y del exterior, derivadas de préstamos de corto plazo, ya sea con seguro de cambio o sin él.

De la oferta excedente canalizada a través de las instituciones autorizadas (Dls. 265,6 millones), el grueso fue colocado en el Banco Central, dado que solo Dls. 19,1 millones pasaron a reforzar las tenencias de esas instituciones, que alcanzaron, a fin de año, a Dls. 41,3 millones.

En el mercado de cambios a término se operó por montos superiores a los del año precedente, aunque con relativo equilibrio, por lo que las operaciones de las instituciones autorizadas con sus clientes no provocaron variaciones apreciables en su posición neta. En cambio, las cancelaciones netas por compras al Banco Central motivaron un aumento de la posición pasiva de esas instituciones que, en definitiva, se elevó en Dls. 13,4 millones.

CUADRO N° 25

OPERACIONES DE CAMBIO A TERMINO EFECTUADAS
POR LAS INSTITUCIONES AUTORIZADAS ⁽¹⁾

C O N C E P T O	Año 1968 ^(*)				Total	
	Trimestre					
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto		
(En millones de dólares)						
I. Con sus clientes						
1. Compras						
a) Concertaciones ..	115,2	133,2	129,6	125,6	503,6	
b) Transformaciones	103,5	126,4	115,3	101,2	446,4	
2. Ventas						
a) Concertaciones ..	116,5	103,3	119,8	114,3	453,9	
b) Transformaciones	76,5	91,4	113,8	114,2	395,9	
II. Compras al BCRA						
1. Concertaciones	26,0	13,6	29,5	—	69,1	
2. Transformaciones ..	13,0	19,7	38,9	9,9	81,5	
III. Ventas al BCRA						
1. Concertaciones	—	1,7	1,4	—	3,1	
2. Transformaciones ..	—	0,1	3,0	—	3,1	
IV. Ajustes	— 0,1	— 1,2	1,3	— 0,2	— 0,2	
V. Variación de la posición a término de las institu- ciones autorizadas ..	—15,4	—14,0	1,8	11,2	—13,4	

(*) Cifras provisionales. (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.

En el último trimestre, y en especial desde noviembre, los tipos máximo y mínimo del mercado de futuro cayeron significativamente.

La tasa de intervención del Banco Central, que en agosto de 1967 era del 8 %, se redujo a partir del 15 de abril al 7 % y desde el 6 de junio al 6 %.

CUADRO N° 26

OPERACIONES DE CAMBIO A TERMINO

Porcentaje anual resultante de los tipos máximo y mínimo registrados mensualmente durante 1968

MES	A días:					
	30		90		180	
	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
Ene.	7,75	4,50	8,00	5,75	8,00	7,00
Feb.	7,50	4,50	7,75	5,00	8,00	7,50
Mar.	5,25	2,25	6,00	4,25	8,00	7,00
Abr.	7,25	1,75	7,50	3,75	8,00	5,75
May.	6,25	2,50	6,75	4,00	7,00	6,00
Jun.	4,25	2,25	5,00	3,25	6,75	4,50
Jul.	6,00	4,00	6,00	4,50	6,00	5,75
Ago.	6,00	4,75	6,00	5,00	6,00	5,50
Set.	5,25	3,00	5,50	3,50	6,00	4,25
Oct.	3,75	0,75	4,25	1,25	5,25	3,00
Nov.	1,00	0,25	2,00	0,75	3,75	2,25
Dic.	1,50	0,25	2,25	0,75	3,75	2,25

4. *Operaciones del Banco Central*

La oferta excedente en divisas libres canalizada a través de las instituciones autorizadas significó para el Banco Central una absorción neta de Dls. 142,6 millones. A este ingreso cabe agregar el proveniente de operaciones con países con los que se mantienen convenios de créditos recíprocos y bilaterales (Dls. 99,8 millones) y los créditos acordados a la Institución (Dls. 26,7 millones). Otros ingresos, derivados principalmente de operaciones realizadas con el sector público, alcanzaron a Dls. 218,1 millones.

De los egresos, que totalizaron Dls. 449 millones, se utilizaron Dls. 437,8 millones para la cancelación de obligaciones, de las cuales Dls. 129,2 millones correspondían al Banco Central, Dls. 135,8 millones al Gobierno Nacional y Dls. 172,8 millones a empresas y reparticiones del Estado.

Los movimientos comentados precedentemente determinaron que las reservas del Banco Central se incrementaran en Dls. 38,2 millones.

La posición a término del Banco Central mejoró en Dls. 15,1 millones, en razón de que las operaciones liquidadas (Dls. 134,8 millones) superaron a las nuevas concertaciones (Dls. 119,7 millones). De esta mejora, Dls. 2,7 millones corresponden a las operaciones realizadas de acuerdo con la Circular R.C. 289.

5. *Operaciones en cuentas especiales*

a) Convenios de pagos bilaterales

Continuaron cursándose operaciones, generalmente relacionadas con adquisiciones de bienes de capital con pago diferido, a través de las cuentas especiales que se mantienen con algunos países que estuvieron vinculados con la Argentina por convenios bilaterales.

En tal situación se hallan aún Checoslovaquia, Hungría y la Unión de las Repúblicas Soviéticas Socialistas, para los que las cuentas de "Bienes de capital" arrojan saldos a su favor que, al 31 de diciembre, se habían reducido notablemente.

Durante el ejercicio, España canceló totalmente su saldo deudor con nuestro país, procediéndose al cierre de la cuenta respectiva.

En virtud de los créditos otorgados oportunamente a Bolivia para la prosecución de obras ferroviarias, se efectuaron transferencias en 1968 por un monto de Dls. 5,5 millones, en tanto que dicho país amortizó deudas por Dls. 1,2 millones. Además, el Gobierno Nacional, prosiguiendo con su política de colaboración financiera con los países limítrofes, le otorgó, por Decreto N° 1.361, un crédito de Dls. 200.000 a tres años de plazo y al 4 % de interés anual, destinado a adquirir vaquillonas de cría en nuestro país.

b) Convenios de crédito recíproco

En 1968 mantuvieron su vigencia los convenios suscriptos con Colombia, Chile, México, Paraguay y Perú, y se incorporó otro de las mismas características firmado con Bolivia. También se suscribió un convenio de crédito recíproco con el Banco Central del Brasil, que entrará a regir cuando aquella institución se encuentre en condiciones de operar.

Conforme a lo establecido oportunamente, los saldos de estas cuentas se cancelaron a través del mecanismo de compensaciones,

que durante el primer semestre fueron bimestrales, y en el segundo, trimestrales. Sus resultados individuales arrojaron las siguientes cifras a nuestro favor:

AI	Millones de dólares
29. 2.68	22,1
30. 4.68	21,3
30. 6.68	16,8
30. 9.68	25,2
31.12.68	13,3
Total:	98,7

c) Líneas especiales de crédito a países limítrofes

El 12 de diciembre se suscribió entre el Banco Central de la República Argentina y el Banco Central de Chile un convenio de crédito recíproco adicional extraordinario por Dls. 3,5 millones, que instrumenta la ayuda ofrecida por el Gobierno argentino al chileno para mitigar los efectos de la sequía en ese país. Ese acuerdo permitirá la adquisición de mercadería de consumo y productos manufacturados argentinos, que podrán abonarse en 6 y 10 semestres, respectivamente.

Además, con destino a las necesidades de equipamiento chileno, también se suscribió el 12 de diciembre otro convenio entre ambos bancos centrales, que otorga a Chile una línea de crédito por Dls. 5 millones, a utilizar en la adquisición en nuestro país de maquinaria y equipos industriales.

Para facilitar la participación de firmas proveedoras argentinas en los planes de rehabilitación y mejoramiento de los servicios públicos en la República Oriental del Uruguay, el Banco Central otorgó a su similar de ese país, el 25 de enero, un crédito por Dls. 10 millones para financiar exportaciones argentinas de bienes de capital que adquieran empresas estatales uruguayas, del cual se autorizaron durante este año Dls. 4,3 millones.

Por otra parte, dando principio de ejecución a un acuerdo entre los Bancos Centrales de los dos países para actuar recíproca-

mente como depositarios de sus reservas internacionales, el 22 de enero se efectuó un depósito en la cuenta del Banco Central del Uruguay por Dls. 5 millones, a 180 días de plazo y al interés corriente, depósito que fue renovado a su vencimiento.

También en el caso del Paraguay, el Banco Central de la República Argentina concedió al de ese país, el 28 de junio, un crédito de Dls. 300.000, sujeto a ajustes periódicos, para facilitar las importaciones paraguayas de tractores y otros implementos agrícolas de procedencia argentina que realice el Banco Nacional de Fomento.

II. RELACIONES CON INSTITUCIONES INTERNACIONALES Y EXTRANJERAS

1. *Instituciones financieras*

— Fondo Monetario Internacional (FMI)

El 15 de abril se concertó un nuevo acuerdo de crédito "stand-by" a un año de plazo, por Dls. 125 millones, que en 1968 no fue preciso utilizar en mérito a la situación favorable de nuestras disponibilidades en moneda extranjera.

A principios del ejercicio, las obligaciones de la Argentina con ese organismo ascendían a Dls. 69,5 millones. Para hacerlas parcialmente efectivas, se había convenido un programa de recompra de pesos moneda nacional en poder del FMI, en exceso del 75 % de nuestra cuota.

Durante el ejercicio no solamente se cumplió ese programa sino que se efectuaron giros por un monto superior en Dls. 9,1 millones (Dls. 78,6 millones).

Conforme a las normas internas del FMI, el país que llega a una situación como la conseguida por la Argentina en 1968 se halla dentro del denominado supertramo de oro, puesto que las tenencias de la institución en la moneda del país miembro de que se trate se reducen a un nivel inferior al 75 % que originariamente se aportó en moneda nacional. En nuestro caso, el límite a que se llegó dentro del supertramo de oro fue, pues, de Dls. 9,1 millones, que constituye un activo de reserva garantizado.

Corresponde destacar que, del mencionado total de recom-

pras (Dls. 78,6 millones), el Fondo utilizó pesos argentinos por el equivalente de Dls. 59 millones para giros de otros países miembros en nuestra moneda.

El 14 de mayo la Argentina aceptó asumir plenamente las obligaciones emergentes del Artículo VIII del Convenio Constitutivo de la Institución, incorporándose al grupo de miembros con moneda convertible, que está integrado por solo 32 de los 111 países componentes; de esta manera adquirió el compromiso de no imponer restricciones a los pagos por transacciones internacionales corrientes, ni adoptar políticas discriminatorias o establecer tipos de cambio múltiples.

Con relación a las modificaciones proyectadas al Convenio Constitutivo del FMI, que posibilitará la activación de un sistema de derechos especiales de giro con vista a promover una mayor liquidez internacional, el 13 de setiembre de 1968 se promulgó la Ley N° 17.887, por la que se aprueban esas enmiendas, que habían sido votadas por la Junta de Gobernadores del Organismo el 31 de mayo.

Finalmente, en oportunidad de la Asamblea Anual del FMI, celebrada en Washington en setiembre-octubre de 1968, se confirió a la Argentina el honor de su elección para presidir el organismo durante el período 1968-69 hasta la próxima reunión de aquel cuerpo.

— Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)

Con fecha 25 de enero se suscribieron los documentos aprobatorios por los cuales se concede a Servicios Eléctricos del Gran Buenos Aires (SEGBA) un crédito por valor de Dls. 55 millones, destinado a expandir y mejorar la distribución de energía eléctrica en el Gran Buenos Aires. El 17 de diciembre, el Directorio del BIRF otorgó otro préstamo por Dls. 82 millones para contribuir a financiar la construcción de las centrales hidroeléctricas del Complejo El Chocón-Cerro Colorados. Con estas operaciones, el total de los préstamos del BIRF a la Argentina se elevó a Dls. 276,7 millones, de los cuales casi el 50 % se acordó en este año.

Ante una solicitud del organismo, por Decreto N° 308, del 1º de febrero, se aprobó la liberación del saldo de nuestro aporte en pesos moneda nacional, por Dls. 32.597.000, que se utilizarán en cinco cuotas iguales y anuales de Dls. 6.519.400 cada una, la pri-

mera de las cuales se hizo efectiva el 15 de octubre. Estos fondos serán aplicados al otorgamiento de préstamos a otros países miembros, de acuerdo con lo previsto en el Convenio Constitutivo.

Finalmente, cabe destacar que, lo mismo que en el caso del FMI, al realizarse la Asamblea Anual del BIRF en 1968, la Argentina fue elegida para presidir el organismo en el próximo ejercicio.

— Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

Durante el presente período fueron pagadas las dos primeras cuotas de la contribución argentina al Fondo para Operaciones Especiales, que se abonaron en pesos moneda nacional por el equivalente de Dls. 44.142.000. También se suscribieron 6.607 nuevas acciones de Dls. 10.000 cada una, correspondientes al 50 % del aumento de nuestro aporte al capital exigible del organismo.

El 15 de agosto, el BID otorgó al Banco Industrial de la República Argentina un crédito por Dls. 10 millones para la concesión de préstamos a la pequeña y mediana industria; el 6 de setiembre autorizó otra operación por Dls. 15 millones, destinada a cofinanciar un programa de electrificación rural a través del Banco de la Nación Argentina, y el 19 de diciembre acordó un tercer préstamo a la Compañía Italo Argentina de Electricidad (CIAE), por Dls. 15 millones, para un proyecto de un sistema de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.

— Convenios de “stand-by” con bancos estadounidenses, europeos, canadienses y del Japón

Luego de diversas negociaciones, el conjunto de bancos que participó en la refinanciación obtenida en 1967 aceptó reducir la diferencia entre los intereses deudores y acreedores (“spread”) del 2 % al 1½ % anual, disposición que regirá hasta mediados de 1969 y que significa un abaratamiento del costo de los créditos.

El 30 de agosto y el 30 de noviembre se amortizaron la primera y la segunda cuotas de tales créditos, por un total de Dls. 33,5 millones.

— Convenio con la Tesorería de Estados Unidos

El 30 de abril fue suscripto un nuevo convenio de crédito recíproco entre la Secretaría del Tesoro de Estados Unidos y el Banco Central de la República Argentina —aprobado por Ley

Nº 17.788 del 24 de junio— cuyo objetivo básico es prestar apoyo a la estabilización de los signos monetarios de ambos países.

— Adhesión de la República Argentina al comunicado de los países miembros del “pool” del oro

Con fecha 15 de mayo, el Directorio del Banco Central aprobó la adhesión al comunicado emitido el 17 de marzo por los Gobernadores de bancos centrales de los países contribuyentes activos del “pool” del oro, en el cual se propiciaba la coordinación de medidas en los mercados cambiarios internacionales y el sostenimiento del actual esquema de tipos de cambio.

2. *Integración económico-financiera regional*

— Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC)

En el curso del año, además de la Conferencia Ordinaria, se realizaron reuniones de técnicos, de comisiones y de otros organismos de la ALALC en las que se consideraron aspectos atinentes a los programas de integración y desarrollo de la Asociación.

La Comisión Asesora de Asuntos Monetarios realizó tres reuniones, en México, Buenos Aires y Lima, en las que se trataron temas referentes a la cohesión entre los sistemas de pagos intrazonales, diversos asuntos vinculados con el funcionamiento de los convenios de crédito recíproco y con las implicaciones de la política monetaria y cambiaria dentro del proceso de integración.

Por su parte, el Consejo de Política Financiera y Monetaria realizó también dos reuniones, la Tercera y la Cuarta, que tuvieron lugar en Alta Gracia y Tegucigalpa. Como resultado de estas reuniones se resolvió aprobar el texto uniforme del Convenio de Créditos Recíprocos y de Procedimientos Técnico-Bancarios y el Acuerdo General para vincular los sistemas de pago de la ALALC y el Mercado Común Centroamericano (MCCA), que deberán ser aceptados por la VII Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos para su establecimiento definitivo.

Entre julio y noviembre se efectuó en Montevideo el VII Período Extraordinario de la Conferencia de las Partes Contratantes del Tratado de Montevideo, que tuvo por objeto el estudio de las normas para el ordenamiento de productos agropecuarios y la ne-

gociación de la lista común correspondiente al segundo de los trienios previsto en el artículo 7º de aquel Tratado.

En octubre, se llevó a cabo en Puerto España la Primera Reunión de la Comisión Coordinadora ALALC-MCCA, creada en la Reunión de Ministros de Relaciones Exteriores de los países de ambos grupos celebrada en Asunción en 1967.

Se consideraron, entre otros asuntos, la naturaleza, alcance y oportunidad del proceso de convergencia de los dos sistemas de integración; la posibilidad de concertar acuerdos subregionales entre los países latinoamericanos; la participación de todos los países de la región en los acuerdos de complementación industrial, y el establecimiento de la preferencia arancelaria latinoamericana.

En el último trimestre del año se realizaron las deliberaciones del VIII Período de Sesiones Ordinarias, para tratar las negociaciones vinculadas con el programa de liberación, como resultado de las concesiones otorgadas con antelación; el establecimiento de principios básicos para fijar una política que permita lograr una mayor expansión y diversificación de los intercambios zonales, y el ajuste de las Listas Nacionales y de Ventajas No Extensivas, por modificaciones introducidas en la Nomenclatura Arancelaria de ALALC (NABALALC), a raíz de la aplicación de disposiciones de la Conferencia.

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

La Quinta Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos resolvió en 1967 que un Comité Técnico Especial estudiara la ampliación y el perfeccionamiento de los mecanismos existentes en la región para la compensación de pagos, estudio que sería objeto de discusión en la siguiente reunión de Gobernadores. El citado Comité sesionó en la ciudad de México, entre el 22 y el 26 de enero, y produjo el informe que se le encomendó, que fue tema de discusión de la Sexta Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos, que se llevó a cabo en Alta Gracia del 28 al 30 de abril.

A continuación, entre el 2 y 3 de mayo, sesionó la Quinta Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales del Continente Americano, en la cual se trataron diversos temas, en especial los relacio-

nados con la experiencia adquirida sobre política de estabilización, examinándose también los antecedentes vinculados con la situación monetaria internacional y el volumen, condiciones y límites de la ayuda extranjera.

La Séptima Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos se concretó del 25 al 27 de setiembre en la ciudad de Tegucigalpa. A raíz de una propuesta del Banco Central de Chile, se encomendó al Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA) que convocara a un Comité Técnico Especial para estudiar la posibilidad de establecer un mecanismo regional de apoyo a los balances de pagos.

La aceptación del texto modificado del Acuerdo General, que permitiría la convergencia de los sistemas de pagos de la región, aprobado ya por el Consejo de Política Financiera y Monetaria de la ALALC, fue postergada en virtud de que los bancos centrales integrantes del Consejo Monetario Centroamericano debían contar previamente con la aprobación de sus directorios.

— Grupos de trabajo del Consejo Interamericano Económico y Social (CIES)

En la ciudad de México, del 29 de enero al 2 de febrero, se celebró la Reunión del Grupo de Trabajo de Expertos Gubernamentales del CIES, oportunidad en la que se trataron aspectos financieros relacionados con el proceso de integración regional, acerca de lo cual se preparó un informe para someterlo a la consideración de la próxima reunión de Representantes Gubernamentales del Organismo, sobre Financiamiento de Integración Económica Latinoamericana.

En Washington tuvo lugar una reunión de otro Grupo de Trabajo similar al anterior que, entre el 19 de febrero y el 1º de marzo, estudió los aspectos complementarios de las implicaciones financieras de la integración de Latinoamérica respecto de la expansión del comercio, la compensación de los descensos transitorios de los ingresos fiscales globales originados en ese proceso, la reconversión industrial y la reorientación de la mano de obra.

— Comité Interamericano de la Alianza para el Progreso (CIAP)

Cumplimentando el mandato dado al CIAP por el Consejo

Interamericano Económico y Social (CIES), entre los días 4 y 8 de marzo se reunió en la ciudad de Washington un subcomité de aquel organismo con el fin de examinar la evolución económica y social de nuestro país durante el año 1967.

Los resultados obtenidos en materia de estabilización y desarrollo durante ese período, se consideraron satisfactorios y se destacó la importancia de los avances logrados en la financiación del sector público y en la posición argentina ante el exterior, señalándose también que la acertada política de ingresos aplicada hizo posible que los salarios reales se mantuvieran, en promedio, en niveles similares a los de 1966. Se mencionó, por último, la sustancial reducción experimentada en el déficit total que mantenía el sector público.

3. Segundo período de Sesiones de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD)

Estas deliberaciones tuvieron lugar entre el 1º de febrero y el 29 de marzo en Nueva Delhi. Entre los resultados a que se arribó en los asuntos de carácter financiero pueden destacarse los siguientes: se determinó exactamente el alcance de la meta mínima del 1 % del producto bruto nacional de flujo de capital hacia los países en desarrollo y su forma de cálculo; se aceptaron sugerencias relativas a las condiciones de ayuda, a la eliminación de intereses, a la ampliación de períodos de gracia y amortización, como asimismo, al porcentaje de las donaciones, y se propició la realización de estudios sobre el incremento de la corriente de capitales privados, incluyendo los de la determinación de flujos inversos.

CAPÍTULO IV

SISTEMA FINANCIERO

I. REFORMAS A LA ESTRUCTURA LEGAL DEL SISTEMA FINANCIERO

Frente a los objetivos de modernización de las estructuras socio-económicas fijados por el Gobierno Nacional, se hizo imprescindible dotar a la autoridad monetaria de un nuevo instrumento legal que no solo permitiera una mejor organización del mercado crediticio, sino que también proporcionara al sistema bancario y financiero los medios necesarios para coadyuvar con eficiencia en los planes destinados a impulsar enérgicamente el desarrollo nacional y propender al crecimiento ordenado de todas las regiones del país.

Dada la trascendencia de la tarea, se adoptaron los mayores recaudos para agotar el análisis de las nuevas normas legales a implantarse.

Sobre la base del anteproyecto preparado por la comisión especial creada con ese fin, según se informó en la Memoria anterior, el Directorio aprobó un proyecto definitivo en el cual se tuvieron en cuenta las observaciones que mereció el anteproyecto, los antecedentes nacionales y extranjeros en la materia y la experiencia recogida durante la vigencia del Decreto-Ley N° 13.127 (Ley de Bancos). Con fecha 17 de mayo de 1968 se elevó a S.E. el señor Ministro de Economía y Trabajo de la Nación el texto definitivo, el cual, con algunas modificaciones, fue convertido en Ley N° 18.061 (Ley de Entidades Financieras), el 15 de enero de 1969.

Atento a que una de sus finalidades esenciales consiste en unificar el mercado financiero y dar claridad y seguridad a sus operaciones, el método seguido por la ley ha sido el de integrar en un solo régimen a todas las entidades que median habitualmente entre la oferta y la demanda públicas de recursos financieros buscando, a través de normas que distinguen a diversas clases de entidades, la especialización de la actividad financiera. En este y otros aspectos, el nuevo cuerpo legal apunta fundamentalmente, según surge del enunciado del artículo 1º, a dotar al país y a sus distintas regiones, de un sistema de crédito homogéneo, amplio y flexible, que facilite la consecución de los objetivos señalados anteriormente.

En su estructura la ley ha caracterizado los distintos tipos de entes financieros reconociendo creaciones surgidas en el mercado que no habían sido previstas por la Ley de Bancos vigente desde 1957. No obstante esa caracterización especificada en la naturaleza de las operaciones que pueden realizar las entidades financieras, ha dejado el camino abierto para nuevas formas que puedan surgir por la constante evolución de las diversas modalidades del mercado financiero, previendo desde ahora la figura de la banca de inversión como medio de particular relevancia para lograr una recomposición del mercado de capitales.

II. AUTORIZACION DE NUEVOS BANCOS Y FILIALES ⁽¹⁾

Durante el ejercicio este Banco autorizó la habilitación de noventa y cinco filiales de bancos particulares en el interior del país y de veintiuna en la Capital Federal. También autorizó la creación del Banco Sindical S.A., y la instalación, en esta plaza, de sendas filiales de los bancos de la Provincia de Corrientes y de la Provincia de Río Negro.

III. BANCOS Y FILIALES QUE INICIARON SUS ACTIVIDADES EN 1968

En 1968 comenzó a funcionar el Banco Sindical S.A., e inició sus operaciones el Banco Mutual del Sud S.A., como continuador, dentro del régimen de la Ley de Bancos, de la gestión del Banco Mutual del Sud Sociedad Cooperativa de Crédito Ltda.

⁽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.

En el interior del país se habilitaron setenta y tres filiales de bancos particulares y cuarenta y tres de bancos nacionales, provinciales (oficiales y mixtos) y municipales. En la Capital Federal, el número de filiales habilitadas fue de treinta y cinco.

IV. CONCENTRACION DE EMPRESAS BANCARIAS

Con motivo de autorizaciones acordadas con anterioridad, se concretó la absorción de la gestión bancaria de las siguientes instituciones: Banco Israelita del Chaco, por parte del Banco Mercantil Argentino; Banco del Este, por el Banco Río de la Plata S.A.; Banco Comercial e Industrial de Córdoba y Banco Mercantil de Rosario, por el Banco de Santander S.A., y Banco Comercial de Dolores S.A., por parte del Banco de Crédito Rural Argentino.

Asimismo fue aprobada la adquisición del fondo de comercio del Banco Internacional, por parte del Banco Ciudad de Rosario.

V. REGISTRO DE ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS

En el curso del año se resolvió aceptar la inscripción de nueve entidades en dicho Registro y se canceló una autorización. Además, se desestimaron 117 pedidos de inscripción, de los cuales 49 corresponden a cooperativas de crédito.

CUADRO N° 27

REGISTRO DE ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS

SITUACION	Entidades financieras		Cooperativas de crédito	Total
	Que financian consumos corrientes	Otras		
Inscriptas	32	36	--	68
Inscripción en trámite ..	119	75	665	859
Total:	151	111	665	927

VI. COMPENSACION DE VALORES

a) Cámara Compensadora de la Capital Federal

Según se informó en la Memoria anterior, dentro del nuevo sistema de procesamiento de valores se había previsto ampliar el radio de compensación de 24 horas, incorporando casas bancarias que venían operando en el canje de 48 horas.

Una primera ampliación concretada en el año ha permitido que intervengan en el canje de 24 horas, 58 nuevas filiales correspondientes a 24 entidades miembros.

b) Interconexión de las cámaras compensadoras

Con el propósito de acelerar el cobro de los valores cursados por intermedio de las cámaras interconectadas, se programó la reducción del término de sus trámites operativos, plan que ha tenido ya principio de ejecución entre los organismos compensadores de las ciudades de Buenos Aires y Rosario, a cuyo tráfico de documentos se le fijó un plazo de 48 horas para la acreditación de los girados entre sí, en lugar de las 72 horas que se empleaban anteriormente.

Se aplicará ese temperamento en el caso de otras líneas de interconexión, a medida que se vayan dando las condiciones para ello.

c) Cámaras compensadoras del interior

Del mismo modo, durante el transcurso del año fueron ampliadas las zonas locales de compensación al conectarse localidades aledañas en las siguientes cámaras: Comodoro Rivadavia, Neuquén, Resistencia, Rosario, Santa Fe, Santa Rosa y Trenque Lauquen.

Dicha medida también contribuirá al mejoramiento del sistema que se irá implantando en los organismos cuyos medios de comunicación permitan un canje continuo de 48 horas.

VII. FISCALIZACION DE BANCOS Y OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS

Durante 1968 las inspecciones a las entidades bancarias siguieron desarrollándose conforme a los nuevos procedimientos de auditoría puestos en práctica en el año anterior, que posibilitan el control de un mayor número de bancos. Se visitó el 90 % de las

entidades, en un programa de análisis de determinados aspectos de su funcionamiento y, al propio tiempo, se continuó con los contactos tendientes a reunir informaciones sobre las necesidades de la plaza bancaria y a colaborar en la superación de eventuales inconvenientes que pudieran presentarse en la aplicación de las disposiciones de la autoridad monetaria.

Se prosiguió con las tareas extraordinarias de auditoría en los bancos deudores y codeudores por préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo y se visitaron distintas plazas del país, a efectos de verificar el cumplimiento de las normas que regulan la percepción de intereses y comisiones por préstamos y la libranza de cheques sin suficiente provisión de fondos, con lo que se reinició la práctica de inspeccionar también las filiales bancarias. Además, se controló el revalúo contable practicado por los bancos, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 17.335 y su decreto reglamentario.

La tarea de fiscalización desarrollada motivó la sustanciación de actuaciones sumariales a entidades bancarias, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 32º de la Ley de Bancos, habiéndose aplicado las sanciones que prevé el citado ordenamiento legal.

Por otra parte, en cumplimiento de las disposiciones de la Circular B. 382, se procedió a la inhabilitación de 60.630 personas físicas y firmas para operar como cuentacorrentistas, lo que representa un aumento de 14 % con relación a 1967.

En lo que respecta a las entidades financieras no bancarias, las tareas de inspección han sido de tipo integral, pues su fiscalización por el Banco Central es de reciente data. Con la ejecución del plan iniciado en 1967 ha sido inspeccionado más del 80 % de las entidades inscriptas en el respectivo registro; cumplida esta primera etapa, su fiscalización tendrá características similares a las aplicadas en el caso de bancos. También fueron visitadas distintas entidades financieras y cooperativas de crédito con solicitud de inscripción en trámite.

VIII. LIQUIDACIONES

Durante el año prosiguieron 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 S.A., del Litoral, Argentino Mediterráneo, Comercial de Rosario y Regional de Baradero.

También continuaron las tramitaciones referentes a los casos del Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias, Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias, bancos alemanes, sociedades de ahorro para la vivienda familiar (ex crédito recíproco) y otros de menor importancia.

CAPÍTULO V

OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

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

Durante 1968 se mantuvieron sin modificación las disposiciones vigentes desde el 29 de julio de 1964, por las que se resolvió el cierre temporal del Registro de corredores y de casas y agencias de cambio.

En el período indicado se suspendió a una casa de cambio, se canceló la inscripción de tres de ellas en el registro y se levantó la suspensión aplicada a otras dos.

Asimismo, se registró la suspensión de dos agencias de cambio, la cancelación de nueve y la rehabilitación de tres. En lo que respecta a los corredores de cambio, se inscribieron trece firmas —doce de ellas por haberse modificado su denominación—, se dispusieron tres suspensiones, una rehabilitación y la cancelación de once inscripciones.

II. EL BANCO CENTRAL COMO AGENTE FINANCIERO DEL GOBIERNO NACIONAL

En tal carácter, este 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

El monto por este concepto alcanzó a v\$ n. 114,6 mil millones, distribuidos como sigue:

CUADRO N° 28
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
—	BONO CONSOLIDADO DEL TESORO NACIONAL - 1968 - 0,25 % (¹)				
—	4.385 31. 7.68 26.131,6 75 años Febrero-agosto				
—	PLAN DE INVERSIÓN Y CAPITALIZACIÓN - 1968 - 8 % (²)				
—	3.525 24. 6.68 5.000,0 54 años Enero-julio				
—	BONOS NACIONALES PARA OBRAS PÚBLICAS - FONDO NACIONAL DE INVERSIONES - 12 % - 1968 (³)				
1 ^a	4.095 16. 7.68 10.000,0 1. 8.71 Febrero-agosto				
1 ^a	4.096 16. 7.68 5.000,0 1. 8.71 Febrero-agosto				
2 ^a	5.573 5. 9.68 15.000,0 1.10.71 Abril-octubre				
2 ^a	5.588 9. 9.68 2.000,0 1.10.71 Abril-octubre				
2 ^a	8.003 16.12.68 1.500,0 1.10.71 Abril-octubre				
—	BONOS NACIONALES PARA INVERSIONES BANCARIAS - 2½ % - 1968 (⁴)				
—	7.146 18.11.68 5.000,0 1.11.78 Mayo-nov.				
—	BONOS NACIONALES PARA INVERSIONES BANCARIAS - 1968 - 8 % (⁵)				
1 ^a	1 15. 1.68 10.000,0 15. 1.69 Julio-enero				
2 ^a	3.323 10. 6.68 20.000,0 1. 6.69 Junio-diciembre				
3 ^a	6.109 27. 9.68 5.000,0 28. 9.69 Marzo-setiembre				
4 ^a	7.403 27.11.68 10.000,0 9.12.69 Junio-diciembre				

(¹) Emitido a favor de este Banco por la deuda que la Sociedad Mixta Siderurgia Argentina (SOMISA) mantenía con esta Institución. Amortización anual acumulativa del 1,21 %. (²) Se colocan exclusivamente a la par entre organismos del Estado. Amortización: 0,125 % anual acumulativa, pagadera el 1º de julio de cada año mediante sorteo o compra a la par. (³) Amortización: por sorteo a la par 20 % al año y el 30 % a los 2 años; el saldo del 50 % a su vencimiento. (⁴) Absorbidos por entidades bancarias para refinanciar las series vencidas durante este periodo.

Con respecto a la emisión de los "Bonos Nacionales para Obras Públicas - Fondo Nacional de Inversiones - 12 % - 1968", cabe destacar que, en virtud de haberse creado por el artículo 11º de la Ley N° 17.579 el Fondo Nacional de Inversiones, con miras a ampliar las bases financieras para incrementar la capacidad productiva del sector público y consolidar un crecimiento económico

sostenido, el Poder Ejecutivo Nacional decidió recurrir al ahorro interno para integrar el citado Fondo con una financiación genuina, contribuyendo asimismo al restablecimiento del mercado de valores públicos. Para la colocación de este empréstito, de plazo intermedio (3 años), se contó con la colaboración de un "Consorcio Colocador de Emisiones Nacionales Internas".

La primera serie de estos valores fue colocada en el período comprendido entre el 26 y el 29 de julio de 1968, al precio de 95 % de su valor nominal, libre de todo gasto, iniciándose su cotización en bolsa el 7 de agosto. En pago de la suscripción se aceptaron también títulos de Crédito Argentino Interno y de Cédula Hipotecaria Argentina, del 8 %, en poder de inversionistas privados.

El monto solicitado y adjudicado, luego de efectuado el correspondiente prorratoe, se consigna a continuación:

CUADRO N° 29

BONOS NACIONALES PARA OBRAS PUBLICAS - FONDO NACIONAL DE INVERSIONES 12 % - 1968 - 1^a Serie

SECTOR	En efectivo			Con títulos del 8 %
	Solicitado	Adjudicado		
		Cartera	Público	Total
(En miles de v\$ n.)				
Bancos	24.054.430	1.807.120	4.454.690	6.261.810
Entidades fi- nancieras .	4.636.300	61.770	1.332.540	1.394.310
Mercados de valores y bolsas de co- mercio	5.265.620	14.110	2.450.590	2.464.700
Total:	33.956.350	1.883.000	8.237.820	10.120.820
				1.341.950

La colocación de la segunda serie se cumplió, con pago efectivo en su totalidad, en el lapso del 24 al 30 de setiembre de 1968, al precio de 96,5 % de su valor nominal, libre de todo gasto. Su cotización comenzó el 7 de octubre. Los totales solicitados y adjudicados por prorrato alcanzaron las siguientes cifras:

CUADRO N° 30

BONOS NACIONALES PARA OBRAS PUBLICAS - FONDO NACIONAL DE INVERSIONES 12 % - 1968 - 2^a Serie

SECTOR	Solicitado	Adjudicado		
		Cartera	Público	Total
(En miles de v\$n.)				
Bancos	14.753.710	4.655.880	5.305.390	9.961.270
Entidades financieras ..	2.994.520	235.200	1.894.710	2.129.910
Mercados de valores y bolsas de comercio ..	3.935.580	30.140	3.120.090	3.150.230
Total:	21.683.810	4.921.220	10.320.190	15.241.410

b) Servicios

Los intereses devengados en el año totalizaron m\$n. 14,5 mil millones. Los títulos retirados de la circulación alcanzaron v\$n. 54,5 mil millones, discriminados así:

CUADRO N° 31

SERVICIOS DE AMORTIZACION DE TITULOS NACIONALES

EMISIONES	Millones de v\$n.
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias	50.000,0
Empréstito de Recuperación Nacional - 9 de Julio	1.565,3
Crédito Argentino Interno	1.476,1
Bonos de Consolidación de Deudas	726,7
Obligaciones de Previsión Social	470,2
Bono Representativo del 3 %	168,4
Plan de Inversión y Capitalización	133,6
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	2,6
Título Nacional de Ahorro	0,6
Total:	54.543,5

c) Letras de Tesorería de la Nación

La colocación neta de Letras, mediante el sistema de licitación, alcanzó a v\$N. 11,5 mil millones, que fueron absorbidos en su casi totalidad por los bancos comerciales. Como resultado de las suscripciones y cancelaciones realizadas durante el año, la colocación neta de estos valores efectuada en las entidades bancarias, reparticiones oficiales y público ascendió a v\$N. 31,5 mil millones, cifra que incluye el monto precedente.

Al cierre del período, el rendimiento máximo para el plazo de un año quedó establecido en 10,3 %.

2. Deuda pública externa

a) Emisiones

Prosiguiendo con la política iniciada en 1967 en el sentido de recurrir al mercado internacional de capitales para colocar valores de emisiones argentinas, durante el año se concretaron tres operaciones de títulos por un equivalente de Dls. 75 millones.

Las principales características de los valores emitidos se resumen a continuación:

- Empréstito Externo de la República Argentina 8 % - 1968/73

Conforme a lo autorizado por Ley N° 17.790, del 25.6.68, se emitió el mencionado empréstito, por un monto de Dls. 25 millones, absorbido íntegramente por la firma Morgan, Stanley & C°, de Nueva York, con el fin de colocarlo especialmente entre inversores estadounidenses.

La renta es de 8 % anual, pagadera el 15 de junio y el 15 de diciembre de cada año, y la amortización se efectuará totalmente a su vencimiento, el 15.6.73.

- Empréstito Externo de la República Argentina 7 % - 1968/78

Su emisión, por un total de D.M. 100 millones, fue dispuesta por Ley N° 17.883, del 10.9.68. Este empréstito, que fue suscripto por un consorcio de bancos europeos cuya representación asumió el Deutsche Bank A.G., de Francfort (República Federal Alema-

na), es a diez años de plazo y reditúa un interés de 7 % anual, pagadero el 1º de abril y el 1º de octubre de cada año. Su amortización se efectuará en ocho cuotas anuales iguales de D.M. 12,5 millones cada una, que comenzarán a abonarse en octubre de 1971, más una prima que incrementará el valor nominal en $\frac{1}{2}$ % por año, hasta alcanzar 104 %.

— Empréstito Externo de la República Argentina 7 $\frac{1}{4}$ % - 1968/73

La emisión del rubro, por Dls. 25 millones, fue autorizada por Ley N° 17.962, del 8.11.68. Los títulos gozan de una renta de 7 $\frac{1}{4}$ % anual, pagadera el 1º de mayo y el 1º de noviembre de cada año, y su amortización se efectuará totalmente a su vencimiento, el 1º.11.73.

La colocación se efectuó por intermedio de un grupo de bancos presidido por el Deutsche Bank A.G., de la República Federal Alemana.

b) Servicios

Los intereses vencidos totalizaron Dls. 16,2 millones y las amortizaciones Dls. 72,6 millones.

c) Letras de Tesorería de la Nación

El movimiento en este rubro se refleja en el cuadro que sigue:

CUADRO N° 32
LETRAS DE TESORERIA EN MONEDA EXTRANJERA

En circulación al 31.12.67	Emitidas	Canceladas	En circulación al 31.12.68
(En millones de libras esterlinas)			
8,3	—	0,3	8,0 (1)
(En millones de dólares)			
8,7	—	1,2	7,5 (2)
2,7	—	1,0	1,7 (3)
7,9	10,3	9,6	8,6 (4)

A la orden de: (1) Cia. de Tranvías Anglo Argentina y otras (5 % anual). (2) S.A. del Puerto de Rosario (5 % anual). (3) Sociedad de Electricidad de Rosario (6 % anual). (4) Ebasco Industries Inc. de Nueva York (6 $\frac{1}{2}$ % anual).

III. EMISIÓN DE BILLETES

Retiro de circulación de los billetes de m\$n. 50, 100 y 500

El 30 de setiembre fueron desmonetizados los billetes de m\$n. 50 y 100 en cuyo anverso figura, a la izquierda, la efigie de “El Progreso”, y los billetes de m\$n. 500 que tienen impreso en su anverso el texto “Ley 12.155 del 28 de marzo de 1935” o “Leyes Nros. 12.962 y 13.571” y en su reverso el frente del edificio de esta Institución.

Por resolución del Directorio de fecha 15 de noviembre, se autorizó el canje de estos billetes, los que a tal efecto debían ser presentados, en esta capital, en el Banco Central, y en el interior del país, en las sucursales del Banco de la Nación Argentina.

IV. RESULTADO DEL EJERCICIO

Los ingresos brutos superaron a los egresos en m\$n. 2.925,8 millones. Se aumentaron, en la medida necesaria, el fondo para amortización de bienes muebles y las provisiones para quebrantos por liquidación de bancos y otras entidades, para saldos deudores y consolidación de bancos del país, para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina y para asuntos en trámite judicial. Además, se efectuó el castigo del activo constituido para reflejar la deuda por adelantos sobre préstamos hipotecarios del Banco Hipotecario Nacional, que oportunamente fue destinada a aumentar el capital de esa institución. La utilidad neta del ejercicio resultó así de m\$n. 1.384 millones.

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 y al fondo de previsión.

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

CUADRO N° 33
RESERVAS, FONDOS PARA AMORTIZACION Y PROVISIONES

C O N C E P T O	Saldos	Adjudicaciones o affectaciones (-)	Saldos
	1967	1968	1968
(En millones de m\$N.)			
Reserva general	5.963,6	572,0	6.535,6
Reserva especial para los bonos consolidados	53,5	—	53,5
Reserva para regulación de valores	5.963,6	—	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	80,0	120,0	200,0
Fondo para amortización de bienes inmuebles	211,8	—	211,8
Fondo para amortización de bienes muebles	145,0	{ — 0,4 37,5	182,1
Provisión para quebrantos por liquidación de bancos y otras entidades	1.894,7	217,0	2.111,7
Provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país	7.500,0	1.000,0	8.500,0
Provisión para valores mobiliarios	390,0	—	390,0
Provisión para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina	158,2	15,6	173,8
Provisión para asuntos en trámite judicial	60,2	{ — 3,3 116,7	173,6

El capital y las reservas, en conjunto, ascendieron a m\$N. 16.392,7 millones, cifra que excede en m\$N. 692 millones a la de un año atrás.

CUADRO N° 34
CAPITAL Y RESERVAS

C O N C E P T O	Fin de:		Varia- ciones
	1967	1968	
(En millones de m\$N.)			
Capital	1.000,0	1.000,0	—
Reserva general	5.963,6	6.535,6	572,0
Reservas especiales	8.737,1	8.857,1	120,0
Total:	15.700,7	16.392,7	692,0

BALANCE GENERAL DEL BANCO
CENTRAL DE LA REPUBLICA
ARGENTINA

BALANCE GENERAL AL 31

ACTIVO

		m\$n.
ORO Y DIVISAS		
Oro, divisas y colocaciones realizables en divisas	213.738.226.579	
Otros activos en moneda extranjera	<u>4.470.478.868</u>	<u>218.208.700.447</u>
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
Al Fondo Monetario Internacional		
En oro	30.625.086.457	
En moneda nacional, por utilización de pesos	3.210.197.788	
Otros en moneda nacional	<u>1.224.846.425</u>	<u>35.060.130.670</u>
A otros organismos internacionales		
En divisas	8.037.312.506	
En moneda nacional	<u>6.708.374.110</u>	<u>10.640.686.416</u>
		<u>45.700.817.086</u>
OTRAS OBLIGACIONES DEL GOBIERNO NACIONAL		
Valores públicos	242.869.730.296	
Bono de Saneamiento Bancario	28.669.396.753	
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	26.476.481.751	
Adelantos transitorios	161.493.607.293	
Diferencias de cambio - Decreto N° 11.916/58	<u>62.490.338.718</u>	<u>521.999.644.811</u>
BANCOS DEL PAÍS		
Redescuentos y adelantos	88.491.434.844	
Adelantos sobre préstamos hipotecarios	14.767.803.970	
Valores hipotecarios	35.998.621.731	
Valores industriales	<u>7.488.566.828</u>	<u>146.746.427.373</u>
OTRAS INVERSIONES EN VALORES MOBILIARIOS, DEL PAÍS		<u>334.259.511</u>
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO		
Bienes inmuebles	211.821.265	
Bienes muebles	182.060.342	
Cuentas transitorias activas	10.494.997.393	
Diversas	<u>9.487.878</u>	<u>10.898.366.768</u>
		<u>943.888.209.996</u>
CUENTAS DE ORDEN		
VALORES RECIBIDOS EN CUSTODIA		
En el banco	312.929.016.814	
Fuera del banco	<u>18.037.822</u>	<u>312.938.054.136</u>
VALORES RECIBIDOS EN CAUCIÓN		
En el banco	505.325.348	
Fuera del banco	<u>50.648.914.801</u>	<u>51.154.239.230</u>
NEGOCIACIÓN DE TÍTULOS Y OTRAS OPERACIONES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
En el banco	14.383.845.327	
Fuera del banco	<u>802.211.200</u>	<u>15.186.056.527</u>
		<u>394.484.292.817</u>
OTRAS CUENTAS ACTIVAS		<u>1.717.650.852.715</u>

NOTA: Los importes en moneda nacional de los activos y pasivos en oro y divisas de este balance reflejan: 1º) La revaluación de esos conceptos a razón de m\$ n. 18 por dólar, practicada el 19 de diciembre de 1957 en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 7º del Decreto-Ley N° 18.126/57; 2º) El registro de las operaciones posteriores de

JORGE R. GUIARD
Jefe del Departamento de Contabilidad

ENRIQUE M. ALBUIXECH
Gerente de Administración y Contabilidad

DE DICIEMBRE DE 1968

P A S I V O

	m\$ n.
CIRCULACION MONETARIA	713.283.388.212
DEPOSITOS	
Cuentas corrientes bancarias	115.366.397.695
Del Gobierno Nacional	1.477.300.085
Otros oficiales	75.807.599
Divisas	3.144.312.222
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL - CUENTA N° 1	
Por compra de divisas	—
Depósito	1.225.000.000
BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO - CUENTA "A"	350.000.000
SALDOS A FAVOR DE CORRESPONSALES EN EL EXTERIOR	1.031.588.080
OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA	69.728.974.897
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO	
Fondo para amortización de bienes inmuebles	211.821.265
Fondo para amortización de bienes muebles	182.060.242
Provisión para quebrantes por liquidación de bancos y otras entidades	2.111.700.000
Provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país	8.509.000.090
Provisión para valores mobiliarios	390.000.000
Provisión para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina	173.810.000
Provisión para asuntos en trámite judicial	173.553.695
Banco de la Nación Argentina - Esterilización de fondos provenientes del sector público nacional	5.307.323.600
Cuentas transitorias pasivas	4.047.619.791
Diversas	22.911.969
CAPITAL Y RESERVAS	
Capital	1.000.000.000
Reserva general	5.963.609.190
Reserva especial para los bonos consolidados	54.452.786
Reserva para regulación de valores	5.963.609.190
Reserva para inmuebles	1.000.000.000
Fondo para beneficios al personal	1.640.000.000
Fondo de previsión	80.000.000
GANANCIAS Y PERDIDAS	15.700.671.166
CUENTAS DE ORDEN	
DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA	312.988.054.136
DEPOSITANTES DE VALORES EN CAUCION	51.154.239.239
GOBIERNO NACIONAL - OPERACIONES DE TITULOS Y OTROS VALORES	15.186.056.527
OTRAS CUENTAS PASIVAS	394.484.292.817
	1.717.650.852.715

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

EGIDIO IANNELLA
Gerente General

PEDRO E. REAL
Presidente

MARIO RICARDO MARTELLI
Síndico

CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS

DEBE

	m\$n.
INTERESES	
s/Fondos esterilizados del sector público nacional	708.889.872
COMISIONES	
Banco de la Nación Argentina - Cuentas "Efectivo mínimo" de otros bancos	42.094.014
Banco de la Nación Argentina - Depósitos de entidades financieras - Tasa punitoria por deficiencias de efectivo	73.196
s/Operaciones de cambio	5.067
	42.172.277
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES	
Inversiones en valores mobiliarios	1.038.656
GASTOS GENERALES	
Gastos en personal	2.751.528.589
Otros gastos	525.406.383
	3.276.934.972
GASTOS DE EMISION MONETARIA	
Materiales	362.097.106
Acuñación e impresión	487.044.105
Otros gastos	123.769.609
	972.900.910
CONTRIBUCION AL INSTITUTO DE SERVICIOS SOCIALES BANCARIOS	155.432.980
DIVERSOS	23.835.829
DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACION, CASTIGOS Y PROVISIONES	
Fondo para amortización de bienes muebles	37.501.799
Provisión para quebrantes por liquidación de bancos y otras entidades	217.000.000
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	15.000.000
Provisión para asuntos en trámite judicial	116.730.480
Banco Hipotecario Nacional - Capitalización de adelantos e/préstamos hipotecarios	155.000.000
	1.541.841.279
UTILIDAD NETA	1.383.989.618
	8.107.036.393

JORGE R. GUIARD

Jefe del Departamento de Contabilidad

ENRIQUE M. ALBUIXECH

Gerente de Administración y Contabilidad

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1968

H A B E R

	m\$ n.
INTERESES	
s/Valores del Gobierno Nacional	2.254.727.471
s/Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	37.600.227
s/Adelantos transitorios al Gobierno Nacional	1.105.049.356
s/Redescuentos y adelantos	3.348.689.836
s/Adelantos sobre préstamos hipotecarios	118.768.771
s/Valores hipotecarios, a cargo de bancos	247.189.198
s/Valores industriales, a cargo de bancos	273.997.577
s/Otras inversiones en valores mobiliarios, del país	29.276.607
Tasa punitoria por deficiencias de efectivo	260.532.091
Otros	32.860.437
	7.698.701.470
COMISIONES	
s/Operaciones de títulos	72.947.579
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES	
Inversiones en valores mobiliarios	135.398.161
DESCARGO DE GASTOS GENERALES	
Gastos en personal	130.787.742
Otros gastos	35.731.373
	166.519.115
DIVERSOS	33.470.068
	8.107.086.393

EGIDIO IANNELLA
Gerente General

PEDRO E. REAL
Presidente

MARIO RICARDO MARTELLI
Síndico

INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION OPERATIVA
DE LA INSTITUCION

Buenos Aires, 5 de febrero de 1969.

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

En el día de la fecha, esta Sindicatura ha analizado y confor-
mado, por no merecerle observación, el Balance General y la
Cuenta de Ganancias y Pérdidas de la Institución, correspondiente
al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1968.

Saludo al señor Presidente con la mayor consideración.

Fdo.: MARIO R. MARTELLI

Síndico

APENDICE ESTADISTICO

OFERTA Y DEMANDA GLOBAL, POR GRANDES SECTORES

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

CONCEPTO	1963	1964	1965	1966	1967	1968 (1)
OFERTA GLOBAL	1.075,1	1.171,2	1.259,3	1.258,6	1.283,5	1.340,8
Producto bruto interno	973,7	1.053,5	1.142,9	1.146,7	1.169,8	1.225,5
Importaciones de mercaderías y servicios .	101,4	117,7	116,4	111,9	113,7	115,3
DEMANDA GLOBAL ..	1.075,1	1.171,2	1.259,3	1.258,6	1.283,5	1.340,8
Consumo (2)	777,1	848,2	907,5	914,0	933,0	970,6
Inversión bruta interna	167,4	200,7	217,6	200,6	207,7	234,6
Exportaciones de mercaderías y servicios .	130,6	122,2	134,2	144,0	142,7	135,6

(1) Cifras provisionales. (2) El consumo, al obtenerse por residuo, incluye 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	1963	1964	1965	1966	1967	1968 (1)
Sectores productores de mercaderías	486,9	541,3	594,1	591,4	604,8	636,0
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	155,5	166,5	176,7	172,8	181,6	172,9
Explotación de minas y canteras	14,1	14,3	14,9	15,7	17,2	18,9
Industrias manufactureras	284,1	327,1	368,7	367,1	367,1	396,0
Construcción	33,1	33,3	33,8	35,9	39,0	48,2
Sectores productores de servicios	406,5	425,3	455,1	460,8	468,6	488,6
Electricidad, g a s , agua y servicios sanitarios	15,5	17,0	19,4	20,9	22,4	24,1
Transportes	57,4	63,3	69,7	70,1	70,6	75,3
Comunicaciones	8,3	8,7	8,6	8,6	8,6	9,0
Comercio	153,4	160,3	175,8	173,7	175,7	184,6
Bancos, seguros y propiedad de vivienda	39,6	40,2	41,6	43,3	44,2	45,3
Servicios gubernamentales	65,3	66,5	68,6	71,1	71,8	72,3
Otros servicios	67,0	69,2	71,3	73,2	75,4	78,1
Producto bruto interno, al costo de factores ..	893,4	966,6	1.049,2	1.052,2	1.073,4	1.124,6
Producto bruto interno, a precios de mercado .	973,7	1.053,5	1.142,9	1.146,7	1.169,8	1.225,5

(1) Cifras provisionales, estimadas sobre la base de las variaciones de los cálculos con periodicidad trimestral.

INVERSIÓN BRUTA INTERNA, POR TIPO DE BIEN

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

CONCEPTO	1963	1964	1965	1966	1967	1968 (1)
Construcción	75,5	78,1	81,9	84,3	88,8	108,6
Privada	45,2	51,1	58,0	61,9	64,1	73,6
Pública	30,3	27,1	23,9	22,4	24,7	35,1
Equipo durable de producción	104,9	113,5	116,2	116,0	120,7	131,5
Equipo de transporte .	33,5	43,7	50,2	46,0	47,0	46,8
Maquinaria y otros ...	62,9	60,7	57,0	61,1	64,8	75,6
Reparaciones	8,5	9,1	8,9	8,8	8,8	9,0
Inversión bruta interna fija	180,4	191,6	198,0	200,2	209,5	210,1
Variación de existencias (2)	- 13,0	9,1	19,6	0,3	- 1,8	- 5,5
INVERSIÓN BRUTA INTERNA	167,4	200,7	217,6	200,6	207,7	234,6

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

PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DEL SECTOR PRIVADO (1)

CONCEPTO	1967						1968						Saldos a fin de:
	Enero	Febrero	Marzo	Abri	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiem-	Octubre	Noviem-	Diciem-	
	(En miles de millones de pesos)												bre
I. Dinero	871,6	850,4	867,3	889,9	896,1	919,5	960,9	965,6	986,0	996,9	1.009,7	1.015,1	1.105,0
Billetes y monedas	508,7	447,5	448,5	453,7	455,7	462,9	485,7	488,4	494,7	487,7	505,7	504,1	591,5
Cuentas corrientes	362,9	402,9	418,8	436,2	440,4	456,6	475,2	477,2	491,3	509,2	504,0	511,0	513,5
II. Depósitos de poco movilidad	528,0	554,3	573,6	587,6	599,2	614,9	632,1	649,9	666,6	681,0	696,4	716,9	738,0
1. Sistema bancario comercial (2)	383,1	402,2	416,5	424,6	430,3	440,5	451,6	461,9	473,5	485,0	496,2	515,0	525,3
Ahorro	263,9	277,1	285,5	292,8	297,4	307,0	310,4	320,2	330,7	337,3	344,9	363,0	366,8
Pazo fijo	49,5	50,8	52,1	53,7	54,3	54,5	52,6	53,3	55,7	60,8	63,1	61,1	61,1
Moneda extranjera	7,2	6,4	8,4	4,3	4,9	3,9	6,9	5,5	5,0	4,7	4,7	5,5	6,2
Depósitos previos de importación	10,0	8,8	8,4	7,8	7,7	7,9	7,8	7,6	7,7	7,8	8,2	8,4	8,6
Otros (3)	54,7	60,3	63,4	67,6	66,6	67,4	72,0	76,0	76,8	79,5	77,6	75,0	82,6
2. Sistema hipotecario (4)	72,6	77,2	80,8	85,2	89,5	93,7	98,0	102,6	105,6	107,0	109,9	111,2	118,0
Ahorro y plazo fijo	70,1	74,8	78,3	82,5	86,7	90,7	94,5	99,2	101,6	103,1	105,6	106,6	108,2
Otros	2,5	2,4	2,5	2,7	2,8	3,0	3,5	3,4	4,0	3,9	4,3	4,6	4,8
3. Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios (5)	72,3	74,9	76,3	77,8	79,4	80,7	82,5	85,4	87,5	89,0	90,3	90,7	99,7
III. Letras de Tesorería	1,9	1,5	1,5	1,9	2,0	2,3	2,6	2,1	1,8	1,8	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 las secciones hipotecarias de los bancos comerciales. (5) Comprende las secciones de cuentas de empresas del Ente 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	
	1967	1968
Enero	4,00	4,40
Febrero	3,39	3,44
Marzo	4,09	3,80
Abril	3,99	3,84
Mayo	4,19	3,91
Junio	3,95	3,39
Julio	3,87	3,96
Agosto	4,04	3,78
Setiembre	3,90	3,60
Octubre	4,00	3,88
Noviembre	3,85	3,54
Diciembre	4,13	4,05
Promedio anual	3,95	3,79

CAUCIONES BURSATILES - AÑO 1968

MES	Nominal	Efectivo	Tasa de interés
	(En millones de pesos)	(En %)	
Enero	520,6	366,9	1,70
Febrero	520,4	370,9	1,70
Marzo	483,3	345,5	1,70
Abril	472,9	388,3	1,70
Mayo	472,9	395,3	1,70
Junio	464,3	412,8	1,70
Julio	515,0	461,2	1,70
Agosto	505,8	475,6	1,70
Setiembre	468,1	424,6	1,70
Octubre	461,0	404,3	1,70
Noviembre	445,1	369,5	1,70
Diciembre	480,6	394,8	1,70

ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS ⁽¹⁾

(Evolución de algunos rubros)

CONCEPTO	31.12.67	31.12.68	Diferencia	
	(²)	(³)	Absoluta	Relativa
(En millones de pesos)				
Disponibilidades	2.215,2	3.346,2	1.131,0	51,1
Caja	474,2	734,0	259,8	54,8
Bancos	1.741,0	2.612,2	871,2	50,0
Recursos de terceros	25.051,1	36.739,7	11.688,6	46,7
Recibidos en carácter de préstamo o de inversión	18.850,8	28.448,1	9.597,3	50,9
del país	18.609,5	28.254,8	9.645,3	51,8
del exterior	241,3	193,3	- 48,0	- 19,9
Pagos diferidos	3.468,6	5.041,2	1.572,6	45,3
no documentados	1.134,6	2.138,8	1.004,2	88,5
documentados	2.334,0	2.902,4	568,4	24,4
Otros	2.731,7	3.250,4	518,7	19,0
del sector público	269,2	463,6	194,4	72,2
del sector privado	2.462,5	2.786,8	324,3	13,2
Recursos propios	7.090,6	10.126,6	3.036,0	42,8
Préstamos ⁽⁴⁾	31.046,6	47.343,7	16.297,1	52,5
Utilidades diferidas y a realizar en ejercicios futuros	3.640,5	5.479,9	1.839,4	50,5

(¹) Estudio de 188 empresas (145 que recurren al concurso público y 43 que difieren el pago a los comerciantes adheridos al sistema —Circular I.F. N° 57). (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)

CONCEPTO	31.12.67	31.12.68	Diferencia	
	(^a)	(^b)	Absoluta	Relativa
(En millones de pesos)				
Disponibilidades	6.648,8	11.755,7	5.106,9	76,8
Caja	860,0	1.517,4	657,4	76,4
Bancos	5.262,7	9.714,7	4.452,0	84,6
Otras	526,1	523,6	- 2,5	- 0,5
Recursos de terceros	31.568,9	65.748,6	34.179,7	108,3
Imposiciones de titulares	30.924,0	64.797,0	33.873,0	109,5
Otros	644,9	951,6	306,7	47,6
del sector público	172,1	137,7	- 34,4	- 20,0
del sector privado	472,8	813,9	341,1	72,1
Recursos propios	9.181,8	14.150,5	4.968,7	54,1
Préstamos	33.237,4	65.377,7	32.140,3	96,7
Utilidades diferidas y a realizar en ejercicios futuros	303,8	551,1	247,3	81,4

(^a) Datos correspondientes a 588 cooperativas de crédito que reciben imposiciones. (^b) No es la misma muestra que la consignada en la Memoria anterior. (^c) Cifras provisionales.

MERCADO DE ACEPTACIONES

Tasas medias reales ponderadas abonadas a los inversores en el año 1968

MES	Plazos en días:					
	60	90	120	150	180	más de 180
Enero	18,5	21,7	22,4	24,7	23,4	25,1
Febrero	18,8	20,0	23,2	23,5	22,7	24,7
Marzo	17,7	20,4	21,7	22,5	21,6	24,8
Abril	18,2	20,1	21,4	19,9	21,2	24,8
Mayo	17,3	19,2	20,5	21,5	20,6	24,1
Junio	16,7	17,4	18,4	18,1	19,2	23,3
Julio	16,2	16,7	17,4	18,3	18,3	22,6
Agosto	14,3	16,2	16,7	17,6	17,7	22,4
Setiembre	14,6	15,3	16,4	17,4	17,7	20,2
Octubre	14,0	16,4	17,3	17,2	17,7	19,7
Noviembre	13,7	16,4	16,7	18,2	17,8	20,4
Diciembre	15,5	16,2	18,1	17,5	17,8	20,4

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

VALORES	1966	1967	1968
(En millones de v\$ n.)			
I. De empresas cuyas acciones se cotizan en Bolsa	16.475	16.870	19.567
Para colocar privadamente (1)	2.008	6.543	4.963
En pago de dividendos	12.227	8.968	10.818
Por capitalización de reservas	27	360	917
Por gratificaciones al personal y honorarios al Directorio	324	88	211
Colocaciones ya realizadas	—	—	—
Por capitalización de revalúo contable - Ley N° 15.272	1.889	911	489
Por capitalización de revalúo contable - Ley N° 17.335	—	—	2.169
II. De empresas cuyas acciones se incorporan a la Bolsa	80	660	—
Colocaciones ya realizadas	80	660	—
III. Total:	16.555	17.530	19.567

(1) Incluye emisiones sin derecho de preferencia de los accionistas.

MONTO DE LAS AUTORIZACIONES TOTALES CONFERIDAS

AÑO	Valores provinciales y municipales	Papeles de empresas mixtas y privadas	Total (*)
(En millones de v\$ n.)			
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
1968	—	19.567	19.567

(1) Excluidos los valores destinados a conversión de títulos internos. (2) Incluye v\$ n. 1.000 millones de "Bonos Plan Reactivación YPF".

DEUDA PUBLICA FEDERAL INTERNA

Circulación neta de valores

VALORES	A fin de:				Diferencia 1968/67	
	1967		1968			
	Miles de millones de v\$N.	Participación (En %)	Miles de millones de v\$N. (¹)	Participación (En %)	Absoluta	Relativa (En %)
Total general	461,7	100,0	525,1	100,0	63,4	13,7
Largo plazo	147,2	31,9	150,4	28,6	3,2	2,2
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias 2 1/4 %	4,8	1,0	4,8	0,9	—	—
Bono Representativo 3 %	14,3	3,1	14,2	2,7	— 0,1	— 0,7
Obligaciones de Previsión Social 4 % y 5 %	45,3	9,8	45,1	8,6	— 0,2	— 0,4
Empréstito de Recuperación Nacional - 9 de Julio - 7 %	7,0	1,5	5,7	1,1	— 1,3	— 18,6
Plan de Inversión y Capitalización 8 % ..	69,6	15,1	76,7	14,6	7,1	10,2
Crédito Argentino Interno 8 %	5,5	1,2	3,2	0,6	— 2,3	41,8
Otros	0,7	0,2	0,7	0,1	—	—
Plazo intermedio	0,7	0,2	29,5	5,6	28,8	
Bonos de Consolidación de Deudas 10 % ...	0,7	0,2	—	—	— 0,7	— 100,0
Bonos Nacionales para Obras Públicas - Fondo Nacional de Inversiones 12 %	—	—	29,5	5,6	29,5	
Corto plazo	313,8	67,9	345,2	65,8	31,4	10,0
Letras de Tesorería de la Nación	268,8	58,2	300,3	57,2	31,5	11,7
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias 8 %	45,0	9,7	44,9	8,6	— 0,1	— 0,2

(¹) Cifras provisionales.

DEUDA PÚBLICA FEDERAL INTERNA

Circulación neta por sectores de inversión

SECTORES	A fin de:				Diferencia 1968/67	
	1967		1968			
	Miles de millones de v\$N.	Participación (En %)	Miles de millones de v\$N. (1)	Participación (En %)	Absoluta	Relativa (En %)
Total general	461,7	100,0	525,1	100,0	63,4	13,7
Cajas nacionales de previsión social	129,9	28,1	156,1	29,7	26,2	20,2
Reparticiones nacionales	7,3	1,6	6,6	1,3	- 0,7	- 9,6
Banco Central de la República Argentina	247,6	53,6	246,7	47,0	- 0,9	- 0,4
Otros bancos oficiales	34,7	7,5	41,0	7,8	6,3	18,2
Bancos particulares	31,9	6,9	40,4	7,7	8,5	26,6
Compañías de seguros y capitalización	3,5	0,8	2,9	0,5	- 0,6	- 17,1
Otros inversores	6,8	1,5	31,4	6,0	24,6	361,8

(1) Cifras provisionales.

DEUDA PUBLICA FEDERAL EXTERNA

Circulación neta de valores

VALORES	En circulación a fines de 1967	Emisión de 1968	Colocación de 1968	Ccancelación de 1968	En circulación a fines de 1968 (¹)
(En millones de dólares)					
Total general	304,6	85,3	85,3	86,9	303,0
A largo plazo	215,3	25,0	25,0	26,1	214,2
Letras Especiales (Cía. Anglo Argentina de Tranvías y otras) (²)	20,0	—	—	0,9	19,1
Letras Especiales (S. A. del Puerto de Rosario 5 %) ..	8,7	—	—	1,2	7,5
Empréstito Externo de la República Argentina 1961-74 6½ %	128,7	—	—	16,0	112,7
Empréstito Externo de la República Argentina 1967-79 7 %	25,0	—	—	—	25,0
Empréstito Externo de la República Argentina 1968-73 7 %	—	25,0	25,0	—	25,0
Certificados de Obligaciones colocados en Italia 7½ % ..	11,2	—	—	3,7	7,5
Certificados de Obligaciones colocados en Italia 8 % ...	5,5	—	—	1,8	3,7
Obligaciones colocadas en Italia 8½ %	16,2	—	—	2,5	13,7
A plazo intermedio	81,4	50,0	50,0	51,1	80,3
Bonos Externos de la República Argentina 5 % 1965 y 1966	78,7	—	—	50,1	28,6
Letras Especiales (Sociedad de Electricidad de Rosario) (²)	2,7	—	—	1,0	1,7
Empréstito Externo de la República Argentina 1968-73 8 %	—	25,0	25,0	—	25,0
Empréstito Externo de la República Argentina 1968-73 7¼ %	—	25,0	25,0	—	25,0
A corto plazo	7,9	10,3	10,3	9,7	8,5
Letras de Tesorería Especiales (Ebasco ex AMFORP) 6½ %	7,9	10,3	10,3	9,7	8,5

(¹) Cifras provisionales. (²) El interés está considerado en el monto de las letras.

BALANCE DE PAGOS DE 1968 (1)

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
A — MERCANCIAS Y SERVICIOS	1.778,0	1.792,5	- 14,5
1. Mercancías	1.367,9	1.169,2	198,7
2. Oro no monetario	—	—	—
3. Fletes y seguros sobre embarques internacionales	63,0	3,0	60,0
4. Transportes diversos	86,8	81,5	5,3
5. Viajes	175,4	215,8	- 40,4
6. Ingresos y egresos provenientes de inversiones	37,4	178,9	- 141,5
7. Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas	9,5	14,8	- 5,3
8. Servicios diversos	38,0	129,3	- 91,3
B — TRANSFERENCIAS UNILATERALES .	2,3	6,3	- 4,0
9. De carácter privado	2,1	4,0	- 1,9
10. Gubernamental	0,2	2,3	- 2,1
C — CAPITAL Y ORO MONETARIO	52,8	37,1	15,7
11. Privado a largo plazo (2)	- 1,5	—	- 1,5
12. Privado a corto plazo (2)	133,5	4,8	128,7
13. Gobiernos locales	- 0,9	—	- 0,9
14. Gobierno Nacional (3)	118,6	48,5	70,1
15. Autoridades monetarias	- 204,0	- 35,3	- 168,7
16. Instituciones bancarias diversas	7,1	19,1	- 12,0
D — ERRORES Y OMISIONES	•	•	2,8

(1) Cifras provisorias. (2) Excluye las instituciones bancarias. (3) Excluye los movimientos de capitales compensatorios, que se imputan en el rubro 15 "Autoridades monetarias".

BALANCE DE PAGOS DE 1968 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

Fletes y seguros sobre embarques internacionales

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
3. TOTAL	63,0	3,0	60,0
3.1. Fletes	62,0	—	62,0
3.2. Seguros	1,0	3,0	— 2,0

BALANCE DE PAGOS DE 1968 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

Transportes diversos

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
4. TOTAL	86,8	81,5	5,3
4.1. Pasajes	15,3	41,4	— 26,1
4.2. Gastos portuarios ...	71,5	40,1	31,4

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1968 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

Ingresos y egresos provenientes de inversiones

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
6. TOTAL	37,4	178,9	- 141,5
6.1. Utilidades y dividendos	4,8	97,0	- 92,2
6.2. Intereses	32,6	81,9	- 49,3

BALANCE DE PAGOS DE 1968 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

Servicios diversos

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
8. TOTAL	38,0	129,3	- 91,3
8.1. Regalías	1,8	64,3	- 62,5
8.2. Comisiones	10,9	23,0	- 12,1
8.3. Otros	25,3	42,0	- 16,7

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1968 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA
Privado a largo plazo (2)

PARTIDA	Activo			Pasivo			Activo neto
	Crédito (Diamin- ución)	Débito (Au- mento)	Aumen- to neto	Crédito (Au- mento)	Débito (Dismi- nución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
11. TOTAL	—	—	—	176,6	178,1	— 1,5	1,5
11.1. Inversiones directas (3) ..	—	—	—	7,0	—	7,0	— 7,0
11.2. Créditos comerciales ...	—	—	—	151,7	169,5	— 17,8	17,8
11.3. Préstamos	—	—	—	17,0	8,4	9,5	— 9,5
11.3.1. Del Banco Inter- americano de De- sarrollo	—	—	—	2,6	3,7	— 1,1	1,1
11.3.2. Del Banco Inter- nacional de Re- construcción y Fomento	—	—	—	15,3	4,7	10,6	— 10,6
11.4. Otros	—	—	—	—	0,2	— 0,2	0,2
11.4.1. Obligaciones SEG- BA - 5% - 1965	—	—	—	—	0,2	— 0,2	0,2

(1) Cifras provisionales. (2) Excluye las instituciones bancarias. (3) Comprende únicamente inversiones bajo la forma de importaciones de mercancías.

BALANCE DE PAGOS DE 1968 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA
Privado a corto plazo (2)

PARTIDA	Activo			Pasivo	Activo neto
	(En millones de dólares)				
12. TOTAL	4,8	133,5	—	— 128,7	
12.1. Créditos co- merciales	4,8	22,6	—	— 17,8	
12.2. Activos y pa- sivos di- versos (3)	—	110,9	—	— 110,9	

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

BALANCE DE PAGOS DE 1968 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

Gobiernos locales

PARTIDA	Activo			Pasivo			Activo neto
	Crédito (Dismi-nución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Credito (Aumento)	Débito (Dismi-nución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
13. TOTAL	—	—	—	2,4	3,3	—0,9	0,9
13.1. Emisión de valores	—	—	—	—	3,2	—3,2	3,2
13.2. Préstamos	—	—	—	2,4	0,1	2,3	—2,3
13.2.1. Del BID a la Empres Provincial de Energia de Córdoba	—	—	—	0,1	—	0,1	—0,1
13.2.2. Del BID a la Provincia de Río Negro	—	—	—	0,7	0,1	0,6	—0,6
13.2.3. Del BID a la Provincia de Santiago del Estero	—	—	—	0,2	—	0,2	—0,2
13.2.4. Del BID a la Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires	—	—	—	1,4	—	1,4	—1,4

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1968 (1) - TABLAS COMPLEMENTARIAS

Gobierno Nacional

PARTIDA	Activo			Pasivo			Activo neto
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
14. TOTAL	1,2	49,7	48,5	176,0	57,4	118,6	- 70,1
14.1. Emisión de valores a largo plazo	-	-	-	75,0	22,5	52,5	- 52,5
14.1.1. Emprestito Externo de la República Argentina 6 1/2 % 1961/74	-	-	-	-	16,8	- 16,8	16,8
14.1.2. Emprestito Externo de la República Argentina 7 % 1967/79	-	-	-	-	-	-	-
14.1.3. Emprestito Externo de la República Argentina 7 % 1968/78	-	-	-	25,0	-	25,0	- 25,0
14.1.4. Emprestito Externo de la República Argentina 7 1/4 % 1968/73	-	-	-	25,0	-	25,0	- 25,0
14.1.5. Emprestito Externo de la República Argentina 8 % 1968/73	-	-	-	25,0	-	25,0	- 25,0
14.1.6. Letras negociables a favor de la Cia. de Tranvías Anglo Argentina Ltda.	-	-	-	-	-	-	-
14.1.7. Certificados emitidos en dólares a la orden de Ebasco Industries Inc. (2)	-	-	-	-	-	3,5	3,5
14.1.8. Sociedad de Electricidad de Rosario	-	-	-	-	1,0	- 1,0	1,0
14.1.9. Letras negociables a favor de la S.A. Puerto de Rosario	-	-	-	-	1,2	- 1,2	1,2
14.2. Emisión de valores a corto plazo	-	-	-	10,3	9,6	0,7	- 0,7
14.2.1. Letras de Tesorería a favor de Ebasco Industries Inc. (2)	-	-	-	10,3	9,6	0,7	- 0,7
14.3. Reembolsos efectuados sobre préstamos a largo plazo	1,2	5,5	4,3	28,0	3,3	24,7	- 20,4

14.3.1. Préstamo a Bolivia "Ferrocarriles y carreteras"	1,2	5,5	4,3	—	—	—	—	4,3
14.3.2. Préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo	—	—	—	9,7	1,2	—	8,5	—
14.3.2.1. al Consejo Nacional de Desarrollo	—	—	—	—	0,1	—	0,1	—
14.3.2.2. a Agua y Energía Eléctrica	—	—	—	2,7	0,6	—	2,1	—
14.3.2.3. a Universidades Nacionales	—	—	—	1,3	0,5	—	0,8	—
14.3.2.4. a Obras Sanitarias de la Nación	—	—	—	3,1	—	—	3,1	—
14.3.2.5. a la Junta Nacional de Granos de la Secretaría de Agricultura y Ganadería	—	—	—	—	—	2,4	—	2,4
14.3.2.6. al ex Ministerio de Asistencia Social y Salud Pública	—	—	—	—	0,2	—	0,2	—
14.3.3. Préstamos de la Agencia para el Desarrollo Internacional	—	—	—	—	2,9	—	2,9	—
14.3.3.1. a la Dirección Nacional de Vialidad	—	—	—	—	—	—	—	—
14.3.3.2. al Consejo Nacional de Desarrollo	—	—	—	—	2,5	—	2,5	—
14.3.3.3. al Instituto Nacional de Tecnología Agronómica Agropecuaria	—	—	—	0,3	—	0,3	—	0,3
14.3.4. Préstamo del BIRF a la Dirección Nacional de Vialidad	—	—	—	—	0,1	—	0,1	—
14.3.5. Préstamos de AID-BIRF a la Dirección Nacional de Vialidad	—	—	—	—	5,8	2,1	3,7	—
14.4. Diversos a largo plazo	—	—	—	—	9,6	—	9,6	—
14.4.1. Indemnizaciones por anulación de contratos petroleros	—	—	—	—	—	—	14,1	—
14.4.2. Cía. Suizo Argentina de Electricidad	—	—	—	—	—	—	—	14,1
14.4.3. Aporte al BID	—	—	—	44,2	44,2	—	42,0	—
14.4.3.1. Aporte en valores	—	—	—	44,2	44,2	—	43,4	—
14.4.3.2. Transformación de valores	—	—	—	—	—	—	—	1,4
14.4.4. Aporte al BIRF	—	—	—	—	—	—	—	—
14.4.4.1. Transformación de valores	—	—	—	—	18,5	6,5	16,9	—
14.4.4.2. Liberación del aporte en pesos moneda nacional	—	—	—	—	18,5	—	18,5	—
				—	—	6,5	—	6,5

(1) Cifras provisionales. (2) Ex American and Foreign Power Co.

BALANCE DE PAGOS DE 1968 ⁽¹⁾ - TABLA COMPLEMENTARIA

Autoridades monetarias

PARTIDA	Banco Central		Tesorería General de la Nación ⁽²⁾		TOTAL				Movimiento ajustado (g + h) = = (i)
	Según el presente estudio (a)	Según el estado anterior (b)	Según el presente estado (c)	Según el estado anterior (d)	Según el presente estudio (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	—	—	—	—	—	—	—	—	—
15.2. Diversos	108.7	83.7	—	—	108.7	83.7	25.0	—	25.0
15.3. Total (15.1. más 15.2.)	108.7	83.7	(2.381.4)	(—)	(3.105.7)	(2.391.1)	(714.3)	(—)	(714.3)
(Cantidad en miles de onzas de oro fino)	(3.105.7)								
ACTIVOS SOBRE EL EXTRANJERO									
15.4. Suscripción al Fondo Monetario International	91.0	91.0	259.0	259.0	350.0	350.0	—	—	—
15.5. Activos reembolsables (15.4.1. a 15.5.4.)	56.7	179.0	—	—	56.7	179.0	—	—	—
15.5.1. Instituciones internacionales de crédito	36.0	26.0	—	—	26.0	26.0	—	—	—
15.5.2. Gobiernos centrales extranjeros	27.6	98.7	—	—	27.6	98.7	—	—	—
15.5.3. Asociaciones luceñanas	9.1	48.3	—	—	9.1	48.3	—	—	—
15.5.4. Otros	—	6.0	—	—	—	6.0	—	—	—
15.6. Depósitos	485.4	—	—	—	485.4	485.4	—	—	—
15.7. Préstamos	—	—	—	—	—	—	—	—	—
15.8. Diversos	62.7	50.5	—	—	62.7	50.5	12.2	—	12.2
15.9. Total (15.4. a 15.8. = 15.9.1. a 15.9.3.)	655.6	755.9	259.0	259.0	954.6	1.014.9	—	—	60.3
15.10. Activos de libre disponibilidad	665.3	625.4	—	—	654.3	625.4	—	—	—
15.9.2. Saldos bilaterales	37.9	34.9	—	—	37.6	34.9	2.1	—	71.1
15.9.3. Otros	104.3	95.6	259.0	259.0	363.3	361.6	8.7	—	2.1
PASIVOS SOBRE EL EXTRANJERO									
15.10. A favor del Fondo Monetario International	3.5	73.0	249.9	249.9	252.4	332.0	—	—	—
15.11. Depósitos	—	—	—	—	—	—	—	—	—
15.12. Préstamos	212.4	280.1	106.6	250.1	378.0	480.2	—	—	—
15.13. Diversos	14.4	37.6	—	—	14.4	37.6	—	—	—
15.14. Total (15.10. a 15.13. = 15.14.1. a 15.14.3.)	230.3	340.7	415.5	509.1	645.8	841.8	—	—	—
15.14.1. Pasivos de libre disponibilidad	—	—	—	—	—	—	—	—	—
15.14.2. Saldos bilaterales	4.2	7.8	—	—	4.2	7.8	—	—	—
15.14.3. Diversos	226.1	382.9	415.5	509.1	611.6	842.0	—	—	—

⁽¹⁾ Cifras provisionales. ⁽²⁾ Incluye el equivalente del aporte al Fondo Monetario International en moneda nacional, instrumentado con obligaciones emitidas por el Banco Central en nombre y por cuenta del Gobierno Nacional y el pasivo original en créditos de tipo compensatorio otorgados a la Tesorería.

BALANCE DE PAGOS DE 1968 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA
Autoridades monetarias - Partida: 15.12. Préstamos

CONCEPTO	Estado al:	
	31.12.67	31.12.68
(En millones de dólares)		
BANCO CENTRAL	230,1	212,4
Eximbank - Convenio de consolidación (año 1963)	22,3	15,2
Convenio de crédito con la Agencia para el Desarrollo Internacional	5,4	2
Banco Interamericano de Desarrollo	1,7	1,6
Convenio de crédito con bancos de Canadá (año 1967)	5,0	4,2
Convenio de crédito con bancos de Japón (año 1967)	5,0	4,2
Convenio de crédito con bancos de EE. UU. (año 1967)	100,0	83,3
Convenio de crédito con bancos europeos (año 1967)	90,7	75,5
Línea de crédito cedida por un consorcio de bancos argentinos	—	23,9
TESORERIA GENERAL DE LA NACION	250,1	163,6
Honos Externos de la República Argentina 5 %	72,1	78,9
Obligaciones 8½ % con Italia (Refinanciación año 1965)	16,2	13,7
Refinanciación acordada por países de Europa y Japón (año 1963)	63,3	42,2
Refinanciación acordada por países de Europa y Japón (año 1965)	37,5	32,0
Agencia para el Desarrollo Internacional	30,8	38,3
Refinanciación acordada por el Eximbank (año 1963)	7,3	4,8
Refinanciación acordada por el Eximbank (año 1965)	6,9	5,7

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1968 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA
Instituciones bancarias diversas

PARTIDA	Según el presente estado	Según el estado anterior	Aumento o disminución (—)	Ajustes	Movimiento ajustado
(En millones de dólares)					
ACTIVO					
16. TOTAL	41,3	22,2	19,1	—	19,1
16.1. Posición contado	41,3	22,2	19,1	—	19,1
PASIVO					
17. TOTAL	67,7	60,6	7,1	—	7,1
17.1. Préstamos	67,7	60,6	7,1	—	7,1
17.1.1. Del Banco Interamericano de Desarrollo	67,7	60,6	7,1	—	7,1
17.1.1.1. Al consorcio de bancos provinciales	7,9	8,0	- 1,0	—	- 1,0
17.1.1.2. Al Banco de la Nación Argentina	34,7	38,1	- 3,4	—	- 3,4
17.1.1.3. Al Banco Hipotecario Nacional	13,7	7,2	5,5	—	5,5
17.1.1.4. Al Banco Industrial de la República Argentina	11,4	5,7	5,7	—	5,7

(1) Cifras provisionales.

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

CONCEPTO	Año 1968
	(En millones de dólares)
I. RESERVAS, al principio del período	754,2
II. FUENTES	487,2
Compras netas a instituciones autorizadas para operar en cambios	142,6
Cobros netos de convenios de créditos recíprocos y de convenios bilaterales	99,8
Créditos al Banco Central de la República Argentina	26,7
Créditos al Gobierno Nacional	80,8
Créditos a reparticiones, bancos oficiales, empresas y otros organismos del Estado	25,9
Fondo Monetario Internacional - Posición en el "tramo de oro"	69,5
Fondo Monetario Internacional - Posición en el "super-tramo de oro"	9,1
Ingresos diversos	32,8
III. USOS	449,0
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⁾	437,8
del Banco Central de la República Argentina	129,2
con el Fondo Monetario Internacional y Tesorería de los EE. UU.	69,7
con Bancos de Europa, EE. UU. y otros países ..	47,2
otros diversos	12,3
del Gobierno Nacional	135,8
de empresas y reparticiones del Estado	172,8
Otras operaciones	11,2
IV. RESERVAS, a fin del período	792,4

(1) Capital e interés.

RESERVAS INTERNACIONALES

CONCEPTO	A fin de:								
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968
(En millones de dólares)									
Total:	747,3	558,0	222,5	375,3	272,0	301,3	296,6	776,4	833,7
I. Banco Central de la República Argentina	697,5	496,2	191,7	322,3	192,3	265,1	251,1	754,2	792,4
1. Oro	103,5	189,6	60,6	77,6	71,0	65,9	83,7	83,7	108,7
2. Divisas	188,8	135,6	90,1	104,6	50,1	46,2	57,0	38,1	45,2
libres	16,5	25,0	12,6	52,0	11,2	17,3	21,2	11,0	12,4
bilaterales (netas)	172,3	110,6	77,5	52,6	38,9	28,9	35,8	27,1	32,8
activas	177,7	116,2	81,6	57,2	44,6	33,0	40,5	34,9	37,0
pasivas	- 5,4	- 5,6	- 4,1	- 4,6	- 5,7	- 4,1	- 4,7	- 7,8	- 4,2
3. Colocaciones realizables en divisas ..	405,2	171,0	41,0	140,1	71,2	153,0	110,4	614,4	541,9
4. Fondo Monetario Internacional - Posición de reserva	—	—	—	—	—	—	—	18,0	96,6
II. Instituciones autorizadas para operar en cambios	49,8	61,8	30,8	53,0	79,7	36,2	45,5	22,2	41,3

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

FIN DE:	A días:					
	30	60	90	120	150	180
(En %)						
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	14,8	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
1968	1,50	1,75	2,25	2,50	2,75	3,25
Ene. 1968	5,75	6,25	6,75	7,25	7,50	8,00
Feb. "	4,50	4,75	5,25	6,25	7,25	8,00
Mar. "	5,25	5,50	6,00	6,50	7,00	7,50
Abr. "	3,00	3,75	5,00	5,50	6,00	6,75
May. "	3,75	4,25	5,00	5,50	6,25	6,75
Jun. "	3,75	4,25	4,50	5,00	5,25	5,87
Jul. "	5,75	5,75	6,00	6,00	6,00	6,00
Ago. "	4,75	5,00	5,00	5,25	5,50	5,50
Set. "	3,25	3,50	3,75	4,00	4,25	4,50
Oct. "	0,75	1,00	1,25	1,50	2,25	3,00
Nov. "	0,25	0,50	0,75	1,25	1,75	2,25
Dic. "	1,50	1,75	2,25	2,50	2,75	3,25

(1) Información suministrada por el Banco de la Nación Argentina. El monto resultante que surge de aplicar la tasa que tiene signo positivo, es abonado por el comprador.

SE TERMINO
DE IMPRIMIR EN LOS
TALLERES GRAFICOS LUMEN
S.A.C.I.F.
CALLE HERRERA 527
TEL. 21 - 4043
BUENOS AIRES
REPUBLICA ARGENTINA
EN EL MES DE
OCTUBRE
DE MIL NOVECIENTOS
SESENTA Y NUEVE