

BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA

*MEMORIA
ANUAL*

1975



BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

APROBADA POR EL DIRECTORIO EN LA
SESION DEL 23 DE JUNIO DE 1976

**CUADRAGESIMO PRIMER
EJERCICIO
1975**

BUENOS AIRES 1976

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

DIRECTORIO (*)

Presidente:

Dr. ADOLFO C. DIZ

Vicepresidente:

Dr. CHRISTIAN J. ZIMMERMANN

Vicepresidente 2º:

Dr. JOSE C. JAIME

Directores:

Calmta. Cdor. (R.E.) ANDRES O. GOVAS	Dr. ALFREDO H. ESPOSITO
Lic. ENRIQUE E. FOLCINI	Dr. CARLOS C. HELBLING
Dr. JUAN M. OCAMPO	Dr. FRANCISCO P. SOLDATI (h)
Arq. MAXIMO A. VAZQUEZ LLONA	Cnel. de Int. (R) HECTOR E. WALTER

Síndico:

Dr. FERNANDO GARCIA OLANO

Secretario del Directorio:

Sr. MANUEL G. DOMINGUEZ

Gerente General:

Sr. ENRIQUE J. PORTA

(*) Integración del Directorio al 30.9.1976.

I N D I C E

INTRODUCCION	1
CAPITULO I—EL DINERO Y EL CREDITO	9
1. Introducción - 2. Recursos monetarios privados. Origen y distribución - 3. La acción del Banco Central - 4. El sistema financiero	
CAPITULO II—FLUJOS FINANCIEROS Y MERCADO DE CAPITALS	41
1. Ahorro e inversión - 2. Sector público - 3. Sector privado - 4. La evolución del Mercado de Valores - 5. Sector financiero	
CAPITULO III—SECTOR EXTERNO	65
I. El balance de pagos - II. Disposiciones relacionadas con el sector externo - III. Operaciones cambiarias - 1. De las entidades autorizadas para operar en cambios - 2. Del Banco Central - 3. De cuentas especiales - IV. Relaciones con Instituciones Internacionales - 1. Instituciones financieras - 2. Integración económico-financiera regional - 3. Otras relaciones	
CAPITULO IV—ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS	91
I. Oferta y demanda global - 1. El producto bruto interno y la demanda global - 2. La inversión y el consumo - 3. Las exportaciones e importaciones - II. Salarios y precios - III. Evolución sectorial - 1. Los sectores primarios - 2. La producción manufacturera - 3. La industria de la construcción - 4. Los servicios	
CAPITULO V—OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO	113
I. Supervisión de entidades financieras - 1. Autorizaciones - 2. Actividades iniciadas en 1975 - 3. Concentración - 4. Situación de las entidades financieras no bancarias - 5. Depósitos a plazo fijo, nominativos, transferibles y ajustables - 6. Reglamentación de la cuenta corriente bancaria - 7. Modificaciones a la reglamentación de depósitos en caja de ahorros - 8. Apertura de cuentas en entidades financieras por parte de personas nacidas en las Islas Malvinas - 9. Régimen del certificado de depósito a plazo fijo nominativo transferible (Ley N° 20.663) - 10. Nuevas proporciones a aplicar para las inversiones en bienes de uso propio por parte de las entidades financieras no bancarias - 11. Actualización de las normas sobre saldos inmovilizados de depósitos - 12. Límites para las operaciones de fianzas, avales y otras responsabilidades eventuales por parte de las entidades financieras - 13. Actualización extracontable del valor de los bienes de activo - 14. Bancos de inversión. Normas reglamentarias en materia de proporciones y límites operativos - 15. Representantes de entidades financieras del exterior. Reglamentación del artículo 9°, último párrafo, de la Ley de Entidades Financieras (t.o.) - 16. Modificaciones a la reglamentación del artículo 21, inc. c) de la Ley de Entidades Financieras (t.o.) - 17. Normas para la mediación de transacciones financieras entre terceros residentes en el país (mercado de aceptaciones) - 18. Cobranza de cuotas por comercios adheridos a sociedades de crédito para consumo - 19. Comisiones por servicios de depósitos - 20. Comisiones por la aten-	

ción de servicios de recaudación de aportes y contribuciones con destino a diversos organismos y por pagos de jubilaciones, pensiones y otros beneficios a la clase pasiva - 21. Ley N° 20.643 de desgravación en el impuesto a las ganancias - 22. Medidas de seguridad en entidades financieras - 23. Liquidación de entidades - 24. Asuntos contenciosos - 25. Fiscalización cambiaria - II. Registro de casas, agencias, oficinas y corredores de cambio - III. Inversiones extranjeras - IV. Compensación de valores - 1. Cámara Compensadora de la Capital Federal - 2. Cámaras compensadoras del Interior - 3. Interconexión entre cámaras compensadoras del Interior - V. El Banco Central como agente financiero del Estado Nacional - 1. Deuda pública interna - 2. Deuda pública externa - 3. Entrega de láminas por suscripción - 4. Destrucción de valores - 5. Pago de títulos y cupones en Rosario y Córdoba - VI. Emisión y circulación monetaria - 1. Billetes y monedas - 2. Renovaciones - VII. Actividad del Museo Numismático "Dr. José Evaristo Uriburu" - VIII. Composición del Directorio - IX. Resultado del ejercicio

BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA	139
CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS	142
INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION OPERATIVA DE LA INSTITUCION	144
APENDICE ESTADISTICO	145

INDICE DE CUADROS

CAPITULO I—EL DINERO Y EL CREDITO

1—Sistema financiero	13
2—Principales inversiones financieras del sector privado	14
3—Fuentes de los recursos monetarios privados	16
4—Régimen de tasas de interés. Evolución durante el año 1975	20
5—Financiación del Banco Central de la República Argentina a bancos y cajas de ahorro	28
6—Banco Central	31
7—Tasas de interés vencidas abonadas por depósitos a plazo fijo, en bancos	33
8—Bancos y cajas de ahorro	34
9—Tasas de interés vencidas abonadas por depósitos a plazo fijo, en compañías financieras	36
10—Entidades financieras no bancarias	37
11—Mercado de aceptaciones	38

CAPITULO II—FLUJOS FINANCIEROS Y MERCADO DE CAPITALES

12—Transacciones financieras — Año 1975	44
13—Transacciones financieras — Año 1974	46
14—Transacciones financieras (Sector público)	49
15—Erogaciones, ingresos y financiación de la Tesorería General de la Nación	51
16—Deuda pública federal documentada con valores	53
17—Transacciones financieras (Sector privado)	54
18—Composición de los activos financieros a interés del sector privado	56
19—Rendimiento nominal de activos monetarios y financieros	57
20—Rendimiento real de activos monetarios y financieros	58
21—Transacciones en valores nacionales	59
22—Transacciones en valores privados	61
23—Autorizaciones de oferta pública y colocación de valores	62
24—Transacciones financieras (Sector financiero)	63

CAPITULO III—SECTOR EXTERNO

25—Balance de pagos de 1975	68
26—Balance de pagos, años 1971-75	69
27—Deuda externa en concepto de capital	75
28—Transacciones en moneda extranjera	78
29—Variación de la posición a término de las entidades autorizadas para operar en cambios	79
30—Operaciones de cambio a término	81

CAPITULO IV—ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS

31—Provisión y empleo de recursos reales	94
32—Evolución del producto bruto interno a precios constantes de 1960	96
33—Evolución de la inversión bruta interna	97
34—Variaciones de precios	99
35—Salarios nominales y reales	100

36 — Precios relativos entre los productos agropecuarios e industriales nacionales	102
37 — Precios relativos entre los productos nacionales e importados ..	103
38 — Evolución del volumen físico de la producción agropecuaria	106
39 — Volumen físico de la producción	109

CAPITULO V — OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

40 — Entidades financieras no bancarias	117
41 — Casas, agencias, oficinas y corredores de cambio	131
42 — Reservas, fondos para amortización y provisiones	138
43 — Capital y reservas	138

REPRESENTACIONES GRAFICAS

CAPITULO II — FLUJOS FINANCIEROS Y MERCADO DE CAPITALES

— Esquema de las principales transacciones financieras — Año 1975	48
---	----

INDICE DE CUADROS DEL APENDICE ESTADISTICO

EL DINERO Y EL CREDITO

Sistema monetario	147
Velocidad de rotación de los depósitos corrientes de particulares	148
Mercado de aceptaciones:	
Tasas medias ponderadas vencidas abonadas a los inversores	148
Saldos de operaciones de colocación de documentos por clase de entidades	149
Saldos de operaciones de colocación de documentos en el mercado primario y secundario	
A. Clasificación de las empresas tomadoras de los fondos según el origen de sus capitales	149
B. Clasificación de las operaciones por plazo de colocación	150
Redescuento general año 1974	151
Redescuento general año 1975	152
Compañías de seguros	153

FLUJOS FINANCIEROS Y MERCADO DE CAPITALES

Transacciones financieras:	
— 1974	
Primer trimestre	154
Segundo trimestre	156
Tercer trimestre	158
Cuarto trimestre	160
— 1975	
Primer trimestre	162
Segundo trimestre	164
Tercer trimestre	166
Cuarto trimestre	168
— Tabla complementaria — Principales activos y pasivos financieros internos del sector privado	170
Cauciones bursátiles	172
Autorizaciones concedidas 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	173
Monto de las autorizaciones totales concedidas	173

Deuda pública federal interna:	
Circulación neta de valores	174
Circulación neta por sectores de inversión	175
Deuda pública federal externa — Circulación neta de valores	176
SECTOR EXTERNO	
Intercambio comercial argentino	178
Composición de las exportaciones de mercancías	179
Composición de las importaciones de mercancías	179
Balance de pagos de 1975	180
— Tablas complementarias	181
Fuentes y usos de las reservas internacionales del Banco Central de la República Argentina	188
Reservas internacionales	189
ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS	
Producto bruto interno, por sectores de origen	190

INTRODUCCION

1. El año 1975 se caracterizó por severas dificultades en el sector externo, la aceleración del proceso inflacionario y una disminución en el nivel de actividad económica. Mientras las primeras se manifestaron durante todo el año, la inflación se hizo más aguda a partir de junio, y las tendencias recesivas se evidenciaron desde el tercer trimestre.

2. El producto bruto interno resultó 2 % inferior al del año anterior, con bajas en la mayoría de los sectores. Las más pronunciadas fueron las registradas en la industria de la construcción (-9,5 %), la industria manufacturera (-3,2 %) y las actividades agropecuarias (-2,5 %). Los servicios tuvieron un comportamiento globalmente similar al del año 1974, destacándose el crecimiento del sector electricidad, gas y agua (6,2 %).

Entre los componentes de la demanda global, el consumo desempeñó un papel expansivo, con un crecimiento de 2,8 %. Durante el año, el comportamiento de esta variable tuvo dos períodos diferenciados: en el primer semestre mostró tasas de crecimiento elevadas, similares a las registradas en las postrimerías de 1974, en tanto que en el segundo disminuyó, fundamentalmente en bienes durables.

La inversión bruta interna fue 14,2 % menor que la del año anterior. La inversión en construcciones declinó 7,7 %; dentro de ésta, la correspondiente al sector privado tuvo un comportamiento positivo (5 %), principalmente por la edificación comprendida en los planes oficiales a cargo de la Secretaría de Vivienda y Urbanismo, el Banco Hipotecario Nacional y el Banco de la Provincia

de Buenos Aires, pues la construcción de vivienda financiada con recursos privados y las obras industriales y comerciales se contrajeron. La inversión real en construcciones públicas fue menor que la de 1974 (-24 %); esto se observó tanto en la administración central como en los trabajos encarados por las empresas estatales.

La inversión en maquinaria y equipos también declinó (-13,5 %). La disminución afectó la demanda de bienes nacionales y en mayor medida a los importados. La reducción de las compras por parte del sector público resultó más acentuada que la que experimentaron las realizadas por los productores privados.

3. El proceso inflacionario se manifestó con una intensidad no observada anteriormente en el país; entre diciembre de 1974 y diciembre de 1975 los índices de precios minoristas crecieron 335 %, los mayoristas 348,7 % y el costo de la construcción 376,3 %. A lo largo del año se pueden diferenciar claramente tres períodos; hasta mayo, las tasas de inflación resultaron, en promedio, cercanas a 6 % mensual; en los dos meses siguientes subieron abruptamente (60 % la del costo de la construcción, 38 % la de los precios mayoristas y 28 % la del costo de vida), para descender en los últimos meses a valores medios de 11 % mensual.

El comportamiento de los índices de precios mayoristas reflejó cambios importantes en los precios relativos de las mercancías. En la relación entre los precios agropecuarios y los de la producción manufacturera se observó un cambio en favor de estos últimos. Dentro del sector agropecuario, los precios relativos pecuarios retrocedieron más que los agrícolas.

Durante el ejercicio, la política de precios registró modificaciones que posibilitaron el reajuste de algunos de ellos mientras que otros se adecuaron mediante la concertación de nuevos acuerdos.

4. La política salarial se tradujo en varios ajustes a lo largo del año, como resultado de los cuales, entre diciembre de 1974 y diciembre de 1975, los salarios nominales promedio aumentaron en 282,8 %.

En marzo el Gobierno nacional dispuso un incremento fijo de \$ 400 para todos los trabajadores en relación de dependencia, que

representó un 20,6 % para el salario promedio de la economía y 25 % sobre el salario mínimo. En junio se aplicó la Ley Nº 14.250 de Convenciones Colectivas de Trabajo, y las mejoras resultantes elevaron en 128 % el salario medio de la economía, si bien hubo obvias disparidades sectoriales. En noviembre el Gobierno dispuso un nuevo incremento fijo, esta vez de \$ 1.500, equivalente a una mejora de 26,8 % en el promedio y de 45 % sobre el salario mínimo vigente.

Aunque a nivel global las remuneraciones se actualizaron en las tres épocas mencionadas, a partir de julio en algunos sectores se convinieron, entre las entidades de empresarios y las de trabajadores, aumentos adicionales, que beneficiaron principalmente a los sectores que habían quedado más rezagados en junio, pero, a pesar de ello, no se compensaron las mencionadas disparidades.

Como resultado de los bruscos movimientos de precios y salarios nominales, el salario real presentó fluctuaciones pronunciadas a lo largo del año. Durante el primer trimestre experimentó una leve declinación; luego aumentó ligeramente en los trimestres segundo y tercero, para volver a caer en el cuarto. Comparando promedios anuales, hubo una caída de 2,7 % con respecto a 1974.

5. Las cuentas del Gobierno nacional concluyeron el año con un fuerte déficit, dado que las erogaciones ascendieron a \$ 213.737 millones, mientras que los recursos solo alcanzaron a \$ 57.087 millones. El desequilibrio emergente, \$ 156.650 millones, superó en 417,2 % al del año anterior.

Esta situación se agudizó a partir de junio, por el considerable crecimiento del gasto motivado por los ajustes salariales, por la aceleración del proceso inflacionario y por la inflexibilidad de los ingresos públicos.

La financiación del desequilibrio se realizó básicamente a través de adelantos del Banco Central, \$ 119.226 millones (76,1 %) y en forma secundaria mediante el uso del crédito a mediano y largo plazo, \$ 27.111 millones (16,3 %), principalmente por medio de la colocación en el mercado interno de títulos públicos, en particular Valores Nacionales Ajustables. La financiación obtenida a través de la colocación de estos títulos aumentó 186 % en términos reales, mientras que la proveniente del sector público a través del

Banco Central creció 44,5 % en términos reales (408 % en valores nominales).

6. La agudización y confirmación de las expectativas inflacionarias generaron profundas modificaciones en la oferta y demanda de dinero y de crédito.

Los recursos monetarios (medios de pago de particulares y depósitos a interés), aumentaron \$ 193.582 millones; así, su nivel al finalizar el año fue superior en 124,6 % al de igual época del año anterior.

Contribuyeron fundamentalmente a la creación de dinero la financiación de los sectores público (44,7 %) y privado (63 %), en tanto que a través del sector externo se produjo una absorción neta (-7,7 %).

Dentro del conjunto de dichos recursos el rubro que creció menos, en términos nominales, fue el de depósitos a interés que subieron 31,5 %, lo que implica una disminución de 71,1 % en términos reales. Tanto los depósitos de ahorro como los de plazo fijo experimentaron caídas en términos nominales en varios meses del año, lo que cabe atribuir a que, si bien durante el período se dispusieron varios ajustes en las tasas de interés, la fuerte inflación determinó que éstas, en términos reales, se hicieran más negativas aún.

A partir de junio se dispuso la liberación de las tasas de interés para certificados de depósito, con el propósito de disminuir las pérdidas reales que soportaban los depositantes y atraer fondos hacia los intermediarios financieros. En términos reales los niveles fueron negativos e inferiores a los que se observaban antes de la liberación; sin embargo, en los dos últimos meses del año se registró un fuerte aumento de las tasas reales.

Hacia fines del año el Banco Central también aumentó, en forma significativa, la tasa de interés de los depósitos en caja de ahorro, y liberó la correspondiente a depósitos a plazo fijo intransferible.

Si bien la política seguida en materia de tasas de interés no resultó estímulo suficiente para incrementar el conjunto de dichos depósitos en términos reales, produjo en cambio un desplazamiento

to hacia aquellos de mayor rendimiento. Así, por ejemplo, los certificados de depósitos aumentaron entre diciembre de 1974 y diciembre de 1975 tanto en términos nominales como reales.

La existencia de tasas de interés nominales inferiores a la tasa de inflación solo explica en parte la caída del valor real de los depósitos. Los títulos públicos con cláusula de reajuste permitieron obtener rendimientos reales positivos, mediante la inversión en activos de riesgo mínimo y liquidez comparable a los depósitos de ahorro, constituyéndose en una alternativa más atractiva que la colocación de fondos a tasas fijas. A valores de mercado, los valores públicos con cláusula de reajuste en poder de particulares representaban, al 31 de diciembre, el 16,5 % de la oferta monetaria.

Los depósitos en cuenta corriente crecieron a tasas superiores (197,3 %) a la de los depósitos a interés, pero también cayeron en términos reales. La tasa de crecimiento nominal más alta puede atribuirse a la utilización del dinero en las transacciones económicas, que hace que su sustitución por otros activos sea relativamente más difícil.

Los factores mencionados determinaron un profundo cambio en la composición de los activos financieros del sector privado, disminuyendo la participación de los depósitos a interés fijo —en cajas de ahorro y plazo fijo intransferible— e incrementando la de los títulos públicos con cláusula de reajuste, certificados de depósito y depósitos vinculados al Bono General de Ahorro Ajustable.

El volumen de crédito al sector privado creció 130,1 %, lo que representa una importante caída en términos reales. Sin embargo, hubo empresas que pudieron compensar esta declinación, por lo menos parcialmente, a través de préstamos financieros externos a corto plazo.

7. El balance de pagos arrojó un importante déficit: Dls. 1.095 millones. Dada la reducida entrada neta de capitales compensatorios este déficit se tradujo en una fuerte declinación, Dls. 791 millones, de las reservas internacionales. De esta manera continuó la tendencia iniciada en la segunda mitad de 1974: las reservas internacionales, que entonces habían alcanzado un nivel superior a los Dls. 2.000 millones y que a fines de aquel año habían descendido

a Dls. 1.411 millones, totalizaban, al término de 1975, Dls. 620 millones.

El déficit de 1975 se debió, principalmente, a la desfavorable evolución de las transacciones corrientes, con fuerte baja de las exportaciones y un nivel de importaciones superior al de 1974, a lo que se agrega el habitual saldo negativo de la cuenta de servicios.

Las exportaciones, que totalizaron Dls. 3.000 millones, mostraron un significativo deterioro respecto del año precedente, cuyo nivel había sido de Dls. 3.931 millones. Se revirtió así la firme tendencia al crecimiento de los últimos años. La declinación obedece a la reducción del volumen físico de los embarques, y, en menor medida, a la baja de los precios de exportación.

En el orden interno se destacó la limitación de los saldos exportables de cereales y aceites comestibles, a raíz de las menores cosechas de la campaña 1974/75. Asimismo, los ajustes en los tipos de cambio, que en numerosos casos resultaron inferiores al aumento de los costos internos, habrían contribuido a la importante caída en las ventas de productos manufacturados.

En cuanto a los condicionantes externos, el mantenimiento por la Comunidad Económica Europea de la prohibición de importar carne vacuna desde terceros países también constituyó una circunstancia desfavorable. A ello se agregó la lenta recuperación de la coyuntura económica internacional que, en general, afectó negativamente a la demanda externa.

El valor de las importaciones de mercancías (Dls. 4.000 millones) fue 10 % superior al del año anterior. Dado el aumento en los precios de importación, dicho monto representa una disminución en el volumen físico; ello fue la resultante de factores contrapuestos; por un lado, durante una parte del año los tipos de cambio vigentes tendieron a hacer atractivas las operaciones de importación; por otro, la declinación en el nivel de actividad económica y las restricciones cuantitativas implementadas tuvieron el efecto contrario.

El desequilibrio del sector externo fue financiado parcialmente mediante una política de estímulo a los países, lo que representó un ingreso de divisas por montos de significación, aunque a corto

plazo y con un alto costo. Por otra parte, en materia de capitales compensatorios se destacó el financiamiento otorgado por el Fondo Monetario Internacional en concepto de facilidades petroleras y de compensación por caída de exportaciones.

En el transcurso del año se adoptaron diversas e importantes medidas en materia de negociación de divisas. Se creó el mercado financiero especial, con tipos de cambio superiores a los de los mercados existentes. Inicialmente se liquidaban en ese mercado las divisas provenientes de los movimientos de capitales y flujos por servicios, excepto las que correspondían a operaciones de préstamos financieros y sus intereses. En los últimos meses se autorizó la venta en este mercado de las divisas correspondientes a exportaciones promocionadas. A mediados de noviembre las operaciones que se cursaban por el mercado comercial, que registraba los tipos de cambio más bajos, fueron transferidas al mercado financiero.

Por otra parte, frente al proceso inflacionario, se practicaron ajustes en las paridades cambiarias para procurar una incentivación en la corriente exportadora y hacer menos atractivas las importaciones. Luego de las importantes devaluaciones registradas en marzo y junio se adoptó, a partir de agosto, la política de ajustes graduales y frecuentes de los tipos de cambio.

8. En síntesis, el comportamiento de las variables macroeconómicas permite caracterizar a 1975 como un año de grandes dificultades económicas, que se hicieron sentir con mayor intensidad en el segundo semestre.

Los problemas del sector externo y la alta tasa de inflación limitaron la capacidad de expansión de los sectores público y privado, y generaron una caída del producto y de la inversión.

CAPITULO I

el dinero y el crédito

EL DINERO Y EL CREDITO

1. *Introducción*

La política monetaria durante los primeros meses del año estuvo orientada a evitar que la expansión de la cantidad de dinero agravase las tendencias al desequilibrio interno, que comenzaron a manifestarse en la economía desde los últimos meses de 1974, o contribuyera al desequilibrio externo que se preveía a partir de los primeros meses de 1975.

Los aumentos de precios y salarios registrados luego de los ajustes del tipo de cambio, tarifas y precios de los combustibles, principalmente, efectuados en los meses de junio y julio, provocaron una fuerte caída en los saldos monetarios reales, que amenazó con precipitar un proceso recesivo. La política monetaria implementó líneas especiales de redescuento al sector privado para atender las mayores nóminas salariales y proporcionó fondos adicionales al sector público para financiar el mayor déficit del Tesoro, derivado en buena medida, de la inflexibilidad de los ingresos públicos para adecuarse en el corto plazo a los nuevos niveles de precios.

Las elevadas tasas de inflación registradas durante el año acentuaron considerablemente el alejamiento de los inversores privados de las imposiciones a interés y determinaron una menor demanda de dinero para transacciones.

El desinterés del sector privado por el ahorro monetario, además de contribuir a las presiones inflacionarias, actuó negativamente sobre la rentabilidad de las entidades financieras, en particular en algunas clases de las no bancarias, para las cuales los

depósitos a interés es la principal fuente de recursos. Se trató, en general, de reorientar la selección de activos financieros por parte del sector privado mediante modificaciones de las tasas de interés, dejando librada en algunos casos las tasas a la concertación entre entidades financieras y agentes privados y disponiendo, en otros, el aumento de las tasas máximas vigentes. También se extendió la posibilidad de operar en ciertas imposiciones a instituciones financieras que previamente carecían de esa facilidad.

Las modificaciones establecidas en las tasas de interés, si bien tendieron a adecuarlas al nuevo ritmo del proceso inflacionario, prácticamente en ningún caso alcanzaron a dotarlas de un valor real positivo. Además, se procuró introducir la indexación en las operaciones, a través de la creación de un sistema de depósitos y préstamos de esa naturaleza, que tuvo una primera concreción en las disposiciones dictadas en agosto y, con mayor alcance, a fines de año.

2. Recursos monetarios privados. Origen y distribución

Los recursos monetarios privados crecieron en \$ 207.367 millones, lo que implica una tasa de 126,7 % de aumento, superior a la de 1974 —56,7 %— e inclusive a la de 1973 —90,2 %—, que había sido la más alta expansión anual registrada hasta entonces.

CUADRO N° 1

SISTEMA FINANCIERO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:					Variaciones							
						Absolutas					Relativas		
	1973	1974	1975	1973	1974	1975	1973	1974	1975	1973	1974	1975	
	(En millones de \$)											(En %)	
I. Origen de los recursos monetarios privados - TOTAL:	104.440	163.628	370.995	49.534	59.188	207.367	90,2	56,7	126,7	90,2	56,7	126,7	
1. Sector externo (neto) (2)	7.950	12.266	- 3.726	5.737	4.316	- 15.992	259,2	54,3	- 130,4	259,2	54,3	- 130,4	
2. Sector Gobierno (neto) (3)	23.568	38.706	106.823	12.281	15.138	68.117	108,8	64,2	176,0	108,8	64,2	176,0	
3. Sector empresas y particulares	80.674	130.382	311.262	32.971	49.708	180.880	69,1	61,6	138,7	69,1	61,6	138,7	
—Privadas y particulares	75.677	120.034	276.138	29.469	44.357	156.104	63,8	58,6	130,1	63,8	58,6	130,1	
a) Bancos y cajas de ahorro	70.181	110.364	258.659	27.142	40.183	148.295	63,1	57,3	134,4	63,1	57,3	134,4	
b) Entidades financieras no bancarias	5.496	9.670	17.479	2.327	4.174	7.809	73,4	75,9	80,8	73,4	75,9	80,8	
—Estatales	4.997	10.348	35.124	3.502	5.351	24.776	234,2	107,1	239,4	234,2	107,1	239,4	
—Diversas cuentas (menos)	7.752	17.726	43.364	1.455	9.974	25.630	23,1	128,7	144,6	23,1	128,7	144,6	
II. Distribución de los recursos monetarios privados - TOTAL:	104.440	163.628	370.995	49.534	59.188	207.367	90,2	56,7	126,7	90,2	56,7	126,7	
1. Medios de pago	56.831	89.761	262.700	27.827	32.930	172.939	95,9	57,9	192,7	95,9	57,9	192,7	
—Billetes y monedas	26.329	42.986	123.632	13.214	16.657	80.646	100,8	63,3	187,6	100,8	63,3	187,6	
—Depósitos en cuenta corriente	30.502	46.775	139.068	14.613	16.273	92.293	92,0	53,4	197,3	92,0	53,4	197,3	
2. Depósitos a interés	42.168	65.608	86.251	19.780	23.440	20.643	88,4	55,6	21,5	88,4	55,6	21,5	
—Ahorro	25.198	38.500	56.135	13.423	13.302	17.635	114,0	52,8	45,8	114,0	52,8	45,8	
—Plazo fijo intransferible (4)	8.238	13.541	9.833	3.199	5.303	- 3.708	63,5	64,4	- 27,4	63,5	64,4	- 27,4	
—Certificado a plazo fijo nominativo transferible	-	2.168	9.282	-	2.168	7.114	-	+	328,1	-	+	328,1	
—Cuentas especiales de ahorro	8.732	11.399	11.001	3.158	2.667	- 398	56,7	30,5	- 3,5	56,7	30,5	- 3,5	
3. Otros depósitos	5.441	8.259	22.044	1.927	2.818	13.785	54,8	51,8	166,9	54,8	51,8	166,9	

(1) Cifras provisionales. Incluye el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de inversión, de desarrollo e hipotecarios, las cajas de ahorro y de crédito, las compañías financieras, las sociedades de crédito para consumo y las entidades de ahorro y préstamo para la vivienda. (2) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", y "Diferencias de cambio", menos "Obligaciones con organismos del exterior" y "Otras obligaciones con el exterior". (3) Créditos menos depósitos. (4) Incluye ahorro libre y contractual de las entidades de ahorro y préstamo para la vivienda.

A diferencia de 1974, cuando el aumento de los recursos monetarios del sector privado se canalizó, en especial por lo acontecido en el primer semestre, en proporciones relativamente semejantes entre depósitos a interés, y medios de pago, en 1975 estos últimos representaron la casi totalidad de los recursos adicionales creados. Como se recordará, el resurgimiento del proceso inflacionario a partir de mediados de 1974 influyó negativamente sobre la captación de fondos por parte de la mayoría de las imposiciones a interés. Este proceso se agudizó en 1975, en particular a partir de la aceleración inflacionaria de junio-julio. Los inversores privados prefirieron orientar sus recursos hacia los mercados de títulos públicos —básicamente hacia los Valores Nacionales Ajustables y los depósitos ligados al Bono General de Ahorro Ajustable— y de aceptaciones, en este último caso sobre todo luego del mes de junio, cuando comenzaron a reconocerse a los colocadores de fondos tasas de interés más atractivas.

CUADRO N° 2
PRINCIPALES INVERSIONES FINANCIERAS DEL SECTOR PRIVADO

CONCEPTO	Composición de las variaciones registradas en:			
	1974		1975	
	(En millones de \$)	(En %)	(En millones de \$)	(En %)
Depósitos a Interés ⁽¹⁾	23.440	77,4	20.643	34,3
Aceptaciones ⁽²⁾	5.106	16,9	17.497	29,0
Valores Nacionales Ajustables ⁽³⁾	1.717	5,7	22.135	36,7
Total:	30.263	100,0	60.275	100,0

⁽¹⁾ Según el esquema del cuadro N° 1, SISTEMA FINANCIERO. ⁽²⁾ En bancos y compañías financieras. ⁽³⁾ Fondos netos recaudados por la colocación de los valores y por los depósitos ligados al Bono General de Ahorro Ajustable.

Cabe señalar que, en este contexto, el certificado de depósito a plazo fijo nominativo transferible, cuya tasa de interés fue liberada en el citado mes de junio, tuvo una evolución algo más favorable que las otras formas tradicionales de ahorro monetario.

El aumento generalizado de tasas de interés dispuesto en junio y acentuado en diciembre, conjugado con la atenuación de las subas de precios a partir de agosto y la creación del sistema

de depósitos indexados, tendieron a provocar una eventual revitalización de la corriente de fondos dirigida al ahorro monetario.

En valores constantes, los recursos monetarios privados descendieron a lo largo del año, levemente en los primeros meses y en forma más pronunciada luego del aumento del nivel de precios de junio-julio.

En lo que concierne al origen de los recursos monetarios privados, el sector externo, a diferencia de lo ocurrido en 1974, desempeñó un papel netamente contractivo, a pesar del efecto monetario expansivo derivado de la renovación de las operaciones de pase con el exterior. El aumento de los recursos monetarios nominales se originó entonces en la financiación de los sectores Gobierno y Empresas públicas y privadas, siendo los créditos concedidos a estas últimas el principal factor expansivo. No obstante, en 1975 aumentó la participación del sector Gobierno (neto) en la creación de dinero en relación con lo observado en 1974.

CUADRO N° 3
FUENTES DE LOS RECURSOS MONETARIOS PRIVADOS

CONCEPTO	Composición de las variaciones registradas en:					
	1973		1974		1975	
	(En millones de \$)	(En %)	(En millones de \$)	(En %)	(En millones de \$)	(En %)
Sector externo (neto)	5.737	11,6	4.316	7,3	- 15.992	- 7,7
Sector Gobierno (neto)	12.281	24,8	15.138	25,6	68.117	32,8
—Préstamos	20.195	40,7	27.864	47,1	140.532	67,8
Menos:						
—Depósitos oficiales	7.914	15,9	12.726	21,5	45.302	21,9
—Depósitos seguros de cambio	-	-	-	-	27.113	13,1
Sector empresas y particulares	32.971	66,6	49.708	84,0	180.880	87,2
Diversas cuentas (menos) .	1.455	3,0	9.982	16,9	25.638	12,3
Total:	49.534	100,0	59.180	100,0	207.367	100,0

Los créditos concedidos al sector Gobierno se originaron casi exclusivamente en la cobertura del déficit fiscal, el que se agudizó como consecuencia de los aumentos de precios y salarios posteriores a los ajustes de junio-julio; sin embargo, el crecimiento de los depósitos oficiales y de aquellos constituidos en el sistema de seguro de cambio instituido en abril neutralizó en 50 % el efecto monetario de la financiación otorgada al sector.

Dentro del financiamiento al sector privado tuvieron una gravitación particularmente importante los fondos asignados a la continuación del programa de viviendas del Banco Hipotecario Nacional. Luego de la aceleración del proceso inflacionario de mediados de año se destacaron los recursos crediticios acordados a las empresas privadas para atender las mayores nóminas salariales.

Respecto del financiamiento al sector privado debe señalarse, además, la importancia que alcanzaron los créditos del exterior a través de las operaciones de pase y el mayor desenvolvimiento registrado por las transacciones en el mercado de aceptaciones, operaciones no contempladas en el análisis precedente.

3. La acción del Banco Central

a) Política crediticia

La expansión crediticia bancaria fue menor, en términos porcentuales, que el aumento general de precios, produciéndose una

caída significativa del coeficiente de crédito al sector privado en términos reales. Este coeficiente disminuyó en más de un 40 % entre el cuarto trimestre de 1974 e igual período de 1975.

Para evitar el desplazamiento de ingresos internos hacia el exterior, lo que agravaría el desequilibrio externo de la economía, se dispuso que las entidades financieras debían abstenerse de conceder facilidades crediticias que, en forma directa o indirecta, posibilitaran la cobertura de gastos por servicios turísticos al exterior.

Por otra parte, mediante la implantación de una línea especial de crédito adicional a corto plazo, en función de los incrementos que experimentarían las posiciones de los usuarios con el exterior originadas en operaciones de pases cambiarios, se procuró que las empresas obtuvieran recursos del exterior que significaran un alivio al desequilibrio en cuenta de capital del balance de pagos.

b) Nuevas modalidades de captación de fondos

El persistente fenómeno de la inflación ha afectado notablemente las características del mercado financiero y, muy especialmente, la operativa de los créditos a largo plazo. Por ello, se crearon activos financieros de características especiales que permitieran neutralizar los efectos negativos de la acentuada variación de precios, procediéndose a incorporar, como parte de un plan gradual, instrumentos financieros indexados.

Se introdujo así una innovación en materia de préstamos a más de un año de plazo: fue establecida una línea de crédito para el otorgamiento de facilidades con cláusulas de ajuste mediante la aplicación de un factor de corrección, generándose los fondos necesarios para dichas prestaciones a partir de la captación de ahorros sujetos también a periódicos reajustes que compensan el alza de precios. Con tal propósito, y dentro de un apropiado equilibrio entre la rentabilidad y el grado de liquidez de las colocaciones, el Banco Central dispuso autorizar la apertura de un nuevo tipo de depósitos a plazo fijo con certificados nominativos transferibles ajustables.

Los fondos depositados aseguran el derecho a recibir el ajuste del capital inicial y de los intereses que éste produzca de acuerdo

con la variación que registre el Índice de Precios al por Mayor Nacionales no Agropecuarios, elaborado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos. El pago de los intereses se efectuará en forma semestral sobre el capital reajustado.

c) Régimen de tasas de interés

En un año caracterizado por un aumento de precios sin precedentes en la economía argentina y por la permanente agudización de las expectativas inflacionarias, se intentó en diversas oportunidades actualizar las tasas de interés de los redescuentos, préstamos y depósitos de diversa naturaleza de plazo y características de liquidez. A pesar de las alzas muy significativas de las tasas de interés nominales autorizadas, los rendimientos reales continuaron deteriorándose en el transcurso del año; como consecuencia de tal caída se produjo una notable redistribución en la composición de activos financieros a favor de aquellos que contaban con una cláusula de corrección de capital e intereses por aumento de precios (sobre este aspecto ver el Capítulo II).

En los cuadros sobre Régimen de tasas de interés, se sintetizan las modificaciones en las tasas de interés para préstamos y redescuentos de los principales regímenes crediticios, y los rendimientos nominales por tipo de depósito en el año 1975.

Los aumentos en las tasas de interés nominales fueron establecidos sucesivamente en los meses de junio, julio, noviembre y diciembre. Cabe mencionar, sobre el particular los siguientes aspectos:

- Se dispuso en el mes de junio un ajuste en las tasas de interés que se reconocían por los depósitos en bancos y demás entidades financieras y en las tasas que estas instituciones aplicaban en sus operaciones de crédito. Se aumentó en dos puntos la tasa de los depósitos en caja de ahorros, fijándola en el 16 % anual, aplicándose incrementos similares a los sistemas especiales de ahorro.

Se modificaron las tasas de los depósitos a plazo fijo intransferibles que, de acuerdo con su término de duración, devengaron a partir de la fecha indicada intereses que oscilaron entre el 20 % y el 37 % anual. Además, se liberó

la tasa de interés para los depósitos a plazo fijo instrumentados con certificados nominativos transferibles.

Concordantemente, se elevaron las tasas de interés sobre los diversos tipos de préstamos. El aumento dispuesto fue de 10 puntos en el caso de los créditos atendidos por todas las entidades financieras a través del uso del límite de redescuento general y recursos propios, limitando el esquema preferencial exclusivamente a las provincias que integran la Zona IV. En consecuencia, en los bancos y cajas de ahorro las nuevas tasas de interés para los préstamos generales quedaron fijadas en el 33 % anual, salvo para las que se concedieron en la Zona IV, cuyo nivel se fijó en 30 % anual. Respecto de las compañías financieras, cajas de crédito y sociedades de crédito para consumo, la tasa de interés de los nuevos préstamos se ubicó en el nivel único del 37 % anual.

También se ajustaron las tasas máximas de interés de las restantes líneas de crédito habilitadas por esta Institución, aunque conservando el esquema diferencial en beneficio de algunos sectores y actividades; tal es el caso de los créditos para fomento de las exportaciones y al fortalecimiento de la pequeña y mediana empresa.

Cabe agregar que también fue dispuesta, con ajuste de determinados requisitos reglamentarios que la vinculan a las tasas devengadas por los depósitos, la liberación de la tasa de interés de los préstamos que las entidades otorgaran con imputación al redescuento asociado a los ahorros recogidos a través del sistema de depósitos a plazo fijo instrumentados con certificados nominativos transferibles.

Las modificaciones de tasas de interés de depósitos y préstamos fueron acompañadas con la elevación de las tasas que las entidades financieras abonan al Banco Central por el uso de los redescuentos y adelantos en cuenta. Al practicar dicha corrección se tuvo en cuenta la necesidad de reforzar la situación de rentabilidad de las entidades financieras a través de la mejora de los márgenes financieros a su favor por diferencias entre tasas de interés

CUADRO N° 4

REGIMEN DE TASAS DE INTERES. EVOLUCION DURANTE EL AÑO 1975

a) Tasas Máximas de Interés para Préstamos Vigentes en 1975,
Principales Regímenes Crediticios
(En % anual)

TIPO DE ENTIDAD Y PRESTAMO	Periodo			
	1.1.75 al 8.6.75 Circ. B. 1143 - I.F. 460 del 29.8.74	9.6.75 al 15.7.75 Circ. B. 1224 - I.F. 516 del 6.6.75	16.7.75 al 30.11.75 Circular B. 1246 del 16.7.75	5.11.75 al 30.11.75 Circular I.F. 559 del 5.11.75

I — BANCOS

Redescuento general					
Zonas I y II	21 (I) 22 (II) 23 (III)	33	36	36	48 (VII)
Zona III	20 (I) 21 (II) 22 (III)	30	33	33	45 (VII)
Zona IV	18 (I) 19 (II) 20 (III)				
Préstamos a pequeñas unidades de producción					
Zonas I y II	20	30	33	33	43 (VII)
Zona III	19				
Zona IV	17	27	30	30	40 (VII)
Créditos a empresas medianas					
Zonas I y II	21	32	35	35	46 (VII)
Zona III	20				
Zona IV	18	24	32	32	43 (VII)
Préstamos personales y familiares					
Zonas I, II y III	1 (mensual directa)	33	36	36	48 (VII)
Zona IV (Circ. B. 1177)	0,8 (mensual directa)	27	30	30	42 (VII)
Prerrogativa de exportaciones promocionadas	13 (VII)	18 (VII)	21 (VII)	21 (VII)	33 (VII)
Financiación a exportadores	13 (IV) (VII) 22 (V) (VII)	33	36	36	48 (VII)
Financiación a exportaciones promocionadas	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5 (VII)
Financiación ventas organismos públicos	13 (VII)	18 (VII)	21 (VII)	21 (VII)	33 (VII)
Créditos a mediano plazo	22	33	36	36	48 (VII)
Adelantos para viv. caract. ctes. (Circ. B. 1074)					
Beneficiarios finales sin reajustes	20	30	33	33	45 (VII)
Beneficiarios finales con reajustes	10	10	10	10	10 (VII)
Intermedios a empresas constructoras	21	33	36	36	48 (VII)

Adelanto para viviendas económicas (Circ. B. 1070)

Intermedios a empresas constructoras	17	33	36	36	48 (VII)
Beneficiarios finales con reajuste	6	6	6	6	6 (VII)
Adelanto préstamos, hipotecarios (Circ. B. 790)	20	30	33	33	45 (VII)
Adelanto para vivienda carácter económ. (Circ. B. 1001)	6	6	6	6	6 (VII)
(beneficiarios finales con reajuste)					
Certificado de depósito a plazo fijo nom. transf. (Circ. B. 1138 - I.F. 457)	27	libre (VI)	libre (VI)	libre (VI)	libre (VI)
Programas de promoción económica regional y sectorial (Circ. B. 1188)					
Zonas I y II	19	28	31	31	43 (VII)
Zona III	18				
Zona IV	16	25	28	28	40 (VII)

II — COMPANIAS FINANCIERAS

Redescuento general	27	37	37	40	48 (VII)
Certificado de depósito a plazo fijo nom. transf. (Circ. B. 1138 - I.F. 457)	27	libre (VI)	libre (VI)	libre (VI)	libre (VI)

III — SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO

Redescuento general	27	37	37	40	48 (VII)
Certificado de depósito a plazo fijo nom. transf. (Circ. B. 1138 - I.F. 457)	-	-	libre (VI)	libre (VI)	libre (VI)

IV — CAJAS DE CREDITO

Redescuento general	27	37	37	40	48 (VII)
Certificado de depósito a plazo fijo nom. transf. (Circ. B. 1138 - I.F. 457)	-	-	libre (VI)	libre (VI)	libre (VI)

(I) En función de la relación entre remuneraciones de personal y total de otros facturado en el período 1.6.72 al 31.5.73. - Más del 25%. (II) En función de la relación entre remuneraciones de personal y total de otros facturado en el período 1.6.72 al 31.5.73. - Entre 15% y 25%. (III) En función de la relación entre remuneraciones de personal y total de otros facturado en el período 1.6.72 al 31.5.73. - Menos del 15%. (iv) Por el equivalente al 30% de las divisas líquidas. (v) Por el equivalente al 10% restante. (vi) Tasa superior en 6,5 puntos a las tasas promedio de los respectivos depósitos. A partir del 1.12.75 se incorporaron al sistema de captación de depósitos a plazo fijo intransferible. (vii) Se trata de tasas fijas.

b) Tasas de Redescuento de las Principales Líneas Crediticias

—Operaciones Nuevas—

(En % anual)

TIPO DE ENTIDAD Y LINEA	Período		
	1.1.75 al 8.6.75 Circ. B. 1144 - I.F. 481 del 29.8.74	9.6.75 al 1.12.75 Circ. B. 1225 - I.F. 517 del 6.6.75	1.12.75 al 31.12.75 Circ. B. 1305 - I.F. 574 del 4.12.75
I — BANCOS			
Redescuento general			
Zonas I y II	18,5	} 28	} 40
Zona III	17,5		
Zona IV	15,5	25	37
Préstamos a pequeñas unidades de producción			
Zonas I y II	16	} 24,5	} 34,5
Zona III	15		
Zona IV	13	21,5	31,5
Créditos a empresas medianas			
Zonas I y II	17,5	} 27	} 38
Zona III	16,5		
Zona IV	14,5	24	35
Préstamos pers. y familiares			
Zonas I, II y III	17	27,5	39,5
Zona IV	13	21,5	33,5
Prefinanciación export. promoc.	10,5	14	26
Financiación a exportadores ..	10,5 (I) 19,5 (II)	29	41
Financiación a export. promoc.	4,5	4,5	4,5
Financiación ventas organ. públ.	11	14,5	26,5
Créditos a mediano plazo	18,5	28	40
Adelanto para vivienda caract. corrientes (Circ. B 1070)			
Benefic. finales sin reajuste .	17,5	28	38
Benefic. finales con reajuste .	7,5	7,5	7,5
Intermedios a empr. construc.	16,5	29	41
Adelanto para viviendas económicas (Circ. B 1070)			
Intermedios a empresas constructoras	14,5	29	41
Beneficiarios finales	3,5	3,5	3,5
Adelanto préstamos hipotecarios (Circ. B. 790)	17,5	26	38
Adelanto para viv. caract. económicas (Circ. B. 1001) (beneficiarios finales con reajuste)	3,5	3,5	3,5
Certificado de dep. a plazo nom. transf. (Circ. B. 1138 - I.F. 457)	25,5	(v)	(v)
Programas de promoción econ. reg. y sectorial (Circ. B. 1188)			
Zonas I y II	17	} 24,5	} 38,5
Zona III	16		
Zona IV	14	21,5	33,5
II — COMPAÑIAS FINANCIERAS			
Redescuento general	23,5	33,5	41,5
Certif. de dep. a plazo fijo nom. transf. (Circ. B. 1138 - I.F. 457)	25,5	(v)	(v)
III — SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO			
Redescuento general	23,5	33,5	41,5
Certif. de dep. a plazo fijo nom. transf. (Circ. B. 1138 - I.F. 457)	-	-	(v)
IV — CAJAS DE CREDITO			
Redescuento general	17,5	30,5 (iv) 27,5 (III)	38,5
Certif. de dep. a plazo fijo nom. transf. (Circ. B. 1138 - I.F. 457)	-	-	(v)

(I) Por el equivalente al 35 % de las divisas liquidadas. (II) Por el 10 % restante. (III) Período del 9.6.75 al 4.11.75. (iv) Período del 5.1.75 al 30.11.75. (v) Tasa de redescuento es 3,5 puntos superior a la que devenguen los ahorros.

c) Tasas de Interés sobre Depósitos —Nuevas Operaciones—
(En % anual)

DEPOSITOS	Periodo		
	Del 1.1.75 al 8.6.75 Circ. B. 111B - I.F. 444 del 25.4.74 Circ B. 1145 - I.F. 462 del 29.8.74	Del 9.6.75 al 30.11.75 Circ. B. 1222 - I.F. 514 del 6.6.75	Del 1.12.75 al 31.12.75 Circ. B. 1300 - I.F. 570 del 27.11.75
I — BANCOS			
Cuenta corriente	—	—	} 40
Caja de ahorros	14	16	
Cuentas especiales de ahorro ..	15	18	
Sistema de cuentas especiales (B. N. D. y C. N. A. S.)	15	17	
B. N. D. y C. N. A. S. (en caja de ahorros y en el sistema de ctas. especiales p/ctas. con no más de 3 extrac. semestrales)	—	20	} libra
Plazo fijo Intransferible			
—De 90 a menos de 180 días	16	20	
—De 180 a menos de 360 días	21	27	
—De 360 a menos de 540 días	23	33	} libra
—De 540 días y más	24	37	
Certif. de Depósito a Plazo Fijo Nominativo Transferible (Circ. B. 1148 y B. 1221)			} libra
—De 180 a menos de 360 días	20	} libra	
—De 360 días y más	22		
II — COMPANIAS FINANCIERAS			
Plazo fijo Intransferible			} libra
—De 90 a menos de 180 días	—	20	
—De 180 a menos de 360 días	21	27	
—De 360 a menos de 540 días	23	33	
—De 540 días y más	24	37	} libra
Certif. de Depósito a Plazo Fijo Nominativo Transferible (Circ. I.F. 463 y 513)			
—De 180 a menos de 360 días	20	} libra	
—De 360 días y más	22		
III — SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO			
Caja de ahorros	15	16	40
Plazo fijo Intransferible			} libra
—De 90 a menos de 180 días	16,5	20	
—De 180 a menos de 360 días	21	27	
—De 360 a menos de 540 días	23	33	
—De 540 días y más	24	37	} libra
Certif. de Depósito a Plazo Fijo Nominativo Transferible (Circ. I.F. 513)			
—De 180 días y más	—	libre	libre
IV — CAJAS DE CREDITO			
Cuentas a la vista	—	—	—
Caja de ahorros	15	16	40
Plazo fijo Intransferible			} libra
—De 90 a menos de 180 días	16,5	20	
—De 180 a menos de 360 días	21	27	
—De 360 a menos de 540 días	23	33	
—De 540 días y más	24	37	} libra
Certif. de Depósito a Plazo Fijo Nominativo Transferible (Circ. I.F. 513)			
—De 180 días y más	—	libre	libre

activas y pasivas, así como el objetivo de procurar que el conjunto de medidas adoptadas no alterase sustancialmente el equilibrio económico del sistema en las cuentas del Banco Central.

- Al promediar el mes de julio, se adoptaron nuevas disposiciones en materia de tasas de interés, estableciéndose un aumento generalizado de hasta 3 puntos en los tipos de interés de los préstamos de los bancos y cajas de ahorro.
- A principios de noviembre se tomó una decisión de similares alcances para las entidades financieras no bancarias.

Dichas medidas, al mantener en general sin modificaciones las tasas de interés a abonar al Banco Central por el uso de redescuentos y adelantos en cuenta, implicaron para la casi totalidad de las entidades comprendidas en la Ley N° 20.520, aumentos correlativos análogos en los márgenes vigentes hasta ese momento en favor de las mencionadas entidades.

- Desde diciembre, todos los depósitos de ahorro devengaron un rendimiento uniforme del 40 % anual, extendiéndose a los sistemas especiales las condiciones generales aplicables a las cuentas ordinarias.

Se resolvió liberar a partir de ese mes la tasa de interés de los depósitos a plazo fijo intransferibles, estableciéndose un mecanismo automático de asignación de redescuento, similar al ya vigente para los depósitos con certificados transferibles, para la colocación en préstamos también a tasas libres, aunque vinculadas a las de los depósitos.

Se dispuso con carácter general un aumento de 12 puntos para los préstamos que otorgan los bancos y cajas de ahorro, tanto para la cartera de préstamos ya concertados como para los créditos que se facilitarían a partir de esa fecha. Para los préstamos destinados a pequeñas unidades de producción, empresas medianas y sector primario, los incrementos fueron, con igual alcance, de 10, 11 y 9 puntos anuales, respectivamente.

En el caso de los préstamos concedidos por los intermediarios financieros no bancarios se estableció un aumento de 8 puntos anuales, a fin de uniformar su tasa de interés con la fijada para los bancos.

Las elevaciones en las tasas de interés por préstamos y redescuentos, al ampliar en general sustancialmente la brecha nominal existente entre ambas tasas —y en mayor grado aun la efectiva, dados los mayores niveles alcanzados—, contribuyeron a reparar el efecto negativo que ejercieron sobre la rentabilidad de las entidades financieras los importantes incrementos experimentados por los costos en el segundo semestre del año y la disminución del volumen global de operaciones en términos reales ocasionada por la agudización del proceso inflacionario. Los distintos plazos de renovación de las diferentes carteras de crédito afectaron temporalmente los ingresos derivados de los mayores diferenciales de tasas. Dicha circunstancia llevó al Banco Central a adoptar medidas complementarias en materia de comisiones por la administración de los depósitos.

d) Operaciones del Banco Central

— Asignación de fondos a las entidades financieras

En 1975 esta institución continuó con la política de acuerdos de recursos adicionales a los bancos, acentuando el apoyo para la atención de la demanda concentrada de crédito que se origina en las etapas culminantes de procesos productivos estacionales, como también para el desarrollo de regímenes especiales de promoción, utilizándose fundamentalmente como vehículo para dicha gestión a la banca oficial nacional y provincial.

Con excepción de la Zona II, la participación de la banca oficial (nacional, provincial y municipal) en la asignación de redescuento aumentó entre 1974 y 1975. Del total de redescuento concedido para atender la Zona I, un 44,1 % fue canalizado a través de la banca oficial (42 % en 1974); los porcentajes respectivos para las restantes regiones fueron 61,6 % (64,1 % en 1974) para la Zona II; 76,9 % (76,3 % en 1974) para la Zona III, y 87,9 % (84,7 % en 1974) para la Zona IV (para una mayor desagregación consúltese el Apéndice Estadístico).

Para satisfacer las necesidades ordinarias de los distintos sectores de la economía, se aumentaron los recursos habilitados a los bancos, por un total de \$ 32.583 millones, a través de la línea de redescuento general. Con el propósito de procurar un financiamiento complementario a las empresas de capital interno para atender incrementos salariales se proveyó al sistema bancario un total de \$ 33.837 millones. Como resultado de estas asignaciones, la participación de la cartera general en el total de acuerdos aumentó de un 37,4 % en 1974 a 41,6 % en 1975 (Ver Cuadro N° 5 a) y b).

La asistencia financiera a las firmas de pequeña y mediana dimensión, que incluye el apoyo a artesanos, talleristas y personas que desarrollan oficios, se reforzó en un importe global de \$ 5.090 millones, disminuyendo su participación en el total de acuerdos de 4,9 % a 3,2 %.

La expansión más significativa correspondió al financiamiento de viviendas, que se centró primordialmente en la acción que desarrolla el Banco Hipotecario Nacional. A esta Institución se le asignaron \$ 27.500 millones, en tanto que al resto de la banca comercial que participa en este tipo de asistencia se le habilitaron recursos por \$ 6.166 millones, con destino a la construcción de viviendas de tipo económico. De esta forma, la participación del financiamiento de vivienda ascendió del 11,8 % al 21,1 %.

Por otra parte, se atendieron las necesidades derivadas de los procesos algodónero, vitivinícola, lanero, azucarero, cosecha gruesa, cosecha fina y de otras actividades de menor importancia.

En lo que hace al financiamiento del sector público, se habilitaron fondos para el Banco Nacional de Desarrollo por \$ 17.500 millones para posibilitarle el apoyo crediticio a proyectos estructurados por empresas públicas (obras de infraestructura, adquisición de bienes, etc.). También se acordó financiamiento para el Complejo Zárate-Brazo Largo por \$ 200 millones. Estos Acuerdos, a pesar de su significativo crecimiento mantuvieron el mismo peso relativo que en 1974 en el total de financiamiento.

Dentro del sector de producción primaria, se estimuló con apoyo crediticio (relativamente más elevado que en 1974) la adquisición de hacienda vacuna reproductora, y la retención de vientres

y gastos de invernada, programas de mecanización agrícola, silvicultura, construcción de silos y elevadores, electrificación rural, planes de desmonte, destronque y trabajos conexos, expansión de fronteras por planes de tecnificación y mecanización agropecuaria y el programa de pasturas Proyecto Balcarce.

Además, se facilitó apoyo crediticio especial a la industria manufacturera, destacándose el concedido a la Dirección de Fabricaciones Militares para la compra de insumos, el financiamiento de necesidades de evolución de la Sociedad Mixta Siderurgia Argentina y las compras de insumos siderúrgicos a la Corporación para el Desarrollo de la Pequeña y Mediana Empresa. Merece destacarse también el apoyo dispensado a la industria frigorífica, a la construcción de vasija vinaria y a las industrias molinera y vitivinícola.

Cabe consignar finalmente el apoyo dispensado al sector comercio, donde se acordó financiamiento a la Junta Nacional de Granos para facilitar su intervención en la compra de cereales y oleaginosos; al sector azucarero, para promoción de exportaciones a CIFEN para permitirle la compra de frutas y vinos, y a la comercialización de la yerba mate.

CUADRO Nº 5
FINANCIACION DEL B. C. R. A. A BANCOS Y CAJAS DE AHORRO (1)

a) En millones de pesos

DESTINO	Acuerdos		
	1974 (a)	1975 (b)	Diferencia (c)=(b)-(a)
1. CARTERA GENERAL	15.045	66.420	51.375
1. Redescuento general	12.493	32.583	20.090
2. Incrementos salariales	2.552	33.837	31.285
2. FINANCIACION POR DIMENSION DE EMPRESAS	2.000	5.090	3.090
1. Pequeñas unidades de producción	1.000	2.545	1.545
2. Empresas medianas	1.000	2.545	1.545
3. VIVIENDA	4.749	33.666	28.917
1. Banco Hipotecario Nacional	3.500	27.500	24.000
2. Resto de entidades	1.249	6.166	4.917
4. ESTACIONALES	2.830	9.527	6.697
1. Algodón	692	1.540	848
2. Vitivinicultura	392	327	(65)
3. Lana	107	349	242
4. Azúcar	1.120	3.421	2.301
5. Cosechas fina y gruesa	422	3.578	3.156
6. Otros	97	312	215
5. PROGRAMAS DE DESARROLLO ECONOMICO ZONAL	917	1.335	418
1. Capitalización de bancos	917	1.329	412
2. Programa IDEVI (Provincia de Río Negro)	—	6	6
6. FINANCIACIONES VINCULADAS CON EMERGENCIAS AGROPECUARIAS	173	862	689
1. Emergencia agropecuaria	173	862	689
7. SECTOR PUBLICO	4.500	17.700	13.200
1. Empresas públicas	4.500	17.500	13.000
2. Complejo Zárate-Brazo Largo	—	200	200
8. SECTOR FAMILIAS	157	432	275
1. Préstamos pignoratícios	102	386	284
2. Otros	55	46	(9)
9. PRODUCCION PRIMARIA	285	4.693	4.408
1. Hacienda vacuna reproductora, retención vientres e invernada	—	1.902	1.902
2. Mecanización agrícola	—	1.400	1.400
3. Silvicultura	—	70	70
4. Silos y elevadores	40	410	370
5. Electrificación rural	125	18	(107)
6. Desmonte, destronque y trabajos conexos	—	130	130
7. Expansión fronteras	20	300	280
8. Plan de tecnificación y mecanización agropecuaria	100	300	200
9. Pasturas - Proyecto Balcarce	—	163	163
10. INDUSTRIA MANUFACTURERA	1.136	4.195	3.059
1. Fabricaciones Militares	—	250	250
2. SOMISA	—	800	800
3. Corporación p/ desarrollo de la pequeña y mediana empresa	—	100	100
4. Frigoríficos	463	374	(89)
5. Vasija vinaria	220	880	660
6. Industria molinera	69	200	131
7. GIOL	—	1.330	1.330
8. CAVIC	—	150	150
9. Otros	384	111	(273)
11. SECTOR COMERCIO	8.361	15.734	7.373
1. Junta Nacional de Granos	7.900	14.000	6.100
2. Exportación de azúcar	317	520	203
3. CIFEN	—	143	143
4. Yerba mate nacional canchada	144	1.010	866
5. Otros	—	61	61
12. SECTOR SERVICIOS	120	40	(80)
Total general:	40.273	159.694	119.421

(1) No incluye márgenes abfertos.

CUADRO N° 5
FINANCIACION DEL B. C. R. A. A BANCOS Y CAJAS DE AHORRO (1)
b) Estructura porcentual

DESTINO	Acuerdos	
	1974	1975
1. CARTERA GENERAL	37,4	41,6
1. Redescuento general (2)	31,0	20,4
2. Incrementos salariales	6,4	21,2
2. FINANCIACION POR DIMENSION DE EMPRESAS	5,0	3,2
1. Pequeñas unidades de producción	2,5	1,6
2. Empresas medianas	2,5	1,6
3. VIVIENDA	11,8	21,1
1. Banco Hipotecario Nacional	8,7	17,2
2. Resto de entidades	3,1	3,9
4. ESTACIONALES	7,0	5,9
1. Algodón	1,7	1,0
2. Vitivinicultura	1,0	0,2
3. Lana	0,3	0,2
4. Azúcar	2,8	2,1
5. Cosechas fina y gruesa	1,0	2,2
6. Otros	0,2	0,2
5. PROGRAMAS DE DESARROLLO ECONOMICO ZONAL	2,3	0,8
1. Capitalización de bancos	2,3	0,8
2. Programa (DEVI) (Provincia de Río Negro)	—	0,0
6. FINANCIACIONES VINCULADAS CON EMERGENC. AGROPECUARIAS	0,4	0,5
1. Emergencia agropecuaria	0,4	0,5
7. SECTOR PUBLICO	11,2	11,1
1. Empresas públicas	11,2	11,0
2. Complejo Zárate - Brazo Largo	—	0,1
8. SECTOR FAMILIAS	0,4	0,2
1. Préstamos pignoraticios	0,5	0,2
2. Otros	0,1	0,0
9. PRODUCCION PRIMARIA	0,7	3,0
1. Hacienda vacuna reproductora, retención vientres e Invernada ..	—	1,2
2. Mecanización agrícola	—	0,9
3. Silvicultura	—	0,0
4. Silos y elevadores	0,1	0,3
5. Electrificación rural	0,3	0,0
6. Desmonte, destronque y trabajos conexos	—	0,1
7. Expansión fronteras	0,1	0,2
8. Plan de tecnificación y mecanización agropecuaria	0,2	0,2
9. Pasturas - Proyecto Balcarce	—	0,1
10. INDUSTRIA MANUFACTURERA	2,7	2,7
1. Fabricaciones Militares	—	0,2
2. SOMISA	—	0,5
3. Corporación para el desarrollo de la pequeña y mediana empresa	—	0,1
4. Frigoríficos	1,2	0,2
5. Vasija vinaria	0,5	0,6
6. Industria molinera	0,2	0,1
7. GIOL	—	0,8
8. CAVIC	—	0,1
9. Otros	0,9	0,1
11. SECTOR COMERCIO	20,7	9,9
1. Junta Nacional de Granos	19,5	8,8
2. Exportación de azúcar	0,8	0,3
3. CIFEN	—	0,1
4. Yerba mate nacional canchada	0,4	0,6
5. Otros	—	0,0
12. SECTOR SERVICIOS	0,3	0,0
Total general:	100,0	100,0

(1) No incluye márgenes abiertos. (2) No incluye Banco Hipotecario Nacional. Incluye a la Banca Comercial, al Banco Santafesino de Inversión y Desarrollo y a la Caja Nacional de Ahorro y Seguro.

— Otras operaciones

El Banco Central concedió una financiación adicional de pesos 119.737 millones al sector Gobierno, importe superior en algo más de cinco veces al correspondiente a 1974 y que significa un aumento de 242,4 % con respecto al saldo al 31 de diciembre de ese año.

Esta masa de fondos fue necesaria para que el Tesoro Nacional pudiera hacer frente a su desequilibrio de caja, que se acentuó a partir de junio como consecuencia del considerable incremento del gasto, derivado de los nuevos niveles de precios y salarios y de la conocida inflexibilidad de los ingresos públicos en el corto plazo.

Por su parte, los saldos de las cuentas relacionadas con el sector externo experimentaron un crecimiento de \$ 3.215 millones, 25,4 %, monto menor que el del ejercicio precedente.

El comportamiento de este sector no fue uniforme a lo largo del año, pues mientras en el primer semestre actuó en forma contractiva por \$ 5.613 millones, a causa fundamentalmente de una caída en la posición neta con el exterior, en el segundo, a pesar de que los saldos expresados en dólares continuaron descendiendo, registró una expansión por la concurrencia de diversos factores que tienen efecto monetario, entre los que merecen mencionarse las diferencias de cambio provenientes de la renovación de las operaciones de pase y de las ventas de divisas a la Secretaría de Hacienda de acuerdo con el Decreto N° 4.901/67.

Los depósitos recibidos por las entidades financieras por cuenta de esta Institución crecieron 134,3 %, tasa superior a la de 1974, que fue de 64,2 %.

La circulación monetaria aumentó \$ 108.797 millones, magnitud que representa una tasa de crecimiento de 205,5 %, en tanto que en 1974 el incremento había sido de 63,4 %.

CUADRO N° 6
BANCO CENTRAL (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1974	1975	1974	1975	1974	1975
	(En millones de \$)				(En %)	
ACTIVOS						
1. Sector externo (2)	12.666	15.881	3.550	3.215	38,9	25,4
2. Sector Gobierno (3)	49.390	169.127	22.814	119.737	85,8	242,4
3. Sector bancario y otros ...	140.957	371.638	48.561	230.681	52,6	163,7
—Financiación a bancos y cajas de ahorro	133.671	359.645	41.275	225.974	44,7	169,1
—Financiación a entidades financieras no bancarias	7.286	11.993	7.286	4.707	100,0	64,6
Total:	203.013	556.646	74.925	353.633	58,5	174,2
PASIVOS						
1. Pasivos monetarios	205.318	547.346	78.875	342.028	62,4	166,6
—Circulación monetaria ...	52.932	161.729	20.535	108.797	63,4	205,5
—Depósitos	152.386	385.617	58.340	233.231	62,0	153,1
a) En cta. cte. de entidades financieras del país	18.837	72.646	6.105	53.809	48,0	285,7
b) Del sector privado ...	625	1.599	268	974	75,1	155,8
c) A cargo del BCRA en otras entidades	132.924	311.372	51.967	178.448	64,2	134,3
2. Patrimonio neto y otros ..	-2.305	9.300	-3.950	11.605	-240,1	503,5
Total:	203.013	556.646	74.925	353.633	58,5	174,2

(1) Cifras provisionales. (2) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales" y "Diferencias de cambio", menos "Obligaciones con organismos internacionales". (3) Créditos menos depósitos.

4. *El sistema financiero*

a) Bancos y cajas de ahorro

Los depósitos en bancos y cajas de ahorro crecieron 140,6 % en 1975, tasa muy inferior a la de variación de los precios, por lo que medido en términos reales, acusan una disminución acentuada. Esta evolución se diferencia de la registrada en 1974, cuando si bien el aumento nominal fue menor, 58,6 %, se operó una mejora en valores constantes.

Los depósitos oficiales crecieron más aceleradamente, 184,3 %, que los de particulares, 131 %; dentro de estos últimos y a diferencia de lo ocurrido en 1974, la variación más pronunciada se verificó en las cuentas corrientes ya que, tal como se señaló oportunamente, el resurgimiento de las expectativas inflacionarias desde mediados de 1974 provocó un progresivo alejamiento de los ahorristas privados de los depósitos a interés. El mayor atractivo de estas imposiciones, que podría derivar de la modificación de tasas de interés realizada el 9.6.75, se vio neutralizado por la aceleración del proceso inflacionario a partir de junio-julio, que determinó que las tasas reales se hicieran aún más negativas.

Dentro de los depósitos a interés, los instrumentados mediante certificados a plazo fijo nominativo transferible tuvieron una evolución más favorable. Por otra parte, las más acentuadas modificaciones de las tasas dispuestas a fines de noviembre produjeron, un repunte en las preferencias del público por los depósitos de ahorro en el mes de diciembre.

Las normas referidas al seguro de cambio obligatorio para el pago de las importaciones, establecidas en el mes de junio, determinaron una absorción de fondos de \$ 27.113 millones, mantenidos en cuentas especiales.

Por su parte, los préstamos al sector empresas y particulares crecieron nominalmente \$ 173.103 millones, 143,3 %, a pesar de lo cual la cartera de crédito de los bancos se redujo sustancialmente en términos reales.

CUADRO N° 7
TASAS DE INTERES VENCIDAS ABONADAS POR DEPOSITOS
A PLAZO FIJO, EN BANCOS

A fin de:	Instrumentados con certificado nominativo transferible (1)		Intransferibles (2)	
	De 180 a menos de 360 días	A 360 días y más	De 180 a menos de 360 días	De 360 a menos de 540 días
(En %)				
1974				
Diciembre	20	22	21	23
1975				
Mayo	20	22	21	23
Julio	37,67	38,56	27	33
Setiembre	40,35	42,89	27	33
Diciembre	60,65	64,28	60	60

(1) Las tasas de interés pagadas por estos depósitos quedaron liberadas desde el 9.6.75; las que se consignan a partir de esa fecha corresponden al promedio de las informadas por treinta bancos comerciales. (2) Las tasas de interés pagadas por estos depósitos quedaron liberadas desde el 1.12.75; las que se consignan para dicho mes corresponden al promedio de las informadas por cuatro bancos comerciales.

El sector privado recibió, del citado importe, \$ 148.327 millones, incrementándose relativamente más los préstamos destinados a la construcción de la vivienda. Dentro de los préstamos generales, se destacan los otorgados desde mediados de año a raíz de la implementación de líneas especiales de crédito para financiar los aumentos salariales derivados de los convenios colectivos de trabajo y cuyos efectos se manifestaron con mayor intensidad en agosto.

En cuanto a las empresas estatales, una parte significativa de los recursos crediticios se aplicó fundamentalmente a atender sus planes de inversiones, de acuerdo con lo previsto en la Ley de Presupuesto y a satisfacer las necesidades en la Junta Nacional de Granos. Este último organismo incrementó su deuda neta en \$ 7.175 millones, importe que excluye \$ 1.334 millones que fueran consolidados en un Bono del Tesoro Nacional por Dec. N° 1.937/75.

CUADRO N° 8
BANCOS Y CAJAS DE AHORRO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1974	1975	1974	1975	1974	1975
			(En millones de \$)		(En %)	
ACTIVOS						
1. Sector externo (neto)	- 403	- 19.328	767	- 18.925	65,6	- 4.696,0
2. Sector Gobierno	13.690	34.848	4.213	21.158	44,5	154,6
—Fondo Unificado	8.826	28.326	4.093	19.500	88,5	220,9
—Otros	4.864	6.522	120	1.658	2,5	34,1
3. Sector empresas y particulares	120.801	293.904	45.501	173.103	60,4	143,3
—Privadas	110.455	258.782	40.150	148.327	57,1	134,3
a) Préstamos	108.689	256.669	39.893	147.980	58,0	136,2
Generales	91.447	196.762	31.274	105.315	52,0	115,2
Hipotecarios	17.242	59.907	8.619	42.665	100,0	247,4
b) Valores	1.766	2.113	257	347	17,0	19,6
—Estatales (2)	10.346	35.122	5.351	24.776	107,1	239,5
4. Otras cuentas	3.267	21.038	268	17.771	8,9	544,0
—Disponibilidades	28.729	110.682	9.835	81.953	52,1	285,3
—B.C.R.A. Depósitos transferidos Ley N° 20.520	126.139	299.415	45.182	173.276	55,8	137,4
—Obligaciones con el B.C.R.A. (menos)	134.094	360.807	41.571	226.713	44,9	169,1
—Diversas cuentas (menos) (3)	17.507	28.252	13.178	10.745	304,4	61,4
Total:	137.355	330.462	50.749	193.107	58,6	140,6
PASIVOS						
1. Depósitos de particulares	112.688	260.336	38.677	147.648	52,2	131,0
En cuenta corriente	45.755	135.962	15.940	90.207	53,5	197,2
—De poca movilidad	66.933	124.374	22.737	57.441	51,4	85,8
a) A Interés	59.691	77.485	20.231	17.794	51,3	29,8
Ahorro	36.823	54.009	12.283	17.186	50,1	46,7
Cuentas especiales de ahorro	11.399	11.001	2.667	- 398	30,5	- 3,5
Plazo fijo intransferibles	9.477	5.078	3.289	- 4.399	53,2	- 46,4
Certificado a plazo fijo nominativo transf.	1.992	7.397	1.992	5.409	[+]	271,3
b) Seguro de cambio	—	27.113	—	27.113	—	[+]
c) Otros	7.242	19.776	2.506	12.534	52,9	173,1
2. Depósitos oficiales	24.667	70.126	12.072	45.459	95,8	184,3
—A la vista	21.309	69.236	10.173	47.927	91,4	224,9
—Ahorro y plazo fijo	3.358	890	1.899	- 2.468	130,2	- 73,5
Total:	137.355	330.462	50.749	193.107	58,6	140,6

(1) Cifras provisionales. Incluye los bancos comerciales, de desarrollo, hipotecarios, de inversión y cajas de ahorro, como también las secciones hipotecarias que poseen algunos bancos comerciales y el sistema de cuentas especiales del Banco Nacional de Desarrollo y de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro. (2) Incluye préstamos a la Junta Nacional de Granos. (3) Incluye préstamos y depósitos en moneda extranjera.

El financiamiento al sector Gobierno se expandió en \$ 21.158 millones, 154,6 %, en su casi totalidad originados en el uso de los saldos de las cuentas que integran el denominado Fondo Unificado.

b) Intermediarios financieros no bancarios

Los depósitos en las entidades financieras no bancarias —compañías financieras, sociedades de crédito para consumo, cajas de crédito y sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda— crecieron 82,8 % en los once primeros meses de 1975, tasa superior a la observada en igual período de 1974, que alcanzó a 77,1 %. Los depósitos de particulares en los bancos, como ya se comentó, aumentaron a mayor velocidad 140,6 %. El mencionado ritmo de aumento de las imposiciones frente a la alta tasa de inflación motivó una fuerte caída en términos reales en la intermediación financiera realizada por estas entidades.

El aumento de los depósitos se vio atenuado por el comportamiento de los de poca movilidad, ya que los depósitos a la vista en las cajas de crédito crecieron a una tasa sustancialmente mayor que en 1974. El menor interés de los ahorristas privados por los depósitos en caja de ahorros y a plazo fijo intransferibles afectó en general a todas las entidades. Las compañías financieras estuvieron en mejores condiciones para compensar este proceso al estar autorizadas a operar, desde su creación, con el certificado de depósitos a plazo fijo nominativo transferible ya que se trata de un activo de mayor atracción para el sector privado. El sistema fue extendido luego a las cajas de crédito y sociedades de crédito para consumo.

Los préstamos al sector privado, principal concepto en la cartera de estas entidades, aumentaron en términos nominales a una tasa ligeramente mayor que en 1974; ello se observó en todas las entidades con excepción de las sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda.

CUADRO N° 9
TASAS DE INTERES VENCIDAS ABONADAS POR DEPOSITOS
A PLAZO FIJO, EN COMPAÑIAS FINANCIERAS

A fin de:	Instrumentados con certificado nominativo transferible (*)		Intransferibles (**)	
	De 180 a menos de 360 días	A 360 días y más	De 180 a menos de 360 días	De 360 a menos de 540 días
(En %)				
1974				
Diciembre	20	22	21	23
1975				
Mayo	20	22	21	23
Julio	47,06	52,22	27	33
Setiembre	51,75	57,76	27	33
Diciembre	77,62	86,65	81,00	88,25

(*) Las tasas de interés pagadas por estos depósitos quedaron liberadas desde el 9.6.75; las que se consignan a partir de esa fecha corresponden al promedio de las informadas por veintuna compañías financieras. (**) Las tasas de interés pagadas por estos depósitos quedaron liberadas desde el 1.12.75; las que se consignan para dicho mes corresponden al promedio de las informadas por dos compañías financieras.

CUADRO N° 10
ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de: (2)		Variaciones en los primeros once meses			
			Absolutas		Relativas	
	1974	1975	1974	1975	1974	1975
	(En millones de \$)		(En %)			
ACTIVOS						
1. Sector externo (neto)	3	-279	-1	-202	-25,0	-9.400,0
2. Sector Gobierno (Valores públicos)	30	60	-7	15	-15,6	33,3
3. Sector privado	9.195	17.653	3.578	7.827	63,7	79,7
—Préstamos	8.999	17.430	3.564	7.789	65,6	80,7
De compañías financieras	2.570	5.192	617	2.435	31,6	88,3
De sociedades de crédito para consumo	913	1.788	298	763	48,5	74,4
De cajas de crédito	4.189	8.465	1.898	4.031	82,8	90,9
De sociedades de ahorro y préstamo p/vivienda	1.327	1.993	751	560	130,4	39,1
—Valores	196	215	14	38	7,7	21,5
4. Otras cuentas	-846	-1.005	27	-83	3,1	-9,0
—Disponibilidades	1.272	3.352	428	2.031	50,7	153,7
—B.C.R.A. Depósitos transf. Ley N° 20.520 ..	6.444	13.330	6.444	6.483	+	94,7
—Obligaciones con el B.C.R.A. (menos)	6.105	12.878	6.105	6.425	+	99,6
—Diversas cuentas (menos) (3)	2.457	4.809	740	2.172	43,1	82,4
Total:	8.390	16.429	3.597	7.477	75,0	83,5
PASIVOS						
1. Depósitos (total)	8.080	15.680	3.518	7.100	77,1	82,8
En compañías financieras	2.043	3.798	795	1.636	63,7	75,7
En sociedades de crédito para consumo	441	638	165	177	59,8	38,4
En cajas de crédito	4.149	9.119	1.808	4.686	77,2	105,7
En sociedades de ahorro y préstamo p/vivienda	1.447	2.125	750	601	107,6	39,4
—A la vista (en cajas de crédito)	1.923	6.165	830	3.966	75,9	180,4
—De poca movilidad	6.157	9.515	2.688	3.134	77,5	49,1
a) En caja de ahorros	1.719	2.160	771	465	81,3	27,4
En sociedades de crédito para consumo ..	132	182	51	43	63,0	30,9
En cajas de crédito	1.587	1.978	720	422	83,0	27,1
b) A plazo fijo Intransferible	4.009	4.801	1.836	683	84,5	16,6
En compañías financieras	1.740	1.577	733	-173	72,8	-9,9
En sociedades de crédito para consumo	283	342	106	49	59,9	16,7
En cajas de crédito	539	757	247	206	84,6	37,4
En sociedades de ahorro y prést. p/vivienda	1.447	2.125	750	601	107,6	39,4
c) Certificados a plazo fijo transferibles	121	1.885	121	1.709	+	971,0
En compañías financieras	121	1.733	121	1.557	+	884,7
En sociedades de crédito para consumo ..	.	73	.	73	.	+
En cajas de crédito .....	.	79	.	79	.	+
d) Otros	308	689	-40	277	-11,5	70,7
2. Obligaciones por financiación de consumo	310	749	79	377	34,2	101,3
Total:	8.390	16.429	3.597	7.477	75,0	83,5

(1) Cifras sujetas a revisión. Comprende compañías financieras, sociedades de crédito para consumo, cajas de crédito y sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda. (2) Saldos a fin del mes de noviembre. (3) Incluye obligaciones netas con entidades financieras.

c) Mercado de aceptaciones

En 1975 el saldo de los fondos colocados en este mercado aumentó en \$ 17.497 millones, 114,4 %, tasa superior a la registrada en 1974, 50,5 %. El crecimiento se localizó en los bancos comerciales, de modo que la participación de las compañías financieras se redujo de 7,7 % en diciembre de 1974 a 3,9 % a fin de 1975.

Como receptor de ahorros del sector privado el mercado de aceptaciones ocupó el segundo lugar, luego de los títulos públicos, en particular los Valores Nacionales Ajustables.

CUADRO N° 11
MERCADO DE ACEPTACIONES

M E S	Tasa de Interés vencida pagada al Inversor	
	90 días	180 días
	(En % anual)	
1974		
Diciembre	22,4	24,9
1975		
Enero	22,4	24,8
Febrero	22,4	24,8
Marzo	22,5	24,8
Abril	25,0	27,0
Mayo	24,8	27,4
Junio	34,6	38,9
Julio	37,3	42,0
Agosto	36,8	42,8
Setiembre	40,0	45,6
Octubre	41,5	47,7
Noviembre	48,8	56,4
Diciembre	63,5	78,9

El rendimiento de las aceptaciones se ubicó por encima del de los depósitos a interés del sistema financiero sin alcanzar, no

obstante, el de los Valores Nacionales Ajustables ni el potencial de los depósitos ligados al Bono General de Ahorro Ajustable, indexados ambos con relación al nivel de precios al por mayor nacionales no agropecuarios. Las tasas de interés pagadas a los inversores permanecieron estables hasta el mes de marzo. Luego de un pequeño aumento en abril, experimentaron una brusca y fuerte alza en junio, acompañando al cambio en el régimen de las tasas de interés de los depósitos y préstamos dispuesto a partir del 9 de junio de 1975. Desde entonces los rendimientos nominales siguieron una tendencia claramente alcista, a pesar de que los rendimientos reales continuaron siendo negativos.

Las tasas correspondientes a los restantes plazos evolucionaron en forma semejante y las operaciones que atrajeron más fondos, tomando el ejercicio en su conjunto, fueron las concertadas a 180 días. No obstante, hubo un cambio a lo largo del año; la participación de las colocaciones en los plazos más reducidos fue aumentando ligeramente, a la par que disminuía la referida a las de más largo plazo, fenómeno asociado, entre otras causas, a la aceleración de las expectativas inflacionarias a medida que transcurría el ejercicio.

CAPITULO II

**flujos financieros y mercado
de capitales**

FLUJOS FINANCIEROS Y MERCADO DE CAPITALES

1. Ahorro e inversión

El ahorro interno, en términos corrientes, ha sido estimado en \$ 273.480 millones, monto que supera en 142,1 % al del año precedente. No obstante este acrecentamiento, se ha producido una disminución en términos reales respecto a los niveles alcanzados en 1974.

Sectorialmente, la formación del ahorro difirió notablemente de la del año anterior, pues de su comparación surge una marcada mejora para el sector privado y una ostensible declinación para el sector público y un nivel equilibrado para el sector financiero.

Las transacciones corrientes con el resto del mundo se tradujeron en una desinversión externa de \$ 30.787 millones. Ello quedó reflejado, fundamentalmente, en un notable deterioro de las reservas internacionales del país, así como en un aumento de las obligaciones en moneda extranjera con no residentes.

La inversión real experimentó, en términos nominales, un repunte del 162,2 %, aunque cabe hacer las mismas reflexiones que para el ahorro interno, en particular la del sector público, si se la considera en valores constantes.

CUADRO N° 12
TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
AÑO 1975

CONCEPTO	Sector financiero (1)											Sector externo		
	Sector privado (2)	Sector público (3)	Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias (4)						
			Monetario		No monetario			Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito			
			Total	Banco Central (5)	Otros bancos (6)	Total	Entidades hipotecarias (7)						Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios (8)	
Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total				
INVERSION REAL (9)	295.623	- 45.503	8.434	7.798	3.346	4.452	636	745	- 109	659	489	51	419	30.787
INVERSION FINANCIERA	167.003	99.700	2.947	2.821	53	2.768	126	125	-	270	101	43	126	.
Dinero	108.540	- 145.203	5.407	4.977	3.293	1.684	510	619	- 109	389	88	0	293	30.787
a) Billetes y monedas	164.304	- 210.416	- 208.245	- 208.300	- 108.665	- 99.635	55	55	-	- 2.171	- 4	3	- 2.170	.
b) Cuentas corrientes (10)	85.563	- 85.663	- 85.710	- 108.787	21.079	35	55	55	-	80	- 4	3	81	.
Otros depósitos	78.721	46.112	- 124.833	- 122.592	- 132	- 122.714	-	-	-	- 2.251	.	.	- 2.251	.
Otros depósitos	50.540	- 1.731	- 48.817	- 47.202	- 46.306	- 896	- 1.226	- 896	- 1.226	330	- 1.615	- 104	- 350	.
a) En pesos	50.205	- 1.731	- 48.474	- 46.659	- 45.953	- 974	- 44.989	- 896	- 1.226	330	- 1.615	- 104	- 350	.
i) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	12.936	- 1.827	- 11.109	- 9.729	- 9.715	- 14	- 344	- 344	-	330	- 1.300	- 100	- 356	.
ii) Otros depósitos	37.269	96	- 37.130	- 36.240	- 974	- 35.274	- 882	- 882	-	-	- 235	- 229	- 4	- 2
b) En moneda extranjera	343	-	- 343	- 343	-	- 343	-	-	-	-	-	-	-	.
Obligaciones por financiación de consumo (11)	140	-	- 140	-	-	-	-	-	-	- 140	-	- 140	-	.
1. Títulos públicos (12)	14.302	- 142.802	128.500	128.500	128.507	127.541	1.013	- 47	- 67	20	- 7	- 9	1	2
a) A corto plazo	.	- 21.169	21.380	21.380	21.360	21.423	63	20	-	20	.	.	.	.
b) A mediano y largo plazo	.	- 121.633	107.127	107.127	107.127	106.118	1.076	- 67	- 67	-	.	.	.	.
2. Activos y pasivos con el ext.	- 14.965	- 7.595	- 8.227	- 7.908	- 5.704	3.215	- 6.999	- 2.204	- 2.204	-	- 239	- 239	-	30.707
Deuda hacia las entid. financ.	- 143.467	- 25.074	168.541	168.541	164.382	- 7.936	134.036	38.282	36.912	1.370	4.159	1.588	378	2.193
a) En pesos	- 126.705	- 25.074	151.779	147.620	109.330	- 7.938	117.274	38.282	36.912	1.370	4.159	1.588	378	2.193
i) Préstamos comunes	- 68.793	- 25.074	114.857	110.708	109.338	- 7.938	117.274	1.370	1.370	1.370	4.159	1.588	378	2.193
ii) Préstamos hipotecarios	- 36.912	-	36.912	36.912	-	-	-	36.912	36.912	-	-	-	-	-
b) En moneda extranjera	- 16.762	-	16.762	16.762	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valores privados	- 470	-	470	447	188	-	188	259	-	259	23	19	-	4
Documentos y certificados de cancelación de deudas	55	- 55	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	14.050	- 14.050	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros (13)	24.035	-	- 24.035	- 24.414	10.525	- 9.888	20.413	- 34.939	- 32.651	- 2.088	379	- 114	- 130	623

(En millones de \$)

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Los datos del sector surgen, en su mayor parte, de variaciones obtenidas sobre la base de la información disponible del sector financiero. (3) Incluye gobiernos nacional, provinciales y municipales, empresas públicas 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 público, por deudas de contribuyentes especialmente. (4) Comprende a las entidades financieras reguladas por la Ley de Entidades Financieras (L.E.F.). Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (5) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. Datos del conjunto de entidades hasta el mes de octubre y variaciones de la muestra bancaria semanal para los correspondientes a los meses de noviembre y diciembre. Deducción las operaciones con las entidades financieras no bancarias reguladas por el B.C.R.A.: cuentas corrientes, \$ 714 millones; en caja de ahorros y a plazo fijo o determinado, \$ - 6 millones, y créditos netos, \$ - 38 millones. (6) Datos del conjunto de entidades hasta el mes de noviembre. (7) Datos del conjunto de entidades que surgen de los cálculos trimestrales e índices de precios al por mayor. Además para el sector público se utilizó la información de esta información se utilizaron las variaciones que surgen de los cálculos trimestrales e índices de precios al por mayor. (8) Para la elaboración de esta información se utilizó la información de presupuestos del Gobierno nacional y un conjunto de empresas públicas. (9) Comprende cuentas corrientes bancarias y cuentas a la vista en cajas de crédito. A partir del 1.7.73 se puede disponer de los saldos de las cuentas citadas en último término mediante letras de cambio endosables. (10) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretas, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (11) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno nacional. (12) Este rubro se incrementó en la segunda semana de junio en \$ 49.103 millones, en la segunda semana de noviembre en \$ 1.334 millones y en la tercera semana de diciembre en \$ 55.653 millones por la consolidación, mediante Bonos, de deudas del Gobierno nacional registradas anteriormente en el rubro "Deuda hacia las entidades financieras, en pesos, préstamos comunes". (13) 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 la disminución neta de activos del sector respectivo; cuando las cifras no llevan signo representan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neta, de los pasivos del sector.

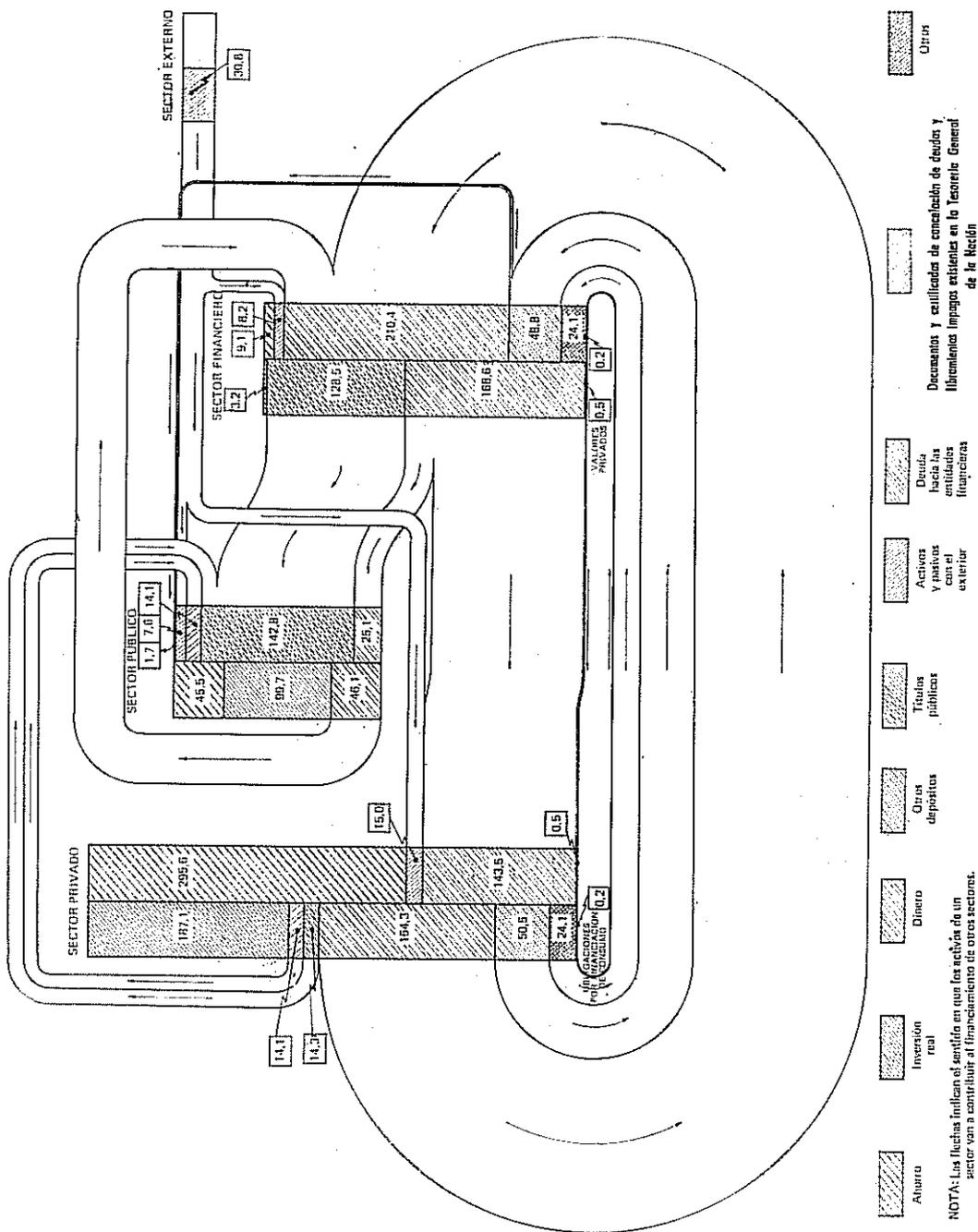
CUADRO N° 13
TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
AÑO 1974

CONCEPTO	Sector privado (2)	Sector público (3) (4)	Sector financiero (5)										Sector externo		
			Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias							
			Total	Monetario		No monetario			Total	Compañías financieras (6)	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito			
				Total	Banco Central (7)	Otros bancos (8)	Total	Entidades hipotecarias						Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios	
AHORRO	97.531	11.077	4.346	3.940	3.712	344	3.368	228	146	82	405	-11	42	375	-2.331
INVERSION REAL (9)	70.148	40.227	248	145	116	17	99	29	29	-	(10) 103	2	14	87	.
INVERSION FINANCIERA	27.393	-29.150	4.098	3.795	3.596	327	3.269	199	117	82	303	-13	20	288	-2.331
1. Dinero	32.843	10.592	-43.535	-42.469	-42.485	-21.219	-21.219	16	16	-	-1.066	5	3	-1.074	.
a) Billetes y monedas	16.663	-	-16.663	-16.793	-16.719	-20.535	-20.535	3.818	16	16	-	40	5	3	32
b) Cuentas corrientes (11)	16.280	10.592	-26.872	-25.766	-25.766	-731	-25.035	-	-	-	-1.106	.	.	-	-1.106
2. Otros depósitos	25.045	2.028	-27.873	-25.788	-22.935	-268	-22.667	-2.063	-1.723	-1.130	-2.085	-914	-185	-986	.
a) En pesos	25.433	2.028	-27.461	-25.376	-22.523	-268	-22.255	-2.653	-1.723	-1.130	-2.085	-914	-185	-986	.
i) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	22.615	1.699	-24.514	-22.473	-19.806	-	-19.806	-2.667	-1.537	-1.130	-2.041	-919	-174	-940	.
ii) Otros depósitos	2.818	129	-2.947	-2.993	-2.717	-268	-2.449	-106	-106	-	-44	5	-11	-38	.
b) En moneda extranjera	412	-	-412	-412	-412	-	-412	-	-	-	-	-	-	-	.
3. Obligaciones por financiación de consumo (12)	141	-	-141	-	-	-	-	-	-	-	-141	-	-141	-	.

(En millones de \$)

4. Títulos públicos (13)	2.874	-22.491	19.317	19.431	19.657	-225	-114	-121	7	-	-4	3	1	.	.
a) A corto plazo	-	-19.623	19.653	19.653	19.648	5	-	-	-	-	-	-	-	.	.
b) A mediano y largo plazo	-	-2.568	-336	-222	9	-231	-114	-121	7	-	-	-	-	.	.
5. Activos y pasivos con el ext.	933	-2.918	4.316	4.311	3.550	761	6	6	-	-1	-1	-	-	-2.331	.
6. Deuda hacia las entid. financ.	-43.925	-13.792	57.718	45.332	3.888	41.444	9.029	8.619	410	3.357	804	410	2.143	.	.
a) En pesos	-43.283	-13.792	57.075	53.718	3.888	40.801	9.029	8.618	410	3.357	804	410	2.143	.	.
i) Préstamos comunes	-34.564	-13.792	48.456	44.689	3.888	40.801	410	410	410	3.357	804	410	2.143	.	.
ii) Préstamos hipotecarios	-8.619	-	8.619	8.619	-	-	8.619	8.619	-	-	-	-	-	.	.
b) En moneda extranjera	-643	-	643	643	-	643	-	-	-	-	-	-	-	.	.
7. Valores privados	-217	-	217	205	-	205	52	-	52	-	-40	-43	1	2	.
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas	178	-178	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
9. Libramientos e impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	2.691	-2.691	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
10. Otros (14)	5.921	-	-5.921	-6.200	-263	-5.234	4.971	-5.937	-6.680	743	279	140	-63	202	.

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Los datos del sector surgen, en su mayor parte, de variaciones obtenidas sobre la base de la información disponible del sector financiero. (3) Incluye gobiernos nacional, provinciales y municipales, empresas públicas 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. (4) La variación en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas de contribuyentes especialmente. (5) Comprende a las entidades financieras reguladas por la Ley de Entidades Financieras (L.E.F.). Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (6) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. Deducidas las operaciones con las entidades financieras no bancarias reguladas por el B.C.R.A.: cuentas corrientes, \$ 766 millones; en caja de ahorros y a plazo fijo o determinado, \$ -343 millones, y créditos netos, \$ -33 millones. (7) No comprende a las compañías financieras paracentrales e índices de precios al por mayor. Además, para el sector público se contó con información relativa a la ejecución de presupuestos del Gobierno nacional, empresas públicas y Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires. Para el resto de las jurisdicciones, se realizaron estimaciones sobre la base de sus respectivos presupuestos. (8) Incluye revaluación contable de activos. (9) Comprende cuentas corrientes bancarias y cuentas a la vista en cajas de crédito. A partir del 1.7.73 se puede disponer de los saldos de las cuentas citadas en último término mediante letras de cambio endosables. (10) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libranes, órdenes, carnés, cupones, etc., letras de cambio endosables. (11) Constituyen pasivos de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (12) Comprende en su cast totalidad valores emitidos por el Gobierno nacional. (13) Comprende cuentas varías y discrepancia estadística. (14) El signo negativo que acompaña a las cifras de esta tabla indica el incremento neto de pasivos o la disminución neto de activos del sector respectivo; cuando las cifras no llevan signo representan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neto, de los pasivos del sector.



2. Sector público

— Variación de activos y pasivos financieros

El déficit del sector público alcanzó niveles sin precedentes, tanto en niveles absolutos como si se lo compara con agregados macroeconómicos.

La Tesorería General de la Nación, al no cubrir con sus ingresos corrientes —menores en términos reales que los del año precedente—, las mayores erogaciones derivadas de los incrementos de precios y de los salarios del sector, debió apelar a un fuerte financiamiento, que se canalizó, fundamentalmente, a través del sistema bancario bajo la forma de adelantos, colocación de valores públicos y utilización de recursos provenientes del Fondo Unificado de las cuentas corrientes del Gobierno nacional.

Dentro del financiamiento señalado alcanzó singular importancia el diferimiento de pagos a los proveedores del Estado, lo que dio lugar a los consiguientes requerimientos de éstos para reducir los plazos de cobranza.

CUADRO Nº 14
TRANSACCIONES FINANCIERAS
SECTOR PÚBLICO

CONCEPTO	Año 1975				
	Trimestre				Total
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
(En millones de \$)					
Superávit o déficit (-) del sector público	-13.011	-14.639	-37.013	-80.540	-145.203
Variación de activos y pasivos:					
—Sector financiero					
Dinero y otros depósitos	1.678	6.639	15.897	20.167	44.381
Deuda hacia las entidades financieras y otros pasivos	-10.473	-13.014	-44.180	-85.907	-153.574
—Sector privado	-3.297	-5.182	-6.070	-13.866	-28.415
—Sector externo	-919	-3.082	-2.660	-934	-7.595

— Erogaciones, ingresos y financiación de la Tesorería General de la Nación

Al fin del ejercicio fiscal el déficit del Tesoro Nacional ascendió a \$ 156.650,7 millones, cifra cuatro veces superior a la del año anterior. Gravitó en ese resultado el fuerte incremento de los egresos, 251,6 %, reflejado, principalmente, en los rubros Remuneraciones y Transferencias al sector público; de este último, que se quintuplicó, el 61 % correspondió a fondos suministrados a las provincias.

La necesidad de cubrir los mayores gastos corrientes llevó a que se redujera, paralelamente, el ritmo de las inversiones públicas previstas, lo que se tradujo, como ya se expresara, en una brusca caída, en términos constantes, de la inversión real.

Los ingresos solo aumentaron 87,1 % y alcanzaron a \$ 57.086,7 millones. Dicho incremento se localizó en la recaudación tributaria, especialmente después de la modificación de la Ley de Presupuesto original, destacándose los impuestos sobre la producción, el consumo y las transacciones, que representaron el 50,3 % de la recaudación. También adquirieron relevancia los impuestos derivados del comercio exterior (\$ 16.999,7 millones).

CUADRO N° 15
EROGACIONES, INGRESOS Y FINANCIACION DE LA TESORERIA
GENERAL DE LA NACION

CONCEPTO	Monto		Estructura	
	1974	1975	1974	1975
	(En millones de \$)		(En %)	
EROGACIONES	60.797,3	213.737,4	100,0	100,0
1. Egresos corrientes	48.956,9	173.024,0	80,5	81,0
Remuneraciones	18.501,0	46.644,6	30,4	21,8
Transferencias al sector público	18.365,3	93.532,3	30,2	43,8
—Empresas del Estado	2.620,9	13.317,1	4,3	6,2
—Provincias	8.688,1	57.037,9	14,3	26,7
—Organismos descentralizados	6.089,7	13.768,4	10,0	6,4
—Otros	986,6	9.408,8	1,6	4,4
Transferencias al sector privado	5.169,7	14.530,4	8,5	6,8
Otros egresos corrientes	6.910,9	18.316,7	11,4	8,6
2. Egresos de capital	7.447,0	19.777,9	12,2	9,3
Trabajos públicos	1.317,2	2.969,5	2,2	1,4
Préstamos a empresas del Estado	2.836,1	5.607,1	4,7	2,6
Préstamos y transferencias a provincias	645,8	1.929,9	1,1	0,9
Transferencias a organismos descentralizados	708,1	1.778,6	1,2	0,8
Otros	1.939,8	7.492,8	3,2	3,5
3. Otros egresos de fondos	4.383,4	20.935,5	7,3	9,7
RECURSOS CORRIENTES	30.505,1	57.085,7	50,2	26,7
1. Ingresos tributarios	26.870,9	46.180,8	44,2	21,6
Impuestos sobre los Ingresos	3.974,1	5.221,7	6,5	2,4
Impuestos sobre el patrimonio	1.595,2	538,9	2,6	0,3
Impuestos sobre la producción, el consumo y transac.	11.630,9	22.761,1	19,1	10,6
Impuestos a la regularización impositiva	1.503,4	659,4	2,5	0,3
Impuestos sobre el comercio exterior	8.167,3	16.999,7	13,4	8,0
2. Ingresos no tributarios	2.023,2	8.818,3	3,3	4,1
3. Otros Ingresos de caja (1)	1.611,0	2.087,6	2,7	1,0
DESEQUILIBRIO	30.292,2	156.650,7	49,8	73,3
1. Dinero	- 11,1	437,2	-	0,2
2. Títulos públicos (mercado Interno)	2.068,9	18.192,4	3,4	8,5
a) A corto plazo	- 508,6	26,5	- 0,8	-
b) A mediano y largo plazo	2.577,5	18.165,9	4,2	8,5
3. Activos y pasivos con el exterior	307,8	- 707,4	0,5	- 0,3
a) A corto plazo	307,8	- 707,4	0,5	- 0,3
b) A mediano y largo plazo				
4. Deuda hacia los bancos	27.762,4	138.725,8	45,7	64,9
Banco Central	24.092,4	119.225,8	39,6	55,8
Bancos comerciales (2)	3.670,0	19.500,0	6,0	9,1
5. Documentos y certificados de cancelación de deudas	177,8	55,7	0,3	-
6. Otros	- 13,6	- 53,0	-	-

(1) Incluye "ingresos de capital" no provenientes del uso del crédito. (2) Corresponde a Utilizaciones de Recursos provenientes del Fondo Unificado de las cuentas corrientes del Gobierno nacional.

El desequilibrio fue cubierto en gran parte (76,1%) por medio del apoyo crediticio brindado por este Banco Central, \$ 119.225,8 millones, siguiéndole en orden de importancia la utilización de recursos provenientes del Fondo Unificado de las Cuentas Oficiales.

La deuda pública neta documentada se expandió en \$ 170.722,3 millones. La mayor participación activa le cupo a esta Institución, con un aumento neto de sus tenencias de \$ 127.179,3 millones, del cual \$ 49.505,9 millones correspondieron a Letras de Tesorería de la Nación (1) y el resto a la emisión de los Bonos Consolidados del Tesoro Nacional 1975, que documentaron a muy largo plazo financiamientos por \$ 104.767,7 millones otorgados al Tesoro durante 1975 y parte de 1974. Además fue de importancia el aumento registrado en el sector "Otros inversores"; los del exterior, que crecieron \$ 26.438,3 millones, se originaron, casi exclusivamente, por la influencia de las sucesivas devaluaciones de nuestro signo monetario, y los del país, \$ 15.703,5 millones, se debieron, fundamentalmente, a nuevas colocaciones de Valores Nacionales Ajustables y, en menor importancia, de otros títulos públicos.

Sin tener en cuenta lo tomado por este Banco, la colocación neta de Letras de Tesorería dio lugar a una disminución de \$ v/n. 14,3 millones. Redujeron sus tenencias con respecto a 1974 los particulares en \$ v/n. 202,7 millones y los bancos privados en \$ v/n. 115,8 millones. También se desprendieron de esos títulos, pero por un monto menor, las compañías de seguros y las entidades financieras no bancarias. En cambio, las reparticiones oficiales neutralizaron en gran parte esta corriente descendente al aumentar su cartera en \$ v/n. 450,6 millones.

(1) Emitidas a través de lo que dispone el Art. 51 de su Carta Orgánica.

CUADRO Nº 16
DEUDA PUBLICA FEDERAL DOCUMENTADA CON VALORES

Sector de inversión	A fin de:		Diferencias		Estructura	
	1974	1975			1974	1975
	(En millones de \$ v/n.)				(En %)	
Cajas de previsión social	206,8	206,8	-	-	0,4	0,1
Reparticiones nacionales	1.381,6	1.817,7	436,1	31,6	2,4	0,8
Banco Central de la República Argentina ...	42.345,8	169.525,1	127.179,3	300,3	72,2	73,9
Otros bancos oficiales	1.079,8	1.238,0	158,2	14,7	1,8	0,5
Bancos particulares ...	2.361,8	3.280,9	919,1	38,9	4,0	1,4
Compañías de seguros y capitalización	914,3	802,1	-112,2	-12,3	1,6	0,4
Otros inversores	10.340,8	52.482,6	42.141,8	407,5	17,6	22,9
—del país	(3.955,9)	(19.659,4)	(15.703,5)	(397,0)	(6,7)	(8,6)
—del exterior	(6.384,9)	(32.823,2)	(26.438,3)	(414,1)	(10,9)	(14,3)
Total:	58.630,9	229.353,2	170.722,3	291,2	100,0	100,0

3. Sector privado

— Variación de activos y pasivos financieros

La inversión financiera del sector tuvo una evolución favorable, tal como lo indica su variación total, pues llegó a sobrepasar, aun en términos constantes, la registrada un año antes. Se destaca en ese sentido, entre otros, el incremento de sus activos frente al sector público tanto en lo que concierne a tenencia de valores con cláusula de ajuste como a los libramientos impagos de la Tesorería General de la Nación.

CUADRO N° 17
TRANSACCIONES FINANCIERAS
SECTOR PRIVADO

CONCEPTO	Año 1975					Total
	Trimestres					
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto		
(En millones de \$)						
Superávit o déficit (-) del sector privado	7.345	5.105	28.150	67.940	108.540	
Variación de activos y pasivos:						
—Sector financiero						
Dinero y otros depósitos ..	11.423	21.525	68.623	113.281	214.852	
Deudas hacia las entidades financieras y otros pasivos	-7.973	-21.588	-46.924	-43.277	-119.762	
—Sector público	3.297	5.182	6.070	13.866	28.415	
—Sector externo	598	-14	381	-15.930	-14.965	

Paralelamente al avance constante de la tasa inflacionaria que se manifestó a lo largo de todo el año y como consecuencia de esa circunstancia, se acentuó la preferencia de los particulares por mantener sus activos líquidos al amparo del efecto negativo derivado de dicho proceso, lo que se reflejó en una mayor predisposición de aquéllos en adquirir, principalmente, valores públicos con tasas de rendimientos superiores a las fijadas a otros instrumentos financieros.

Frente a los rendimientos reales negativos de los depósitos a interés y ante la existencia de una alternativa de inversión en activos financieros indexados se produjo una significativa redistribución en las tenencias del sector privado. Entre el segundo semestre de 1974 e igual período de 1975 la participación de los Valores Nacionales Ajustables en la cartera de activos financieros del sector privado pasó del 4,4% al 27,4 % (ver evolución en el acápite 4. La evolución del Mercado de Valores); si se consideran en conjunto, los activos financieros con cláusula de ajuste representaban a fines de 1975 un tercio del total de los activos financieros en poder del sector privado.

El incremento de \$ 50.548 millones experimentado en el concepto "Otros depósitos" fue motivado especialmente por la implantación del seguro de cambio obligatorio a las importaciones.

CUADRO N° 18
COMPOSICION DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS A INTERES DEL
SECTOR PRIVADO (1)

CONCEPTO	Diciembre 1973			1974			1975		
	Saldo Mill. \$	Estruc- tura	I Semestre	Saldo Mill. \$	Estruc- tura	II Semestre	Saldo Mill. \$	Estruc- tura	II Semestre
Total de los conceptos 1. a 7.	54,065	100,0	71,985	100,0	86,356	100,0	105,288	100,0	176,709
1. Depósitos a interés en bancos	39,460	73,0	53,200	73,9	59,691	69,1	62,891	59,7	77,293
Cajas de ahorro	29,540	45,4	33,864	47,0	36,923	42,6	39,043	37,1	54,009
Plazo fijo intransferible	6,188	11,5	8,732	12,1	8,477	11,0	8,943	8,5	5,180
Ahorro hipotecario	4,779	8,8	6,005	8,4	6,316	7,3	6,344	6,0	6,261
Cuentas especiales para participación en valores mobiliarios	3,953	7,3	4,599	6,4	5,083	5,9	4,447	4,2	4,548
Certificados de depósitos a plazo fijo, nominativos transferibles	10,185	18,8	12,389	17,2	15,291	17,7	19,385	18,4	32,788
2. Depósitos a interés en entidades financieras extrabancarias	3,421	5,8	4,453	6,2	5,950	6,9	7,007	6,7	7,702
a) En cajas de crédito	1,159	2,3	1,771	2,5	2,107	2,4	2,280	2,2	2,437
Cajas de ahorro	887	1,7	1,386	1,9	1,556	1,8	1,622	1,6	1,691
Plazo fijo intransferible	292	0,6	435	0,6	551	0,6	658	0,6	746
b) En sociedades de crédito para consumo	258	0,3	337	0,5	432	0,5	503	0,5	510
Cajas de ahorro	81	0,1	108	0,2	139	0,2	161	0,2	154
Plazo fijo intransferible	177	0,2	229	0,3	293	0,3	342	0,3	356
c) Compañías financieras	1,007	1,9	1,301	1,8	1,926	2,2	2,348	2,2	2,850
A plazo fijo intransferible	1,007	1,9	1,301	1,8	1,750	2,0	1,740	1,6	1,675
Certificados a plazo fijo transferibles	697	1,3	1,044	1,4	1,525	1,8	1,876	1,8	1,175
d) Sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda	697	1,3	1,044	1,4	1,525	1,8	1,876	1,8	1,985
A plazo fijo intransferible	731	1,4	1,263	1,7	1,626	1,9	1,876	1,8	1,985
4. Bonos Nacionales para Obras Públicas (1)	295	0,5	411	0,6	3,033	4,4	11,983	11,4	48,344
5. Valores Nacionales Ajustables (2)	273	0,5	278	0,4	725	0,9	2,711	2,5	6,132
6. Bonos Nacionales para Inversión y Desarrollo (3)	911	1,7	911	1,7	911	1,7	911	1,7	911
7. Bono General de Ahorro Ajustable (4)	586	1,1	586	1,1	586	1,1	586	1,1	586
—Caja Nacional de Ahorro y Seguro	325	0,6	325	0,6	325	0,6	325	0,6	325
—Banco Nacional de Desarrollo	261	0,5	261	0,5	261	0,5	261	0,5	261

(1) Cifras provisionales. (2) Para diciembre de 1973 la información comprende a 9 compañías financieras y para períodos posteriores, a 5 compañías financieras y 11 bancos comerciales. (3) Cifras correspondientes a setiembre. (4) En Valores nominales. (5) Valuados a los precios de fin de cada período. (6) Valores efectivos que surgen de aplicar a los respectivos saldos nominales el índice de corrección establecido por las disposiciones legales vigentes.

CUADRO N° 19
RENDIMIENTO NOMINAL DE ACTIVOS MONETARIOS Y FINANCIEROS
Tasas anuales

CONCEPTO	Rendimiento durante			
	1974		1975	
	I Sem.	II Sem.	I Sem.	II Sem.
	(En %)			
Caja de ahorros	16,0	14,0	14,2	20,0
Depósitos a plazo fijo				
45 días a 90	16,0	15,0	.	. (1)
90 días a 180	17,0	16,0	16,5	. (2)
180 días a 12 meses	18,3	20,0	21,7	32,5 (2)
12 meses a 18 meses	19,7	21,7	24,2	. (3)
18 meses y más	21,3	22,7	25,6	. (4)
Depósitos a plazo fijo transferibles (2)				
180 días a 12 meses .....	.	20,0	21,3	45,2
Participación en valores mobiliarios	17,0	15,0	15,2	20,8
Ahorro hipotecario	17,0	15,0	15,4	21,7
Aceptaciones (2)				
90 días	23,0	23,2	27,8	52,7
180 días	24,9	25,2	29,9	59,1
360 días	26,4	26,3	31,6	66,8
Títulos Obras Públicas Serie 21*	18,1	23,3	29,9	43,3
Valores Nacionales Ajustables 1ª Serie (4)	42,5	75,8	184,8	558,6
Variación Índice precios por mayor, nivel general (5)	25,4	47,8	294,7	410,0
Variación del índice de precios al consum. desestacionaliz. (5)	32,5	48,1	199,3	532,2

(1) A partir de diciembre de 1975 estas tasas se fijan libremente, disponiéndose de datos para el plazo de 180 días, proveniente de una muestra de casas bancarias. (2) A partir de junio de 1975 se fijan libremente, estimándose con datos de una muestra que incluye 46 bancos. (3) Para el cálculo de rendimientos se supone reinversión a la misma tasa. (4) Se obtuvo el rendimiento nominal suponiendo que el inversor reinvierte en los mismos títulos sus ingresos por interés y amortización. (5) Variación del período, anualizada.

CUADRO N° 20
 RENDIMIENTO REAL DE ACTIVOS MONETARIOS Y FINANCIEROS (1)
 Tasas anuales

CONCEPTO	Rendimiento real durante			
	1974		1975	
	I Sem.	II Sem.	I Sem.	II Sem.
	(En %)			
Caja de ahorros	-7,5	-22,9	-71,1	-76,5
Depósitos a plazo fijo				
45 días a 90	-7,5	-22,2	.	.
90 días a 180	-6,7	-21,5	-70,5	.
180 días a 12 meses	-5,7	-18,8	-69,2	-74,0
12 meses a 18 meses	-4,5	-17,7	-68,5	.
18 meses y más	-3,3	-17,0	-68,2	.
Depósitos a plazo fijo transferibles				
180 días a 12 meses .....	.	-18,8	-69,3	-71,5
Participación en valores mobiliarios	-6,7	-22,2	-70,8	-76,3
Ahorro hipotecario	-6,7	-22,2	-70,8	-76,1
Aceptaciones				
90 días	-1,9	-16,5	-67,6	-70,1
180 días	-0,4	-15,3	-67,1	-68,8
360 días	0,8	-14,5	-66,7	-67,3
Títulos Obras Públicas Serie 21*	-5,8	-16,8	-67,1	-71,9
Valores Nacionales Ajustables, 1ª Serie	13,6	18,9	-27,8	29,1

(1) Elaborado sobre la base de datos de tasa de interés del cuadro N° 19, los cuales fueron deflactados por la variación porcentual, en cada semestre, del índice de precios al por mayor (nivel general), anualizada.

4. La evolución del Mercado de Valores

— Mercado de valores públicos

Durante el año se acentuó la preferencia de los inversores por los valores indexados, lo cual motivó que se registrara en el Mercado de Valores de Buenos Aires un considerable aumento en las transacciones en valores públicos, que alcanzó el 1.275 % en valor nominal y el 2.041,2 % en valor efectivo.

CUADRO Nº 21
TRANSACCIONES EN VALORES NACIONALES (1)

CONCEPTO	1974	1975 (2)
	(En millones de \$)	
Valor nominal	3.172,4	43.620,2
Valor efectivo	4.514,7	96.668,6

(1) Mercado de Valores de Buenos Aires S. A. (2) Cifras provisionales.

Sobresalieron dentro de los títulos sujetos a índice los Valores Nacionales Ajustables, cuyas operaciones se desarrollaron con una notable prevalencia de la demanda. Ello dio lugar a que se ampliara la segunda serie en \$ v/n. 7.000 millones y se emitieran, además, \$ v/n. 35.000 millones de la serie "1975/85". No obstante se produjeron liquidaciones, de las cuales, las más importantes se produjeron en la primera quincena de marzo, en razón del congelamiento de precios dispuesto por la Secretaría de Estado de Comercio; en los primeros días de mayo, por la recomendación del Banco Central a las entidades financieras para que se abstuvieran de acordar créditos a las empresas que registrasen en sus activos inversiones en títulos públicos ajustables por cláusula índice, y a fines del mes de junio y comienzos del segundo semestre, por la necesidad de fondos para afrontar compromisos estacionales. Estas transacciones comprendieron el 92,3 % del total nominal transferido en títulos públicos.

Hasta principios del mes de setiembre la corriente compradora se orientó preferentemente hacia la segunda serie de estos valores, pero a partir del 15 del mencionado mes, en que comenzó a negociarse a la cotización de 117 % la emisión 1975/85, la demanda se volcó principalmente hacia esta última serie.

Activa participación tuvo el Banco Central en las operaciones de esos papeles, ya que no solo fue el principal colocador, sino que, además, en cumplimiento de su función reguladora, absorbió el exceso de la oferta en los casos en que se produjeron liquidaciones.

La intervención de esta Institución en la primera serie se resumió en compras netas por el 14,7 % de lo operado, mientras que en la segunda serie y en la emisión 1975/85 efectuó ventas netas por el 21,7 % y 55,4 % de los importes nominales transados. Las cotizaciones de las tres series siguieron una tendencia alcista similar a la experimentada por el índice de precios al por mayor nacional no agropecuario.

En cuanto a los Bonos Nacionales para Inversión y Desarrollo, cuya emisión se elevó en \$ v/n. 1.000 millones, este Banco solo actuó esporádicamente como vendedor hasta mediados del mes de mayo, y posteriormente se abstuvo de actuar en esta plaza. Dado que el valor de rescate de estos papeles se halla ligado a la evolución del dólar financiero, los sucesivos ajustes de las paridades cambiarias originaron alzas en las cotizaciones de estos Bonos, que cerraron el período con una fuerte valorización.

Asimismo, avanzaron pronunciadamente las cotizaciones de los Bonos Plan de Reactivación YPF, como reflejo de la evolución de los salarios.

Consecuentemente con el auge de los valores indexados, los Bonos Nacionales para Obras Públicas fueron perdiendo mercado, y si bien el monto nominal de las operaciones superó ligeramente al registrado en el año anterior, su participación en el sector público careció de relevancia, concentrándose los negocios, prácticamente, en las cuatro últimas series, que absorbieron el 91,8 % del total.

Las transacciones en estos Bonos se desarrollaron, en general, con tono vendedor, pese a que desde el 15 de junio las tasas nominales de interés se elevaron en 6 puntos. El Banco Central intervino en el mercado para absorber el exceso de oferta.

— Mercado de valores privados

Los montos de las transacciones en valor nominal y en valor efectivo se incrementaron en 89 % y 182,4 %, respectivamente, con relación a los registrados el año anterior.

CUADRO N° 22
TRANSACCIONES EN VALORES PRIVADOS (1)

CONCEPTO	1974	1975 (2)
	(En millones de \$)	
Valor nominal	338,4	639,6
Valor efectivo	478,3	1.350,5

(1) Mercado de Valores de Buenos Aires S. A. (2) Cifras provisionales.

Hasta mediados de agosto las operaciones de la plaza accionaria se desarrollaron, en general, con predominio de la oferta, debido a la incidencia de diversos factores desfavorables, entre los que se destacaron conflictos laborales que paralizaron a importantes establecimientos metalúrgicos, dificultades de las firmas para afrontar los nuevos convenios colectivos de trabajo y descensos de los precios internacionales de algunos productos.

Con posterioridad mejoró el tono de la plaza, tornándose compradora en el mes de octubre, situación atribuida a la posible adopción de medidas fiscales favorables para las empresas, así como a las adquisiciones provenientes de fondos de desgravación impositiva. A raíz de ello las cotizaciones de la mayoría de los papeles registraron pronunciadas alzas, y si bien en las postrimerías del año perdieron parte de las mejoras, cerraron, en general, a niveles superiores a los registrados a fines de 1974.

CUADRO N° 23

AUTORIZACIONES DE OFERTA PUBLICA Y COLOCACION DE VALORES

CONCEPTO	Autorizaciones		Colocación neta	
	1974	1975	1974	1975
(En millones de \$ v/n.)				
1. En el mercado bursátil	1.611,6	2.181,2	1.145,1	2.015,1
Suscripción privada	247,5	599,7	204,3	346,8
Pago de dividendos	854,0	959,4	623,1	1.093,6
Capitalización por revalúos contables	282,8	404,0	218,7	397,8
Otros	227,3	218,1	99,0	176,9
2. En el mercado extrabursátil	221,6	204,2	300,9	149,7
Total:	1.833,2	2.385,4	1.446,0	2.164,8

FUENTE: Comisión Nacional de Valores.

5. Sector financiero

En términos nominales, el sector financiero tuvo un superávit ligeramente superior al registrado el año anterior.

Dentro de la composición de los activos se destacan los recursos provistos al sector público a fin de que éste pudiera hacer frente al fuerte desequilibrio del Tesoro Nacional, proceso que se hizo más notorio a partir de los ajustes salariales posteriores a mayo. En materia de financiación concedida a vivienda, se utilizó una masa adicional de fondos, de \$ 36.912 millones.

Con respecto al nivel alcanzado por las imposiciones a interés se observa, en términos constantes, una declinación, en concordancia con las tasas de interés negativas que prevalecieron durante el año, atenuada en parte por las modificaciones introducidas en los rendimientos de dichas tasas, particularmente en el segundo semestre.

CUADRO N° 24
 TRANSACCIONES FINANCIERAS
 SECTOR FINANCIERO

CONCEPTO	Año 1975				
	Trimestres				Total
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
(En millones de \$)					
Superávit o déficit (-) del sector financiero	816	1.957	1.152	1.951	5.876
Variación de activos y pasivos:					
—Sector privado					
Dinero y otros depósitos	-11.423	-21.525	-68.623	-113.281	-214.852
Deuda hacia las entidades financieras y otros ...	7.943	21.588	46.924	43.277	119.732
—Sector público					
Dinero y otros depósitos	-1.678	-6.639	-15.897	-20.167	-44.381
Deuda hacia las entidades financieras y otros ...	10.503	13.014	44.180	85.907	153.604
—Sector externo	-4.529	-4.481	-5.432	6.215	-8.227

CAPITULO III

sector externo

SECTOR EXTERNO

I — EL BALANCE DE PAGOS

El balance de pagos de 1975 arrojó un déficit de Dls. 1.094,5 millones, mientras que en 1974 había registrado un superávit de Dls. 94,7 millones. Ese diferente comportamiento se originó en el resultado negativo de las operaciones corrientes, Dls. 1.318,7 millones, frente al positivo del año anterior, Dls. 127,2 millones, ya que los movimientos de capitales no compensatorios brindaron, a diferencia de 1974, ingresos netos.

Las reservas internacionales del sistema monetario declinaron Dls. 791,1 millones, pues el efecto del déficit de las transacciones autónomas con el exterior fue en parte atenuado con el ingreso de capitales compensatorios por un importe neto de Dls. 296,9 millones.

La contabilización de los cambios de paridad por la fluctuación de la moneda de cuenta, de los rubros activos y pasivos de la Institución y de las asignaciones de derechos especiales de giro efectuadas hasta el presente al país, determinaron un aumento del activo neto de Dls. 12,9 millones.

Con relación a la evolución trimestral, se verificó un saldo deficitario del balance de pagos con mayor amplitud en el primer trimestre y una tendencia declinante en los dos siguientes, lo que se reflejó en la disminución de las reservas internacionales del sistema monetario. Tal comportamiento se modificó en el último trimestre en que se registró una desmejora del resultado ya negativo de las transacciones autónomas con el exterior; no obstante, las reservas internacionales del país aumentaron en Dls. 120,1 millones, ante la importante entrada de capitales compensatorios, por influencia de los préstamos del Fondo Monetario Internacional en concepto de facilidades petroleras y de financiamiento compensatorio por fluctuación de las exportaciones.

CUADRO N° 25
BALANCE DE PAGOS DE 1975

CONCEPTO	Trimestres				Total
	I	II	III	IV	
	(En millones de dólares)				
I. TRANSACCIONES CORRIENTES	-514,6	-369,6	-203,2	-231,3	-1.318,7
1. Mercancías	-411,8	-253,2	-181,4	-153,6	-1.000,0
2. Serv. y Transferencias unilaterales	-102,8	-116,4	-21,8	-77,7	-318,7
II. TRANSACCIONES DE CAPITALES NO COMPENSATORIOS	119,0	74,6	43,2	-11,6	225,2
III. ERRORES Y OMISIONES	-8,6	-12,5	-0,5	20,6	-1,0
IV. PAGOS INTERNACIONALES	-404,2	-307,5	-160,5	-222,3	-1.094,5
1. Variación de reservas	-379,5	-315,3	-216,4	120,1	-791,1
2. Movimientos de capitales compensatorios	-13,2	6,2	52,7	-342,6	-296,9
3. Ajustes por cambio de paridad ..	-11,5	1,6	3,2	0,2	-6,5

Las transacciones corrientes reflejaron durante los cuatro trimestres un resultado negativo, como consecuencia del efecto de los flujos tanto de mercancías como del conjunto de los servicios reales y financieros.

A su vez, a lo largo del año, la entrada neta de capitales no compensatorios evidenció una paulatina disminución hasta reflejar un resultado negativo en el último trimestre. Tal evolución se debió a los movimientos de los sectores público y bancario y los de largo plazo del sector privado, que contrarrestaron en medida creciente los ingresos netos de corto plazo del sector privado que siguieron una tendencia ascendente.

El intercambio de mercancías con el exterior arrojó un saldo negativo (Dls. 1.000 millones), hecho que no se registraba desde 1971. Las operaciones vinculadas con los servicios reales y financieros y las transferencias unilaterales representaron un egreso neto de Dls. 318,7 millones.

El cambio señalado en el resultado de los movimientos de capitales no compensatorios, que se tradujo en un ingreso neto de Dls. 225,2 millones, se originó, básicamente, en el mayor financiamiento obtenido por el sector privado y en el menor aumento del activo neto del sector bancario. En cambio, las transacciones de este carácter desarrolladas por el Gobierno nacional representaron una reducción del ingreso neto con relación a 1974.

CUADRO N° 26
BALANCE DE PAGOS

CONCEPTO	1971	1972	1973	1974 (*)	1975 (1)
	(En millones de dólares)				
I. MERCANCIAS	- 127,7	36,4	1.036,5	295,8	- 1.000,0
1. Exportaciones (F.O.B.)	1.740,4	1.941,1	3.266,0	3.930,7	3.000,0
2. Importaciones (C.I.F.)	- 1.868,1	- 1.904,7	- 2.229,5	- 3.634,9	- 4.000,0
II. SERVICIOS	- 257,6	- 255,3	- 326,5	- 168,9	- 324,9
1. Servicios reales	- 1,7	78,3	67,9	164,4	107,5
2. Servicios financieros (2)	- 255,9	- 333,6	- 394,4	- 333,3	- 432,4
III. TRANSFERENC. UNILATERALES	- 3,4	- 4,0	10,7	0,3	6,2
IV. MOVIMIENTO DE CAPITALES NO COMPENSATORIOS (3) ..	- 189,5	- 74,5	15,0	- 53,7	225,2
1. Sector privado	- 331,5	44,7	155,3	- 111,8	187,0
a) Largo plazo	66,1	118,4	4,4	- 50,2	2,7
b) Corto plazo	- 397,6	- 73,7	150,9	- 61,6	184,3
2. Sector público	128,4	- 86,5	- 98,0	105,5	60,2
a) Gobiernos locales	3,1	- 3,1	- 7,8	- 2,1	1,6
b) Gobierno nacional	125,3	- 83,4	- 90,2	107,6	58,6
3. Sector bancario	13,6	- 32,7	- 42,3	- 47,4	- 22,0
V. ERRORES Y OMISIONES	17,8	12,7	- 4,5	21,2	- 1,0
VI. PAGOS INTERNACIONALES (4)	- 560,4	- 284,7	731,2	94,7	- 1.094,5
1. Reservas Internacionales (5)	- 384,6	167,1	921,0	- 51,3	- 791,1
2. Movimiento de capitales compensatorios (6)	- 131,0	- 381,6	- 208,4	187,8	- 296,9
a) Banco Central de la República Argentina	- 64,7	- 283,9	- 163,9	194,4	- 333,9
b) Gobierno nacional	- 66,3	- 97,7	- 44,5	- 6,6	37,0
3. Asignación de derechos especiales de giro por el F.M.I. (7)	- 47,1	- 59,7	(7)	(7)	(7)
4. Ajuste por cambio de paridad (8)	2,3	- 10,5	37,0	- 40,5	- 12,9

(*) Provisional. (2) Comprende el rubro "Ingresos y egresos provenientes de inversiones". (3) Egresos (-). (4) Déficit (-). (5) Disminuciones (-). (6) Ingresos (-). (7) Ajuste, en términos de dólares, de las asignaciones de derechos especiales de giro efectuadas al país. (8) Comprende los ajustes de los rubros VI - 1, 2 y 3. Aumento del activo neto (-).

LAS TRANSACCIONES DE BIENES CON EL EXTERIOR

Las exportaciones totalizaron Dls. 3.000 millones y registraron una declinación del 23,7 % con relación al nivel record del año anterior. El deterioro señalado, que revierte la firme tendencia al crecimiento de los últimos años, obedece al menor volumen físico de los embarques y a la baja, aunque más atemperada, de los precios de algunos productos. No obstante, las exportaciones de 1975 superaron en 18,6 % al valor promedio del quinquenio 1970/1974, Dls. 2.530,3 millones.

Los embarques de productos promocionados experimentaron un retroceso del 23 % respecto al año anterior, alcanzando su representatividad en las colocaciones totales al 32 %.

Entre los factores de orden interno que limitaron la disponibilidad de saldos exportables, se destaca la menor cosecha 1974/75, que determinó una contracción de los envíos de cereales en un 27 %, lo cual, dada la gravitación de ese renglón en la estructura de las exportaciones, se constituyó en serio determinante del nivel de exportaciones.

Por razones similares resultó inferior la disponibilidad de excedentes de aceites comestibles, cuya venta al exterior debió suspenderse casi totalmente para asegurar el consumo interno, situación que también se observó en los derivados lácteos, grasas y aceites de origen animal, residuos de la industria alimenticia y algunos productos manufacturados, especialmente ciertos tipos de metales, como también papeles y sus manufacturas.

Las desfavorables condiciones climáticas afectaron la producción azucarera y, en consecuencia, las ventas al exterior no se concretaron en la medida esperada en principio.

Razones de competencia en los mercados externos limitaron las perspectivas de colocación de los preparados de legumbres y hortalizas, jugos de frutas, productos de la pesca y artículos del sector industrial, entre los que cabe citar a los cueros elaborados y manufacturados, materias textiles elaboradas y material de transporte.

Entre las causales de índole externa, el mantenimiento de la prohibición por parte de la C.E.E. de la importación de carne vacuna, representó una circunstancia desfavorable para el desarro-

llo de nuestro comercio en ese renglón. A dicha política se asoció el clima de recesión económica mundial que imperó en 1975 y que afectó la coyuntura de los mercados internacionales con la disminución de la demanda y la consecuente tendencia declinante de los precios. Las circunstancias expuestas coadyuvaron a la caída del 29 % en las cantidades exportadas de carne vacuna y sus preparados respecto a las ya magras colocaciones de 1974, siendo aún más apreciable la baja del valor exportado, que fue del 46 %, aunque en este último aspecto gravitó no solo el desfavorable comportamiento de las cotizaciones sino también la composición de los embarques.

En el caso particular de las exportaciones de lana sucia y lavada, los precios de realización también experimentaron una seria declinación, situación que pudo ser contrarrestada debido al destacado aumento del volumen embarcado, con lo cual se logró incrementar levemente el valor de esas transacciones.

El valor de las importaciones de mercancías aumentó 10 % con relación al año anterior, hasta alcanzar un nivel de Dls. 4.000 millones. Tal incremento se originó en las mayores compras de materiales de utilización intermedia y de bienes de capital, en este último caso con destino principal al sector privado. En cambio, la importación de combustibles y lubricantes y la de bienes de consumo denotó una disminución.

Entre los bienes de utilización intermedia se incrementaron las adquisiciones de materias plásticas, al superarse los inconvenientes que, con motivo de la crisis petrolera mundial, se habían producido en el abastecimiento de estos bienes.

Igual tendencia se observó en productos minerales, en concordancia con las crecientes necesidades de SOMISA para atender sus planes de expansión en la siderurgia, y de ALUAR, que aceleró la producción de aluminio en el país; asimismo aumentaron las compras de productos químicos, de metales comunes y sus manufacturas, de materias utilizadas en la fabricación de papel, de papel y sus aplicaciones, de maquinarias y aparatos y de material de transporte (repuestos y partes).

Las importaciones de combustibles y lubricantes fueron, como se ha expresado, inferiores a las de 1974; los menores despachos

de petróleo crudo fueron compensados parcialmente con mayores volúmenes de derivados y de carbón mineral (en su mayor parte destinado a SOMISA) y por el más alto precio del gas natural.

La estructura de las importaciones no ofrece variaciones de importancia respecto de 1974 anotándose un aumento en la representatividad de los bienes de capital y de materiales de utilización intermedia a expensas de los combustibles y lubricantes, y de los bienes de consumo, siendo sus participaciones del 13 %, 72,2 %, 11,8 % y 3 % respectivamente.

LOS SERVICIOS REALES Y FINANCIEROS

El conjunto de las transacciones por servicios reales y financieros representó un saldo negativo de Dls. 324,9 millones, superior en Dls. 156 millones, 92,4 % al de 1974.

La disminución registrada en el ingreso neto por servicios reales, que sumó Dls. 107,5 millones, se debió principalmente, a los menores ingresos por fletes de nuestro comercio exterior.

Por su parte, los servicios financieros totalizaron un egreso neto de Dls. 432,4 millones, registrándose un desmejoramiento de Dls. 99,1 millones, 29,7 % respecto a 1974, debido a la mayor salida neta en concepto de intereses, ocasionada, básicamente, por la disminución de los ingresos al reducirse el monto de las colocaciones de reservas internacionales.

LOS FLUJOS DE CAPITALES

a) Capitales no compensatorios

La entrada neta de Dls. 225,2 millones en concepto de capitales no compensatorios surgió de los flujos de los sectores público y privado (1).

Entre los movimientos de corto plazo del sector privado, que representaron una entrada neta de Dls. 184,3 millones, se destaca el aporte de los préstamos financieros, aspecto en el que tuvo influencia la política seguida en materia de operaciones de pase. En cambio, las transacciones vinculadas con el comercio exterior tuvieron un efecto negativo debido a que la cancelación de pasivos

(1) Por razones metodológicas las empresas del Estado se incluyen juntamente con las del sector privado.

por importaciones superó holgadamente el ingreso neto del financiamiento de los productos colocados en el exterior.

Las operaciones de largo plazo del sector brindaron un superávit de Dls. 2,7 millones debido al resultado positivo de la financiación de importaciones de bienes de capital.

Por su parte, el Gobierno nacional obtuvo ingresos netos por Dls. 58,6 millones, importe que comprende al aporte neto de Dls. 42,9 millones de los préstamos de organismos internacionales y la amortización neta de títulos por Dls. 56,2 millones.

El sector bancario aumentó su activo neto en Dls. 22 millones, a través, principalmente, del incremento de sus tenencias de letras de exportación.

b) Capitales compensatorios

Los movimientos de capitales compensatorios determinaron un ingreso neto de Dls. 296,9 millones. Las operaciones del Banco Central se tradujeron en una entrada neta de Dls. 333,9 millones que se originó, principalmente, en los préstamos del Fondo Monetario Internacional en concepto de facilidades petroleras, Dls. 90 millones, y en el financiamiento compensatorio por fluctuación de las exportaciones, Dls. 128,9 millones, y en los préstamos de diversas entidades bancarias del exterior, que representaron un ingreso de Dls. 392,1 millones. A su vez, la Institución redujo su pasivo con los bancos de Estados Unidos, Europa, Canadá y Japón, que participaron en el acuerdo celebrado en el año 1972 por un importe neto de Dls. 93,5 millones, y amortizó deudas por Dls. 179,1 millones con diversas entidades financieras del exterior.

El Gobierno nacional canceló obligaciones de carácter compensatorio por un monto neto de Dls. 37 millones. La amortización de bonos externos, Dls. 63,7 millones, superó las colocaciones realizadas en el año, Dls. 30,6 millones, en tanto que los pagos efectuados a la Agencia para el Desarrollo Internacional sumaron Dls. 3,9 millones.

c) Reservas internacionales

Las reservas internacionales del sistema monetario experimentaron en el año una declinación de Dls. 791,1 millones, 56,1 %, con lo que alcanzaron un nivel de Dls. 619,9 millones.

La contracción en las tenencias del Banco Central, Dls. 723,1 millones, 53,9 %, se tradujo básicamente en una disminución de la posición de derechos especiales de giro y de las colocaciones realizables en divisas, rubro éste que evidenció en su estructura un aumento en la participación de su componente denominado en dólares estadounidenses. Por su parte, los activos de convenios (ALALC y otros) aumentaron Dls. 132,4 millones y pasaron de Dls. 28,9 millones a fin de 1974 a Dls. 161,3 millones al cierre de 1975.

La posición contado de las entidades autorizadas denotó una disminución de Dls. 68 millones, 96,9 %, y se ubicó en Dls. 2,2 millones.

DEUDA EXTERNA

La deuda externa en concepto de capital alcanzó a fin de 1975 a Dls. 9.149,1 millones. Los compromisos del sector privado, Dls. 3.853,8 millones, denotaron una participación en el total, del 42,1 % a fin de 1975, porcentaje similar al año anterior. Por su parte, las obligaciones del sector público totalizaron Dls. 5.295,3 millones.

Los compromisos del sector privado en concepto de préstamos financieros adquirieron mayor relevancia que en 1974, ya que pasaron a representar el 50,7 % del total frente al 35,6 % de 1974.

En 1976 se produce el vencimiento del 43,5 % de los compromisos registrados a fines de 1975, destacándose los correspondientes al sector privado, que deberá cancelar el 63,4 % de sus obligaciones. Sin embargo, debe tenerse presente la circunstancia de que buena parte de estas obligaciones —comerciales y financieras a corto plazo— tienen carácter rotativo.

CUADRO N° 27
DEUDA EXTERNA EN CONCEPTO DE CAPITAL

CONCEPTO	31-12-74 Vencimientos			31-12-75 Vencimientos		
	Total	1975	Resto	Total	1976	Resto
(En millones de dólares)						
SECTOR PUBLICO (*)	4.679,4	1.096,9	3.582,5	5.295,3	1.537,2	3.758,1
SECTOR PRIVADO	3.409,6	2.599,1	810,5	3.853,8	2.441,7	1.412,1
Importaciones	1.848,4	1.475,0	373,4	1.587,3	995,4	591,9
Préstamos	1.215,5	835,8	379,7	1.954,9	1.434,1	520,8
Otros conceptos	345,7	288,3	57,4	311,6	112,2	299,4
Total:	8.089,0	3.696,0	4.393,0	9.149,1	3.978,9	5.170,2

(*) Los compromisos por autorizaciones concedidas a las reparticiones oficiales y empresas del Estado, para importaciones y operaciones financieras de pago diferido con bancos y firmas privadas del exterior, representan el monto a que ascienden los contratos suscritos a la fecha indicada, hayan tenido o no principio de ejecución.

II — DISPOSICIONES RELACIONADAS CON EL SECTOR EXTERNO

Las operaciones cambiarias se canalizaron durante el año 1975, de acuerdo con el tipo de transacciones, a través de los mercados comercial, financiero y financiero especial, vigente este último a partir de la Resolución N° 17 del Ministerio de Economía del 25 de agosto.

En el transcurso del año se practicaron diversos ajustes en las paridades cambiarias. Luego de las relativamente importantes devaluaciones registradas en marzo y junio, a partir del mes de agosto se efectuaron ajustes graduales de los tipos de cambio para acompañar la evolución de los precios internos por la aceleración del proceso inflacionario y como instrumento para hacer frente a la crítica situación del sector externo.

La evolución de los tipos de cambio en cada mercado fue la siguiente:

Fecha		Mercado comercial	Mercado financiero	Mercado financiero especial	Resolución Minist. de Economía N°
Desde	Hasta				
(\$ por dólar estadounidense)					
2/ 1	28/ 2	5,00	9,93	.	.
4/ 3	4/ 6	10,00	15,05	.	286
9/ 6	15/ 7	26,00	30,00	.	8
16/ 7	8/ 8	28,08	35,40	.	132
11/ 8	22/ 8	33,50	42,50	.	30
26/ 8	12/ 9	34,45	44,20	63,00	17
15/ 9	25/ 9	35,65	45,75	65,20	62
26/ 9	10/10	36,40	46,70	66,50	87
13/10	4/11	37,70	48,30	68,80	198
5/11	20/11	39,40 (1)	50,50	71,90	278
21/11	2/12	-	52,80	75,10	388
3/12	12/12	-	55,35	78,70	451
15/12	26/12	-	58,00	82,45	493
29/12	30/12	-	60,80	86,40	543

(1) Vigente hasta el 17.11.75 Inclusive; a partir del día 18.11.75 dejó de regir este mercado según Resolución N° 380 del Ministerio de Economía.

Desde el 14 de abril, se estableció en el mercado financiero un tipo de cambio particular para la venta de divisas destinadas a satisfacer gastos de viaje al exterior, norma que rigió hasta el 22 de agosto, en que tales operaciones pasaron a canalizarse a través del mercado financiero especial. Cabe señalar que el impuesto a la venta de divisas para gastos de viaje rigió durante todo el año y fue elevado en el mes de enero de dos a cuatro pesos por dólar estadounidense.

Durante el año se dispuso autorizar la liquidación de las divisas provenientes de las exportaciones de productos promocionados, al tipo de cambio vigente en el momento de su liquidación, siempre que ésta se efectúe en los plazos convenidos.

Por otra parte, por Circular R.C. 548, se estableció un monto máximo de Dls. 100 para efectuar exportaciones en concepto de muestras exentas del cumplimiento de los requisitos cambiarios, manteniéndose la autorización sin fijación de límites para los envíos de elementos inutilizados.

El 29 de diciembre de 1975 (Comunicado Telefónico N° 3388) se dispuso que las divisas a ingresar en pago de exportaciones de libros que se concrete a partir de esa fecha, pueden negociarse al cambio vigente en el momento de su liquidación, sin tener en cuenta la fecha de la exportación, siempre que la misma se efectúe dentro del plazo establecido en la instrumentación de pago y no más allá del tiempo máximo admitido para estos productos.

Mediante Circular R.C. 564 del 30.10.75 se dio a conocer el régimen para la negociación de divisas provenientes de reexportaciones, para las que se estableció que debía aplicarse la menor cotización vigente para la exportación de productos argentinos.

Finalmente, por Circular R.C. 569 del 13.11.75, se fijó en el 4 % del valor FOB el máximo a girar en concepto de comisión de agente por las exportaciones de productos cárneos.

En materia de importaciones, en virtud de lo resuelto por la ex Secretaría de Relaciones Económicas y Comerciales Internacionales, se dispuso, por Comunicado Telefónico N° 3159 (21.2.75), que no podía procederse a la apertura de créditos documentarios con imputación a Declaraciones Juradas de Necesidades de Importación otorgadas, las que debían ser revalidadas.

Por Comunicado Telefónico N° 3313 (18.8.75) se posibilitó el curso de pagos de importaciones sin necesidad de su consulta a este Banco, en los casos de prórrogas de vencimientos por plazos no inferiores a 90 días y al 50 % de las deudas realizadas en ciertas circunstancias.

El 15 de abril de 1975, por la Circular R.C. N° 524 se implantó un nuevo régimen financiero para el pago de importaciones de bienes de capital. Por Circular R.C. N° 540 (30.6.75) se exceptuó a los elementos que se introduzcan como insumos en la producción de bienes en virtud de planes aprobados y controlados por las autoridades competentes.

La Circular R.C. N° 535 del 10 de junio estableció la obligatoriedad del seguro de cambio para el pago de las importaciones, determinándose excepciones que luego fueron complementadas por las Circulares R.C. N° 538 (18.6.75) y R.C. N° 554 (27.8.75) y Comunicados Telefónicos Nos. 3389 (29.10.75) y 3398 (4.11.75).

III — OPERACIONES CAMBIARIAS

1. De las entidades autorizadas para operar en cambios

Las operaciones en divisas convertibles efectuadas por las entidades autorizadas con sus clientes durante 1975, representaron una demanda neta de Dls. 1.807,9 millones, comportamiento que se evidenció en todo el período.

A su vez, las transacciones vinculadas con acuerdos recíprocos y convenios de pago significaron un déficit neto de Dls. 205,2 millones, de los cuales el 90 % correspondió al primer semestre. Cabe señalar que en el cuarto trimestre estas operaciones determinaron un resultado positivo de Dls. 9,6 millones.

CUADRO N° 28
TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA
Efectuadas al contado por las entidades
autorizadas y sus clientes

CONCEPTO	Año 1975				Total
	Trimestra				
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
	(En millones de dólares)				
I. Compras netas (I = II + III)	- 689,3	- 623,2	- 434,3	- 266,3	- 2.013,1
II. Operaciones corrientes (neto) ..	- 608,2	- 519,6	- 404,2	- 275,9	- 1.807,9
a) Compras	894,0	966,5	1.292,9	1.302,6	4.456,0
b) Ventas	1.502,2	1.486,1	1.697,1	1.578,5	6.263,9
III. Convenios de pago y otros créditos sobre el exterior	- 81,1	- 103,6	- 30,1	9,6	- 205,2

Las compras netas de divisas convertibles efectuadas por las entidades autorizadas al Banco Central alcanzaron los Dls. 1.739,9 millones, por lo que su posición contado experimentó una declinación de Dls. 68 millones, ubicándose en un nivel de Dls. 2,2 millones.

Las operaciones con clientes en el mercado a término determinaron al finalizar el año un aumento de las obligaciones de Dls. 638,4 millones, pero como se operó una mejora de Dls. 746,4 millones en la posición por compras de estas entidades con el Banco Central, los compromisos netos a término se redujeron en Dls. 108 millones, situándose al finalizar el año, en un nivel de Dls. 3 millones.

CUADRO N° 29
VARIACION DE LA POSICION A TERMINO DE LAS ENTIDADES
AUTORIZADAS PARA OPERAR EN CAMBIOS (*)

PERIODO	Millones de dólares
1er. trimestre	28,9
2do. trimestre	4,3
3er. trimestre	72,2
4to. trimestre	2,6
Total:	108,0

(*) Aumento de obligaciones a término (-).

Como consecuencia de las variaciones producidas en las posiciones contado y a término, la posición general de cambio de las entidades autorizadas se ubicó en un saldo negativo de Dls. 0,8 millones, frente al de Dls. 40,8 millones de igual signo registrado al cierre del año anterior.

2. Del Banco Central

El Banco Central obtuvo ingresos por Dls. 2.228,7 millones, de los cuales el 47,5 % provino de las operaciones de exportación de la Junta Nacional de Granos, Dls. 1.057,6 millones. Otras fuentes importantes fueron las derivadas de créditos propios, Dls. 711,6 millones, y de los obtenidos por el Gobierno Nacional, reparticiones, empresas y otros organismos oficiales, Dls. 295,3 millones.

A su vez, en ese lapso la Institución afrontó egresos por un monto de Dls. 2.951,8 millones, debidos en primer lugar a los requerimientos de las entidades autorizadas en divisas convertibles, Dls. 1.740,5 ⁽¹⁾ millones. Las operaciones con países con los que existen convenios de créditos recíprocos y de pago absorbieron divisas por un importe neto de Dls. 205,2 millones, mientras que para la cancelación de compromisos propios de la Institución se aplicaron Dls. 395,6 millones y para hacer frente a las obligaciones del sector público se destinaron Dls. 470,4 millones.

El Banco Central tuvo que destinar parte de sus reservas internacionales para atender los requerimientos producidos en el año, por lo que se registró un descenso en la posición respectiva de Dls. 723,1 millones.

Las obligaciones a término del Banco Central se incrementaron en Dls. 1.647,5 millones y alcanzaron un nivel de Dls. 1.897,4 millones, en virtud de los compromisos asumidos para la cobertura de los seguros de cambio para el pago de importaciones y de operaciones de pase.

La tasa de regulación aplicada por la Institución en el mercado a término, experimentó paulatinos aumentos en los últimos siete meses y pasó del 16 % al 32 % anual. A partir del 30 de octubre, se utilizó una tasa diferencial para las operaciones de seguro de cambio para el pago de importaciones, que también registró aumentos que la llevaron del 18 % al 40 % anual.

(1) La diferencia, Dls. 0,6 millones, entre esta cifra y la anotada en el apartado anterior, resulta de las distintas fechas de contabilización en el Banco Central y en las entidades autorizadas para operar en cambios.

CUADRO N° 30
OPERACIONES DE CAMBIO A TERMINO
 Porcentaje anual resultante de los tipos máximo y
 mínimo registrados mensualmente durante 1975

M E S	30 días		90 días		180 días		Circ. R.C. 535	
	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo
Enero	16	16	16	16	16	16	-	-
Febrero	16	16	16	16	16	16	-	-
Marzo	16	16	16	16	16	16	-	-
Abril	16	16	16	16	16	16	-	-
Mayo	16	16	16	16	16	16	-	-
Junio	16	18	16	18	16	18	18	18
Julio	18	21	18	21	18	21	18	21
Agosto	21	21	21	21	21	21	21	21
Setiembre	21	21	21	21	21	21	21	21
Octubre	21	24	21	24	21	24	21	27
Noviembre	24	24	24	24	24	24	27	33
Diciembre	32	32	32	32	32	32	40	40

3. De cuentas especiales

a) Convenios de pago

En virtud de los créditos otorgados oportunamente a Bolivia para la continuación de obras ferroviarias, durante el período se efectuaron anticipos por Dls. 2 millones, mientras que dicho país amortizó deudas por Dls. 6,1 millones.

b) Convenios de crédito recíproco

Durante el transcurso del corriente año se mantuvieron en vigor los convenios de crédito recíproco suscriptos por nuestro país con Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

Las compensaciones multilaterales de saldos con los miembros de la ALALC se efectuaron cada cuatro meses y resultaron desfavorables para nuestro país según se detalla a continuación.

A fin de:	Millones de dólares
Abril	128,4
Agosto	96,6
Diciembre	71,0
Total:	296,0

Cabe destacar que los principales desequilibrios correspondieron a nuestro comercio con Brasil, Bolivia, México y Chile.

En los importes de abril y agosto no se incluyen pagos realizados por Dls. 10,2 millones y Dls. 6 millones, respectivamente, para cubrir excesos en el uso de los créditos recíprocos.

c) Líneas especiales de crédito

i) Para financiar exportaciones

— Costa Rica

El Gobierno argentino, a través del Banco Central, otorgó al de Costa Rica una línea de crédito por Dls. 30 millones para la adquisición de tractores y maquinaria agrícola, camiones, material ferroviario y otros elementos de transporte, construcción naval,

máquinas herramientas, motores diesel, equipos para la construcción, equipos para la industria alimenticia, plantas completas, piezas de repuestos y, en general, bienes de capital de producción nacional.

Esas adquisiciones deberán abonarse 15 % al contado y el 85 % restante a 8 1/2 años de plazo, pagadero en 17 cuotas semestrales iguales, cuyo vencimiento inicial será a los 6 meses de cada embarque. Las operaciones devengarán un interés del 7,5 % anual sobre saldos deudores.

Con relación a dicho Convenio, esta Institución suscribió con fecha 28 de abril con el Banco Central de Costa Rica el Acuerdo Técnico Bancario que establece el procedimiento para dar curso a las operaciones.

— Cuba

Se continuó con la autorización de operaciones con cargo a las líneas de crédito otorgadas oportunamente a Cuba para la compra de bienes de capital, y para la adquisición e impresión de libros.

El total de las operaciones aprobadas por este Banco con imputación a esas líneas de crédito alcanzaron al 31.12.75 los siguientes importes:

Bienes de capital	Dls. 470,0 millones
Adquisición e impresión de libros .	Dls. 2,4 millones

— Chile

Con imputación al Convenio sobre Línea de Crédito para suministro de bienes de capital suscripto en 1973 con el Banco Central de Chile por Dls. 100 millones y a su ampliación de fin de ese año, hasta el 31 de diciembre de 1975 se autorizaron operaciones por Dls. 97,3 millones y Dls. 14,6 millones, respectivamente.

Además, se convino con el Banco Central de Chile en que se autorizaría a bancos locales la refinanciación de las exportaciones de productos argentinos hasta 180 días a bancos chilenos, según el mecanismo de la Circular R.C. Nº 289. Con cargo a este régimen se cursaron operaciones por Dls. 13 millones.

— Uruguay

Con cargo a la línea de crédito acordada el 5 de junio de 1974

al Banco Central del Uruguay, Dls. 50 millones, destinada a financiar bienes de capital, hasta el 31 de diciembre este Banco autorizó operaciones por un total de Dls. 6,1 millones.

Por otra parte, se suscribió un Acuerdo Técnico Bancario con el Banco Central del Uruguay a efectos de registrar las operaciones con cargo al crédito que el 20 de agosto de 1974 el Gobierno argentino otorgó al Gobierno uruguayo por Dls. 2 millones para facilitar la construcción del puente Paysandú-Colón. Al 31 de diciembre se realizaron desembolsos por Dls. 1,3 millones y amortizaciones e intereses por Dls. 100.000.

— Polonia

El 31 de enero fue firmado un convenio con el Bank Handlowy Werszawie S. A. de Polonia por el cual se le concedió un crédito de Dls. 20 millones para la compra en nuestro mercado de bienes de capital y bienes durables y semidurables, en las condiciones de financiamiento previstas en la Circular B. 1058.

ii) Para financiar importaciones

Con imputación a los convenios gubernamentales suscriptos con países del este Europeo, por los cuales se estipularon líneas de crédito para la adquisición de bienes de capital, según fuera informado en la Memoria 1974, durante este ejercicio se han aprobado operaciones según el siguiente detalle:

PAISES	Contratos firmados
	(En dólares)
Checoslovaquia	29.278.385,00
Polonia	11.277.540,00
Rumania	42.137.513,64
U.R.S.S.	38.787.721,00

Durante el año en curso fue suscripto el respectivo Procedimiento Técnico Bancario entre esta Institución y el Banco para el Comercio Exterior de la U.R.S.S., relacionado con la línea de crédito para la adquisición de bienes de capital de origen soviético.

d) Convenio con España

De acuerdo con el Convenio de Cooperación Financiera suscripto el 22 de diciembre de 1972 entre el Gobierno nacional y el de España, por el cual se otorgó a nuestro país una línea de crédito por pesetas convertibles 2.578.948.000, se ha hecho uso, al 31 de diciembre, de un total de 361.505.200 pesetas.

IV — RELACIONES CON INSTITUCIONES INTERNACIONALES

1. *Instituciones financieras*

a) Fondo Monetario Internacional (FMI)

Con el objeto de hacer frente a las dificultades experimentadas en el balance de pagos, se recurrió a las facilidades crediticias del Organismo. Hacia fin de octubre el Directorio Ejecutivo aprobó el otorgamiento de un préstamo por DEG 76,1 millones dentro del mecanismo de apoyo para cubrir déficit de balance de pagos por el aumento del precio del petróleo.

Además, a mediados del mes de diciembre autorizó un crédito por DEG 110 millones como financiamiento compensatorio por la caída de los ingresos de exportaciones.

Por otra parte, en el mes de junio se canceló la obligación de recompra correspondiente al tramo de oro utilizado en 1972 por DEG 110 millones, e inmediatamente se efectuó un nuevo giro por igual monto a fin de disponer de ese activo del país.

Durante el año se efectuaron diversas operaciones que modificaron las tenencias de la Argentina en la Cuenta Especial de Giro; las utilizaciones alcanzaron a DEG 82,7 millones, en tanto que hacia fin de año se aumentó la posición a DEG 34,8 millones, en parte para cubrir la obligación de reconstituir tenencias conforme al mecanismo vigente.

Asimismo, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó la proposición de este Banco de cancelar en 1976, en cuatro cuotas trimestrales, las obligaciones de recompra del financiamiento compensatorio por fluctuación de exportaciones otorgado en 1972, DEG 64 millones.

b) Comité Provisional de la Junta de Gobernadores sobre el Sistema Monetario Internacional

El Comité Provisional, creado el año anterior por Resolución de la Junta de Gobernadores del FMI para asesorarla sobre los estudios y adaptación del sistema monetario internacional, considerar las propuestas de los Directores Ejecutivos para enmendar el Convenio Constitutivo y proponer soluciones respecto de las perturbaciones que pudieran amenazar el sistema, realizó hasta fines del año 1975 tres reuniones, con la participación de nuestro país en su condición de miembro titular.

Entre los temas que analizó el Comité, se destacaron la facilidad del petróleo, reciclaje de fondos, enmienda del convenio constitutivo, sexta revisión general de cuotas, oro, fondo fiduciario y política sobre el uso de los recursos del Fondo.

c) Comité Ministerial Conjunto del BIRF-FMI para el Desarrollo

El Comité para el Desarrollo que tiene por objeto el estudio de las transferencias de recursos reales a los países en desarrollo en relación con los acuerdos existentes o en perspectiva entre países, incluidos los referentes al comercio y los pagos internacionales, las corrientes de capital, las inversiones y la asistencia oficial para el desarrollo, y que fue establecido por resolución de la Junta de Gobernadores en el año anterior, realizó en 1975 tres reuniones.

Entre los principales temas tratados, figura la creación de un fondo fiduciario especial, el establecimiento de la tercera ventanilla, aprobado en junio de 1975, y el acceso a los mercados de capital.

d) Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)

El apoyo financiero del Organismo a la realización de proyectos en ejecución por parte de Ferrocarriles Argentinos, Hidronor y la Dirección Nacional de Vialidad, se concretó con la recepción de desembolsos por un monto equivalente a Dls. 15,8 millones imputables a préstamos oportunamente concedidos a las citadas empresas.

La Dirección del Proyecto Balcarce de Desarrollo Ganadero, cuyo administrador es este Banco, continuó aprobando solicitudes presentadas por ganaderos y contratistas de maquinaria agrícola y alcanzó a 931 planes, de los cuales 871 corresponden a productores y 60 a contratistas, por un monto total de \$ 275,4 millones. Los desembolsos del BIRF para este proyecto sumaron en 1975 Dls. 1 millón.

En otro orden y con respecto al plan de liberación de nuestro aporte en pesos al organismo, iniciado en 1968, el 15 de abril se efectuó un nuevo pago por Dls. 3,9 millones.

e) Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

Durante 1975 el BID otorgó a nuestro país tres préstamos destinados a cooperar en el financiamiento de diferentes programas de crédito a cargo del Banco de la Nación Argentina. Uno de ellos, por el equivalente de Dls. 30 millones está destinado a préstamos a pequeños y medianos productores agropecuarios; otro, por el equivalente de Dls. 59 millones, a un programa de mecanización agropecuaria, y el tercero, por el equivalente de Dls. 30 millones, a un proyecto de forestación y reforestación.

Además el BID concedió a Acindar, Industria Argentina de Aceros S. A., un préstamo por el equivalente de Dls. 70 millones para contribuir al financiamiento de las obras de expansión de la planta siderúrgica de esa empresa en la localidad de Villa Constitución, Provincia de Santa Fe. El citado crédito se concretará con un préstamo directo del organismo por Dls. 55 millones y una línea complementaria de hasta Dls. 15 millones obtenida en el mercado de eurodivisas.

Por otra parte, nuestro país aprobó un nuevo aumento de su aporte al Capital autorizado del organismo en la suma de Dls. 539 millones, con el cual la contribución total de nuestro país al mencionado capital ascenderá a la suma de Dls. 1.249 millones. Paralelamente se aprobó el incremento del aporte argentino al Fondo para Operaciones Especiales en Dls. 83 millones y en consecuencia la contribución total argentina a dicho Fondo será de Dls. 329 millones.

Asimismo, dicho Organismo utilizó parte de nuestros aportes al Fondo para Operaciones Especiales, con destino a préstamos concedidos a otros países miembros.

Al igual que en años anteriores y a los efectos de contribuir al incremento de los recursos prestables del BID, el Banco Central suscribió durante 1975 bonos por Dls. 5 millones emitidos por ese organismo a dos años de plazo y con un interés del 6,75 %.

Con imputación al Fondo Argentino que administra el BID,

nuestro país efectuó desembolsos por Dls. 603.000, de los cuales Dls. 428.000 correspondieron al préstamo destinado a la construcción de la parte uruguaya del puente internacional entre Fray Bentos y Puerto Unzué y Dls. 175.000 a un proyecto de desarrollo agropecuario en el Paraguay.

Por otra parte, el Banco Central continuó participando en el sostenimiento del Instituto para la Integración de América Latina, dependiente del BID, aportando para el año 1975 el equivalente de Dls. 500.000.

2. Integración económico-financiera regional

En el ámbito de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, continuaron realizándose reuniones de los organismos creados para desarrollar el proceso de integración económico-financiera regional.

a) Comisión Asesora de Asuntos Monetarios

Entre el 21 y 26 de julio se efectuó en la Ciudad de Montevideo, la decimosexta reunión. En la oportunidad se consideraron medidas tendientes al perfeccionamiento del sistema de pagos y créditos recíprocos; la implementación del mercado de aceptaciones bancarias latinoamericanas - ALALC; el financiamiento del comercio intrazonal y su integración, la conexión del sistema de pagos de la ALALC con el Mercado Común Centroamericano y el manejo de activos internacionales.

A principios de diciembre se efectuó en dicha ciudad la decimoséptima reunión de la Comisión, durante la cual se adoptaron decisiones para poner en funcionamiento el mercado de aceptaciones bancarias latinoamericanas - ALALC.

b) Consejo de Política Financiera y Monetaria

Efectuó la duodécima reunión en San José, Costa Rica, entre el 26 y 28 de agosto.

Las decisiones adoptadas conforman en general las recomendaciones surgidas de la decimosexta reunión de la Comisión Asesora de Asuntos Monetarios, acerca de los temas mencionados anteriormente.

3. Otras relaciones

a) Comisión Económica para América Latina (CEPAL)

Al igual que en el año anterior, durante 1975 el Banco Central contribuyó al sostenimiento de la Oficina de la CEPAL en Buenos Aires, de acuerdo con el convenio suscripto en 1973 por el que se acordó su instalación en nuestro país, con el objeto de realizar estudios, investigaciones y capacitación en los campos económico y social. La contribución mencionada alcanzó a la suma de \$ 5.763.200.

b) Duodécima Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales del Continente Americano

Se celebró en la ciudad de Panamá, República de Panamá, entre el 13 y 14 de mayo, deliberándose en la oportunidad sobre "Dificultades inherentes a la programación financiera: dificultades derivadas del sector externo, del sector gobierno y de problemas informativos" y "El reciclaje: mecanismos, sus efectos en la balanza de pagos y en los mercados de capital; aspectos monetarios y el problema de la transferencia de recursos reales".

c) Vigésima Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos

Tuvo lugar en la misma ciudad, entre el 14 y 15 de mayo, analizándose, entre otros temas, los referentes a "Problemas específicos en el desarrollo de los mercados de capital: operaciones de mercado abierto, tasas de interés, exenciones impositivas" y a la "Experiencia de la banca central en el estímulo de actividades en zonas relativamente subdesarrolladas del país".

d) Vigésima primera Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos

Las deliberaciones se llevaron a cabo en la Ciudad de San José, Costa Rica, los días 26 y 27 de agosto, tratándose en la oportunidad, entre otras cuestiones, los problemas vinculados con los "Esfuerzos actuales de estabilización interna en países latinoamericanos: diagnóstico, estrategia, instrumentos y resultados"; "Impacto de la situación económica mundial en las balanzas de pagos de países latinoamericanos: antecedentes, situación actual y perspectivas"; "Entendimiento en apoyo de la liquidez de los bonos del Banco Interamericano de Desarrollo" y "Proyecto de red de seguridad financiera para América Latina".

CAPITULO IV

actividad económica, precios
y salarios

ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS

I — OFERTA Y DEMANDA GLOBAL

1. *El producto bruto interno y la demanda global*

Cumplido el año, la actividad económica interna denotó una baja de 2 % respecto de 1974. Durante el primer semestre la evolución global resultó ligeramente positiva, a favor de un comportamiento similar de la industria y la construcción, principalmente. En el tercer trimestre comenzó a observarse menor actividad en los mencionados sectores, declinación que alcanzó a reflejarse también en los sectores de distribución de bienes. En el cuarto trimestre se agudizó esa tendencia, no obstante computar signo positivo el sector agropecuario —con los primeros resultados de la nueva cosecha—, con lo que resultó para dicho período un producto global inferior en cerca de 7 % al de los tres últimos meses del año anterior.

En este resultado influyeron factores concurrentes, tales como restricciones derivadas del sector externo, disminución de la cosecha agrícola (6,4 %), declinación de la actividad de la construcción y menor demanda de equipos de inversión, que se reflejó en una merma de la producción industrial de bienes metálicos, maquinaria y equipo.

Las importaciones de mercancías y servicios disminuyeron 6,1 %, con lo que el total de la oferta de bienes resultó inferior en 2,3 % a la del año precedente.

En la demanda constituyó cierto estímulo el desarrollo del consumo global, que aumentó 2,8 %, ya que tanto la formación de capital, como las exportaciones de mercancías y servicios se contrajeron, 14,2 % y 19,3 %, respectivamente.

El consumo creció durante la primera mitad del año, desacelerándose en el segundo semestre, por el agotamiento de la demanda insatisfecha del año anterior y por menores facilidades de financiación en las compras a plazo debidas a la brusca aceleración del proceso inflacionario a partir de junio.

2. La inversión y el consumo

La inversión bruta interna experimentó una disminución del 14,2 % respecto de la del año 1974, que afectó a la totalidad de sus rubros componentes.

En el sector de la construcción evolucionó favorablemente la edificación de viviendas de trámite oficial, en tanto que las financiadas con recursos privados y las construcciones industriales y comerciales mostraron un ritmo declinante.

CUADRO N° 31
PROVISION Y EMPLEO DE RECURSOS REALES

PERIODO	Oferta			Demanda			
	Producto bruto interno	Importaciones	Total	Consumo	Inversión bruta Interna	Exportaciones	Total
	(En millones de \$ a precios de 1960)						
1971	16.198	1.595	17.793	12.466	3.749	1.578	17.793
1972	16.705	1.504	18.209	12.783	3.943	1.483	18.209
1973	17.727	1.477	19.204	13.667	3.965	1.572	19.204
1974 (1)	18.887	1.785	20.672	14.902	4.203	1.567	20.672
1975 (1)	18.518	1.677	20.195	15.323	3.607	1.265	20.195
	(Variaciones porcentuales con respecto al año anterior)						
1971	4,8	8,4	5,1	6,2	10,2	-11,8	5,1
1972	3,1	-5,7	2,3	2,5	5,2	-6,0	2,3
1973	6,1	-1,8	5,5	6,9	0,6	6,0	5,5
1974	6,5	20,9	7,6	9,0	6,0	-0,3	7,6
1975	-2,0	-6,1	-2,3	2,8	-14,2	-19,3	-2,3

(1) Estimación sujeta a ajustes, basada en las variaciones de los cálculos trimestrales.

La construcción pública disminuyó en medida significativa, tanto en la esfera de acción del Gobierno nacional como en los trabajos encarados por las empresas del Estado en su conjunto.

El gasto en equipo durable de producción declinó 13,5%, siendo menores las adquisiciones tanto de los bienes de origen interno como importados. La disminución fue más aguda en el sector público.

Se observó disminución de las existencias, en especial las de origen agrícola y las importadas, no obstante que hacia fines del año se notó alguna acumulación de bienes intermedios en sectores vinculados con productos finales del sector metalúrgico.

El consumo registró una evolución positiva, no obstante la desaceleración operada hacia la segunda mitad del año; en su composición se notan incrementos moderados en los bienes no durables, como alimentos, vestimenta y ciertos servicios y menores adquisiciones de bienes duraderos.

Las compras de bienes y servicios no personales del gobierno general disminuyeron en términos reales, siendo compensados por el incremento en la ocupación en ese sector.

La ocupación denotó hacia fines del año una recuperación de niveles normales, luego de una aparente mayor proporción de desempleo captado hacia mediados de año, absorción que, en alguna medida, se habría registrado en actividades distintas a las originarias.

3. Las exportaciones e importaciones

Las exportaciones de mercancías y servicios, en pesos constantes de 1960, descendieron 19,3 % respecto del año precedente. Continuaron influyendo factores actuantes en los mercados externos, que determinaron que los volúmenes de los embarques de carnes, en general, experimentaran fuerte contracción. También declinaron las exportaciones de productos de origen industrial.

El volumen físico de las importaciones descendió 6,1 %. Las incorporaciones de bienes de utilización intermedia y de capital, que en términos nominales superaron a las del año precedente, en valores reales resultaron inferiores por la suba generalizada de los precios.

La evolución de ambas corrientes del intercambio y los factores que influyeron en ella fueron considerados con amplitud en la parte pertinente del capítulo que antecede.

CUADRO N° 32
EVOLUCION DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO A
PRECIOS CONSTANTES DE 1960

CONCEPTO	Diferencia 1975/74
	(En %)
1. Agricultura, silvicultura, caza y pesca	-2,5
2. Explotación de minas y canteras	-4,6
3. Industrias manufactureras	-3,2
4. Electricidad, gas y agua	6,2
5. Construcción	-9,5
6. Comercio al por mayor y menor, restaurantes y hoteles	-3,9
7. Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-3,3
8. Estab. financ., seguros y bienes inmuebles	6,2
9. Servicios sociales, comunales y personales	4,9
Total:	-2,0

CUADRO N° 33
EVOLUCION DE LA INVERSION BRUTA INTERNA

CONCEPTO	Diferencia 1975/74
	(En %)
1. Construcciones	- 7,7
—Privadas	5,0
—Públicas	- 24,0
2. Equipo durable de producción	- 13,5
Total:	- 14,2

II — SALARIOS Y PRECIOS

En la Actualización del Acta de Compromiso Nacional, que tuvo lugar el 28 de febrero, las partes intervinientes declararon en su punto 12 que "el Estado atenderá y evaluará cuidadosamente los reclamos de las empresas sobre eventuales desequilibrios económicos fehacientemente comprobados, producidos por la actualización salarial".

Posteriores resoluciones de la Secretaría de Estado de Comercio fueron contemplando las situaciones especiales de modificación de costos, dejando sin efecto paulatinamente normas sobre precios máximos o congelados, que abarcaron una extensa gama de productos y servicios.

No obstante, continuaron bajo dicho régimen los productos de mayor peso en el presupuesto familiar del sector de menores recursos, excepto en los casos en que fuera probada la variación de los elementos del costo, hasta su exacta incidencia. También se introdujo en la mecánica de ajustes, el traslado de mayores costos resultantes de las modificaciones cambiarias.

Además, y como consecuencia de la instrumentación del Acta de Concertación Dinámica, se implementó un sistema de flexibilización de ciertas normas del régimen de precios vigente para productos y servicios de carácter imprescindible.

Los salarios nominales aumentaron en promedio un 175 %, con lo que, si se considera el incremento en el índice de precios al consumidor, se operó una pérdida en el salario real del 2,7 %.

El deterioro observado en los primeros meses del año determinó que el Gobierno nacional dispusiera un incremento de \$ 400, a partir del mes de marzo, que si bien significó un mayor salario real, fue rápidamente absorbido por sucesivos aumentos en los precios.

En junio, de acuerdo con lo previsto en la Ley de Convenciones Colectivas de Trabajo, se actualizaron las remuneraciones, resultando en promedio un aumento de 128 %.

Estas mejoras fueron paulatinamente neutralizadas por el agudo repunte inflacionario observado a partir del mismo mes de junio; la situación se hizo crítica en el mes de octubre, en el que el salario real alcanzó su nivel más bajo de los últimos años.

A partir de noviembre el Gobierno nacional dispuso nuevamente un aumento de \$ 1.500, que mejoró las remuneraciones, en términos reales, en 20,6 %, para el nivel promedio.

En las postrimerías del año, los incrementos de precios afectaron nuevamente el nivel del salario real, que apenas superó el registrado en octubre.

CUADRO N° 34
VARIACIONES DE PRECIOS

PERIODO	Precios al por mayor			Precios al consumidor		Índice del costo de la construcción
	Nivel general	No agropacuarios		Nivel general (1)	Alimentación	
		Nacionales	Importados			
(Variación porcentual de cada mes con respecto al inmediato anterior)						
1975						
Enero	6,3	4,6	1,3	2,9	-0,6	1,5
Febrero	12,6	15,6	8,5	4,6	5,1	0,9
Marzo	5,9	7,6	11,1	8,1	6,0	17,7
Abril	3,8	3,5	4,0	9,7	6,7	3,4
Mayo	5,2 (2)	3,5 (2)	8,9 (2)	3,9	1,5	4,8
Junio	43,6 (2)	49,9 (2)	74,5 (2)	21,1	26,0	113,4 (2)
Julio	32,1 (2)	35,1 (2)	36,3 (2)	34,7	37,6	21,0 (2)
Agosto	15,3 (2)	14,2 (2)	20,9 (2)	22,5	25,8	3,7 (2)
Setiembre	13,0 (2)	8,8 (2)	11,6 (2)	10,8	10,0	2,9 (2)
Octubre	9,0 (2)	6,5 (2)	11,2 (2)	13,8	15,1	1,4 (2)
Noviembre	9,9 (2)	9,8 (2)	9,7 (2)	8,9	7,9	20,7 (2)
Diciembre	9,5 (2)	10,5	19,3 (2)	19,5	25,5	5,9 (2)

(1) Serie con estacionalidad. (2) Cifras provisionales.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

CUADRO Nº 35

SALARIOS NOMINALES Y REALES

CONCEPTO	Promedio de salarios básicos de convenio		Salario real	
	1974	1975	1974	1975

(Indices base 1960 : 100)

Promedio	3.740,7	10.285,6	128,1	124,6
Enero	3.168,4	4.518,9	126,2	117,8
Febrero	3.168,4	4.518,9	124,3	112,6
Marzo	3.168,4	5.477,9	122,8	126,2
Abril	3.747,6	5.477,9	141,3	115,1
Mayo	3.753,1	5.477,9	136,9	110,7
Junio	3.769,1	12.488,5	132,4	208,4
Julio	3.769,1	12.499,5	129,5	154,8
Agosto	3.769,1	12.801,2	127,1	129,5
Setiembre	3.769,1	12.801,2	123,0	116,9
Octubre	3.769,1	12.996,6	118,6	104,2
Noviembre	4.518,9	17.070,6	136,5	125,7
Diciembre	4.518,9	17.298,7	121,2	106,6

NOTA: La serie de salario básico de convenio es de elaboración propia; la del salario real se obtiene deflactando la anterior por el índice de costo de vida estacionalizado del INDEC.

— Precios al por mayor y costo de la construcción

La tasa promedio de crecimiento de los precios al por mayor fue de 192,5 %, sensiblemente superior a la del año precedente, 20 %. Si se considera la evolución entre diciembre de 1974 y diciembre de 1975, el alza fue de 348,7 %. Hasta el mes de mayo el incremento había sido de 38,4 %, pero —en junio y julio— los índices registraron sendos saltos de 43,6 % y 32,1 %, lo que hizo que, al término de los siete meses, el alza pasara abruptamente a 162,5 %.

La relación de precios entre los productos agropecuarios e industriales nacionales experimentó un manifiesto avance de los segundos. Este deterioro de los precios relativos agropecuarios es la culminación de un proceso que comenzó a insinuarse en marzo de 1973 y que alcanzó su mayor intensidad en el tercer trimestre de 1975. En el cuarto trimestre se inició una recuperación de los precios relativos agropecuarios.

CUADRO N° 36
 PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS
 AGROPECUARIOS E INDUSTRIALES NACIONALES

PERIODO	Precios al por mayor		Precios relativos
	Agropecuarios	No agropecuarios nacionales	
	(Índice base 1960 : 100)		
1971	855,1	772,9	110,6
1972	1.665,5	1.292,1	128,9
1973	2.373,0	1.980,8	119,8
1974	2.610,4	2.453,7	106,4
1975 (1)	6.397,6	7.573,3	84,5
Enero	3.240,8	3.133,8	103,4
Febrero	3.446,0	3.623,5	95,1
Marzo	3.472,1	3.899,4	89,0
Abril	3.625,4	4.036,6	89,8
Mayo	3.948,0 (1)	4.179,5 (1)	94,5 (1)
Junio	4.807,3 (1)	6.265,3 (1)	76,7 (1)
Julio	5.850,2 (1)	8.466,9 (1)	69,1 (1)
Agosto	6.844,2 (1)	9.670,2 (1)	70,8 (1)
Setiembre	8.723,1 (1)	10.521,6 (1)	82,9 (1)
Octubre	10.079,5 (1)	11.201,3 (1)	90,0 (1)
Noviembre	11.129,4 (1)	12.297,1 (1)	90,5 (1)
Diciembre	11.605,7 (1)	13.584,3 (1)	85,4 (1)

(1) Cifras provisionales.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

En la relación de los precios entre productos nacionales e importados se advierte un crecimiento de estos últimos, en gran medida por efectos tanto de las variaciones de los tipos de cambio como por la inflación existente en la mayoría de los países exportadores.

CUADRO N° 37
 PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS
 NACIONALES E IMPORTADOS

Año	Precios al por mayor		Precios relativos
	Nacionales	Importados	
(Índice base 1960 : 100)			
1971	772,9	674,4	114,6
1972	1.292,1	1.353,1	95,5
1973	1.980,8	2.202,8	89,9
1974	2.453,7	3.014,6	81,4
1975 (1)	7.573,3	10.776,5	70,3

(1) Cifras provisionales.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

El nivel general del costo de la construcción creció 376,3 % con relación al de diciembre del año anterior. Los tres componentes de este indicador registraron alzas sustanciales, destacándose el rubro materiales, con 482,9 %. Los gastos generales y la mano de obra, aumentaron 407,5 % y 265,8 %, respectivamente.

— Precios al consumidor

Este indicador creció 335 % en el transcurso del año, tasa notablemente superior a la del año precedente, 40,1 %. Aumentaron todos los rubros. Se destaca gastos generales, con 352 %, y le siguen alimentación, 348,9 %, indumentaria, 316 %, y alojamiento, 122,3 %.

III — EVOLUCION SECTORIAL

1. Los sectores primarios

El producto del sector agricultura, caza, silvicultura y pesca declinó 2,5 % con respecto al año anterior, debido al resultado negativo de la producción agrícola, que se redujo 6,4 %, y que no alcanzó a ser compensado por el aumento registrado en el valor agregado por el ganado vacuno, lechería, granja y silvicultura. La baja apuntada en el valor total generado por el sector interrumpe la destacada reactivación que se había operado en 1973 y 1974.

En la campaña agrícola 1974/75, el área sembrada con cereales y oleaginosos se mantuvo prácticamente sin variación; en relación con la temporada precedente, la menor superficie cubierta con sorgo granífero, girasol y maíz fue compensada por los incrementos registrados en trigo, lino y maní.

Sin embargo, las condiciones climáticas, en general, no resultaron favorables y, en consecuencia, la extensión cosechada declinó 8 % frente a la correspondiente a 1973/74, con lo cual la pérdida de superficie pasó en dicho período del 27 % al 33 %; en ese sentido, el efecto más negativo se apreció en los cultivos de cosecha gruesa. Asimismo, por las apuntadas circunstancias, todos los rendimientos resultaron inferiores, con excepción del mijo y maní, destacándose las bajas de trigo (15 %) y maíz (12 %).

El volumen obtenido en estos dos cereales declinó 9 % y 22 %, respectivamente, destacándose también, entre otras, las caídas del 18 % de la producción de sorgo granífero y de 25 % en girasol. Por su parte, solo se alcanzaron guarismos positivos en maní (29 %), lino (28 %) y arroz (11 %).

El valor agregado en los cultivos industriales declinó 3,1 %, resultado en el cual tuvo particular influencia el comportamiento adverso del viñedo, cuya recolección con destino a la vinificación decreció 11 % en razón de factores climáticos desfavorables. Los rendimientos declinantes de las plantaciones de tabaco también provocaron menor producción. Por el contrario, fue destacable el incremento de la cosecha de té y algodón; en el primer caso, por un alza significativa de rendimientos, que fue acompañada por un ligero aumento del área sembrada, y en el segundo por un mejor

aprovechamiento del cultivo, que pudo compensar largamente la menor superficie cultivada. La molienda de caña de azúcar fue similar a la del ciclo precedente, pero como en la elaboración industrial se obtuvo un menor contenido de sacarosa, la producción de azúcar cayó 12 %.

En frutas se registró una pequeña baja provocada por el descenso de la producción de las especies de verano, especialmente en el caso de manzana y pera; entre los cítricos, las plantaciones de limón y pomelo superaron los niveles de recolección de 1974, no así las de naranjas, en que se produjo una baja de relativa importancia. En hortalizas y legumbres la contracción obedeció a la significativa declinación de la producción de papa, a la que se agregó, en menor magnitud, la de tomate y pimiento.

El subsector pecuario se benefició con el mayor valor agregado generado por el rubro de ganado vacuno, cuya faena en términos de cabezas se elevó en relación con la de 1974. La actividad de lechería, con el apoyo de condiciones climáticas favorables, experimentó también un apreciable incremento en sus niveles de producción, en tanto que la zafra lanera registró leve declinación.

CUADRO N° 38

EVOLUCION DEL VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION AGROPECUARIA

S E C T O R	Diferencia 1975/74
	(En %)
1. Agricultura y caza	- 2,6
a) Agrario	- 6,4
Cereales y lino	- 6,5
Forrajes	- 14,7
Oleaginosas	- 3,1
Cultivos industriales	- 3,1
Frutas y flores	- 2,4
Hortalizas y legumbres	- 8,9
b) Pecuario	3,6
Ganado vacuno	5,3
Ganado ovino	- 9,8
Ganado porcino	- 22,5
Ganado equino y caprino	- 0,9
Lana	- 1,3
Leche	9,6
Granja	7,6
c) Construcciones agropecuarias ⁽¹⁾	- 2,3
d) Caza	-
2. Silvicultura y extracción de madera	7,5
3. Pesca	-
Total:	- 2,5

(1) Comprende las realizadas por cuenta propia.

El volumen físico de la producción minera, incluidos los combustibles minerales, experimentó una caída de 4,6 % a raíz de la menor actividad registrada en las ramas que componen dicho sector, excepto la de gas natural.

La extracción de carbón mineral en Río Turbio disminuyó 22,8 % entre los períodos comparados, debido a una explosión de gas grisú ocurrida en mayo, que provocó importantes daños en la mina principal determinando el cese total de la labor en la misma.

También mermó en 4,4 % la producción de petróleo, circunstancia atribuible fundamentalmente al agotamiento progresivo de los pozos viejos en explotación.

En la rama de minerales metálicos disminuyó la producción de concentrados de plata-estaño, plomo y cinc, por efectos de condiciones climáticas adversas que dificultaron apreciablemente su laboreo y traslado hacia los centros de consumo. Una situación similar se observó en minerales no metálicos, debido a los bajos rendimientos en azufre y a una demanda contraída de los principales productos destinados a la industria de la construcción.

En cambio, el volumen de la producción interna de gas natural inyectado en cabecera de gasoductos aumentó 5,4 % como consecuencia del creciente aprovechamiento de las disponibilidades del combustible en algunas zonas patagónicas, de Jujuy y de Mendoza.

2. La producción manufacturera

La actividad de la industria manufacturera disminuyó 3,2 % respecto del año precedente; esta tendencia se notó más en los bienes durables, -6,6 %, que en los no durables, -0,4 %.

Entre los durables debe destacarse la merma en la industria de la madera y productos de madera incluido muebles, -12,6 %, como consecuencia de la menor demanda, especialmente de la actividad dedicada a la construcción. En el sector de productos metálicos, maquinaria y equipos, la caída fue de 8 %; influyó en este resultado la menor fabricación de máquinas industriales y para el agro, señalándose que en el caso de esta última rama, la cantidad de tractores terminados durante 1975 fue inferior en alrededor del 23 % a la de 1974. La producción de la industria automotriz terminal fue 22 % inferior, debido a una menor demanda del mercado interno y a la baja de las exportaciones.

El nivel de actividad de las industrias metálicas básicas disminuyó 1,9 %, contrayéndose la elaboración de arrabio, 6,1 %, de acero, 4,3 %, y de laminados, 1,2 %.

En los bienes no durables se destaca el aumento de textiles, prendas de vestir e industria del cuero, 4,5 %; influyó la evolución de las producciones de las hilanderías, tejedurías y las confecciones, para cuyas elaboraciones se mantuvo el interés por parte de los consumidores.

La industria de alimentos, bebidas y tabaco se contrajo 3,4 %, con descenso en los rubros alimentos y bebidas, y un ligero aumento del rubro tabaco.

En alimentos, que decreció 1,7 % fueron factores determinantes la menor producción de azúcar, aceites y conservas de frutas y legumbres, debido a razones climáticas que actuaron sobre los cultivos de las respectivas materias primas y la caída de la demanda, que retrajo la producción de productos de panadería, golosinas y alimentos diversos. Asimismo, el rubro bebidas decreció 8,5 % debido a la pérdida de parte de la cosecha de uva para vinificar, y a que la producción de cerveza fue inferior al volumen record de 1974.

Las producciones de los sectores de papel y productos de papel, imprenta y editoriales, y de productos químicos, se redujeron por los menores requerimientos de la demanda.

CUADRO N° 39

VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION

S E C T O R	Diferencia 1975/74
	(En %)
1) Bienes durables	- 6,6
Industria de la madera y productos de la madera incluido muebles	- 12,6
Fabricación de productos minerales no metálicos exceptuando los derivados del petróleo y del carbón	0,6
Industrias metálicas básicas	- 1,9
Fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipos	- 8,0
2) Bienes no durables	- 0,4
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	- 3,4
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	4,5
Fabricación de papel y productos de papel; imprentas y editoriales	- 0,9
Fabricación de sustancias químicas y de productos químicos, de- rivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos	- 0,2
Otras industrias manufactureras	- 3,4
Total:	- 3,2

3. *La industria de la construcción*

La actividad de la construcción registró una caída de 9,5 % con respecto al año anterior, pues si bien las obras privadas crecieron, 5,6 %, se operó una importante contracción en las obras públicas, 24 %.

En el ámbito de las obras privadas, la construcción de viviendas que se realizan en cumplimiento del plan nacional que desarrollan la Secretaría de Estado de Vivienda y Urbanismo y el Banco Hipotecario Nacional mostró un desenvolvimiento favorable, constituyéndose en el factor dinámico dentro del conjunto de la actividad. La edificación de viviendas financiadas con recursos de origen privado y las construcciones con destino al comercio y a la industria denotaron un ritmo de actividad contenido.

En el sector público descendió el nivel de producción prácticamente en todas sus ramas, como consecuencia de la limitación de los recursos financieros aplicables al plan de inversiones. En general las obras en curso de ejecución se realizaron con lentitud, mientras que el volumen de las que fueron finalizando no alcanzó a ser compensado con la iniciación de nuevas obras.

La declinación fue más evidente en el caso de las obras de pequeña y mediana importancia, dado que se trató de sostener el nivel de actividad en las grandes obras, como el complejo vial-ferroviario Zárate-Brazo Largo, los puentes carreteros sobre el río Uruguay, los complejos hidroeléctricos de Futaleufú, de Cerros Colorados, de Ullún y algunas instalaciones para gas y para petróleo.

4. *Los servicios*

La actividad en el sector servicios, en conjunto, se mantuvo prácticamente en los niveles del año anterior, pues solo aumentó 0,2 %.

A diferencia de lo ocurrido en 1974, las actividades comerciales y las relacionadas con el transporte, almacenamiento y comunicaciones, se contrajeron 3,9 % y 3,3 % respectivamente, como consecuencia, en igual orden, de las menores transacciones en artículos provenientes de la industria y de la importación y la reducción de la demanda de los sectores productores de mercancías.

Por su parte, el sector electricidad, gas y agua continuó su crecimiento, con una expansión de 6,2 %.

En electricidad, el aumento de 6,5 % fue producto —principalmente— de una mayor generación en el sistema hidroeléctrico y termo-nuclear.

CAPITULO V

otras actividades del Banco

OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

I — SUPERVISION DE ENTIDADES FINANCIERAS

1. *Autorizaciones*

En el curso del ejercicio fue autorizada la instalación de 8 bancos de inversión: 7 a radicarse en la Capital Federal (2 de ellos extranjeros, supeditados a la correspondiente ley aprobatoria) y el restante, oficial de provincias con sede en la ciudad de Corrientes y radio de acción en las provincias de Corrientes, Chaco, Formosa, Misiones y norte de Santa Fe.

Se autorizó, en el interior del país, la incorporación al sistema financiero de 4 filiales de bancos comerciales privados nacionales del interior. Se dio conformidad para que el Banco de San Juan, el de la Provincia de La Rioja y el de la Provincia de Formosa radicarán sendas sucursales en la Capital Federal, donde también fue autorizada la instalación de una oficina del Banco de la Ciudad de Buenos Aires.

Además, fueron autorizadas 4 compañías financieras radicadas en la Capital Federal, que venían operando con habilitación precaria, y 3 sociedades de crédito para consumo que actuaban en iguales condiciones en la ciudad de San Juan, dos de ellas resultantes de la fusión, por absorción, de 4 entidades.

Así mismo, de acuerdo con las disposiciones del artículo 51 de la Ley de Entidades Financieras (t.o. 1974), se aprobó la reclasificación de la Compañía Financiera Corfín S.A. como compañía financiera privada nacional de la Capital, quedando sin efecto su anterior carácter de entidad extranjera.

2. *Actividades iniciadas en 1975*

De los 8 bancos de inversión que fueron autorizados durante este período, iniciaron sus actividades, inscriptos como privados nacionales de la Capital, dos de ellos: el Banco Unido de Inversión S. A. y el Banco Argentino de Inversión S. A.

Fueron habilitadas en el interior del país 50 filiales: 38 de bancos comerciales oficiales de la Nación, provincias y municipalidades; una del Banco Nacional de Desarrollo, 6 de bancos comerciales privados nacionales de la Capital Federal y 5 de bancos comerciales privados nacionales del interior.

En la Capital Federal el número de filiales habilitadas ascendió a 12, a saber: 2 del Banco de la Nación Argentina; 1 del Banco Hipotecario Nacional; 1 del Banco de la Ciudad de Buenos Aires; 2 de bancos comerciales oficiales de provincia; 5 de bancos comerciales privados nacionales de la metrópoli, y 1 de un banco comercial privado nacional del interior.

3. *Concentración*

a) Bancos

El Banco Internacional incorporó a su patrimonio el fondo de comercio del Banco de Boulogne S.A., haciéndose cargo de todas sus casas. Por su parte, el Banco Comercial del Norte incorporó como sucursal el de la Cooperativa de Crédito Tartagal Ltda. (en liquidación).

b) Entidades financieras no bancarias

Fueron aprobadas 4 fusiones por absorción, entre sociedades de crédito para consumo: Crédito Ramos Mejía S.A. Sociedad de Crédito para Consumo absorbe a Credimat S.A. Sociedad de Crédito para Consumo; Crédito Universal S.A. Sociedad de Crédito para Consumo a Credifé S.A. Sociedad de Crédito para Consumo; Corporación Proventa S.A.C.F. e I. a Credibon S.A.C.I. e I. y Credisol S.A.C.I. e I. a Crédito Ideal S.A.F.C.I. e I. La primera de ellas ya ha quedado concretada. En todos los casos fue admitido el funcionamiento de filiales de las entidades absorbentes en los domicilios de las casas centrales de las absorbidas.

Además, se aprobaron y concretaron 3 transmisiones parciales de fondos de comercio, una de ellas entre sociedades de crédito para consumo, ambas domiciliadas en la Capital Federal (de Crédito Caseros Sociedad de Crédito para Consumo S.A. a Crédito Devoreal S.A.F.), correspondiendo las otras dos a operaciones entre compañías financieras (adquisición parcial de los fondos de comercio de Compañía Financiera Fiper S.A. y Finba Compañía Financiera S.A., radicadas en las ciudades de Pergamino y Bahía Blanca, res-

pectivamente, por parte de Compañía Financiera Corfin S.A. de la ciudad de Buenos Aires). En los tres casos se autorizó el funcionamiento de filiales de las sociedades adquirentes en las casas centrales y filial de las entidades que enajenaron sus fondos de comercio.

4. Situación de las entidades financieras no bancarias

Se canceló la autorización de 3 compañías financieras, 5 sociedades de crédito para consumo y 2 cajas de crédito; en 5 de estos casos (2, 2 y 1, respectivamente), por haberse concretado su absorción por otras tantas entidades de la misma clase. Además, se desestimó la solicitud de autorización de una sociedad de crédito para consumo.

Al haberse hecho lugar a los recursos de reconsideración interpuestos por 5 compañías financieras contra las denegatorias recaídas oportunamente sobre sus solicitudes, 3 de estas entidades obtuvieron la autorización para operar en tal carácter y las otras 2 continúan desarrollando actividades con habilitación precaria.

A raíz de haberse resuelto el 5.11.75 admitir, como excepción a la suspensión de la recepción de solicitudes para la instalación de entidades financieras que regía en ese momento, la consideración de solicitudes de autorización para establecer cajas de crédito en localidades que no cuenten con servicio de igual clase y carácter y cuya instalación no se encuentre prevista, se recibieron 22 pedidos en tal sentido, los que se encuentran en trámite.

CUADRO N° 40
ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS

SITUACION	Compañías financieras	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito	Total
Autorizadas	80	68	426	574
Con solicitud de autorización en trámite	2	6	22	30
Total:	82	74	448	604

5. *Depósitos a plazo fijo, nominativos, transferibles y ajustables*

Se dispuso autorizar la apertura de un nuevo tipo de depósitos a plazo fijo, mediante la emisión de certificados nominativos, transferibles y ajustables, a partir del 1º de enero de 1976. Quedaron autorizados a recibir ahorros bajo esta modalidad los bancos comerciales, de desarrollo y de inversión; las cajas de ahorro; las compañías financieras, y las sociedades de crédito para consumo.

Los mencionados depósitos deberán constituirse por plazos no menores de un año y por importes no inferiores a \$ 5.000. Se entregará a sus titulares un certificado nominativo con los datos y condiciones de cada imposición, documento que podrá ser transferido libremente a terceros en caso de decidirlo así el depositante.

Estos depósitos aseguran el derecho a recibir el ajuste del capital inicial y de sus intereses, en función de la variación que registre el índice de precios mayoristas nacionales no agropecuarios elaborado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos, entre el segundo mes anterior al de la fecha de constitución del depósito e igual antelación al vencimiento pactado para cada imposición. Para el pago de los intereses, que se formalizará en forma semestral, se actuará en igual forma, es decir, que la renta reconocida, que se fijó en el 2,25 % anual para los depósitos de no menos de un año y en 2,75 % anual tratándose de imposiciones no inferiores a dos años, será liquidada a los ahorristas sobre el valor actualizado de los depósitos al momento del pago semestral del interés y no sobre el importe nominal que tenían en la fecha de origen.

Las entidades financieras intervinientes en la captación de esta clase de depósitos obtendrán del Banco Central redescuentos equivalentes al monto de los ahorros recogidos por ese medio. Estos redescuentos deberán destinarse al otorgamiento de préstamos a plazos no inferiores a un año y amortizables semestralmente, con excepción de los bancos de inversión, cuyos créditos no podrán concederse a plazos menores de 3 años.

Las facilidades crediticias concedidas también se hallarán sujetas a cláusulas de estabilidad o mantenimiento del valor inicial prestado. El interés aplicable se fijó en el 4,75 % anual para los créditos que tengan términos de reembolso menores a dos años, y

en el 5,25 % anual cuando se trate de operaciones que se amorticen a 2 años y más. La tasa de interés será calculada teniendo en cuenta el monto actualizado de tales préstamos.

6. *Reglamentación de la cuenta corriente bancaria*

— Implantación de un instrumento "ad hoc" para la certificación de los cheques

Ante el recrudescimiento de maniobras mediante la entrega de cheques sin provisión de fondos y con certificaciones bancarias apócrifas, esta Institución dispuso la implantación de un sistema "ad hoc" para la certificación de los cheques (art. 48 y 49 del Decreto-Ley N° 4776/63). Para el cumplimiento de esta modalidad, el banco girado debe emitir y entregar, simultáneamente, al librador o tenedor del cheque, la "fórmula de certificación" instituida, debidamente integrada y firmada por los funcionarios autorizados a tales efectos. Dicha fórmula será entregada juntamente con el cheque certificado, cada vez que se opere su transmisión cambiaria.

7. *Modificaciones a la reglamentación de depósitos en caja de ahorros*

Atento a los cambios de expectativas que dieron motivo en su oportunidad a ciertas limitaciones en el trámite de los depósitos de que se trata, se dispuso llevar nuevamente a cinco el número máximo de extracciones por mes en cada cuenta.

Asimismo, se resolvió establecer el monto mínimo de los depósitos iniciales en una suma no superior a \$ 500 por cuenta, con el fin de acordar mayor flexibilidad al sistema y facilitar la gestión de las entidades financieras.

Con igual propósito, se facultó a estas últimas a proceder al cierre de dichas cuentas no solo por retiro del saldo total existente en ellas o por mantenimiento de saldos inferiores al mínimo establecido para la imposición inicial, sino también por no registrar operación alguna durante un plazo de dos años corridos, sin haberse presentado la libreta en ese término para la acreditación de intereses o no haberse conformado por escrito los saldos comunicados por la entidad.

Por otra parte se resolvió unificar a partir del 1.12.75 —oportunidad en que la tasa de interés para estas imposiciones se llevó

al 40 % anual— los distintos sistemas de depósitos en caja de ahorros, cualquiera sea el tipo de entidad que los capte.

8. *Apertura de cuentas en entidades financieras por parte de personas nacidas en las Islas Malvinas*

Debido a la particular situación en que se encuentran las personas nacidas en esa parte del territorio argentino y que en él habitan, se resolvió admitir la apertura de cuentas en entidades financieras mediante la utilización, para tal fin, como documento de identidad, del Certificado Provisorio instituido por la Declaración Conjunta argentino-británica, del 1º de julio de 1971, reconocida por el Decreto-Ley Nº 19.529/72.

9. *Régimen del certificado de depósito a plazo fijo nominativo transferible (Ley Nº 20.663)*

- Incorporación al sistema de las cajas de crédito y sociedades de crédito para consumo

Con el fin de equilibrar la participación competitiva de las entidades financieras en materia de captación de depósitos, se dispuso incorporar al régimen a las sociedades de crédito para consumo y a las cajas de crédito.

- Ampliación de los topes establecidos para las inversiones vinculadas con la recepción de dichos depósitos

Oportunamente, al reglamentarse el trámite del régimen de referencia, se fijaron los límites de cartera que las entidades debían mantener entre sus recursos propios y las inversiones que estaban facultadas a efectuar dentro del sistema. Dichos límites alcanzaban hasta cuatro (4) veces esa relación para el caso de las entidades financieras de carácter nacional y dos (2) veces para las extranjeras.

Atento al proceso de expansión monetaria y a que la citada restricción tuvo por objeto que el desarrollo de dicha modalidad de captación de fondos se concretara en forma equilibrada entre las diversas entidades, finalidad que había sido lograda, se dispuso llevar a seis (6) veces la relación para el caso de las entidades financieras de carácter nacional y a tres (3) veces para las extranjeras.

10. *Nuevas proporciones a aplicar para las inversiones en bienes de uso propio por parte de las entidades financieras no bancarias*

Con el fin de dotar a estas entidades de facilidades para que puedan resguardar su patrimonio de las fluctuaciones inflacionarias, de manera que mantengan una situación económico-financiera lo suficientemente estable como para respaldar sus operaciones, se estimó conveniente colocarlas en un plano de igualdad con los bancos respecto al cómputo de los recursos destinados a la inversión en bienes de uso propio.

11. *Actualización de las normas sobre saldos inmovilizados de depósitos*

Con el objeto de uniformar criterios por parte de todas las entidades comprendidas en el régimen de la Ley de Entidades Financieras en cuanto al tratamiento aplicable a los saldos mencionados, se recopilaron y actualizaron las normas vigentes en esta materia. El compendio abarca criterios relativos a la oportunidad en que procede la transferencia de dichos saldos a una cuenta general, así como otras disposiciones tendientes a posibilitar una racionalización de tareas que redunde en beneficio de la atención de las cuentas activas.

12. *Límites para las operaciones de fianzas, avales y otras responsabilidades eventuales por parte de las entidades financieras*

El límite acordado a las entidades financieras para asumir compromisos por el otorgamiento de garantías, que era del triple de los recursos propios computables, fue incrementado al cuádruplo de éstos.

13. *Actualización extracontable del valor de los bienes de activo*

Con el fin de dotar a las entidades financieras de un instrumento de carácter permanente que les permita reajustar periódicamente el valor de sus bienes, se dispuso que ellas podrán actualizar en forma extracontable el valor de sus activos fijos al cierre de cada trimestre calendario.

A tal efecto se utiliza el procedimiento aplicable al revalúo anual de valores contables (Decreto-Ley Nº 19.742/72 y Decretos

Nos. 8.626/72 y 1.240/73). El importe resultante de la actualización extracontable es computable para determinar la responsabilidad patrimonial de las entidades frente a las distintas relaciones operativas establecidas por esta Institución.

14. *Bancos de inversión. Normas reglamentarias en materia de proporciones y límites operativos*

Dentro del principio de especialización que consagra la Ley de Entidades Financieras (t. o.), se encomienda a los bancos de inversión promover y estimular la inversión en actividades productivas a través de préstamos a mediano y largo plazo.

Con el dictado del Decreto Nº 332/74, del Poder Ejecutivo Nacional, se fijaron normas que reglamentan las pertinentes disposiciones de la ley citada, en cuanto atañe a los requisitos a exigirse para la autorización de bancos de inversión y la delimitación de su área operativa.

En atención a esto último, el Banco Central estableció las proporciones, límites y demás condiciones a que deben ajustarse las operaciones activas y pasivas de este tipo de intermediarios financieros, según lo determinado en el artículo 6º del Decreto Nº 332/74.

La reglamentación tiene en cuenta el marco dentro del cual se desenvuelven tales bancos, determinando, por ejemplo, que el total de obligaciones que pueden asumir, incluyendo el crédito externo, no excedan en conjunto el décuplo de sus recursos propios computables. Si se trata de bancos extranjeros, dos tercios de los recursos captados, como mínimo, deberán provenir de fuentes del exterior.

Asimismo, se establecen disposiciones respecto de los préstamos y garantías que acuerden.

15. *Representantes de entidades financieras del exterior. Reglamentación del artículo 9º, último párrafo, de la Ley de Entidades Financieras (t. o.)*

La actividad de los representantes de entidades financieras del exterior no autorizados a operar en el país se regía por el Decreto Nº 75.642/40, que, en lo fundamental, se limitaba a establecer la obligación de inscribirse en el Registro que lleva el Banco Central, a la vez que les prohibía la recepción de depósitos.

En virtud de que tales disposiciones —establecidas en el marco del régimen bancario de 1935— habían quedado desactualizadas, el Banco Central procedió al dictado de nuevas normas reglamentarias del artículo 9º, última parte, de la Ley de Entidades Financieras (t. o.), que dispone que la actividad en el país de representantes de entidades financieras del exterior quedará condicionada a la previa autorización del Banco Central y a las reglamentaciones que él establezca.

La reglamentación aprobada destaca aspectos referentes a la exigencia de que la autorización sea solicitada por la entidad a ser representada, además de la que debe presentar el futuro representante. Con ello se procura —a través de los requisitos de inscripción establecidos— un mejor conocimiento de los antecedentes de aquélla, a la vez que desalentar eventuales requerimientos que carezcan de una base de seriedad y seguridad aceptables. Al mismo tiempo, se tiende a que las instituciones interesadas tomen conocimiento de las disposiciones vigentes en nuestro país en materia bancaria y financiera y asuman el compromiso de ajustarse a ellas. En forma concordante, se estatuye la responsabilidad conjunta del mandante y su representante respecto de las actividades que éste desarrolle en el país.

Además, a los representantes se les requiere una serie de datos tendientes a establecer sus antecedentes, idoneidad y solvencia, similares en general a los que se exigen a los directores, síndicos y gerentes de entidades autorizadas.

En lo referente a las actividades que pueden desarrollar —aparte de la prohibición expresa de recibir depósitos, realizar operaciones cambiarias, intermediar en la colocación de pagarés, e intervenir en la compra y recolección de certificados nominativos de depósitos a plazo— se optó por el criterio de enumerar en la reglamentación las operaciones más comunes que les son propias, a la vez que se les impone la obligación de someter previamente a consideración del Banco Central todo otro trámite no enunciado.

Finalmente, se exceptúa del régimen a las personas que se limiten a actuar como consultores, informantes o asesores de entidades financieras del exterior, sin perjuicio de que tanto aquéllas como los representantes autorizados den cumplimiento a los requisitos de la Ley Nº 20.575 sobre inscripción de representantes de

empresas extranjeras, recaudo sin el cual no pueden iniciar actividades.

16. *Modificaciones a la reglamentación del artículo 21, inc. c) de la Ley de Entidades Financieras (t. o.)*

Con el fin de ajustar la actividad de las sociedades de crédito para consumo a las características actuales del mercado financiero y posibilitarles de tal manera una política crediticia destinada a satisfacer con mayor flexibilidad las necesidades de recursos de los sectores por ellas atendidos, se dispuso ampliar hasta el 40 % de sus carteras el monto de préstamos en efectivo, con un máximo de \$ 50.000 para cada uno de ellos. Consecuentemente, se redujo al 60 % la proporción mínima de la cartera de préstamos amortizables destinados a la adquisición de bienes y al pago de obras o servicios, mediante libretas, órdenes, carnés, cupones y otros instrumentos de compra utilizables ante sus adherentes.

17. *Normas para la mediación de transacciones financieras entre terceros residentes en el país (mercado de aceptaciones)*

A partir del 1.10.75, los bancos y compañías financieras instrumentan las operaciones utilizando fórmulas de numeración correlativa, que son registradas en ese orden en un libro habilitado al efecto. De manera similar se registran las operaciones de colocación de documentos de otras entidades financieras (co-garantías), con individualización de éstas.

También se dispuso que en el documento que se garantiza, o se co-garantiza, debe dejarse constancia de que ha sido registrado en el correspondiente libro; que todos los trámites respectivos deben cumplirse dentro de la sede de la entidad, y que la colocación de los documentos solo puede ser realizada por los bancos y compañías financieras que actúen como garantes o co-garantes, estandoles prohibida su entrega a los tomadores de fondos o a otras entidades o personas para que realicen dicha gestión.

18. *Cobranza de cuotas por comercios adheridos a sociedades de crédito para consumo*

Tal como se destacó en la Memoria correspondiente a 1974, este Banco prohibió a las sociedades de crédito para consumo delegar en sus comercios adheridos tareas inherentes a su propia

actividad, como el otorgamiento y la cobranza de los créditos concedidos, estableciéndose que ella debía ser atendida en forma directa y exclusiva por dichas sociedades.

En relación con esa medida, se estimó oportuno admitir la intervención de comerciantes adheridos, únicamente en el cobro de cuotas de créditos aplicados exclusivamente a la adquisición de bienes o servicios que ellos suministren, con ajuste al cumplimiento de determinados requisitos mínimos.

19. *Comisiones por servicios de depósitos*

Frente al incremento producido en los costos operativos de las entidades financieras, se dispuso la actualización de las tarifas de comisiones que deberán percibir por la atención de servicios de depósitos.

La norma dictada innova con respecto a las que anteriormente regían en esta materia, en el sentido de que las nuevas comisiones revisten el carácter de obligatorias.

Asimismo, se incluye la percepción de un cargo sobre las cuentas corrientes y a la vista que arrojen saldos promedios mensuales de baja significación.

20. *Comisiones por la atención de servicios de recaudación de aportes y contribuciones con destino a diversos organismos y por pago de jubilaciones, pensiones y otros beneficios a la clase pasiva*

Dado que las tarifas vigentes desde 1969 para la atención de estos servicios no resultaban compensatorias frente a los significativos incrementos producidos en los costos operativos de las entidades financieras encargadas de prestarlos, se dispuso actualizarlas, mediante el establecimiento de una comisión porcentual sobre el total de lo recaudado o abonado, según se trate.

21. *Ley N° 20.643 de desgravación en el impuesto a las ganancias*

El artículo 6° de la ley de referencia establece que los fondos desgravados deberán ser depositados en cuentas del Banco Nacional de Desarrollo, de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro o de los bancos comerciales autorizados a ese objeto, facultándose además al Banco Central a dictar las normas complementarias de ese régimen.

En cumplimiento de ello, se aprobaron y dieron a conocer las disposiciones a que deben ajustarse las entidades para la prestación de los servicios de recepción y destino de los depósitos, emisión de órdenes de pago, custodia de títulos valores, etc., así como las concernientes al destino a dar a los fondos no invertidos por sus titulares en los plazos previstos en el citado dispositivo legal y su decreto reglamentario N° 727/74.

22. Medidas de seguridad en entidades financieras

Por conducto de la Subgerencia de Seguridad en Entidades Financieras, se prosiguió con el control del cumplimiento por parte de las entidades financieras comprendidas en el régimen del Decreto-Ley N° 18.061/69, de las disposiciones contenidas en el Decreto-Ley N° 19.130/71 y sus decretos reglamentarios.

Además, a efectos de coadyuvar al más acabado ajuste en la adopción de las medidas mínimas previstas por las normas de aplicación en la materia, se prestó a las citadas entidades el asesoramiento necesario acerca de sus alcances e interpretación.

Consecuentemente, se actualizaron los montos indicados en el Decreto N° 1.284/73 y en el régimen del Decreto N° 2.625/73 —RESERVADO—, en uso de las facultades concedidas por los artículos 5° y 23° de las citadas disposiciones legales.

Fiscalización

a) Control

A través de las informaciones que las entidades financieras están obligadas a enviar periódicamente a este Banco, se continuó con la tarea de verificar los distintos aspectos de su gestión.

Consecuentemente, se requirió a una caja de crédito y una institución bancaria la presentación de planes de regularización y saneamiento.

b) Inspecciones

Entidades financieras bancarias

De acuerdo con el plan de inspecciones elaborado se visitaron diversas entidades, en algunas de las cuales fue practicado un análisis integral de las operaciones.

Asimismo, continuaron las tareas de auditoría en los bancos de la Nación Argentina, Hipotecario Nacional y Nacional de Desarrollo, por los fondos que les proporcionó el Banco Interamericano de Desarrollo. Para cumplimentar requisitos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, se realizó en el Banco de la Nación Argentina la verificación de las cuentas relacionadas con el Proyecto Balcarce de Desarrollo Ganadero.

Se elevaron los informes, que fijaron el monto de las indemnizaciones a ofrecer a las personas jurídicas titulares de los activos expropiables de las entidades comprendidas en las disposiciones de la Ley Nº 20.522 y sus normas reglamentarias.

Entidades financieras no bancarias

Durante el año se realizaron 302 inspecciones, 118 en la Capital Federal y 184 en el interior del país. Ellas se cumplieron, en su mayoría, sobre la base del plan trazado con el objeto de verificar el encuadramiento de la actividad de las entidades visitadas dentro de las disposiciones legales y normativas vigentes en la materia.

Las restantes se efectuaron para analizar aspectos específicos relacionados con la gestión de algunas empresas, habiéndose originado en solicitudes formuladas por las Gerencias de Control de Entidades Financieras y de Entidades Financieras, como también en denuncias recibidas.

Al comenzar el año que se reseña, se hallaban en curso 4 de las veedurías designadas oportunamente para fiscalizar el cumplimiento de las respectivas entidades, en relación con las disposiciones establecidas en el artículo 29º de la Ley de Entidades Financieras (t. o.), encontrándose en funciones, al 31 de diciembre de 1975, solo una de ellas. Durante dicho año no se dispuso ninguna veeduría.

Con referencia al proceso de liquidación, con vigilancia por parte de este Banco, comenzado en 1974 respecto de 12 entidades comprendidas en las disposiciones de la Ley Nº 20.523, 2 cesaron en la actividad regulada, continuando con su personería jurídica; en 6 de ellas deben concluirse trámites pendientes ante este Banco y el Registro Público de Comercio, y en las restantes, cumplimentarse esos y otros aspectos vinculados con aquel proceso.

Se recuerda lo informado en ocasión de la memoria anterior, en el sentido de que la totalidad de las sociedades comprendidas en el régimen de la Ley N° 20.523 y su Decreto Reglamentario han cancelado sus operaciones de intermediación en el mercado de aceptaciones.

23. *Liquidación de entidades*

Prosiguieron normalmente las tareas relativas a las entidades financieras cuya liquidación está a cargo del Banco Central de la República Argentina, continuando los respectivos procesos liquidatorios en las esferas administrativa o judicial, según la situación legal en que se halla encuadrada cada una de aquéllas.

Cabe destacar como hechos salientes:

a) En octubre el Directorio del Banco Central sancionó la Resolución N° 708/75, mediante la cual aceptó una transacción propuesta por el accionista mayoritario del Banco Popular de La Plata consistente, básicamente, en:

- i) Desistir de todos los pleitos promovidos;
- ii) Aprobar los actos del liquidador y las cuentas de la liquidación;
- iii) Consentir la verificación de los créditos a favor del Banco Central, con más el 60 % de los intereses devengados por el adelanto acordado oportunamente para la devolución de los depósitos.

De esta manera, se estima que a breve plazo el Banco Central percibirá la totalidad de sus créditos verificados en dicho concurso, oportunidad en la cual podrá examinar la posibilidad de dejar la administración de la liquidación en mano de los representantes legales del Banco Popular de La Plata, nombrados por la Asamblea de Accionistas convocada como consecuencia de la transacción aludida.

b) Se ha concertado la venta a la Municipalidad de Deán Funes (provincia de Córdoba) de un inmueble que perteneció al Banco Alemán Transatlántico, operación que permitirá culminar el proceso de liquidación de dicho banco dentro del año 1976.

c) Se presentó en el juzgado respectivo el balance final de Casas S. A., compañía de crédito recíproco. El juez interviniente dis-

puso la correspondiente publicación de edictos, la cual se efectuó en término. De no formularse impugnaciones, la presentación del Banco Central quedará firme y restará solamente solicitar ante el magistrado se declare la extinción de la sociedad.

24. *Asuntos contenciosos*

a) *Sumarios*

Se iniciaron 21 sumarios, 10 de ellos referidos a bancos y los restantes a entidades financieras no bancarias, habiéndose producido también la ampliación de un sumario anterior.

Se dictaron en ese lapso resoluciones finales en 22 actuaciones sumariales (3 relacionadas con bancos).

Las cifras citadas precedentemente no comprenden a las personas físicas (directivos y funcionarios), las que fueron incluidas cuando así resultó de las características de cada caso.

A causa de demoras en el suministro de informaciones periódicas reglamentarias (Circulares B. 269 e I.F. 404), se dispuso la apertura de 217 sumarios —42 de ellos a bancos— y se finalizaron 161 actuaciones, 28 pertenecientes a entidades bancarias.

b) *Cierre y rehabilitación de cuentas corrientes*

En cumplimiento de lo dispuesto por la Reglamentación de la Cuenta Corriente Bancaria (Circular B. 382), se procedió a la inhabilitación de 56.072 cuentacorrentistas, cifra que incluye 11.522 reincidentes en los términos del artículo 28 bis de dicha Reglamentación. Ello representa un incremento del 1,85 % con respecto a las inhabilitaciones del año 1974, que alcanzaron a 55.052.

Por aplicación del artículo 27, se han dejado sin efecto 149 inhabilitaciones de cuentacorrentistas, por causas no atribuibles a los mismos.

25. *Fiscalización cambiaria*

Dentro del ámbito del Decreto-Ley Nº 19.359/71, conforme facultades otorgadas, se realizaron numerosas inspecciones con el objeto de constatar el cumplimiento de las normas imperantes en la materia.

Como resultado de las mismas surgieron evidencias de diversas transgresiones al régimen vigente por parte de sociedades y personas físicas, lo que determinó la sustanciación de apreciable cantidad de sumarios e imposición de penalidades determinadas en el régimen orgánico.

Se adoptaron medidas cautelares que permiten asegurar el efectivo cumplimiento de las sanciones a que eventualmente hubiere lugar.

II — REGISTRO DE CASAS, AGENCIAS, OFICINAS Y CORREDORES DE CAMBIO

En el curso del año se procedió a cancelar en el registro de casas de cambio la inscripción de una firma, anotándosela, por su transformación, en el registro de agencias de cambio.

Por resolución del 26 de diciembre se estableció que a partir del 1º de enero de 1976 se podrán presentar solicitudes de autorización para instalar nuevas casas y agencias de cambio, siempre que concurren a la prestación de servicios en los siguientes lugares:

- Plazas del interior del país que no cuenten con servicios de casas o agencias de cambio y que reúnan algunas de las siguientes características:
 - Capitales de provincias y de la Gobernación Nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.
 - Ciudades o localidades que se encuentren ubicadas en zonas fronterizas que registren intenso tránsito de viajeros del exterior o en centros de reconocida importancia como receptores de turismo internacional.
 - Puertos o aeropuertos de carácter internacional, en los que no exista habilitado servicio de casas, agencias u oficinas de cambio y no esté prevista su instalación.

Solo se autorizará el establecimiento de una casa o agencia de cambio en cada uno de esos lugares y, en caso de superposición de pedidos de autorización referidos a un mismo sitio, el Banco Central optará por la iniciativa más conveniente frente a las normas legales y reglamentarias vigentes en la materia.

También se procedió a la habilitación de una oficina de cambio en el Hotel "El Libertador", situado en la localidad de Puerto Iguazú, Provincia de Misiones.

Con respecto al registro de corredores de cambio, continúa vigente la disposición del 29 de julio de 1964 que resolvió su cierre temporario.

En ese registro se cancelaron, a pedido de los interesados o por fallecimiento, 8 inscripciones y se suspendieron 2.

Con las modificaciones señaladas precedentemente, el número de casas, agencias, oficinas y corredores de cambio que se hallaban autorizados al 31.12.75 era el siguiente (excluidos los suspendidos e inhabilitados a esa fecha):

CUADRO N° 41
CASAS, AGENCIAS, OFICINAS Y CORREDORES DE CAMBIO

ENTIDADES	Capital Federal	Interior	Total
Casas de cambio	22	13	35
Agencias de cambio	17	7	24
Oficinas de cambio	1	1	2
Corredores de cambio	82	—	82
Total:	122	21	143

Por Resolución del Ministerio de Economía de la Nación N° 446, del 14 de abril, se suspendieron las actividades de las casas, agencias y oficinas de cambio, en lo que hace a las operaciones en moneda extranjera, las que pasaron a ser realizadas únicamente por las entidades financieras sujetas al régimen del Decreto-Ley N° 18.061/69 y sus modificaciones, siempre que se hallaren habilitadas para ello.

Esta medida quedó sin efecto por otra resolución de dicho Ministerio, el 24 de noviembre, ocasión en la que, además, se facultó a las casas de cambio para que interviniesen en la negociación de "Bonos Externos" emitidos por este Banco por cuenta del Gobierno nacional.

III — INVERSIONES EXTRANJERAS

Dentro de las previsiones del régimen legal para las radicaciones de capitales extranjeros (Ley Nº 20.557, reglamentada por Decreto Nº 413/74), el Banco intervino en el análisis de los aspectos financieros y cambiarios de operaciones que le fueron sometidas en consulta por la autoridad de aplicación de la ley mencionada, las que en la generalidad de los casos estuvieron vinculadas con propuestas de adquisición por titulares locales de participaciones de capital en poder de inversores extranjeros.

Asimismo, a los fines de adoptar decisión sobre la viabilidad de conceder autorizaciones frente a las normas cambiarias de aplicación, se consideraron pedidos de firmas locales para radicar capitales en el exterior bajo la forma de transferencias de fondos, exportaciones de bienes sin negociación de su contravalor en divisas u otras modalidades. Las solicitudes se refieren a participaciones de capital en empresas del área latinoamericana, ligadas comúnmente a la provisión futura de insumos, equipos y/o tecnología desde nuestro país.

Con el propósito de colaborar en la realización de estudios vinculados con las inversiones internacionales en América Latina, se aprobó una contribución equivalente a Dls. 150.000 destinada a participar juntamente con el Instituto para la Integración de América Latina (INTAL) en un programa jurídico-económico, basado en el desarrollo de las actividades propias de los centros de documentación e investigación.

IV — COMPENSACION DE VALORES

1. *Cámara Compensadora de la Capital Federal*

En el curso del año se amplió la nómina de entidades miembros con la incorporación de sendas filiales de los bancos de Río Negro y Neuquén S. A. y de la Provincia del Chaco, con lo cual en la actualidad son 70 las instituciones que operan en el organismo compensador de la Capital Federal, discriminadas en 69 entidades bancarias y Correos y Telecomunicaciones.

Se continuó prestando el servicio adicional de clasificación de documentos por casa girada, servicio que se realizó para 16 bancos miembros con un promedio de 2.300.000 unidades por mes.

2. Cámaras compensadoras del Interior

El Directorio aprobó la habilitación de nuevas cámaras compensadoras en las ciudades de Nueve de Julio (Provincia de Buenos Aires), Villa Carlos Paz (Provincia de Córdoba), San Carlos de Bariloche y General Roca (Provincia de Río Negro).

Asimismo se analizaron y resolvieron aproximadamente 65 convenios de canje de valores, suscriptos por bancos instalados en localidades del interior del país que no cuentan con cámara compensadora.

3. Interconexión entre cámaras compensadoras del interior

El 15 de abril tuvo principio de ejecución el plan de interconectar entre sí cámaras compensadoras del interior del país, instaladas en localidades cuya distancia y vinculación económica así lo justifican.

Tal interconexión se concretó entre los organismos ubicados en las ciudades de Corrientes y Resistencia.

V — EL BANCO CENTRAL COMO AGENTE FINANCIERO DEL ESTADO NACIONAL

En cumplimiento de las funciones asignadas por su Carta Orgánica, 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 se detalla a continuación:

1. Deuda pública interna

Los servicios de renta efectuados en el año totalizaron \$ 4.363,4 millones y los de la amortización alcanzaron a \$ v/n. 3.581,7 millones, discriminados como sigue:

	— Millones \$ v/n. —
Bonos Nacionales para Obras Públicas	2.435,0
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias	500,0
Valores Nacionales Ajustables	390,0
Bonos Nacionales para Inversión y Desarrollo	238,0
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	13,5
Bono de Saneamiento Bancario	2,9
Bono Representativo C. A. I. 3 %	2,1
Crédito Argentino Interno	0,2

De acuerdo con lo previsto en los respectivos decretos de emisión, para cumplir con los correspondientes servicios de amortización, se practicaron 14 actos de sorteo.

2. *Deuda pública externa*

a) *Servicios de renta*

Se discriminaron por monedas en la siguiente forma:

Dólares USA	34.894.173
Marcos alemanes	12.000.000
Francos suizos	3.750.000

b) *Servicios de amortización*

Las cifras por este concepto ascendieron a:

Dólares USA	73.250.000
Marcos alemanes	35.000.000

Asimismo se cancelaron letras de tesorería emitidas para financiar compromisos con el exterior, asumidos por el Estado, por un importe de £ 500.000. Además, se liquidaron £ 156.250 en concepto de intereses de esos documentos.

3. *Entrega de láminas por suscripción*

Como consecuencia de haberse dispuesto las emisiones de los empréstitos "Valores Nacionales Ajustables 1975/85" y "Bonos Externos-1975" y las ampliaciones de los "Valores Nacionales Ajustables" 2ª Serie y "Bonos Nacionales para Inversión y Desarrollo", se procedió a la entrega de los correspondientes títulos, que alcanzaron aproximadamente a \$ 29.000 millones valor nominal y Dls. 200 millones.

4. *Destrucción de valores*

Se destruyeron títulos, cupones y otros valores cancelados durante el período febrero-octubre 1974 por un monto de \$ 3.673,2 millones, u\$s. 100,3 millones y £ 112.

5. *Pago de títulos y cupones en Rosario y Córdoba*

De acuerdo con el convenio concertado oportunamente con el Banco de la Nación Argentina, las sucursales de esa Institución en dichas ciudades atendieron servicios financieros de empréstitos nacionales por \$ 143,7 millones y \$ 50,9 millones, respectivamente.

VI — EMISION Y CIRCULACION MONETARIA

1. *Billetes y monedas*

El Directorio del Banco Central resolvió la acuñación de monedas de \$ 5 y \$ 10, que serán emitidas en lugar de los actuales billetes de esas denominaciones.

Los diseños y características básicas serán similares a los de la moneda de \$ 1, con el agregado del monograma con las letras BA^s., adoptado por los plateros de Buenos Aires en la histórica medalla acuñada en 1790.

También se resolvió que parte de la acuñación de las monedas de \$ 1 fuera realizada por la Casa de Moneda de Chile, como consecuencia de la imposibilidad de la Casa de Moneda de la Nación de cumplimentar la totalidad del pedido de acuñación formulado por el Banco. El contrato suscripto con la Institución citada en primer término previó la provisión de 250 millones de monedas, estimándose su total cumplimiento para mediados de enero de 1976. A fines del ejercicio se aprobó su renovación para proveer igual cantidad.

El 31 de enero se operó la desmonetización de las monedas de m\$. 0,05 y de los billetes de m\$. 5 y m\$. 10, pertenecientes a la línea anterior.

Asimismo, el 30 de junio cesó el curso legal de los billetes de pesos moneda nacional 50, 100, 500, 1.000, 5.000 y 10.000, cuyo canje podrá ser efectuado hasta el 29 de marzo de 1978.

Con fecha 16 de julio, el Directorio resolvió encomendar a la Casa de Moneda el procesamiento de dos nuevas denominaciones impresas con valores de \$ 5.000 y \$ 10.000.

Los nuevos ejemplares mantendrán los lineamientos generales de la actual línea monetaria y llevarán en su anverso la efigie del General don José de San Martín.

El total de billetes emitidos durante el año fue de 338,6 millones, por un valor de \$ 112.032,3 millones. En lo que respecta a monedas alcanzó a 465,1 millones de unidades, por un valor de \$ 367,4 millones.

2. Renovaciones

Ingresaron para renovación 145 millones de billetes, por un valor de \$ 3.037,1 millones. De ellos, 7,4 millones, por \$ 367,4 millones, correspondieron a la línea monetaria anterior, y 137,6 millones, por \$ 2.669,7 millones, a las emisiones dispuestas por el Decreto-Ley N° 18.188/69.

VII — ACTIVIDAD DEL MUSEO NUMISMATICO "Dr. JOSE EVARISTO URIBURU"

Durante 1975 el Museo Numismático reanudó la tarea de difusión de su acervo, con la exposición temática "La fauna en los billetes y monedas argentinos".

El ciclo se inició en el mes de agosto en el hall de la Institución y continuó en diversas sedes bancarias del Gran Buenos Aires: Sucursal Quilmes del Banco Alemán Transatlántico, Sucursal San Martín del Banco Popular Argentino y Casa Matriz del Banco de Hurlingham.

VIII — COMPOSICION DEL DIRECTORIO

Durante el año 1975 y con anterioridad a la actual composición del Directorio, desempeñaron cargos en ese Cuerpo los señores:

Presidentes: Dr. Ricardo A. Cairoli, Dr. Emilio Mondelli y Dr. Eduardo A. Zalduendo.

Vicepresidente: Dr. Eduardo A. Zalduendo.

Vicepresidente 2º: Esc. José G. de Elordy.

Directores: Dr. Roberto A. Ares, Dr. Luis M. Caballero, Dr. Rodolfo P. S. Garelo, Dr. Armando Blasco, Dr. Fernando H. Payá, Ing. Juan C. Basile, Arq. Guillermo C. Zelasco, Dr. Julio M. L. Palarea, Dr. Angel J. Miel Asquía, Dr. Edgardo M. Hilaire Chaneton, D. Florencio Carranza, Dr. Julio Fernández Mendy, Lic. Emilio E. Moreta y Dr. Luis F. Sibecas.

Así mismo se desempeñaron, en carácter de Interventor con facultades de gobierno atribuidas al Directorio y Presidente de la Institución, el señor General de Intendencia (R) Alfredo G. Cassino

y, como Directores natos, los señores Contralmirante Contador (R.E.) Andrés O. Covas, Coronel de Intendencia Juan R. Barcia, Coronel de Intendencia (R) Héctor E. Walter y Capitán de Navío Carlos A. Lacoste, en su condición de Interventores —los tres primeros— en el Banco de la Nación Argentina, Banco Nacional de Desarrollo y en la Caja Nacional de Ahorro y Seguro, respectivamente, y de Delegado Militar —el nombrado en último término— en el Banco Hipotecario Nacional.

IX — RESULTADO DEL EJERCICIO

Los ingresos brutos superaron a los egresos en pesos 9.625.252.809,67. Se aumentaron, en la medida necesaria, el fondo para amortización de bienes muebles y las provisiones para reintegro de depósitos y otros fondos, para reintegro de intereses al Banco Nacional de Desarrollo y para asuntos en trámite judicial. La utilidad neta del ejercicio resultó así de \$ 7.617.301.150,64.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 45º de la Carta Orgánica, el 50 % de la utilidad neta resultante fue transferido al Banco Nacional de Desarrollo, 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° 42

RESERVAS, FONDOS PARA AMORTIZACION Y PROVISIONES

CONCEPTO	Saldos 1974	Adjudicaciones o afectaciones (-) 1975	Saldos 1975
(En miles de \$)			
Reserva general	65.000	380.865	445.865
Reserva especial para los bonos consolidados	535	-	535
Reserva para regulación de valores	59.636	-	59.636
Reserva para inmuebles	30.000	1.904.325	1.934.325
Fondo para préstamos al personal	187.500	1.001.230	1.188.730
Fondo de previsión	57.418	- 27.000 549.230	579.648
Fondo para amortización de bienes inmuebles.	6.684	-	6.684
Fondo para amortización de bienes muebles ..	11.139	- 107 8.256	19.288
Provisión para reintegro de depósitos y otros fondos	1.215.018	1.900.000	3.115.018
Provisión para quebrantos por liquidación de entidades financieras	97.012	-	97.012
Provisión para valores mobiliarios	600	-	600
Provisión para reintegro de intereses al Banco Nacional de Desarrollo	2.674	156	2.830
Provisión para asuntos en trámite judicial	14.506	- 162 99.540	113.884

El capital y las reservas, en conjunto, ascendieron a pesos 4.308.739.151,20, cifra que excede en \$ 3.808.650.575,32 a la de un año atrás.

CUADRO N° 43

CAPITAL Y RESERVAS

CONCEPTO	1974	1975	Varia- ciones
(En miles de \$)			
Capital	100.000	100.000	-
Reserva general	65.000	445.865	380.865
Reservas especiales	335.089	3.762.874	3.427.785
Total:	500.089	4.308.739	3.808.650

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

BALANCE GENERAL AL 31

DE DICIEMBRE DE 1975

ACTIVO

PASIVO

		S	
ORO, DIVISAS Y OTROS ACTIVOS EXTERNOS			
Oro, divisas, colocaciones realizables en divisas y convenios de pagos	8.143.495.331,51		
Derechos especiales de giro	991.712.225,36		
Otros activos en moneda extranjera	9.770.804.007,20		18.906.011.564,07
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL			
Al Fondo Monetario Internacional			
En oro	440.000.988,12		
En moneda nacional, por utilización de pesos	—		
Otros en moneda nacional	82.718.939,05	522.719.927,17	
A otros organismos internacionales			
En divisas	189.425.967,79		
En moneda nacional	1.577.614.641,17	1.867.040.628,96	2.389.760.556,13
OTRAS OBLIGACIONES DEL GOBIERNO NACIONAL			
Valores públicos	49.422.553.793,33		
Bono de Saneamiento Bancario	269.569.960,61		
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	119.376.343.746,34		
Adelantos transitorios	1.412.352.623,67		
Diferencias de cambio	17.675.441.108,66		188.156.261.232,61
ENTIDADES FINANCIERAS DEL PAIS			
Redescuentos y adelantos	258.340.555.096,79		
Cuentas de entidades financieras - Operaciones	115.789.308.643,90		374.129.863.740,69
OTRAS INVERSIONES EN VALORES MOBILIARIOS, DEL PAIS			
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO			
Bienes inmuebles	6.683.970,55		
Bienes muebles	19.288.003,19		
Cuentas transitorias activas	25.387.340.845,40		
Diversas	316.704.448,69		25.730.017.267,91
			609.314.623.520,17
C U E N T A S D E O R D E N			
VALORES EN CUSTODIA			
En el banco	15.959.696.983,09		
Fuera del banco	84,38		15.959.697.067,47
DEPOSITOS EN GARANTIA			
En el banco	1.621.965.276,99		
Fuera del banco	—		1.621.965.276,99
NEGOCIACION DE TITULOS Y OTRAS OPERACIONES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL			
En el banco	7.933.127.783,81		
Fuera del banco	853.498.028,00		8.786.625.811,81
OTRAS CUENTAS ACTIVAS			
			105.338.991.064,66
			741.021.902.741,10

		S
CIRCULACION MONETARIA		
161.728.484.497,83		
DEPOSITOS		
Cuentas corrientes de entidades financieras	71.459.919.200,15	
Del Gobierno Nacional	1.242.208.503,07	
Otros oficiales	4.384.026,42	
Diversos	1.767.673.169,06	74.474.184.898,70
DEPOSITOS A CARGO DEL B.C.R.A. EN OTRAS ENTIDADES		
318.241.333.530,19		
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL - CUENTA N° 1		
Por compra de divisas	6.738.966.629,80	
Depósito	82.422.485,35	6.821.389.115,15
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL - ASIGNACIONES DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO		
811.081.600,00		
CONVENIOS DE PAGOS		
2.792.117.991,80		
OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA		
12.665.512.247,12		
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO		
Fondo para amortización de bienes inmuebles	6.683.970,55	
Fondo para amortización de bienes muebles	19.288.003,19	
Fondo de garantía de depósitos - Decreto-Ley N° 20.040	29.981.530,73	
Provisión para reintegro de depósitos y otros fondos	3.115.018.469,27	
Provisión para quebrantos por liquidación de entidades financieras	97.012.000,00	
Provisión para valores mobiliarios	600.000,00	
Provisión para reintegro de intereses al Banco Nacional de Desarrollo	2.830.000,00	
Provisión para asuntos en trámite judicial	113.883.900,09	
Cuentas transitorias pasivas	20.266.703.376,57	
Diversas	11.128.662,46	23.663.129.912,86
CAPITAL Y RESERVAS		
Capital	100.000.000,00	
Reserva general	65.000.000,00	
Reserva especial para los bonos consolidados	534.527,86	
Reserva para regulación de valores	59.636.091,90	
Reserva para inmuebles	30.000.000,00	
Fondo para préstamos al personal	214.500.000,00	
Fondo de provisión	30.417.956,12	500.088.575,88
GANANCIAS Y PERDIDAS		
7.617.301.150,64		
609.314.623.520,17		
C U E N T A S D E O R D E N		
DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA		
15.959.697.067,47		
DEPOSITANTES DE VALORES EN GARANTIA		
1.621.965.276,99		
GOBIERNO NACIONAL - OPERACIONES DE TITULOS Y OTROS VALORES		
8.786.625.811,81		
OTRAS CUENTAS PASIVAS		
105.338.991.064,66		
741.021.902.741,10		

JORGE R. GUIARD
Subgerente de Administración
y Contabilidad

ENRIQUE J. PORTA
Gerente General

FERNANDO GARCIA OLANO
Síndico

CHRISTIAN J. ZIMMERMANN
Vicepresidente

CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1975

DEBE

HABER

	\$	
INTERESES		
s/Depósitos a cargo del B.C.R.A. en otras entidades	15.322.894.047,45	
s/Fondos Inmovilizados - Junta Nacional de Carnes	<u>12.357.500,01</u>	15.335.251.547,46
COMISIONES		
Por percepción de depósitos a cargo del B.C.R.A. en otras entidades	7.673.874.598,10	
Otras comisiones	<u>354.585,09</u>	7.674.229.183,19
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES		
Inversiones en valores mobiliarios		9.142.408,09
GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	590.098.973,17	
Otros gastos	<u>163.187.273,94</u>	753.286.247,11
GASTOS DE EMISION MONETARIA		
Materiales	92.861.795,83	
Acuñaación e Impresión	354.425.143,13	
Otros gastos	<u>25.597.906,22</u>	472.884.845,18
CONTRIBUCION AL INSTITUTO DE SERVICIOS SOCIALES BANCARIOS		78.152.399,72
DIVERSOS		5.257.146,01
DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACION Y PROVISIONES		
Fondo para amortización de bienes muebles	8.255.674,03	
Provisión para reintegro de depósitos y otros fondos	1.900.000.000,00	
Provisión para reintegro de intereses al Banco Nacional de Desarrollo	156.000,00	
Provisión para asuntos en trámite judicial	<u>99.539.985,00</u>	2.007.951.659,03
 UTILIDAD NETA		 7.617.301.150,64
		 <u><u>33.953.456.586,43</u></u>

JORGE R. GUIARD
Subgerente de Administración
y Contabilidad

ENRIQUE J. PORTA
Gerente General

	\$	
INTERESES		
s/Valores del Gobierno Nacional	2.172.792.698,24	
s/Bono de Saneamiento Bancario	673.924,90	
s/Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	910.785.439,17	
s/Adelantos transitorios al Gobierno Nacional	667.741.531,69	
s/Redescuentos y adelantos	29.861.830.437,63	
s/Otras inversiones en valores mobiliarios, del país	294.848,72	
Otros	<u>26.726.386,38</u>	33.740.844.666,73
COMISIONES		
s/Operaciones de títulos		128.605.653,51
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES		
Inversiones en valores mobiliarios		33.546.998,23
DESCARGO DE GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	31.878.034,78	
Otros gastos	<u>6.490.157,74</u>	38.368.192,52
DIVERSOS		12.091.075,44
		 <u><u>33.953.456.586,43</u></u>

FERNANDO GARCIA OLANO
Síndico

CHRISTIAN J. ZIMMERMANN
Vicepresidente

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

Buenos Aires, 23 de junio de 1976.

Al señor Vicepresidente en
ejercicio de la Presidencia
del Banco Central de la
República Argentina,
Dr. Christian J. Zimmermann,
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 1975, que no me han merecido observación.

Saludo al señor Vicepresidente en ejercicio de la Presidencia con la consideración más distinguida.

Fdo.: **Fernando García Olano**
Síndico

APENDICE ESTADISTICO

SISTEMA MONETARIO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1974	1975	1974	1975	1974	1975
	(En millones de \$)				(En %)	
I. Factores de creación de los recursos monetarios privados						
TOTAL:	144.624	373.694	52.932	229.070	57,7	158,4
1. Sector externo (2)	12.797	- 709	4.311	- 13.506	50,8	- 105,5
2. Sector Gobierno (3) ..	38.068	133.429	15.275	95.361	67,0	250,5
3. Sector empresas y particulares	100.732	212.715	36.420	111.983	56,6	111,2
4. Diversas cuentas (menos) (4)	6.973	- 28.259	3.074	- 35.232	78,8	- 505,3
II. Distribución de los recursos monetarios privados						
TOTAL:	144.624	373.694	52.932	229.070	57,7	158,4
1. Medios de pago	88.880	259.928	32.659	171.048	58,1	192,4
a) Billetes y monedas	43.125	123.966	16.719	80.841	63,3	187,5
b) Cuentas corrientes .	45.755	135.962	15.940	90.207	53,5	197,2
2. Depósitos de poca movilidad	55.744	113.766	20.273	58.022	57,2	104,1

(1) Cifras provisionales. Incluye el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de inversión, de desarrollo y las cajas de ahorro. (2) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales" y "Diferencias de cambio" menos "Obligaciones con organismos internacionales". (3) Créditos menos depósitos. (4) Incluye el saldo neto, entre los depósitos recibidos por cuenta del B.C.R.A. en otras entidades financieras y los redescuentos, adelantos y otras asignaciones provistas a esas entidades y préstamos y depósitos en moneda extranjera.

VELOCIDAD DE ROTACION DE LOS DEPOSITOS
CORRIENTES DE PARTICULARES (1)

PERIODO	Frecuencia mensual en el año	
	1974	1975
Enero	4,26	4,56
Febrero	3,35	3,67
Marzo	3,71	4,01
Abril	4,11	4,76
Mayo	4,26	4,80
Junio	3,74	4,56
Julio	3,94	5,35
Agosto	4,11	5,22
Setiembre	3,96	5,91
Octubre	4,39	5,32
Noviembre	4,21	5,33
Diciembre	4,72	5,43
Promedio anual	4,08	5,05

(1) Cifras provisionales.

MERCADO DE ACEPTACIONES
Tasas medias ponderadas vencidas abonadas a
los Inversores (1)

M E S	Plazos en días:					
	60	90	120	150	180	Mas de 180
1974						
Diciembre	21,8	22,4	23,5	24,3	24,9	28,8
1975						
Enero	22,2	22,4	23,7	24,6	24,8	27,2
Febrero	22,4	22,4	24,0	25,1	24,8	28,9
Marzo	24,2	22,5	23,4	24,3	24,8	29,8
Abril	24,8	25,0	25,8	26,8	27,0	29,7
Mayo	23,7	24,8	25,6	26,8	27,4	29,2
Junio	31,3	34,6	35,8	37,2	38,9	44,8
Julio	37,5	37,3	38,8	41,1	42,0	49,7
Agosto	37,3	36,8	38,9	41,0	42,8	51,0
Setiembre	42,3	40,0	43,1	43,4	45,6	53,0
Octubre	46,8	41,5	44,0	46,0	47,7	47,8
Noviembre	51,1	48,8	49,5	51,4	56,4	72,4
Diciembre	62,0	63,5	69,6	73,5	78,9	127,0

(1) Información preparada con datos proporcionados por once bancos comerciales y cinco compañías financieras.

MERCADO DE ACEPTACIONES

(Primario y Secundario)

1. Saldos de operaciones de colocación de documentos por clase de entidades a fin del período

CLASE DE ENTIDADES	Colocaciones vigentes		Composición porcentual		Variación porcentual con respecto al período anterior	
	1974	1975	1974	1975	1974	1975
	(En millones de \$)		(En %)			
Total:	15.290,5	32.787,8	100,0	100,0	50,5	114,4
Bancos comerciales .	14.114,8	31.516,2	92,3	96,1	74,9	123,3
Compañías financieras	1.175,7	1.271,6	7,7	3,9	-44,4	8,2

MERCADO DE ACEPTACIONES

Saldos de operaciones de colocación de documentos
en el mercado primario y secundario

A. Clasificación de las empresas tomadoras de los fondos según el origen de sus capitales, a fin del período

CLASE DE ENTIDADES Y EMPRESAS	COLOCACIONES VIGENTES			COMPOSICION PORCENTUAL		
	1973	1974	1975	1973	1974	1975
	(En millones de \$)			(En %)		
Total:	10.185,2 (1)	15.290,5	32.787,8	100,0	100,0	100,0
Empresas de capital interno	8.598,5	12.776,8	28.759,9	84,4	83,6	87,8
Otras	1.523,6	2.513,7	4.027,9	15,0	16,4	12,2
Bancos comerciales	8.071,9	14.114,8	31.516,2	79,3	92,3	96,1
Empresas de capital interno	6.772,8	11.751,2	27.624,2	66,5	76,9	84,3
Otras	1.299,1	2.363,6	3.892,0	12,8	15,4	11,8
Compañías financieras	2.113,3 (1)	1.175,7	1.271,6	20,7	7,7	3,9
Empresas de capital interno	1.825,7	1.025,6	1.135,7	17,9	6,7	3,5
Otras	224,5	150,1	135,9	2,2	1,0	0,4

(1) La suma de los parciales no coincide con el total por existir operaciones de empresas cuya calificación no ha sido determinada por parte de la entidad aceptante.

MERCADO DE ACEPTACIONES

Saldos de operaciones de colocación de documentos
en el mercado primario y secundario

B. Clasificación de las operaciones por plazo de colocación, a fin del período

CLASE DE ENTIDADES Y PLAZOS EN DIAS	COLOCACIONES VIGENTES			COMPOSICION PORCENTUAL		
	1973	1974	1975	1973	1974	1975
	(En millones de \$)			(En %)		
Total:	10.185,2	15.290,5	32.787,8	100,0	100,0	100,0
Hasta 90	998,0	2.138,3	6.172,2	9,8	14,0	18,8
De 91 hasta 180	8.569,2	12.710,9	24.836,0	84,1	83,1	75,8
De más de 180	618,0	441,3	1.779,6	6,1	2,9	5,4
Bancos comerciales	8.071,9	14.114,8	31.516,2	100,0	100,0	100,0
Hasta 90	620,5	1.997,4	5.842,3	7,7	14,2	18,5
De 91 hasta 180	7.342,7	11.940,8	24.064,1	91,0	84,6	76,4
De más de 180	108,7	176,6	1.609,8	1,3	1,2	5,1
Compañías financieras ..	2.113,3	1.175,7	1.271,6	100,0	100,0	100,0
Hasta 90	377,5	140,9	329,9	17,9	12,0	25,9
De 91 hasta 180	1.226,5	770,1	771,9	58,0	65,5	60,7
De más de 180	509,3	264,7	169,8	24,1	22,5	13,4

REDESCUENTO GENERAL AÑO 1974

Partidas incrementales (1)

BANCOS	ESTRUCTURA POR BANCOS				
	Zona I	Zona II	Zona III	Zona IV	Total
Oficiales de la Nación	19,7	20,9	38,9	29,9	-
Oficiales de provincia	17,6	42,6	36,5	54,8	-
Oficiales de municipalidades	4,7	0,6	0,9	-	-
Privados nacionales de la capital	34,2	10,8	6,7	2,8	-
Privados nacionales del interior	10,5	22,6	16,6	10,4	-
Extranjeros	13,3	2,5	0,4	2,1	-
Total:	100,0	100,0	100,0	100,0	-

BANCOS	ESTRUCTURA POR ZONA				
	Zona I	Zona II	Zona III	Zona IV	Total
Oficiales de la Nación	30,5	31,4	28,7	9,4	100,0
Oficiales de provincia	20,0	47,4	19,9	12,7	100,0
Oficiales de municipalidades	82,2	10,3	7,5	-	100,0
Privados nacionales de la capital	70,5	21,8	6,6	1,1	100,0
Privados nacionales del interior	24,7	51,8	18,6	4,9	100,0
Extranjeros	81,5	14,7	1,2	2,6	100,0

(1) Asignaciones exclusivamente en favor de la banca comercial.

REDESCUENTO GENERAL AÑO 1975

Partidas incrementales (1)

BANCOS	ESTRUCTURA POR BANCOS				
	Zona I	Zona II	Zona III	Zona IV	Total
Oficiales de la Nación	24,3	20,3	38,2	26,9	-
Oficiales de provincia	15,1	40,6	37,8	61,0	-
Oficiales de municipalidades	4,7	0,7	0,9	-	-
Privados nacionales de la capital	35,8	12,1	8,0	2,8	-
Privados nacionales del interior	9,6	24,0	14,9	8,3	-
Extranjeros	10,5	2,3	0,2	1,0	-
Total:	100,0	100,0	100,0	100,0	-

BANCOS	ESTRUCTURA POR ZONA				
	Zona I	Zona II	Zona III	Zona IV	Total
Oficiales de la Nación	38,9	25,4	26,4	9,3	100,0
Oficiales de provincia	19,8	41,4	21,4	17,4	100,0
Oficiales de municipalidades	83,1	10,2	6,7	-	100,0
Privados nacionales de la capital	72,5	19,2	7,1	1,2	100,0
Privados nacionales del interior	26,2	51,3	17,6	4,9	100,0
Extranjeros	83,2	14,3	0,7	1,8	100,0

(1) Asignaciones exclusivamente en favor de la banca comercial.

COMPAÑIAS DE SEGUROS

(Evolución de algunos activos)

CONCEPTO	SALDOS (*)			
	1971	1972	1973	1974
	(En millones de \$)			
Disponibilidades	259	413	743	1.521
Títulos públicos	233	305	711	1.092
Préstamos hipotecarios	183	202	243	312
Valores privados	40	46	67	77

(*) 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 (1)

I Trimestre de 1974

CONCEPTO	Sector privado (2)	Sector público (3)	Sector financiero (4)										Sector externo
			Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias					
			Total	Monetario		No monetario			Total	Compañías financieras (5)	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito	
				Total	Banco Central	Otros bancos (6)	Total	Entidades hipotecarias						Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios

(En millones de \$)

INVERSION FINANCIERA	5,469	- 4,695	1,389	1,465	1,436	366	1,050	29	22	7	- 76	- 134	10	48	- 2,163
1. Dinero	1,403	3,791	- 5,194	- 5,059	- 5,059	- 1,321	- 3,738	-	-	-	- 135	- 5	- 2	- 120	.
a) Billetes y monedas	- 2,084	-	2,084	2,099	- 2,089	- 90	2,189	-	-	-	- 5	- 5	- 2	2	.
b) Cuentas corrientes (7)	3,487	3,791	- 7,278	- 7,158	- 7,150	- 1,231	- 5,927	-	-	-	- 130	-	-	- 130	.
2. Otros depósitos	7,858	290	- 8,148	- 7,967	- 6,888	- 147	- 6,741	- 1,079	- 738	- 341	- 181	159	- 46	- 294	.
a) En pasos	7,903	290	- 8,190	- 8,017	- 6,938	- 147	- 6,791	- 1,079	- 738	- 341	- 181	159	- 46	- 294	.
1) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	7,292	282	- 7,574	- 7,275	- 6,189	-	- 6,189	- 1,076	- 735	- 341	- 269	35	- 44	- 290	.
1) Otros depósitos	616	8	- 824	- 742	- 739	- 147	- 592	- 3	- 3	-	118	124	- 2	- 4	.
b) En moneda extranjera	- 50	-	50	50	50	-	50	-	-	-	-	-	-	-	.
3. Obligaciones por financiación de consumo (8)	- 36	-	36	-	-	-	-	-	-	-	36	-	36	-	.

4. Títulos públicos (9)	76	- 4,431	4,355	4,362	4,436	4,315	121	- 74	- 74	-	- 7	- 11	3	1	.
a) A corto plazo	-	- 4,380	-	4,368	4,388	4,377	- 9	-	-	-	-	-	-	-	.
b) A mediano y largo plazo	-	- 51	-	- 6	68	- 62	130	- 74	- 74	-	-	-	-	-	.
5. Activos y pasivos con el exterior	913	- 331	1,581	1,581	1,580	1,530	50	1	1	-	-	-	-	- 2,163	.
6. Deuda hacia las entidades financieras	- 5,189	- 4,076	9,265	9,102	8,147	- 395	8,542	1,036	1,038	- 3	83	- 315	7	391	.
a) En pesos	- 4,837	- 4,076	8,913	8,830	7,795	- 395	8,190	1,036	1,038	- 3	83	- 315	7	391	.
1) Préstamos comunes	- 3,799	- 4,076	7,792	7,792	7,795	- 395	8,190	- 3	- 3	- 3	83	- 315	7	391	.
1) Préstamos hipotecarios	- 1,038	-	1,038	1,038	-	-	-	1,038	1,038	-	-	-	-	-	.
b) En moneda extranjera	- 352	-	352	352	352	-	352	-	-	-	-	-	-	-	.
7. Valores privados	- 37	-	37	85	52	-	52	34	-	34	- 49	- 50	1	-	.
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas	106	- 106	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
9. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	- 168	168	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
10. Otros (10)	543	-	- 543	- 720	- 832	- 3,596	2,764	112	- 205	317	177	88	11	70	.

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Los datos del sector surgen, en su mayor parte, de variaciones obtenidas sobre la base de la información disponible del sector financiero. (3) Incluye Gobiernos nacional, provinciales y municipales, empresas públicas y organismos descentralizados. Per 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. (4) Comprende a las entidades financieras reguladas por el Decreto-Ley N° 18.061/69. Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (5) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. Deducidas las operaciones con las entidades financieras no bancarias reguladas por el BCRA: cuentas corrientes, \$ 566 millones; en caja de ahorros y a plazo fijo o determinado, \$ - 336 millones; y créditos netos \$ - 71 millones. (6) No comprende a las compañías financieras parabancaarias cuyas liquidaciones fueran dispuestas de acuerdo con la Ley N° 20.523. (7) Comprende cuentas corrientes bancarias y cuentas a la vista en cajas de crédito. A partir del 1.7.73 se puede disponer de los saldos de las cuentas citadas en último término mediante letras de cambio endosables. (8) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libranes, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (9) Comprende en su caso totalidad valores emitidos por el Gobierno nacional. (10) 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 la disminución neto de activos del sector respectivo; cuando las cifras no llevan signo representan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neto, de los pasivos del sector.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)

II Trimestre de 1974

CONCEPTO	Sector financiero (2)											Sector externo
	Sector privado (3)	Sector público (4)	Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias				
			Monetario		No monetario			Total	Compañías financieras (5)	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito	
			Total	Banco Central	Otros bancos (6)	Total	Entidades hipotecarias						Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios

(En millones de \$)

INVERSION FINANCIERA	9.548	- 8.311	705	565	473	- 444	917	92	77	15	140	42	10	88	- 1.942
1. Dinero	8.660	- 9.608	- 9.429	- 9.432	- 4.073	- 5.359	3	3	3	-	- 179	-	1	- 180	-
a) Billetes y monedas	3.979	- 3.979	- 3.988	- 3.991	- 4.840	849	3	3	3	-	9	-	1	8	-
b) Cuentas corrientes (7)	4.681	948	- 5.629	- 5.441	- 5.441	- 6.208	-	-	-	-	- 188	-	-	- 188	-
2. Otros depósitos	7.755	855	- 8.610	- 7.846	- 7.052	- 46	- 7.006	- 794	- 489	- 305	- 764	- 402	- 38	- 324	-
a) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	7.773	855	- 8.628	- 7.864	- 7.070	- 46	- 7.024	- 794	- 489	- 305	- 764	- 402	- 38	- 324	-
b) Otros depósitos	- 2	8	- 6	- 7.936	- 7.140	- 46	- 7.140	- 796	- 491	- 305	- 686	- 329	- 35	- 322	-
b) En moneda extranjera	- 18	-	18	18	18	-	18	-	-	-	- 78	- 73	- 3	- 2	-
3. Obligaciones por financiación de consumo (8)	59	-	- 59	-	-	-	-	-	-	-	- 59	-	- 59	-	-

4. Títulos públicos (9)	1.085	- 3.174	2.069	2.084	2.069	2.497	- 428	15	8	7	5	5	-	-	-
a) A corto plazo	-	- 2.793	-	2.920	2.520	2.489	31	-	-	-	-	-	-	-	-
b) A mediano y largo plazo	-	- 381	-	- 436	- 451	8	- 459	15	8	7	-	-	-	-	-
5. Activos y pasivos con el exterior	99	- 2.657	4.500	4.499	4.503	4.395	108	- 4	- 4	-	1	1	-	-	- 1.942
6. Deuda hacia las entidades financieras	- 8.675	- 3.469	12.144	11.372	9.711	320	9.391	1.662	1.529	133	771	252	115	404	-
a) En pesos	- 8.574	- 3.469	12.043	11.272	9.610	320	9.290	1.662	1.529	133	771	252	115	404	-
b) En moneda extranjera	- 101	-	101	101	101	-	101	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Valores privados	- 44	-	44	41	13	-	13	28	-	28	3	3	-	-	-
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas	43	- 43	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	771	- 771	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. Otros (10)	- 205	-	205	- 157	661	- 3.537	4.190	- 818	- 970	152	362	183	- 9	188	-

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Los datos del sector surgen, en su mayor parte, de variaciones obtenidas sobre la base de la información disponible del sector financiero. (3) Incluye Gobierno nacional, provinciales y municipales, empresas públicas 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. (4) Comprende a las entidades financieras reguladas por la Ley de Entidades Financieras (t. o.). Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (5) Bancos comerciales, de desarrollo, de ahorro, de inversión y cajas de ahorro. Deducidas las operaciones con las entidades financieras no bancarias reguladas por el BCRA: cuentas corrientes, \$ 252 millones; en caja de ahorros y a plazo fijo o determinado, \$ - 6 millones, y créditos netos, \$ 1 millón. (6) No comprende a las compañías financieras par bancarias cuyas liquidaciones fueran dispuestas de acuerdo con la Ley N° 20.523. (7) Comprende cuentas corrientes bancarias y cuentas a la vista en cajas de crédito. A partir del 1.7.73 se puede disponer de los saldos de las cuentas citadas en último término mediante letras de cambio endosables. (8) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretas, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (9) Comprende en su caso total: valores emitidos por el Gobierno nacional. (10) 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 la disminución neta de activos del sector respectivo; cuando las cifras no llevan signo representan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neto, de los pasivos del sector.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)

III Trimestre de 1974

CONCEPTO	Sector financiero (2)											Sector externo			
	Sector privado (3)	Sector público (4)	Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias					Sector externo		
			Total	Monetario		No monetario			Total	Compañías financieras (5)	Sociedades de crédito para consumo			Cajas de crédito	
				Total	Banco Central	Otros bancos (6)	Total	Entidades hipotecarias							Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios
(En millones de \$)															
INVERSION FINANCIERA	2,405	- 3,261	1,294	1,221	1,150	- 9	1,159	71	44	27	73	15	- 13	71	- 518
1. Dinero	7,344	4,421	- 11,765	- 11,452	- 11,465	- 4,979	- 6,406	13	13	-	- 313	4	-	- 317	.
a) Billetes y monedas	3,771	-	- 3,771	- 3,794	- 3,807	- 5,371	- 5,644	13	13	-	23	4	-	19	.
b) Cuentas corrientes (7)	3,573	4,421	- 7,994	- 7,658	- 7,658	392	- 8,050	-	-	-	- 336	-	-	- 336	.
2. Otros depósitos	5,069	391	- 5,460	- 4,838	- 4,349	- 19	- 4,330	- 409	- 110	- 379	- 622	- 382	- 53	- 187	.
a) En pesos	5,048	391	- 5,439	- 4,817	- 4,328	- 19	- 4,309	- 409	- 110	- 379	- 622	- 382	- 53	- 187	.
I) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	4,513	374	- 4,887	- 4,293	- 3,804	-	- 3,804	- 489	- 110	- 379	- 594	- 356	- 54	- 184	.
II) Otros depósitos	535	17	- 552	- 524	- 524	- 19	- 505	-	-	-	- 28	- 26	- 1	- 3	.
b) En moneda extranjera	21	-	- 21	- 21	- 21	-	- 21	-	-	-	-	-	-	-	.
3. Obligaciones por financiación de consumo (8)	- 11	-	11	-	-	-	-	-	-	-	11	-	11	-	.

4. Títulos públicos (9)	165	- 3,953	3,768	3,767	3,776	3,805	- 29	- 9	- 9	-	1	1	-	-	.
a) A corto plazo	-	- 3,484	-	3,640	3,640	3,676	- 36	-	-	-	-	-	-	-	.
b) A mediano y largo plazo	-	- 469	-	127	136	129	7	- 9	- 9	-	-	-	-	-	.
5. Activos y pasivos con el exterior	2,050	925	- 2,357	- 2,354	- 2,361	- 1,495	- 906	7	7	-	- 3	- 3	-	-	- 518
6. Deuda hacia las entidades financieras	- 14,905	- 3,585	18,490	17,390	14,825	3,071	11,755	2,564	2,437	127	1,100	377	51	672	.
a) En pesos	- 13,873	- 3,585	17,458	16,359	13,794	3,071	10,723	2,564	2,437	127	1,100	377	51	672	.
I) Préstamos comunes	- 11,436	- 3,585	15,021	13,921	13,794	3,071	10,723	127	127	127	1,100	377	51	672	.
II) Préstamos hipotecarios	- 2,437	-	2,437	2,437	2,437	-	1,032	-	2,437	-	-	-	-	-	.
b) En moneda extranjera	- 1,032	-	1,032	1,032	1,032	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
7. Valores privados	- 80	-	80	81	78	-	78	3	-	3	- 1	- 1	-	-	.
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas	- 71	71	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
9. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	1,431	- 1,431	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
10. Otros (10)	1,473	-	- 1,473	- 1,373	645	- 432	1,077	2,018	- 2,294	276	- 100	19	- 22	- 97	.

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Los datos del sector surgen, en su mayor parte, de variaciones obtenidas sobre la base de la información disponible del sector financiero. (3) Incluye Gobiernos nacional, provinciales y municipales, empresas públicas 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. (4) Comprende a las entidades financieras reguladas por la Ley de Entidades Financieras (t. o.). Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (5) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. Deducidas las operaciones con las entidades financieras no bancarias reguladas por el BCRA; cuentas corrientes, \$ 30 millones; en caja de ahorros y a plazo fijo o determinado, \$ -2 millones, y créditos corrientes bancarios y cuentas a la vista en cajas de crédito. A partir del 1.7.73 se puede disponer de los saldos de las cuentas citadas en último término mediante letras de cambio endosables. (6) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretos, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas; documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (7) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno nacional. (8) 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 la disminución neto de activos o una disminución, también neta, de los pasivos del sector. Cifras no llevan signo representando, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neta, de los pasivos del sector.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)

IV Trimestre de 1974

CONCEPTO	Sector privado (2)	Sector público (3)	Sector financiero (4)										Sector externo
			Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias					
			Monetario			No monetario		Total	Compañías financieras (5)	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito		
			Total	Banco Central	Otros bancos (6)	Total	Entidades hipotecarias					Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios	

(En millones de \$)

INVERSION FINANCIERA	10,935	-12,896	710	544	537	394	143	7	-26	33	166	64	21	81	1,251
1. Dinero	15,536	1,432	-16,968	-16,529	-10,893	-5,636	-	-	-	-	-439	6	4	-449	-
a) Billetes y monedas	11,007	-	-11,007	-11,020	-10,234	-706	-	-	-	-	13	6	4	-	-
b) Cuentas corrientes (7)	4,529	1,432	-5,961	-5,509	-659	-850	-	-	-	-	-452	-	-	-452	-
2. Otros depósitos	5,163	492	-5,655	-5,137	-4,646	-56	-4,590	-491	-386	-105	-518	-289	-48	-181	-
a) En pesos	4,704	492	-5,196	-4,670	-4,167	-56	-4,131	-491	-386	-105	-518	-289	-48	-181	-
I) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	3,035	396	-3,431	-2,969	-2,663	-56	-2,663	-306	-201	-105	-462	-269	-41	-152	-
II) Otros depósitos	1,669	96	-1,765	-1,709	-1,524	-56	-1,468	-185	-165	-	-55	-20	-7	-29	-
b) En moneda extranjera	459	-	-459	-459	-459	-	-459	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Obligaciones por financiación de consumo (8)	129	-	-129	-	-	-	-	-	-	-	-129	-	-129	-	-
4. Títulos públicos (9)	1,528	-10,633	9,105	9,104	9,150	9,040	110	-46	-46	-	1	1	-	-	-
a) A corto plazo	-	-8,966	9,125	9,125	9,125	9,106	19	-	-	-	-	-	-	-	-
b) A mediano y largo plazo	-	-1,667	-	-21	25	(10)-86	91	-46	-46	-	-	-	-	-	-
5. Activos y pasivos con el exterior	-1,075	-760	592	591	589	-920	1,509	2	2	-	-	1	-	-	1,251
6. Deuda hacia las entidades financieras	-15,157	-2,662	17,819	16,416	12,648	892	11,756	3,768	3,615	153	1,403	490	237	676	-
a) En pesos	-15,999	-2,662	18,661	17,258	13,490	892	12,598	3,768	3,615	153	1,403	490	237	676	-
I) Préstamos comunes	-12,384	-2,662	15,046	13,643	13,490	892	12,598	153	3,615	-	-	-	-	-	-
II) Préstamos hipotecarios	-3,615	-	3,615	3,615	-	-	-	3,615	-	-	-	-	-	-	-
b) En moneda extranjera	-842	-	-842	-842	-842	-	-842	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Valores privados	-56	-	56	49	62	-	62	-13	-	-13	7	5	-	2	-
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas	100	-100	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9. Libramientos impagos existentes en la tesorería General de la Nación	657	-657	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. Otros (11)	4,410	-	-4,410	-3,950	-737	2,331	-3,068	-3,213	-3,211	-2	-160	-150	-43	33	-

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Los datos del sector surgen, en su mayor parte, de variaciones obtenidas sobre la base de la información disponible del sector financiero. (3) Incluye Gobierno nacional, provinciales y municipales, empresas públicas 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 público, por deudas de contribuyentes especialmente. (4) Comprende a las entidades financieras reguladas por la Ley de Entidades Financieras (L. 6). Las demás entidades de esa naturaleza están incluídas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (5) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. Deducidas las operaciones con las entidades financieras no bancarias reguladas por el BCRA: cuentas corrientes, \$ - 82 millones; en caja de ahorros y a plazo fijo o determinado, \$ 1 millón y créditos netos, \$ 27 millones. (6) No comprende a las compañías financieras par bancarias cuyas liquidaciones fueran dispuestas de acuerdo con la Ley N° 20.523. (7) Comprende cuentas corrientes bancarias y cuentas a la vista en cajas de crédito. A partir del 1.7.73 se puede disponer de los saldos de las cuentas citadas en último término mediante letras de cambio endosables. (8) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretas, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (9) Comprende en su caso totalidad valores emitidos por el Gobierno nacional. (10) Este rubro se incrementó en la última semana de diciembre en \$ 294 millones por la consolidación, mediante un bono, de deudas del Gobierno nacional registradas anteriormente en el rubro "Deuda hacia las entidades financieras, en pesos, préstamos comunes". (11) 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 la disminución neto de activos o una disminución, también neto, de los pasivos del sector. Cifras no llevan signo representando, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neto, de los pasivos del sector.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)

I Trimestre de 1975

CONCEPTO	Sector financiero (2)											Sector externo		
	Sector privado (3)	Sector público (4)	Sistema bancario						Otras entidades financieras no bancarias					
			Total	Monetario		No monetario		Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito			
				Total	Banco Central	Otros bancos (5)	Entidades hipotecarias						Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios	
(En millones de \$)														
INVERSION FINANCIERA	7.345	-13.011	816	769	574	355	319	95	95	47	-28	23	52	4.850
1. Dinero	5.374	1.310	-6.684	-6.201	-6.272	-1.681	-4.591	-9	-9	-403	-5	-1	-397	.
a) Billetes y monedas	-2.373	-	2.373	2.355	2.364	-2.552	4.916	-9	-9	18	-5	-	24	.
b) Cuentas corrientes (6)	7.747	1.310	-9.057	-8.636	-8.636	871	-9.507	-	-	-421	-	-	-421	.
2. Otros depósitos	6.049	368	-6.417	-5.899	-5.869	-269	-5.600	-30	-99	69	-266	-51	-181	.
a) En pesos	6.205	368	-6.573	-6.055	-6.025	-269	-5.756	-30	-99	69	-266	-51	-181	.
I) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	4.604	357	-4.961	-4.452	-4.520	-	-4.520	68	-1	69	-509	-56	-203	.
II) Otros depósitos	1.601	11	-1.612	-1.603	-1.505	-269	-1.236	-98	-98	-	-9	5	22	.
b) En moneda extranjera	-156	-	156	156	156	-	156	-	-	-	-	-	-	.
3. Obligaciones por financiación de consumo (7)	-36	-	36	.	.	.	.	.	.	36	.	36	.	.
4. Títulos públicos (8)	1.595	-8.726	7.131	7.135	7.143	7.230	-07	-0	-0	-4	-4	-1	1	.
a) A corto plazo	.	-7.055	7.130	7.130	7.130	7.175	-45	-	-	-	-	-	-	.
b) A mediano y largo plazo	.	-1.671	5	5	13	55	-42	-8	-8	.	.	.	.	.
5. Activos y pasivos con el exterior	598	-919	-4.529	-4.529	-4.267	-3.540	-727	-262	-262	-	-	-	-	4.850
6. Deuda hacia las entidades financieras	-9.710	-3.342	13.069	11.943	8.173	-257	0.430	3.770	3.620	150	1.117	397	46	674
a) En pesos	-4.433	-3.342	11.775	10.659	6.888	-257	7.145	3.770	3.620	150	1.117	397	46	674
I) Préstamos comunes	-4.813	-	8.155	7.038	6.888	-257	7.145	150	-	150	1.117	397	46	674
II) Préstamos hipotecarios	-3.620	-	3.620	3.620	-	-	-	3.620	3.620	-	-	-	-	-
b) En moneda extranjera	-1.285	-	1.285	1.285	1.285	-	1.285	-	-	-	-	-	-	-
7. Valores privados	-167	-	167	159	112	-	112	47	-	47	4	-	4	.
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas	-46	-	46	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
9. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	1.740	-1.740	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
10. Otros (9)	1.940	-	-1.940	-1.759	1.654	-1.128	2.702	-3.413	-3.147	-266	-189	-5	-49	.

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Los datos del sector surgen, en su mayor parte, de variaciones obtenidas sobre la base de la información disponible del sector financiero. (3) Incluye Gobierno nacional, provinciales y municipales, empresas públicas 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. (4) Comprende a las entidades financieras reguladas por la Ley de Entidades Financieras (t. o.). Las demás entidades de esa naturaleza están incluídas en el sector privado por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (5) Bancos comerciales, de desarrollo, de ahorro y a plazo fijo o determinado, \$ -1 millón, y créditos notos, \$ -11 millones. (6) Comprende cuentas corrientes bancarias y cuentas a la vista en cajas de crédito. A partir del 1.7.73 se puede disponer de los saldos de las cuentas citadas en último término mediante letras de cambio endosables. (7) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretos, órdenes, carnés, cupones, etc. las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (8) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno nacional. (9) 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 la disminución neta de activos del sector respectivo; cuando las cifras no llevan signo representan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neta, de los pasivos del sector.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)

II Trimestre de 1975

CONCEPTO	Sector financiero (2)										Sector externo		
	Sector privado (3)	Sector público (4)	Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias				Sector externo	
			Monetario		No monetario			Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito para consumo			Cajas de crédito
			Total	Banco Central	Otros bancos (5)	Total	Entidades hipotecarias							Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios

(En millones de \$)

INVERSION FINANCIERA	5.105	-14.639	1.957	1.705	1.529	1.517	12	176	176	252	75	17	160	7.577
1. Dinero	19.416	7.192	-26.608	-26.147	-26.156	-11.009	-15.147	9	9	-461	12	2	-475	.
a) Billetes y monedas	8.653	-	-8.653	-8.672	-8.681	-10.071	1.390	9	9	39	12	2	25	.
b) Cuentas corrientes (6)	10.763	7.192	-17.975	-17.475	-17.475	-938	-16.537	-	-	-500	-	-	-500	.
2. Otros depósitos	2.109	-553	-1.556	-1.334	-1.616	-56	-1.560	202	-93	-222	-225	-16	19	.
a) En pesos	1.660	-553	-1.127	-905	-1.187	-56	-1.131	202	-93	-222	-225	-16	19	.
i) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	-567	-574	1.141	1.290	950	-	950	340	-27	-157	-172	-15	30	.
ii) Otros depósitos	2.247	21	-2.268	-2.203	-2.137	-56	-2.081	-66	-66	-85	-53	-1	-11	.
b) En moneda extranjera	429	-	-429	-429	-429	-	-429	-	-	-	-	-	-	.
3. Obligaciones por financiación de consumo (7)	133	-	-133	-	-	-	-	-	-	-133	-	-	-	.
4. Títulos públicos (8)	4.684	-22.769	16.085	18.083	16.130	16.078	52	-47	-47	2	-	2	-	.
a) A corto plazo	31.002	-	-31.012	-31.012	-30.996	-16	-	-	-	-	-	-	-	.
b) A mediano y largo plazo	-	-53.771	49.095	49.142	(9)49.074	60	-	-47	-47	-	-	-	-	.
5. Activos y pasivos con el exterior	-14	-3.082	-4.461	-4.458	-3.669	-2.073	-1.596	-789	-789	-23	-23	-	-	7.577
6. Deuda hacia las entidades financieras	-22.104	5.071	17.113	15.916	10.095	-9.149	19.244	5.821	5.779	1.197	324	247	626	.
a) En pesos	-17.327	5.071	12.256	11.059	5.238	-9.149	14.387	5.821	5.779	42	324	247	626	.
i) Préstamos comunes	-11.540	5.071	6.477	5.280	5.238	-9.149	14.387	42	42	1.197	324	247	626	.
ii) Préstamos hipotecarios	-5.779	-	5.779	5.779	5.779	-	5.779	5.779	5.779	-	-	-	-	.
b) En moneda extranjera	-4.857	-	4.857	4.857	4.857	-	4.857	-	-	-	-	-	-	.
7. Valores privados	13	-	-13	-24	-65	-	-65	41	-	11	11	-	-	.
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas	-24	24	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
9. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	522	-522	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
10. Otros (10)	450	-	-450	-331	4.810	5.726	-916	-5.141	-4.603	-458	-24	-85	-10	.

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Los datos del sector surgen, en su mayor parte, de variaciones obtenidas sobre la base de la información disponible del sector financiero. (3) Incluye Gobierno nacional, provinciales y municipales, empresas públicas 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. (4) Comprende a las entidades financieras reguladas por la Ley de Entidades Financieras (L. 6.7). Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (5) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. Deducidas las operaciones con las entidades financieras no bancarias reguladas por el BCRA: cuentas corrientes, \$ 6 millones; de ahorro y a plazo fijo o determinado, \$ 3 millones, y créditos netos, \$ 37 millones. (6) Comprende cuentas corrientes bancarias y cuentas a la vista en cajas de crédito. A partir del 1.7.73 se puede disponer de los saldos de las cuentas citadas en último término mediante letras de cambio endosables. (7) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretas, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (8) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno nacional. (9) Este rubro se incrementó en la segunda semana de junio en \$ 49.103 millones por la consolidación, mediante un Bono, de deudas del Gobierno nacional registradas anteriormente en el rubro "Deuda hacia las entidades financieras, en pesos, préstamos comunes". (10) 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 la disminución neto de activos del sector respectivo; cuando las cifras no llevan signo representan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neto, de los pasivos del sector.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)

III Trimestre de 1975

CONCEPTO	Sector financiero (2)										Sector externo			
	Sector privado (3)	Sector público (4)	Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias				Sector externo		
			Total	Monetario		No monetario			Total	Compañías financieras			Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito
				Total	Banco Central	Otros bancos (5)	Total	Entidades hipotecarias							Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios

(En millones de \$)

INVERSION FINANCIERA	28.150	-37.013	1.152	1.062	1.093	305	780	-31	78	-109	90	-32	81	7.711
1. Dinero	50.677	17.592	-60.269	-66.992	-66.991	-25.511	-41.480	29	29	-	-1.307	-11	2	-1.208
a) Billetes y monedas	20.315	-	-20.315	-20.338	-20.367	-26.348	5.991	29	29	-	23	-11	2	32
b) Cuentas corrientes (6)	30.362	17.592	-47.954	-46.654	-46.624	837	-47.461	-	-	-	-1.330	-	-	-1.330
2. Otros depósitos	17.946	-1.695	-16.251	-15.376	-14.821	-269	-14.552	-555	-431	-124	-875	-642	-37	-196
a) En pesos	18.092	-1.695	-16.397	-15.522	-14.967	-269	-14.600	-555	-431	-124	-875	-642	-37	-196
i) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	2.799	-1.711	-1.088	-374	-165	-	-165	-209	-85	-124	-714	-502	-29	-183
ii) Otros depósitos	15.293	16	-15.309	-15.148	-14.802	-269	-14.533	-346	-346	-	-161	-140	-8	-13
b) En moneda extranjera	-146	-	146	146	146	-	146	-	-	-	-	-	-	-
3. Obligaciones por financiación de consumo (7)	43	-	-43	-	-	-	-	-	-	-	-43	-	-43	-
4. Títulos públicos (8)	1.765	-26.368	24.603	24.608	24.619	24.573	46	-11	-11	-	-5	-5	-	-
a) A corto plazo	-	-24.465	-	24.520	24.530	24.515	15	-	-	-	-	-	-	-
b) A mediano y largo plazo	-	-1.893	-	78	89	50	31	-11	-11	-	-	-	-	-
5. Activos y pasivos con el exterior	381	-2.660	-5.432	-5.216	-4.507	2.997	-7.094	-709	-709	-	-216	-216	-	7.711
6. Deuda hacia las entidades financieras	-59.955	-19.577	79.532	77.697	62.771	7.902	54.869	14.916	14.003	893	1.845	867	85	893
a) En pesos	-50.338	-19.577	69.915	68.070	53.154	7.902	45.252	14.916	14.003	893	1.845	867	85	893
i) Préstamos comunes	-36.255	-19.577	55.892	55.987	53.154	7.902	45.252	833	-	893	1.845	867	85	893
ii) Préstamos hipotecarios	-14.003	-	14.003	14.003	-	-	-	14.083	14.083	-	-	-	-	-
b) En moneda extranjera	-9.617	-	9.617	9.617	9.617	-	9.617	-	-	-	-	-	-	-
7. Valores privados	32	-	-32	-36	-7	-	-7	-29	-	-29	4	-	-	-
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas	-112	112	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	4.417	-4.417	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. Otros (9)	12.956	-	-12.956	-13.643	29	-8.977	9.006	-13.672	-12.803	-769	607	44	-39	682

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Los datos del sector surgen, en su mayor parte, de variaciones obtenidas sobre la base de la información disponible del sector financiero. (3) Incluye Gobiernos nacional, provinciales y municipales, empresas públicas 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. (4) Comprende a las entidades financieras reguladas por la Ley de Entidades Financieras (t. o.). Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (5) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. Deducidas las operaciones con las entidades financieras no bancarias reguladas por el BCRA: cuentas corrientes, \$ 588 millones; en caja de ahorros y a plazo fijo o determinado, \$ -2 millones, y créditos netos, \$ -64 millones. (6) Comprende cuentas corrientes bancarias y cuenta a la vista en cajas de crédito. A partir del 1.7.73 se puede disponer de los saldos de las cuentas citadas en último término mediante letras de cambio endosables. (7) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretos, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (8) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno nacional. (9) 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 la disminución neta de activos del sector respectivo; cuando las cifras no llevan signo representan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neta, de los pasivos del sector.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
IV Trimestre de 1975

C O N C E P T O	Sector financiero (1)											Sector externo		
	Sector privado (2)	Sector público (2)	Sistema bancario						Otras entidades financieras no bancarias					
			Total	Monetario			No monetario			Total	Compañías financieras		Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito
				Total	Banco Central (3)	Otros bancos (3)	Total	Entidades hipotecarias (4)	Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios (5)					

(En millones de \$)

INVERSION FINANCIERA	67.940	- 80.540	...	1.951	1.681	1.116	565	270	270	-	...	...	...	...	10.649
1. Dinero	88.837	20.018	...	...	- 108.881	- 70.464	- 38.417	26	26	-	...	...	...	...	...
a) Billetes y monedas	59.008	-	...	...	- 59.008	- 59.034	10.792	26	26	-	...	...	...	...	...
b) Cuentas corrientes (6)	29.829	20.018	...	...	- 49.877	- 638	- 49.209	-	-	-	...	...	...	...	...
2. Otros depósitos	24.444	149	...	...	- 24.593	- 24.000	- 380	- 593	- 603	10	...	...	...	...	...
a) En pesos	24.228	149	...	...	- 24.377	- 23.784	- 380	- 593	- 603	10	...	...	...	...	...
1) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	6.100	101	...	...	- 6.201	- 5.980	-	- 5.980	- 221	231	10	...	...	...	...
2) Otros depósitos	18.128	48	...	...	- 18.176	- 17.804	- 380	- 17.424	- 372	- 372	-	...	...	...	...
b) En moneda extranjera	216	-	...	...	- 216	- 216	-	-	-	-	-	...	...	...	...
3. Obligaciones por financiación de consumo (7) .....	-	-	...	...	-	-	-	-	-	-	-	...	...	...	...
4. Títulos públicos (8)	6.258	- 84.599	...	...	78.681	77.662	1.002	19	- 1	20	...	...	...	...	...
a) En pesos	-	- 20.631	...	...	20.732	20.712	- 17	20	-	20	...	...	...	...	...
b) A mediano y largo plazo	-	- 64.308	...	...	57.949	57.950 (1)	1.019	- 1	- 1	-	...	...	...	...	...
5. Activos y pasivos con el exterior	-	- 934	...	...	6.215	6.659	6.241	418	- 444	-	...	...	...	...	10.649
6. Deuda hacia las entidades financieras	- 51.610	- 7.226	...	...	58.836	45.061	- 6.432	13.775	13.430	345	...	...	...	...	...
a) En pesos	- 50.607	- 7.226	...	...	57.833	44.058	- 6.432	13.775	13.430	345	...	...	...	...	...
1) Préstamos comunes	- 37.177	- 7.226	...	...	44.403	44.058	- 6.432	345	345	-	...	...	...	...	...
2) Préstamos hipotecarios	- 13.430	-	...	...	13.430	-	-	-	-	-	13.430	13.430	-	-	-
b) En moneda extranjera	- 1.003	-	...	...	1.003	1.003	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Valores privados	- 348	-	...	...	340	140	-	148	200	-	200	-	-	-	-
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas	237	- 237	...	...	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	7.371	- 7.371	...	...	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. Otros (9)	0.681	-	...	...	- 8.681	4.032	- 5.509	9.541	- 12.130	- 12.130	-	-	-	-	- 575

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Los datos del sector surgen, en su mayor parte, de variaciones obtenidas sobre la base de la información disponible del sector financiero. (3) Incluye Gobiernos nacional, provinciales y municipales, empresas públicas y organismos descentralizados. Por no contarse aún con información estadística completa 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. (4) Comprende a las entidades financieras reguladas por la Ley de Entidades Financieras (L.O.). Las demás entidades de esa naturaleza están incluídas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (5) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. Datos del conjunto de entidades hasta el mes de noviembre. (6) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. Datos del conjunto de entidades hasta el mes de noviembre. (7) Comprende cuentas corrientes bancarias y cuentas a la vista en cajas de crédito. A partir del 1.7.73 se puede disponer de los saldos de las cuentas citadas en último término mediante letras de cambio endosables. (8) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretas, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (9) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno nacional. (10) Este rubro se incrementó en la segunda semana de noviembre en \$ 1.334 millones y en la tercera semana de diciembre \$ 55.663 millones por la consolidación, mediante bonos, de deudas del Gobierno nacional registradas anteriormente en el rubro "Deuda hacia las entidades financieras, en pesos, préstamos comunes". (11) 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 la disminución neto de activos del sector respectivo; cuando las cifras no llevan signo representan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neto, de los pasivos del sector.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

Principales activos y pasivos financieros internos del sector privado

CONCEPTO	1974	SALDOS A FIN DE:			
		1975			
		Marzo	Junio	Setiembre	Diciembre
		(En millones de \$)			
1. Dinero	89.806	95.180	114.641	164.227	261.797
a) Billetes y monedas	43.007	40.634	49.220	69.582	123.712
b) Cuentas corrientes y otros depósitos a la vista	46.799	54.546	65.421	94.645	138.085
2. Otros depósitos bancarios	73.101	79.150	81.374	99.199	133.469
a) En pesos	72.382	78.587	80.316	98.353	132.218
Ahorro común	38.500	40.995	40.813	42.872	55.836
Cuentas especiales de ahorro	11.399	11.331	10.983	11.192	10.809
Certificados nominativos transferibles	2.168	3.895	4.722	7.081	8.518
A plazo fijo y determinado	12.056	12.506	11.667	9.808	7.940
Depósitos previos de importación	852	1.112	1.023	982	913
Diversos	7.407	8.748	11.108	26.418	48.202
b) En moneda extranjera	719	563	1.058	846	1.251
3. Obligaciones por financiación de consumo	372	336	469	512	512

4. Títulos públicos	4.825	6.420	11.104	12.869	20.424
a) A corto plazo .....	.	.	.	.	.
b) A mediano y largo plazo .....	.	.	.	.	.
5. Deuda hacia las entidades financieras	120.152	129.870	155.048	212.030	289.587
a) En pesos	116.814	125.247	143.863	192.933	260.248
Préstamos comunes	99.572	104.385	117.222	152.209	200.341
Préstamos hipotecarios	17.242	20.862	26.641	40.724	59.907
b) En moneda extranjera	3.338	4.623	11.185	19.097	29.339
6. Valores privados (2)	1.787	1.954	1.953	1.909	2.157
7. Documentos de cancelación y pagarés (3)	721	675	651	539	776
8. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación ..	6.610	8.358	8.880	13.297	20.668

(1) Cifras sujetas a revisión. Para diciembre de 1975 se incluyeron saldos de las entidades financieras no bancarias correspondientes al mes de setiembre. (2) En bancos, sistema de cuentas especiales y en otras entidades financieras no bancarias reguladas por la Ley de Entidades Financieras (t. o.). (3) El saldo de documentos y certificados de cancelación de deudas al 31.12.74 corresponde a información proporcionada por la Contaduría General de la Nación, por cuanto la Tesorería no dispone de este dato. Los posteriores fueron elaborados sobre la base de los publicados en la planilla "Movimiento de la Tesorería General de la Nación".

NOTA: Los saldos de depósitos y de créditos están ajustados por las operaciones interfinancieras de las entidades comprendidas en este cuadro.

CAUCIONES BURSATILES AÑO 1975

MES	Importe nominal	Importe efectivo	Tasa de interés
	(En miles de \$)		(En %)
Enero	4.504	5.044	2,60
Febrero	4.561	5.315	2,80
Marzo	4.307	5.121	2,80
Abril	4.235	5.508	3,00
Mayo	4.595	6.897	3,00
Junio	3.956	6.599	3,00
Julio	4.568	7.087	4,00
Agosto	4.062	10.099	4,00
Setiembre	4.720	14.386	4,00
Octubre	7.696	18.145	4,00
Noviembre	5.993	15.209	4,00
Diciembre	25.668	80.065	6,00
Total Año 1975	78.865	179.475	

AUTORIZACIONES CONCEDIDAS 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	1974	1975
(En miles de \$ v/n.)		
I. En el mercado bursátil	1.611.586	2.181.193
1) De empresas cuyas acciones se cotizan en Bolsa	1.509.586	2.181.193
Para colocar privadamente (1)	247.461	599.735
En pago de dividendos	853.999	959.409
Por capitalización de reservas	120.830	193.896
Por gratific. al personal y honorarios al Directorio	180	18
Por capitalización revalúo contable - Ley N° 15.272	1.108	17
Por capitalización revalúo contable - Ley N° 17.335	19.046	13.855
Por capitalización revalúo contable - Ley N° 19.742	262.614	390.126
Por canje de acciones	4.348	13.316
Varios	-	10.817
2) De empresas cuyas acciones se incorp. a la Bolsa	102.000	-
II. En el mercado extrabursátil	221.642	204.230
III. Total:	1.833.228	2.385.423

(1) Incluye las emisiones de preferencia de los accionistas.

MONTO DE LAS AUTORIZACIONES TOTALES CONCEDIDAS

AÑO	Valores provinciales y municipales	Papeles de empresas mixtas y privadas	Total
(En miles de \$ v/n.)			
1974	-	1.833.228	1.833.228
1975	-	2.385.423	2.385.423

DEUDA PUBLICA FEDERAL INTERNA

Circulación neta de valores

DENOMINACION	A f i n d e :			
	1974		1975	
	Mill. de \$ v/n.	Particip. (En %)	Mill. de \$ v/n.	Particip. (En %)
TOTAL GENERAL:	52.246,0	100,0	196.530,0	100,0
Largo plazo	16.875,7	32,3	141.012,0	71,8
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - 1968 - 0,25 % ..	242,2	0,5	239,0	0,1
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - Junta Nacional de Granos - 0,25 %	294,3	0,6	290,6	0,1
Bono de Saneamiento Bancario 0,25 %	269,6	0,5	266,7	0,1
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - 1970 - 0,70 % ..	3.986,1	7,6	3.984,0	2,0
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - 1971 - 0,70 % ..	2.452,6	4,7	2.451,3	1,3
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - 1972 - 0,70 % ..	2.856,6	5,5	2.855,1	1,5
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - 1973 - 0,70 % ..	3.454,0	6,6	3.452,2	1,8
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - 1975 - 2 %	-	-	49.103,4	25,0
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - 1975 N° 2 - 2 %	-	-	55.663,3	28,3
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - Junta Nacional de Granos 1975 - 2 % ...	-	-	1.364,6	0,7
Bono representativo - 3 % ..	130,3	0,2	128,3	0,1
Obligaciones de Previsión Social 4 % y 5 %	21,8	-	21,8	-
Valores Nac. Ajustables - 7 %	2.547,4	4,9	17.304,9	8,8
Bono General de Ahorro Ajustable 7 %	-	-	1.895,7	1,0
Bonos Patrimoniales para Entidades Financieras 7 % ..	-	-	1.161,8	0,6
Bonos de Plan de Inversiones y Capitalización - 8 %	244,0	0,5	244,0	0,1
Bonos Nacionales para Inversión y Desarrollo - 8 % ..	370,0	0,7	578,5	0,3
Otros	6,8	-	6,8	-

DENOMINACION	A fin de:			
	1974		1975	
	Mill. de \$ v/n.	Particip. [En %]	Mill. de \$ v/n.	Particip. [En %]
Plazo intermedio	5.286,2	10,1	4.314,3	2,2
Bonos Nac. p/Obras Públicas - Fondo Nacional de Inver- siones - 21, 24, 25 y 27 %	5.286,2	10,1	4.314,3	2,2
Corto Plazo	30.084,1	57,6	51.203,7	26,0
Letras de Tesorería de la Nac.	29.636,9	56,7	50.756,5	25,8
Bonos Nacionales para Inver- siones Bancarias - 0,75 %	477,2	0,9	447,2	0,2

DEUDA PUBLICA FEDERAL INTERNA
Circulación neta por sectores de inversión

CONCEPTO	A fin de:			
	1974		1975	
	Mill. de \$ v/n.	Particip. [En %]	Mill. de \$ v/n.	Particip. [En %]
TOTAL GENERAL:	52.246,0	101,0	196.530,0	100,0
Cajas nac. de previsión social	206,8	0,4	206,8	0,1
Reparticiones nacionales	1.381,6	2,6	1.817,7	0,9
Banco Central de Rep. Argentina	42.345,8	81,1	169.525,1	86,3
Otros bancos oficiales	1.079,8	2,1	1.238,0	0,6
Bancos particulares	2.361,8	4,5	3.280,9	1,7
Compañías de seguros y capi- talización	914,3	1,7	802,1	0,4
Otros Inversores	3.955,9	7,6	19.659,4	10,0

DEUDA PUBLICA FEDERAL EXTERNA
Circulación neta de valores

VALORES	En circula- ción a fines de 1974	Emisión de 1975	Coloca- ción de 1975	Amorti- zación de 1975	En circula- ción a fines de 1975
(En millones de dólares)					
TOTAL GENERAL	639,9	200,0	23,2	123,1	540,0
A largo plazo	316,5	—	—	28,2	290,3
Letras Especiales (Cía. Anglo Argentina de Tranvías y otras)	9,0	—	—	2,6	6,4
Empr. Externo de la Rep. Argentina 1967/79 7 %	20,1	—	—	6,4	13,7
Empr. Externo de la Rep. Argentina 1968/78 7 %	16,7	—	—	6,7	12,0
Empr. Externo de la Rep. Argentina 1970/85 7½ %	15,6	—	—	0,4 (1)	15,2
Empr. Externo de la Rep. Argentina 1969/79 8 %	25,1	—	—	7,1	18,0
Títulos Externos de la Rep. Argentina, con tasa de interés variable, 1970/77, D. Ley Nº 18.807/70 ..	30,0	—	—	5,0	25,0
Préstamo Externo Decreto Nº 1.702/74	100,0	—	—	—	100,0
Préstamo Externo Decreto Nº 941/74	100,0	—	—	—	100,0
A plazo intermedio	321,4	200,0	23,2	94,9	249,7
Bonos Serñados del Empr. Ext. de la Rep. Arg. 1970/75 - Decreto Nº 2.293/70	1,4	—	—	1,4	—
Bonos Serñados del Empr. Ext. de la Rep. Arg. 1970/75 - Decreto Nº 1.365/70	2,9	—	—	2,9	—
Bonos Serñados de la Rep. Arg., con tasa de interés variable, 1971/76 D. Ley Nº 18.959/71	5,0	—	—	—	5,0
Bonos Serñados de la Rep. Arg., con tasa de interés variable, 1971/75 D. Ley Nº 19.282/71	5,0	—	—	5,0	—
Bonos Serñados de la Rep. Arg., con tasa de interés variable, 1971/76 D. Ley Nº 19.383/71	2,9	—	—	1,5	1,4
Títulos Externos de la Rep. Argentina, con tasa de interés variable, 1970/75 D. Ley Nº 18.023/70	7,0	—	—	7,0	—
Títulos del Empréstito Externo - Decreto Nº 630/71 - 1971/76	5,0	—	—	—	5,0
Títulos Externos de la Rep. Argentina, con tasa de interés variable, 1971/76 D. Ley Nº 19.177/71	5,0	—	—	—	5,0
Títulos Externos de la Rep. Argentina, con tasa de interés variable, 1971/76 D. Ley Nº 19.176/71	13,3	—	—	6,6	6,7
Títulos Externos de la Rep. Argentina, con tasa de interés variable, 1971/76 D. Ley Nº 19.175/71	5,0	—	—	5,0	—
Título de la Rep. Argentina, con tasa de interés variable, 1971/76 D. Ley Nº 19.392/71	2,9	—	—	1,5	1,4
Letras de Tesorería - 1971/76 - Decreto Nº 631/71	5,0	—	—	—	5,0
Bono de Préstamo de la Rep. Argentina, con tasa de interés variable, 1971/76 D. Ley Nº 19.132/71	5,0	—	—	—	5,0
Bonos Externos 1971 - 1ª Serie D. Ley Nº 19.145/71	24,0	—	—	12,0	12,0
Bonos Externos 1971 - 2ª Serie D. Ley Nº 19.145/71	6,5	—	—	3,3	3,2
Bonos Externos 1971 - 3ª Serie D. Ley Nº 19.145/71	24,0	—	—	12,0	12,0
Bonos Externos 1972 - D. Ley Nº 19.686/72	35,9	—	—	12,0	23,9
Bonos Externos 1972 - 2ª Serie D. Ley Nº 19.686/72	36,0	—	—	12,0	24,0
Bonos Externos 1973 - D. Ley Nº 1.576/74	56,5	—	—	16,1	40,4
Bonos Externos 1974 - Decreto Nº 2.549/75	66,4	—	1,6	—	70,0
Bonos Externos 1975 - Decreto Nº 2.549/75	—	200,0	21,6	—	21,6
Empréstito Externo - D. Ley Nº 19.711/72	4,7	—	—	1,6	3,1

(1) Esta disminución se debe a la modificación de los tipos de pasaje de la moneda en que fue emitido el empréstito, con respecto al dólar.

INTERCAMBIO COMERCIAL ARGENTINO

Año	Total	ALALC	Comunidad Económica Europea (1)	Estados Unidos	España	Japón	Resto del mundo	
(En millones de dólares)								
E X P O R T A C I O N E S								
	1968	1.367,9	338,1	615,9	157,3	68,6	29,1	158,9
	1969	1.612,1	364,3	749,8	140,2	78,9	72,1	206,8
	1970	1.773,2	365,8	827,3	155,2	79,6	109,3	236,0
	1971	1.740,4	365,5	797,8	159,0	120,9	89,0	208,2
	1972	1.941,1	484,1	937,7	184,8	53,1	57,5	223,9
	1973	3.286,0	797,1	1.312,6	252,9	102,2	134,9	666,3
	1974	3.930,7	929,4	1.326,1	319,0	139,6	178,6	1.038,0
9 meses	1975 (2)	2.199,6	549,2	628,9	124,6	133,5	106,2	657,2
I M P O R T A C I O N E S								
	1968	1.169,2	275,3	357,4	269,9	17,2	41,6	207,8
	1969	1.576,1	366,0	482,8	345,7	38,5	65,1	278,0
	1970	1.694,1	372,2	521,6	418,5	33,1	84,9	263,8
	1971	1.868,1	390,2	571,5	415,0	34,9	155,8	299,7
	1972	1.804,7	373,2	682,4	385,4	29,1	142,8	291,8
	1973	2.229,5	435,8	668,9	476,7	21,9	256,5	369,7
	1974	3.634,9	789,6	991,3	610,6	42,5	391,6	809,3
9 meses	1975 (2)	3.046,0	626,9	899,5	503,2	31,6	400,5	584,3
S A L D O								
	1968	198,7	62,8	258,5	- 112,6	51,4	- 12,5	- 48,9
	1969	36,0	- 1,7	267,0	- 205,5	40,4	7,0	- 71,2
	1970	79,1	- 6,4	305,7	- 263,3	46,5	24,4	- 27,8
	1971	- 127,7	- 24,7	226,3	- 256,0	86,0	- 67,8	- 91,5
	1972	36,4	110,9	255,3	- 200,6	24,0	- 85,3	- 67,9
	1973	1.036,5	361,3	643,7	- 223,8	80,3	- 121,6	296,6
	1974	295,8	139,8	334,8	- 291,6	97,1	- 213,0	228,7
9 meses	1975 (2)	- 846,4	- 77,7	- 270,6	- 378,6	101,9	- 294,3	72,9
(En %)								
E X P O R T A C I O N E S								
	1968	100,0	24,7	45,0	11,5	5,0	2,1	11,7
	1969	100,0	22,6	46,5	8,7	4,9	4,5	12,8
	1970	100,0	20,6	46,7	8,7	4,5	6,2	13,3
	1971	100,0	21,0	45,8	9,1	7,0	5,1	12,0
	1972	100,0	24,9	48,3	9,5	2,7	3,0	11,6
	1973	100,0	24,4	40,2	7,8	3,1	4,1	20,4
	1974	100,0	23,7	33,7	8,1	3,6	4,5	26,4
9 meses	1975 (2)	100,0	25,0	28,6	5,6	6,1	4,8	29,9
I M P O R T A C I O N E S								
	1968	100,0	23,5	30,6	23,1	1,5	3,5	17,8
	1969	100,0	23,2	30,6	21,9	2,5	4,1	17,7
	1970	100,0	22,0	30,8	24,7	1,9	5,0	15,6
	1971	100,0	20,9	30,6	22,2	1,9	8,4	16,0
	1972	100,0	19,6	35,8	20,2	1,5	7,5	15,4
	1973	100,0	19,5	30,0	21,4	1,0	11,5	16,6
	1974	100,0	21,7	27,3	16,8	1,2	10,8	22,2
9 meses	1975 (2)	100,0	20,6	29,5	16,5	1,0	13,2	19,2

(1) Incluye a Reino Unido, Dinamarca e Irlanda, cuyo ingreso a la Comunidad Económica Europea se operó el 1.1.73. (2) Cifras provisionales.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1970	1971	1972	1973	1974	1975 (1)
(En millones de dólares)						
1. Bienes de capital	50,1	60,7	84,1	179,4	257,0	...
2. Bienes de consumo	561,5	550,0	815,0	1.108,3	1.090,3	...
3. Bienes de utilización intermedia	1.161,6	1.120,9	1.042,0	1.978,3	2.583,4	...
a) Combustibles y lubricantes	7,6	8,7	6,2	5,5	12,3	...
b) Otros bienes de utiliz. intermedia	1.154,0	1.120,2	1.035,8	1.972,8	2.571,1	...
Total:	1.773,2	1.740,4	1.941,1	3.266,0	3.930,7	3.000,0

(1) Estimado.

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	1970	1971	1972	1973	1974	1975 (1)
(En millones de dólares)						
1. Bienes de capital (2)	364,5	418,6	457,5	380,2	432,2	520
2. Bienes de consumo (2)	81,8	70,0	82,9	67,2	134,2	120
3. Bienes de utilización intermedia ...	1.247,8	1.379,5	1.364,3	1.782,1	3.068,5	3.360
a) Combustibles y lubricantes	79,5	122,2	70,4	167,6	525,6	470
b) Otros bienes de utiliz. intermedia	1.168,3	1.257,3	1.293,9	1.614,5	2.542,9	2.890
Total:	1.694,1	1.868,1	1.904,7	2.229,5	3.634,9	4.000

(1) Cifras provisionales. (2) Incluye también algunos elementos que son asimilados a esta categoría de bienes (materiales para construcciones ferroviarias, repuestos y partes para máquinas y equipos para el transporte, etc.). (3) Comprende: alimentos, bebidas, manufacturas de tabaco, confecciones, específicos medicinales, artículos de perfumería y cosmética, juguetes, artículos para deportes, automóviles, relojes, aparatos de uso doméstico, instrumentos musicales y otros de menor importancia.

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

BALANCE DE PAGOS DE 1975 (1)

Resumen

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
A — MERCANCIAS Y SERVICIOS	3.817,8	5.142,7	- 1.324,9
1. Mercancías (2)	3.000,0	4.000,0	- 1.000,0
2. Fletes y seguros sobre embarques Internacionales	249,7	—	249,7
3. Transportes diversos	138,7	306,5	- 167,8
4. Viajes	154,4	94,0	60,4
5. Ingresos y egresos provenientes de Inversiones	57,1	489,5	- 432,4
6. Transacciones del Gobierno no Incluidas en otras partidas	116,6	93,5	23,1
7. Servicios diversos	101,3	159,2	- 57,9
B — TRANSFERENCIAS UNILATERALES .....	.	.	6,2
8. De carácter privado .....	.	.	.
9. Gubernamental .....	.	.	.
C — CAPITAL Y ORO MONETARIO	520,3	- 799,4	1.319,7
10. Privado a largo plazo (3)	2,7	—	2,7
11. Privado a corto plazo (3)	170,8	- 13,5	184,3
12. Gobiernos locales	1,6	—	1,6
13. Gobierno nacional (4)	70,5	11,9	58,6
14. Autoridades monetarias	267,0	- 619,1	886,1
15. Entidades bancarias diversas	7,7	- 178,7	186,4
D — ERRORES Y OMISIONES .....	.	.	- 1,0

(1) Cifras provisionales. (2) Exportaciones F.O.B. - Importaciones C.I.F. (3) Excluye las entidades bancarias. (4) Excluye los movimientos de capitales compensatorios que se imputan en el rubro 14. "Autoridades monetarias".

BALANCE DE PAGOS DE 1975 (1) — TABLA COMPLEMENTARIA
2. Fletes y seguros sobre embarques internacionales

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
2. TOTAL:	249,7	—	249,7
2.1. Fletes	202,1	—	202,1
2.2. Seguros	47,6	—	47,6

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1975 (1) — TABLA COMPLEMENTARIA
3. Transportes diversos

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
3. TOTAL:	138,7	306,5	- 167,8
3.1. Pasajes	40,4	162,0	- 121,6
3.2. Fletamentos a plazo	—	53,6	- 53,6
3.3. Gastos portuarios	98,3	90,9	7,4
3.3.1. Petróleo para buques	—	—	—
3.3.2. Otros gastos portuarios	—	—	—

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1975 (1) — TABLA COMPLEMENTARIA
5. Ingresos y egresos provenientes de inversiones

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
5. TOTAL:	57,1	489,5	- 432,4
5.1. Utilidades y dividendos	5,5	21,8	- 16,3
5.2. Intereses	51,6	467,7	- 416,1

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1975 (1) — TABLA COMPLEMENTARIA
7. Servicios diversos

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
7. TOTAL:	101,3	159,2	- 57,9
7.1. Regalías	18,4	66,7	- 48,3
7.2. Comisiones	24,1	53,1	- 29,0
7.3. Honorarios y gastos de administr. y sueldos	15,9	10,4	5,5
7.4. Comunicaciones	12,5	13,1	- 0,6
7.5. Otros	30,4	15,9	14,5

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1975 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA
10. Privado a largo plazo (2)

PARTIDA	Activo		Pasivo		Activo neto
	Crédito (Disminución)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)		Aumento neto
	(En millones de dólares)				
10. TOTAL:	-	-	405,1	402,4	2,7
10.1. Inversiones directas (3)	-	-	-	-	-2,7
10.2. Créditos comerciales	-	-	-	-	-
10.3. Préstamos	-	-	396,3	387,7	8,6
10.3.1. Del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	-	-	8,8	14,7	5,9
10.3.2. Del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	-	-	7,9	3,8	4,1
10.3.3. De la Corporación Financiera Internacional (CFI)	-	-	0,9	10,5	9,6
10.4. Otros	-	-	-	0,4	0,4

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

BALANCE DE PAGOS DE 1975 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA
11. Privado a corto plazo (2)

PARTIDA	Activo	Pasivo (3)	Activo neto
	(En millones de dólares)		
11. TOTAL:	-	170,8	-184,3
11.1. Créditos comerciales	13,5	-373,2	359,7
11.1.1. Por exportaciones (3)	13,5	-	-13,5
11.1.2. Por importaciones	-	-373,2	373,2
11.2. Activos y pasivos diversos (4)	-	544,0	-544,0

(1) Cifras provisionales. (2) Excluye las entidades bancarias. (3) Puede comprender variaciones de activos. (4) Comprende movimientos de capital de plazo no individualizado.

BALANCE DE PAGOS DE 1975 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

12. Gobiernos locales

PARTIDA	Activo			Pasivo			Activo neto
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
12. TOTAL:	-	-	-	3,5	1,9	1,6	-1,6
12.1. Emisión de valores ..	-	-	-	-	-	-	-
12.2. Préstamos	-	-	-	3,5	1,9	1,6	-1,6
12.2.1. Del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	-	-	-	3,5	1,9	1,6	-1,6

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1975 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA
13. Gobierno nacional

	P A R T I D A				P A S I V O				Activo neto	
	A c t i v o		P a s i v o		A c t i v o		P a s i v o			
	Crédito (Disminución)	Debito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Debito (Disminución)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Debito (Disminución)		
(En millones de dólares)										
13. TOTAL:	56,5	68,4	11,9	290,2	219,7	70,5	290,2	219,7	70,5	-58,6
13.1. Emisión de valores a largo plazo	-	-	-	-	55,3	-55,3	-	55,3	-55,3	55,3
13.1.1. Letras especiales a favor de la Cia. de Tranvías Anglo Argentino Limitada	-	-	-	-	2,6	-2,6	-	2,6	-2,6	2,6
13.1.2. Empréstito Externo de la República Argentina 7 % 1967/79	-	-	-	-	6,4	-6,4	-	6,4	-6,4	6,4
13.1.3. Empréstito Externo de la República Argentina 7 % 1968/78	-	-	-	-	6,7	-6,7	-	6,7	-6,7	6,7
13.1.4. Empréstito Externo de la República Argentina 8 % 1969/79	-	-	-	-	7,1	-7,1	-	7,1	-7,1	7,1
13.1.5. Empréstito Externo - Decreto-Ley N° 19.711/72	-	-	-	-	1,6	-1,6	-	1,6	-1,6	1,6
13.1.6. Títulos Externos de la República Argentina 1970/77 - Decreto-Ley N° 18.007/70	-	-	-	-	5,0	-5,0	-	5,0	-5,0	5,0
13.1.7. Títulos Externos de la República Argentina 1970/75 - Decreto-Ley N° 18.823/70	-	-	-	-	7,0	-7,0	-	7,0	-7,0	7,0
13.1.8. Títulos Externos de la República Argentina 1971/76 - Decreto-Ley N° 19.176/71	-	-	-	-	6,6	-6,6	-	6,6	-6,6	6,6
13.1.9. Título de la República Argentina 1971/76 - Decreto Ley N° 19.392/71	-	-	-	-	1,5	-1,5	-	1,5	-1,5	1,5
13.1.10. Bonos Seriatados del Empréstito Externo 1970/75 - Decreto N° 1.365/70	-	-	-	-	2,9	-2,9	-	2,9	-2,9	2,9
13.1.11. Bonos Seriatados del Empréstito Externo 1970/75 - Decreto N° 2.293/70	-	-	-	-	1,4	-1,4	-	1,4	-1,4	1,4
13.1.12. Bonos Seriatados de la República Argentina 1971/76 - Decreto-Ley N° 19.393/71	-	-	-	-	1,5	-1,5	-	1,5	-1,5	1,5
13.1.13. Bonos Seriatados de la República Argentina 1971/75 - Decreto-Ley N° 19.262/71	-	-	-	-	5,0	-5,0	-	5,0	-5,0	5,0
13.2. Giros y reembolsos efectuados s/préstamos a largo plazo	56,5	68,4	11,9	290,2	146,5	143,7	290,2	146,5	143,7	-131,8
13.2.1. Préstamos a Bolivia "Ferrocarriles y Carreteras"	6,0	3,3	-2,7	-	-	-	-	-	-	-2,7
13.2.2. Préstamos del BID	-	-	-	44,5	11,6	32,9	-	11,6	32,9	-32,9
13.2.3. Préstamos del BIRF	-	-	-	17,9	6,8	11,1	-	6,8	11,1	-11,1
13.2.4. Préstamos de la Agencia para el Desarrollo Internacional (ADI)	-	-	-	-	1,1	-1,1	-	1,1	-1,1	1,1
13.2.5. Otros préstamos	50,5	65,1	14,6	227,8	127,0	100,8	227,8	127,0	100,8	-86,2
13.3. Diversos a largo plazo	-	-	-	-	17,9	-17,9	-	17,9	-17,9	17,9
13.3.1. Aporte al BID	-	-	-	-	4,6	-4,6	-	4,6	-4,6	4,6
13.3.1.1. Aporte en valores	-	-	-	-	4,6	-4,6	-	4,6	-4,6	4,6
13.3.2. Aporte al BIRF	-	-	-	-	7,8	-7,8	-	7,8	-7,8	7,8
13.3.2.1. Liberación del aporte en pesos	-	-	-	-	7,8	-7,8	-	7,8	-7,8	7,8
13.3.3. Otros	-	-	-	-	5,5	-5,5	-	5,5	-5,5	5,5

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1975 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

14. Autoridades monetarias

PARTIDA	Banco Central		Tesorería General de la Nación (2)		Total				Movimiento ajustado (g+h)=(f)
	Según el presente estado (a)	Según el estado anterior (b)	Según el presente estado (c)	Según el estado anterior (d)	Según el presente estado (a+c)=(e)	Según el estado anterior (b+d)=(f)	Aumento o disminución (-) (e-f)=(g)	Ajustes (h)	
	Total								
(En millones de dólares)									
ORO MONETARIO									
14.1. Total	169,7	169,7	—	—	169,7	169,7	—	—	—
(Cantidad: en miles de onzas de oro fino)	(3.995,6)	(3.995,6)			(3.995,6)	(3.995,6)			
ACTIVOS SOBRE EL EXTRANJERO									
14.2. Suscripción al Fondo Monetario Internacional (FMI)	134,2	139,9	382,0	395,7	516,2	534,6	-18,4	10,4	—
14.3. Activos realizables (14.3.1. a 14.3.4.)	89,0	51,8	—	—	89,0	51,8	36,2	—	36,2
14.3.1. Instituciones Internacionales de crédito	10,0	32,0	—	—	10,0	32,0	-22,0	—	-22,0
14.3.2. Gobiernos centrales extranjeros	79,0	4,2	—	—	79,0	4,2	73,8	—	73,8
14.3.3. Aceptaciones bancarias	—	15,6	—	—	—	15,6	-15,6	—	-15,6
14.3.4. Otros	—	—	—	—	—	—	—	—	—
14.4. Depósitos	134,9	946,1	—	—	134,9	946,1	-811,2	-3,9	815,1
14.5. Diversos	463,6	297,1	—	—	453,6	297,1	156,5	3,3	159,8
14.6. Total (14.2. a 14.5. = 14.6.1. a 14.6.3.)	810,7	1.433,9	382,0	395,7	1.192,7	1.029,5	636,9	17,8	619,1
14.6.1. Activos de libre disponibilidad	287,7	1.129,5	—	—	287,7	1.129,5	-841,8	-0,6	-842,4
14.6.2. Saldos bilaterales	221,6	134,5	—	—	221,6	134,5	87,1	—	87,1
14.6.3. Otros	301,4	169,9	382,0	395,7	689,4	565,9	117,9	18,4	136,2
PASIVOS SOBRE EL EXTRANJERO									
14.7. A favor del Fondo Monetario Internacional (FMI)	134,2	139,9	382,0	395,7	516,2	520,9	-4,7	18,4	13,7
14.8. Préstamos	689,9	359,9	234,2	271,2	924,0	627,1	296,9	5,9	302,8
14.9. Diversos	129,0	179,5	—	—	129,0	170,5	-49,5	—	-49,5
14.10. Total (14.7. a 14.9. = 14.10.1. a 14.10.2.)	953,0	673,3	616,2	653,2	1.569,2	1.326,5	242,7	24,3	267,0
14.10.1. Saldos bilaterales	60,3	105,6	—	—	60,3	105,6	-45,3	—	-45,3
14.10.2. Diversos	892,7	567,7	616,2	653,2	1.508,9	1.220,9	288,0	24,3	312,3
ASIGNACION DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO									
14.11. Total	179,9	195,3	—	—	179,9	195,3	-6,4	6,4	—

(1) Cifras provisionales. (2) Incluye el equivalente del aporte al Fondo Monetario Internacional (FMI) 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 otorgados a la Tesorería de tipo compensatorio.

BALANCE DE PAGOS DE 1975 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

14. Autoridades monetarias - Partida: 14.8. Préstamos

CONCEPTO	Estado al:	
	31.12.74	31.12.75
(En millones de dólares)		
BANCO CENTRAL	355,9	689,8
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	3,6	3,9
Convenio de crédito con bancos de Canadá	7,3	4,8
Convenio de crédito con bancos de Japón	22,4	14,6
Convenio de crédito con bancos europeos	132,2	85,4
Convenio de crédito con bancos de EE.UU.	105,9	282,2
FMI - Compensación financiera por fluctuación en las exportaciones	77,8	293,4
Letras de exportación redescontadas en bancos del exterior	6,7	5,5
TESORERIA GENERAL DE LA NACION	271,2	234,2
Bonos Externos de la República Argentina	255,1	222,0
Agencia para el Desarrollo Internacional (ADI)	16,1	12,2

BALANCE DE PAGOS DE 1975 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

15. Entidades bancarias diversas

PARTIDA	Según el presente estado	Según el estado anterior	Aumento o disminución (-)	Ajustes	Movimiento ajustado
(En millones de dólares)					
ACTIVOS SOBRE EL EXTRANJERO	77,7	256,4	- 178,7	-	178,7
15.1. Posición contado	2,2	70,2	- 68,0	-	68,0
15.2. Letras de exportación	75,5	186,2	- 110,7	-	110,7
15.3. Otros	-	-	-	-	-
PASIVOS SOBRE EL EXTRANJERO	90,9	83,2	7,7	-	7,7
15.4. Préstamos	90,9	83,2	7,7	-	7,7
15.4.1. Del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	90,9	83,2	7,7	-	7,7

(1) Cifras provisionales.

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

CONCEPTO	1973	1974	1975
(En millones de dólares)			
I. RESERVAS, al principio del período	529,0	1.412,4	1.340,8
II. FUENTES	1.734,7	1.654,6	2.228,7
Compras netas a entidades autorizadas para operar en cambios ..	960,8	—	—
Compras a organismos oficiales de comercialización	—	906,2	1.057,6
Cobros netos de convenios de pagos y otros créditos sobre el exterior	191,5	42,1	—
Créditos al Banco Central de la República Argentina	248,3	38,1	711,6
Créditos al Gobierno nacional	127,4	320,4	92,4
Créditos a reparticiones, bancos oficiales, empresas y otros organismos del Estado	124,0	161,7	202,9
Derechos especiales de giro	—	—	—
Ingresos diversos	82,7	186,1	164,2
III. USOS	851,3	1.726,2	2.951,8
Ventas netas a entidades autorizadas para operar en cambio	—	736,6	1.740,5
Pagos netos de convenios de pagos	—	—	205,2
Cancelaciones de obligaciones con el exterior (*)	691,0	891,0	865,6
del Banco Central de la República Argentina	94,0	256,4	395,6
con el FMI y Tesorería de los Estados Unidos	—	134,1	8,9
con los Bancos de Europa, Estados Unidos y otros países ..	64,0	112,2	346,3
otros	30,0	10,1	40,4
del Gobierno nacional	311,2	310,7	162,7
de empresas y reparticiones del Estado	285,8	323,9	307,3
Aportes a organismos internacionales	—	3,0	8,5
Otras operaciones	160,3	95,6	132,0
IV. RESERVAS, al fin del período	1.412,4	1.340,8	617,7

(*) Capital e Intereses.

RESERVAS INTERNACIONALES

CONCEPTO	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
----------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

(En millones de dólares a fin de período)

TOTAL:	301,3	296,6	776,4	833,7	573,8	758,8	374,2	541,3	1.462,3	1.441,0	619,9
BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA	285,1	251,1	754,2	792,4	560,2	724,7	316,7	529,0	1.412,4	1.340,8	617,7
Oro	65,9	83,7	83,7	108,7	134,7	139,7	89,7	151,7	168,7	168,7	166,7
Divisas	17,3	21,2	11,0	12,4	6,9	8,6	39,8	26,7	83,6	29,8	23,9
Convenios de pagos y otros créditos sobre el exterior ...	28,9	35,8	27,1	32,8	22,4	52,4	44,4	64,3	94,6	20,9	161,3
Activas	33,0	40,5	34,9	37,0	26,0	53,7	55,6	71,6	107,8	134,5	221,6
Pasivas	-4,1	-4,7	-7,8	-4,2	-3,6	-1,3	-11,2	-7,3	-13,2	-105,6	-60,3
Colocaciones realizables en divisas	153,0	110,4	614,4	541,9	278,4	334,5	30,0	267,0	984,8	997,9	222,9
Fondo Monetario Internacional - Posición de Reservas	-	-	18,0	98,6	117,8	130,2	110,0	-	-	13,7	-
Derechos especiales de giro	-	-	-	-	-	59,3	2,8	19,3	80,7	101,8	40,9
ENTIDADES AUTORIZADAS PARA OPERAR EN CAMBIOS ..	36,2	45,5	22,2	41,3	13,6	34,1	57,5	12,3	49,9	70,2	2,2

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES DE ORIGEN

C O N C E P T O	1970	1971	1972	1973	1974 (*)	1975 (*)
	(En millones de \$, a precios en m\$ln. de 1960)					
1. Agricultura, caza, silvicultura y pesca	1.941	1.843	1.698	1.984	2.105	2.052
2. Explotación de minas y canteras	248	257	263	255	262	250
3. Industrias manufactureras	4.978	5.459	5.784	6.152	6.572	6.558
4. Electricidad, gas y agua	320	349	386	413	442	470
5. Construcción	675	652	684	649	728	659
6. Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2.516	2.681	2.766	2.843	3.079	2.960
7. Transportes, almacenamiento y comunicaciones	1.056	1.097	1.115	1.190	1.244	1.203
8. Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	490	513	539	564	596	631
9. Servicios comunales, sociales y personales	1.898	1.950	2.029	2.147	2.228	2.337
Producto bruto interno, al costo de factores	14.122	14.801	15.264	16.197	17.256	16.920
Producto bruto interno, a precios de mercado	15.459	16.198	16.705	17.727	18.879	18.521

(*) Cifras provisionales.

SE TERMINO
DE IMPRIMIR EN LOS
TALLERES GRAFICOS MODEGRAF
S. C. A.
CASTILLO 238
BUENOS AIRES
REPUBLICA ARGENTINA
EN EL MES DE
NOVIEMBRE
DE MIL NOVECIENTOS
SETENTA Y SEIS