

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

Aprobada por el Directorio en la Sesión del 31 de Marzo de 1971

1970

1971



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

Aprobada por el Directorio en la Sesión del 31 de Marzo de 1971

TRIGESIMO SEXTO EJERCICIO

1970

BUENOS AIRES

1971

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

DIRECTORIO

Presidente:

Dr. DANIEL FERNANDEZ (1)

Vicepresidente: (2)

Vicepresidente 2º:

Sr. JUAN J. SANTIERE (3)

Directores: (4)

Sr. DORANDO J. COLOMBO (4) - Sr. MARIO G. TOBIAS (5)
Dr. EDUARDO A. ROCA (6)

Síndico:

Dr. FERNANDO GARCIA OLANO

Secretario del Directorio:

Sr. ERNESTO MARCELO

Gerente General: (5)

- (1) Desde el 26.10.70. Hasta esa fecha ocupó el cargo el Sr. Egidio Iannella.
- (2) Hasta el 14.12.70 ocupó el cargo el Dr. Ernesto Malaccorto.
- (3) Desde el 14.12.70 Director. Designado Vicepresidente 2º el 29.12.70. Hasta el 14.12.70 ocupó el cargo el Ing. Hernando Campos Menéndez.
- (4) Hasta el 14.12.70 actuaron como Directores el Dr. Isidoro Martínez, el Sr. José Martorell y el Dr. Carlos Mignaqui.
- (5) Desde el 7.4.70.
- (6) Vicepresidente 2º del Banco de la Nación Argentina en ejercicio de la Presidencia desde el 27.3.71. Desde el 4.11.70 hasta el 27.3.71 ejerció la Presidencia el Dr. Enrique S. Gilardi Novaro. Desde el 16.9.70 hasta el 4.11.70 se desempeñó el Sr. Roberto Eguillor. Hasta el 2.9.70 ocupó el cargo el Dr. Mario R. Martínez Casas.
- (7) Desde el 14.12.70.
- (8) Desde el 16.12.70 y hasta el 25.3.71 actuó el Sr. Horacio A. Alonso. Hasta el 21.10.70 ocupó el cargo el Sr. Alfredo D. Mastropierno.

INDICE

	Pág.
INTRODUCCION	1
CAPITULO I — EL SISTEMA MONETARIO	5
1. La oferta de dinero y sus determinantes - 2. Operaciones del Banco Central - 3. Evolución de los bancos comerciales y de inversión y cajas de ahorro - 4. Sistemas de ahorro hipotecario y de cuentas especiales - 5. Intermediarios financieros no bancarios - 6. Costo de los préstamos.	
CAPITULO II — MERCADO DE CAPITALES Y FLUJOS FINANCIEROS	29
I. El mercado de capitales y los valores negociados - 1. Mercado de valores públicos - 2. Mercado de valores privados - 3. Operaciones del Tesoro Nacional - 4. Deuda pública y su amortización - II. Flujos financieros - 1. Ahorro e inversión - 2. Flujos financieros intersectoriales.	
CAPITULO III — SECTOR EXTERNO	45
I. La coyuntura económica mundial durante 1970 - II. El balance de pagos - III. Las transacciones de bienes con el exterior - IV. Los flujos de capitales - V. El mercado de divisas y los tipos de cambio - VI. Disposiciones relacionadas con el sector externo - 2. Operaciones cambiarias - VI. Relaciones con instituciones internacionales y extranjeras - 1. Instituciones financieras - 2. Integración económico-financiera regional.	
CAPITULO IV — ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS	65
I. Oferta y demanda global - 1. El producto bruto interno y la demanda global - 2. El consumo - 3. La inversión - 4. Las exportaciones - 5. Las importaciones - II. Ingresos, salarios y precios - 1. Ingresos y salarios - 2. Precios - III. Evolución sectorial - 1. Los sectores primarios - 2. La producción manufacturera - 3. La construcción - 4. Los servicios.	
CAPITULO V — OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO	79
I. Supervisión de bancos y otras entidades financieras - 1. Autorizaciones - 2. Actividades iniciadas en 1970 - 3. Situación de las entidades financieras no bancarias - 4. Registro de entidades financieras - 5. Nuevas disposiciones sobre entidades financieras - 6. Fiscalización - 7. Cierre y rehabilitación de cuentas corrientes - 8. Liquidaciones - II. Registro de corredores, casas y agencias de cambio - III. Compensación de valores - 1. Cámara Compensadora de la Capital Federal - 2. Habilitación y fiscalización de cámaras compensadoras - IV. El Banco Central como agente financiero del Gobierno Nacional - 1. Deuda pública interna - 2. Deuda pública externa - V. Emisión y circulación monetaria - 1. Nueva línea de billetes y monedas - 2. Compensación interbancaria de billetes - 3. Cese del valor de canje de billetes desmonetizados - VI. Resultado del ejercicio.	
BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA	93
CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS	96
INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION OPERATIVA DE LA INSTITUCION	98
APENDICE ESTADISTICO	99

INDICE DE CUADROS

	Pág.
CAPITULO I — EL SISTEMA MONETARIO	
1 — Sistema monetario	8
2 — Banco Central	11
3 — Financiación del Banco Central a bancos y cajas de ahorro del país	12
4 — Bancos comerciales y de inversión y cajas de ahorro	16
5 — Estado de los efectivos mínimos y recursos prestables de los bancos comerciales y de inversión y cajas de ahorro	18
6 — Exigencia legal de efectivos mínimos	19
7 — Préstamos de orientación selectiva otorgados por los bancos comerciales y de inversión y cajas de ahorro	21
8 — Instituciones de crédito hipotecario	23
9 — Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios	23
CAPITULO II — MERCADO DE CAPITALES Y FLUJOS FINANCIEROS	
10 — Emisión de Bonos Nacionales para Obras Públicas	30
11 — Transacciones en valores públicos	30
12 — Montos operados en Bonos Nacionales para Obras Públicas ..	31
13 — Autorizaciones de oferta pública y colocación de valores	32
14 — Transacciones en valores privados	33
15 — Erogaciones, ingresos y financiación de la Tesorería General de la Nación	35
16 — Deuda pública federal documentada con valores	36
17 — Transacciones financieras - Año 1969	38
18 — Transacciones financieras - Año 1970	39
19 — Transacciones financieras (Sector bancario)	41
20 — Transacciones financieras (Sector privado)	42
21 — Transacciones financieras (Sector público)	43
CAPITULO III — SECTOR EXTERNO	
22 — Variación del comercio mundial	46
23 — Balance de pagos	50
24 — Estructura de las reservas internacionales al 31.12.70	54
25 — Transacciones en moneda extranjera	56
26 — Operaciones de cambio a término efectuadas por las instituciones autorizadas	58
27 — Operaciones de cambio a término	59

CAPITULO IV — ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS

	Pág.
28 — Provisión y empleo de recursos reales	66
29 — Inversión bruta interna	67
30 — Precios al por mayor	71
31 — Precios al por mayor y minoristas	71
32 — Precios relativos entre los productos agropecuarios e industriales	72
33 — Precios relativos entre los productos nacionales e importados	72
34 — Costo del nivel de vida	73
35 — Volumen físico de la producción agropecuaria	75
36 — Volumen físico de la producción manufacturera	76

CAPITULO V — OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

37 — Entidades financieras no bancarias	80
38 — Emisión de títulos nacionales	86
39 — Servicios de amortización de títulos nacionales	87
40 — Letras de Tesorería en moneda extranjera	89
41 — Reservas, fondos para amortización y provisiones	92
42 — Capital y reservas	92

REPRESENTACIONES GRAFICAS**CAPITULO I — EL SISTEMA MONETARIO**

1 — Mercado de aceptaciones - Tasa de interés para el inversor en operaciones a 180 días	26
2 — Comparación de fuentes alternativas de financiación a corto plazo	27

INDICE DE CUADROS DEL APENDICE ESTADISTICO

	Pág.
EL SISTEMA MONETARIO	
Evolución del sistema monetario	100
Velocidad de rotación de los depósitos corrientes de particulares	101
Compañías financieras	102
Cajas de crédito	103
Sociedades de crédito para consumo	104
Mercado de aceptaciones	105
Entidades de ahorro y préstamo para la vivienda	105
Compañías de seguros	106
MERCADO DE CAPITALES Y FLUJOS FINANCIEROS	
Transacciones financieras:	
— 1969	
Primer trimestre	107
Segundo trimestre	108
Tercer trimestre	109
Cuarto trimestre	110
— 1970	
Primer trimestre	111
Segundo trimestre	112
Tercer trimestre	113
Cuarto trimestre	114
— Tabla complementaria - Principales activos y pasivos financieros internos del sector privado	115
Cauciones bursátiles	116
Autorizaciones conferidas por la Comisión Nacional de Valores a sociedades anónimas industriales, comerciales y financieras para efectuar oferta pública de títulos valores en los mercados bursátil y extrabursátil	116
Monto de las autorizaciones totales conferidas	117
Deuda pública federal interna:	
— Circulación neta de valores	118
— Circulación neta por sectores de inversión	119
Deuda pública federal externa - Circulación neta de valores	120
SECTOR EXTERNO	
Intercambio comercial argentino	121
Composición de las exportaciones de mercancías	122
Composición de las importaciones de mercancías	122
Balance de pagos de 1970	123
— Tablas complementarias	124
Fuentes y usos de las reservas internacionales del Banco Central de la República Argentina	133
Reservas internacionales	134
Tasa anual de la cotización a término del dólar estadounidense	135
ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS	
Producto bruto interno, por sectores de origen	136

INTRODUCCION

1. Durante 1970 los recursos monetarios tuvieron un comportamiento expansivo, que se manifestó principalmente en el último trimestre del año. Las compras netas de divisas consolidaron la posición de las reservas internacionales del país y contribuyeron a la expansión mencionada.

Los recursos monetarios del sector privado registraron un aumento del 22,4 %, que contrasta con el moderado crecimiento del año precedente (13,4 %). Las fuentes de creación del dinero modificaron no solo su participación a lo largo del año sino también la intensidad de su acción. Así, en el primer semestre el peso de la emisión monetaria —que llegó al 8,6 %— recayó sobre el sector externo, que reflejaba un superávit de dólares 262,5 millones en el balance de pagos, mientras que la financiación al sector público se mantuvo en niveles similares a los de 1969 y el crédito a empresas y particulares denotó una evidente desaceleración.

Por el contrario, en la segunda mitad del año la expansión monetaria alcanzó al 12,8 %, correspondiendo al crédito interno —tanto al sector público como al privado— la generación exclusiva de la expansión, ya que las operaciones con el exterior acusaron una leve contracción.

El diferente comportamiento señalado se originó en gran medida en la determinación de los bancos de reconstituir sus reservas de efectivo, que habían descendido por debajo de las exigencias mínimas legales al finalizar el año 1969. El aumento de la liquidez bancaria se vio favorecido por la política de sustitución de fuentes alternativas de crédito seguida por las grandes empresas, que recurrieron a entidades financieras del exterior, en consonancia con

las medidas de reorientación del crédito dispuestas por el Banco Central y la declinación de las tasas de interés en los mercados financieros internacionales.

En la segunda parte del año, luego de haber finalizado el proceso de reconstitución de reservas, los bancos destinaron una proporción mayor de sus recursos a cubrir las necesidades de crédito de su clientela. Para acelerar ese proceso, en el mes de noviembre se resolvió una liberación de encajes de 1½ puntos sobre depósitos a la vista, que se destinó a créditos a empresas locales de capital interno. Por otra parte y complementando las normas de reorientación del crédito, se agilitó el otorgamiento de pases financieros.

En el mes de diciembre se establecieron normas que determinan claramente la forma en que se procederá a la reorientación del crédito bancario hacia las empresas locales de capital interno; en lo esencial disponen que el crédito a las empresas no comprendidas en la caracterización anterior debe crecer a una tasa que no supere a la mitad del crecimiento porcentual de la cartera de cada banco. De esta manera se facilitará una mayor afluencia del ahorro nacional a las empresas del país y una sustitución gradual de la financiación de las empresas de capital externo, que deberán recurrir en forma creciente al crédito del exterior.

2. En 1970 el producto bruto interno creció 4,1 %. Si bien esta tasa de crecimiento promedio del año representa un aumento significativo del producto por habitante, a lo largo del ejercicio la tasa de crecimiento fue declinando. Paralelamente, la tasa de crecimiento del índice del costo del nivel de vida en la Capital Federal se aceleró, alcanzándose, al terminar el año, un aumento del 21,7 % frente al 6,7 % de 1969.

Por su parte, el balance de pagos arrojó un superávit que se tradujo en un incremento de las reservas internacionales de Dls. 185 millones. Este saldo favorable responde a una evolución positiva de las exportaciones en consonancia con el aumento de la producción agrícola, y al importante flujo de capitales desde el exterior, en especial con destino a la financiación de corto plazo de empresas locales, a que antes se ha hecho referencia.

Con el cambio institucional de mediados de año, se modificó la paridad del peso elevándose la cotización de las monedas extranjeras en 14 %. Esta medida fue tomada en relación con la forma-

ción de expectativas desfavorables sobre el futuro de la paridad, ante el curso seguido por los precios, y con el propósito de preservar el nivel de las reservas internacionales del país.

La Tesorería General de la Nación tuvo en el año un desequilibrio que superó en 7,3 % al de 1969. Fue cubierto principalmente con recursos provenientes del sistema bancario y del exterior, a través de la emisión de títulos. La colocación neta de valores en el mercado interno arrojó un saldo ligeramente negativo.

3. El Gobierno Nacional ha anunciado para el quinquenio 1971-1975 el Plan Nacional de Desarrollo y Seguridad, cuyos objetivos generales están dirigidos a concretar la aceleración paulatina del ritmo de crecimiento de la economía, a la vez que procura, entre otras metas de bienestar general, lograr un elevado nivel de vida, una más justa distribución del ingreso y asegurar el pleno empleo.

Como aspecto fundamental de la política monetaria y crediticia el Plan prevé que corresponderá al Banco Central propiciar medidas para un reordenamiento integral del mercado financiero, de manera que una más eficiente asignación de los recursos de la economía facilite una mejor evolución de las empresas y la financiación de la inversión requerida para alcanzar los objetivos del Plan. Asimismo, el Banco deberá dirigir su acción para el mantenimiento de una adecuada liquidez de las unidades de producción, apoyando en forma prioritaria el desarrollo de las empresas de capital nacional.

En este contexto, a principios de 1971 fueron dispuestas diversas medidas que significaron una reforma sustancial del sistema financiero. En síntesis, las nuevas medidas establecen:

- a) La liberación de las tasas de interés pagadas por las entidades financieras que, complementada con el aumento de las tasas de interés activas ha posibilitado un aumento sustancial de los ingresos de los ahorristas. Los mejores rendimientos constituyen un estímulo importante tendiente a facilitar la captación de fondos por las entidades financieras reconocidas. En un principio, las entidades bancarias han concertado niveles uniformes de las tasas de interés que abonarán a los depositantes;

- b) Creación de un sistema de créditos a mediano plazo, con tasas de interés pactadas libremente entre las partes, lo que llena un vacío existente en la estructura financiera del país;
- c) Creación del Fondo de Garantías para los Depósitos en instituciones comprendidas en la Ley Nº 18.061 de Entidades Financieras;
- d) Reglamentación del crédito hipotecario de los bancos comerciales, uno de cuyos fines es facilitar, a los sectores de menores ingresos el acceso a la vivienda propia; y
- e) Orientar y ordenar la actividad del mercado de aceptaciones, favoreciendo la canalización de capitales hacia las empresas locales de capital interno y dando más solidez a los aportes de los ahorristas.

Capítulo I

EL SISTEMA MONETARIO

1. La oferta de dinero y sus determinantes ⁽¹⁾

En los últimos años, los recursos monetarios del sector privado se expandieron a diferente ritmo, conforme a las alternativas impuestas a la conducción económica durante ese lapso. Así, con algunos altibajos, la tasa anual de aumento de los billetes y depósitos bancarios del sector privado fluctuó a lo largo de 1967 alrededor del 30 %, ritmo que se mantuvo hasta fines de 1968. En los doce meses siguientes tuvo lugar una casi ininterrumpida desaceleración del ritmo de expansión de la liquidez privada, que llevó la tasa anual, en diciembre de 1969, al 13,4 %.

Iniciado el último ejercicio en un punto de considerable tensión monetaria, la tasa anual de las disponibilidades privadas no registró cambios sustanciales en los primeros cinco meses del año, pero a partir de junio se revirtió la tendencia de 1969, hasta alcanzar, durante el último año, un ritmo expansivo del 22,4 %.

De esa manera, la actividad privada acrecentó sus disponibilidades monetarias durante 1970 en \$ 4.153 millones, mientras que en el año precedente solo había acumulado \$ 2.181 millones. En esta oportunidad se destinó una proporción mayor de los nuevos recursos a reforzar los saldos de disponibilidad inmediata (pesos 2.447 millones), especialmente en forma de depósitos en cuenta

⁽¹⁾ El análisis monetario se realiza, como en Memorias anteriores, exclusivamente con las operaciones del Banco Central, bancos comerciales y de inversión y cajas de ahorro.

corriente, cuyo aumento relativo llegó así al 25,2 %, en tanto que los billetes se expandieron en 15,6 %. El remanente de \$ 1.706 millones se aplicó a cuentas de ahorro y a otras de menor movilidad, que se elevaron así en 27,1 %.

Corresponde señalar, sin embargo que, no obstante el indicado repunte de las tenencias monetarias, la liquidez real del sistema económico, luego de sucesivos aumentos en el trienio 1967-1969, experimentó ahora una disminución del 2,5 %, reflejando una menor preferencia del público de mantener saldos monetarios reales. En efecto, la relación porcentual entre las tenencias monetarias privadas y el valor corriente del producto bruto interno, que determinaba para 1969 un coeficiente de liquidez de 0,243, solo llega en el último año a 0,237, observándose un descenso mayor (3,3 %) si la confrontación se establece entre los trimestres finales de ambos ejercicios.

Si se examinan las causas de la expansión monetaria durante los dos últimos años, podrán observarse igualmente sustanciales cambios en la acción cumplida por los factores generadores de liquidez.

En 1970 el Banco Central readquirió considerable importancia como fuente de expansión del dinero, pues su pasivo monetario creció en \$ 1.691 millones (19,9 %), frente a solo \$ 86 millones (1 %) emitidos en 1969. Ese apreciable repunte se explica en gran medida por el resultado positivo de las operaciones en divisas, que aumentaron los activos externos netos del Banco Central en \$ 903 millones; en 1969, ante la demanda excedente de moneda extranjera, el Banco esterilizó \$ 426 millones. El apoyo financiero brindado al Gobierno Nacional, constituyó la segunda fuente de expansión, en importancia, y demandó anticipos netos por \$ 631 millones, en lugar de los \$ 382 millones provistos en 1969.

Al mismo tiempo, el multiplicador de la base monetaria, tomando a fin del año, continuó su tendencia ascendente, aunque en forma más moderada que en 1969, pues pasó de 2,19 a 2,24. De los dos elementos que configuran la capacidad del público y de los bancos para determinar la oferta monetaria (relaciones $c =$ billetes/recursos monetarios y $r =$ reservas/depósitos, respectivamente), ha sido la modificación del coeficiente de billetes a recursos monetarios el factor que explica en mayor medida la alteración de aquel multiplicador. La cancelación de recursos monetarios que provoca-

ron las ventas de divisas del Banco Central, en el segundo semestre de 1969, generó una fuerte demanda sobre los bancos comerciales que agotaron los excedentes de efectivo, disponibles al comenzar ese período, e incurrieron en deficiencias de los mínimos legales al finalizar 1969, y utilizaron con mayor intensidad los encajes de liberación condicionada. Las reservas de efectivo, que representaban el 23,6 % de los depósitos existentes al iniciarse el año 1969, habían caído al 15,6 % al finalizar el período, es decir, alrededor de dos puntos menos del mínimo requerido por las normas vigentes entonces. Un año después el coeficiente de reservas se elevó hasta el 16,6 %, no obstante lo cual el multiplicador medio de la base monetaria en diciembre de 1970 se hallaba levemente por encima del vigente a principios de año. Ello resultó así debido a que el público prosiguió con la actitud manifestada hace ya varios años de reducir la proporción de los billetes y monedas en la composición de sus tenencias monetarias, que se limitó al 34 % a fines de diciembre último, en tanto que a fines de 1969 se acercaba al 36 % y un año antes excedía ese porcentaje.

CUADRO N° 1
SISTEMA MONETARIO

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
	1969	1970	Absolutas		Relativas	
			1969	1970	1969	1970
	(En millones de \$)				(En %)	
I. BANCO CENTRAL	8.483	10.174	86	1.691	1,0	19,9
1. Sector externo	2.115	3.018	- 426	903	- 16,8	42,7
2. Sector Gobierno	4.917	5.548	382	631	8,4	12,8
3. Sector bancario	1.755	1.912	161	157	10,1	8,9
4. Diversas cuentas (m- nos)	304	304	31	—	11,4	—
II. BANCOS COMERCIALES	10.032	12.494	2.095	2.462	26,4	24,5
1. Sector externo	- 483	- 572	- 119	- 89	- 32,7	- 18,4
2. Sector Gobierno	- 1.302	- 1.363	- 205	- 61	- 18,7	- 4,7
3. Sector empresas	15.033	17.911	3.115	2.878	26,1	19,1
4. Diversas cuentas (m- nos)	3.216	3.482	696	266	27,6	8,3
III. RECURSOS MONETA- RIOS PRIVADOS	18.515	22.668	2.181	4.153	13,4	22,4
1. Medios de pago	12.231	14.678	1.181	2.447	10,7	20,0
2. Depósitos de poca movilidad (1)	6.284	7.990	1.000	1.706	18,9	27,1
 Multiplicador de la base mo- netaria (K) (2)	2,19	2,24				
c	0,357	0,337				
r	0,156	0,166				

(1) Incluye depósitos diversos en el Banco Central.

$$(2) K = \frac{1}{c + r(1 - c)}$$

NOTA: A los efectos del cálculo del multiplicador, la base monetaria comprende exclusi-
vamente la circulación monetaria y los depósitos de bancos comerciales.

2. *Operaciones del Banco Central*

La base monetaria se expandió en forma significativa en relación con 1969. En el último quinquenio su crecimiento absoluto solo fue superado por el de 1967, cuando tuvo lugar un fuerte ingreso de capitales del exterior influido por la devaluación de ese año.

Como es habitual, la mayor proporción del aumento correspondió a billetes y monedas, que engrosaron principalmente la liquidez primaria del sector privado y, en menor medida, las existencias de caja de los bancos. Tal distribución es el resultado de las distintas preferencias manifestadas por los particulares para mantener fondos líquidos, y de las necesidades de reservas de los bancos.

Fuentes de la base monetaria

Las operaciones originadas en el sector externo determinaron un efecto expansivo de \$ 903 millones, lo que importó retomar con significativo impulso la tendencia compradora neta, interrumpida en 1969.

Cabe atribuir la oferta excedente del mercado de cambios principalmente al ingreso de capitales de corto plazo, como también al presumible desatesoramiento de residentes al haberse diluido las expectativas de devaluación generadas en la segunda mitad del año anterior y a los créditos externos que obtuvo el Gobierno Nacional.

La Tesorería General de la Nación demandó anticipos del Banco Central por \$ 577 millones, como resultado de los mayores gastos, que superaron el fuerte aumento de los ingresos fiscales, y del ligero decrecimiento del endeudamiento interno. Las necesidades financieras del Tesoro y otros organismos del Estado, exigieron el retiro de otros \$ 54 millones, que mantenían depositados en este Banco. Los recursos del exterior y las utilizaciones del Fondo Unificado constituyeron una fuente adicional de financiación de la Tesorería, por un total de \$ 442 millones.

Los préstamos del Banco Central al sistema bancario resultaron en una expansión neta de \$ 157 millones, cifra similar a la del año anterior. Sin embargo, cabe destacar la significativa variación en la composición de estos préstamos con un aumento de

\$ 195 millones para las instituciones hipotecarias y una contracción de \$ 38 millones en la financiación a bancos comerciales, de inversión y cajas de ahorro. En esta última cifra merece destacarse el apoyo a la gestión del Banco Nacional de Desarrollo, con un aporte adicional de \$ 170 millones, y los reintegros provenientes de otras asignaciones, como la amortización de \$ 86 millones de los fondos movilizados para la zafra azucarera y los antiguos redescuentos para ventas a organismos del Estado, cuya deuda disminuyó en \$ 40 millones.

Además en el año 1970 el Banco Central efectuó diversos acuerdos que permitieron la financiación de procesos estacionales y que fueron amortizados durante el año, es decir que no contribuyeron a la expansión de la base monetaria a fin del año. Entre ellos merece destacarse el otorgado a la Junta Nacional de Granos por \$ 121 millones, que no había requerido asistencia en el año anterior, el apoyo a la industria molinera y vitivinicultura con \$ 156 millones y \$ 41 millones respectivamente, cifras que superaron a las de 1969, y los créditos para la zafra azucarera por \$ 155 millones que mantuvieron el nivel del año anterior. También se destinaron \$ 61 millones para financiar inversiones orientadas a promover el desarrollo de las economías regionales, a través de los planes de capitalización de los bancos comerciales y mixtos de provincia.

CUADRO N° 2
B A N C O C E N T R A L

ACTIVOS	Variaciones		Saldo al 31.12.70	PASIVOS	Variaciones		Saldo al 31.12.70
	1969	1970			1969	1970	
CREACION PRIMARIA BRUTA	116	1.637	10.492	BASE MONETARIA	75	1.664	10.105
Sector externo (1)	— 426	903	3.018	Circulación monetaria	662	1.344	9.142
Sector Gobierno	381	577	5.560	Depósitos de bancos comerciales	— 587	320	963
Sector bancario y otros	161	157	1.914	PASIVO NO MONETARIO	41	— 27	387
Financiación a bancos comerciales, de inversión y cajas de ahorro (2)	116	—38	1.196	Depósitos	10	— 27	83
Financiación a instituciones hipotecarias	45	195	716	Del sector público	—	— 54	14
Otros	—	—	2	Del sector privado (Depósitos diversos)	11	27	69
Total:	116	1.637	10.492	Patrimonio neto y otros	31	—	304
				Total:	116	1.637	10.492

(1) Incluye "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", "Diferencias de cambio" y "Obligaciones con organismos internacionales".

(2) Excluye saldos transitoriamente deudos en cuentas corrientes bancarias y comprende, entre otras operaciones no consideradas en el cuadro N° 3, anticipos a bancos y otras entidades en liquidación.

CUADRO N° 3

FINANCIACION DEL BANCO CENTRAL A BANCOS Y CAJAS DE AHORRO DEL PAIS

DESTINO	Acuerdos en:		Diferencia	Deudas a fin de:		Diferencia
	1969	1970		1969	1970	
(En millones de \$)						
REDESCUENTOS	47	219	172	625	584	— 41
I. Sector agropecuario	43	210	167	336	355	19
Junta Nacional de Granos	—	121	121	294 ⁽¹⁾	299 ⁽¹⁾	5
Vitivinicultura	25	38	13	14	22	8
Pasturas	—	—	—	14	4	— 10
Factores climáticos adversos	18	44	26	12	30	18
Repoblación de campos	—	—	—	1	—	— 1
Otros	—	7	7	1	—	— 1
II. Sector industrial	4	9	5	288	228	— 60
Producción de energía	—	—	—	44	44 ⁽²⁾	—
Ventas a organismos del Estado	—	—	—	114	74	— 40
Minería	1	—	— 1	1	1	—
Integración de empresas industriales	—	—	—	3	2	— 1
Promoción pesquera	—	—	—	5	4	— 1
Promoción lechera	—	—	—	1	1	—
Frigorífico del Valle del Río Negro	—	—	—	2	1	— 1
Promoción quesera	—	—	—	1	1	—
Exportación de azúcar	—	—	—	115	100 ⁽³⁾	— 15
Otros	3	9	6	2	—	— 2
III. Especial	—	—	—	1	1	—
ADELANTOS	527	790	263	1.086	1.282	196
Promoción económica ⁽⁴⁾	21	61	40	65	79	14
Silos y elevadores	—	—	—	13	6	— 7
Empresas constructoras de obras públicas	31	—	— 31	31	—	— 31
Viviendas	68	206	138	542	765	223
Transformación agraria	—	17	17	39	49	10
Construcción y compra de buques	—	—	—	15	12	— 3
Caña de azúcar	155	155	—	173	87	— 86
Vitivinicultura	5	3	— 2	11	7	— 4
Industria molinera	110	156	45	10	—	— 10
Siderurgia	—	—	—	19	—	— 19
Rehabilitación de empresas	86	76	— 10	42	116	74
Sector industrial ⁽⁵⁾	51	82	31	126	157	31
Frigoríficos nacionales	—	7	7	—	—	—
Pequeñas unidades productivas	—	17	17	—	4	4
Plan de transformación agroindustrial de Tucumán	—	10	10	—	—	—
REDESCUENTOS Y ADELANTOS	574	1.009	435	1.711	1.866	155
SALDOS TRANSITORIAMENTE DEUDORES EN CUENTAS CORRIENTES BANCARIAS	—	—	—	101	49	— 52
Total:	574	1.009	435	1.812	1.915	103

(1) Operaciones pendientes de formalización: \$ 294 millones. (2) De los citados importes \$ 14 y 10 millones respectivamente corresponden a operaciones pendientes. (3) Incluye adelantos ligados a planes de capitalización.

3. *Evolución de los bancos comerciales y de inversión y cajas de ahorro*

a) Política de crédito y efectivo mínimo

Mantuvieron plena vigencia las directivas sobre orientación del crédito impartidas en las postrimerías del año 1969, tendientes a conseguir que la utilización de la capacidad de préstamo por parte de los bancos se realice en forma ordenada, de modo que su acción concurra a satisfacer las necesidades financieras de la actividad económica, dentro de una permanente evaluación de las condiciones en que se desenvuelve la economía y de las pautas de comportamiento de las empresas. Se persigue con ello evitar que el crédito facilite maniobras especulativas o procesos que generen perturbaciones en el mercado de cambios o en los precios.

Asimismo, se intensificó en el año el proceso de reorientación del crédito hacia la pequeña y mediana empresa iniciado en aquella ocasión, a través de medidas que atendieron a la necesidad de brindar adecuada flexibilidad operativa a las entidades, para la mejor administración de sus carteras de préstamos.

A esos fines, en el mes de agosto se revisó el procedimiento que se venía utilizando para regular el crédito a los principales deudores bancarios, consistente en la verificación periódica de las facilidades asignadas a cada firma comprendida en ese grupo de usuarios. En tal sentido, se dispuso que en lo sucesivo cada banco podría atender a los grandes deudores bancarios en forma tal que los préstamos asignados al conjunto de esos clientes representaran, como máximo, la participación relativa que en promedio guardaban con la cartera total de préstamos constituida al 30 de setiembre de 1969 y al 30 de junio de 1970.

Se excluyó de esa relación a ciertas operaciones de regímenes promocionales, atendidas con fondos del efectivo desafectable, y se estableció expresamente que el Banco Central dispondrá la modificación de tales proporciones en aquellos casos en que el reordenamiento efectuado por los bancos no alcanzara niveles adecuados para dar cabida apropiada a la financiación de las necesidades de las familias y de las pequeñas y medianas empresas.

Simultáneamente se fijaron normas que imponen a los bancos una participación creciente en la atención del préstamo personal y

familiar, modalidad crediticia que incluye la atención de las demandas de los pequeños productores, artesanos, talleristas y otras personas que desarrollen una actividad apoyable en forma independiente.

Estas prestaciones, cuyas condiciones de monto y plazo fueron ampliamente liberalizadas en esa oportunidad, debían representar al finalizar el mes de setiembre una proporción de las carteras totales bancarias no inferior al 6 %, para alcanzar progresivamente el 12 % en el mes de julio de 1971.

A fines de año, teniendo en cuenta la existencia de otros intermediarios financieros especializados en la atención de las necesidades que considera el régimen de préstamos personales y familiares, se autorizó a los bancos a integrar dichas relaciones mínimas de cartera con las operaciones de préstamo que otorguen a las sociedades de crédito para consumo y a las cajas de crédito, para la realización de acuerdos con idénticas finalidades.

Con el propósito de mejorar las condiciones de liquidez imperantes y para alentar la participación de la empresa nacional en el programa de desarrollo económico trazado por el Gobierno de la Nación, en el mes de noviembre se dispuso reducir —en forma transitoria inicialmente, pero con carácter definitivo más tarde— en 1½ puntos las exigencias mínimas de efectivo vigentes para los depósitos y demás obligaciones a la vista.

La capacidad de préstamo resultante de esa medida debía ser empleada por las entidades bancarias en la exclusiva atención de las demandas de crédito de firmas que cumplieran determinados requisitos, que definen la condición de empresa local de capital interno. En esa ocasión se excluyó de las precitadas regulaciones fijadas para los principales clientes bancarios a las unidades productivas que por aplicación de los requisitos establecidos pudieran calificarse como empresas locales de capital interno.

Al finalizar el año y con vigencia desde el 1º de enero de 1971, se fijaron normas destinadas a acelerar el proceso de estímulo a la empresa nacional. Se dispuso que, en lo sucesivo, la participación en el uso del crédito bancario de los principales clientes que no reúnan los requisitos que definen a la empresa local de capital interno, no deberá crecer —en cada trimestre calendario— a un ritmo superior al 50 % de la tasa en que aumente la cartera total de préstamos generales de cada banco.

Para facilitar el funcionamiento del mercado financiero, en el mes de diciembre se eliminaron las restricciones que impedían una realización fluida de las operaciones interbancarias de préstamo, estableciendo ciertos recaudos técnicos mínimos.

Por último, cabe hacer referencia a la línea especial de créditos adicionales que, habilitada a mediados del año con motivo de la modificación de los tipos de cambio, facilitó a las empresas la atención de los mayores desembolsos que les representaría el pago de las importaciones (materias primas y productos intermedios) ya comprometidas al tiempo de adoptarse aquella medida. Para cursar estas operaciones de préstamo, de bajo costo financiero y de vigencia limitada, los bancos pudieron utilizar recursos del efectivo desafectable.

b) Operaciones bancarias

El flujo sostenido de recursos del exterior, durante buena parte del año, sumado a los adelantos al Gobierno Nacional, amplió en forma considerable la base monetaria. Complementariamente, continuó la tendencia descendente de la participación de los billetes y monedas en la composición de las tenencias monetarias, reforzando de esa manera el efecto expansivo de las emisiones del Banco Central. Esta afluencia de recursos fue utilizada por los bancos, y principalmente por las instituciones oficiales de la Nación para reconstituir su posición de reservas, que, al comenzar el ejercicio, no cubrían los requisitos legales mínimos.

Este proceso resultó estimulado por la política de crédito descripta, pues a través de ella se procuró disminuir la presión de la demanda crediticia sobre los bancos locales, orientándola en parte hacia fuentes externas de financiación mediante un fluido acuerdo de pases, que las tasas de interés en baja, en los principales centros financieros del exterior, hicieron más atractivos.

CUADRO N° 4
BANCOS COMERCIALES Y DE INVERSIÓN Y CAJAS DE AHORRO

CONCEPTO	Variaciones absolutas		Saldos al 31.12.70	CONCEPTO		Variaciones absolutas	(En millones de \$)	Saldos al 31.12.70
	1969	1970		1969	1970			
CREACION SECUNDARIA BRUTA ..								
Sector externo	3.047	3.175	18.335	DEPOSITOS A LA VISTA		821	1.929	10.254
Sector Gobierno	- 119	- 89	- 572	de particulares .....	..	507	1.419	7.061
Sector empresas	164	352	2.205	del sector público .....	..	314	510	3.193
Privadas (1)	3.115	2.878	17.911	FACTORES DE ABSORCION		1.572	1.867	10.521
estatales (2)	3.048	2.803	17.170	Depósitos de poca movilidad .....	..	1.044	1.582	8.296
Obligaciones con el BCRA (-)	67	75	741	de particulares .....	..	989	1.679	7.921
DISPONIBILIDADES	113	- 34	1.209	del sector público .....	..	55	- 97	375
	- 654	621	2.440	Capital, reservas y utilidades .....	..	395	348	2.414
				Otros .....	..	133	- 63	- 189
	2.393	3.796	20.775	Total: .....	..	2.393	3.796	20.775
Total:								

(1) Incluye préstamos a instituciones de crédito hipotecario. (2) Incluye préstamos a la Junta Nacional de Granos.

Cabe inferir igualmente que las normas destinadas a reorientar el crédito bancario debieron constituir, aunque en menor grado, un freno a la inversión plena de la capacidad de préstamo de ciertas instituciones que presentaban una fuerte concentración de sus carteras en empresas de gran dimensión o excluidas de la calificación de firma local de capital interno.

El conjunto de bancos registró así un aumento de sus disponibilidades de \$ 621 millones, que cubrió en buena medida las disminuciones experimentadas en 1969 (\$ 654 millones). Este cambio brusco en la política de reservas de los bancos se torna aún más significativo si se tiene en cuenta que la disminución de 1½ puntos sobre depósitos a la vista, dispuesta en noviembre, liberó exigencias por \$ 150 millones.

El efecto contractivo de esta recomposición de las reservas fue acentuado con la indicación del Banco Central, a las instituciones autorizadas para operar en cambios, de elevar su posición contado hasta un nivel ajustado al volumen de sus operaciones en divisas, situación que fue liberalizada a fines de año.

Al comenzar el ejercicio 1970, las entidades bancarias presentaban una deficiencia de \$ 213 millones, que se transformó en excedente (\$ 12 millones) al finalizar aquél. Ese cambio obedeció fundamentalmente a la mejora observada en la posición de los bancos oficiales de la Nación. Las instituciones oficiales de provincias, por el contrario, redujeron sus importantes reservas excedentes, en tanto que las correspondientes a la banca privada reflejaron un leve ascenso.

CUADRO N° 5

ESTADO DE LOS EFECTIVOS MÍNIMOS Y RECURSOS PRESTABLES
DE LOS BANCOS COMERCIALES Y DE INVERSIÓN
Y CAJAS DE AHORRO

CONCEPTO	Efectivo mínimo		Recursos prestables (1)	
	Diciembre		Diciembre	
	1969	1970	1969	1970
(En unidades)				
Bancos con deficiencias	31	23	19	16
Bancos con excesos	88	96	100	103
	119	119 (2)	119	119 (2)
(En millones de \$)				
Deficiencias	392	149	167	73
Excesos	179	161	309	531
Exceso o deficiencia (-) neto	- 213	12	142	458

(1) Se computa 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 1970 se habilitó una institución bancaria y un banco fue adquirido por otra entidad bancaria.

CUADRO N° 6
EXIGENCIA LEGAL DE EFECTIVOS MINIMOS

EXIGENCIAS	Diciembre		Diferencia
	1969	1970	
(Promedios diarios en millones de \$)			
A - Exigencias de efectivo	1.835	2.135	300
1. Mínima	1.737	2.013	276
2. Del 100 %	98	122	24
B - Exigencias desafectables (*)	4.093	5.030	937
Grupos I Zona A y I y II Zona B (**)	2.310	2.823	513
Grupo II Zona A (**)	1.783	2.207	424
C - Total de exigencias (A + B)	5.928	7.165	1.237
D - Exigencias desafectables aún pendientes de inversión (*)	(812)	(816)	(4)

(*) Incluye las sumas pendientes de inversión en préstamos y valores. (**) 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. (La Zona A comprende la Capital Federal y los 19 partidos que integran el Gran Buenos Aires; la Zona B corresponde al resto del país). (**) Promoción de exportaciones no tradicionales y financiación de exportaciones promocionales; 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; y desde el 29 de junio de 1970, créditos para facilitar el cumplimiento de obligaciones financieras con el exterior. Estas operaciones también pueden ser realizadas por las casas bancarias de la Zona B. (*) Integradas en efectivo pero incluidas en el rubro B.

El sector integrado por empresas privadas y estatales, familias y particulares, acrecentó su deuda bancaria en \$ 2.878 millones, es decir, \$ 237 millones menos que en 1969. La tasa de aumento resultó así del 19,1 %, mientras que el promedio del último quinquenio alcanzó al 32 %.

El apoyo financiero se centró en los últimos meses del año, dado que en el primer semestre las carteras bancarias evidenciaron muy leve ascenso, conforme al objetivo de la política de crédito señalada, en la cual las grandes empresas orientaron sus demandas financieras hacia el mercado externo y el sistema extrabancario.

Como es habitual, la mayor parte de las inversiones de los bancos derivó hacia el sector privado y los préstamos netos a reparticiones y empresas del Estado aumentaron ligeramente.

El sector Gobierno, por otra parte, recibió recursos por \$ 352 millones, principalmente a través de la utilización del Fondo Unificado y de la adquisición por los bancos de Bonos Nacionales para Obras Públicas.

Los créditos de orientación selectiva, que fueran otorgados por el sistema bancario comercial mediante el empleo de efectivos mínimos desafectables, se expandieron en 51 %. A ello contribuyó la mayor capacidad prestable originada en la expansión de los depósitos y la asignación de nuevos destinos a los efectivos del grupo II de la Zona A, en especial para la financiación de exportaciones promocionadas, y la mayor utilización de estos fondos por parte de los proveedores de las empresas estatales, dentro del régimen de la Circular B. 618.

CUADRO N° 7

PRESTAMOS DE ORIENTACION SELECTIVA OTORGADOS POR LOS BANCOS COMERCIALES Y DE INVERSION Y CAJAS DE AHORRO (¹)

Saldos al 31 de diciembre

COLOCACIONES	Zona A		Zona B		Total	
	1969	1970(²)	1969	1970(²)	1969	1970(²)
(En millones de \$)						
GRUPO I	783	1.191	2.290	2.998	3.073	4.189
Corto plazo	646	1.062	983	1.577	1.629	2.639
Préstamos para gastos de evolución industrial (Circ. B. 517 y B. 526)	184	171	95	118	279	289
Préstamos personales y familiares	283	703	733	1.268	1.016	1.971
Financiación de empresas argentinas constructoras de obras públicas	99	105	60	101	159	206
Financiación de las ventas de equipos	24	23	46	39	70	62
Otras	56	60	49	51	105	111
Financiación a mediano plazo de inversiones	137	129	1.307	1.421	1.444	1.550
En el sector de producción primaria	80	61	1.166	1.243	1.246	1.304
En el sector de producción industrial	54	60	52	55	106	115
Adelanto al Banco Hipotecario Nacional	2	7	84	117	86	124
Otras	1	1	5	6	6	7
GRUPO II	996	1.400	38	30	1.034	1.430
Financiación a exportadores (Circ. B. 502)	164	195	6	7	170	202
Financiación de exportaciones promocionadas (Circ. B. 689)	8	92	—	1	8	93
Financiación a la industria argentina de ventas a plazo de bienes de capital, adquiridos por organismos públicos (Circ. B. 618)	283	525	2	4	285	529
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias	468	484	29	14	497	498
Otras	73	104	1	4	74	108
Total:	1.779	2.591	2.328	3.028	4.107	5.619

(¹) Atendidos en su casi totalidad con fondos provenientes del efectivo desafectable.

(²) Cifras provisionales.

4. Sistemas de ahorro hipotecario y de cuentas especiales

Las instituciones de crédito hipotecario elevaron sus depósitos en \$ 352 millones, monto sustancialmente inferior al de 1969. Dicho aumento representa una tasa de solo 21 % y refleja una declinación del ritmo de crecimiento que se viene observando desde 1967. Resulta fácil advertir lo reducido de esta tasa de crecimiento si se la compara con el incremento observado en el último quinquenio, donde la tasa promedio fue de 68 %. Este contraste resulta mayor al observar que los depósitos de ahorro y a plazo de los bancos comerciales aumentaron en 27 %, ritmo similar al registrado en los últimos cinco años.

En el sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios los depósitos acumularon \$ 310 millones, equivalentes al 25,1 % del saldo inicial del año. Se superó pues el ritmo de 1969, aunque durante el período 1965-69 se anotó un promedio del 33,6 %.

Si bien el sector oficial fue el mayor destinatario de los créditos adicionales concedidos por este sistema en 1970, el monto de los mismos (\$ 114 millones) fue inferior al otorgado un año antes. En ambos períodos, estos préstamos se orientaron hacia empresas y reparticiones oficiales, pues la tenencia de valores del Tesoro Nacional se redujo.

La financiación al sector privado (\$ 109 millones) se contrajo a poco más de la mitad de la otorgada en el año precedente y se canalizó, en particular, a través de la adquisición de debentures de empresas de primera magnitud, régimen que se inició a partir de 1967.

CUADRO N° 8
INSTITUCIONES DE CREDITO HIPOTECARIO

CONCEPTO	Variaciones absolutas		Saldos al 31.12.70	CONCEPTO	Variaciones absolutas		Saldos al 31.12.70
	1969	1970			1969	1970	
(En millones de \$)							
Sector privado				Depósitos	545	352	2.027
Préstamos	712	663	2.964	Capital, reservas y utilidades ..	79	71	367
Sector Gobierno				Otros	84	21	— 93
Valores nacionales	64	— 20	110				
Obligaciones en el país (—)	48	231	836				
1. Banco Central	47	195	712				
2. Bancos comerciales e hipotecarios	1	36	124				
Obligaciones con el exterior (—)	64	43	160				
Disponibilidades	44	75	223				
Total:	708	444	2.301	Total:	708	444	2.301

CUADRO N° 9
SISTEMA DE CUENTAS ESPECIALES PARA PARTICIPACION EN VALORES MOBILIARIOS

CONCEPTO	Variaciones absolutas		Saldos al 31.12.70
	1969	1970	
(En millones de \$)			
Disponibilidades	— 95	86	121
Sector oficial	138	114	468
Gobierno Nacional (Valores públicos)	— 38	— 42	16
Otros gobiernos y reparticiones oficiales (Préstamos)	176	156	452
Sector privado	209	109	972
Debentures	175	86	453
Otros valores (Acciones)	34	23	519
Préstamos a bancos del país	13	— 7	6
Otras cuentas del activo	—	—	7
ACTIVO = PASIVO	265	302	1.574
Depósitos de particulares	236	310	1.543
Reservas y utilidades	3	6	15
Otras cuentas del pasivo	26	— 14	16

5. *Intermediarios financieros no bancarios*

Las entidades financieras no bancarias, en la jurisdicción del Banco Central, acusaron una retracción en su actividad. El deterioro se circunscribe prácticamente al sector de las cajas de crédito, que soportaron un drenaje significativo en sus fuentes de recursos, entre fines de 1969 y principios de 1970. Esta declinación refleja fundamentalmente la reacción del público ante las dificultades financieras que afrontaron algunas entidades.

Las sociedades de crédito para consumo, que en alguna medida se vieron afectadas por dicho proceso, registraron cierto grado de estancamiento en sus volúmenes operativos.

Las compañías financieras continuaron incrementando los depósitos y los préstamos, aunque a un ritmo menor al de 1969.

Los fondos recibidos como ahorro libre por las sociedades adheridas al régimen de la Caja Federal de Ahorro y Préstamo para la Vivienda siguieron aumentando a buen ritmo merced, principalmente, al rendimiento ofrecido, complementado con la garantía del Estado y la exención impositiva. El ahorro contractual también se incrementó.

6. *Costo de los préstamos*

Las transacciones por préstamos, en nuestro país tienen lugar, preponderantemente, dentro de un marco institucional regulado por la autoridad monetaria. Dicho mercado se integra con los intermediarios financieros, cuyas operaciones fueron analizadas en los puntos anteriores, de acuerdo con las diferentes necesidades y sectores especializados que atienden. Se aprecia así que el sistema bancario mantiene un predominio considerable en la asignación de financiaciones a la actividad económica, pues su cartera de préstamos e inversiones representaba, al cierre de 1970, cerca del 95 % del sistema financiero institucionalizado.

Resulta obvio señalar que es en ese sector del mercado de dinero donde rigen las menores tasas nominales de interés, que, por regla general, resultan coincidentes con los topes máximos autorizados por el Banco Central. Consecuentemente, cuando los cambios en las expectativas de precios acentúan los atractivos de esa fuente

de recursos, hasta el grado de convertirla en un verdadero subsidio para los prestatarios, la demanda supera rápidamente la capacidad de préstamo de los bancos y el sistema adquiere las características de un mercado racionado, en el que las condiciones pactadas pierden transparencia y resulta dificultoso el análisis del comportamiento de la tasa de interés. Puede decirse que esas fueron las características que predominaron durante el año 1970, lo que hace aconsejable examinar la evolución del costo del dinero mediante otro tipo de indicadores.

Desde hace ya varios años se ha desarrollado el mecanismo financiero conocido comúnmente como mercado de aceptaciones que por hallarse excluido de todo régimen de control y regulación hasta el cierre del ejercicio bajo examen, se lo acepta como un indicador adecuado del comportamiento del mercado monetario.

Así, sobre la base del rendimiento obtenido por un inversor, mediante el descuento de documentos a 180 días de firmas de primer orden, se aprecia que los altos niveles que prevalecieron hasta 1967 fueron cediendo gradualmente hasta mediados de 1969, en que se registró un mínimo del 16,6 %. A partir de entonces y hasta principios de 1970 se invirtió esa tendencia, que se reflejó, durante febrero, en una tasa del 22,4 %. En los siguientes meses, hasta setiembre inclusive, compitieron con la oferta de este mercado los recursos ofrecidos por fuentes externas de financiación, lo que permitió a las empresas demandantes obtener sucesivas rebajas, hasta alcanzar en ese mes el nivel mínimo del año (19,6 %). El proceso declinante tornó nuevamente a invertirse en el mes de octubre y llevó el tipo de interés de esas transacciones en diciembre al 20,9 %, en consonancia con las mayores necesidades estacionales de fin del año. Cabe destacar, sin embargo, que durante el trimestre final del año se verificaron tasas inferiores a las de igual período de 1969, en particular durante el mes de diciembre, en que el costo de estas operaciones era inferior en 1,4 puntos al de un año antes.

GRAFICO N° 1

MERCADO DE ACEPTACIONES

Tasa de interés para el inversor en operaciones
a 180 días, en %

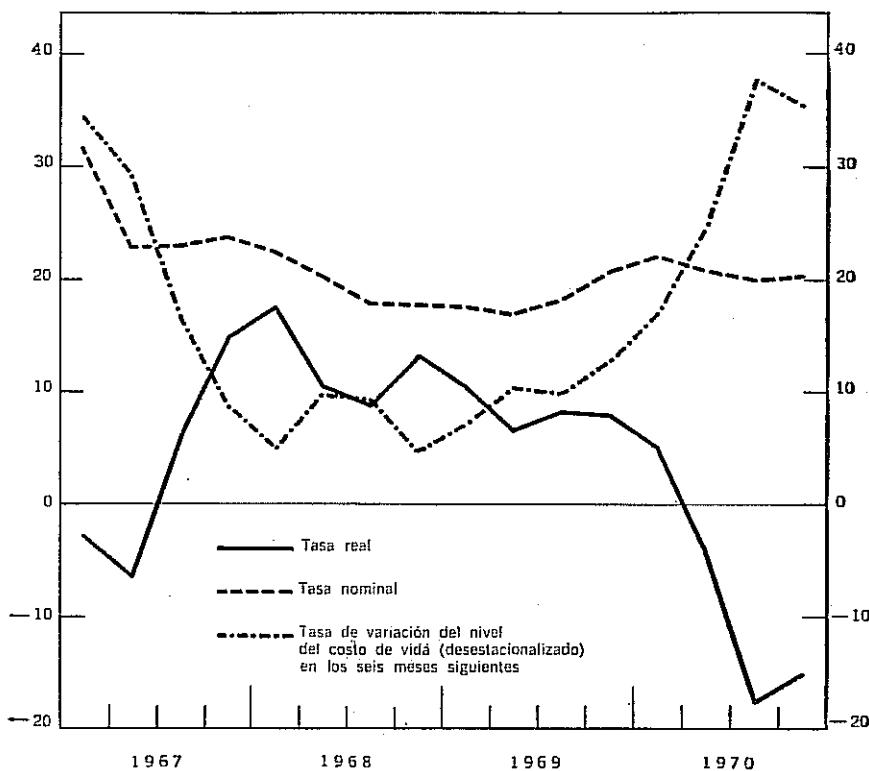
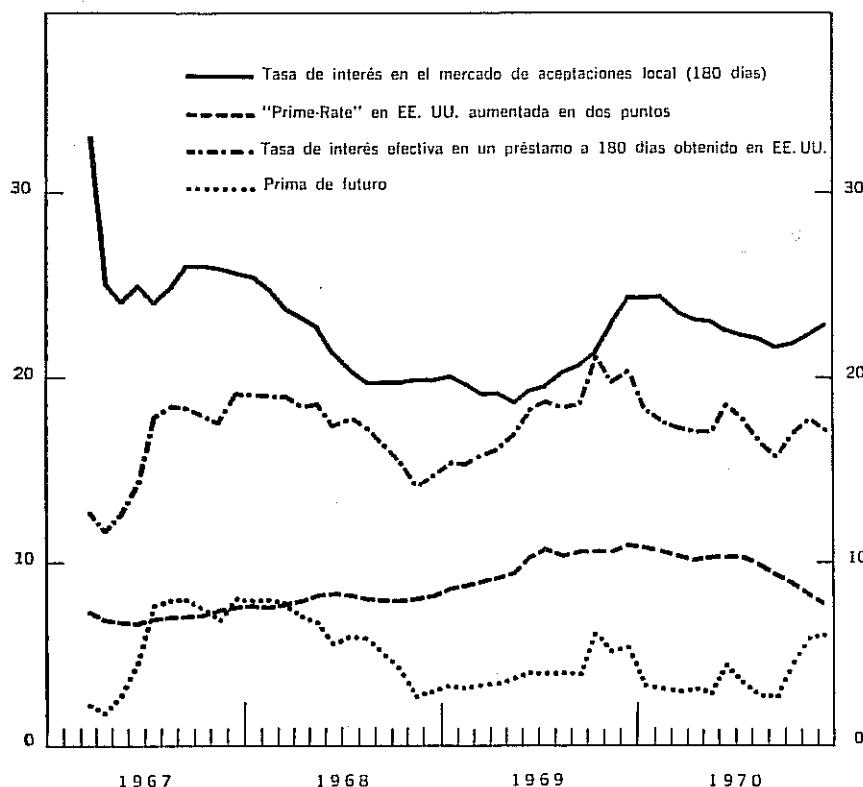


GRAFICO N° 2

COMPARACION DE FUENTES ALTERNATIVAS DE FINANCIACION
A CORTO PLAZO, EN % ANUAL



Capítulo II

MERCADO DE CAPITALES Y FLUJOS FINANCIEROS

I — EL MERCADO DE CAPITALES Y LOS VALORES NEGOCIADOS

1. Mercado de valores públicos

Los fondos recogidos por el Gobierno Nacional a través de la emisión de dos nuevas series, quinta y sexta, de Bonos Nacionales para Obras Públicas, ascendieron a \$ v/n. 401,5 millones, los que fueron tomados en un 66,1 % por los bancos, 22,9 % por las reparticiones oficiales y empresas del Estado, 5,7 % por los mercados de valores, por intermedio de sus agentes de bolsa, y 5,2 % por las entidades financieras no bancarias. Los bancos y las demás entidades, a su vez, colocaron en manos del público títulos de su cartera, de manera que la tenencia de bonos, por parte de éste, aumentó en \$ v/n. 106,6 millones.

CUADRO N° 10
EMISION DE BONOS NACIONALES PARA OBRAS PUBLICAS

SUSCRIPCIONES	Series	
	Quinta	Sexta
(En millones de \$ v/n.)		
Bancos	114,8	150,7
Reparticiones oficiales y empresas del Estado ...	55,5	36,5
Mercados de valores	17,4	5,6
Entidades financieras no bancarias	13,7	7,2
Otros	0,1	—
Total:	201,5	200,0

El monto negociado en valores públicos en los mercados de valores del país alcanzó a \$ v/n. 346,6 millones, lo que representa un aumento del 20,6 % en relación con 1969, como consecuencia, fundamentalmente, de la mayor actividad registrada en los Bonos Nacionales para Obras Públicas, que cubrieron el 93,7 % de lo operado en títulos oficiales.

CUADRO N° 11
TRANSACCIONES EN VALORES PUBLICOS (¹)

CONCEPTO	1969		1970
	(En millones de \$)		
Valor nominal	284,1		341,7
Valor efectivo	329,6		406,8

(¹) En el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., que representa el 99 % del total de transacciones.

El incremento registrado en las transacciones de los mencionados Bonos se debe a la importancia de las operaciones realizadas en la cuarta y quinta series —cuyos períodos de absorción finalizaron el 22 de marzo y el 13 de octubre de 1970—, ya que en las

restantes series las negociaciones alcanzaron guarismos inferiores a los de 1969. En la sexta emisión no se efectuaron operaciones.

CUADRO N° 12
MONTOS OPERADOS EN BONOS NACIONALES PARA
OBRAS PÚBLICAS (¹)

SERIE	1969	1970	Diferencia
(En millones de \$ v/n.)			
Primera	60,0	56,2	- 3,8
Segunda	71,7	62,3	- 9,4
Tercera	116,9	77,0	- 39,9
Cuarta	0,3	78,6	78,3
Quinta	—	45,9	45,9
Total:	248,9	320,0	71,1

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

En el primer cuatrimestre del año, la plaza de los Bonos Nacionales para Obras Públicas se caracterizó por el predominio de la demanda, acentuado entre la segunda quincena de febrero y la primera de abril por influencia de las disposiciones sobre regularización de patrimonios no justificados.

Si bien posteriormente la actividad se redujo, se mantuvo en general la tendencia alcista hasta el último cuatrimestre, en que se produjo una progresiva declinación en los precios. El 42 % de lo transferido en los últimos tres meses correspondió a la quinta serie, que luego de cumplido el plazo de absorción soportó una importante afluencia de ventas, lo que motivó una activa intervención reguladora de este Banco.

En los títulos del Empréstito 9 de Julio el total negociado fue ligeramente inferior al de 1969, no obstante la reactivación que registraron en el período de regularización de patrimonios no justificados. Su cotización se elevó considerablemente como consecuencia de la modificación de la paridad cambiaria en junio último y de las expectativas sobre el comportamiento del mercado cambiario.

El monto negociado en Bonos YPF —que también fueron utilizados para la citada regularización patrimonial— superó en el 66,2 % al del año anterior. Sus precios, que oscilaron en forma irregular durante la mayor parte del año, se valorizaron hacia la finalización del período por las expectativas de crecimiento del valor teórico de rescate.

2. Mercado de valores privados

La colocación neta de acciones autorizadas por la Comisión Nacional de Valores se redujo en un 28,3 % con respecto al monto del año anterior.

CUADRO N° 13

AUTORIZACIONES DE OFERTA PUBLICA Y COLOCACION DE VALORES

CONCEPTO	Autorizaciones		Colocación neta	
	1969	1970	1969	1970
(En millones de \$ v/n.)				
1. En el mercado bursátil	277	474	295	209
Suscripción privada	44	149	50	36
Pago de dividendos	128	168	135	99
Capitalización por revalúo contable	60	75	65	52
Otros	45	82	45	22
2. En el mercado extrabursátil	30	3	2	4
Total:	307	477	297	213

FUENTE: Comisión Nacional de Valores.

Las disminuciones más importantes correspondieron a las colocaciones por suscripciones privadas y pago de dividendos.

El valor efectivo de las operaciones en papeles privados en los mercados del país descendió en un 14 % con respecto a 1969, no obstante el importante movimiento registrado en marzo y abril —en cuyo lapso las transacciones representaron el 50,4 % del to-

tal del año— motivado por la reglamentación de la Ley N° 18.529 sobre regularización de patrimonios no justificados.

CUADRO N° 14
TRANSACCIONES EN VALORES PRIVADOS (1)

CONCEPTO	1969	1970
(En millones de \$)		
Valor efectivo	267,7	228,0
Valor nominal	228,3	256,5

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

Salvo la reactivación registrada en el período señalado y algunas muy transitorias reacciones, originadas principalmente por las expectativas sobre medidas que se adoptarían para estimular las inversiones en el mercado accionario, tanto el volumen de las operaciones como los niveles de precios siguieron una tendencia declinante.

En dicha situación habrían influido la menor rentabilidad de estos valores, frente a colocaciones alternativas, así como las preferencias por inversiones de rendimientos ciertos a corto o mediano plazo y de ágil realización.

3. Operaciones del Tesoro Nacional

Durante 1970 el movimiento de fondos de la Tesorería General de la Nación arrojó un desequilibrio de \$ 966,6 millones, superior en \$ 65,9 millones al del ejercicio anterior.

Las erogaciones totales superaron en 18,5 % a las del año anterior, reflejando aumentos del 16,3 % en los gastos corrientes y del 14,6 % en los de capital. El incremento de los egresos corrientes fue determinado, fundamentalmente, por el crecimiento de los gastos en personal, debido, en buena medida, al hecho de que la Tesorería ha regularizado en 1970 sus aportes previsionales. Los mayores gastos de capital, por su parte, respondieron a los aumentos en las entregas efectuadas a las provincias a través del Fondo de

Integración Territorial, a las mayores compras de bienes físicos y a los préstamos realizados a empresas del Estado.

Los ingresos totales se elevaron 20,2 %, como resultado del comportamiento de los de orden tributario, que crecieron 21,6 %. El aumento de estos últimos respondió, básicamente, a las recaudaciones en concepto de impuestos a la regularización patrimonial y al parque automotor, que fueron implantados durante el ejercicio 1970.

Las necesidades financieras emergentes del citado desequilibrio, que en términos relativos aumentó 7,3 % con respecto al de 1969, fueron cubiertas, principalmente, con recursos provenientes del Banco Central, de préstamos del exterior y de los depósitos integrantes del Fondo Unificado. Por otra parte, la colocación neta de valores en el mercado interno produjo una pequeña deficiencia financiera, principalmente en las Letras de Tesorería, cuya circulación disminuyó en casi \$ 100 millones.

Los libramientos impagos crecieron en \$ 11,2 millones frente a una expansión de \$ 60,5 millones en el año precedente.

CUADRO N° 15

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

CONCEPTO	Monto		Estructura	
	1969	1970 (*)	1969	1970
	(En millones de \$)		(En %)	
EROGACIONES	6.740,9	7.985,9	100,0	100,0
1. Egresos corrientes	5.060,4	5.883,5	75,1	73,7
Remuneraciones	2.700,2	3.153,4	40,1	39,5
Transferencias al sector público	1.144,5	1.194,1	17,0	15,0
Empresas del Estado	395,9	270,8	5,9	5,4
Organismos descentralizados	588,7	679,8	8,7	8,5
Otras	159,9	243,5	2,4	3,1
Transferencias al sector privado	391,7	697,6	5,8	8,7
Otros egresos corrientes	824,0	838,4	12,2	10,5
2. Egresos de capital	1.570,8	1.800,9	23,3	22,5
Trabajos públicos	282,7	323,0	4,2	4,0
Préstamos a empresas del Estado	532,3	590,3	7,9	7,4
Préstamos y transferencias a provincias	204,6	276,0	3,0	3,5
Transferencias a organismos descentralizados	282,6	232,4	4,2	2,9
Otros	268,6	379,2	4,0	4,7
3. Otros egresos de fondos	109,7	301,5	1,6	3,8
RECURSOS CORRIENTES	5.840,2	7.019,3	86,6	87,9
1. Ingresos tributarios	4.982,3	6.058,8	73,9	75,9
Impuestos sobre los ingresos	1.099,2	1.221,3	16,3	15,3
Impuestos sobre el patrimonio	330,0	1.107,2	4,9	13,9
Impuestos sobre el consumo, producción y transacciones	2.156,5	2.290,8	32,0	28,7
Impuestos sobre el comercio exterior	1.396,6	1.439,5	20,7	18,0
2. Ingresos no tributarios	737,9	743,1	10,9	9,3
3. Otros ingresos de caja (*)	120,0	217,4	1,8	2,7
DESEQUILIBRIO	900,7	966,6	13,4	12,1
1. Dinero	— 3,1	— 41,8	— 0,1	— 0,5
2. Títulos públicos (mercado interno)	275,7	— 6,9	4,1	— 0,1
a) A corto plazo	40,3	— 99,7	0,6	— 1,3
b) A mediano y largo plazo	235,4	92,8	3,5	1,2
3. Activos y pasivos con el exterior	193,4	280,8	2,9	3,5
a) A corto plazo	—	—	—	—
b) A mediano y largo plazo (*)	193,4	280,8	2,9	3,5
4. Deuda hacia los bancos	417,2	662,9	6,2	8,3
Banco Central	338,3	501,9	5,0	6,3
Bancos comerciales (*)	78,9	161,0	1,2	2,0
5. Documentos y certificados de cancelación de deudas	13,5	70,5	0,2	0,9
6. Otros	4,0	1,1	0,1	—

(*) Cifras provisionales. (**) Incluye ingresos de capital no provenientes del uso del crédito por \$ 2,2 millones en 1969 y \$ 0,4 millones en 1970. (*) En el año 1969 incluye el equivalente en pesos de un préstamo de Dls. 45 millones recibido de ENTEL. (**) Correspondiente a utilizaciones de recursos del Fondo Unificado de las cuentas corrientes del Gobierno Nacional.

4. Deuda pública y su amortización

En 1970 la deuda pública federal documentada con títulos públicos se incrementó en \$ 2.227,9 millones (31,6 %). Las amortizaciones sumaron durante el año \$ 899,4 millones (1).

CUADRO N° 16
DEUDA PUBLICA FEDERAL DOCUMENTADA CON VALORES

SECTORES DE INVERSIÓN	A fin de:		Variaciones	Estructura		
	1969	1970		1969	1970	
	(En millones de \$)				(En %)	
Cajas de Previsión Social	1.278,3	1.129,3	- 149,0	- 11,7	18,1	12,2
Reparticiones Nacionales	190,9	255,6	64,7	33,9	2,7	2,7
Banco Central de la República Argentina	3.075,0	4.744,9	1.669,9	54,3	43,6	51,1
Otros bancos oficiales	456,4	466,7	10,3	2,3	6,5	5,0
Bancos particulares	490,3	556,1	65,8	13,4	6,9	6,0
Compañías de Seguros y Capitalización	91,4	109,2	17,8	19,5	1,3	1,2
Otros inversores	1.473,0	2.021,4	548,4	37,2	20,9	21,8
— Del país	330,1	400,6	70,5	21,4	4,7	4,3
— Del exterior	1.142,9	1.620,8	477,9	41,8	16,2	17,5
Total:	7.055,3	9.283,2	2.227,9	31,6	100,0	100,0

La diferencia más significativa se registra en las tenencias del Banco Central, que aumentaron en \$ 1.669,9 millones, o sea aproximadamente el 75 % del crecimiento total. Tal circunstancia responde al hecho de que a comienzos del ejercicio fueron consolidadas, mediante la emisión de un bono a largo plazo, diversas deudas —instrumentadas o no con títulos públicos— que el Gobierno Nacional mantenía con esta Institución.

A similar causal obedece la mayor parte del aumento de pesos 477,9 millones (aproximadamente 22 % del crecimiento total) verificado en el sector Otros inversores del exterior, dado que ciertos compromisos del Gobierno Nacional con acreedores del exterior, no instrumentados con valores públicos, se refinanciaron mediante la entrega de títulos de la Deuda Federal a largo plazo.

(1) Cifras provisionales.

II — FLUJOS FINANCIEROS

1. Ahorro e inversión

En términos corrientes, el ahorro interno alcanzó a \$ 18.283 millones en 1970, monto superior en 18,2 % al registrado en el año precedente. Como en igual lapso los precios crecieron a una tasa menor, el ahorro interno también registra aumento en términos reales.

En cuanto a la inversión real interna (\$ 18.845 millones), fue superior en un 16,0 % a la de 1969. Tal como viene aconteciendo desde el año 1968, inclusive, el excedente de la inversión real sobre el ahorro interno fue financiado con recursos provenientes del exterior. En 1970, el ahorro externo representó el 3 % de la inversión real frente al 5 % en 1969, mientras que en 1968 solo significó el 0,5 %.

La participación del ahorro interno y de la inversión, por sectores, no tuvo modificaciones sustanciales. Sin embargo, merece señalarse que el sector privado elevó ligeramente su participación en el ahorro interno y atenuó algo su aporte a la formación de activos tangibles. Mediante esos cambios, el ahorro del período permitió al sector cubrir sus inversiones reales y mejorar su posición financiera neta, en tanto que en 1969 debió endeudarse en pequeña medida para realizarlas.

CUADRO N° 17 TRANSACCIONES FINANCIERAS (*)

C O N C E P T O	Sector privado (¹)	S e c t o r b a n c a r i o				Sector externo	
		Sistema monetario		O t r a s e n t i d a d e s			
		Total	Banco Central	Otros bancos (²)	Institucio- n es hipote- carias		
AHORRO	10.870	4.105	487	405	395	82	
Inversión real	10.966	5.142(⁴)	136	106	106	30	
Inversión financiera	1.179	— 319	— 351	— 299	— 289	— 52	
1. Dínero	672	— 672	— 1.498	— 1.500	— 669	— 831	
a) Billetes y monedas	507	— 319	— 674	— 826	— 662	— 12	
b) Cuentas corrientes	1.874	— 47	— 1.921	— 1.140	— 7	— 2	
2. Otros depósitos bancarios	1.873	— 47	— 1.920	— 1.139	— 1	— 1.139	
a) En pesos	1.720	— 47	— 1.767	— 992	— 8	— 1.038	
b) Ahorro y plazo fijo	153	—	— 153	— 147	— 9	— 1.000	
i) Otros depósitos	79	—	—	— 1	— 1	— 138	
ii) En moneda extranjera	7	—	— 223	— 144	— 118	— 6	
3. Títulos públicos (⁵)	—	—	— 23	— 200	— 71	— 62	
a) A corto plazo	—	—	—	— 114	— 47	— 34	
b) A mediano y largo plazo	—	—	— 432	— 609	— 426	— 13	
4. Activos y pasivos con el exterior	—	—	—	—	— 119	— 67	
a) A corto plazo	511	—	—	—	—	— 49	
b) A mediano y largo plazo	341	—	—	—	—	— 18	
5. Deuda hacia los bancos	— 3.744	— 670	4.414	3.526	3.25	— 64	
a) En pesos	— 3.677	— 670	4.347	3.459	3.25	— 64	
b) Préstamos hipotecarios	— 2.965	— 670	3.635	3.459	3.25	— 64	
b) En moneda extranjera	— 712	— 67	— 712	— 67	— 67	— 64	
6. Valores privados	— 67	—	—	— 225	— 16	— 16	
7. Documentos y certificados de can- celación de deudas	— 225	—	—	—	—	—	
8. Libramientos impagados existentes en la Tesorería General de la Nación	14	— 14	—	—	—	—	
9. Otros (⁶)	497	— 60	— 404	— 176	— 725	— 228	
						— 901	
						— 108	
						— 89	

(*) Cifras provisionales. (**) Incluye el sistema financiero no bancario por no disponerse aún de información estadística regular que permita su apertura. (**) Incluye Gobierno Nacional, Gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no contarse aún con información estadística completa y regular sobre el particular, no se incluyen 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 la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas de contribuyentes especialmente. (**) Bancos, comerciales y de inversiones y casas de ahorro. (**) Se computaron cifras de ejecución presupuestaria para el Gobierno Nacional, Gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. (**) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (**) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

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

**CUADRO N° 18
TRANSACCIONES FINANCIERAS(º)**

CONCEPTO	Sector privado (%)	Sector público (%)	Sector bancario				Sector monetario				Otras entidades				Sector externo	
			Sector bancario		Sistema monetario		Otras entidades		Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios							
			Total	Banco Central	Total	Otros bancos (%)	Total	Instituciones hipotecarias	Total	Instituciones hipotecarias	Total	Instituciones hipotecarias	Total	Instituciones hipotecarias		
AHORRO	12.945	4.893	445	368	20	348	77	71	6	562	6	562	6	562		
Inversión real (%)	12.558	6.154	133	161	5	156	—	28	—	—	—	—	—	—		
Inversión financiera	387	—1.261	312	207	5	192	—	105	—	99	—	6	—	—		
1. Dineros	2.413	—493	2.941	—2.540	—	—1.333	—	—1.607	—	—1	—	—1	—	—1		
a) Billetes y monedas	1.059	—493	—1.029	—2.127	—	—1.344	—	—316	—	—1	—	—1	—	—1		
b) Cuentas corrientes	1.419	—	—1.912	—1.912	—	—1.11	—	—1.923	—	—	—	—	—	—		
2. Otros depósitos bancarios	2.295	—	140	2.155	—	1.493	3	—1.496	—	662	—	352	—	310		
a) En pesos	2.286	—	140	2.146	—	1.484	3	—1.487	—	662	—	352	—	310		
b) Ahorro y plazo fijo	2.022	—	140	1.882	—	1.237	43	—1.280	—	645	—	335	—	310		
c) Otros depósitos	284	—	—	264	—	247	—	40	—	207	—	17	—	17		
d) En moneda extranjera	9	—	—	9	—	9	—	—	—	—	—	—	—	—		
3. Títulos públicos (%)	89	—1.812	1.723	—1.785	—	1.684	—	101	—	62	—	20	—	42		
a) A corto plazo	1	—2.406	—2.407	—2.323	—	—2.316	—	—7	—	84	—	53	—	31		
b) A mediano y largo plazo	88	—4.218	4.130	4.108	—	4.000 ⁽¹⁾	—	108	—	22	—	33	—	11		
4. Activos y pasivos con el exterior	—1.150	—	344	771	—	814	—	903	—	89	—	43	—	43		
a) A corto plazo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
b) A mediano y largo plazo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
5. Deuda hacia los bancos	—	258	625	2.804	—	1.985	—	—	—	3.092	—	819	—	663	156	
a) En pesos	—	3.429	625	2.509	—	1.690	—	—	—	2.797	—	819	—	663	156	
b) Préstamos comunes	—	2.134	625	1.846	—	1.690	—	—	—	2.797	—	156	—	663	156	
c) Préstamos hipotecarios	—	2.471	625	663	—	—	—	—	—	663	—	—	—	663	—	
d) En moneda extranjera	—	663	—	—	—	295	—	—	—	295	—	4	—	—		
6. Valores privados de can-	—	295	—	—	—	113	4	—	—	—	—	109	—	—	—	
7. Documentos y certificados de can-	—	113	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
celación de deudas	—	70	—	70	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
8. Libramientos, impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	11	—	11	—	—	3	—	52	—	135	—	187	—	148	—	
9. Otros (%)	166	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—	55	—	93	—	

(*) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no contarse aún con información estadística completa y regular sobre 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 la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas privadas en el pasivo del sector público, por deudas del sector público hacia el sector privado, y deudas entre sectores. (1) Para la elaboración de esta información se utilizaron las variaciones que surgen de los cálculos trimestrales e Índices de precios mayoristas. Además, para el sector público se computaron cifras estimadas de ejecución presupuestaria del Gobierno Nacional y empresas del Estado, en tanto que para las provincias y municipios, las correspondientes a presupuestos. (2) Comprende en su casi totalidad, en su casi totalidad, en los rubros "títulos públicos, a corto plazo" y "Deuda hacia los bancos, en pesos, préstamos comunes". (1) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

NOTA: El signo negativo que acompaña a las cifras de esta tabla indica el incremento neto de activos o una disminución, contrario a lo que indica el signo positivo. Los signos positivos indican el incremento neto de activos o una disminución, contrario a lo que indica el signo negativo. Los signos negativos indican el incremento neto de activos o una disminución, contrario a lo que indica el signo positivo.

2. Flujos financieros intersectoriales

a) Sector bancario

El sector bancario aumentó sus activos netos con los otros sectores por un monto algo menor que el del año precedente. En el primer trimestre se observó un ligero déficit, que quedó neutralizado por los superávit de los restantes.

El preponderante papel cumplido por la creación primaria de dinero se tradujo en un incremento apreciable de recursos monetarios de los sectores público y privado, superior al de 1969. Por su parte, las comentadas regulaciones crediticias aplicadas en el año contribuyeron a que los activos con dichos sectores —préstamos y adquisiciones de valores— se elevaran en un monto menor y, consecuentemente, el resultado neto fue negativo, a diferencia del registrado un año antes.

La cancelación de obligaciones con el exterior y el crecimiento de activos externos permitieron a su vez que la posición neta con el resto del mundo fuera favorable por un monto de significación, a pesar de que en el cuarto trimestre aquélla resultó deficitaria, primordialmente a raíz de la caída experimentada en la posición contado de las instituciones bancarias autorizadas para operar en cambios. En 1969, las cuentas del sistema bancario con el exterior habían seguido un curso negativo.

CUADRO N° 19

TRANSACCIONES FINANCIERAS
Sector bancario

CONCEPTO	Año 1970				
	Trimestre				Total
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
(En millones de \$)					
Superávit o déficit (—) financiero del sector bancario	— 4	104	107	105	312
Variación de activos y pasivos:					
— Sector privado					
Dinero y otros depósitos ..	— 657	— 1.163	— 954	— 1.969	— 4.743
Deuda hacia los bancos y otros	— 32	878	927	1.766	3.539
— Sector público					
Dinero y otros depósitos ..	64	— 122	— 299	4	— 353
Deuda hacia los bancos y otros	219	102	281	496	1.098
— Sector externo	402	409	152	— 192	771

b) Sector privado

Contrariamente a lo acontecido el año anterior, el sector privado elevó sus activos netos por un monto de \$ 387 millones. Dicho incremento se verificó durante los nueve primeros meses, en tanto que en el cuarto trimestre el desequilibrio financiero de la actividad privada sumó \$ 228 millones.

El balance neto con el sector bancario, que surge como diferencia entre las variaciones del dinero y otros depósitos privados y las de los créditos obtenidos y otros pasivos, fue favorable al sector privado, ya que sus activos bancarios crecieron en mayor medida que sus obligaciones.

En igual sentido varió la posición con el sector oficial, debido al aumento de sus tenencias en valores públicos.

Por el contrario, el sector externo suministró considerable financiación al sector privado, en consonancia con las medidas adoptadas para estimular a las empresas a recuperar fuentes de recursos financieros del exterior.

CUADRO N° 20

TRANSACCIONES FINANCIERAS
Sector privado

CONCEPTO	Año 1970				
	Trimestre				Total
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
(En millones de \$)					
Superávit o déficit (—) financiero del sector privado	481	82	52	— 228	387
Variación de activos y pasivos:					
— Sector bancario					
Dinero y otros depósitos ..	657	1.163	954	1.969	4.743
Deuda hacia los bancos y otros pasivos	32	— 878	— 927	— 1.766	— 3.539
— Sector público	97	59	76	— 60	172
— Sector externo	— 305	— 262	— 51	— 371	— 989

c) Sector público

El sector público presentó un déficit de \$ 1.261 millones, que resultó superior al registrado en 1969. Tal déficit, que tuvo su mayor expresión en el primer trimestre, se desaceleró en el segundo a raíz de los ingresos extraordinarios del impuesto a la regularización patrimonial, pero tornó a acentuarse en los restantes.

Los activos fueron adquiridos, en orden de importancia, por los sectores bancario, externo y privado.

CUADRO N° 21
TRANSACCIONES FINANCIERAS
Sector público

CONCEPTO	Año 1970				Total	
	Trimestre					
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto		
(En millones de \$)						
Superávit o déficit (—) financiero del sector público	— 562	— 40	— 219	— 440	— 1.261	
Variación de activos y pasivos:						
— Sector bancario						
Dinero y otros depósitos ..	— 64	122	299	— 4	353	
Deuda hacia los bancos y otros pasivos	— 219	— 102	— 281	— 496	— 1.098	
— Sector privado	— 97	— 59	— 76	60	— 172	
— Sector externo	— 182	— 1	— 161	—	— 344	

Capítulo III

SECTOR EXTERNO

1 — LA COYUNTURA ECONOMICA MUNDIAL DURANTE 1970

1. Como se señaló en el ejercicio anterior, en 1969 y durante los primeros meses de 1970 los principales países industriales adoptaron medidas tendientes a dominar las fuertes presiones inflacionistas que afectan la estabilidad económica mundial. Estas medidas influyeron más fuertemente en el nivel de la demanda global que en la evolución de los precios, y fue así como en 1970 apareció un fenómeno de reducción de las tasas de crecimiento, y aun de estancamiento con inflación. En efecto, los Estados Unidos acusaron su primer receso luego de 11 años⁽¹⁾ y otros importantes países industrializados, tales como el Reino Unido, Canadá y el conjunto de los países miembros de las Comunidades Europeas, tuvieron una tasa de crecimiento inferior a la de 1969. La inflación persistente arrojó niveles que, en términos generales, fueron similares o superaron a los del año anterior. En países como Francia, Estados Unidos, el Reino Unido, Japón y Suecia, alcanzó entre el 5,5 % y 7,3 %.

2. Esta situación no impidió —contrariamente a lo que se preveía en un principio— que el comercio mundial continuara expandiéndose a una tasa cercana a la de 1969 pero que, en términos reales, resultaría inferior debido al incremento registrado en los precios internacionales. Estos se elevaron con carácter casi general, aunque su intensidad fue mayor para las manufacturas que para

(1) Las cifras provisionales registran una caída del 0,41 %. El último receso se verificó en 1958.

los productos básicos. También el intercambio comercial recibió el impacto del aumento de los fletes, los que en 1970 tuvieron el mayor auge desde la crisis de Suez en 1956, como consecuencia de la fuerte demanda de bodegas por parte de Japón y las dificultades en el tráfico de petróleo.

Persiste la tendencia de un desarrollo desigual del comercio exterior, más acelerado para los países industrializados que para los en desarrollo. Es más, mientras la tasa de los primeros aumenta, la de los segundos disminuye, como puede apreciarse seguidamente:

CUADRO N° 22
VARIACION DEL COMERCIO MUNDIAL

ZONAS	Exportaciones (FOB)		
	1969	1970 (1)	(En %)
	1968	1969	
TOTAL MUNDIAL	14,7	14,5	
Países industrializados	15,4	15,7	
Otros desarrollados	15,5	12,7	
En desarrollo	12,1	10,8	
América Latina	10,0	10,1	
ARGENTINA	17,9	10,0	

(1) Cifras provisionales.

FUENTE: International Financial Statistics.

Uno de los factores que afectan la expansión del comercio de los países en desarrollo, es el de las prácticas proteccionistas que en 1970 no solo se han mantenido sino que en cierto modo se han visto alentadas, como en el caso de los Estados Unidos. Por otra parte, si bien se considera que en las negociaciones celebradas en el seno de la Conferencia de Comercio y Desarrollo (UNCTAD) para establecer un sistema general de preferencias se han registrado avances, no se vislumbran en cambio, hasta el presente, soluciones en cuanto al tratamiento de los productos agrícolas elaborados y semi-elaborados, materias primas industriales y manufacturas y semimanufacturas, de gran interés para los países en desarrollo.

La Argentina expandió su comercio exterior a una tasa algo inferior a la del promedio de los países de su zona, destacándose que en este año los valores corrientes registrados fueron los más altos desde la posguerra, no obstante que algunos productos debieron enfrentar las dificultades propias de políticas proteccionistas.

El proceso de inflación que caracteriza la situación mundial tuvo como consecuencia que el intercambio de la Argentina, en valores corrientes, haya registrado un crecimiento que no se verificó en términos reales. El alza de precios no fue igual para ambas corrientes del comercio; los precios de exportación en su conjunto crecieron, pero el aumento de los de importación fue mayor.

3. En 1970 se produjeron acontecimientos relevantes en el campo monetario. En el ámbito del sistema monetario internacional se concretaron las primeras asignaciones de los derechos especiales de giro (DEG), el aumento de las cuotas de los países miembros del Fondo Monetario Internacional y el acuerdo celebrado por esta institución con la República de Sudáfrica para la compra de oro, hechos que representan un aumento de la liquidez internacional y sus fuentes, y la puesta en marcha de mecanismos que procuran asegurar una mayor estabilidad y mejor funcionamiento del sistema. Paralelamente, y con un mismo objetivo, la Junta de Gobernadores del Fondo, reunida en Copenhague en setiembre de 1970, refirmó que los principios básicos del sistema de tipos de cambio fijos establecidos en Bretton Woods son acertados y deben ser fortalecidos.

La primera asignación de derechos especiales de giro se realizó a principios de 1970; la segunda, en enero de 1971. En la primera participaron 104 países y el total asignado fue de DEG 3.414 millones; en la segunda, los beneficiarios fueron 109 y el monto alcanzó a DEG 2.949 millones. A la Argentina le correspondieron, respectivamente, DEG 58,8 millones y DEG 47,1 millones. El aumento de las cuotas de los países miembros del Fondo, dispuesto en febrero de 1970, y la incorporación de dos países, determinó que los aportes aumentaran en Dls. 7.084 millones, con lo que se logró un total de Dls. 28.433 millones a fines de 1970. La cuota de la Argentina se elevó de Dls. 350 millones a Dls. 440 millones.

El acuerdo entre el Fondo y la República de Sudáfrica establece que aquél adquirirá oro a ésta cuando la cotización del metal en el mercado libre resulte igual o inferior a Dls. 35 la onza troy, bajo

certas condiciones. Durante 1970, las compras concretadas en virtud de este acuerdo alcanzaron a Dls. 639,71 millones.

En el mercado de capitales también se produjeron cambios destacables, en especial en el mercado del eurodólar. Cabe recordar que en 1969 Estados Unidos absorbió importantes recursos financieros del referido mercado, mientras que en 1970 se invirtió el sentido de esos movimientos.

Este cambio en la tendencia se debió a que los Estados Unidos, frente a un receso más agudo que el previsto, adoptó una política más liberal en materia de expansión de la masa monetaria y del crédito. A ello coadyuvó el temor que produjo el incremento en la tasa de desocupación, que presionó en el debilitamiento de la demanda interna. Esta situación provocó una contracción en los requerimientos de capitales en circunstancias en que se producía una mayor creación de liquidez interna, por lo que surgieron dos reacciones simultáneas y de efecto recíproco: una tendencia descendente en la tasa de interés y la conversión de la deuda de corto plazo por otra de plazos más largos. La "prime rate" (tasa de interés para los créditos de primera línea) bajó del 8 % al 6 %, en tanto que los bonos del Tesoro, cuyo rendimiento en enero de 1970 superaba el 8 %, se adjudicaron en enero de 1971 a 4,25 %.

Dicha política posibilitó el reembolso de préstamos al mercado del eurodólar por cifras significativas, lo que determinó que la tasa de interés en este mercado siguiera una tendencia similar, aunque el ritmo descendente resultó más atenuado, en especial durante el primer semestre, por la demanda de los países europeos en los que el costo del dinero era más elevado. No obstante, una idea de la influencia que ha tenido en este mercado el cambio en los movimientos de capitales la proporciona el hecho de que la tasa de interés a 30 días, que en enero de 1970 era algo superior al 10 %, bajara un año después al 6 %.

4. En otro aspecto, continuó el proceso hacia la regionalización económica que viene observándose en la economía mundial. Signos en tal sentido fueron la creación de la Unión Económica Nómada —con vigencia a partir del 1º de enero de 1971 e integrada por Dinamarca, Finlandia, Noruega y Suecia— que establece una tarifa común y un fondo de fomento; la constitución del Banco Internacional de Inversiones, en julio de 1970, por parte del Consejo

de Ayuda Económica (COMECON), y los avances registrados para el ingreso del Reino Unido, Irlanda, Noruega y Dinamarca a las Comunidades Europeas.

II — EL BALANCE DE PAGOS

En 1970, las transacciones autónomas con el exterior arrojaron un superávit de pagos de Dls. 259,9 millones, frente a un déficit de Dls. 109,5 millones en 1969. Dentro del quinquenio, el saldo favorable solo fue superado por el excepcional resultado de 1967.

El superávit señalado y los egresos netos de Dls. 74,9 millones resultantes de los movimientos de tipo compensatorio determinaron que las reservas internacionales se incrementaran en Dls. 185,0 millones.

El intercambio de mercancías, al igual que en los restantes años del quinquenio, arrojó un saldo positivo que, si bien fue inferior al de los años del período 1966-68, superó al de 1969. No obstante, dicho saldo fue absorbido por los egresos netos en concepto de servicios y transferencias unilaterales, por lo que el conjunto de las transacciones corrientes arrojaron un déficit de Dls. 138,3 millones.

CUADRO N° 23
BALANCE DE PAGOS (*)

CONCEPTO	1966	1967	1968	1969	1970
(En millones de dólares)					
I. MERCANCIAS	468,9	369,0	198,7	36,0	88,6
1. Exportaciones	1.593,2	1.464,5	1.367,9	1.612,1	1.773,2
2. Importaciones	- 1.124,3	- 1.095,5	- 1.169,2	- 1.576,1	- 1.684,6
II. SERVICIOS	- 213,2	- 191,8	- 213,2	- 255,3	- 223,7
1. Servicios reales	- 62,1	- 72,2	- 71,7	- 95,9	- 82,5
2. Servicios financieros (*)	- 151,1	- 119,6	- 141,5	- 159,4	- 141,2
III. TRANSFERENCIAS UNILATERALES	- 3,2	- 3,0	- 4,0	- 4,3	- 3,2
IV. MOVIMIENTO DE CAPITALES (no compensatorios) (*)	- 210,4	243,8	175,2	106,0	390,2
1. Sector privado	- 213,3	232,7	128,4	6,6	306,7
a) largo plazo	- 36,7	- 21,7	- 5,1	71,9	92,5
b) corto plazo	- 176,6	254,4	133,5	78,5	214,2
2. Sector público	5,3	0,9	74,5	103,2	88,8
a) gobiernos locales	0,7	1,5	1,0	1,0	5,7
b) Gobierno Nacional	4,6	0,6	75,5	102,2	83,1
3. Sector bancario	- 2,4	12,0	- 27,7	9,4	5,3
V. ERRORES Y OMISIONES	- 18,4	(*) 3,2	2,8	(*) 8,1	8,0
VI. PAGOS INTERNACIONALES (*)	23,7	414,8	159,5	- 109,5	259,9
1. Reservas internacionales (variación) (*)	- 4,7	479,8	57,3	- 259,9	185,0
2. Movimiento de capitales (compensatorios) (*)	28,4	- 65,0	102,2	150,4	74,9
a) Banco Central de la República Argentina	102,3	- 125,9	17,7	83,2	32,6
— Derechos especiales de giro sobre el FMI	—	—	—	—	58,8
— Otros	102,3	125,9	17,7	83,2	91,4
b) Gobierno Nacional	- 73,9	60,9	84,5	67,2	42,3

(*) 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. 1,0 millones). (4) Incluye el ajuste de paridad del franco francés y el marco alemán (Dls. 1,8 millones). (5) Déficit (-). (6) Disminuciones (-). (7) 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 agrupa el cuadro resumen y las tablas complementarias del balance de pagos de 1970, preparadas sobre la base del "Manual de la Balanza de Pagos" del Fondo Monetario Internacional.

La elevada afluencia de capitales no compensatorios, con un ingreso neto de Dls. 390,2 millones, permitió superar el desequilibrio de la cuenta corriente y brindar el señalado superávit en las transacciones internacionales.

En cuanto a la evolución dentro del año, los tres primeros trimestres arrojaron saldo positivo, destacándose el segundo con Dls. 159,6 millones; en cambio, en el cuarto trimestre se produjo un déficit de Dls. 36,9 millones. Este comportamiento es consecuencia, principalmente, de la evolución del intercambio de mercancías, dado que las transferencias netas en concepto de servicios no ofrecieron fluctuaciones de consideración, en tanto que el movimiento neto de capitales, siempre positivo, llegó a uno de los más altos guarismos en los últimos tres meses del año.

III — LAS TRANSACCIONES DE BIENES CON EL EXTERIOR

El intercambio de mercancías con el exterior alcanzó valores sin precedentes, tanto por el elevado nivel de las exportaciones como por el de las importaciones, que resultaron superiores en 17,7 % y 36,6 %, respectivamente, al promedio del quinquenio precedente.

Las exportaciones, que aumentaron 10 % con respecto a las de 1969, totalizaron Dls. 1.773 millones. Dentro del año, como es habitual, el nivel más elevado se registró en el segundo trimestre, con Dls. 539 millones, mientras que en el último se alcanzó la cifra más baja, Dls. 358 millones, comportamiento semejante al del año precedente.

El mayor valor de los embarques se concentró fundamentalmente en los cereales —excluido trigo— y, en menor medida, en los aceites vegetales y productos manufacturados, incrementos que superaron a la leve contracción producida especialmente en trigo, animales vivos, lanas y frutas, en tanto que los restantes rubros no registraron variaciones significativas.

En los mercados externos, se mantuvo firme la demanda por carne vacuna, mejorando las cotizaciones debido a la disminución de la oferta de otros países proveedores, circunstancia que posibilitó el aumento del valor de nuestras ventas.

La fuerte retracción de los abastecimientos de aceite de girasol por países de Europa Oriental, y las menores colocaciones de aceite de maní africano, determinaron un constante repunte de los precios de estos productos. Las operaciones en el mercado de aceite de lino se desarrollaron favorablemente hasta el tercer trimestre, en que ingresaron las cosechas de los Estados Unidos y Canadá y provocaron una declinación de las cotizaciones.

Entre los cereales, la reducción de la cosecha de maíz de los Estados Unidos originó el alza del precio internacional; lo contrario sucedió con el trigo, hasta muy avanzado el año, pero posteriormente las cotizaciones tendieron a elevarse, a raíz de la reducción voluntaria de las superficies cultivadas en Canadá y los Estados Unidos.

La tendencia ascendente de las importaciones, reiniciada en 1968, continuó hasta alcanzar a Dls. 1.685 millones, valor que supera en 6,9 % al del año anterior. Ello fue consecuencia de los mayores precios internacionales, ya que los recursos adicionales requeridos para la expansión de la actividad económica fueron cubiertos por la oferta interna.

La orientación geográfica de nuestro intercambio no acusó modificaciones sustanciales en el quinquenio 1966-70.

IV — LOS FLUJOS DE CAPITALES

a) Capitales no compensatorios

Tal como ya se ha señalado, los capitales no compensatorios arrojaron ingresos netos por Dls. 390,2 millones, entre los que sobresalen los correspondientes a capitales líquidos, que alcanzaron a Dls. 295,5 millones.

Al respecto, cabe destacar que, al desaparecer las expectativas generadas en la segunda mitad de 1969, en el primer semestre de 1970 se inició una sostenida corriente de ingresos de este tipo de capitales. La modificación del tipo de cambio producida en junio aventó la aparición de nuevas especulaciones, por lo que tal flujo de ingresos se mantuvo. Hacia fines del año se acentuó esa corriente, por influencia de la política crediticia y cambiaria y por los

requerimientos estacionales de financiación adicional, por parte de las empresas privadas.

Las operaciones ligadas a nuevas colocaciones de títulos públicos en el mercado internacional de capitales permitieron disponer de un monto de Dls. 120 millones, en tanto la utilización neta de préstamos de organismos internacionales sumó Dls. 63,5 millones.

Los créditos comerciales por importaciones determinaron un aporte neto de Dls. 3,7 millones, por cuanto la nueva financiación obtenida a corto y largo plazo por las mercancías introducidas en el año fue casi contrarrestada por la cancelación de obligaciones asumidas en períodos anteriores.

En cuanto a las amortizaciones, merecen destacarse las correspondientes a empréstitos públicos, Dls. 23 millones, monto que incluye Dls. 17,7 millones del "Empréstito 6½ %, 1961/74". A su vez, Dls. 23,6 millones se aplicaron a las indemnizaciones emergentes de la anulación de contratos petroleros.

b) Capitales compensatorios

Los movimientos netos de obligaciones de tipo compensatorio alcanzaron a Dls. 74,9 millones, monto que resulta de computar cancelaciones brutas por Dls. 134 millones e incrementos de pasivo por Dls. 59,1 millones, incluyendo este último monto, por razones metodológicas, el pasivo eventual derivado de la asignación de derechos especiales de giro por parte del Fondo Monetario Internacional, Dls. 58,8 millones.

Dentro de las amortizaciones, correspondieron al Banco Central Dls. 91,4 millones, destacándose las efectuadas a bancos de Estados Unidos, Europa, Canadá y Japón, Dls. 67,4 millones, y a un consorcio de bancos argentinos, Dls. 16 millones. Por su parte, el Gobierno Nacional canceló compromisos por Dls. 42,3 millones, de los cuales Dls. 21,7 millones y Dls. 12,7 millones se aplicaron al Club de París, por las refinanciaciones de 1963 y 1965, respectivamente.

c) Reservas internacionales

Con el incremento de las reservas internacionales producido durante el año, Dls. 185 millones, éstas se elevaron al 31 de diciembre

de 1970 a Dls. 758,8 millones, de acuerdo con la siguiente estructura:

CUADRO N° 24
ESTRUCTURA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES AL 31.12.70

CONCEPTO	Millones de Dls.	En %
En oro o con garantía oro	329,2	43,4
En divisas libres y colocaciones realizables en divisas	377,2	49,7
Bilaterales (netas)	52,4	6,9
Total:	758,8	100,0

Las cifras consignadas reflejan la importante participación del oro y de las reservas con garantía oro dentro del total general, cuya composición no ha registrado mayores variaciones con respecto a fines de 1969.

V — EL MERCADO DE DIVISAS Y LOS TIPOS DE CAMBIO

1. *Disposiciones relacionadas con el sector externo*

A fin de evitar movimientos especulativos, se dispuso un feriado cambiario entre los días 9 y 17 de junio. Las operaciones se reanudaron el día 18 con una nueva paridad de la moneda nacional respecto del dólar estadounidense, que pasó de \$ 3,50 a \$ 4.

Con el objeto de neutralizar el efecto de la modificación del tipo de cambio sobre el nivel de los precios internos, se aumentaron en 12,5 % los derechos de exportación y se redujeron los que gravan las importaciones.

El 15 y 16 de octubre se produjo una nueva interrupción de las actividades cambiarias, las que posteriormente fueron normalizándose hasta habilitar a las instituciones autorizadas para realizar operaciones por distintos conceptos y en los casos que existiera un real acreedor en el exterior. Las operaciones que significan ventas de cam-

bio vinculadas con inversiones, colocaciones o depósitos locales o en el exterior, deberán contar con la previa autorización de este Banco.

Desde la misma fecha se mantuvo en suspenso la actividad de las casas y agencias de cambio, mientras se hallaba en gestión la emisión de una ley para regular su funcionamiento. Dicha Ley, N° 18.924, y su Decreto reglamentario, N° 62/71, fueron dictados en enero de 1971 y establecen las disposiciones relacionadas con las casas, agencias y oficinas de cambio. Además, por Circular R. C. N° 396, de igual mes, se dispuso la reanudación de operaciones de las dos primeras.

Teniendo en cuenta la conveniencia de facilitar el desarrollo de una política flexible en materia de promoción de exportaciones, a principios de 1970 se estableció una tasa general del 15 % en concepto de reintegros impositivos a las ventas al exterior de productos manufacturados, excepto preparados y extractos de carne vacuna, que se beneficiaron con el 5 %. Posteriormente, en virtud de las modificaciones de la paridad cambiaria de mediados de año, aquellas tasas de reintegro se unificaron en el 6 %.

Además, la promoción de exportaciones de bienes manufacturados, especialmente de aquellos destinados a la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, se acentuó mediante la ampliación de la nómina de los productos promocionados.

2. *Operaciones cambiarias*

a) De las instituciones autorizadas para operar en cambios

Las instituciones autorizadas para operar en cambios efectuaron adquisiciones netas a sus clientes por Dls. 371,7 millones, de los que Dls. 20,5 millones incrementaron su posición contado —que se situó a fin de 1970 en Dls. 34,1 millones— y Dls. 351,2 millones transfirieron al Banco Central. Las citadas compras netas se concentraron básicamente en los dos primeros trimestres, en que alcanzaron un total de Dls. 299,1 millones.

Los compromisos a término de las instituciones autorizadas con sus clientes crecieron Dls. 82,2 millones, particularmente por el marcado aumento de concertaciones de ventas en el cuarto trimestre, período en el que llegaron a Dls. 201,9 millones.

El Banco Central absorbió Dls. 54,8 millones del incremento experimentado en esas obligaciones, por lo que la posición a término de las instituciones autorizadas declinó Dls. 27,4 millones. Al iniciarse el año 1970 dicha posición era activa en Dls. 13,2 millones, pero, en virtud de la citada reducción, al finalizar el período se transformó en pasiva por Dls. 14,2 millones.

La tasa de intervención del Banco Central en el mercado a término se mantuvo en el 8 % hasta el 19 de octubre, fecha a partir de la cual fue disminuida al 6 %.

CUADRO N° 25
TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA
Efectuadas al contado por las instituciones
autorizadas y sus clientes

CONCEPTO	Año 1970				Total	
	Trimestre					
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto		
(En millones de dólares)						
I. Compras netas (I = II + III)	118,4	180,7	66,3	6,3	371,7	
II. Operaciones corrientes (neto)	109,9	171,8	41,5	- 24,8	298,4	
a) Compras	889,6	983,1	921,9	751,7	3.546,3	
b) Ventas	779,7	811,3	880,4	776,5	3.247,9	
III. Acuerdos de crédito reciproco y convenios bilaterales (neto)	8,5	8,9	24,8	31,1	73,3	

b) Del Banco Central

Los ingresos del Banco Central alcanzaron en el período a Dls. 672,3 millones, de los que Dls. 273,2 millones se originaron en la oferta neta en divisas libres que le transfirieron las instituciones autorizadas para operar en cambios. Además, adquirió divisas provenientes de créditos al Gobierno Nacional, Dls. 148,8 millones, y a reparticiones, empresas y organismos del Estado, Dls. 55,9 millones.

Por operaciones con países con los que se encuentran vigentes acuerdos de crédito reciproco y convenios bilaterales, obtuvo ingresos netos por Dls. 73,3 millones.

Por otra parte, se incorporaron a los activos internacionales Dls. 59,3 millones de derechos especiales de giro (Dls. 58,8 millones por asignación y Dls. 0,5 millones por cobro de intereses) y Dls. 22,5 millones por el aumento en el tramo de oro en el Fondo Monetario Internacional, derivado del incremento de la cuota argentina. Otros ingresos diversos sumaron Dls. 39,3 millones.

El Banco Central canceló obligaciones propias por Dls. 101,2 millones, que incluyen Dls. 76,2 millones por compromisos con bancos de Europa, EE.UU. y otros países, y suministró divisas para amortizar sus deudas externas al Gobierno Nacional, Dls. 147,9 millones, y a empresas, organismos y reparticiones públicas, Dls. 222,8 millones.

Asimismo, atendió el aporte en oro, Dls. 22,5 millones del aumento de la cuota en el Fondo Monetario Internacional. Por otra parte, la posición en el supertramo de oro en ese organismo se redujo en Dls. 10,1 millones y se situó en Dls. 20,2 millones. Incluyendo otras operaciones menores, que suman Dls. 3,3 millones, los egresos totalizaron Dls. 507,8 millones, por lo que las reservas internacionales del Banco Central experimentaron, como resultado de las transacciones del año, un aumento de Dls. 164,5 millones.

Las obligaciones a término del Banco Central crecieron Dls. 52,5 millones, hasta llegar al finalizar el año a Dls. 156,9 millones.

Las operaciones efectuadas dentro del régimen establecido por la Circular R. C. N° 289, incluidas en las cifras anteriores, mejoraron la posición a término del Banco Central en Dls. 2,2 millones.

CUADRO N° 26

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

CONCEPTO	Año 1970				Total	
	Trimestre			Total		
	Primero	Segundo	Tercero			
(En millones de dólares)						
I. Con sus clientes (1.) + (2.)	54,0	— 16,0	— 0,6	— 119,6	— 82,2	
1. Compras (a) — (b)	13,6	— 28,9	— 8,2	9,5	— 14,0	
a) Concertaciones	99,4	81,9	105,5	91,8	378,6	
b) Transformaciones ...	85,8	110,8	113,7	82,3	392,6	
2. Ventas (b) — (a)	40,4	12,9	7,6	— 129,1	— 68,2	
a) Concertaciones	79,8	72,3	82,9	201,9	436,9	
b) Transformaciones ...	120,2	85,2	90,5	72,8	368,7	
II. Con el Banco Central (1.) + (2.)	— 80,1	— 17,2	— 0,3	152,4	54,8	
1. Compras (a) — (b)	— 80,1	— 17,2	— 0,3	152,4	54,8	
a) Concertaciones	—	0,5	—	175,3	175,8	
b) Transformaciones ...	80,1	17,7	0,3	22,9	121,0	
2. Ventas (b) — (a)	—	—	—	—	—	
a) Concertaciones	—	—	—	—	—	
b) Transformaciones ...	—	—	—	—	—	
III. Ajustes	— 0,2	0,1	0,1	—	—	
IV. Variación de la posición a término de las instituciones autorizadas (I) + (II) + (III)	— 26,3	— 33,1	— 0,8	32,8	— 27,4	

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

CUADRO N° 27
OPERACIONES DE CAMBIO A TERMINO
Porcentaje anual resultante de los tipos máximo y mínimo
registrados mensualmente durante 1970

MES	A días:					
	30		90		180	
	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
Enero	4,50	0,25	5,0	0,75	5,875	2,50
Febrero	0,75	s/int.	2,50	0,625	5,0	2,25
Marzo	0,75	0,50	1,50	0,75	3,25	2,75
Abril	2,75	0,50	3,0	1,0	3,875	2,75
Mayo	1,375	0,75	2,375	1,625	3,0	2,75
Junio	4,875	2,25	5,50	2,875	5,75	3,625
Julio	3,375	2,125	3,75	2,50	4,125	3,125
Agosto	2,75	0,875	3,25	1,25	3,75	1,75
Setiembre	4,0	0,75	4,0	1,375	5,0	2,0
Octubre	6,0	2,0	6,0	2,25	6,0	2,50
Noviembre	6,0	4,50	6,0	4,875	6,0	5,375
Diciembre	6,0	5,875	6,0	6,0	6,0	6,0

c) De cuentas especiales

— Convenios bilaterales de pago

Continuó el funcionamiento de la "Cuenta especial" con la Unión de las Repúblicas Socialistas Soviéticas. De las disponibilidades originadas en las amortizaciones de la deuda de Yacimientos Petrolíferos Fiscales por compras de equipos y materiales, la U.R.S.S. utilizó Dls. 2,9 millones para la compra de productos argentinos.

Por otra parte, en virtud de los créditos otorgados oportunamente a Bolivia para la continuación de obras ferroviarias y de carreteras, se efectuaron transferencias por Dls. 2,9 millones, y dicho país amortizó deudas por Dls. 1,2 millones.

— Convenios de crédito recíproco

Se mantuvieron en vigencia los convenios de crédito recíproco suscriptos por nuestro país con Bolivia, Colombia, Chile, México, Paraguay y Perú, a los cuales se añadieron los firmados con Uruguay y Venezuela, que entraron en vigencia el 1º de febrero y el 1º de octubre, respectivamente.

El monto del crédito convenido con Uruguay es de Dls. 5 millones, con un margen del 20 % para los sobregiros, en tanto que el fijado con Venezuela asciende a los Dls. 3,5 millones y su margen es del 5 %, habiéndose excluido de este último las operaciones correspondientes al intercambio de productos comprendidos en el Capítulo 27 de la NABALALC y sus gastos conexos.

De acuerdo con lo convenido, las compensaciones multilaterales de saldos se efectuaron cada tres meses y arrojan las siguientes cifras a nuestro favor:

A fin de:	Millones de dólares
Marzo	4,1
Junio	12,2
Setiembre	20,2
Diciembre	24,8
Total:	61,3

Esos importes no comprenden los cobros y pagos por excesos en el uso de los créditos recíprocos, que se tradujeron en ingresos por Dls. 7 millones provenientes de Chile y egresos por Dls. 1,7 millones, abonados al Paraguay.

VI — RELACIONES CON INSTITUCIONES INTERNACIONALES Y EXTRANJERAS

1. *Instituciones financieras*

— Fondo monetario Internacional (FMI)

El 9 de febrero, los países miembros aprobaron la Quinta Revisión Quincenal de Cuotas. A nuestro país le correspondió una cuota máxima de Dls. 440 millones, lo que significó un incremento de Dls. 90 millones sobre el monto de la participación que regía hasta ese momento.

Ese aumento fue aprobado por Ley N° 18.854 y entró en vigencia el 29 de diciembre al efectuarse el pago del 25 % en oro, que

fue adquirido al Federal Reserve Bank, y la entrega de una Letra de Tesorería por el 74 % en pesos. El 1 % restante fue acreditado en pesos en la cuenta del Fondo en el Banco Central.

— Corporación Financiera Internacional (CFI)

En el mes de noviembre de 1970 el Directorio de la Corporación aprobó un préstamo de Dls. 5 millones destinado a la empresa Calera Avellaneda S. A., para la ampliación de la planta productora de cemento, dentro de un proyecto cuyo costo total asciende a Dls. 21 millones. Además, dicha Corporación se comprometió a financiar hasta la suma de Dls. 500.000 para cubrir eventuales excesos de costos.

— Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

De conformidad con lo dispuesto por Ley N° 17.559, del 27 de noviembre de 1967, fue suscripta la segunda cuota de 6.067 acciones de nuestro aporte adicional al capital exigible del organismo, que, a razón de Dls. 10.000 cada una, representa un monto equivalente a Dls. 60.670.000.

La Undécima Reunión Anual de Gobernadores del BID, realizada en abril de 1970 dispuso un nuevo incremento de los recursos totales de la entidad, por la suma de Dls. 3.500 millones. El Gobierno Nacional aprobó mediante Ley N° 18.767, del 4 de setiembre de 1970, la participación argentina en ese aumento, que equivale a 351.661.000 dólares, así discriminados: Dls. 242.680.000 para el Capital Ordinario y Dls. 108.981.000 destinados al Fondo para Operaciones Especiales. De esta manera, el aporte al BID de la Argentina se elevará a Dls. 588.500.000 como Capital Ordinario, y a Dls. 224.067.000, como Fondo para Operaciones Especiales.

El aumento del Capital Ordinario se efectuará mediante el aporte en efectivo de un equivalente de Dls. 51.570.000, en tres cuotas iguales de Dls. 17.190.000 cada una, que se abonarán en 1971, 1972 y 1973, y cuyo pago deberá efectuarse en un 50 % en dólares estadounidenses u oro y el resto en pesos. La diferencia de Dls. 191.110.000 estará constituida por un capital exigible que será suscripto en un 50 % en 1971 y el resto en 1973.

Por su parte, el aumento del Fondo para Operaciones Especiales se efectuará en pesos en tres cuotas, a saber: en 1971 por un

equivalente de Dls. 10.899.000, y en 1972 y 1973, de 49.041.000 dólares cada año.

Todos estos aportes serán efectuados en la fecha que fijará el Directorio Ejecutivo del BID.

Asimismo, se convino en que parte de los aportes argentinos al Fondo para Operaciones Especiales fueran destinados por el BID al otorgamiento de préstamos para terceros países. Mediante este mecanismo dicho Banco otorgó en 1970 préstamos en nuestra moneda a Paraguay, Chile y Colombia, por el equivalente de Dls. 1,6 millones.

El BID otorgó los siguientes préstamos a la Argentina, por el equivalente de Dls. 78,5 millones:

Prestatario	Millones de Dls.	Destino
Gas del Estado	15,0	Gasoductos, redes de distribución y almacenamiento de gas
Agua y Energía Eléctrica	30,0	Sistema eléctrico del interior del país
Dirección Nacional de Vialidad	33,5	Infraestructura vial del interior y construcción del puente con Uruguay (Fray Bentos-Puerto Unzué)

2. *Integración económico-financiera regional*

— Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC)

En el Noveno Período de Sesiones de la Conferencia de la ALALC fue modificado el Tratado de Montevideo a través del llamado Protocolo de Caracas, el que entraría en vigor una vez ratificado por todas las Partes Contratantes. Durante el año 1970 han procedido a efectuar tal ratificación la Argentina, Bolivia y Brasil. En el Décimo Período de Sesiones, realizado a fines de año, se resolvió adoptar mecanismos tendientes a acelerar el desarrollo del Plan de Acción emergente de este Protocolo.

Por su parte, la Comisión Asesora de Asuntos Monetarios realizó su novena reunión en Río de Janeiro, en la que se acordó uniformar las fechas a partir de las cuales se calcularán los intereses

en los Convenios de Crédito Recíproco y la preparación del proyecto de Reglamento del Acuerdo de Santo Domingo, para llevar a la práctica el mecanismo de apoyo al balance de pagos de los países latinoamericanos, según lo encomendara la Quinta Reunión del Consejo de Política Financiera y Monetaria de la ALALC.

— Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos

La décima reunión se llevó a cabo en Viña del Mar, en el mes de abril, y la undécima en Madrid, en setiembre.

De los temas tratados en ambas reuniones, merecen destacarse los referentes a la creación del cheque del viajero latinoamericano y al esquema relativo a la financiación de los desequilibrios de balance de pagos a mediano y a largo plazo, aspectos sobre los cuales surgió la conveniencia de profundizar los estudios realizados.

— Séptima Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales del Continente Americano

En esta reunión, efectuada en Viña del Mar a fines de abril, fueron presentados diversos trabajos, entre los que se destacan los siguientes: "Flexibilidad en las tasas de cambio y países en desarrollo", "Consideraciones sobre los tipos de cambio fluctuantes", "Perspectivas de liberalización en la ayuda externa de los países del Comité de Ayuda para el Desarrollo como consecuencia de la emisión de derechos especiales de giro" y "Consecuencias de las variaciones de la tasa de interés en los países industriales para la política monetaria interna y la financiación externa en los países en desarrollo".

— Reunión extraordinaria de la CECLA en Buenos Aires

Entre los días 20 y 29 de julio se llevó a cabo en Buenos Aires la Sexta Reunión de la Comisión Especial de Coordinación Latinoamericana (CECLA) para analizar las relaciones entre América Latina y las Comunidades Europeas.

Como conclusión, se aprobó un documento denominado "Declaración de Buenos Aires", en el que se señala la necesidad de

plantear una acción conjunta entre América Latina y las Comunidades Europeas, a cuyo Consejo de Ministros se le urge analizar la necesidad de concertar un sistema de cooperación que vigorice las relaciones entre ambos bloques. El aspecto resolutivo propone el procedimiento por el cual se concretarán los entendimientos para instituir el diálogo entre ambas partes. Con tal propósito se promueve una reunión preliminar de alto nivel político.

La Conferencia resolvió también determinar las principales aspiraciones latinoamericanas en los campos tecnológico, económico y financiero frente a las Comunidades Europeas. En el aspecto financiero se propuso el estudio conjunto de modalidades para el desarrollo regional, que aseguren un tratamiento favorable y posibiliten una intensificación del flujo de recursos de las Comunidades hacia Latinoamérica, mejorando sus términos y condiciones; la atención de las necesidades especiales de los países menos desarrollados del área; la asignación de recursos para la promoción de exportaciones, y la participación en los mercados de capitales del Banco Interamericano de Desarrollo y demás organismos regionales y subregionales.

Capítulo IV

ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS

I — OFERTA Y DEMANDA GLOBAL

1. El producto bruto interno y la demanda global

El año 1970 es el cuarto período consecutivo de expansión económica, con un aumento del producto bruto interno de 4,1 %. Contribuyó a este resultado el incremento de todos los componentes de la demanda, cuya suba total alcanzó a 3,7 %, y el proceso de ampliación de la capacidad productiva en varios sectores, que determinó una disminución de 0,6 % en el nivel de importaciones. Este comportamiento contrasta vivamente con el observado en el año anterior, en que la demanda global se expandió en 9,3 %, el producto bruto interno en 7,9 % y las importaciones en 24,5 %.

En relación al promedio del quinquenio 1965-69, la oferta resulta superior en 15,2 %, y el producto en 14,8 %. La tasa acumulativa media de crecimiento del producto, para el mencionado período, fue del 3,9 %.

En 1970 el producto por habitante aumentó 2,6 %. La expansión de la actividad económica fue general en todos los sectores, y alcanzó al 5 % en la producción de mercancías y al 3,1 % en los servicios.

Los distintos sectores que componen la demanda global mostraron una reducción en el ritmo de crecimiento observado en el año anterior. Así, el consumo creció 2,6 %, la inversión bruta interna, 5,8 %, y las exportaciones, 6,9 %. Estas cifras muestran

que tanto las condiciones en que se desenvuelven las exportaciones como las correspondientes al mercado interno contribuyeron a una disminución del ritmo de la evolución de la economía.

CUADRO N° 28
PROVISION Y EMPLEO DE RECURSOS REALES

PERÍODO	Oferta			Demanda			
	Producto bruto interno	Importa- ciones (1)	Total	Consumo	Inversión bruta interna	Exporta- ciones (1)	Total
(En millones de \$ a precios en m\$ n. de 1960)							
1966	12.559	1.119	13.678	9.981	2.257	1.440	13.678
1967	12.871	1.137	14.008	10.224	2.359	1.425	14.008
1968	13.465	1.173	14.638	10.623	2.649	1.366	14.638
1969	14.532	1.460	15.992	11.337	3.058	1.597	15.992
1970	15.127	1.451	16.578	11.636	3.235	1.707	16.578
(Porcentaje de variación)							
1966/65	0,7	— 3,9	0,3	1,2	— 7,2	7,3	0,3
1967/66	2,5	1,6	2,4	2,4	4,5	— 1,1	2,4
1968/67	4,6	3,2	4,5	3,9	12,3	— 4,2	4,5
1969/68	7,9	24,5	9,3	6,7	15,5	16,9	9,3
1970/69	4,1	— 0,6	3,7	2,6	5,8	6,9	3,7

(1) Comprende mercancías y servicios reales.

NOTA: Las estimaciones del presente capítulo revisten carácter provisional. Las sumas de parciales y las relaciones porcentuales que figuran en este cuadro pueden no resultar exactas, por haberse redondeado los valores.

2. El consumo

El aumento del 2,6 % estimado para el consumo global refleja un estancamiento en el consumo del sector público, mientras que el sector privado se comportó en forma expansiva.

Los indicadores utilizados revelan que la desaceleración de la demanda se produjo tanto en los sectores de mercancías como en la utilización de los servicios. En el caso de los primeros, comenzó a apreciarse a mediados del año y se hizo más evidente en el último trimestre, coincidiendo en buena medida con la evolución seguida por los precios. Así, la demanda de carnes rojas experimentó una gran caída ante la fuerte alza de su precio.

3. *La inversión*

En el comportamiento de este componente de la demanda global influyó decisivamente la actividad del sector construcciones, particularmente las obras públicas, que registraron niveles del 10,4 % y 15,3 %, respectivamente, por encima de los del año anterior, mientras que el sector privado aumentó su demanda de construcciones en 7,5 %.

El gasto en equipos productivos aumentó 1,3 %, como consecuencia de un incremento del 4,4 % en maquinaria y equipo y de una disminución igual en los elementos para transporte.

Es de notar que la inversión en equipos durables se volcó con más intensidad hacia los elementos importados, los cuales registraron una variación positiva del 3,3 %, que hacia los de producción nacional, cuya utilización fue superior en 1,2 % a la del año anterior.

CUADRO N° 29
INVERSIÓN BRUTA INTERNA

C O N C E P T O	Variaciones 1970/69
	(En %)
1. Construcciones	10,4
a) Privadas	7,5
b) Públicas	15,3
2. Equipo de transporte	- 4,4
3. Maquinaria, reparaciones y otros	4,4
4. Variación de existencias .....	.

4. *Las exportaciones*

El volumen de las exportaciones de mercancías y servicios registró un aumento del 6,9 %, sensiblemente inferior al 16,9 % verificado en 1969.

Aunque a las exportaciones de bienes de capital correspondió el alza porcentual más importante, los bienes de utilización intermedia registraron los incrementos más elevados en valores absolutos.

Se destacaron las ventas de maíz y sorgo granífero, como consecuencia de mayores embarques y de mejoras en las cotizaciones internacionales. En cambio, estas últimas influyeron negativamente en la valuación de los envíos de lana, y en menor proporción, en los de trigo y aceite de lino.

El valor de las exportaciones de algunos cereales, en relación con el promedio 1965-69, muestra alzas de significación. Entre ellas cabe mencionar al sorgo y al maíz, que alcanzaron mejoras del 187 % y 51 %, respectivamente. La declinación más importante se registra en trigo, cuyo monto se redujo 40 %.

El descenso de la oferta de ganado provocó la declinación del volumen exportado de carne vacuna y de sus preparados. Esta situación fue compensada por un cambio en la composición de estas ventas, al crecer apreciablemente la participación de aquellos productos de mayor valor agregado y por el alza de las cotizaciones internacionales. Las exportaciones al Reino Unido mostraron una sensible disminución, al mantenerse la prohibición de importar cuartos con hueso; en cambio, las Comunidades Europeas han brindado mejores condiciones de colocación y se han constituido en el comprador más importante de este producto.

La disponibilidad de un mayor saldo exportable de aceites comestibles, como consecuencia de la cosecha de semillas de girasol y maní, posibilitó la destacada recuperación de estos envíos, que se vieron favorecidos, además, por la coyuntura que ofreció el mercado internacional.

Las ventas al exterior de frutas frescas encontraron dificultades, por la política restrictiva seguida por los países miembros de las Comunidades Europeas para las importaciones de este rubro.

Las exportaciones de productos manufacturados mantuvieron su curso ascendente, siguiendo la tendencia iniciada en 1965, y alcanzaron en 1970 el nivel más elevado. Los envíos de máquinas y aparatos, en especial de equipos de contabilidad y de calcular, registraron el aumento más significativo, que explica la variación en este rubro con respecto al año anterior. En el desarrollo de estas operaciones influyeron favorablemente los regímenes de promoción en materia crediticia e impositiva.

5. *Las importaciones*

La estructura de las importaciones se ha venido modificando con una mayor participación de los bienes de capital, mientras que los bienes de utilización intermedia continuaron en la tendencia de años anteriores, con excepción del año 1969 en que por razones de la extraordinaria expansión de la demanda global había aumentado. Esta tendencia indica claramente que el proceso de sustitución de importaciones ha sido más intenso en las industrias productoras de bienes intermedios que en las de bienes de capital. De igual manera los combustibles y lubricantes han ido perdiendo importancia constantemente por los aumentos de la producción interna, que superaron al crecimiento de la demanda.

Los efectos del proceso de sustitución de importaciones se notan claramente en la evolución de las cifras de las compras en el exterior de bienes de utilización intermedia, tales como la chapa de hierro, hojalata, palanquilla y fertilizante.

En las importaciones de bienes de capital hubo un señalado aumento en el año, destacándose tanto las destinadas al sector público como al privado. El crecimiento de estas últimas es constante desde 1965, siendo consecuencia de la decisión empresarial de incorporar tecnología, favorecida por los regímenes vigentes de promoción industrial y las condiciones de financiación externa. Las compras del sector oficial se orientaron principalmente a satisfacer los requerimientos de obras de infraestructura y de navegación marítima y aérea.

II — INGRESOS, SALARIOS Y PRECIOS

1. *Ingresos y salarios*

De acuerdo con indicadores aún no definitivos, la participación de los asalariados en el ingreso bruto interno habría aumentado ligeramente con respecto a la del año pasado. El índice de ocupación resultó algo inferior al registrado un año atrás, pero los aumentos en las remuneraciones habrían superado a los del nivel general de precios en 2,8 %.

Los salarios básicos de convenio fueron incrementados en dos

cportunidades durante el período —7 % desde el 1º de marzo y 7 %, ó \$ 25, desde el 1º de setiembre— con reajustes también, aunque de menor magnitud, en el salario familiar.

2. *Precios*

Durante el año se observó un aumento paulatino en el ritmo de crecimiento de los precios, que se intensificó hacia el segundo semestre, revirtiéndose la tendencia iniciada en 1968.

— Precios al por mayor y costo de la construcción

La tasa promedio de incremento de los precios al por mayor fue del 14,1 %, muy superior al alza del 6,1 % del año anterior. La tendencia en el ritmo de aumento fue acentuándose a lo largo del año, aunque decreció ligeramente en el último bimestre.

La relación entre los precios agropecuarios e industriales presentó un ligero avance de los primeros, por los importantes aumentos anotados en los productos pecuarios, afirmándose así la posición alcanzada el año anterior.

El incremento de los precios agropecuarios se verificó en los productos de origen animal, 34,1 %, ya que los de extracción vegetal presentaron, prácticamente, promedio igual al anterior.

Los precios de los productos no agropecuarios presentaron subas en la totalidad de los rubros, siendo las más pronunciadas las de alimentos y bebidas, 28,3 %, y productos de la industria extractiva, 15 %.

Tomando en consideración los precios de productos nacionales e importados, se advierte que estos últimos aumentaron en mayor proporción. En productos nacionales los principales movimientos se anotaron en alimentos y bebidas, 27,7 %, y caucho, 20,9 %; entre los importados se destacan también alimentos y bebidas, 45,8 %, y productos de la industria extractiva, 30,5 %, en tanto que caucho sufrió una contracción de 1,2 %.

El nivel general del costo de la construcción creció 11,9 % en el promedio anual, frente al 9,6 % de un año antes. Los tres capítulos que integran este índice registraron alzas, destacándose mano de obra, con 15,5 %; gastos generales y materiales, por su parte, aumentaron 10,2 % y 8,7 %, respectivamente.

CUADRO N° 30
PRECIOS AL POR MAYOR (¹)

PERIODO	Nivel general	Agropecuarios	No agropecuarios		
			Total	Nacionales	Importados
(Variaciones porcentuales a fin de cada periodo con respecto al final del periodo anterior)					
1970	14,1	15,7	13,4	13,2	16,5
Enero	0,7	- 0,4	1,1	1,1	1,0
Febrero	0,3	- 2,7	1,5	1,5	1,0
Marzo	0,8	1,3	0,6	0,6	0,4
Abril	1,9	3,8	1,2	1,3	1,2
Mayo	4,1	11,0	1,4	1,5	0,1
Junio	0,5	- 1,8	1,5	1,5	0,3
Julio	1,2	0,4	1,5	1,1	6,6
Agosto	3,6	6,0	2,6	2,7	2,3
Setiembre	3,2	4,8	2,5	2,5	1,4
Octubre	4,2	3,2	4,6	4,9	2,2
Noviembre	1,7	2,5	1,4	1,5	0,3
Diciembre	1,9	3,1	1,3	1,4	0,2

CUADRO N° 31
PRECIOS AL POR MAYOR Y MINORISTAS

AÑO	Nivel general	Agropecuarios	No agropecuarios			Costo del nivel de vida
			Total	Nacionales	Importados	
(En %)						
1965	23,9	9,5	30,4	30,5	30,1	28,6
1966	20,0	21,3	19,5	19,5	19,6	31,9
1967	25,6	25,8	25,5	24,6	41,5	29,2
1968	9,6	9,9	9,5	9,6	8,0	16,2
1969	6,1	8,0	5,3	4,9	10,7	7,6
1970	14,1 (¹)	15,7 (¹)	13,4 (¹)	13,2 (¹)	16,5 (¹)	13,6

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

CUADRO N° 32
PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS
AGROPECUARIOS E INDUSTRIALES

AÑO	Precios al por mayor		Precios relativos (En %)
	Agropecuarios	Industriales	
(Índice base 1960 : 100)			
1965	275,0	287,6	95,6
1966	333,5	343,7	97,0
1967	420,0	432,0	97,2
1968	460,6	472,4	97,5
1969	498,0	497,4	100,1
1970 (*)	576,5	564,0	102,2

CUADRO N° 33
PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS
NACIONALES E IMPORTADOS

AÑO	Precios al por mayor		Precios relativos (En %)
	Nacionales	Importados	
(Índice base 1960 : 100)			
1965	291,4	232,4	125,4
1966	348,2	277,9	125,3
1967	434,3	398,6	109,0
1968	475,7	424,4	112,1
1969	499,2	469,9	106,2
1970 (*)	565,1	547,2	103,3

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

— Costo del nivel de vida

Este indicador creció en promedio 13,6 %, tasa sensiblemente mayor a la del 7,6 % anotada un año antes. Se incrementaron todos los rubros, destacándose alimentos y bebidas, 16,5 %, principalmente por los importantes aumentos registrados en los precios de carne vacuna, leche y otros productos lácteos; le sigue gastos generales, con 12,6 %, e indumentaria, menaje y alojamiento, 9,4 %, 7,1 % y 5,8 %, respectivamente.

CUADRO N° 34
COSTO DEL NIVEL DE VIDA

PERIODO	Nivel general	Alimentación	Indumentaria	Gastos generales	Menaje	Alojamiento
(Variaciones porcentuales a fin de cada período con respecto al final del período anterior)						
1970	13,6	16,5	9,4	12,6	7,1	5,8
Enero	— 4,7	— 9,3	0,2	2,1	1,3	5,8
Febrero	1,4	2,0	0,4	1,0	0,9	—
Marzo	1,3	0,7	0,5	4,7	0,1	—
Abril	0,8	1,6	3,0	0,3	— 18,5	—
Mayo	0,7	0,8	1,1	0,1	0,8	—
Junio	0,7	0,9	0,8	0,6	0,5	—
Julio	1,2	1,4	1,3	1,0	0,9	—
Agosto	1,1	1,8	0,3	0,1	0,8	—
Setiembre	2,0	3,0	0,8	1,1	0,5	—
Octubre	4,0	6,3	1,1	0,9	1,1	—
Noviembre	2,6	2,7	0,8	0,7	25,2	—
Diciembre	9,2	15,5	0,2	0,9	1,1	—

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

III — EVOLUCION SECTORIAL

1. Los sectores primarios

La producción agropecuaria aumentó 1,5 %, como resultado del crecimiento de 9,4 % experimentado en las actividades agrícolas, pues el sector pecuario registró una caída de 6,4 %. Con relación al promedio del último quinquenio el comportamiento de ambos sectores mostró un resultado disímil, ya que mientras el primero se elevó 8 %, la explotación pecuaria declinó 2,3 %.

La superficie sembrada con cereales y oleaginosos superó los 21 millones de hectáreas, cifra similar a la del período anterior y que se mantiene dentro de los niveles más elevados logrados en el país. Las condiciones climáticas favorecieron el proceso evolutivo de las sementeras, obteniéndose en general mejores rendimientos, en particular en trigo, maíz, lino, girasol, sorgo granífero y arroz.

Entre los cultivos industriales, la mayor superficie sembrada con algodón y las buenas condiciones climáticas determinaron un aumento en la producción de fibra; el clima benefició también la

recolección de tabaco y la mayor disponibilidad de uva para viníficar. La caña de azúcar procesada en 1970 fue levemente superior a la zafra anterior, aunque las heladas deterioraron los rendimientos en algunas zonas.

En el sector pecuario influyó especialmente la menor producción bovina. Como hecho positivo merece destacarse que en la composición de las ventas pudo apreciarse una disminución de la oferta de vientres, que indicaría la decisión de los productores de iniciar un ciclo de reconstitución de existencias.

La apuntada menor producción de carne revirtió la continua tendencia en alza que se venía observando en los cinco años anteriores, si bien en 1970 el nivel se mantuvo aún 6,3 % por encima del promedio del indicado período.

La explotación ovina creció levemente, dada la mayor zafra lanera. Declinó apreciablemente la producción láctea, debido a condiciones climáticas desfavorables en las principales zonas de influencia de esta actividad.

CUADRO N° 35
VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION AGROPECUARIA

SECTOR	Variaciones 1970/1969
	(En %)
Total:	1,5
Agricultura y caza	1,4
1. Agrario	9,4
Cereales y lino	17,1
Forrajeras	9,4
Oleaginosas	20,6
Cultivos industriales	10,7
Frutas y flores	2,3
Hortalizas y legumbres	— 5,7
2. Pecuario	— 6,4
Ganado vacuno	— 9,4
Ganado ovino	— 12,5
Ganado porcino	—
Ganado equino y caprino	— 2,6
Lana	— 2,9
Leche	— 5,5
Granja	— 13,0
3. Construcciones agropecuarias (1)	— 28,8
4. Caza	—
Silvicultura y extracción de maderas	4,0
Pesca	—

(1) Comprende las realizadas por cuenta propia.

Por otra parte las actividades extractivas crecieron 9,9 %, más que la tasa promedio del quinquenio.

La producción de petróleo, que es la más significativa en dicho sector, aumentó 10,3 %, tasa que duplica la obtenida en el último quinquenio.

La incorporación de la producción gasífera de la cuenca neuquina permitió ampliar en 14,4 % el suministro de gas natural, al par que la mayor actividad en las minas de Río Turbio se tradujo en aumentos de 10,1 % en la producción bruta.

La extracción de otros minerales aumentó 11,3 %, por efecto de la intensificación de la labor cumplida en la totalidad de las ra-

mas que componen el sector, especialmente en canteras de piedras, por la firme demanda de la industria de la construcción.

2. La producción manufacturera

En 1970 la industria mostró una expansión de 5,1 % respecto del año anterior, tasa similar al promedio del quinquenio.

Esta evolución fue impulsada por los requerimientos de la industria de la construcción y por la demanda de bienes de consumo durable y de capital, por una parte, y por un proceso de sustitución de importaciones, principalmente productos siderúrgicos, químicos y materiales para la construcción.

CUADRO N° 36
VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION MANUFACTURERA

S E C T O R	Variaciones 1970/1969
	(En %)
Total:	5,1
1) Bienes durables	5,6
Industria de la madera y productos de la madera, incluido muebles	0,6
Fabricación de productos minerales no metálicos, exceptuando los derivados del petróleo y del carbón	4,1
Industrias metálicas básicas	14,4
Fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipo	4,5
2) Bienes no durables	4,7
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	- 0,2
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	1,9
Fabricación de papel y productos de papel; imprentas y editoriales	8,5
Fabricación de sustancias químicas y de productos químicos, derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos	13,2
Otras industrias manufactureras	- 7,6

En el grupo de bienes durables influyeron fuertemente las inversiones en energía y comunicaciones, así como la mayor demanda de artículos para el hogar.

La industria de la construcción, la automotriz y sus conexas, como también la demanda de la exportación no tradicional, fomentaron el avance logrado por la industria metálica básica. En este sector, la ampliación posibilitó el proceso de sustitución de importaciones, contribuyendo así también a la mayor producción.

La fabricación de automotores superó ligeramente a la del año anterior, y alcanzó al nivel más alto de producción lograda en el país.

Entre los bienes no durables, el mayor crecimiento fue el de las sustancias y productos químicos, principalmente por el desarrollo de la petroquímica, la demanda originada en la creciente actividad industrial y el aumento de las exportaciones. Este sector resultó el destinatario de importantes inversiones realizadas en el último quinquenio, especialmente en el campo de la petroquímica.

La producción de alimentos y bebidas se mantuvo, en conjunto, prácticamente sin variantes. Las condiciones climáticas influyeron desfavorablemente en el sector lechería y granja, y la actividad de los frigoríficos se redujo por la menor disponibilidad de hacienda vacuna apta para faenar; por el contrario, experimentan repuntes, en algunos casos significativos, la producción de bebidas, aceites comestibles y harina de trigo.

3. La construcción

La actividad de este sector superó el comportamiento dinámico del último quinquenio, alcanzando un crecimiento del 13,8 % en 1970, frente a 9,1 % del citado período.

Las obras privadas aumentaron en 12,8 %, reflejando la tendencia seguida en la construcción de viviendas. Cabe destacar que mientras las edificaciones financiadas con recursos de las secciones hipotecarias de los bancos privados experimentaron una tendencia declinante, las financiadas con capitales canalizados a través del sector oficial y de particulares continuaron evolucionando favorablemente.

Las construcciones comerciales e industriales ofrecieron avances de importancia, aun cuando se apreció en los últimos meses del año una reducción en la cartera de contratos, debida a la terminación de importantes planes de expansión fabril que no fueron reemplazados por nuevas obras de igual magnitud.

En las obras públicas se verificó un aumento del 15,1 %, tasa menor que la de los tres años precedentes. Las obras hidráulicas y eléctricas fueron las principales destinatarias de ese aumento, en tanto que las obras viales mostraron una declinación como consecuencia de la limitada contratación de obras durante 1969. La reactivación de las licitaciones viales durante 1970 permitió un aumento de estas inversiones hacia fines de ese año.

4. Los servicios

El volumen de los servicios se incrementó 3,1 %, tasa sustancialmente inferior a la de 6,9 % registrada en el año precedente. Ello obedeció fundamentalmente a la contención verificada en la actividad comercial, influida por la disminución de los volúmenes de la comercialización de ganado.

Capítulo V

OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

I — SUPERVISION DE BANCOS Y OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS

1. Autorizaciones

El sistema financiero fue autorizado a incorporar 29 filiales de bancos comerciales privados nacionales: 20 en el interior y 9 en la Capital Federal. Además, se autorizó 1 compañía financiera y la instalación de 3 filiales, 2 de compañías financieras y la restante de una sociedad de crédito para consumo.

2. Actividades iniciadas en 1970

a) Bancos y filiales

Durante el año comenzó a funcionar el Banco Federal Argentino y, además, iniciaron sus actividades 108 filiales de bancos. El sistema financiero se amplió así en forma sustancial.

En el interior se habilitaron 89 filiales, conforme al siguiente detalle: 11 de bancos comerciales privados nacionales de la Capital Federal; 32 de bancos privados comerciales nacionales del interior y 46 de bancos oficiales nacionales, provinciales y municipales.

En la Capital Federal se habilitaron 19 filiales, de las cuales, 13 de bancos comerciales privados nacionales de la Capital, 5 oficiales de provincias y 1 oficial de la Nación.

b) Entidades financieras no bancarias y filiales

Comenzaron a operar en la Capital Federal 2 compañías financieras que habían sido autorizadas en el curso del año anterior.

Además, fueron habilitadas 6 filiales: 2 de una compañía financiera y 4 de otras tantas sociedades de crédito para consumo. Estas últimas fueron autorizadas durante el año 1969. En todos los casos se trata de filiales que operan en el interior del país.

3. *Situación de las entidades financieras no bancarias*

Durante 1970 se desestimaron 96 pedidos, de los cuales 58 corresponden a cajas de crédito (incluidas 9 liquidaciones), 20 a compañías financieras y 18 a sociedades de crédito para consumo.

CUADRO N° 37
ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS

SITUACION	Compañías financieras	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito	Total
Autorizadas	60	52	—	112
Con solicitud de autorización en trámite	68	79	588	735
Total:	128	131	588	847

4. *Registro de entidades financieras*

Quedó constituido dicho registro, de acuerdo con lo previsto en el artículo 10 de la Ley N° 18.061, en el cual fueron inscriptos los bancos y cajas de ahorro que funcionan en el país.

5. *Nuevas disposiciones sobre entidades financieras*

— Régimen de autorización a los bancos comerciales para realizar operaciones en moneda extranjera.

La vigencia de la Ley de Entidades Financieras hizo

aconsejable la revisión de las normas, vigentes desde agosto de 1963, sancionándose una nueva reglamentación para autorizar a los bancos comerciales la realización de operaciones en moneda extranjera.

— Inmovilización de activos e inversiones en bienes de uso propio.

Las disposiciones adoptadas establecen un tope global de activos inmovilizados en relación con los recursos netos de las entidades financieras y fijan las limitaciones que deberán tenerse en cuenta con respecto a las inversiones en bienes de uso propio, determinándose, con respecto a estas últimas, los activos fijos comprendidos.

Las normas en cuestión tienen por finalidad lograr mejores niveles de liquidez y solvencia de la actividad regulada por la Ley Nº 18.061.

— Modificaciones a la reglamentación de la cuenta corriente bancaria.

Dentro de la preocupación permanente del Banco Central por lograr la natural jerarquía que debe ostentar el cheque, se introdujeron algunas modificaciones a esta reglamentación. Se crea la figura de la reincidencia en el libramiento de cheques sin provisión de fondos y se establece un cargo por compensación de gastos y servicios, que deberá ser afrontado por el titular infractor en oportunidad de formular el pedido de reapertura de cuenta corriente.

— Proporción de las utilidades que las entidades financieras, cualesquiera sean sus respectivas formas jurídicas, deben destinar al fondo de reserva legal.

En tal sentido, se resolvió fijarles en el 20 % la proporción de las utilidades líquidas, resultantes de considerar las correspondientes al ejercicio menos el saldo deudor que existiere del ejercicio anterior, con destino al mencionado fondo de reserva legal.

— Negociación de acciones por parte de las entidades financieras.

Se comunicó a dichas entidades la obligación de informar al Banco Central sobre cualquier negociación de sus acciones, de la que tuvieran conocimiento, capaz de alterar la estructura de los respectivos grupos de accionistas.

Asimismo, por Circular B. 730 - I. F. 185, se recomendó a quienes se propongan adquirir esa clase de acciones por montos que puedan influir en el gobierno o en la administración de la entidad financiera emisora, que consulten previamente al Banco Central a fin de que éste se expida acerca de su oportunidad y conveniencia.

— Operaciones en moneda extranjera por parte de las entidades financieras no bancarias.

Se estableció que la recepción de depósitos por parte de dichas entidades solo debe comprender a los constituidos en moneda nacional, debiendo las entidades —dentro de los plazos convenidos— proceder a la total devolución de los depósitos que mantengan en moneda extranjera.

Por otra parte, se fijaron los requisitos que las compañías financieras deben cumplimentar al tiempo de solicitar la pertinente autorización previa del Banco Central para poder obtener créditos del exterior.

6. *Fiscalización*

Con ajuste a lo previsto en los planes de inspección, se llevaron a cabo verificaciones de aspectos parciales en las distintas entidades comprendidas en el régimen de la Ley de Entidades Financieras y se insistió con nuevas verificaciones en aquellas plazas en las que se habían determinado irregularidades en la aplicación de las normas que rigen la percepción de intereses y comisiones y de las que reprimen el libramiento de cheques sin fondos.

Asimismo, se continuaron las tareas extraordinarias de auditoría en los bancos deudores y codeudores por préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo.

Del mismo modo, se volvió a examinar la política crediticia seguida con respecto de algunas filiales de firmas extranjeras radicadas en el país, cuya responsabilidad no se adecuaba a los niveles de crédito bancario recibido.

En lo que respecta a entidades financieras no bancarias, el plan de inspecciones desarrollado abarcó a las entidades inscriptas en el registro correspondiente y, especialmente, a las cajas de crédito con solicitud de inscripción en trámite.

Por otra parte, se fiscalizó la actividad que entes no bancarios realizan en materia de cambios.

7. Cierre y rehabilitación de cuentas corrientes

En cumplimiento de las disposiciones de la Reglamentación de la cuenta corriente bancaria, durante el transcurso del año 1970 se procedió a la inhabilitación de 93.899 cuentas corrientes de personas y/o firmas, lo que representa un aumento de 15,05 % con respecto a las inhabilitaciones del año 1969.

En el mismo período se dejaron sin efecto 221 inhabilitaciones, en razón de que las causas de los respectivos cierres no debían atribuirse a los cuentacorrentistas sancionados.

8. Liquidaciones

Las tareas vinculadas con las entidades cuya liquidación fue dispuesta en anteriores ejercicios continuaron a ritmo normal, prosiguiéndose con los respectivos procesos tanto en el ámbito judicial como en la esfera administrativa, según el estado legal en que se encuentra cada una de ellas.

Durante el período bajo análisis el Banco Central resolvió la liquidación de nueve entidades financieras no bancarias, las que presentaban graves irregularidades en su funcionamiento. En concordancia con tales medidas y en razón de existir los presupuestos legales necesarios, se solicitó, ante los respectivos juzgados, la liquidación judicial sin quiebra de cinco de las citadas sociedades; sobre cuatro de ellas ya ha recaído el pronunciamiento promovido.

En el ejercicio se solicitó la extinción legal de una ex sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda, en razón de haberse dado término a su liquidación, que fuera dispuesta por Decreto N° 33.002 del 14 de diciembre de 1949.

II — REGISTRO DE CORREDORES, CASAS Y AGENCIAS DE CAMBIO

Se mantuvieron durante el ejercicio las disposiciones vigentes desde el 29 de julio de 1964 por las que se resolvió el cierre temporal de los registros de corredores, casas y agencias de cambio.

Por disposición de este Banco las casas y agencias de cambio no desarrollaron actividades cambiarias desde el 15 de octubre hasta el 25 de enero de 1971, fecha en la que se estableció qué operaciones podían efectuar hasta tanto se diera a conocer la correspondiente reglamentación.

III — COMPENSACION DE VALORES

1. Cámara Compensadora de la Capital Federal

Se adoptaron las medidas tendientes a la automatización total de esta Cámara. Para ello, se proyectó poner en ejecución la última de las etapas previstas, consistente en incorporar al proceso electrónico los valores a la vista de los bancos miembros ubicados en localidades aledañas a la Capital Federal (Zona "C"), que se realiza en forma semiautomatizada. La puesta en marcha de la citada etapa está prevista para marzo de 1971.

En 1970 se incorporaron tres nuevas entidades a la Cámara Compensadora local: los bancos Federal, de la Provincia de Santiago del Estero y de La Pampa, con lo que el total de casas bancarias que operan en ella ascendió a 61.

Asimismo, se creó una Comisión de Trabajo permanente, constituida por representantes de los bancos oficiales y privados, cuya finalidad es la de analizar los aspectos vinculados con el funcionamiento de la Cámara, con miras a obtener la mayor eficacia en la prestación de sus servicios.

2. Habilitación y fiscalización de cámaras compensadoras

De acuerdo con el programa trazado, se habilitaron durante el ejercicio nueve organismos compensadores más en el interior del país. Con los seis inaugurados en 1969, se completó la serie de 15 cámaras compensadoras autorizadas a funcionar por Resolución del Directorio, de ese año.

Los nuevos organismos comenzaron a funcionar entre abril y noviembre de 1970 en Necochea, Pehuajó y Olavarría (Provincia de Buenos Aires); Villa María y San Francisco (Provincia de Córdoba); Concepción del Uruguay (Provincia de Entre Ríos); General Pico (Provincia de La Pampa) y Casilda y Venado Tuerto (Provincia de Santa Fe).

Como resultado de ello, el sistema nacional integrado de cámaras compensadoras totaliza 49 organismos, que atienden el canje interbancario de cheques y otros valores a la vista.

En materia de inspecciones a cámaras compensadoras del interior pudo completarse un ciclo de 6 fiscalizaciones, que abarcaron puntos extremos del país tales como Río Gallegos y Jujuy.

IV — EL BANCO CENTRAL COMO AGENTE FINANCIERO DEL GOBIERNO NACIONAL

En cumplimiento de las funciones asignadas por su Carta Orgánica, durante el ejercicio el Banco Central intervino en la emisión y colocación de empréstitos de la deuda pública nacional y atendió los correspondientes servicios de renta y amortización, conforme al detalle siguiente:

1. Deuda pública interna

a) Emisiones

El monto por este concepto alcanzó a \$ v/n. 4.995,8 millones, distribuido como sigue:

CUADRO N° 38
EMISION DE TITULOS NACIONALES

SERIE	Disposición legal		Monto de la emisión (En millones de \$ v/n.)	Fechas de:	
	Nº	Fecha		Extinción	Servicios semestrales de renta
BONOS NACIONALES PARA OBRAS PUBLICAS - FONDO NACIONAL DE INVERSIONES - 12 % (1)					
5°	Decreto 239	15. 7.70	250,0	1. 8.74	Febrero-agosto
6°	“ 2.256	9.11.70	250,0	15.11.74	Mayo-noviembre
BONOS NACIONALES PARA INVERSIONES BANCARIAS - 1970 - 0,75 % (2)					
1°	Resolución 4	14. 1.70	100,0	15. 1.71	Julio-enero
2°	“ 31	29. 5.70	200,0	1. 6.71	Diciembre-junio
3°	“ 56	11. 9.70	50,0	28. 9.71	Marzo-setiembre
4°	“ 66	30.10.70	50,0	1.11.71	Mayo-noviembre
5°	“ 75	3.12.70	100,0	9.12.71	Junio-diciembre
BONO CONSOLIDADO DEL TESORO NACIONAL - 1970 (3)					
—	Resolución 11	6. 2.70	3.995,8	15.10.2358	Abril-octubre

(1) Amortización: por sorteo a la par 20 % al segundo año, 30 % al tercer año, y el saldo, del 50 %, a su vencimiento. (2) Absorvidos por entidades bancarias para refinanciar las series vencidas durante este periodo. (3) Este Bono fue entregado al Banco Central en pago del saldo circulante, al 31 de diciembre de 1969, de las obligaciones especificadas en el artículo 1º de la Ley N° 18.591 del 6.2.70. Se amortiza en forma acumulativa a razón del 0,05 % anual. Reditúa un interés del 0,70 % anual.

b) Servicios

Los servicios de renta totalizaron en el año \$ 153,9 millones, y los títulos retirados de la circulación alcanzaron a \$ v/n. 770,2 millones, discriminados así:

CUADRO N° 39
SERVICIOS DE AMORTIZACION DE TITULOS NACIONALES

EMISIONES	Millones de \$ v/n.
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias	500,0
Bonos del Tesoro - Ley N° 18.117	125,0
Bonos Nacionales para Obras Públicas	100,5
Empréstito de Recuperación Nacional - 9 de Julio - 7 % - 1962	17,8
Crédito Argentino Interno	17,3
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	4,8
Bono Representativo del 3 %	1,8
Título Nacional de Ahorro	0,1
Bono de Saneamiento Bancario	2,9
 Total:	 770,2

Con motivo de la unificación y consolidación de las deudas con las cajas nacionales de previsión, se cumplió con el primer servicio de amortización del ejercicio 1970, que ascendía a \$ 100,0 millones, liquidándose además la cuarta parte del correspondiente al año 1971.

De acuerdo con lo previsto en los respectivos decretos de emisión, para hacer frente a estos compromisos se practicaron siete sorteos e igual número de licitaciones públicas; estas últimas significaron para el Gobierno Nacional una economía de amortización de \$ 0,6 millones.

c) Letras de Tesorería de la Nación

Como resultado de las suscripciones y cancelaciones realizadas en el ejercicio, que ascendieron a \$ 3.270,2 millones y \$ 5.723,5 millones, respectivamente, se registró una disminución en la circulación de estos papeles por un monto de \$ 2.453,3 millones con relación a la del año 1969, con lo que resultó de \$ 333,3 millones al 31.12.70.

Al cierre del período, el rendimiento máximo para el plazo de un año quedó establecido en 13,001 %.

2. Deuda pública externa

a) Emisiones

Durante el año se concretaron empréstitos en moneda extranjera con diversos consorcios de bancos del exterior, por un total de Dls. 107,5 millones y Fs. Ss. 50,0 millones, según detalle, cuyo producido se destinó al Fondo Nacional de Inversiones creado por Ley Nº 17.579.

DISPOSICION LEGAL Nº	Monto (En millones)	Plazo (En años)	Interés (En % anual)	Vencimiento (Fecha)
"EMPRESTITO EXTERNO DE LA REPUBLICA ARGENTINA - 1970/85"				
Decreto 607/70 y Ley 18.592	Fs. Ss. 50,0	15	7,50	15. 3.85
"BONOS SERIADOS DEL EMPRESTITO EXTERNO DE LA REPUBLICA ARGENTINA - 1970/74"				
Decretos 950/70 y 2.082/70	Dls. 12,5	5	variable	5.12.74
"BONOS SERIADOS DEL EMPRESTITO EXTERNO DE LA REPUBLICA ARGENTINA - 1970/75"				
Decretos 949/70 y 2.293/70	Dls. 10,0	5	variable	31. 3.75
"BONOS SERIADOS DEL EMPRESTITO EXTERNO DE LA REPUBLICA ARGENTINA - 1970/75"				
Decreto 1.365/70	Dls. 10,0	5	variable	30. 9.75
"TITULOS EXTERNOS DE LA REPUBLICA ARGENTINA CON TASA DE INTERES VARIABLE - 1970/77"				
Ley 18.807	Dls. 50,0	7	variable	31.10.77
"TITULOS EXTERNOS DE LA REPUBLICA ARGENTINA CON TASA DE INTERES VARIABLE - 1970/75"				
Ley 18.823	Dls. 25,0	5	variable	31.10.75

b) Servicios de renta

Estos vencimientos representaron las erogaciones en las siguientes monedas: dólares USA, 9.979.895; marcos alemanes, 22.000.000, y liras italianas, 581.957.000.

Con referencia al "Empréstito Externo de la República Argentina - 6½ %", cabe señalar que, por expreso pedido de sus tenedores, la renta se liquidó conforme con las opciones establecidas

en los bonos generales, en las siguientes divisas: dólares USA, 244.286,25; marcos alemanes, 22.913.835 y francos suizos, 2.814,40.

c) Servicios de amortización

Por este concepto se transfirieron divisas al exterior por sumas que alcanzaron a 16,8 millones de dólares estadounidenses, 10 millones de marcos alemanes y 5.504,4 millones de liras italianas.

Asimismo, se cancelaron letras de tesorería y certificados negociables emitidos para financiar compromisos con el exterior, asumidos por el Estado, por Dls. 5,4 millones y £ 0,5 millones.

d) Letras de Tesorería de la Nación

El movimiento de este rubro figura en el cuadro que sigue:

CUADRO N° 40
LETRAS DE TESORERIA EN MONEDA EXTRANJERA

En circulación al 31.12.69	Emitidas	Canceladas	En circulación al 31.12.70
(En millones de libras esterlinas)			
7,5	—	0,8	6,7 (1)
(En millones de dólares)			
6,2 0,7	—	1,2 0,7	5,0 (2) — (3)

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).

V — EMISION Y CIRCULACION MONETARIA

1. Nueva línea de billetes y monedas

Durante 1970, de conformidad con lo establecido por Ley N° 18.188, se iniciaron las emisiones de los nuevos billetes y monedas, de un valor cien veces superior a los expresados en pesos moneda nacional, de la línea anterior.

Al finalizar el ejercicio ya se hallaban en circulación los billetes de \$ 1 y 10 y la totalidad de las piezas metálicas. Las cantidades en poder del público y los bancos en ese momento eran las que figuran a continuación:

VALOR	Fecha de emisión	Cantidad emitida	Total	Total general
		(En millones)	(En millones de \$)	
BILLETES				
\$ 1	30 de enero	106,8	106,8	
\$ 10	1º de setiembre	15,5	154,6	261,4
MONEDAS				
\$ 0,01	1º de enero	51,8	0,5	
\$ 0,05	18 de mayo	51,0	2,5	
\$ 0,10	1º de enero	53,0	5,3	
\$ 0,20	18 de mayo	23,0	4,6	
\$ 0,50	1º de enero	49,4	24,7	37,6
				299,0

Inconvenientes de orden técnico impidieron que se pudiera cumplir durante 1970 con la emisión de las denominaciones de \$ 5, 50 y 100, que solo será posible concretar en 1971. En cuanto a los valores más altos, de \$ 500 y 1.000, sin equivalentes en la línea anterior, continúan las tareas preliminares orientadas a concretar su emisión lo antes posible.

Continuaron emitiéndose en el curso del año billetes de la línea anterior para cubrir el grueso de las necesidades de la circulación monetaria que, aunque satisfecha totalmente en la denominación de \$ 1 a partir de enero y en 42 % en la de \$ 10 desde setiembre con los ejemplares de la nueva línea, debió ser necesariamente complementada.

La totalidad de los billetes de la línea anterior, emitidos en 1970, alcanzó a 77,8 millones de unidades, por un monto de pesos 2.536,7 millones.

2. Compensación interbancaria de billetes

El sistema de compensación interbancaria de billetes, establecido en 1950 para las instituciones de la Capital Federal, mediante el cual se facilita la cobertura de sus necesidades de numerario, funcionó normalmente durante el ejercicio, desarrollándose las compensaciones dentro de los niveles de años inmediatos anteriores.

3. Cese del valor de canje de billetes desmonetizados

El 30 de diciembre, cumplidos los diez años que acuerdan las disposiciones en vigor, perdieron su valor de canje los billetes de m\$n. 0,50 y 1 de la anterior línea monetaria, que fueron desmonetizados el 30 de diciembre de 1960.

VI — RESULTADO DEL EJERCICIO

Los ingresos brutos superaron a los egresos en \$ 42,8 millones. Se aumentaron, en la medida necesaria, los fondos para amortización de bienes muebles e inmuebles, así como las provisiones para saldos deudores y consolidación de bancos del país y para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina. Además, se efectuó el castigo del activo constituido para reflejar la deuda por adelantos sobre préstamos hipotecarios al Banco Hipotecario Nacional, que oportunamente fue destinada a aumentar el capital de esa institución. La utilidad neta del ejercicio resultó así de \$ 28,3 millones.

De acuerdo con lo dispuesto por el artículo 36 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 reservas especiales.

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

CUADRO N° 41
RESERVAS, FONDOS PARA AMORTIZACION Y PROVISIONES

CONCEPTO	Saldos 1969	Adjudicaciones o afectacio- nes (—) 1970	Saldos 1970
(En miles de \$)			
Reserva general	70.189	7.130	77.319
Reserva especial para los bonos con- solidados	535	—	535
Reserva para regulación de valores ..	59.636	—	59.636
Reserva para inmuebles	10.000	—	10.000
Fondo para beneficios al personal	19.900	6.000	25.900
Fondo de previsión	2.000	—2.000 3.000	3.000
Fondo para amortización de bienes inmuebles	2.096	1.867	3.963
Fondo para amortización de bienes muebles	2.074	—959 20	3.013
Provisión para quebrantos por liqui- dación de bancos y otras entidades	15.173	—	15.173
Provisión para saldos deudores y con- solidación de bancos del país	95.000	10.000	105.000
Provisión para valores mobiliarios ...	3.900	—	3.900
Provisión para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina	1.894	156	2.050
Provisión para asuntos en trámite ju- dicial	1.723	—32	1.691

El capital y las reservas, en conjunto, ascendieron a \$ 186,4 millones, cifra que excede en \$ 14,1 millones a la de un año atrás.

CUADRO N° 42
CAPITAL Y RESERVAS

CONCEPTO	1969	1970	Variaciones
(En miles de \$)			
Capital	10.000	10.000	—
Reserva general	70.189	77.319	7.130
Reservas especiales	92.071	99.071	7.000
Total:	172.260	186.390	14.130

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

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1970

A C T I V O

P A S I V O

		\$			\$
ORO Y DIVISAS			CIRCULACION MONETARIA		9.142.458.384,24
Oro, divisas y colocaciones realizables en divisas	1.744.565.552,15		DEPOSITOS		
Derechos especiales de giro sobre el Fondo Monetario	207.744.935,45		Cuentas corrientes bancarias	1.008.222.589,41	
Internacional	47.575.163,45		Del Gobierno Nacional	11.114.371,49	
Otros activos en moneda extranjera			Otros oficiales	1.218.026,60	
			Diversos	69.376.615,05	
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL			FONDO MONETARIO INTERNACIONAL - CUENTA N° 1		
Al Fondo Monetario Internacional			Por compra de divisas		
En oro	440.000.988,12		Depósito	17.609.091,76	
En moneda nacional, por utilización de pesos	81.017.343,84				
Otros en moneda nacional	17.611.557,82		FONDO MONETARIO INTERNACIONAL - ASIGNACIONES DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO		
A otros organismos internacionales			BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO - CUENTA "A"		
En divisas	39.373.123,06				
En moneda nacional	159.256.236,61		SALDOS A FAVOR DE CORRESPONSALES EN EL EXTERIOR		
OTRAS OBLIGACIONES DEL GOBIERNO NACIONAL			OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA		
Valores públicos	187.072.812,58				
Bono de Saneamiento Bancario	281.164.357,49		OTRAS CUENTAS DEL PASIVO		
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	4.252.592.982,70		Fondo para amortización de bienes inmuebles	3.963.228,50	
Adelantos transitorios	834.063.523,25		Fondo para amortización de bienes muebles	3.012.898,18	
Diferencias de cambio	634.837.962,01		Provisión para quebrantes por liquidación de bancos y otras entidades		
			Provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país	15.173.000,00	
BANCOS DEL PAÍS			Provisión para valores mobiliarios	105.000.000,00	
Redescuentos y adelantos	1.077.170.439,16		Provisión para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina	3.900.000,00	
Adelantos sobre préstamos hipotecarios	400.194.960,35		Provisión para asuntos en trámite judicial	2.050.000,00	
Valores hipotecarios	359.277.466,23		Banco de la Nación Argentina - Esterilización de fondos provenientes del sector público nacional	1.691.172,49	
Valores industriales	74.740.839,48		Cuentas transitorias pasivas		
			Diversas	1.892.836,44	
OTRAS INVERSIONES EN VALORES MOBILIARIOS, DEL PAÍS				60.915.391,46	
				445.509,10	
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO					
Bienes inmuebles	3.963.228,50		CAPITAL Y RESERVAS		
Bienes muebles	3.012.898,18		Capital	10.000.000,00	
Cuentas transitorias activas	136.344.116,04		Reserva general	70.189.073,39	
Diversas	151.630,00		Reserva especial para los bonos consolidados	534.527,86	
			Reserva para regulación de valores	59.836.091,90	
C U E N T A S D E O R D E N			Reserva para inmuebles	10.000.000,00	
			Fondos para beneficios al personal	21.900.000,00	
VALORES EN CUSTODIA			Fondo de previsión		
En el banco	2.495.674.483,50				
Fuera del banco	127.924,88				
DEPOSITOS EN GARANTIA					
En el banco	10.412.481,72		GANANCIAS Y PERDIDAS		
Fuera del banco	961.742.458,10				
NEGOCIACION DE TITULOS Y OTRAS OPERACIONES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL			C U E N T A S D E O R D E N		
En el banco	242.400.341,57		DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA		
Fuera del banco	37.897.014,00		DEPOSITANTES DE VALORES EN GARANTIA		
			GOBIERNO NACIONAL - OPERACIONES DE TITULOS Y OTROS VALORES		
OTRAS CUENTAS ACTIVAS			OTRAS CUENTAS PASIVAS		

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\$1n. 18 por dólar, practicada el 1º de diciembre de 1957 en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 7º del Decreto-Ley N° 13.125/57; 2º) El registro de las operaciones

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

JORGE R. GUIARD
Jefe del Departamento de Contabilidad

LORENZO L. D'ALESSANDRO
Gerente de Administración y Contabilidad

HORACIO A. ALONSO
Gerente General

DANIEL FERNANDEZ
Presidente

FERNANDO GARCIA OLANO
Síndico

CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS

D E B E

	\$
INTERESES	
s/Fondos esterilizados del sector público nacional	2.135.405,42
COMISIONES	
Banco de la Nación Argentina - Cuentas "Efectivo mínimo" de otros bancos	589.383,86
Banco de la Nación Argentina - Depósitos de entidades financieras - Cargos por deficiencias de efectivo	2.912,20
s/Operaciones de cambio	13,90
	592.309,96
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES	
Inversiones en valores mobiliarios	883.163,50
GASTOS GENERALES	
Gastos en personal	36.130.348,12
Otros gastos	5.724.887,72
	41.855.235,84
GASTOS DE EMISION MONETARIA	
Materiales	6.209.498,83
Acuñación e impresión	6.338.383,31
Otros gastos	5.443.207,98
	17.991.090,12
CONTRIBUCION AL INSTITUTO DE SERVICIOS SOCIALES BANCARIOS	2.101.193,85
DIVERSOS	852.621,56
DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACION, CASTIGOS Y PROVISIONES	
Fondo para amortización de bienes inmuebles	1.867.224,48
Fondo para amortización de bienes muebles	958.592,35
Provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país	10.000.000,00
Provisión para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina	156.000,00
Banco Hipotecario Nacional - Capitalización de adelantos s/préstamos hipotecarios	1.550.000,00
	14.531.816,83
UTILIDAD NETA	28.261.074,90
	109.203.911,98

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1970

H A B E R

	\$
INTERESES	
s/Valores del Gobierno Nacional	10.439.396,67
s/Bono de Saneamiento Bancario	2.322.914,16
s/Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	31.804.511,57
s/Adelantos transitorios al Gobierno Nacional	6.129.464,59
s/Redescuentos y adelantos	36.308.760,14
s/Adelantos sobre préstamos hipotecarios	1.703.335,11
s/Valores hipotecarios, a cargo de bancos	2.425.964,96
s/Valores industriales, a cargo de bancos	2.899.817,71
s/Otras inversiones en valores mobiliarios, del país	329.220,64
Cargos por deficiencias de efectivo	8.546.228,21
Otros	1.026.334,40
	103.935.948,16
COMISIONES	
s/Operaciones de títulos	1.123.744,52
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES	
Inversiones en valores mobiliarios	631.818,29
DESCARGO DE GASTOS GENERALES	
Gastos en personal	2.016.892,15
Otros gastos	676.830,58
	2.693.722,73
DIVERSOS	818.678,28
	109.203.911,98

JORGE R. GUIARD
Jefe del Departamento de Contabilidad

LORENZO L. D'ALESSANDRO
Gerente de Administración y Contabilidad

HORACIO A. ALONSO
Gerente General

DANIEL FERNANDEZ
Presidente

FERNANDO GARCIA OLANO
Síndico

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

Buenos Aires, 9 de febrero de 1971.

Al señor Presidente del
Banco Central de la República Argentina,
Dr. Daniel Fernández,
S/D.

He analizado y firmado el Balance General y la cuenta de Ganancias y Pérdidas de la Institución, correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1970, que no me han merecido observación.

Saludo al señor Presidente con la consideración más distinguida.

Fdo.: **Fernando García Olano**
Síndico

APENDICE ESTADISTICO

EVOLUCION DEL SISTEMA MONETARIO

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Absolutas			Relativas	
	1969	1970	1969	1970	1969	1970	
(En millones de \$)							
I. OFERTA DE DINERO							
1. Dinero en poder de particulares	14.937	17.883	1.502	2.946	11.2	19.7	
Dinero en efectivo	12.231	14.678	1.181	2.447	10.7	20.0	
Depósitos en cuenta corriente	6.589	7.617	674	1.028	11.4	15.6	
Depósitos en cuenta del sector público	5.642	7.061	507	1.419	9.9	25.2	
2. Depósitos a la vista del sector público	2.705	3.205	321	499	13.5	18.4	
Fondo Unificado	1.090	1.380	9	290	8.3	26.6	
Otros	1.616	1.825	312	209	23.9	12.9	
II. FACTORES DE CREACIÓN							
1. Sector exterior	24.024	28.840	3.160	4.816	15.1	20.0	
BCRA (1)	1.632	2.446	—	—	—	49.9	
Bancos (Operaciones con el exterior)	2.115	3.018	545	814	25.0	42.7	
2. Sector Gobierno (2) (3)	—	—	—	—	32.7 (*)	18.4 (*)	
Créditos brutos a la Tesorería (2) (3)	—	—	—	—	8.7	—	
Créditos al sector Gobierno (4)	6.836	7.765	545	929	7.6	13.6	
Otros créditos al sector Gobierno (4)	5.991	7.473	—	3.248	7.6	54.2	
3. Sector empresas	845	5.022	124	4.177	17.2	494.3	
a) Privadas	15.556	18.629	3.160	3.073	25.5	19.8	
Préstamos Generales e Inversiones (5)	14.888	17.886	3.093	3.093	26.2	20.1	
Préstamos en moneda extranjera	13.664	16.139	2.981	2.475	27.9	18.1	
Financiación Instituciones hipotecarias	604	832	67	228	8.1	37.7	
b) Públicas	668	743	67	75	11.1	11.2	
Junta Nacional de Granos	294	299	—	—	—	1.7	
Otras reparticiones y empresas del Estado (6)	374	444	67	70	21.8	18.7	
III. FACTORES DE ABSORCIÓN							
1. Depósitos de poca movilidad, totales	9.087	10.957	1.658	1.870	22.3	20.6	
a) De particulares	6.801	8.367	1.047	1.566	18.2	23.0	
Caja de ahorros y a plazo fijo	6.284	7.950	1.000	1.706	18.9	27.1	
Depósitos previos de importación	5.224	6.601	945	1.377	22.1	26.4	
En moneda extranjera	98	121	12	23	14.0	23.5	
Otros	63	72	1	9	1.6	14.3	
b) Del sector público	899	1.196	42	297	4.9	33.0	
Depósitos de ahorro y a plazo fijo	517	377	47	—	14.0	—	
Esterilizados del BCRA	472	375	55	—	9.7	13.2	
2. Patrimonio neto	45	2	—	405	43	—	
3. Cuentas varias	2.247	2.615	—	368	22.0	16.4	
	39	39	—	206	—	64	

(1) Incluye "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", "Diferencias de Cambio" y "Obligaciones con organismos internacionales".
 (2) Incluye adeudantes transitorios (Art. 27 de la C.O. del BCRA), Valores públicos (Art. 49 de la C.O. del BCRA), utilización del Fondo Unificado y colocación de valores públicos en los bancos comerciales, de inversión y casas de ahorro (Letras de Tesorería tomadas por las secciones hipotecarias de los bancos y las de cuentas especiales para participaciones en valores mobiliarios considerados como intermediarios financieros extrabancarios).
 (3) Se eliminaron las Letras de Tesorería tomadas por las secciones hipotecarias de los bancos. Y las de cuentas especiales para participaciones en valores mobiliarios considerados como intermediarios financieros extrabancarios.
 (4) A partir del 23.2.68 incluye \$ 261 millones por consolidación de SOMISA, anteriormente registrados en el "Sector empresas públicas" y "Cuentas varias (intereses)". A partir del 23.2.70 incluye \$ 3.936 millones por la incorporación de deudas anteriormente registradas, en su casi totalidad, en "Créditos brutos a la Tesorería (Bono Consolidado)".
 (5) Incluye préstamos a particulares desminados a gastos de consumo. (6) Excluye \$ 210 millones correspondientes a la deuda de SOMISA con el BCRA, al hacerse cargo de la misma Gobierno Nacional. (*) Aumento del pasivo neto.

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

PERIODO	Frecuencia mensual en el año	
	1969	1970
Enero	3,91	3,74
Febrero	3,02	3,31
Marzo	3,69	4,05
Abril	3,75	4,21
Mayo	3,64	3,65
Junio	3,76	4,08
Julio	3,98	3,97
Agosto	3,66	3,62
Setiembre	3,75	3,79
Octubre	3,97	3,81
Noviembre	3,19	3,64
Diciembre	4,70	4,08
Promedio anual	3,75	3,83

COMPAÑIAS FINANCIERAS
(Evolución de algunos rubros)

CONCEPTO	A fin de:				
	1966	1967	1968	1969	1970 (1)
	(En miles de millones de m\$n.)				
Disponibilidades	1,0	1,4	2,2	2,6	35
Caja	0,2	0,2	0,4	0,5	5
Bancos	0,8	1,2	1,8	2,1	30
Recursos de terceros	9,7	16,1	26,3	43,3	541
Depósitos	7,9	14,9	23,9	39,4	492
del país	7,9	14,7	23,7	39,2	491
del exterior	—	0,2	0,2	0,2	1
Otros	1,8	1,2	2,4	3,9	49
del sector público	0,2	0,2	0,4	0,2	3
del sector privado	1,6	1,0	2,0	3,7	46
Recursos propios	3,0	4,1	6,2	8,3	94
Préstamos (2)	13,4	18,4	34,5	56,3	656
Utilidades diferidas y a rea- lizar en ejercicios futuros	1,3	2,4	4,2	8,4	100

(1) Cifras provisionales correspondientes a 72 entidades.

(2) Incluye intereses a vencer en ejercicios futuros.

CAJAS DE CREDITO
(Evolución de algunos rubros)

CONCEPTO	A fin de:				
	1966	1967	1968	1969	1970 (I)
	(En miles de millones de m\$n.)				
Disponibilidades	4,9	6,8	11,9	13,2	127
Caja	0,8	0,9	1,5	1,8	14
Bancos	3,4	5,3	9,8	11,0	109
Otros	0,7	0,6	0,6	0,4	4
Recursos de terceros	20,3	33,7	66,3	96,6	686
Depósitos	19,4	33,0	65,3	95,0	674
Otros	0,9	0,7	1,0	1,6	12
del sector público	0,2	0,2	0,2	0,2	1
del sector privado	0,7	0,5	0,8	1,4	11
Recursos propios	7,1	9,4	14,3	20,1	206
Préstamos	20,9	33,9	65,6	99,8	735
Utilidades diferidas y a realizar en ejercicios futuros	0,2	0,3	0,6	0,8	8

(I) Cifras provisionales correspondientes a 501 cooperativas de crédito.

SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO

(Evolución de algunos rubros)

C O N C E P T O	A fin de:				
	1966	1967	1968	1969	1970 (1)
	(En miles de millones de m\$n.)				
Disponibilidades	0,6	0,9	1,4	1,7	19
Caja	0,2	0,3	0,3	0,4	4
Bancos	0,4	0,6	1,1	1,3	15
Recursos de terceros	6,7	11,8	16,5	22,2	228
Depósitos	4,2	6,1	9,5	13,9	146
del país	4,2	6,1	9,5	13,9	146
del exterior	—	—	—	—	—
Pagos diferidos	(2)	3,8	5,5	6,7	70
no documentados ...		1,0	2,1	2,6	31
documentados		2,8	3,4	4,1	39
Otros	2,5	1,9	1,5	1,6	12
del sector público ...	0,2	0,1	0,1	0,1	1
del sector privado ...	2,3	1,8	1,4	1,5	11
Recursos propios	2,0	3,7	5,1	6,0	58
Préstamos	8,4	15,7	22,1	28,4	277
Utilidades diferidas y a rea- lizar en ejercicios futuros	0,1	0,4	0,5	1,3	14

(1) Cifras provisionales correspondientes a 104 entidades. (2) Las deudas por pagos dife-
ridos están incluidas en otros recursos del sector privado.

MERCADO DE ACEPTACIONES

Tasas medias reales ponderadas abonadas a
los inversores en el año 1970

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

ENTIDADES DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA

(Evolución de algunos activos y pasivos financieros)

CONCEPTO	Saldos al:		
	31.12.68	31.12.69	31.12.70
(En millones de \$)			
1. Disponibilidades	5	6	8
2. Colocaciones	9	14	26
3. Créditos	109	196	297
4. Colocaciones y bienes a realizar	—	—	1
5. Fondo de ahorro	95	184	300
Libre	56	139	237
Contractual	39	45	63
6. Deudas financieras	16	18	18
7. Otras obligaciones	5	6	9

Número de entidades al: 31.12.68: 30; 31.12.69: 28; 31.12.70: 25 (Incluye una entidad intervenida).

FUENTE: Caja Federal de Ahorro y Préstamo para la Vivienda.

COMPAÑIAS DE SEGUROS
(Evolución de algunos activos)

C O N C E P T O	S a l d o s (1)		
	1968	1969	1970
(En millones de \$)			
1. Disponibilidades	155	192	224
2. Títulos públicos	90	158	207
3. Préstamos hipotecarios	86	117	151
4. Valores privados	22	26	33

(1) Los datos de cada fecha corresponden al 31 de diciembre del año anterior si son compañías extranjeras y a ejercicios cerrados durante el período si se trata de compañías nacionales.

FUENTE: Superintendencia de Seguros de la Nación.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (*)
Primer trimestre de 1969

CONCEPTO	Sector privado (t)	Sector público (t)	Sector monetario			Sector bancario			Otras entidades			Sector externo
			Sistema monetario		Banco Central	Otros bancos (r)	Total	Instituciones hipotecarias	Total	Sistema de cuentas especiales participa en la participación en valores mobiliarios		
			Total	—								
INVERSIÓN FINANCIERA			317	— 148	8	3	—	— 446	3	— 12	— 7	— 177
1. Dinero			197	— 246	— 443	448	3	— 446	—	—	—	—
a) Billetes y monedas			— 418	— 246	448	448	115	— 333	—	—	—	—
b) Cuentas corrientes			645	246	— 891	— 891	— 112	— 779	—	—	—	—
2. Otros depósitos bancarios			645	9	— 654	— 490	— 6	— 484	—	—	—	—
a) En pesos			670	9	— 679	— 515	— 6	— 509	—	—	—	—
b) Ahorro y plazo fijo			666	9	— 675	— 511	— 6	— 511	—	—	—	—
ii) Otros depósitos			— 4	—	— 4	— 4	— 6	— 2	—	—	—	—
b) En moneda extranjera			— 25	— 208	86	64	— 12	52	— 22	— 34	— 12	—
3. Títulos públicos (t)			— 122	— 122	— 13	13	18	— 3	31	— 5	— 17	—
a) A corto plazo			— 122	— 135	73	46	— 15	31	— 27	— 13	— 5	—
b) A mediano y largo plazo			— 265	— 46	— 330	— 343	— 301	— 42	— 13	— 13	—	—
4. Activos y pasivos con el exterior			— 247	— 247	—	—	—	—	—	—	—	— 111
a) A corto plazo			— 18	— 213	— 226	636	105	531	190	143	47	—
b) A mediano y largo plazo			— 613	— 613	807	617	105	512	190	143	47	—
5. Deuda hacia los bancos			594	— 213	664	617	105	512	47	—	—	—
a) En pesos			451	— 213	— 143	— 143	—	—	143	143	—	—
i) Préstamos comunes			— 143	—	— 19	— 19	—	19	—	—	—	—
ii) Préstamos hipotecarios			— 19	—	38	7	—	7	31	—	31	—
6. Valores privados			— 38	—	—	—	—	—	—	—	—	—
7. Documentos y certificados de cancelación de deudas			5	5	—	—	—	—	—	—	—	—
8. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación			— 34	— 1	— 175	— 114	— 415	— 301	— 61	— 34	— 27	— 66
9. Otros (t)			240	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(*) Cifras provisoriales. (t) Incluye el sistema financiero no bancario por no disponerse aún de información estadística regular que permita su apertura. (t) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no contarse aún con información estadística completa y regular sobre el particular, no se incluye en el cuadro la variación total del pasivo del sector público hacia el sector privado, por deudas de contribuyentes y contratistas y por otros conceptos, ni la variación en el pasivo del sector público hacia el sector público, por deudas de contribuyentes y contratistas. (r) Bancos comerciales y de inversión y cajas de ahorro.

(i) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional.

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

TRANSACCIONES FINANCIERAS (*)
Segundo trimestre de 1969

CONCEPTO	Sector privado (1)	Sector público (2)	Sector bancario				Sector externo			
			Total	Banco Central	Otros bancos (3)	Total				
INVERSIÓN FINANCIERA										
1. Dineros	- 203	52	137	115	6	109	22	25	- 3	14
a) Billetes y monedas	- 380	62	- 362	- 362	- 156	- 34	-	-	-	-
b) Cuentas corrientes	- 190	-	- 190	- 190	- 120	- 292	-	-	-	-
2. Otros depósitos bancarios	110	62	- 172	- 172	-	-	-	-	-	-
a) En pesos	505	40	- 545	- 286	-	-	-	-	-	-
b) Ahorro y plazo fijo	487	40	- 527	- 268	-	-	-	-	-	-
c) Otros depósitos	471	40	- 511	- 259	- 3	-	-	-	-	-
d) En moneda extranjera	- 16	-	- 16	- 9	-	-	-	-	-	-
3. Títulos públicos (1)	- 28	- 27	- 55	- 25	-	-	-	-	-	-
a) A corto plazo	- 5	- 12	- 17	- 14	- 7	-	-	-	-	-
b) A mediano y largo plazo	- 23	- 15	- 38	- 38	- 18	-	-	-	-	-
4. Activos y pasivos con el exterior	- 100	- 72	- 157	- 141	- 197	- 56	-	-	-	-
5. Deuda hacia los bancos	- 170	-	-	-	-	-	-	-	-	-
a) En pesos	- 1.051	- 99	1.150	899	9	890	251	158	93	-
b) Préstamos comunes	- 1.080	- 99	1.179	923	9	919	251	158	93	-
c) Préstamos hipotecarios	- 922	- 99	1.021	928	9	919	-	93	93	-
6. Valores privados	- 158	-	- 158	-	-	-	-	-	-	-
7. Documentos y certificados de cancelación	- 31	-	- 31	- 29	- 2	-	-	-	-	-
8. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	- 2	- 2	-	-	-	-	-	-	-	-
9. Otros (5)	- 9	- 3	- 35	- 21	205	- 226	-	-	-	-
							- 14	- 14	- 67	- 81
							-	-	-	- 29

(*) Cifras provisionales. (1) Incluye el sistema financiero no bancario por no disponerse aún de información estadística regular que permita su apertura. (2) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no contarse aún con información estadística completa y regular sobre el particular, no se incluye en el cuadro la variación total del pasivo del sector público hacia el sector privado en sus cuentas con proveedores y contratistas y por otros conceptos, ni la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas de contribuyentes especiales. (3) Comprende inversiones y cajas de ahorro. (4) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (5) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

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

TRANSACCIONES FINANCIERAS (*)

Tercer trimestre de 1969

CONCEPTO	Sector privado (1)	Sector público (2)	Sector bancario				Sector externo			
			Total	Banco Central	Otros bancos (3)	Total				
INVERSIÓN FINANCIERA										
1. Dineros	- 163	- 292	100	105	7	98	- 5	- 8	3	355
a) Billetes y monedas	- 173	169	- 342	- 342	- 311	- 29	-	-	-	-
b) Cuentas corrientes	86	169	- 255	- 255	- 195	- 60	-	-	-	-
2. Otros depósitos bancarios	483	30	- 503	- 324	-	-	-	-	-	-
a) En pesos	473	30	- 453	- 314	-	-	-	-	-	-
b) Ahorro y plazo fijo	424	30	- 454	- 256	3	-	-	-	-	-
c) Otros depósitos	49	-	- 49	- 58	- 3	-	-	-	-	-
d) En moneda extranjera	10	-	- 10	- 10	-	-	-	-	-	-
3. Títulos públicos (1)	- 6	- 18	- 24	- 24	- 6	-	-	-	-	-
a) A corto plazo	2	- 37	- 35	- 11	- 9	-	-	-	-	-
b) A mediano y largo plazo	163	- 307	- 225	- 216	- 117	-	-	-	-	-
4. Activos y pasivos con el exterior	- 263	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Deuda hacia los bancos	- 1.155	- 111	1.266	1.059	78	981	207	186	21	-
a) En pesos	- 1.145	- 111	1.256	1.049	78	971	207	186	21	-
b) Préstamos comunes	959	- 111	1.010	1.049	78	971	207	186	21	-
c) Préstamos hipotecarios	186	-	186	-	-	-	-	-	-	-
6. Valores privados	- 10	-	- 10	10	4	-	-	-	-	-
7. Documentos y certificados de cancelación	- 66	-	66	4	-	-	-	-	-	-
8. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	- 22	- 22	-	-	-	-	-	-	-	-
9. Otros (5)	- 34	- 1	- 176	- 75	351	- 426	- 101	- 60	- 41	- 14
							-	-	-	-
							-	-	-	-

(*) Cifras provisionales. (1) Incluye el sistema financiero no bancario por no disponerse aún de información estadística regular que permita su apertura. (2) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no contarse aún con información estadística completa y regular sobre el particular, no se incluye en el cuadro la variación total del pasivo del sector público hacia el sector privado en sus cuentas con proveedores y contratistas y por otros conceptos, ni la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas de contribuyentes especiales. (3) Comprende inversiones y cajas de ahorro. (4) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (5) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

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

TRANSACCIONES FINANCIERAS (*)
Cuarto trimestre de 1969

CONCEPTO	Sector privado (1)	Sector público (2)	Sector bancario				Sector externo
			Total	Total	Sistema monetario	Otras entidades	
(En millones de \$)							
INVERSIÓN FINANCIERA							
1. Dinero	— 47	— 649	— 106	— 76	— 3	— 79	— 30
a) Billetes y monedas	— 509	— 158	— 351	— 353	— 325	— 28	— 2
b) Cuentas corrientes	— 334	— 158	— 843	— 845	— 505	— 340	— 2
2. Otros depósitos bancarios	— 241	— 32	— 209	— 492	— 180	— 312	— 67
a) En pesos	— 243	— 32	— 211	— 40	— 5	— 45	— 169
b) Ahorro y plazo fijo	— 159	— 32	— 127	— 34	— 2	— 32	— 169
c) Otros depósitos	— 84	—	— 84	— 76	— 3	— 79	— 8
3. Títulos públicos (1)	— 2	— 9	— 2	— 21	— 31	— 18	— 21
a) A corto plazo	— 6	— 17	— 11	— 45	— 19	— 57	— 52
b) A mediano y largo plazo	— 15	— 47	— 57	— 531	— 6	— 39	— 65
4. Activos y pasivos con el exterior	— 412	— 243	— 557	— 413	— 413	— 118	— 26
a) A corto plazo	— 325	—	—	—	—	—	—
b) A mediano y largo plazo	— 153	—	—	—	—	—	—
5. Deuda hacia los bancos	— 925	— 247	— 1,172	— 932	— 133	— 799	— 240
a) En pesos	— 858	— 247	— 1,105	— 865	— 133	— 732	— 240
b) Préstamos comunes	— 633	— 247	— 880	— 865	— 133	— 732	— 15
c) Préstamos hipotecarios	— 225	—	— 225	— 67	— 3	— 67	— 225
6. Valores privados	— 67	—	— 90	— 90	— 3	— 87	— 87
7. Documentos y certificados de cancelación de deudas y discrepancia	— 90	—	— 5	—	—	—	—
8. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	— 5	—	— 1	— 18	— 34	— 52	— 93
9. Otros (6)	— 59	—	— 3	— 18	— 34	— 584	— 41
							— 38

(*) Cifras provisionales. (1) Incluye el sistema financiero no bancario por no disponerse aún de información estadística regular que permita su apertura. (2) Incluye Gobierno Nacional, Gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no contarla 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 la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas de contribuyentes especiales. (3) Bancos comerciales y de inversión y cajas de ahorro. (4) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (5) Desde el 23.2.70 este concepto figura incrementado en \$ 3,996 millones, mediante un Bono de deudas del Gobierno Nacional registradas anteriormente, en su casi totalidad, en los rubros "Títulos públicos, a corto plazo" y "Deuda hacia los bancos, en pesos, préstamos comunes". (6) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

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

TRANSACCIONES FINANCIERAS (*)
Primer trimestre de 1970

CONCEPTO	Sector privado (1)	Sector público (2)	Sector bancario				Sector externo
			Total	Total	Sistema monetario	Otras entidades	
(En millones de \$)							
INVERSIÓN FINANCIERA							
1. Dinero	— 481	—	— 562	— 4	— 24	— 25	— 18
a) Billetes y monedas	— 128	— 2	— 126	— 124	— 105	— 229	— 2
b) Cuentas corrientes	— 677	—	— 677	— 679	— 115	— 564	— 2
2. Otros depósitos bancarios	— 805	— 2	— 803	—	— 10	— 793	— 2
a) En pesos	— 529	— 62	— 467	— 388	— 2	— 390	— 28
b) Otros depósitos	— 463	— 62	— 401	— 323	— 22	— 383	— 51
3. Títulos públicos (1)	— 7	—	— 59	— 58	— 20	— 38	— 50
4. Activos y pasivos con el exterior	— 3	— 1,701	— 1,698	— 7	— 7	— 19	— 20
a) A corto plazo	— 1	— 2,322	— 2,321	— 1,717	— 1,680	— 37	— 1
b) A mediano y largo plazo	— 4	— 4,023	— 4,019	— 2,305	— 2,307	— 16	— 23
5. Deuda hacia los bancos	— 301	— 182	— 402	— 403	— 259	— 144	— 3
a) Préstamos comunes	— 6	—	—	—	—	— 1	— 1
b) Préstamos hipotecarios	— 120	—	—	—	—	— 131	— 120
6. Valores privados	— 9	—	—	—	—	— 60	— 11
7. Documentos y certificados de cancelación de deudas y discrepancia	— 26	—	—	— 26	— 20	— 9	— 6
8. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	— 7	—	— 7	—	—	—	—
9. Otros (6)	— 86	— 1	— 60	— 44	— 505	— 462	— 16
							— 4

(*) Cifras provisionales. (1) Incluye el sistema financiero no bancario por no disponerse aún de información estadística regular que permita su apertura. (2) Incluye Gobierno Nacional, Gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no contarla 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 la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas de contribuyentes especiales. (3) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (4) Incremento neto de pasivos o disminución neta de activos del sector respectivo; cuando las cifras no llevan signo significan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neta, de los pasivos del sector.

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

TRANSACCIONES FINANCIERAS (*)

Segundo trimestre de 1970

CONCEPTO	Sector privado (t)	Sector público (t)	Sector bancario				Sector externo
			Total	Sistema monetario	Banco Central	Otros bancos (t)	
(En millones de \$)							
INVERSIÓN FINANCIERA			82	- 40	104	63	55
1. Dinero		666	- 170	- 836	- 836	- 265	- 570
a) Billetes y monedas		374	- 170	- 374	- 288	- 86	- 117
b) Cuentas corrientes		292	- 170	- 462	22	- 275	- 182
2. Otros depósitos bancarios		497	- 48	- 449	- 267	8	- 293
a) En pesos		517	- 48	- 469	- 287	6	- 17
b) Otros depósitos		- 19	-	- 19	- 19	2	- 17
3. En moneda extranjera		- 1	-	-	-	-	-
4. Títulos públicos (t)		6	57	- 63	- 30	- 9	- 21
a) A corto plazo		56	- 58	- 18	- 10	- 11	- 33
b) A mediano y largo plazo		2	5	- 12	- 2	- 10	- 40
5. Activos y pasivos con el exterior		414	- 1	- 409	- 418	- 471	- 53
a) A corto plazo		350	-	-	-	-	-
b) A mediano y largo plazo		64	- 165	989	791	20	- 771
6. Valores privados		824	- 165	730	532	20	512
7. Documentos y certificados de cancelación de deudas		259	- 165	181	259	- 259	- 259
8. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación		34	-	34	- 20	- 20	- 20
9. Otros (t)		12	- 12	-	-	-	-
		44	- 44	3	- 20	- 7	- 7
		129	- 129	-	-	- 216	- 223
						- 13	- 6
							- 152

(*) Cifras provisionales. (t) Incluye el sistema financiero no bancario por no disponerse aún de información estadística.

(t) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no contarse aún con información estadística completa y regular sobre el particular, no se incluye en el cuadro la variación total del pasivo del sector público hacia el sector privado en sus cuentas con proveedores y contratistas y por otros conceptos, ni la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas de contribuyentes, especialmente. (t) Banco comercial y de inversión y cajas de ahorro. (t) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (t) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

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

TRANSAACCIONES FINANCIERAS (*)

Tercer trimestre de 1970

CONCEPTO	Sector privado (t)	Sector público (t)	Sector bancario				Sector externo
			Total	Sistema monetario	Banco Central	Otros bancos (t)	
(En millones de \$)							
INVERSIÓN FINANCIERA			52	- 219	107	86	78
1. Dinero		175	- 308	- 483	- 25	- 251	- 212
a) Billetes y monedas		25	-	- 458	- 20	- 438	- 226
2. Otros depósitos bancarios		150	- 308	- 458	- 557	- 6	- 438
a) En pesos		759	- 9	- 770	- 747	- 534	- 213
b) En moneda extranjera		756	- 9	- 123	- 123	- 112	- 528
3. Títulos públicos (t)		123	-	-	-	-	-
a) A corto plazo		23	- 100	- 100	- 23	- 23	- 202
b) A mediano y largo plazo		100	- 18	- 48	- 33	- 4	- 94
4. Activos y pasivos con el exterior		52	- 82	30	29	- 2	- 37
a) A corto plazo		29	- 161	152	182	- 2	- 31
b) A mediano y largo plazo		23	-	-	-	-	-
5. Duda hacia los bancos		88	-	-	-	-	-
a) En pesos		1.005	- 233	1.298	1.038	146	- 893
b) Préstamos comunes		1.016	- 233	1.060	989	145	- 844
6. Valores privados		897	- 233	1.060	989	145	- 844
7. Documentos y certificados de cancelación de deudas		189	-	189	49	- 49	- 71
8. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación		49	-	49	1	1	- 189
9. Otros (t)		34	- 34	-	-	-	- 23
		13	- 13	- 162	- 128	- 23	- 105
		173	- 173	-	-	-	- 34
						- 34	- 47
						- 13	- 13
							- 8

(*) Cifras provisionales. (t) Incluye el sistema financiero no bancario por no disponerse aún de información estadística.

(t) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no contarse aún con información estadística completa y regular sobre el particular, no se incluye en el cuadro la variación total del pasivo del sector público hacia el sector privado en sus cuentas con proveedores y contratistas y por otros conceptos, ni la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas de contribuyentes, especialmente. (t) Banco comercial y de inversión y cajas de ahorro. (t) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (t) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

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

TRANSACCIONES FINANCIERAS (*)
Cuarto trimestre de 1970

CONCEPTO	Sector privado (1)	Sector público (2)	Sector bancario			Otras entidades			Sector externo
			Total	Total	Banco Central	Otros bancos (%)	Total	Instituciones hipotecarias	
(En millones de \$)									
INVERSIÓN FINANCIERA			— 228	— 440	105	82	— 2	84	— 23
1. Dinero			— 1.479	— 17	— 1.496	— 1.497	— 901	— 596	— 1
a) Billetes y monedas			— 1.307	— 17	— 1.307	— 1.308	— 920	— 388	— 1
b) Cuentas corrientes			— 172	— 17	— 189	— 189	— 19	— 208	— 188
2. Otros depósitos bancarios			— 490	— 21	— 489	— 301	— 1	— 300	— 183
a) En pasos			— 510	— 21	— 388	— 205	— 3	— 208	— 183
i) Ahorro y plazo fijo			— 101	— 1	— 101	— 96	— 4	— 92	— 5
ii) Otros depósitos			— 20	— 20	— 40	— 17	— 20	— 48	— 10
b) En moneda extranjera			— 28	— 68	— 46	— 29	— 17	— 29	— 15
3. Títulos públicos (1)			— 28	— 114	— 86	— 94	— 17	— 77	— 12
a) A corto plazo			— 376	— 192	— 192	— 189	— 6	— 195	— 3
b) A mediano y largo plazo			— 264	— 192	— 192	— 189	— 6	— 195	— 3
4. Activos y pasivos con el exterior			— 112	— 456	1.994	1.764	267	1.497	230
5. Deuda hacia los bancos			— 1.538	— 456	1.998	1.768	267	1.501	230
a) En pesos			— 1.542	— 456	1.795	1.768	267	1.501	230
i) Préstamos comunes			— 1.359	— 456	203	— 4	— 4	— 4	— 4
ii) Préstamos hipotecarios			— 203	— 4	— 29	— 3	— 3	— 3	— 3
b) En moneda extranjera			— 29	— 17	— 17	— 17	— 17	— 17	— 17
6. Valores privados			— 17	— 17	— 17	— 17	— 17	— 17	— 17
7. Documentos y certificados de cancelación			— 106	— 106	199	217	610	— 393	— 18
8. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación			— 193	— 1	199	217	610	— 393	— 18
9. Otros (2)			— 193	— 1	199	217	610	— 393	— 18

(*) Cifras provisionales. (1) Incluye el sistema financiero no bancario, por no disponerse aún de información estadística regular que permita su apertura. (2) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no contarse aún con información estadística completa y regular sobre el particular, no se incluye en el cuadro la variación total del sector público hacia el sector privado en sus cuentas con proveedores y contratistas y por otros conceptos, ni la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas de contribuyentes especialmente. (3) Bancos comerciales y de inversión y cajas de ahorro. (4) Comprende cuentas variadas y discrepancia estadística. (5) El signo negativo que acompaña a las cifras de esta tabla indica el incremento neto de pasivos o disminución neta de activos del sector respectivo. NOTA: cuando las cifras no llevan signo significan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neta, de los pasivos del sector.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (*) - TABLA COMPLEMENTARIA
Principales activos y pasivos financieros internos del sector privado

CONCEPTO	Saldos a fin de:											
	1969	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre
(En millones de \$)												
1. Dinero	12.227	12.065	12.150	12.355	12.377	12.519	13.021	13.063	13.284	13.196	13.477	13.727
a) Billetes y monedas (1)	6.585	6.028	5.928	5.508	6.054	6.059	6.262	6.453	6.331	6.307	6.459	6.491
b) Cuentas corrientes	6.037	6.275	6.272	6.447	6.323	6.495	6.739	6.610	6.953	6.889	7.018	7.236
2. Otros depósitos bancarios	9.144	9.275	9.553	9.672	9.756	9.695	10.510	10.507	10.830	10.948	11.110	11.439
a) Sistema bancario comercial	6.236	6.343	6.580	6.716	6.916	6.904	7.001	7.223	7.496	7.566	7.952	8.669
i) En pesos	6.173	6.278	6.496	6.615	6.648	6.829	6.932	7.143	7.409	7.474	7.687	7.797
ii) Ahorro	4.636	4.780	4.899	4.968	4.991	5.244	5.387	5.518	5.591	5.681	5.932	5.872
Plazo fijo	588	603	632	641	677	681	703	710	758	784	786	729
Depósitos previos de importación	98	98	96	91	88	87	92	97	97	109	114	121
Otros (2)	851	797	869	915	892	937	949	1.036	990	990	1.005	1.075
ii) En moneda extranjera	63	65	84	70	68	75	69	80	87	92	90	72
b) Otros sistemas	2.908	2.932	2.973	2.987	3.040	3.091	3.169	3.284	3.334	3.382	3.464	3.508
i) En pesos	2.908	2.932	2.973	2.987	3.040	3.091	3.169	3.284	3.334	3.382	3.464	3.508
Sistema hipotecario	1.675	1.693	1.719	1.726	1.774	1.812	1.843	1.885	1.903	1.939	2.002	2.027
Ahorro y plazo fijo	1.621	1.640	1.660	1.671	1.719	1.755	1.788	1.824	1.843	1.873	1.935	1.959
Otros	54	53	59	55	55	55	55	61	65	66	66	71
Sistema de "Cuentas especiales para participación en valores mobiliarios"	1.233	1.239	1.254	1.261	1.279	1.326	1.399	1.426	1.443	1.462	1.473	1.543
a) A corto plazo	421	418	413	424	433	458	430	438	468	482	476	510
b) A mediano y largo plazo	410	406	402	414	422	447	411	412	412	413	413	412
4. Deuda hacia los bancos	16.549	16.423	16.490	16.551	16.881	16.946	17.375	17.51	17.950	18.810	19.338	19.978
a) En pesos	15.929	15.803	15.889	15.940	16.239	16.292	16.664	17.039	17.521	18.810	19.452	19.063
i) Préstamos comunes	13.460	13.460	13.514	13.519	13.573	13.772	13.933	14.077	14.341	15.080	15.561	16.099
ii) Préstamos hipotecarios	2.301	2.313	2.385	2.421	2.476	2.520	2.572	2.637	2.698	2.761	2.825	2.964
b) En moneda extranjera	620	591	611	642	670	704	707	907	911	919	905	915
5. Valores privados (2)	899	903	912	925	943	956	959	968	973	983	998	1.012
6. Documentos y certificados de cancelación de deudas (1)	128	115	130	135	139	153	147	153	154	181	189	198
7. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	899	919	966	985	986	1.027	1.029	1.051	1.051	1.088	1.088	910

(*) Cifras provisionales. (1) Deducido los fondos no invertidos del sistema de crédito hipotecario. (2) Deducido los fondos no invertidos del sistema de "Cuentas especiales para participación en valores mobiliarios". (1) En bancos y sistema de cuentas especiales. (1) El saldo de do-
cumentos y certificados de cancelación de deudas (1) Incluye depósitos diversos en el BCR. (2) En bancos y sistema de cuentas especiales. (1) Comprende a información suministrada por la Contaduría General de la Nación, por cuanto la Tesorería General de la Nación no dispone de la planilla "Movimiento de los pasivos del sector privado".

CAUCIONES BURSATILES AÑO 1970

M E S	Nominal	Efectivo	Tasa de interés
(En miles de \$)			(En %)
Enero	3.861	4.371	1,70
Febrero	4.111	4.892	1,70
Marzo	3.533	4.238	1,70
Abril	3.085	4.120	1,70
Mayo	2.756	3.630	1,70
Junio	3.139	4.391	1,70
Julio	3.102	4.101	1,70
Agosto	3.088	4.094	1,70
Setiembre	3.044	4.092	1,70
Octubre	2.878	4.311	1,70
Noviembre	2.929	4.141	1,70
Diciembre	3.254	4.632	1,70

AUTORIZACIONES CONFERIDAS POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES
A SOCIEDADES ANONIMAS INDUSTRIALES, COMERCIALES Y FINANCIERAS
PARA EFECTUAR OFERTA PUBLICA DE TITULOS VALORES EN LOS
MERCADOS BURSATIL Y EXTRABURSATIL

VALORES	1969	1970
		(En miles de v\$n.) (1)
I. En el mercado bursátil	276.720	474.496
1. De empresas cuyas acciones se cotizan en Bolsa	276.720	471.945
Para colocar privadamente (2)	73.580	149.367
En pago de dividendos	128.550	167.863
Por capitalización de reservas	14.080	78.856
Por gratificaciones al personal y honorarios al Directorio	430	324
Por capitalización de revalúo contable Ley Nº 15.272	1.510	580
Por capitalización de revalúo contable Ley Nº 17.335	58.570	74.955
2. De empresas cuyas acciones se incorporan a la Bolsa	—	2.551
Valores colocados	—	2.551
II. En el mercado extrabursátil	30.000	2.650
III. Total:	306.720	477.146

(1) Ley 18.188. (2) 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 (¹)
(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
1969	—	30.672	30.672
(En miles de v\$n.) (³)			
1970	—	477.146	477.146

(¹) Excluidos los valores destinados a conversión de títulos internos. (²) Incluye v\$n. 1.000 millones de "Bonos Plan Reactivación YPF". (³) Ley 18.188.
NOTA: Las autorizaciones a partir del mes de enero de 1969 son conferidas por la Comisión Nacional de Valores, creada por Ley N° 17.811.

Valores hasta el 31/12/69, en m\$n.

Valores desde el 1/1/70, en \$

DEUDA PUBLICA FEDERAL INTERNA

Circulación neta de valores

VALORES	A fin de:			
	1969		1970	
	Miles de millones de v\$n.	Participación (En %)	Millones de v\$n.	Participación (En %)
TOTAL GENERAL	591,2	100,0	7.662,4	100,0
Largo plazo	196,7	33,3	5.825,0	76,0
Bonos del Tesoro Ley N° 18.117	101,5	17,2	910,3	11,9
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1968 - 0,25 %	25,8	4,4	255,0	3,3
Bono de Saneamiento Bancario - 0,25 %	28,4	4,8	281,2	3,7
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1970 - 0,70 %	—		3.994,2	52,1
Bono Representativo 3 %	14,0	2,4	138,1	1,8
Obligaciones de Previsión Social 4 % y 5 %	2,2	0,4	22,5	0,3
Empréstito de Recuperación Nacional - 9 de Julio - 7 % ...	4,2	0,7	26,0	0,3
Plan de Inversión y Capitalización 8 %	18,1	3,0	181,7	2,4
Crédito Argentino Interno 8 % ..	1,8	0,3	9,1	0,1
Otros	0,7	0,1	6,9	0,1
Plazo intermedio	66,1	11,2	1.006,5	13,1
Bonos Nacionales para Obras Públicas - Fondo Nacional de Inversiones - 12 %	66,1	11,2	1.006,5	13,1
Corto plazo	328,4	55,5	830,9	10,9
Letras de Tesorería de la Nación	278,6	47,1	333,3	4,4
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias 0,75 %	49,8	8,4	497,6	6,5

Valores hasta el 31/12/69, en m\$n.

Valores desde el 1/1/70, en \$

DEUDA PUBLICA FEDERAL INTERNA
Circulación neta por sectores de inversión

SECTORES	A fin de:			
	1969		1970	
	Miles de millones de v\$n.	Partici- pación (En %)	Millones de v\$n.	Partici- pación (En %)
TOTAL GENERAL	591,2	100,0	7.662,4	100,0
Cajas Nacionales de Previsión So- cial	127,8	21,6	1.129,3	14,8
Reparticiones Nacionales	19,1	3,2	255,6	3,3
Banco Central de la República Ar- gentina	307,5	52,0	4.744,9	61,9
Otros bancos oficiales	45,6	7,7	466,7	6,1
Bancos particulares	49,0	8,3	556,1	7,3
Compañías de Seguros y Capitali- zación	9,2	1,6	109,2	1,4
Otros inversores	33,0	5,6	400,6	5,2

DEUDA PUBLICA FEDERAL EXTERNA

Circulación neta de valores

VALORES	En circulación a fines de 1969	Emisión de 1970	Colocación de 1970	CANCELACIÓN de 1970	En circulación a fines de 1970
(En millones de dólares)					
TOTAL GENERAL	326,3	118,9	118,9	39,9	405,3
A largo plazo	225,6	61,4	61,4	39,2	247,8
Letras Especiales (Cia. Anglo Argentina de Tranvías y otras) (*)	17,9	—	—	1,8	16,1
Letras Especiales (S. A. del Puerto de Rosario 5 %)	6,2	—	—	1,2	5,0
Empréstito Externo de la República Argentina 1961-74 6 1/4 %	103,7	—	—	17,8 (*)	85,9
Empréstito Externo de la República Argentina 1967-79 7 %	27,2	—	—	6,1 (*)	21,1
Empréstito Externo de la República Argentina 1968-78 7 %	27,3	—	—	1,4 (*)	25,9
Empréstito Externo de la República Argentina 1969-79 8 %	27,3	—	—	—	27,3
Empréstito Externo de la República Argentina 1970-85 7 1/2 %	—	11,4	11,4	0,2 (*)	11,2
Certificados de Obligaciones colocados en Italia 7 1/2 %	3,7	—	—	3,7	—
Certificados de Obligaciones colocados en Italia 8 %	1,8	—	—	1,8	—
Obligaciones colocadas en Italia 8 1/2 %	10,5	—	—	3,2	7,3
Títulos Externos de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1970-77	—	50,0	50,0	2,0 (*)	48,0
A plazo intermedio	100,7	57,5	57,5	0,7	157,5
Letras Especiales (Sociedad de Electricidad de Rosario) (*)	0,7	—	—	0,7	—
Empréstito Externo de la República Argentina 1968-73 7 1/4 %	25,0	—	—	—	25,0
Empréstito Externo de la República Argentina 1968-73 8 %	25,0	—	—	—	25,0
Bonos Seriados del Empréstito Externo con vencimiento en 1972-74 (*)	50,0	—	—	—	50,0
Bonos Seriados del Empréstito Externo de la República Argentina 1970-74 - Decreto N° 2.082/70 (*)	—	12,5	12,5	—	12,5
Bonos Seriados del Empréstito Externo de la República Argentina 1970-75 Decreto N° 2.293/70 (*)	—	10,0	10,0	—	10,0
Bonos Seriados del Empréstito Externo de la República Argentina 1970-75 - Decreto N° 1.365/70 (*)	—	10,0	10,0	—	10,0
Títulos Externos de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1970-75	—	25,0	25,0	—	25,0
A corto plazo	—	—	—	—	—

(*) El interés está considerado en el monto de las letras. (*) Incluye valores en poder del Gobierno Nacional. (*) Tipo de interés variable a determinar.

INTERCAMBIO COMERCIAL ARGENTINO

Año	Total	ALALC	Comunidades Europeas	Reino Unido	Estados Unidos	España	Japón	Resto del mundo	
								Exportaciones	Importaciones
(En millones de dólares)									
1966	1.593,2	254,6	602,8	153,9	122,9	83,7	37,4	337,9	337,9
1967	1.464,5	283,7	608,3	138,8	119,2	93,6	33,9	187,0	187,0
1968	1.367,9	338,1	505,3	105,0	157,3	68,6	29,1	164,5	164,5
1969	1.612,1	364,3	588,8	155,3	140,2	78,9	72,1	212,5	212,5
1970 (*)	1.773,2	365,8	695,0	122,7	155,2	79,6	109,3	245,6	245,6
1966	1.124,3	252,3	266,8	66,3	256,7	14,2	32,2	235,8	235,8
1967	1.095,5	253,6	270,1	68,8	242,9	35,5	41,4	183,2	183,2
1968	1.169,2	275,3	275,1	78,9	269,9	17,2	41,6	210,7	210,7
1969	1.576,1	366,0	383,3	92,8	345,7	38,5	65,1	284,7	284,7
1970 (*)	1.684,6	372,2	424,7	92,5	418,5	35,5	84,9	256,3	256,3
1966	468,9	2,3	336,0	87,6	-133,8	69,5	5,2	102,1	102,1
1967	369,0	30,1	338,2	70,0	-123,7	58,1	-7,5	3,8	3,8
1968	198,7	62,8	229,7	26,1	-112,6	51,4	-12,5	-46,2	-46,2
1969	36,0	-1,7	205,5	62,5	-205,5	40,4	-7,0	-72,2	-72,2
1970 (*)	88,6	-6,4	270,3	30,2	-263,3	44,1	24,4	-10,7	-10,7
(En %)									
1966	100,0	16,0	37,8	9,7	7,7	5,3	2,3	21,2	21,2
1967	100,0	19,4	41,5	9,5	8,1	6,4	2,3	12,8	12,8
1968	100,0	24,7	37,0	7,7	11,5	5,0	2,1	12,0	12,0
1969	100,0	22,6	36,5	9,6	8,7	4,9	4,5	13,2	13,2
1970 (*)	100,0	20,6	39,2	6,9	8,7	4,5	6,2	13,9	13,9
1966	100,0	22,4	23,7	5,9	22,8	1,3	2,9	21,0	21,0
1967	100,0	23,1	24,7	6,3	22,2	3,2	3,8	16,7	16,7
1968	100,0	23,5	23,6	6,7	23,1	1,5	3,5	18,1	18,1
1969	100,0	23,2	24,3	5,9	21,9	2,5	4,1	18,1	18,1
1970 (*)	100,0	22,1	25,2	5,5	24,9	2,1	5,0	15,2	15,2

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

COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1966	1967	1968	1969	1970 (1)
(En millones de dólares)					
1. Bienes de capital	16,4	22,0	27,0	36,6	48,1
2. Bienes de consumo ...	464,6	453,7	440,5	536,0	536,2
3. Bienes de utilización intermedia	1.112,2	988,8	900,4	1.039,5	1.188,9
a) Combustibles y lubricantes	14,1	8,0	12,4	5,8	13,0
b) Otros bienes de utilización intermedia	1.098,1	980,8	888,0	1.033,7	1.175,9
Total:	1.593,2	1.464,5	1.367,9	1.612,1	1.773,2

(1) Cifras provisionales.

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

COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1966	1967	1968	1969	1970 (1)
(En millones de dólares)					
1. Bienes de capital (2)	203	218	258	332	365
2. Bienes de consumo (3)	48	46	48	69	82
3. Bienes de utilización intermedia	873	832	863	1.175	1.238
a) Combustibles y lubricantes	108	93	84	101	79
b) Otros bienes de utilización intermedia	765	739	779	1.074	1.159
Total:	1.124	1.096	1.169	1.576	1.685

(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 para 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.

BALANCE DE PAGOS DE 1970 (1)

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
A. MERCANCIAS Y SERVICIOS	2.219,7	2.354,8	- 135,1
1. Mercancías	1.773,2	1.684,6	88,6
2. Oro no monetario	—	—	—
3. Fletes y seguros sobre embarques internacionales	87,4	3,1	84,3
4. Transportes diversos	106,0	124,6	- 18,6
5. Viajes	171,0	199,0	- 28,0
6. Ingresos y egresos provenientes de inversiones	29,5	170,7	- 141,2
7. Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas	9,1	27,0	- 17,9
8. Servicios diversos	43,5	145,8	- 102,3
B. TRANSFERENCIAS UNILATERALES	•	•	- 3,2
9. De carácter privado	•	•	•
10. Gubernamental	•	•	•
C. CAPITAL Y ORO MONETARIO	422,2	291,9	130,3
11. Privado a largo plazo (2)	92,5	—	92,5
12. Privado a corto plazo (2)	246,2	32,0	214,2
13. Gobiernos locales	5,7	—	5,7
14. Gobierno Nacional (2)	84,4	1,3	83,1
15. Autoridades monetarias	0,4	238,1	- 237,7
16. Instituciones bancarias diversas	- 7,0	20,5	- 27,5
D. ERRORES Y OMISIONES	•	•	8,0

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

BALANCE DE PAGOS DE 1970 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

Fletes y seguros sobre embarques internacionales

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
3. TOTAL	87,4	3,1	84,3
3.1. Fletes	85,8	—	85,8
3.2. Seguros	1,6	3,1	— 1,5

BALANCE DE PAGOS DE 1970 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

Transportes diversos

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
4. TOTAL	106,0	124,6	— 18,6
4.1. Pasajes	23,0	74,2	— 51,2
4.2. Gastos portuarios	83,0	50,4	32,6

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1970 (') - TABLA COMPLEMENTARIA

Ingresos y egresos provenientes de inversiones

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
6. TOTAL	29,5	170,7	- 141,2
6.1. Utilidades y dividendos	3,1	71,5	- 68,4
6.2. Intereses	26,4	99,2	- 72,8

BALANCE DE PAGOS DE 1970 (') - TABLA COMPLEMENTARIA

Servicios diversos

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
8. TOTAL	43,5	145,8	- 102,3
8.1. Regalías	9,3	70,5	- 61,2
8.2. Comisiones	15,9	30,0	- 14,1
8.3. Otros	18,3	45,3	- 27,0

(') Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1970 (¹) - TABLA COMPLEMENTARIA
Privado a largo plazo (²)

P A R T I D A	A c t i v o			P a s i v o			Activo neto
	Crédito (Aumen- to)	Débito (Aumen- to)	Aumento neto	Crédito (Aumen- to)	Débito (Dismi- nución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
11. TOTAL	—	—	—	282,2	189,7	92,5	— 92,5
11.1. Inversiones directas (³)	—	—	—	11,0	—	11,0	— 11,0
11.2. Créditos comerciales	—	—	—	238,0	185,0	53,0	— 53,0
11.3. Prestamos	—	—	—	33,2	4,7	28,5	— 28,5
11.3.1. Del Banco Interamericano de Desarrollo	—	—	—	1,9	2,8	— 0,9	0,9
11.3.2. Del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	—	—	—	31,3	1,9	29,4	— 29,4
11.4. Otras	—	—	—	—	—	—	—
11.4.1. Obligaciones SEGIBA 5 3/4 % - 1965	—	—	—	—	—	—	—

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

BALANCE DE PAGOS DE 1970 (¹) - TABLA COMPLEMENTARIA
Privado a corto plazo (²)

P A R T I D A	A c t i v o			P a s i v o			Activo neto
	Crédito (Aumen- to)	Débito (Aumen- to)	Aumento neto	Crédito (Aumen- to)	Débito (Dismi- nución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
12. TOTAL	—	—	—	32,0	246,2	— 214,2	
12.1. Créditos comerciales	—	—	—	32,0	— 49,3	81,3	
12.2. Activos y pasivos diversos (³)	—	—	—	—	295,5	— 295,5	

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

BALANCE DE PAGOS DE 1970 (*) - TABLA COMPLEMENTARIA

Gobiernos locales

P A R T I D A	Activo			Pasivo		
	Crédito (Dismi- nución)	Débito (Aumen- to)	Aumento neto	Crédito (Aumen- to)	Débito (Dismi- nución)	Aumento neto
(En millones de dólares)						
13. TOTAL	—	—	—	10,3	4,6	5,7
13.1. Emisión de valores	—	—	—	—	4,0	—4,0
13.2. Préstamos	—	—	—	10,3	0,6	9,7
13.2.1. Del BID a la Empresa Provincial de Energía de Córdoba	—	—	—	3,0	0,1	2,9
13.2.2. Del BID a la Provincia de Río Negro	—	—	—	0,8	0,2	0,6
13.2.3. Del BID a la Provincia de Santiago del Estero	—	—	—	0,3	—	0,3
13.2.4. Del BID a la Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires	—	—	—	6,2	0,3	5,9

(*) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1970 (*) - TABLA COMPLEMENTARIA

Gobierno Nacional

P A R T I D A	A c t i v o		P a s i v o		A c t i v o n e t o	
	Crédito (Dismi- nución)	Débito (Aumen- to)	Aumento neto	Crédito (Aumen- to)	Débito (Dismi- nución)	
(En millones de dólares)						
14. TOTAL	1,2	2,5	1,3	215,2	130,8	84,4 - 83,1
14.1. Emisión de valores a largo plazo	-	-	-	93,9	31,3	62,6 - 62,6
14.1.1. Bonos Seriados del Empréstito Externo de la República Argentina 1970-75 Decreto N° 2253/70	-	-	-	10,0	-	10,0 - 10,0
14.1.2. Bonos Seriados del Empréstito Externo de la República Argentina 1970-74	-	-	-	12,5	-	12,5 - 12,5
14.1.3. Bonos Seriados del Empréstito Externo de la República Argentina 1970-75 Decreto N° 1365/70	-	-	-	10,0	-	10,0 - 10,0
14.1.4. Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 % 1970-85	-	-	-	11,4	0,2	11,2 - 11,2
14.1.5. Empréstito Externo de la República Argentina 1970-77 1961-74	-	-	-	50,0	-	50,0 - 50,0
14.1.6. Empréstito Externo de la República Argentina 6 1/2 % 1967-79	-	-	-	-	4,3	- 4,3 4,3
14.1.7. Empréstito Externo de la República Argentina 7 % 1968-73	-	-	-	-	1,0	- 1,0 1,0
14.1.9. Letras negociables a favor de la Cia. de Tranvías Anglo Argentina Ltda.	-	-	-	-	1,8	- 1,8 1,8
14.1.10. Letras negociables a favor de la S.A. Puerto de Rosario	-	-	-	-	1,3	- 1,3 1,3
14.1.11. Certificados emitidos en dólares a la orden de Boise Cascade Corp. (*)	-	-	-	-	4,3	- 4,3 4,3
14.1.12. Sociedad de Electricidad de Rosario	-	-	-	-	0,7	- 0,7 0,7
14.2. Giros y reembolsos efectuados sobre préstamos a largo plazo	1,2	2,5	1,3	121,3	62,9	58,4 - 57,1
14.2.1. Préstamos a Bolivia "Ferrocarriles y carreteras"	1,2	2,5	1,3	-	-	- 1,3 1,3
14.2.2. Préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo	-	-	-	34,8	1,8	33,0 - 33,0
14.2.2.1. al Consejo Nacional de Desarrollo	-	-	-	-	0,3	0,3 -
14.2.2.2. a Agua y Energía Eléctrica	-	-	-	7,0	0,7	6,3 - 6,3
14.2.2.3. a Universidades Nacionales	-	-	-	1,8	0,5	1,3 - 1,3
14.2.2.4. a Obras Sanitarias de la Nación	-	-	-	3,7	0,3	3,4 - 3,4
14.2.2.5. a la Junta Nacional de Granos de la Secretaría de Agricultura y Ganadería	-	-	-	0,5	-	0,5 - 0,5
14.2.2.6. al Ministerio de Bienestar Social	-	-	-	2,8	-	2,8 - 2,8
14.2.2.7. a la Dirección Nacional de Vialidad	-	-	-	5,5	-	5,5 - 5,5
14.2.2.8. a la Dirección Nacional de Energía y Combustible	-	-	-	0,5	-	0,5 - 0,5
14.2.2.9. a Gas del Estado	-	-	-	12,7	-	12,7 - 12,7
14.2.3. Préstamos de la Agencia para el Desarrollo Inter-nacional	-	-	-	0,6	-	0,6 - 0,6
14.2.3.1. a la Dirección Nacional de Vialidad	-	-	-	0,4	-	0,4 - 0,4
14.2.3.2. al Consejo Nacional de Desarrollo	-	-	-	0,2	-	0,2 - 0,2
14.2.4. Préstamos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	-	-	-	0,9	2,2	- 1,3 1,3
14.2.4.1. a la Dirección Nacional de Vialidad	-	-	-	0,5	2,2	- 1,6 1,6
14.2.4.2. Plan Balcarce	-	-	-	0,3	-	0,3 - 0,3
14.2.5. Otros préstamos	-	-	-	85,0	58,9	26,1 - 26,1
14.2.5.1. Prefinanciaciones	-	-	-	85,0	-	85,0 - 85,0
14.2.5.2. Cancelación de prefinanciaciones	-	-	-	-	58,9	- 58,9 58,9
14.3. Diversos a largo plazo	-	-	-	-	-	36,6 - 36,6
14.3.1. Indemnizaciones por anulación de contratos petroleros	-	-	-	-	-	23,6 - 23,6
14.3.2. Compañía Suiza Argentina de Electricidad	-	-	-	-	-	- -
14.3.3. Aporte al BID	-	-	-	-	-	- -
14.3.3.1. Aporte en valores	-	-	-	-	-	- -
14.3.3.2. Transformación de valores	-	-	-	-	-	- -
14.3.4. Aportes al BIRF	-	-	-	-	-	- 6,5 6,5
14.3.4.1. Transformación de valores	-	-	-	-	-	-
14.3.4.2. Liberación del aporte en pesos moneda na- cional	-	-	-	-	-	- 6,5 6,5
14.3.5. Regulación Empréstitos Externos en mercados de ca- pitales del exterior	-	-	-	-	-	- 1,8 1,8
14.3.6. Compra de títulos Empréstitos Externos	-	-	-	-	-	- 2,2 2,2
14.3.7. Otros	-	-	-	-	-	- 2,5 2,5

(1) Cifras provisionales. (2) Ex American and Foreign Power Co. - Ebasco Industries Inc.

BALANCE DE PAGOS DE 1970 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

Autoridades monetarias

P A R T I D A	Banco Central		Tesorería General de la Nación (2)		T O T A L			Movi- miento aliviado (g + h) = (i)
	Según el presente estado (a)	Según el estado anterior (b)	Según el presente estado (c)	Según el estado anterior (d)	Según el presente estado (a + c) = (e)	Según el estado anterior (b + d) = (f)	Aumento o disminu- ción (-) (e - f) = (g)	
ORO MONETARIO								
15.1. Comprometido	139,7	134,7	—	—	—	—	—	—
15.2. Diversos	139,7	134,7	—	—	—	—	—	—
15.3. (Cantidad: en miles de onzas de oro fino)	(3.992,7)	(3.849,7)	—	—	—	—	—	—
ACTIVOS SOBRE EL EXTRANJERO								
15.4. Suscripción al Fondo Monetario Internacional	114,4	91,0	325,6	259,0	440,0	350,0	90,0	90,0
15.5. Activos realizables (15.5.1. a 15.5.4.)	228,5	55,9	—	—	228,5	55,9	172,6	172,6
15.5.1. Instituciones internacionales de crédito	—	—	—	—	—	—	—	—
15.5.2. Gobiernos centrales extranjeros	37,5	31,0	—	—	37,5	31,0	6,5	6,5
15.5.3. Aceptaciones bancarias	103,6	24,9	—	—	103,6	24,9	78,7	78,7
15.5.4. Otros	59,3	—	—	—	59,3	—	28,1	28,1
15.6. Depósitos	165,3	222,5	—	—	165,3	222,5	—	59,3
15.7. Préstamos	—	—	—	—	—	—	—	—
15.8. Diversos	75,7	48,0	—	—	75,7	48,0	27,7	27,7
15.9. Total (15.4. a 15.8. = 15.9.1. a 15.9.3.)	583,9	417,4	395,6	259,0	909,5	676,4	233,1	233,1
15.9.1. Activos de libre disponibilidad	402,4	285,3	—	—	402,4	285,3	117,1	117,1
15.9.2. Saldos bilaterales	53,7	25,0	—	—	53,7	26,0	27,7	27,7
15.9.3. Otros	127,8	106,1	325,6	259,0	453,4	365,1	88,3	88,3
PASIVOS SOBRE EL EXTRANJERO								
15.10. A favor del Fondo Monetario Internacional	4,4	3,5	305,4	228,7	309,8	232,2	77,6	77,6
15.11. Depósitos	—	129,2	56,1	98,4	93,9	227,6	—	—
15.12. Préstamos	65,2	8,7	—	65,2	8,7	56,5	—	—
15.13. Diversos	—	—	—	—	—	—	—	—
15.14. Total (15.10. a 15.13. = 15.14.1. a 15.14.3.)	107,4	141,4	361,5	327,1	468,9	468,5	0,4	0,4
15.14.1. Pasivos de libre disponibilidad	—	3,6	—	—	—	—	—	—
15.14.2. Saldos bilaterales	106,1	137,8	361,5	327,1	467,6	464,9	—	—
15.14.3. Diversos	—	—	—	—	—	—	—	—

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

BALANCE DE PAGOS DE 1970 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

Autoridades monetarias - Partida: 15.12. Préstamos

C O N C E P T O	Estado al:	
	31.12.69	31.12.70
(En millones de dólares)		
BANCO CENTRAL	129,2	37,8
Eximbank - Convenio de consolidación (año 1963)	8,1	0,9
Convenio de crédito con la Agencia para el Desarrollo Internacional	1,9	1,3
Banco Interamericano de Desarrollo	2,2	2,0
Convenio de crédito con bancos de Canadá (año 1967)	2,5	0,8
Convenio de crédito con bancos de Japón (año 1967)	2,5	0,8
Convenio de crédito con bancos europeos (año 1967)	46,0	15,4
Convenio de crédito con bancos de EE. UU. (año 1967)	50,0	16,6
Línea de crédito cedida por un consorcio de bancos argentinos	16,0	—
TESORERIA GENERAL DE LA NACION	98,4	56,1
Bonos Externos de la República Argentina 5 %	0,2	—
Obligaciones 8½ % con Italia (Refinanciación año 1965)	10,5	7,3
Refinanciación acordada por países de Europa y Japón (año 1963)	21,7	—
Refinanciación acordada por países de Europa y Japón (año 1965)	24,5	15,0
Agencia para el Desarrollo Internacional	35,2	31,4
Refinanciación acordada por el Eximbank (año 1963)	2,3	—
Refinanciación acordada por el Eximbank (año 1965)	4,0	2,4

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1970 (*) - 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	PASIVO
16. TOTAL	34,1	13,6	20,5	—	20,5		
16.1. Posición contado	34,1	13,6	20,5	—	20,5		
17. TOTAL	70,7	77,7	-7,0	—	-7,0		
17.1. Préstamos	70,7	77,7	-7,0	—	-7,0		
17.1.1. Del Banco Interamericano de Desarrollo	70,7	77,7	-7,0	—	-7,0		
17.1.1.1. Al consorcio de bancos provinciales	3,6	5,6	-2,0	—	-2,0		
17.1.1.2. Al Banco de la Nación Argentina	27,4	32,0	-4,6	—	-4,6		
17.1.1.3. Al Banco Hipotecario Nacional	25,6	27,8	-2,2	—	-2,2		
17.1.1.4. Al Banco Industrial de la República Argentina	14,1	12,3	1,8	—	1,8		

(*) Cifras provisionales.

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

CONCEPTO	Año	
	1969	1970
(En millones de dólares)		
I. RESERVAS, al principio del periodo	792,4	560,2
II. FUENTES	330,0	672,3
Compras netas a instituciones autorizadas para operar en cambios	—	273,2
Cobros netos de convenios de créditos reciprocos y de convenios bilaterales	43,3	73,2
Créditos al Banco Central de la República Argentina	12,6	0,3
Créditos al Gobierno Nacional	94,0	148,8
Créditos a reparticiones, bancos oficiales, empresas y otros organismos del Estado	115,0	55,9
Fondo Monetario Internacional - Posición en el "tramo de oro"	—	22,5
Fondo Monetario Internacional - Posición en el "supertramo de oro"	21,2	—
Ingresos diversos	43,9	39,1
Derechos especiales de giro sobre el FMI	—	59,3
III. USOS	562,2	507,8
Ventas netas a instituciones autorizadas para operar en cambios	112,7	—
Pagos netos de convenios de créditos reciprocos y de convenios bilaterales	—	—
Cancelaciones de obligaciones con el exterior (*) del Banco Central de la República Argentina con el Fondo Monetario Internacional y Tesorería de los EE. UU.	426,9	471,9
con Bancos de Europa, EE. UU. y otros países	110,3	101,2
otros diversos	89,1	76,2
del Gobierno Nacional	21,2	25,0
de empresas y reparticiones del Estado	133,4	147,9
Otras operaciones	183,2	222,8
Fondo Monetario Internacional - Posición en el "supertramo de oro"	22,6	25,9
	—	10,0
IV. RESERVAS, a fin del periodo	560,2	724,7

(*) Capital e interés.

RESERVAS INTERNACIONALES

CONCEPTO	A fin de:						
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
(En millones de dólares)							
TOTAL:	747,3	558,0	222,5	375,3	272,0	301,3	296,6
I. BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA	697,5	496,2	191,7	322,3	192,3	265,1	251,1
1. Oro	103,5	189,6	60,6	77,6	71,0	65,9	83,7
2. Divisas	188,8	135,6	90,1	104,6	50,1	46,2	57,0
Libres	16,5	25,0	12,6	52,0	11,2	17,3	21,2
Bilaterales (netas)	172,3	110,6	77,5	52,6	38,9	28,9	35,8
Activas	177,7	116,2	81,6	57,2	44,6	33,0	40,5
Pasivas	- 5,4	- 5,6	- 4,1	- 4,6	- 5,7	- 4,1	- 4,7
3. Colocaciones realizables en divisas	405,2	171,0	41,0	140,1	71,2	153,0	110,4
4. Fondo Monetario Internacional - Posición de reserva	-	-	-	-	-	-	-
5. Derechos especiales de giro	-	-	-	-	-	-	-
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
						13,6	13,6
						34,1	

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

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	14,3	15,3
1966	11,6	13,8	16,0	17,5	18,9	20,4
1967	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
1968	1,50	1,75	2,25	2,50	2,75	3,25
1969	5,00	5,25	5,50	5,75	6,25	6,50
1970	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Ene. 1970	0,25	0,50	0,75	1,00	1,50	2,50
Feb.	0,50	0,75	1,25	1,75	2,75	3,25
Mar.	0,75	1,00	1,125	2,00	2,75	3,00
Abr.	1,00	1,25	1,50	2,00	2,50	2,75
May.	1,375	1,50	2,375	2,625	2,75	3,00
Jun.	3,00	3,00	3,25	3,50	3,75	4,00
Jul.	2,625	2,875	3,125	3,125	3,25	3,625
Ago.	1,00	1,25	1,50	1,625	1,875	2,125
Set.	2,00	2,00	2,25	2,25	2,375	2,50
Oct.	5,75	5,75	5,875	5,875	5,875	6,00
Nov.	5,875	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Dic.	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00

(*) 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.

PRODUCTO BRUTO INTERNO, POR SECTORES DE ORIGEN (1)

CONCEPTO	1966	1967	1968	1969	1970
(En millones de \$, a precios en m\$n. de 1960)					
1. Agricultura, caza, silvicultura y pesca	1.766	1.842	1.770	1.845	1.872
2. Explotación de minas y canteras	168	188	211	222	244
3. Industrias manufactureras	3.915	3.968	4.241	4.711	4.951
4. Electricidad, gas y agua	227	244	264	290	315
5. Construcción	382	428	504	541	616
6. Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2.060	2.080	2.194	2.429	2.478
7. Transportes, almacenamiento y comunicaciones	885	893	941	995	1.039
8. Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	427	439	458	481	498
9. Servicios comunales, sociales y personales	1.710	1.750	1.795	1.845	1.897
Producto bruto interno, al costo de factores	11.540	11.832	12.378	13.359	13.910
Producto bruto interno, a precios de mercado	12.559	12.871	13.465	14.532	15.127

(1) Cifras provisionales.

SE TERMINO
DE IMPRIMIR EN LOS
TALLERES GRAFICOS OPTIMUS
S. R. L.
VALENTIN GOMEZ 2715
BUENOS AIRES
REPUBLICA ARGENTINA
EN EL MES DE
NOVIEMBRE
DE MIL NOVECIENTOS
SETENTA Y UNO