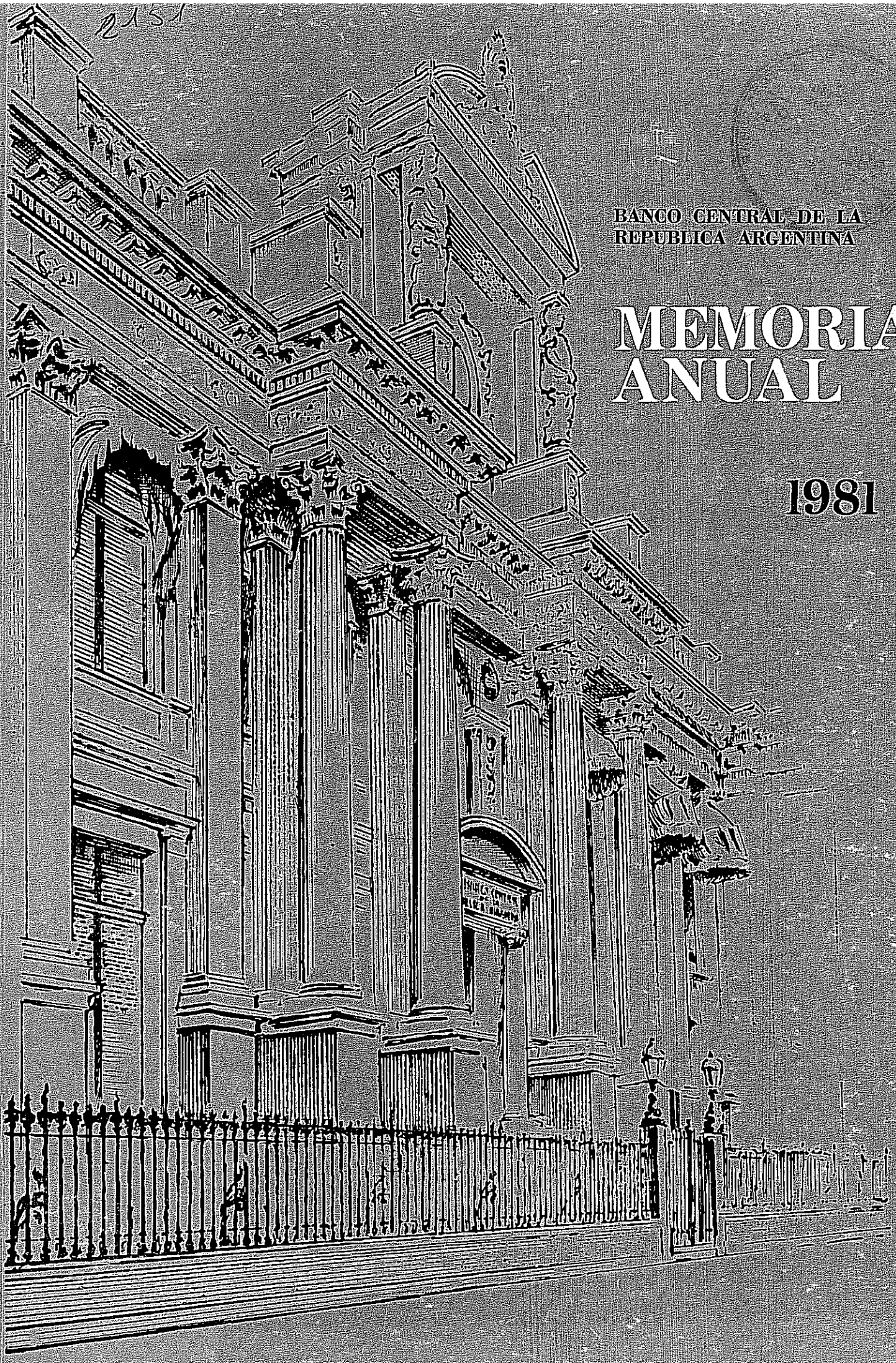


2151

BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

1981





**BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA**

MEMORIA ANUAL

**APROBADA POR EL DIRECTORIO EN LA
SESION DEL 15 DE ABRIL DE 1982**

**CUADRAGESIMO SEPTIMO
EJERCICIO
1981**

BUENOS AIRES 1982

**BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA**

DIRECTORIO (1)

Presidente:

EGIDIO IANNELLA

Vicepresidente:

MANUEL R. GONZALEZ ABAD

Vicepresidente 2º:

ANDRES O. COVAS

Directores:

UBALDO J. AGUIRRE

MANUEL H. ARANOVICH

ALBERTO AYERZA

HORACIO GIMENEZ ZAPIOLA

ALBERTO L. GRIMOLDI

Síndico:

HECTOR R. FERRO

Gerente General:

PEDRO CAMILO LOPEZ

Secretario del Directorio:

ANTONIO B. INGLESE

CONTENIDO

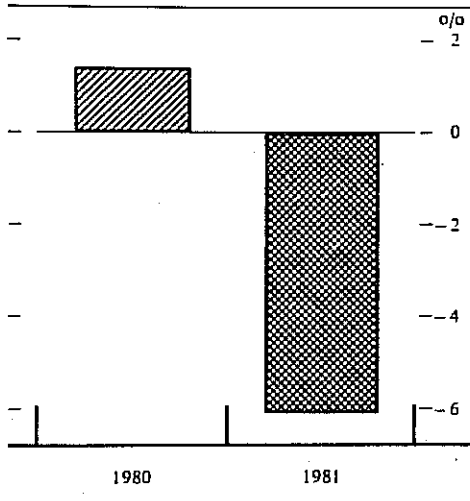
INTRODUCCION	1
CAPITULO I – EL DINERO Y EL CREDITO	9
CAPITULO II – FINANZAS PUBLICAS	47
CAPITULO III – ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS	69
CAPITULO IV – SECTOR EXTERNO	85
CAPITULO V – EL SISTEMA FINANCIERO	133
CAPITULO VI – OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO	157
BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA AL 31.12.81	166
ESTADO DE RESULTADOS POR EL EJERCICIO CERRADO EL 31.12.81	168
INFORMES DEL SINDICO	170

INTRODUCCION

INTRODUCCION

Evolución del PBI

Variaciones respecto del año anterior



1. La actividad económica registró en 1981 una profunda recesión que alcanzó su mayor intensidad en el segundo semestre y que afectó principalmente al sector industrial. El producto bruto interno global disminuyó 6,1 o/o y el correspondiente al sector manufacturero 16,0 o/o. Si bien ha tenido alguna influencia la recesión que abarcó a la mayoría de los países industrializados, es indudable que fueron factores internos los que jugaron el papel decisivo.

2. Durante el primer trimestre se mantuvieron las características que se venían observando desde el año precedente. Entre las más importantes puede citarse el mantenimiento del desequilibrio entre la creación de dinero a través de sus fuentes internas y la demanda de dinero.

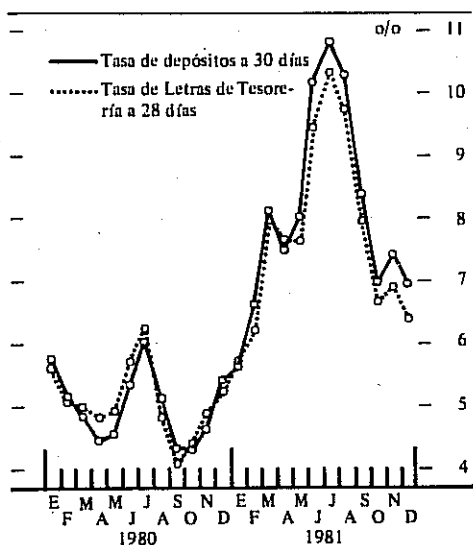
Las dificultades en el control del crédito interno en 1980 y el primer trimestre de 1981 radicarón en las necesidades de financiación de la Tesorería, en el mayor uso del crédito del Banco Central por parte de las entidades financieras y en que no se deseó contribuir al alza de las tasas de interés a través de las licitaciones de Letras de Tesorería. Por su parte, la tasa de crecimiento de la demanda de dinero fue reducida por serlo también la de los precios y por las expectativas existentes sobre el abandono de la pauta cambiaria. Todo ello significó que el crédito interno compensara el efecto monetario contractivo del balance de pagos y que, en consecuencia, disminuyeran las reservas internacionales del Banco Central, que pasaron de Dls. 7.288,3 millones a fines de diciembre de 1980 a Dls. 4.289,8 millones a fines de marzo de 1981. El efecto monetario expansivo del crédito interno, al compensar el efecto contractivo del sector externo, aislaba las tasas de interés internas de las externas incrementadas por las expectativas de devaluación y, en consecuencia, mantenía el incentivo a las salidas netas de capitales a corto plazo. Estas últimas duplicaron en el primer trimestre a las registradas en todo el año precedente.

Este desequilibrio monetario también tuvo consecuencias sobre la cuenta corriente del balance de pagos, cuyo déficit en el primer trimestre fue equivalente al 43 o/o del registrado en todo el año anterior, ya que se acentuó el deterioro de los precios de los bienes comerciables internacionalmente con relación a los precios de aquellos bienes que no están influidos por los precios externos.

El comportamiento de los precios relativos continuó repercutiendo negativamente sobre la actividad de

Tasas de interés de Letras de Tesorería y de depósitos a plazo fijo

Promedios mensuales



aquellos sectores que están ligados con el comercio internacional, ya sea porque su producción es exportable, ya sea porque compiten con las importaciones. Tan así es que el sector agropecuario y en especial el sector industrial, venían experimentando declinaciones de su nivel de actividad desde 1980. Esta evolución finalmente determinó la disminución del 1 o/o en el producto bruto interno del primer trimestre.

Por otra parte, se sumó al efecto de los precios relativos la evolución de las tasas de interés reales que, a partir de julio de 1980, fueron relativamente altas como consecuencia de que las expectativas de devaluación superaban marcadamente las previstas en los cronogramas cambiarios.

3. Ante la situación imperante a fines del primer trimestre, las autoridades económicas que asumieron a fines de marzo de 1981 optaron por elevar el tipo de cambio del dólar en un 29 o/o a partir del 2 de abril. Además, se anunció que en el futuro el tipo de cambio sería ajustado gradualmente y con la frecuencia que resultase necesaria frente a la evolución de los precios. Es decir que varió totalmente el método de determinación del tipo de cambio, aunque subsistió el sistema de tipo de cambio fijo. Otra vez, entonces, pasaba a jugar un papel de primera importancia el control del crédito interno, pero nuevamente no se dieron las condiciones para lograr su control.

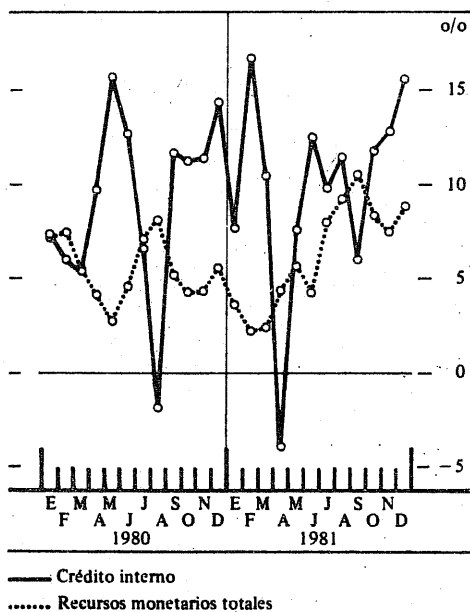
Por un lado, las necesidades financieras de la Tesorería continuaron siendo tan intensas como en el año precedente y como en el primer trimestre. Por otro lado, se agregaron reclamos sectoriales de asistencia financiera que, al menos parcialmente, fueron atendidos porque provenían de los sectores que habían sido perjudicados por la evolución de los precios relativos entre bienes comerciables y no comerciables internacionalmente. El Banco Central habilitó fondos para posibilitar el alargamiento de los plazos de préstamos a empresas del sector privado y para la reactivación de las economías regionales, además de asignar otros recursos para el otorgamiento de créditos a la actividad agropecuaria e industrial.

Por otra parte, aunque prácticamente sin efecto para el ejercicio bajo consideración atento a la fecha en que fue implementada, se sancionó la Ley No. 22.510 posibilitando a las empresas refinanciar a siete años de plazo parte de sus pasivos con las entidades financieras que voluntariamente adhirieran al sistema.

El efecto expansivo de los créditos del Banco Central no pudo ser compensado mediante las colocaciones de Letras de Tesorería y los incrementos del efectivo mínimo; este último pasó del 12 o/o en abril al 18 o/o en agosto.

Evolución del crédito interno y recursos monetarios

Variaciones mensuales



En definitiva, la expansión del crédito interno registrada a partir de abril fue muy similar a la que se había producido en los meses anteriores. Por su parte, la expansión de la demanda de dinero, si bien superó la observada antes de abril, fue menor a la del crédito interno. Sin embargo, este incremento de la expansión de la demanda de dinero se dio con un crecimiento proporcionalmente mucho mayor de la tasa de inflación. Ello se debió al aumento de las expectativas de devaluación, que a su vez estuvieron posiblemente basadas en la incertidumbre sobre la factibilidad de control monetario, en circunstancias en que se esperaba que las autoridades económicas satisficieran los reclamos sectoriales.

Este exceso de creación interna de dinero sobre la demanda llevó a que, tras una respuesta favorable a las medidas de abril, se reanudaran las salidas de capital durante el mes de mayo. Así es que a comienzos de junio las autoridades económicas decidieron efectuar un nuevo ajuste del tipo de cambio del 30 o/o y anunciaron otro del 6 o/o a lo largo del mes de junio, y manifestaron el propósito de mantener de ahí en adelante el tipo de cambio real.

Asimismo, para incentivar la renovación y nuevos ingresos de préstamos financieros externos del sector privado, se decidió la compensación del crecimiento de los pasivos en pesos como consecuencia del aumento en el tipo de cambio determinado en los primeros días de junio, para préstamos que se renovaran a plazos mayores a 1 año, y se estableció un régimen de seguro de cambio para los préstamos externos que ingresaran o se renovaran a plazos no inferiores a 540 días. Con posterioridad, este seguro se hizo extensivo a los intereses devengados por los préstamos.

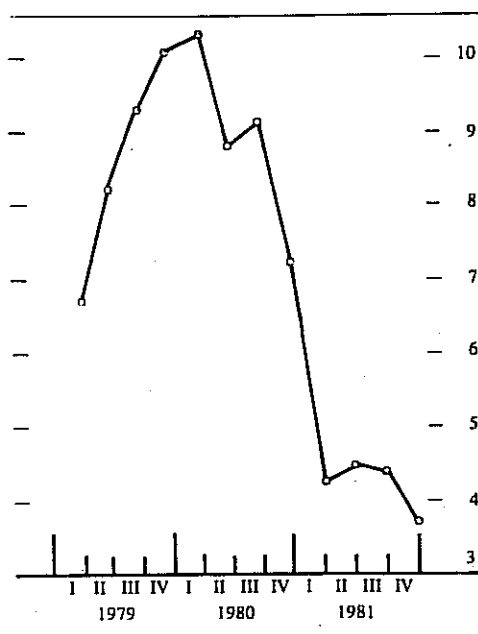
No obstante, continuaron las presiones sobre el peso, por lo cual el 22 de junio se decidió establecer un mercado de cambios comercial y otro financiero. En el primero quedaba a cargo de las autoridades fijar diariamente el tipo de cambio de intervención, en tanto que en el segundo el tipo de cambio quedaba determinado por la oferta y la demanda.

A fines de noviembre, dentro de un conjunto de disposiciones tendientes a lograr una disminución de las tasas de interés internas, evitar la formación de activos líquidos en moneda extranjera en manos de particulares y disminuir la brecha entre las cotizaciones de los mercados comercial y financiero, se estableció un sistema de operaciones de pase con el Banco Central a 180 días y se amplió el régimen operativo del mercado a término.

En síntesis, desde principios de abril hasta la implantación el 22 de junio del mercado dual de cambios,

Reservas internacionales del Banco Central

En miles de millones de dólares

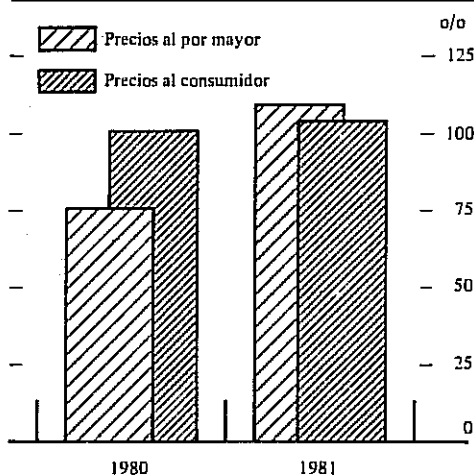


el tipo de cambio había aumentado el 86,9 o/o, y posteriormente hasta antes de la reunificación del mercado cambiario, el 24 de diciembre, en el mercado comercial aumentó 63,4 o/o y en el financiero 126,6 o/o. A pesar de ello las reservas internacionales del Banco Central continuaron disminuyendo casi continuamente, porque se mantuvo el desequilibrio entre la creación interna de dinero y la demanda de dinero.

Las sucesivas devaluaciones modificaron los precios relativos, a favor de los bienes comerciables internacionalmente, recuperándose así del deterioro que habían venido experimentando anteriormente. Los índices de precios de los productos agropecuarios nacionales y de los productos importados aumentaron en promedio 12,5 o/o y 12,2 o/o mensual, respectivamente, desde marzo a diciembre. Estos porcentajes coinciden con la tasa de ajuste del tipo de cambio promedio de 13,2 o/o mensual en el mercado comercial registrada desde marzo hasta antes de la reunificación del mercado cambiario, el 24 de diciembre. Por su parte, los índices de precios mayoristas y al consumidor aumentaron en promedio en el mismo lapso 10,6 o/o y 8 o/o mensual, respectivamente, evidenciando el cambio de precios relativos comentado. Por primera vez desde 1976 los precios mayoristas aumentaron en proporción superior a los precios al consumidor debido a la importante ponderación que tienen en estos últimos los bienes no comerciables internacionalmente.

Precios al por mayor y al consumidor (*)

Variaciones del nivel general con respecto al año anterior



(*) Promedio anual

El cambio en los precios relativos invirtió totalmente el resultado de la cuenta comercial del balance de pagos, que pasó de un déficit de Dls. 624,1 millones en el primer trimestre a un superávit de Dls. 490,1 millones en los nueve meses siguientes. Este importante y rápido ajuste era posible tanto mediante la disminución de la demanda interna como mediante el aumento del producto bruto interno, máxime si se tiene en cuenta que el sector industrial tenía capacidad ociosa. Sin embargo, por su misma estacionalidad, el sector agrícola no estaba en condiciones de contribuir significativamente al aumento de la producción, en tanto que el sector industrial sólo podía aumentar la suya a través de las exportaciones, pero la recuperación de los mercados externos de productos industriales es un proceso largo y lento, más aún cuando el resto del mundo se encuentra en recesión.

El ajuste recayó, entonces, sobre la demanda interna, afectando tanto el consumo como la inversión. Sobre el consumo influyeron la disminución del salario real y, posteriormente, la de la ocupación.

Por su parte, la disminución de la inversión estuvo influida por el elevado nivel de existencias de productos

industriales, cuyo mantenimiento resultó gravoso a causa de las elevadas tasas de interés. Además, no ha sido ajeno a este comportamiento de la inversión el brusco aumento del costo de los servicios de la deuda externa de las empresas, derivado de las devaluaciones.

En definitiva, el ajuste de la cuenta corriente del balance de pagos se operó a través de la reducción de la demanda interna, la que fue influida por la caída de los beneficios, de los salarios reales y de la ocupación.

4. Las autoridades económicas que asumieron el 24 de diciembre decidieron actuar controlando la expansión del crédito interno, para lo cual había que reducir el aporte del Banco Central al financiamiento del déficit del Tesoro Nacional. A tal fin se estableció un derecho general de exportación del 10 o/o, aplicable a todas las exportaciones excepto las que recibían reembolsos; se limitaron los reembolsos a las exportaciones a una tasa del 10 o/o, manteniendo en sus niveles anteriores los que eran menores; se elevó el arancel mínimo de importación del 5 o/o al 10 o/o y se redujo el arancel máximo del 48 o/o al 43 o/o. Ello fue complementado con un aumento del 10 o/o al 12 o/o de la tasa del impuesto al valor agregado aplicable a comestibles, medicamentos y algunos servicios y con la suspensión de las actualizaciones periódicas del mínimo no imponible del impuesto a las ganancias.

Por otra parte, se dispusieron aumentos importantes en las tarifas de los servicios prestados por empresas del Estado, habiéndose previsto que en el futuro inmediato no se realizarán ajustes periódicos de salarios a los empleados públicos nacionales, ni la actualización de los haberes jubilatorios y por pensiones, que se efectuaban en función de los índices de inflación.

Con las limitaciones previstas en el financiamiento monetario del Tesoro y en el suministro de fondos a las entidades financieras se reasumirá en forma prácticamente total el control de los principales factores de creación de crédito interno.

En cuanto al mercado de cambios se resolvió restablecer el mercado único y dejar que las cotizaciones se determinen en general a través del libre juego de la oferta y la demanda. Se eliminaron los regímenes de préstamos con seguro de cambio y de operaciones de pase con el Banco Central. Asimismo, se restableció el límite de Dls. 20.000 por persona y por día para la venta libre de divisas, que a fin de noviembre había sido reducido a Dls. 1.000. Simultáneamente se establecieron disposiciones que hicieron más flexible la operatoria en el mercado de cambios a término.

CAPITULO I

EL DINERO Y EL CREDITO

1. La creación de dinero	11
2. La demanda de activos monetarios	17
3. Evolución de las tasas de interés	18
4. El crédito	19
— Anexo estadístico	29

I — EL DINERO Y EL CREDITO

1. LA CREACION DE DINERO

1.1. La base monetaria en 1981

Durante 1981 la base monetaria total verificó un aumento de \$ 26.174 miles de millones. Esta evolución, que representa una variación relativa anual de 119,5 o/o, se originó enteramente en los factores internos de creación, que expandieron por \$ 39.113 miles de millones. El sector externo desempeñó —con la sola excepción de los meses de abril y setiembre— un rol contractivo a lo largo del año, de particular intensidad en algunos meses y que se tradujo en un efecto de fuerte absorción —por \$ 12.939 miles de millones— considerando el período anual.

La base monetaria mantuvo durante los primeros cuatro meses del año tasas reducidas de variación mensual, las que se aceleraron notablemente en los meses de mayo a julio, para comenzar a desacelerarse levemente a partir de agosto. La tasa de variación anual tuvo su mínimo de 66,8 o/o en enero para crecer continuamente hasta un máximo de 136,3 o/o en noviembre, terminando diciembre en el nivel algo menor de 119,5 o/o.

A nivel trimestral, el crecimiento de la base monetaria total alcanzó su nivel mínimo en el primer trimestre, período en que la expansión de la base interna fue en gran medida compensada por la fuerte absorción que generó el sector externo. En ese período el aumento de la base monetaria representó una variación relativa de 6,0 o/o, tasa a cuyo nivel comparativamente reducido contribuyó también, parcialmente, la limitación dispuesta en marzo en la utilización de los redescuentos para situaciones transitorias de iliquidez.

En el segundo trimestre el efecto contractivo neto del sector externo se redujo notablemente, por lo que la creación de dinero de base originada en factores internos —que fue de orden semejante a la registrada en el primer trimestre— determinó una aceleración a 27,0 o/o en la tasa de variación trimestral de la base monetaria.

Período trimestral	Variaciones de la base monetaria			
	Sector Exter- no (neto)	Sector Interno	Total variaciones	
			Absolutas	Relativas
	(En miles de millones de \$)			(En o/o)
I	— 6.035	7.358	1.323	6,0
II	— 739	7.014	6.275	27,0
III	346	9.005	9.351	31,7
IV	— 6.511	15.736	9.225	23,7
Total anual:	— 12.939	39.113	26.174	119,5

A diferencia de los otros trimestres del año, en el tercero las operaciones con el exterior derivaron, en forma neta para el trimestre, en una ligera expansión que unida a una mayor creación de base interna se tradujeron en una aceleración ulterior de la tasa de variación trimestral de la base monetaria, la que alcanzó en este período a 31,7 o/o.

En el último trimestre del año se amplió significativamente la creación de origen interno, en tanto que el sector externo produjo una absorción apreciable al reasumir un rol decididamente contractivo. El aumento de la base monetaria total significó una variación trimestral de 23,7 o/o.

Considerando el período anual, dentro de los factores internos de creación las operaciones del Gobierno Nacional se constituyeron en el principal factor de expansión —por \$ 24.217 miles de millones (1)—, seguidas en ese sentido por las operaciones con entidades financieras —\$ 18.946 miles de millones— y, en último término, la Cuenta Regulación Monetaria —\$ 3.334 miles de millones—. Las otras cuentas, en cambio, determinaron en conjunto una contracción por \$ 7.384 miles de millones.

El efecto expansivo de las operaciones del sector público se manifestó en todos los meses del año, excepción hecha del mes de abril; su ritmo, sin embargo, distó mucho de ser uniforme. En efecto, el aumento relativo de la base monetaria total originado por esas operaciones se redujo de una tasa de variación trimestral de 20,5 o/o en el primer trimestre del año a tasas de 12,8 o/o y 11,3 o/o en el segundo y tercer trimestre, respectivamente, para alcanzar una tasa de 34,6 o/o en el cuarto. El efecto monetario expansivo del sector público en este último trimestre representó más de la mitad del efecto expansivo total generado en el año.

La importancia alcanzada por las operaciones con las

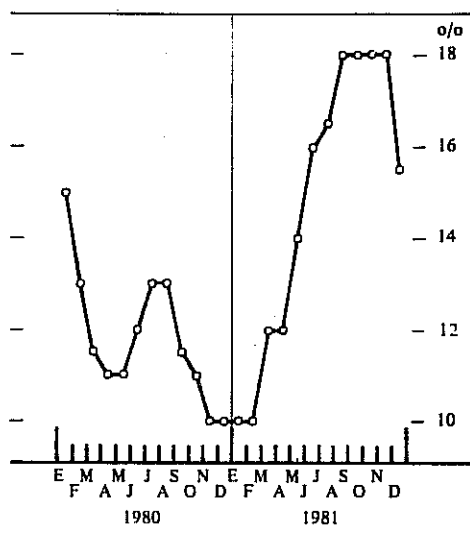
(1) Incluye los intereses devengados por adelantos transitorios.

entidades financieras como factor de expansión de la base monetaria durante 1981 estuvo determinada en su mayor parte por la implementación del régimen de redescuento para la prolongación de los plazos de las operaciones del sistema financiero y otros regímenes diversos de redescuentos y adelantos con fines específicos dispuestos a lo largo del año. Tampoco en relación con este factor de creación tuvo su efecto expansivo una distribución uniforme en los distintos meses pero, con todo, su impacto trimestral fue más regular que el del sector público, representando variaciones trimestrales de la base monetaria total de 19,0 o/o, 20,6 o/o, 18,6 o/o y 11,6 o/o en los trimestres sucesivos del año. En la menor tasa de variación evidenciada en el cuarto trimestre influyó el vencimiento y cancelación de los redescuentos que con fines de regulación de los recursos monetarios se habían acordado a fines de 1980.

El efecto contractivo que la Cuenta de Regulación Monetaria tuvo durante el primer trimestre, comenzó a disminuir a partir de abril reflejando principalmente los sucesivos aumentos de la tasa de efectivo mínimo iniciados en marzo. A partir del mes de junio la Cuenta Regulación Monetaria se constituyó en un factor expansivo, que cobró intensidad creciente a medida que continuaron los referidos aumentos del encaje, determinando para el año la creación de base monetaria que se señalara precedentemente.

Finalmente, en relación con el efecto contractivo producido por las otras cuentas, en la particular intensidad que el mismo adquirió en el último trimestre del año influyó el pago, por parte de las entidades financieras, de los intereses correspondientes a los redescuentos con fines de regulación de los recursos monetarios que se acordaran a fines de 1980.

Tasa única de efectivo mínimo



1.2. La tasa de efectivo mínimo

Desde el mes de marzo y durante la mayor parte del año, se dispusieron sucesivos aumentos de la tasa única de efectivo mínimo a partir del nivel de 10 o/o vigente en el mes de febrero.

Los aumentos practicados fueron de 2 puntos en cada uno de los meses de marzo, mayo y junio, 1/2 punto en el mes de julio y 1 1/2 puntos en el mes de agosto, manteniéndose el encaje legal de 18 o/o alcanzado en este último mes sin cambios hasta el mes de noviembre inclusive. En diciembre, en cambio, se decidió una rebaja de 2 1/2 puntos, llevando la tasa única de efectivo mínimo a 15 1/2 o/o.

En el aumento de 2 puntos dispuesto en cada uno de

los meses de mayo y junio influyó la decisión de compensar —dada la evolución previsible de los otros factores determinantes de la base monetaria y de las otras variables que hacen al multiplicador— el efecto monetario expansivo que se esperaba por la utilización del régimen de redescuento para extender los plazos de las operaciones del sistema financiero.

Por lo que hace al nivel de encaje excedente con que terminó su posición de cada mes el conjunto de entidades financieras, el mismo fue reducido y estuvo, de manera general para el año, por debajo del observado en 1980, el que ya denotaba una disminución sensible respecto de años anteriores.

1.3. El coeficiente de retención de billetes "c"

Este coeficiente, medido como la relación entre el valor total del circulante en poder de unidades económicas no pertenecientes al conjunto de entidades financieras y el valor total de los recursos monetarios, manifestó —sin perjuicio de las variaciones producidas por la estacionalidad típica de cada período— una tendencia declinante que se tradujo, a partir del mes de abril, en valores comparativamente bajos para el mismo.

En efecto, tomando como referencia el período que se inicia en junio de 1977, hasta el mes de marzo de 1981 el valor del coeficiente es superior o comparable al registrado en el mismo mes de cualquier año precedente, en tanto que a partir del mes de abril es sistemáticamente inferior.

Se entiende que en la declinación de este coeficiente en el transcurso del año ha incidido, básicamente, el aumento del costo de oportunidad de mantener circulante como resultado del sensible aumento en los tipos nominales de interés ocurrido a partir de febrero, a lo que se agrega el efecto de la aceleración de la tasa de inflación a partir de abril.

La tendencia declinante registrada por este coeficiente —que de un nivel de 14,15 o/o en enero llegó a un mínimo de 10,03 o/o en setiembre y terminó en 11,71 o/o en diciembre, mes en que estacionalmente aumenta— representó una influencia tendiente al aumento del multiplicador de la base monetaria, el que estuvo por otra parte expuesto a una influencia en dirección opuesta como resultado de los aumentos dispuestos en el encaje legal hasta noviembre.

1.4. El multiplicador

Durante los meses de enero a abril el multiplicador de la base monetaria se mantuvo sin grandes variaciones —un mínimo de 4,50 en enero y un máximo de 4,62 en abril— y en un nivel próximo a los elevados valores alcanzados en 1980. Ello a pesar del aumento de 2 puntos en el encaje legal dispuesto en marzo y mantenido en abril, debido a que su efecto sobre el multiplicador fue compensado, principalmente, por la disminución del coeficiente “c” de retención de billetes.

A partir de mayo el multiplicador de la base monetaria comienza a descender hasta ubicarse en el valor, mínimo para el año, de 4 en el mes de agosto. En los meses de mayo y junio esta disminución estuvo determinada, en lo esencial, por los respectivos aumentos dispuestos en cada uno de ellos en el encaje legal, cuyo efecto sobre el multiplicador fue solo parcialmente compensado por disminuciones del coeficiente “c” de retención de billetes. En el mes de julio el aumento de 1/2 punto en el encaje legal fue compensado por una variación semejante en el efecto de las órdenes de pago previsionales sobre el multiplicador (2) —dejando el encaje implícito prácticamente constante—, el que disminuyó entonces como resultado del aumento del coeficiente “c”. Finalmente, en agosto el aumento de 1 1/2 puntos en el encaje legal fue compensado en su mayor parte por una fuerte disminución del coeficiente “c” y la caída del multiplicador fue de orden menor.

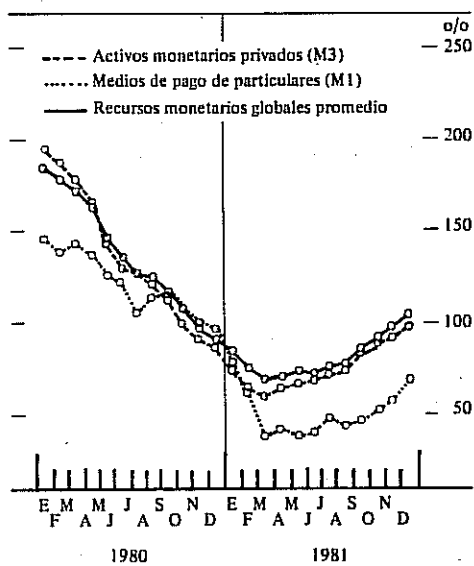
En setiembre el multiplicador, por efecto de una disminución ulterior del coeficiente “c”, subió a un valor de 4,11 y hasta noviembre no recibió mayores influencias originadas en ese coeficiente o en el encaje. La disminución de 2 1/2 puntos dispuesta para este último en diciembre elevó el multiplicador en sólo 0,10, al ser neutralizada por el significativo aumento estacional del coeficiente “c” que se verifica en ese mes del año.

Las variaciones mensuales en el nivel del encaje excedente alcanzaron un valor de 1/2 punto en tres oportunidades —marzo, abril y diciembre— y las variaciones en el efecto de las órdenes de pago previsionales sobre el encaje implícito sólo lo alcanzaron en julio.

(2) Este efecto se basa en que los reintegros pendientes por pagos a beneficiarios de jubilaciones y pensiones del Instituto Nacional de Previsión Social y de pensiones a la vejez, a la invalidez y graciabiles, son computables para la integración del efectivo mínimo por las entidades financieras que los efectúan, con el consecuente efecto sobre el encaje con que opera el sistema financiero.

Agregados monetarios

Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior



1.5. La evolución de los agregados monetarios

La tendencia decreciente registrada el año precedente en el ritmo de crecimiento de la oferta de activos monetarios continuó durante los primeros meses de 1981. La tasa de variación anual de los recursos monetarios promedio, en efecto, bajó de 90,9 o/o en diciembre de 1980 hasta alcanzar los valores mínimos de 69,8 o/o y 70,1 o/o en marzo y abril de 1981, reflejando esta evolución la presión ejercida en ese período por el comportamiento del sector externo.

A partir de mayo, en respuesta parcial al efecto sobre la demanda nominal de dinero de la aceleración inflacionaria influida por los ajustes del tipo de cambio y prácticamente en coincidencia con el desdoblamiento del mercado cambiario, la tasa de variación anual del agregado monetario comentado se acelera levemente hasta el mes de agosto —en que la tasa de variación anual alcanzó 77,5 o/o— y más intensamente a partir de setiembre, hasta alcanzar un máximo de 106,1 o/o en diciembre.

Un comportamiento cualitativamente semejante pero disímil en intensidad muestra la evolución del agregado monetario constituido por los medios de pago de particulares (M1). La desaceleración en su ritmo de crecimiento en los primeros meses del año es más intensa, pasando la tasa de variación anual de 97,8 o/o en diciembre de 1980 a 39,5 o/o en marzo de 1981; la aceleración de los meses siguientes, por otra parte, es más moderada, alcanzando la tasa de variación anual un valor de 68,5 o/o en diciembre de este último año.

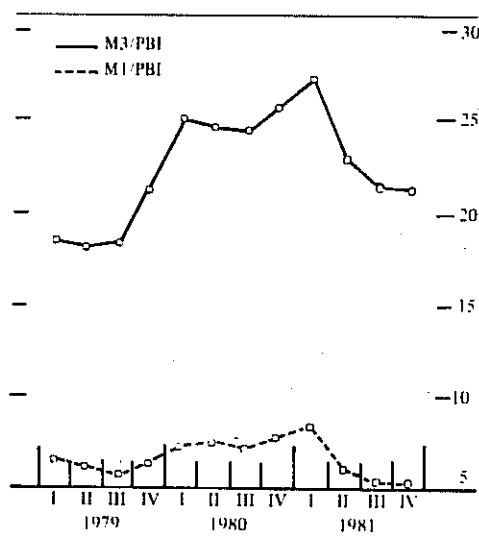
A partir del mes de agosto, el Banco Central comenzó a informar anticipadamente, en forma conjunta con el anuncio de las decisiones adoptadas en relación con la tasa de encaje, sus previsiones acerca de la expansión neta, a lo largo del mes siguiente, de un conjunto de partidas componentes del crédito interno.

Los rubros de la base monetaria sobre los que el Banco Central ha dado a conocer en forma global sus previsiones han incluido por lo general las transferencias al Gobierno Nacional, los redescuentos a entidades financieras, los pagos netos a la Cuenta Regulación Monetaria y —a partir de los primeros vencimientos en diciembre de 1981— los cobros de las primas de seguros de cambio concertados a partir de junio de 1981. En algunas ocasiones se ha agregado información sobre algún rubro específico adicional, como fue el caso de los vencimientos en noviembre y diciembre de 1981 de los redescuentos con fines de regulación de los recursos monetarios, en atención a su singular importancia cuantitativa en el período mensual respectivo.

Adicionalmente, junto con las previsiones monetarias para cada mes siguiente, se ha informado sobre el grado de efectivización de las previsiones oportunamente anunciadas para el mes en curso, al tiempo que se indica la orientación cualitativa prevista para la política de colocación de títulos públicos y las circunstancias que pesaron en la decisión relativa al encaje adoptado en cada oportunidad.

En la medida en que las previsiones se limitan a una parte de los factores determinantes del dinero primario y no obstante hallarse encuadradas en los lineamientos globales de política monetaria de las autoridades, no puede deducirse directamente de ellas, naturalmente, la expansión esperada de la base monetaria total y, consecuentemente, del total de recursos monetarios. Aún así, la intención es que su anuncio represente una forma de compartir la información respectiva con los agentes económicos que facilite su toma de decisiones.

Coefficientes globales de liquidez (%)



(*) M1 y M3 son promedios geométricos de observaciones mensuales de los agregados monetarios, deflatados por el Índice de Precios al por Mayor, Nivel General. El PBI está calculado a precios de mercado en millones de \$ de 1970.

2. LA DEMANDA DE ACTIVOS MONETARIOS

La demanda global de activos monetarios denominados en pesos se contrajo durante 1981, interrumpiéndose la tendencia creciente manifestada en los años precedentes. El valor real de los activos monetarios del sector privado representados por el agregado M3 (3), en efecto, disminuyó permanentemente en el transcurso del año.

La relación entre el agregado monetario M3 y el producto bruto interno, que alcanzó 24,9 o/o, 24,7 o/o, 24,7 o/o y 25,7 o/o en los sucesivos trimestres de 1980, fue de 27,5 o/o, 23,0 o/o, 21,5 o/o y 21,5 o/o en los correspondientes trimestres del año 1981.

La disminución de la demanda de dinero se extendió a todos los activos que componen M3 —medios de pago (M1) y colocaciones a interés—, pero alcanzó considerable mayor intensidad en el caso de los medios de pago (M1), en sus componentes de billetes y monedas y de depósitos en cuenta corriente por igual. La relación entre los medios de pago (M1) y el producto bruto interno, que fue de 7,5 o/o, 7,7 o/o, 7,3 o/o y 7,8 o/o en los trimestres sucesivos de 1980, fue de 8,2 o/o, 6,1 o/o, 5,4 o/o y 5,3 o/o en los trimestres correspondientes de 1981.

Entre las principales circunstancias concurrentes en esta evolución de la demanda global de activos monetarios cabe mencionar, en primer término, el aumento de las expectativas del público respecto del rendimiento del activo alternativo representado por las colocaciones en divisas que, en particular en el periodo previo al

(3) Excluye depósitos en entidades no bancarias.

desdoblamiento del mercado cambiario, se tradujo en una intensa tendencia a la sustitución de activos monetarios denominados en pesos por colocaciones en divisas. En segundo término y complementariamente, cabe mencionar el aumento de las expectativas de inflación, determinado por los mayores registros de aumentos del nivel de precios y por los ajustes de que fue objeto la paridad.

Estos desarrollos afectaron desfavorablemente la demanda de activos monetarios, aun cuando habrían sido en medida considerable atemperados, en lo que respecta a las colocaciones a interés, por el aumento operado en las tasas nominales de interés a partir del mes de febrero. En cuanto a los medios de pago, las mayores expectativas de inflación y los mayores tipos de interés habrían actuado conjuntamente en la importante disminución que tuvo su demanda por parte del público.

Finalmente, también habría disminuido la demanda global de activos monetarios como consecuencia del menor nivel de actividad económica registrado durante el año.

3. EVOLUCION DE LAS TASAS DE INTERES

Como resultado de las diversas circunstancias que afectaron el desenvolvimiento de los mercados financiero y cambiario durante 1981, en el transcurso del año las tasas de interés variaron dentro de un rango excepcionalmente amplio; el promedio mensual de la tasa de interés por depósitos a 30 días de plazo varió, efectivamente, entre un mínimo de 5,63 o/o en enero y un máximo de 10,82 o/o en julio.

Como continuación de la tendencia observada en el último trimestre de 1980, los tipos de interés ascendieron sensiblemente durante la mayor parte del primer trimestre del año. Esta elevación de las tasas de interés habría estado asociada, principalmente, a la presión que —no obstante el ajuste del tipo de cambio practicado en febrero— produjo en ese período el sector externo, en forma semejante a lo ocurrido a fines de 1980.

En el segundo trimestre del año, simultáneamente con la devaluación anunciada a comienzos del mismo y con una mejora transitoria en el comportamiento del sector externo, durante el mes de abril los tipos de interés retrocedieron en forma apreciable. En mayo y junio, no obstante, las nuevas presiones originadas en el sector externo y el aumento de las expectativas de inflación del público habrían sido los factores determinantes de que las tasas de interés retomaran la fuerte tendencia ascendente observada en esos meses. En las mayores expectativas

inflacionarias habría influido el efecto sobre la tasa de inflación de los ajustes al tipo de cambio practicados a partir de febrero.

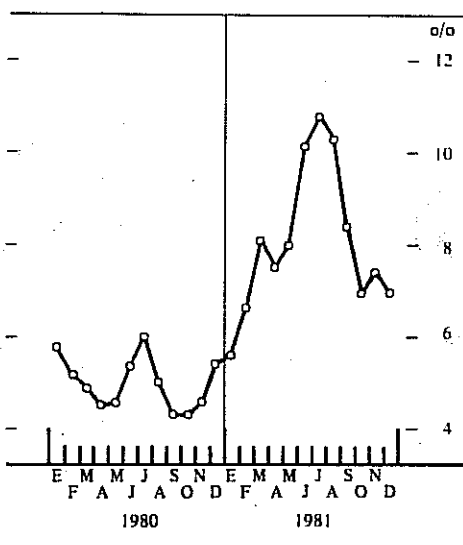
A partir de mediados de año, el movimiento ascendente de los tipos de interés se interrumpe y durante el tercer trimestre los mismos disminuyen, aceleradamente en setiembre en coincidencia con una evolución favorable del sector externo. En esta inversión de tendencia habrían concurrido diversos factores, entre los que cabe singularizar el desdoblamiento dispuesto en el mercado cambiario, la implementación de un régimen de seguro de cambio operado por el Banco Central —con primas fijas inicialmente y variables después— y tasas de inflación menores en relación con los registros máximos alcanzados en junio y julio.

Si bien nuevas presiones originadas en el sector externo en el último trimestre del año y una aceleración de la tasa de inflación al finalizar el mismo fueron acompañadas de nuevas señales de ascenso en las tasas de interés en octubre y en noviembre, los mismos fueron limitados y los tipos de interés volvieron a descender, en parte influidos —presumiblemente— por la habilitación de un régimen de operaciones de pase con primas fijas por parte del Banco Central.

No obstante el amplio espectro de variación de las tasas de interés, su relativa inelasticidad en el corto plazo a cambios en la tasa de inflación y la intensa variabilidad —probablemente algo aumentada por los ajustes de la paridad cambiaria— de esta última, se combinaron para producir en 1981 tasas de interés reales fuertemente fluctuantes que cubrieron, en distintos períodos del año, un comparativamente extenso tramo de tasas positivas y negativas.

Tasa de interés pasiva: certificado de depósitos a plazo fijo a 30 días

Tasa efectiva mensual



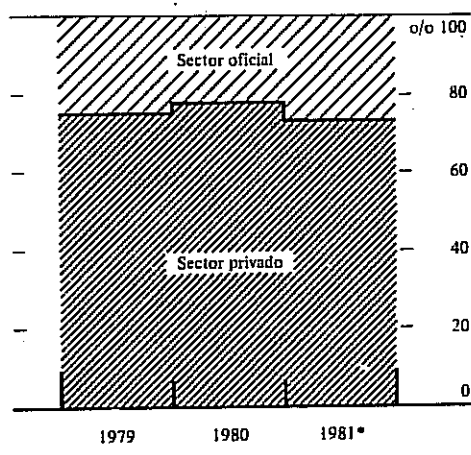
4. EL CREDITO

4.1. Financiación a los sectores público y privado

En 1981 el crédito bancario total aumentó, en promedio y en términos reales, en 21,7 o/o con relación al año precedente, incremento al que contribuyó tanto el crédito en pesos como el crédito en moneda extranjera.

No obstante la disminución de la demanda de activos monetarios denominados en pesos y los sucesivos aumentos dispuestos en la tasa de efectivo mínimo —factores ambos que tendieron a comprimir la capacidad

Estructura del crédito bancario



* Estimado

prestable real en pesos de los intermediarios—, el crédito bancario total en moneda local aumentó 13,0 o/o en términos reales en 1981, influido por la expansión del crédito del Banco Central. El valor real del crédito bancario total en moneda extranjera, por su parte, creció 80,9 o/o en 1981, variación en la que influyeron los ajustes del tipo de cambio practicados durante el año.

En tanto el aumento del crédito bancario representó 14,3 o/o en el caso del sector privado, el mismo alcanzó a 47,5 o/o para el sector oficial. En consecuencia, la participación del sector privado en el total del crédito bancario disminuyó de 77,6 o/o en 1980 a 72,8 o/o en 1981.

4.2. Normas vinculadas con el crédito

4.2.1. El uso del redescuento para situaciones de iliquidez

A partir de diciembre de 1980 este régimen de financiamiento sufre un desdoblamiento, dado que por un lado se mantienen con ligeras variantes las normas relativas a redescuentos para atender situaciones transitorias de iliquidez, incorporándose por otro, un nuevo sistema a través del cual las entidades financieras pueden cubrir las necesidades provenientes de desajustes entre los plazos de las operaciones activas y pasivas, con el fin de posibilitar el alargamiento en los plazos promedio de los préstamos que acuerden.

Ambos sistemas continuaron aplicándose durante 1981 según las normas ordenadas en la Circular REMON 1 — Capítulo IV — Puntos 1.1. y 1.2. respectivamente.

El monto de los documentos redescontados en 1981 para situaciones transitorias alcanzó a \$ 22.306,5 miles de millones frente a una utilización de \$ 5.432,7 miles de millones en 1980; es decir un aumento del 310,6 o/o.

El uso de esta línea se intensificó en los meses de mayo y octubre, superando los porcentajes de utilización registrados en el año anterior, al alcanzar en mayo el 59,5 o/o de la capacidad potencial máxima autorizada.

Por su parte, los valores redescontados por el punto 1.2. de la citada Circular alcanzaron en el año 1981 a \$ 2.122,9 miles de millones, resultando ser los meses de febrero, mayo y octubre los de mayor uso.

Cabe destacar que ante circunstancias coyunturales de índole monetaria, se resolvió disminuir, durante los meses de marzo y junio, los porcentajes máximos de utilización promedio de ambos sistemas a una cuarta parte

de los autorizados con carácter general, que son del 1 o/o y del 2 o/o del promedio de depósitos, respectivamente. Ello trajo como consecuencia una disminución en el acuerdo de este tipo de préstamos durante esos meses.

4.2.2. Límites de redescuentos y adelantos subsistentes del régimen anterior

Se continuó con la gradual cancelación de estas líneas que en la actualidad sólo comprenden al financiamiento de exportaciones promocionadas y de viviendas, registrándose en la primera de ellas el mayor volumen operativo.

4.2.3. Adelantos para atender situaciones originadas por la reducción de los depósitos

Este régimen se puso en vigencia en abril de 1980 para facilitar el desenvolvimiento de las entidades financieras que pudieran sufrir disminuciones temporarias en el nivel de sus depósitos.

El total de acuerdos del año 1981 ascendió a \$ 1.841,2 miles de millones frente a \$ 7.431,9 miles de millones del período abril-diciembre de 1980, lo que demuestra una sensible disminución.

Cabe destacar que el mayor nivel de uso en 1981 se registró durante el primer trimestre, alcanzando al 67,9 o/o de los recursos asignados a lo largo de todo el año.

4.2.4. Apoyo financiero especial para facilitar la gestión operativa de entidades financieras sujetas a intervención

La aparición en mayo de 1980 de este régimen financiero especial dentro de las previsiones del art. 17 inc. d) de la Carta Orgánica de esta Institución ha permitido atender las necesidades vinculadas con la continuidad operativa de las entidades financieras intervenidas por el Banco Central.

Los recursos asignados en 1981 alcanzaron a \$ 2.960,6 miles de millones frente a un total de acuerdos en 1980 de \$ 2.474,5 miles de millones, lo que representa un aumento del 19,6 o/o.

4.2.5. Régimen de préstamos con fines de regulación de los recursos monetarios

En noviembre de 1980 mediante Circular R.F. 1251 (Circular REMON 1 — Capítulo IV — Punto 3.) se puso en conocimiento de las entidades financieras un régimen de

asignación de préstamos, con plazos sustancialmente mayores a los vigentes en plaza en ese momento, con el objeto de poder contar con un nuevo instrumento a los fines de la regulación de los recursos monetarios de origen interno. A esos fines se previó también la posibilidad de licitar la cancelación anticipada de estos créditos.

El monto global de las asignaciones de fondos al sistema financiero se determina en cada oportunidad, en función de los límites que impone la programación monetaria, tomando en consideración la probable evolución de las demás variables que afectan la expansión o la contracción de la cantidad de dinero.

No se consideró necesario usar este mecanismo de regulación monetaria en el transcurso del año 1981, habiéndose producido en noviembre y diciembre de ese año la cancelación de los fondos asignados en los mismos meses de 1980 —a un año de plazo— por un total de \$ 1.332,9 miles de millones.

4.2.6. Apoyo financiero para la reactivación de las economías regionales

Con el propósito de coadyuvar a la reactivación de las economías regionales, el Banco Central puso en vigencia en 1981 un programa de ayuda financiera para facilitar el desarrollo de una acción crediticia orientada a la recuperación de los sectores más afectados.

El mencionado apoyo, canalizado a través del Banco de la Nación Argentina y de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro, significó una asignación global de \$ 1.457 miles de millones utilizada totalmente a diciembre de 1981.

Esa acción se complementó mediante la asignación de préstamos de esta Institución directamente a las propias entidades bancarias oficiales de provincia, ligados a planes de capitalización a llevar a cabo por parte de los respectivos gobiernos provinciales. Para el desarrollo de esta operativa se asignó una partida de \$ 1.233 miles de millones de la que se utilizaron hasta fin de 1981, \$ 1.011 miles de millones.

Las citadas líneas de préstamos prevén plazos extendidos de amortización (8 años) que incluyen un período inicial de gracia de 2 años, con una bonificación sobre el capital ajustado por el índice de ajuste financiero (Circular R.F. 1050).

Asimismo, para facilitar el mejoramiento de la estructura de pasivos de ese grupo de entidades, se habilitaron recursos por \$ 1.932 miles de millones, en

condiciones de plazo (5 años, con 2 de gracia) y de costo que posibilitan una real acción de promoción de las economías regionales, que como es sabido, constituye responsabilidad primaria de la función encomendada a la banca oficial de provincia. Al 31.12.81 se utilizaron \$ 1.902 miles de millones.

Teniendo en cuenta la importancia de las cifras mencionadas, el desembolso de los fondos se efectuó gradualmente durante el curso del año, a fin de que resultara compatible con las metas monetarias trazadas.

4.2.7. Recursos asignados para el otorgamiento de créditos a la actividad agropecuaria e industrial

En 1981 se asignaron fondos por \$ 300 miles de millones para el financiamiento de operativas orientadas al incremento de áreas de siembra de granos y el mantenimiento de la capacidad productiva cárneas.

Asimismo, se acordaron recursos del orden de \$ 1.070,2 miles de millones destinados fundamentalmente a reforzar la estructura financiera de empresas industriales y mineras vinculadas, principalmente, a proyectos de inversión. Otra finalidad de estos acuerdos es el financiamiento, en condiciones especiales de empresas que afrontaban dificultades económico-financieras y que hubieran demostrado posibilidades de recuperación en el mediano plazo.

4.2.8. Régimen de préstamos destinado a la adquisición y fusión de entidades financieras de capital nacional

Por Circular R.F. 1246 de octubre de 1980, el Banco Central comunicó la decisión de proveer los mecanismos que faciliten el proceso de consolidación y fortalecimiento de la banca privada nacional, a cuyo efecto analiza en cada caso frente al pedido efectuado la oportunidad y conveniencia de otorgar financiamiento para posibilitar ese proceso, mediante la adquisición y fusión de entidades.

Cabe puntualizar que las asignaciones no están sujetas a una limitación de orden cuantitativo específico, aunque deben constituir un apoyo complementario de los recursos propios para que, sin llegar a obstaculizar los objetivos buscados, induzcan a realizar los mayores esfuerzos de capitalización inmediata posibles.

Con relación al plazo y a la tasa de interés aplicable a los préstamos, se ha considerado procedente que este apoyo se constituya en una alternativa de financiamiento comparativamente ventajosa respecto de otras fuentes posibles, sin que se constituya en un subsidio manifiesto.

Se destaca que el total de la asistencia financiera dispensada a través de este mecanismo durante 1981 ascendió a \$ 227.1 miles de millones.

4.2.9. Régimen de préstamos destinados a extender plazos de operaciones de crédito de empresas del sector privado

A fines de abril de 1981 esta Institución estableció un régimen de préstamos a las entidades financieras (Circular REMON 1 – Capítulo IV – Punto 4.) destinado a posibilitar el alargamiento de los plazos de las operaciones de crédito de las empresas del sector privado.

Con tal objeto se adjudicaron márgenes de utilización al sistema financiero, inicialmente por vía de licitación y posteriormente en forma directa, por un importe equivalente al 12 o/o de los depósitos que el conjunto de entidades registraba al mes de marzo de ese año, a condición de que procedieran a refinanciar por plazos no inferiores a dos años obligaciones preexistentes de las empresas.

Dicho apoyo se orientó con sentido prioritario a los sectores económicos que afrontaban mayores dificultades (85 o/o a la producción primaria e industrias manufactureras y de la construcción y 15 o/o a las restantes actividades), adoptándose a la vez previsiones tendientes a lograr la más amplia distribución posible entre todos los potenciales usuarios de estas facilidades.

Asimismo, las proporciones del refinanciamiento quedaron diferenciadas atendiendo a la actividad que desarrollaban los prestatarios.

Se decidió neutralizar los efectos monetarios de esta provisión de recursos del Banco Central a través de los mecanismos habituales, principalmente mediante la elevación del porcentaje legal de efectivo mínimo que deben mantener las entidades.

En noviembre del mismo año se resolvió estabilizar en el nivel de utilización alcanzado hasta entonces (\$ 7.096.6 miles de millones) los préstamos adjudicados dentro del citado régimen, como consecuencia de la implementación de las nuevas normas vinculadas a la Ley No. 22.510 y a las que se alude en el apartado siguiente.

4.2.10. Refinanciación de las deudas en pesos que mantienen las empresas del sector privado con el sistema financiero, dentro de las previsiones de la Ley No. 22.510

La Ley No. 22.510 ha permitido poner en

funcionamiento un régimen especial con destino a refinanciar una parte de las deudas contraídas por las empresas del sector privado con las entidades comprendidas en la Ley No. 21.526 y adecuar el costo de esas obligaciones crediticias para mejorar la situación en que se desenvuelve su actividad económica.

El sistema implementado (Circular REMON 1 — Capítulo IV — Punto 5.) se integra con un régimen de habilitación de fondos a cargo del Banco Central para sustentar la acción de las instituciones de crédito que refinancien las operaciones de sus clientes que actúen en la industria manufacturera y en otras actividades del proceso de producción y comercialización de bienes y servicios.

Los fondos generados a través de esta asistencia financiera deberán ser íntegra y simultáneamente invertidos en un título de la deuda pública denominado "Bono Nacional de Consolidación Económico-Financiera".

Dicho bono contiene las mismas condiciones de plazo y ajuste a través del índice financiero que los préstamos que acuerda el Banco Central, y canaliza el aporte del Gobierno Nacional en esta operatoria al reconocer un interés del 6 o/o anual sobre capitales ajustados.

El uso coincidente de los dos instrumentos hace factible la reconversión a siete años de plazo de las deudas en pesos pactadas a menores términos que registraban las empresas ante el sistema financiero.

Se ha considerado necesario conceder a este auxilio financiero la mayor latitud posible por lo que, el dispositivo legal asigna a los bancos oficiales de la Nación la obligatoriedad de participar en esta operatoria, mientras que los demás intermediarios del crédito contaron con la posibilidad de decidir su ingreso al sistema. Sin embargo, de intervenir en él, deben sujetarse a la exigencia de conceder la refinanciación establecida a todos sus clientes comprendidos que así lo soliciten, salvo cuando se considere que la falencia de la firma es inminente e irreversible.

De todos modos, la empresa que se considere afectada por la decisión de su acreedor podrá requerir el reexamen de su situación a una Comisión Arbitral a crearse en el ámbito oficial que tendrá por función resolver en los casos de controversia, pudiendo establecer normas de carácter general.

Para atender la contingencia de que algunas de las empresas alcanzadas por este régimen de apoyo no puedan sobrellevar los esfuerzos que impone el logro de una mejor competitividad y eficiencia en el proceso económico, se

constituye un "Fondo de Garantía" a cuya integración, en forma opcional, contribuirán las entidades financieras con una parte de los intereses correspondientes a las operaciones atendidas bajo el régimen habilitado, excepto los bancos oficiales de la Nación para los que resultará obligatoria la adhesión. El aludido Fondo tendrá por finalidad la cobertura mayoritaria de los eventuales quebrantos que afronten las instituciones adheridas, ante la incobrabilidad de los créditos sometidos a consolidación.

Sobre un total de 449 entidades autorizadas al 27 de noviembre de 1981 se han incorporado a este régimen de refinanciación 331, que representan el 94 o/o del total de préstamos del sistema financiero, las que han requerido durante 1981 la adjudicación de fondos dentro de esta operatoria especial por \$ 1.566,8 miles de millones (4).

4.2.11. Apoyo crediticio a las exportaciones promocionadas

Durante el año en curso continuaron vigentes los regímenes destinados a brindar apoyo crediticio a las exportaciones promocionadas ya existentes en el anterior ejercicio, los que particularmente se asignan a financiar la producción de los bienes a exportar y su venta al exterior (Circular OPRAC - 1; Capítulo I, Apartados 2.1. y 2.3., respectivamente).

Cabe destacar que a partir del 4 de junio se introdujeron ajustes a las mencionadas normas, que consistieron en lo siguiente:

Se incrementó el apoyo financiero que establece el régimen de prefinanciación hasta alcanzar los topes máximos que en relación con el valor FOB de cada uno de los embarques de las operaciones concertadas, se consignan seguidamente:

- La producción de bienes de capital —Lista 1— y la transformación, modernización, reparación y ajuste de elementos de transporte, de equipos y de maquinarias introducidos temporariamente al país con ese objeto, podrá financiarse hasta el 80 o/o. La construcción de buques tipificados como "bienes de capital", podrá financiarse hasta el 80 o/o de su valor real, siempre que no sea superior a la suma del monto FOB y los reembolsos.
- La producción de bienes durables y semidurables —Lista 2—, podrá financiarse hasta el 70 o/o.

(4) Al día 19 de marzo de 1982, este monto alcanzaba a \$ 4.709 miles de millones.

- La producción de los productos incluidos en las Listas 3 y 4 podrá financiarse hasta el 60 o/o.

Se elevó a 120 días el plazo de prefinanciación para los productos incluidos en la Lista 4 (puntos 2.3.18. y 2.3.19. de la Circular OPRAC – 1).

En cuanto al régimen de financiación de exportaciones promocionadas, se amplió a un año el plazo para los bienes que figuran en la Lista 4 (punto 2.3.18. de la Circular OPRAC – 1).

Se estableció que los créditos por la venta al exterior de productos de las Listas 3 y 4 (puntos 2.3.17. y 2.3.18. de la Circular OPRAC – 1), pueden amortizarse en cuotas iguales, de periodicidad constante, como máximo semestrales.

Acorde con las disposiciones legales dictadas a través del Decreto No. 133/81, modificado por el Decreto No. 538/81, se dispuso extender la aplicación de los regímenes de prefinanciación y financiación de exportaciones promocionadas a la producción y venta, en el mercado local, de unidades para el transporte terrestre internacional (Circular OPRAC – 1, Capítulo I, Apartado 2.4.).

El 2 de setiembre de 1981 se dieron a conocer las normas de procedimiento aplicables al nuevo régimen de prefinanciación de exportaciones promocionadas, que se informó a través de la Comunicación "B" 107, para cuya atención las entidades autorizadas pueden obtener adelantos de fondos del Banco Central.

En lo fundamental, la nueva línea especial, de carácter transitorio y de uso rotativo, es utilizable en función de antecedentes de exportación. Los préstamos pueden concretarse hasta el 31.3.82 y efectivizarse hasta el 30.6.82.

El apoyo crediticio que se brinda a través de la mencionada norma, está destinado a financiar la producción de bienes incluidos en las Listas 1 (con excepción del Capítulo 01), 2, 3 y 4, que se acompañan a las normas establecidas para la financiación de exportaciones promocionadas (Apartados 2.3.15. a 2.3.19. de la Circular OPRAC – 1).

Pueden participar de este nuevo régimen todas las empresas con antecedentes de ventas al exterior de productos de exportación promocionada. Las empresas que carecen de los mismos pueden formular la consulta correspondiente.

El apoyo financiero alcanza al equivalente en pesos de

hasta el 60 o/o del valor FOB de los embarques de productos de exportación promocionada, realizados por la empresa en el mejor de los últimos cuatro años calendario (1977/80). El plazo de los créditos no puede exceder del año de la respectiva acreditación de fondos.

El importe de estos préstamos debe ajustarse en función de las variaciones del tipo de cambio del dólar estadounidense durante el período de utilización de los fondos. Los bancos pueden cobrar una tasa de interés de hasta el 1 o/o anual sobre el monto ajustado del préstamo, pagadero por trimestre calendario vencido.

En lo que respecta a los beneficios crediticios establecidos por la Ley 20.852 (Circular OPRAC 1 — Capítulo I — Apartado 2.2.) se continuó atendiendo el financiamiento de la producción de bienes cuya provisión se adjudicó a la industria local en licitaciones internacionales que cuentan con la asistencia financiera del Banco Interamericano de Desarrollo o del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.

Se prosiguió haciendo extensivas las facilidades crediticias establecidas por los regímenes de prefinanciación y financiación de exportaciones promocionadas, a la industria local adjudicataria directa, asociada subcontratista o proveedora, de licitaciones internacionales convocadas por la Entidad Binacional Yacyretá.

ANEXO ESTADISTICO

Recursos monetarios	31
Sistema financiero	32
Sistema monetario	33
Participación de los factores de creación en el aumento de los recursos monetarios privados	34
Banco Central	35
Bancos y cajas de ahorro	36
Entidades financieras no bancarias	37
Fuentes de los recursos monetarios privados	38
Composición de los activos financieros a interés del sector privado	38
Principales activos financieros del sector privado (En miles de millones de pesos)	39
Principales activos financieros del sector privado (Estructura relativa porcentual)	40
Efectivo mínimo	41
Valor real de los agregados monetarios del sector privado	42
Tasas de interés de depósitos a plazo fijo nominativos transferibles e intransferibles	43
Crédito bancario	44
Evolución del crédito bancario en términos reales	45
Emisión de billetes y monedas	46
Billetes deteriorados retirados de circulación	46

RECURSOS MONETARIOS (*) — Promedio de saldos diarios —

PERIODO	Base monetaria										Recursos monetarios			
	Fuentes					Componentes					Expansión secun- daria (2)	Total	Billetes y monedas (3)	Depósitos (4)
	Sector interno					Total	Circula- ción mo- netaria	Depósitos en cuenta corriente de entidades financieras						
	Gobierno Nacional		Entidades financieras	Cuenta Regulación Monetaria	Otras cuentas									
	Créditos (neto) (1)	Recursos devengados							Deudas	Recursos devengados				
	Sector externo (neto)	Recursos devengados	Deudas	Recursos devengados	Cuenta Regulación Monetaria	Otras cuentas	Total	Circula- ción mo- netaria	Depósitos en cuenta corriente de entidades financieras					
1978 Diciembre	3.607	1.676	.	419	1.660	-328	7.034	3.781	3.253	10.801	17.835	2.668	15.167	
1979 Diciembre	8.655	1.620	.	786	2.926	-677	13.310	9.258	4.052	38.187	51.497	6.367	45.130	
1980														
Enero	8.649	2.024	.	646	2.916	-659	13.576	9.716	3.860	41.694	55.270	6.614	48.656	
Febrero	8.819	1.923	.	625	2.853	-693	13.527	9.950	3.577	45.823	59.350	7.242	52.108	
Marzo	8.831	1.912	.	641	2.731	-700	13.415	10.266	3.149	49.268	62.683	7.512	55.171(5)	
Abril	8.097	907	.	2.970	2.592	-714	13.852	11.116	2.736	51.477	65.329	8.179	57.150(5)	
Mayo	6.320	311	.	6.626	2.422	-901	14.778	11.985	2.793	52.358	67.136	8.766	58.370(5)	
Junio	5.129	2.309	.	7.712	2.240	-1.132	16.258	12.528	3.730	53.985	70.243	9.033	61.210(5)	
Julio	5.193	3.942	.	8.013	2.067	-1.570	17.645	13.538	4.107	57.606	75.251	10.051	65.200(5)	
Agosto	6.940	3.844	.	8.053	1.927	-1.979	18.785	13.778	5.007	62.541	81.326	9.899	71.427(5)	
Setiembre	5.725	4.754	.	8.132	1.802	-2.081	18.332	14.092	4.240	67.214	85.546	10.465	75.081(5)	
Octubre	4.447	6.439	.	8.444	1.655	-2.207	18.778	14.710	4.068	70.475	89.253	10.960	78.293(5)	
Noviembre	3.110	7.942	.	8.977	1.503	-2.371	19.161	15.538	3.623	73.922	93.083	11.637	81.446(5)	
Diciembre	1.437	10.633	.	11.135	1.312	-2.621	21.896	18.104	3.792	76.431	98.327	13.729	84.598(5)	
1981														
Enero	531	11.279	.	12.567	1.078	-2.818	22.638	19.051	3.587	79.189	101.827	14.407	87.420(5)	
Febrero	-2.756	13.459	.	14.118	812	-3.039	22.594	18.561	4.033	81.487	104.081	14.401	89.680(5)	
Marzo	-4.598	15.117	.	15.295	565	-3.160	23.219	18.289	4.930	83.195	106.414	13.322	93.092(5)	
Abril	-2.667	14.321	.	15.374	507	-3.495	24.040	18.474	5.566	87.081	111.121	13.422	97.699(5)	
Mayo	-3.136	16.204	.	16.853	473	-3.589	26.805	19.509	7.296	90.644	117.449	13.570	103.879(5)	
Junio	-5.337	18.083	.	20.087	514	-3.853	29.494	20.821	8.673	92.980	122.474	13.631	108.843(5)	
Julio	-5.893	19.432	.	22.640	758	-4.108	32.829	23.372	9.457	99.380	132.209	15.811	116.398(5)	
Agosto	-6.622	20.783	.	25.162	1.282	-4.530	36.075	24.236	11.839	108.240	144.315	15.483	128.832(5)	
Setiembre	-4.991	21.411	.	25.560	2.097	-5.232	38.845	25.133	13.712	120.695	159.540	16.000	143.540(5)	
Octubre	-6.300	23.675	.	27.118	3.024	-5.753	41.764	27.624	14.140	131.243	173.007	17.486	155.521(5)	
Noviembre	-8.516	26.805	592	30.759	3.877	-17.808	45.269	29.569	15.700	140.651	185.920	18.936	166.984(5)	
Diciembre	-11.502	34.687	969	30.081	4.646	-20.535	48.070	34.705	13.365	154.603	202.673	23.727	178.946(5)	

(*) Cifras provisionales. (1) Créditos menos depósitos del Gobierno en el Banco Central. (2) Préstamos e inversiones realizadas por el conjunto de entidades financieras (Ley No 21.526) conforme a la capacidad de préstamo resultante de los depósitos y obligaciones sujetos a efectivo mínimo. (3) En poder de unidades económicas no pertenecientes al conjunto de entidades financieras. (4) Depósitos y obligaciones a favor de los sectores público y privado, sujetos a la tasa única de efectivo mínimo. (5) Incluye depósitos en entidades en liquidación. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido.

SISTEMA FINANCIERO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1980	1981 (*)	1980	1981 (*)	1980	1981 (*)
	(En miles de millones de \$)				(En o/o)	
I. Origen de los recursos monetarios privados — TOTAL	93.864	189.760	44.115	95.896	88,7	102,2
1. Sector externo (neto) (2)	-9.152	-77.103	-11.785	-67.951	-447,6	-742,5
2. Sector oficial (neto) (3) (4)	13.991	79.565	9.686	65.574	225,0	468,7
3. Sector privado (4)	85.400	189.512	45.389	104.112	113,4	121,9
— Préstamos	85.068	139.931	45.270	54.863	113,7	64,5
a) Bancos y cajas de ahorro	71.011	120.343	37.623	49.332	112,7	69,5
b) Entidades financieras no bancarias	14.057	19.588	7.647	5.531	119,3	39,3
— Recursos devengados a cobrar	.	49.046	.	49.046	.	(+)
a) Bancos y cajas de ahorro	.	39.879	.	39.879	.	(+)
b) Entidades financieras no bancarias	.	9.167	.	9.167	.	(+)
— Valores	332	535	119	203	55,9	61,1
4. Regulación monetaria	1.189	4.725	-1.723	3.536	-59,2	297,4
5. Diversas cuentas (menos) (5)	-2.436	6.939	-2.548	9.375	2.275,0	384,9
II. Distribución de los recursos monetarios privados — TOTAL	93.864	189.760	44.115	95.896	88,7	102,2
1. Medios de pago	27.161	45.468	13.414	18.307	97,6	67,4
— Billetes y monedas	16.229	29.580	8.441	13.351	108,4	82,3
— Cuentas corrientes	10.932	15.888	4.973	4.956	83,5	45,3
2. Ahorro	6.332	12.087	3.761	5.755	146,3	90,9
3. Plazo fijo	57.715	129.876	25.286	72.161	78,0	125,0
4. Otros depósitos	2.656	2.329	1.654	-327	165,1	-12,3

(*) Cifras provisionales. (1) Comprende el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios, las cajas de ahorro y de crédito, las compañías financieras y las sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles. (2) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", "Resultado de operaciones de cambio" y "Obligaciones con organismos internacionales". (3) Créditos menos depósitos. (4) Para el año 1981 se incluye la totalidad de los recursos devengados. (5) Incluye préstamos y depósitos en moneda extranjera correspondientes al sector privado. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido.

SISTEMA MONETARIO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1980	1981 (*)	1980	1981 (*)	1980	1981 (*)
	(En miles de millones de \$)				(En o/o)	
I. Factores de creación de los recursos monetarios privados — TOTAL	82.049	162.004	38.112	79.955	86,7	97,4
1. Sector externo (neto) (2)	— 9.140	— 77.039	— 11.786	— 67.899	— 445,4	— 742,9
2. Sector oficial (neto) (3) (4)	13.879	78.641	9.685	64.762	230,9	466,6
3. Sector privado (4)	71.540	163.150	37.783	91.610	111,9	128,1
4. Regulación monetaria	1.189	4.725	— 1.723	3.536	— 59,2	297,4
5. Diversas cuentas (menos) (5)	— 4.581	7.473	— 4.153	12.054	— 970,3	163,1
II. Distribución de los recursos monetarios privados — TOTAL	82.049	162.004	38.112	79.955	86,7	97,4
1. Medios de pago (M1)	27.350	46.095	13.521	18.745	97,8	68,5
— Billetes y monedas	16.418	30.207	8.548	13.789	108,6	84,0
— Cuentas corrientes	10.932	15.888	4.973	4.956	83,5	45,3
2. Otros depósitos	54.699	115.909	24.591	61.210	81,7	111,9

(*) Cifras provisionales. (1) Comprende el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios y las cajas de ahorro. (2) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", "Resultado de operaciones de cambio" y "Obligaciones con organismos internacionales". (3) Créditos menos depósitos. (4) Para el año 1981 se incluye la totalidad de los recursos devengados. (5) Incluye préstamos y depósitos en moneda extranjera correspondientes al sector privado.

**PARTICIPACION DE LOS FACTORES DE CREACION EN EL
AUMENTO DE LOS RECURSOS MONETARIOS PRIVADOS**

CONCEPTO	1980	1 9 8 1 (*)				
	Total anual	I	II	III	IV	Total anual
(En miles de millones de \$)						
TOTAL:	41.567	11.864	5.210	45.377	42.820	105.271
Sector externo	- 11.785	- 9.608	- 23.773	- 5.401	- 29.169	- 67.951
o/o (1)	- 28	- 81	- 456	- 12	- 68	- 64
Sector oficial (2) (3)	9.686	3.823	10.887	16.881	33.983	65.574
o/o (1)	23	32	209	37	79	62
Sector privado (3)	45.389	18.395	18.106	32.104	35.507	104.112
o/o (1)	109	155	347	71	83	99
Regulación monetaria	- 1.723	- 746	- 10	1.793	2.499	3.536
o/o (1)	- 4	- 6	:	4	6	3

(*) Cifras provisionales. (1) Sobre el total. (2) Créditos menos depósitos. (3) Para el año 1981 se incluye la totalidad de los recursos devengados. (:) El valor numérico no alcanza a la mitad del último número dígito usado.

BANCO CENTRAL

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1980	1981 (*)	1980	1981 (*)	1980	1981 (*)
			(En miles de millones de \$)		(En o/o)	
ACTIVOS						
1. Sector externo (1)	1.648	— 11.417	— 7.293	— 13.065	— 81,6	— 683,7
2. Sector oficial (neto) (2) (3)	11.179	43.275	10.164	32.096	1.001,4	287,1
3. Regulación monetaria	1.189	4.725	— 1.723	3.536	— 59,2	297,4
4. Créditos a entidades financieras (3)	11.824	41.888	10.846	30.064	1.109,0	254,3
— Bancos y cajas de ahorro	10.112	36.653	9.295	26.541	1.137,7	262,5
— Entidades financieras no banca— rias	1.712	5.235	1.551	3.523	963,4	205,8
TOTAL:	25.840	78.471	11.994	52.631	86,6	203,7
PASIVOS						
1. Base monetaria	23.593	51.328	10.418	27.735	79,1	117,6
— Circulación monetaria	20.492	39.495	10.277	19.003	100,6	92,7
— Depósitos de entidades finan— cieras en cuenta corriente	3.101	11.833	141	8.732	4,8	281,6
2. Patrimonio neto y otros	2.247	27.143	1.576	24.896	234,9	1.108,0
TOTAL:	25.840	78.471	11.994	52.631	86,6	203,7

(*) Cifras provisionales. (1) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", "Resultado de operaciones de cambio" y "Obligaciones con organismos internacionales". (2) Créditos menos depósitos. (3) Para el año 1981 se incluye la totalidad de los recursos devengados a cobrar.

BANCOS Y CAJAS DE AHORRO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1980	1981 (*)	1980	1981 (*)	1980	1981 (*)
			(En miles de millones de \$)		(En o/o)	
ACTIVOS						
1. Sector externo (neto)	-10.788	-65.622	-4.493	-54.834	-71,4	-508,3
2. Sector oficial (2)	16.827	64.382	6.919	47.555	69,8	282,6
— Préstamos	12.758	48.892	6.445	36.134	102,1	283,2
a) Gobiernos	4.181	...	1.989	-4.181	90,7	(-)
b) Empresas	8.577	...	4.456	-8.577	108,1	(-)
— Recursos devengados sobre presta- mos . . . . .	.	5.272	.	5.272	.	(+)
— Valores	4.069	10.218	474	6.149	13,2	151,1
3. Sector privado	71.540	160.733	37.783	89.193	111,9	124,7
— Préstamos	71.226	120.343	37.656	49.117	112,2	69,0
a) Generales	63.358	...	32.793	-63.358	107,3	(-)
b) Vivienda	7.868	...	4.863	-7.868	161,8	(-)
— Recursos devengados sobre presta- mos . . . . .	.	39.879	.	39.879	.	(+)
— Valores	314	511	127	197	67,9	62,7
4. Otras cuentas	2.179	6.198	-3.247	4.019	-59,8	184,4
— Disponibilidades	7.530	20.549	2.089	13.019	38,4	172,9
— Obligaciones con el BCRA (menos)	8.012	26.624	7.031	18.612	716,7	232,3
— Diversas cuentas (menos) (3)	-2.661	-12.273	-1.695	-9.612	-175,5	-361,2
TOTAL:	79.758	165.691	36.962	85.933	86,4	107,7
PASIVOS						
1. Depósitos de particulares	65.631	131.797	29.564	66.166	82,0	100,8
— Cuentas corrientes	10.932	15.888	4.973	4.956	83,5	45,3
— Ahorro	6.276	11.958	3.735	5.682	147,0	90,5
— Plazo fijo	46.546	101.724	19.939	55.178	74,9	118,5
— Otros	1.877	2.227	917	350	95,5	18,6
2. Depósitos oficiales (4)	14.127	28.612	7.398	14.485	109,9	102,5
— Plazo fijo	4.887	11.508	2.976	6.621	155,7	135,5
— Otros	9.240	17.104	4.422	7.864	91,8	85,1
3. Recursos devengados sobre depósitos	.	5.282	.	5.282	.	(+)
— De particulares . . . . .	.	4.878	.	4.878	.	(+)
— Oficiales . . . . .	.	404	.	404	.	(+)
TOTAL:	79.758	165.691	36.962	85.933	86,4	107,7

(*) Cifras provisionales. (1) Comprende los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios y las cajas de ahorro. (2) Incluye créditos en moneda extranjera. (3) Incluye préstamos y depósitos en moneda extranjera correspondientes al sector privado. (4) Incluye depósitos en moneda extranjera. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido. (...) El dato no ha sido compilado o elaborado en la fecha de la publicación.

ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1980	1981 (*)	1980	1981 (*)	1980	1981 (*)
	(En miles de millones de \$)		(En o/o)			
ACTIVOS						
1. Sector externo (neto)	- 12	- 64	1	- 52	7,7	- 433,3
2. Sector oficial (2)	112	944	1	832	0,9	742,9
3. Sector privado	14.075	28.779	7.639	14.704	118,7	104,5
— Préstamos	14.057	19.588	7.647	5.531	119,3	39,3
a) De compañías financieras	10.804	13.418	5.688	2.614	111,2	24,2
b) De sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles ...	1.498	2.734	847	1.236	130,1	82,5
c) De cajas de crédito	1.755	3.436	1.112	1.681	172,9	95,8
— Recursos devengados sobre préstamos	.	9.167	.	9.167	.	(+)
— Valores	18	24	- 8	6	- 30,8	33,3
4. Otras cuentas	- 2.171	15	- 1.531	2.186	- 239,2	100,7
— Disponibilidades	998	4.202	32	3.204	3,3	321,0
— Obligaciones con el BCRA (menos)	1.033	3.197	841	2.164	438,0	209,5
— Diversas cuentas (menos) (3)	2.136	990	722	- 1.146	51,1	- 53,7
TOTAL:	12.004	29.674	6.110	17.670	103,7	147,2
PASIVOS						
1. Depósitos de particulares	12.004	28.383	6.110	16.379	103,7	136,4
En compañías financieras	8.531	18.185	4.184	9.654	96,3	113,2
En sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles	2.037	5.246	1.060	3.209	108,5	157,5
En cajas de crédito	1.436	4.952	866	3.516	151,9	244,8
— Ahorro	56	129	26	73	86,7	130,4
— Plazo fijo	11.169	28.152	5.347	16.983	91,8	152,1
— Otros	779	102	737	- 677	1.754,8	- 86,9
2. Recursos devengados sobre depósitos .....	.	1.291	.	1.291	.	(+)
TOTAL:	12.004	29.674	6.110	17.670	103,7	147,2

(*) Cifras provisionales. (1) Comprende compañías financieras, sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles y cajas de crédito. (2) Incluye créditos en moneda extranjera. (3) Incluye préstamos y depósitos en moneda extranjera correspondientes al sector privado. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido.

FUENTES DE LOS RECURSOS MONETARIOS PRIVADOS

CONCEPTO	Composición de las variaciones registradas en:			
	1980		1981 (*)	
	(En miles de millones de \$)	(En o/o)	(En miles de millones de \$)	(En o/o)
Sector externo (neto)	- 11.785	- 26,7	- 67.951	- 70,9
Sector oficial (neto)	9.686	21,9	65.574	68,4
— Créditos	17.062	38,6	80.714	84,2
Menos:				
— Depósitos oficiales	7.376	16,7	15.140	15,8
Sector privado	45.389	102,9	104.112	108,6
Regulación monetaria	- 1.723	- 3,9	3.536	3,7
Diversas cuentas (menos)	- 2.548	- 5,8	9.375	9,8
TOTAL:	44.115	100,0	95.896	100,0

(*) Cifras provisionales.

COMPOSICION DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS A INTERES DEL SECTOR PRIVADO

CONCEPTO	Diciembre 1979		1980				1981 (*)			
			I Semestre		II Semestre		I Semestre		II Semestre	
	Saldos en miles de mill. de \$	Estructura o/o	Saldos en miles de mill. de \$	Estructura o/o	Saldos en miles de mill. de \$	Estructura o/o	Saldos en miles de mill. de \$	Estructura o/o	Saldos en miles de mill. de \$	Estructura o/o
Depósitos a interés en bancos	29.148	100,0	38.620	100,0	52.822	100,0	70.110	100,0	113.682	100,0
Ahorro	2.541	8,7	4.416	11,4	6.276	11,9	7.138	10,2	11.958	10,5
Plazo fijo	26.607	91,3	34.204	88,6	46.546	88,1	62.972	89,8	101.724	89,5

(*) Cifras provisionales.

PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DEL SECTOR PRIVADO

SALDOS A FIN DE:	Medios de pago (M1) (1)			Depósitos a interés (1)			Subtotal (M2)	Aceptaciones (2)	Total (M3)
	Total	Billetes y monedas	Depósitos en cta. cte.	Total	Ahorro	Plazo fijo			
(En miles de millones de \$)									
1980									
Enero	13.776	7.261	6.515	32.140	2.678	29.462	45.916	81	45.997
Febrero	14.227	7.708	6.519	34.419	2.974	31.445	48.646	84	48.730
Marzo	15.531	8.035	7.496	35.577	3.281	32.296	51.108	99	51.207
Abril	16.404	8.886	7.518	36.747	3.699	33.048	53.151	96	53.247
Mayo	16.722	9.303	7.419	37.242	4.295	32.947	53.964	94	54.058
Junio	18.545	9.968	8.577	38.620	4.416	34.204	57.165	100	57.265
Julio	18.021	10.069	7.952	43.222	4.446	38.776	61.243	90	61.333
Agosto	18.836	10.641	8.195	46.191	4.875	41.316	65.027	101	65.128
Setiembre	19.986	10.996	8.990	47.727	5.206	42.521	67.713	70	67.783
Octubre	20.782	11.600	9.182	49.336	5.532	43.804	70.118	65	70.183
Noviembre	22.036	12.691	9.345	51.036	6.064	44.972	73.072	2	73.074
Diciembre	27.350	16.418	10.932	52.822	6.276	46.546	80.172	52	80.224
1981									
Enero	24.752	15.376	9.376	55.298	6.653	48.645	80.050	54	80.104
Febrero	23.353	14.550	8.803	57.171	6.351	50.820	80.524	35	80.559
Marzo	21.663	13.324	8.339	59.865	6.375	53.490	81.528	4	81.532
Abril	23.452	14.731	8.721	63.566	6.390	57.176	87.018	26	87.044
Mayo	23.282	14.347	8.935	66.322	6.996	59.326	89.604	42	89.646
Junio	26.257	16.100	10.157	70.110	7.138	62.972	96.367	53	96.420
Julio	27.197	17.156	10.041	78.547	7.617	70.930	105.744	128	105.872
Agosto	27.414	16.363	11.051	86.291	8.275	78.016	113.705	79	113.784
Setiembre	29.417	17.371	12.046	95.825	9.389	86.436	125.242	147	125.389
Octubre	31.857	19.476	12.381	102.352	9.957	92.395	134.209	50	134.259
Noviembre	34.768	20.504	14.264	106.917	11.307	95.610	141.685	20	141.705
Diciembre (*)	46.095	30.207	15.888	113.682	11.958	101.724	159.777	114	159.891

(*) Cifras provisionales. (1) No comprende depósitos en entidades no bancarias. (2) Incluye compañías financieras; documentos en circulación incluido intereses.

PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DEL SECTOR PRIVADO

PERIODO	Medios de pago (M1) (1)			Depósitos a interés (1)			Subtotal (M2)	Aceptaciones (2)	Total (M3)
	Total	Billetes y Monedas	Depósitos en cta. cte.	Total	Ahorro	Plazo fijo			
(Estructura relativa porcentual)									
1981									
Enero	30,9	19,2	11,7	69,0	8,3	60,7	99,9	0,1	100,0
Febrero	29,0	18,1	10,9	71,0	7,9	63,1	100,0	:	100,0
Marzo	26,6	16,4	10,2	73,4	7,8	65,6	100,0	:	100,0
Abril	26,9	16,9	10,0	73,1	7,4	65,7	100,0	:	100,0
Mayo	26,0	16,0	10,0	74,0	7,8	66,2	100,0	:	100,0
Junio	27,2	16,7	10,5	72,7	7,4	65,3	99,9	0,1	100,0
Julio	25,7	16,2	9,5	74,2	7,2	67,0	99,9	0,1	100,0
Agosto	24,1	14,4	9,7	75,8	7,2	68,6	99,9	0,1	100,0
Setiembre	23,5	13,9	9,6	76,4	7,5	68,9	99,9	0,1	100,0
Octubre	23,7	14,5	9,2	76,3	7,4	68,9	100,0	:	100,0
Noviembre	24,5	14,5	10,0	75,5	8,0	67,5	100,0	:	100,0
Diciembre(*)	28,8	18,9	9,9	71,1	7,5	63,6	99,9	0,1	100,0

(*) Cifras provisionales. (1) No comprende depósitos en entidades no bancarias. (2) Incluye compañías financieras; documentos en circulación incluido intereses. (:) El valor numérico no alcanza a la mitad del último número dígito usado.

EFFECTIVO MINIMO
Situación de encaje

PERIODO	Tasa única de efectivo mínimo	E n c a j e (1)				
		Total	Bancos y cajas de ahorro	Compañías financieras	Sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles	Cajas de crédito
(En o/o)						
1978						
Diciembre	29	0,65	0,65	0,41	0,34	1,30
1979						
Diciembre (*)	16,5	0,75	0,78	0,46	0,37	1,52
1980						
Enero (*)	15	0,83	0,88	0,43	0,21	1,80
Febrero (*)	13	0,66	0,67	0,57	0,14	1,57
Marzo (*)	11,5	0,66	0,67	0,54	0,22	1,33
Abril (*)	11	0,24	0,22	0,40	0,17	0,93
Mayo (*)	11	0,39	0,35	0,62	0,33	1,22
Junio (*)	12	0,91	0,95	0,59	0,53	1,12
Julio (*)	13	0,30	0,31	0,17	0,18	0,68
Agosto (*)	13	0,74	0,76	0,58	0,15	1,45
Setiembre (*)	11,5	0,51	0,53	0,33	0,11	1,02
Octubre (*)	11	0,42	0,44	0,20	0,23	0,82
Noviembre (*)	10	0,42	0,43	0,33	0,13	0,70
Diciembre (*)	10	1,14	1,25	0,33	0,34	0,74
1981						
Enero (*)	10	1,11	1,24	0,15	0,17	1,03
Febrero (*)	10	0,72	0,78	0,29	0,30	0,59
Marzo (*)	12	0,16	0,21	0,19	0,06	0,11
Abril (*)	12	0,68	0,74	0,30	0,10	0,74
Mayo (*)	14	0,24	0,25	0,15	0,10	0,37
Junio (*)	16	0,35	0,38	0,08	0,15	0,54
Julio (*)	16,5	0,46	0,50	0,14	0,09	0,66
Agosto (*)	18	0,24	0,26	0,07	0,07	0,65
Setiembre (*)	18	0,29	0,31	0,06	0,05	0,74
Octubre (*)	18	0,10	0,10	0,08	0,08	0,34
Noviembre (*)	18	0,32	0,34	0,20	0,14	0,24
Diciembre (*)	15,5	0,90	0,98	0,36	0,25	0,44

(*) Cifras provisionales. (1) Porcentaje de excedente (+) o de deficiencia (—) de efectivo con respecto al fijado por el Banco Central sobre el total de depósitos sujetos a encaje.

**VALOR REAL DE LOS AGREGADOS MONETARIOS
DEL SECTOR PRIVADO**

PROMEDIO DEL PERIODO	M1	M3
(En millones de \$ de 1970)		
1979	778,4	2.444,2
1980	971,3	3.201,0
1981 (*)	759,6	2.823,5
Enero	1.158,2	3.568,4
Febrero	1.017,7	3.400,4
Marzo	908,3	3.272,7
Abril	810,1	3.027,6
Mayo	777,5	2.939,3
Junio	693,1	2.606,4
Julio	664,0	2.510,5
Agosto	620,6	2.494,6
Setiembre	602,5	2.534,2
Octubre	611,9	2.593,5
Noviembre	599,4	2.484,0
Diciembre (*)	651,6	2.450,1

(*) Cifras provisionales.

NOTA: Las cifras mensuales son promedios centrados a mitad del mes. Las anuales son promedios simples de las cifras mensuales.

**TASAS DE INTERES DE DEPOSITOS A PLAZO FIJO
NOMINATIVOS TRANSFERIBLES E INTRANSFERIBLES (1)**

— Tasas de interés efectivas anuales (2) —

A FIN DE:	Plazo en días			
	30	60	90	180
(En o/o)				
1980				
Enero	92,77	90,27	90,10	87,78
Febrero	80,73	78,16	76,37	73,22
Marzo	73,67	72,40	70,99	67,78
Abril	70,16	67,44	67,41	66,32
Mayo	75,96	75,02	75,03	71,91
Junio	94,53	91,77	92,96	92,49
Julio	100,17	98,50	98,96	98,97
Agosto	69,14	66,36	64,59	68,62
Setiembre	65,03	63,42	63,62	65,44
Octubre	70,88	68,05	65,93	66,33
Noviembre	74,54	72,24	69,13	69,06
Diciembre	95,72	91,04	86,69	81,65
1981				
Enero	96,57	91,69	87,20	81,55
Febrero	146,10	143,00	129,86	110,61
Marzo	179,78	143,93	133,08	111,73
Abril	128,48	110,42	105,28	93,89
Mayo	181,55	139,08	126,03	113,20
Junio	257,15	174,80	155,65	136,63
Julio	237,18	162,41	151,87	118,28
Agosto	223,34	168,14	147,89	124,59
Setiembre	128,79	122,87	126,58	112,08
Octubre	136,26	128,39	122,97	121,64
Noviembre	150,11	144,77	139,89	136,90
Diciembre	131,13	127,00	122,78	116,79

(1) Los depósitos a plazo fijo nominativos intransferibles se han incluido a partir de la última semana de setiembre de 1980. (2) Las cifras corresponden al promedio ponderado obtenido en la última semana estadística del mes respectivo y surgen de la "Encuesta diaria sobre tasas de interés pasivas" que se realiza a base de una muestra de 18 bancos que suministran información de sus casas bancarias ubicadas en Capital Federal y Gran Buenos Aires.

CREDITO BANCARIO (1)

FIN DE:	Total	Sector			
		Privado		Oficial	
	(En miles de millones de \$ corrientes)	(o/o sobre el total)	(En miles de millones de \$ corrientes)	(o/o sobre el total)	
1979	51.004	40.023	78,5	10.981	21,5
1980	111.491	83.449	74,8	28.042	25,2
1981 (*)	329.894	221.970	67,3	107.924	32,7
Enero	127.257	94.245	74,1	33.012	25,9
Febrero	134.912	99.032	73,4	35.880	26,6
Marzo	139.134	103.078	74,1	36.056	25,9
Abril	150.205	110.585	73,6	39.620	26,4
Mayo	157.936	116.681	73,9	41.255	26,1
Junio	190.607	142.255	74,6	48.352	25,4
Julio	209.172	154.104	73,7	55.068	26,3
Agosto	225.778	163.940	72,6	61.838	27,4
Setiembre	245.278	174.578	71,2	70.700	28,8
Octubre	273.128	193.145	70,7	79.983	29,3
Noviembre	298.186	210.670	70,7	87.516	29,3
Diciembre (*)	329.894	221.970	67,3	107.924	32,7

(*) Cifras provisionales. (1) Comprende el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios y las cajas de ahorro.

EVOLUCION DEL CREDITO BANCARIO EN TERMINOS REALES

PROMEDIO DEL PERIODO	Total	Sector	
		Privado	Oficial

(En millones de \$ de 1970)

1979	2.812,6	2.097,7	715,2
1980	4.235,7	3.285,8	950,4
1981 (*)	5.156,5	3.754,1	1.401,9
Enero	5.302,2	3.947,6	1.354,4
Febrero	5.546,3	4.089,4	1.456,8
Marzo	5.532,6	4.080,0	1.452,5
Abril	5.195,5	3.837,1	1.358,4
Mayo	5.125,0	3.779,7	1.345,3
Junio	4.864,0	3.611,8	1.252,1
Julio	4.961,4	3.679,0	1.282,2
Agosto	4.939,2	3.612,6	1.326,3
Setiembre	4.992,7	3.589,3	1.402,8
Octubre	5.173,9	3.670,6	1.503,2
Noviembre	5.139,4	3.632,7	1.506,7
Diciembre (*)	5.105,2	3.519,9	1.581,9

(*) Cifras provisionales.

NOTA: Las cifras mensuales son promedios geométricos y las anuales son promedios simples de las cifras mensuales. En algunos casos el total no coincide con la suma de los parciales por razones metodológicas.

EMISION DE BILLETES Y MONEDAS

AÑOS	Billetes		Monedas	
	Unidades	Pesos	Unidades	Pesos
	(En millones)	(En miles de millones)	(En millones)	(En miles de millones)
1977	305,0	1.180,6	409,1	2,9
1978	468,5	3.076,4	371,1	12,6
1979	461,1	7.501,8	448,2	34,5
1980	315,3	17.172,4	257,2	22,0
1981	262,2	26.910,4	161,4	14,8

BILLETES DETERIORADOS RETIRADOS DE CIRCULACION

AÑOS	Billetes	
	Unidades	Pesos
	(En millones)	(En miles de millones)
1977	186,7	16,2
1978	190,4	40,9
1979	259,3	135,6
1980	313,5	946,3
1981	443,0	2.248,6

CAPITULO II

FINANZAS PUBLICAS

1. Evolución financiera del Tesoro Nacional	49
2. Colocación y emisión de valores públicos	50
3. Evolución de la deuda pública	51
4. Mercado de valores	52
— Anexo estadístico	55

II – FINANZAS PUBLICAS

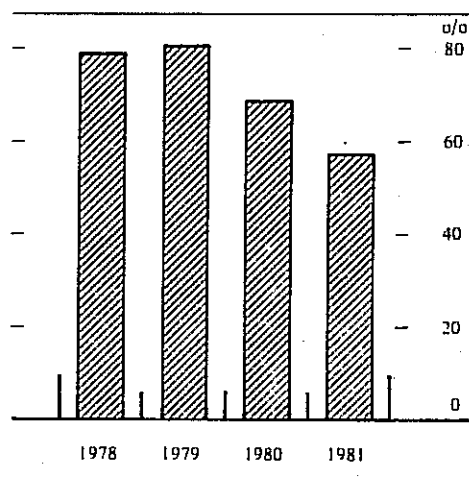
1. EVOLUCION FINANCIERA DEL TESORO NACIONAL

En el año 1981 el déficit operativo del Tesoro Nacional, medido en valores constantes, se elevó en 50 o/o con relación al del año anterior. Este resultado fue consecuencia tanto de una reducción de los ingresos 5,4 o/o como de un aumento de los egresos 12,4 o/o.

Movimientos de fondos de la Tesorería General de la Nación

Valores constantes (*)

Participación de los ingresos en el financiamiento del gasto



Concepto	Año 1980	Año 1981	Variación
	(En miles de millones de \$) (*)		(En o/o)
I. Ingresos	36.348,1	34.382,2	- 5,4
II. Egresos	53.574,9	60.231,7	12,4
III. Necesidad de financiamiento (II - I)	17.226,8	25.849,5	50,0
a) Uso neto del crédito	- 8.626,2	1.664,0	.
b) Banco Central	23.980,2	25.510,0	6,4
c) Amortización otras deudas	- 1.826,0	- 3.008,3	.
d) Fondo Unificado	3.239,3	1.564,0	- 51,7
e) Otros medios de financiamiento	459,5	119,8	73,8

(*) A fin de permitir la comparación, los valores mensuales de 1980 se han ajustado con el Índice de Precios al por Mayor, nivel general, al respectivo mes de 1981.

La caída de los ingresos de la Tesorería General de la Nación se debió básicamente a la reducción de los ingresos tributarios, que tienen una participación decisiva en el total de recursos. La estructura de los ingresos tributarios, a su vez, experimentó variaciones de importancia por la distinta forma en que fueron afectados los diferentes tipos de impuestos por los cambios introducidos en los sistemas previsional e impositivo hacia fines de 1980.

La puesta en marcha del mecanismo previsto por la Ley No. 22.293, que sustituyó la recaudación resultante de las contribuciones patronales previstas en el Régimen Nacional de Previsión Social, extendido a las provincias por la Ley No. 22.453, redujo sensiblemente la percepción de impuestos coparticipables mientras que, por otro lado, los cambios en las políticas cambiaria y comercial produjeron incrementos y modificaciones en la composición de los impuestos al comercio externo.

Por otra parte, el incremento de las erogaciones del Tesoro en términos reales respecto al año anterior estuvo fundamentalmente determinado por las mayores

transferencias a las provincias, vinculadas en gran medida a los cambios en los sistemas previsional e impositivo, arriba mencionados, y por los préstamos reintegrables efectuados a los Gobiernos provinciales para sanear las finanzas de sus respectivos bancos oficiales. Por sus magnitudes también merecen destacarse el crecimiento de los avales pendientes de regularización, a pesar de mantenerse estable el nivel de los correspondientes a las empresas del Estado, y en sentido inverso, la reducción, también en términos reales, registrada en los gastos en personal.

Como en el año anterior la principal fuente de financiamiento del déficit operativo del Tesoro fue el B.C.R.A.; en menor medida se utilizaron también los recursos provenientes de la colocación neta de títulos públicos y del Fondo Unificado de cuentas oficiales.

2. COLOCACION Y EMISION DE VALORES PUBLICOS

Como fue mencionado anteriormente, las operaciones con títulos públicos dejaron un producido para el Tesoro Nacional de \$ 1.663,5 miles de millones. En el siguiente cuadro puede observarse que los valores nominados en moneda nacional arrojaron un déficit de \$ 3.468,8 miles de millones, cubierto con fondos resultantes de la colocación de valores en moneda extranjera.

Uso Neto del Crédito en 1981

Concepto	Trimestres				Total anual
	I	II	III	IV	
(En miles de millones de \$)					
1. Uso Neto del Crédito en moneda nacional	— 1.193,9	— 2.534,9	7.532,8	— 7.272,8	— 3.468,8
— Colocación Neta	— 191,4	— 1.456,3	10.456,3	— 4.597,7	4.210,9
— Intereses	1.002,5	1.078,6	2.923,5	2.675,1	7.679,7
2. Uso Neto del Crédito en moneda extranje- ra	2.973,2	2.414,2	— 71,9	— 183,2	5.132,3
— Colocación Neta	3.242,8	2.856,0	889,5	1.607,6	8.595,9
— Intereses	269,6	441,8	961,4	1.790,8	3.463,6
3. Uso Neto del Crédito — Total (1 + 2): . .	1.779,3	— 120,7	7.460,9	— 7.456,0	1.663,5

Los mecanismos utilizados para implementar las colocaciones efectuadas durante el ejercicio difirieron según los títulos y en el caso de los Bonos Externos el procedimiento fue modificado a mediados de año.

Fueron canalizadas mediante el sistema de licitaciones

todas las colocaciones de Letras de Tesorería, Valores Nacionales Ajustables y Bonos Externos 1980. A través de este procedimiento se efectuó también la primera colocación de títulos correspondientes a la serie de Bonos Externos emitida durante 1981. A partir de agosto se continuó con la colocación de los mismos a través de suscripciones a la par, mediante un sistema que permitió al público adquirir los títulos directamente en las entidades autorizadas para operar en cambios.

Por otra parte, se efectuaron colocaciones directas de Bonos Nacionales con Ajuste Financiero 1981 respondiendo a un conjunto de medidas orientadas al apoyo de economías regionales (aportes del Tesoro a las Provincias de San Juan y Mendoza) o de Superintendencia Bancaria, destinadas éstas al saneamiento de entidades intervenidas.

Por último cabe indicar que los Bonos Nacionales de Consolidación Económico—Financiera — 1ra. Serie se colocaron entre las entidades que adhirieron al régimen de Refinanciación de Pasivos Empresarios dispuesta por la Ley No. 22.510. Cabe acotar que los fondos resultantes de esta colocación no son disponibles para el Tesoro Nacional.

Una reseña sobre los títulos emitidos durante el año así como las características principales se presentan en el cuadro que sigue.

Características generales de los títulos públicos nacionales emitidos durante 1981

Concepto	Bonos Nacionales con Ajuste Financiero — 1981	Bonos Externos — 1981	Bono Nacional de Consolidación Económico—Financiera — 1ra. Serie
a) Disposiciones Legales de Emisión:	Decreto 705/81 — 1ra. Serie: Res. B.C.R.A. 320/81 y 654/81 — 2da. Serie: Res. B.C.R.A. 696/81	Decretos 672/81 y 780/81 Res. B.C.R.A. 297/81 y 433/81	Ley No. 22.510, Decreto No. 2.186/81 y Res. B.C.R.A. 679/81
b) Plazo:	3 años	10 años	7 años
c) Monto emitido (en millones):	v\$N. 1.500.000 (por cada serie)	u\$s 1.000 v/n.	v\$N. 69.930,2
d) Fecha de emisión:	— 1ra. Serie 22.6.81 — 2da. Serie 30.12.81	10.6.81	1.12.81
e) Tasa de interés:	7 o/o anual por semestre vencido, sobre el capital ajustado.	Variable, pagadero semestralmente de acuerdo con la tasa interbancaria en Londres.	6 o/o anual, pagadero mensualmente, sobre el capital ajustado.
f) Amortización:	6 cuotas semestrales, las 5 primeras del 16 o/o y la última del 20 o/o, del valor nominal ajustado con el Índice de Ajuste Financiero.	8 cuotas anuales del 12,5 o/o.	9 cuotas semestrales, las 8 primeras del 10 o/o y la última del 20 o/o, del valor nominal ajustado con el Índice de Ajuste Financiero.

3. EVOLUCION DE LA DEUDA PUBLICA

Aunque las variaciones de la Deuda Pública medida a

valores constantes no guardan una relación directa con los flujos de fondos vinculados al Tesoro Nacional por las diferentes características de los títulos en circulación, se puede observar que, como resultado de las operaciones antes mencionadas, la deuda en moneda nacional (excluidas las tenencias del B.C.R.A.) experimentó una disminución respecto al nivel del año anterior, en tanto que la nominada en moneda extranjera registró un fuerte aumento. Ello fue el resultado tanto de las nuevas colocaciones como de las devaluaciones producidas en el período.

Deuda del Gobierno Nacional instrumentada en títulos valores

Valores constantes (')

A fin de:	Moneda nacional			Moneda extranjera	Total de la Deuda
	Total excluidas tenencias B.C.R.A.	Cartera B.C.R.A.	Total en moneda nacional	Total	
(En miles de millones de \$)					
1976	35.744,2	23.603,9	59.348,1	9.036,2	68.384,3
1977	24.067,2	26.348,8	50.416,0	9.196,7	59.612,7
1978	26.516,9	10.338,0	36.854,9	11.319,4	48.174,3
1979	31.498,5	4.484,8	35.983,3	11.088,9	47.072,2
1980	24.310,8	13.412,1	37.722,9	9.954,5	47.677,4
1981	20.517,4	39.132,4	59.649,8	31.547,6	91.197,4

(') A fin de permitir la comparación, los valores efectivos a cada fecha se han ajustado con el Índice de Precios al Por Mayor, nivel general, a diciembre de 1981.

4. MERCADO DE VALORES

El monto negociado durante 1981 en el Mercado de Valores de Buenos Aires ascendió a \$ 11.433,9 mil millones, correspondiéndole una participación del 82,9 o/o de ese total a los títulos públicos y el resto, 17,1 o/o, a las acciones.

El mayor volumen de operaciones se concentró en el último trimestre, período en el que se registró el 50,9 o/o de lo operado en el año.

Totales negociados en valor efectivo en el Mercado de Valores de Buenos Aires durante el período 1979/81

Valores constantes (*)

Concepto	1979		1980		1981	
	(En millones de \$)	(En o/o)	(En millones de \$)	(En o/o)	(En millones de \$)	(En o/o)
Total negociado . . .	12.898.245	100,0	7.815.613	100,0	11.433.954	100,0
Valores Públicos . .	5.711.248	44,3	4.043.254	51,7	9.474.100	82,9
V.N.A.	4.039.609	31,3	3.008.015	38,4	3.647.336	31,9
Bonex	717.125	5,6	272.230	3,5	5.748.972	50,3
Boniva	954.514	7,4	763.009	9,8	77.792	0,7
Valores Privados . . .	7.186.997	55,7	3.772.359	48,3	1.959.854	17,1

(*) A fin de permitir la comparación, los valores mensuales de 1979 y 1980 se han ajustado con el Índice de Precios al por Mayor, nivel general, al respectivo mes de 1981.

El monto de las operaciones con títulos públicos, luego del retroceso experimentado durante 1980, se incrementó significativamente aumentando del 65,9 o/o respecto a 1979 y 134,3 o/o con relación a 1980.

También creció sustancialmente su participación en el conjunto de las transacciones verificadas en el Mercado de Valores.

Ello obedeció al importante volumen que arrojaron las operaciones en bonos externos.

La paulatina amortización de los Bonos Nacionales de Interés Variable, determinó que su mercado se redujera en forma apreciable a lo largo del año.

La desfavorable evolución que mostró la economía argentina en el año 1981, se tradujo en la fuerte declinación de las transacciones con papeles privados en el Mercado de Valores de Buenos Aires.

Durante el año 1981, 263 empresas se encontraban en condiciones de cotizar sus papeles en ese mercado y sólo se negociaron en forma periódica 151 valores (57,4 o/o del total).

Dentro de las distintas ramas de actividades se destacaron las negociaciones efectuadas en el sector metalúrgico (23,4 o/o del total efectivo negociado en el año) y el Primario y Extractivo (15,5 o/o de ese mismo total).

ANEXO ESTADISTICO

Ingresos, egresos y financiamiento del Tesoro Nacional	57
Uso neto del crédito	58
Deuda del Gobierno Nacional instrumentada en títulos valores	59
Detalle de los instrumentos de la deuda del Gobierno Nacional – Circulación neta (En moneda nacional)	60
Detalle de los instrumentos de la deuda del Gobierno Nacional – Circulación neta (En moneda extranjera)	61
Promedio ponderado de tasas anuales efectivas aceptadas en las licitaciones de Letras de Tesorería	62
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	63
Autorizaciones de oferta pública y colocación de valores	63
Relación entre montos operados en el Mercado de Valores de Buenos Aires y valor efectivo de emisiones en circulación – Año 1981	64
Totales negociados en el Mercado de Valores de Buenos Aires	65
Resultado de las licitaciones de Valores Nacionales Ajustables	66
Resultado de las licitaciones de Bonos Externos 1980 y 1981	67
Resultado de la suscripción de Bonos Externos 1981	67

INGRESOS, EGRESOS Y FINANCIAMIENTO DEL TESORO NACIONAL (1)

CONCEPTO	1980			1981		Variación
	A precios corrientes	Estructura del financiamiento de los egresos	A precios corrientes de 1981	A precios corrientes	Estructura del financiamiento de los egresos	
	(En miles de millones de \$)	(En o/o)	(En miles de millones de \$)		(En o/o)	
Ingresos	17.183,3	68,6	36.348,1	34.382,2	57,1	-5,4
1) Corrientes	16.983,9	67,8	35.925,4	33.592,2	55,8	-6,5
a) Tributarios	15.256,9	61,0	32.329,1	29.328,2	48,8	-9,3
b) No tributarios	1.727,0	6,9	3.596,3	4.264,0	7,0	18,6
2) De capital	16,9	0,1	37,4	43,9	0,1	17,4
3) Otros ingresos	182,5	0,7	385,3	746,1	1,2	93,6
Egresos	25.031,2	100,0	53.574,9	60.231,7	100,0	12,4
1) Corrientes	21.829,0	87,2	46.940,1	47.885,6	79,5	2,0
2) De capital	1.672,9	6,7	3.483,3	5.664,3	9,4	62,6
3) Otros egresos	1.529,3	6,1	3.151,5	6.681,8	11,1	112,0
Necesidad de financiamiento	7.847,9	31,4	17.226,8	25.849,5	42,9	50,0
Financiamiento	7.847,9	31,4	17.226,8	25.849,5	42,9	50,0
1) Uso del crédito	-3.032,1	-12,1	-8.626,2	1.664,0	2,8	-
a) Interno	-3.650,4	-14,6	-9.830,7	-3.468,8	-5,7	64,7
b) Externo	618,3	2,5	1.204,5	5.132,8	8,5	326,1
2) Uso neto de los adelantos a proveedores	-147,8	-0,6	-363,4	-217,4	-0,4	40,2
3) B.C.R.A.	9.956,2	39,8	23.980,2	25.510,0	42,4	6,4
4) Amortización de otras deudas ...	-830,7	-3,3	-1.826,0	-3.008,3	-5,0	-64,7
5) Otros	1.907,9	7,6	4.069,9	2.178,1	3,6	-46,5
a) Fondo Unificado	1.555,0	6,2	3.239,3	1.564,0	2,6	-51,7
b) Variación de Caja	-28,2	-0,1	35,1	103,9	0,2	196,0
c) Bono Compensación de Deudas Decreto 797/77	152,8	0,6	317,3	389,2	0,6	22,7
d) Documentos de cancelación y pagarés	286,7	1,1	614,9	136,2	0,2	-77,9
e) Anticipos Ley 22.229	-58,4	-0,2	-136,7	-15,2	-	88,9
6) Partida de ajuste	-5,6	-	-7,7	-276,9	-0,5	-

(1) A fin de permitir la comparación, los valores mensuales de 1980 se han ajustado con el Índice de Precios al por Mayor, nivel general, al respectivo mes de 1981.

FUENTE: "Movimiento de la Tesorería General de la Nación" Secretaría de Estado de Hacienda y B.C.R.A.

USO NETO DEL CREDITO

— En miles de millones de pesos —

CONCEPTO	I trimestre	II trimestre	III trimestre	IV trimestre	Anual
Uso neto del crédito (1 + 2)	1.779,3	— 120,7	7.460,9	— 7.456,0	1.663,5
1. En moneda nacional	— 1.193,9	— 2.534,9	7.532,8	— 7.272,8	— 3.468,8
Letras de Tesorería	— 1.096,4	— 1.813,6	8.164,8	— 7.720,8	— 2.466,0
a) Colocaciones	14.045,9	12.053,6	26.088,5	18.220,5	70.408,5
b) Amortizaciones	14.292,4	12.947,3	15.179,6	23.491,5	65.910,8
c) Intereses	849,9	919,9	2.744,1	2.449,8	6.963,7
Valores Nacionales Ajustables	— 212,7	— 335,2	— 442,7	273,3	— 717,3
a) Colocaciones	—	—	263,0	376,9	639,9
b) Amortizaciones	127,2	277,0	571,1	11,5	986,8
c) Intereses	85,5	58,2	134,6	92,1	370,4
Bonos Nacionales de Interés Variable	— 143,6	— 265,4	— 189,3	— 69,6	— 667,9
a) Colocaciones	—	38,2	—	—	38,2
b) Amortizaciones	76,5	221,3	144,6	54,6	497,0
c) Intereses	67,1	82,3	44,7	15,0	209,1
Bono Nacional Movilizador de Fon-					
dos Públicos	— 1,3	— 67,6	0,7	— 198,9	— 267,1
a) Colocaciones	3,8	50,7	13,8	20,2	88,5
b) Amortizaciones	5,1	108,1	13,1	207,1	333,4
c) Intereses	—	10,2	—	12,0	22,2
Otros	260,1	— 53,1	— 0,7	443,2	649,5
a) Colocaciones	265,5	—	—	902,6	1.168,1
b) Amortizaciones	5,4	45,1	0,6	353,2	404,3
c) Intereses	—	8,0	0,1	106,2	114,3
2. En moneda extranjera	2.973,2	2.414,2	— 71,9	— 183,2	5.132,3
Bonos Externos	604,8	807,9	2.071,2	2.584,2	6.068,1
a) Colocaciones	678,7	936,9	2.379,0	3.699,8	7.694,4
b) Amortizaciones	66,6	17,6	280,2	49,3	413,7
c) Intereses	7,3	111,4	27,6	1.066,3	1.212,6
Letras de Tesorería en u\$s	1.644,0	— 35,0	— 1.707,6	— 2.337,4	— 2.436,0
a) Colocaciones	3.845,3	6.571,5	9.812,6	19.184,9	39.414,3
b) Amortizaciones	2.013,8	6.385,4	11.110,8	21.518,1	41.028,1
c) Intereses	187,5	221,1	409,4	4,2	822,2
Otros	724,4	1.641,3	— 435,5	— 430,0	1.500,2
a) Colocaciones	805,1	1.820,6	1.125,2	7.494,1	11.245,0
b) Amortizaciones	5,9	70,0	1.036,3	7.203,8	8.316,0
c) Intereses	74,8	109,3	524,4	720,3	1.428,8

DEUDA DEL GOBIERNO NACIONAL INSTRUMENTADA EN TITULOS VALORES

A fin de cada trimestre	Moneda Nacional						Moneda Extranjera					Total	
	Letras de Tesorería de la Nación	Valores Nacionales Ajustables	Bonos Nacionales de Intérés Variable	Bono Nacional Movilizador de Fondos Públicos	Otros	Total excluidas tenencias del BCRA	Títulos en cartera del BCRA	Total en Moneda Nacional	Bonos Externos	Letras de Tesorería de la Nación	Otros		Total en Moneda Extranjera
1976 IV	15.407,4	10.722,1	—	—	9.614,7	35.744,2	23.603,9	59.348,1	7.695,6	—	1.340,6	9.036,2	68.384,3
1977 I	14.889,8	10.941,4	—	—	5.389,6	31.220,8	21.341,6	52.562,4	7.666,1	—	1.275,2	8.941,3	61.503,7
II	16.534,1	8.303,1	—	—	4.458,1	29.295,3	25.101,3	54.396,6	7.579,4	—	1.225,9	8.805,3	63.201,9
III	4.032,7	10.046,1	—	—	11.484,5	25.563,3	28.378,3	53.941,6	7.174,5	—	1.813,3	8.987,8	62.929,4
IV	10.643,8	11.881,0	—	—	1.542,4	24.067,2	26.348,8	50.416,0	6.865,9	919,7	1.411,1	9.196,7	59.612,7
1978 I	20.434,5	10.743,7	—	—	1.310,1	32.488,3	20.013,8	52.502,1	6.046,8	876,9	2.432,5	9.356,2	61.858,3
II	21.032,7	13.866,7	561,9	—	1.013,5	36.474,8	16.060,8	52.535,6	5.148,9	—	3.049,9	8.198,8	60.734,4
III	16.218,2	13.308,6	1.825,7	—	775,5	32.128,0	13.130,5	45.258,5	4.295,2	1.673,4	2.938,4	8.907,0	54.165,5
IV	12.997,5	11.335,0	1.751,1	—	433,3	26.516,9	10.338,0	36.854,9	3.775,7	4.159,2	3.384,5	11.319,4	48.174,3
1979 I	13.224,4	12.368,2	1.826,2	1.715,6	361,2	29.495,6	8.050,2	37.545,8	2.804,3	3.709,2	2.902,8	9.416,3	46.962,1
II	13.137,8	12.816,1	1.523,6	2.205,2	200,3	29.883,0	6.273,1	36.156,1	2.375,5	2.778,4	4.313,2	9.467,1	45.623,2
III	12.135,3	12.500,2	1.223,4	2.207,7	143,4	28.210,0	4.810,9	33.020,9	1.600,5	3.161,4	4.604,9	9.366,8	42.387,7
IV	17.632,3	10.906,9	1.584,6	1.329,6	45,1	31.498,5	4.484,8	35.983,3	1.616,8	4.278,3	5.193,8	11.088,9	47.072,2
1980 I	18.154,9	10.831,9	2.195,8	985,1	36,3	32.204,0	3.974,6	36.178,6	1.109,1	3.927,8	4.448,3	9.485,2	45.663,8
II	20.077,6	10.239,6	2.029,0	878,8	32,5	33.257,5	3.380,7	36.638,2	980,3	4.294,1	4.466,3	9.740,7	46.378,9
III	20.300,1	9.874,6	2.418,3	792,3	25,6	33.410,9	3.086,4	36.497,3	512,0	3.028,1	5.094,6	8.634,7	45.132,0
IV	13.098,6	9.222,6	1.336,2	628,6	24,8	24.310,8	13.412,1	37.722,9	819,6	4.455,2	4.679,7	9.964,5	47.677,4
1981 I	10.952,0	9.528,3	1.012,6	610,3	830,3	22.933,5	22.931,7	45.865,2	2.546,9	9.193,0	4.572,0	16.311,9	62.177,1
II	6.064,1	10.050,1	365,3	396,5	265,6	17.141,6	27.707,4	44.849,0	6.877,3	18.229,5	8.168,7	33.275,5	78.124,5
III	18.808,3	9.189,9	79,2	422,6	451,2	28.951,2	28.064,7	57.015,9	8.818,8	13.667,1	7.273,2	29.759,1	86.775,0
IV	9.160,9	9.744,8	—	182,3	1.429,4	20.517,4	39.132,4	59.649,8	13.307,1	10.125,6	8.114,9	31.547,6	91.197,4

(1) A fin de permitir la comparación, los valores efectivos a cada fecha se han ajustado con el Índice de Precios al por Mayor, nivel general, a diciembre de 1981.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS DE LA DEUDA DEL GOBIERNO NACIONAL
CIRCULACION NETA (1)

(En moneda nacional — por plazos)

DENOMINACION DEL INSTRUMENTO	A fin de:			
	1980		1981	
	Valor nominal	Valor efectivo	Valor nominal	Valor efectivo
(En millones de \$)				
Total:	—	13.463.004,5	—	59.649.729,3
Largo Plazo	—	8.085.504,6	—	22.214.077,7
Bono Perpetuo	0,1	0,1	0,1	0,1
C.A.I. 3 o/o No Negociable (2)	0,6	0,6	—	—
Título Nacional de Ahorro 8 o/o 1958 (2)	2,3	2,3	—	—
Bono Representativo (C.A.I. 3 o/o) 0,25 o/o (2)	116,9	101,1	—	—
Bono de Saneamiento Bancario 0,25 o/o (2)	252,2	252,2	—	—
Bonos Patrimoniales para Entidades Financieras 7 o/o ..	61,2	7.099,2	9,8	3.724,0
Obligaciones de Previsión Social 4 o/o (2)	22,0	22,0	—	—
Plan de Inversión y Capitalización 8 o/o (2)	243,9	243,9	—	—
Valores Nacionales Ajustables 1975/85	27.722,4	3.215.798,4	23.624,4	8.977.272,0
Valores Nacionales Ajustables 1976/86	33.674,0	2.569.326,2	29.267,5	6.907.130,0
Valores Nacionales Ajustables 1976/86 2a. Serie	25.464,8	1.285.972,4	30.182,7	5.251.789,8
Bono Unificador de Deudas Consolidadas 1980	1.006.686,2	1.006.686,2	999.135,1	999.135,1
Bono de Consolidación Económico Financiera	—	—	69.630,2	75.026,7
Plazo Intermedio	—	224.338,1	—	1.542.489,1
Bono Nacional Movilizador de Fondos Públicos	24.635,0	106.738,5	—	—
Bono Nacional Movilizador de Fondos Públicos 2a. Serie ..	66.640,0	117.599,6	45.884,0	182.246,7
Bonos Nacionales con Ajuste Financiero 1980	—	—	180.186,4	467.304,6
Bonos Nacionales con Ajuste Financiero 1981 1a. Serie ..	—	—	522.976,4	892.937,8
Bonos Nacionales con Ajuste Financiero 1981 2a. Serie ..	—	—	—	—
Corto Plazo	—	5.153.161,8	—	35.893.162,5
Letras de Tesorería de la Nación	4.674.783,4	4.674.783,4	9.160.933,4	9.160.933,4
Bono General de Ahorro Ajustable	1.069,8	1.069,8	1.025,5	1.025,5
Bono de Inversiones del Comercio Exterior	5,2	396,8	5,1	1.203,6
Bonos Nacionales de Interés Variable 1980 1a. Serie ...	76.145,0	76.145,0	—	—
Bonos Nacionales de Interés Variable 1980 2a. Serie ...	74.385,0	80.559,0	—	—
Bonos Nacionales de Interés Variable 1980 3a. Serie ...	74.445,0	76.678,4	—	—
Bonos Nacionales de Interés Variable 1980 4a. Serie ...	72.485,0	72.122,6	—	—
Bonos Nacionales de Interés Variable 1980 5a. Serie ...	59.600,0	63.772,0	—	—
Bonos Nacionales de Interés Variable 1980 6a. Serie ...	50.730,0	50.983,7	—	—
Bonos Nacionales de Interés Variable 1980 7a. Serie ...	14.215,0	14.925,8	—	—
Bonos Nacionales de Interés Variable 1980 8a. Serie ...	40.510,0	41.725,3	—	—
Letras de Tesorería de la Nación — Art. 51	—	—	26.730.000,0	26.730.000,0

(1) Incluye títulos en cartera del B.C.R.A. (2) Rescatados anticipadamente con fecha 1.12.81, de acuerdo a Resolución No. 329 del ex—Ministerio de Economía, Hacienda y Finanzas, a su valor par más los intereses corridos.

**DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS DE LA DEUDA DEL GOBIERNO NACIONAL
CIRCULACION NETA**

(En moneda extranjera)

DENOMINACION DEL INSTRUMENTO	En circula- ción a fines de 1980	Emisión de 1981	Colocación de 1981	Amortiza- ción de 1981	En circula- ción a fines de 1981
(En millones de dólares estadounidenses)					
Letras Especiales (Cía. Anglo Argentina de Tranvías y otras) 5 o/o	0,6	—	—	0,6	—
Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 o/o 1970/85	14,3	—	—	3,2	11,1
Bonos Externos 1976	72,0	—	—	72,0	—
Bonos Externos 1977	11,1	—	—	6,8	4,3
Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 o/o 1977/84	51,5	—	—	—	44,3 (1)
Letras de Tesorería de la Nación	796,6	7.033,9	7.033,9	6.875,3	955,2
Empréstito Externo de la República Argentina 6 1/2 o/o 1978/85	77,2	—	—	—	66,5 (1)
Empréstito Externo de la República Argentina en yens japoneses 1a. serie 1978 6,40 o/o	74,5	—	—	—	68,4 (1)
Empréstito Externo de la República Argentina 6 1/2 o/o 1978/88	77,2	—	—	—	66,5 (1)
Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 o/o 1979/89	77,2	—	—	—	66,5 (1)
Bonos de la República Argentina 1978/89 ..	104,3	—	—	—	101,6 (1)
Letras de la República Argentina 1978/83 ..	20,0	—	—	—	19,5 (1)
Empréstito Externo de la República Argentina 5 1/2 o/o 1979/89	45,7	—	—	—	44,5 (1)
Empréstito Externo de la República Argentina 9 7/8 o/o 1979/84	50,0	—	—	—	50,0
Empréstito Externo de la República Argentina en yens japoneses 2a. serie 1979 8,3 o/o	99,3	—	—	—	91,2 (1)
Empréstito Externo de la República Argentina 6 1/2 o/o 1980/90	45,7	—	—	—	44,5 (1)
Empréstito Externo de la República Argentina en yens japoneses 3a. serie 1980 8,8 o/o	99,3	—	—	—	91,2 (1)
Bonos Externos 1980	63,4	—	418,3	—	481,7
Bonos Externos 1981	—	1.000,0	769,5	—	769,5

(1) Las diferencias observadas en los montos en circulación valuados en dólares se deben a variaciones registradas en los tipos de pase (precio moneda de origen/precio dólar).

**PROMEDIO PONDERADO DE TASAS ANUALES EFECTIVAS ACEPTADAS EN
LAS LICITACIONES DE LETRAS DE TESORERIA (*)**

—Máximas y mínimas mensuales—

Fecha	Plazos cercanos a días:											
	7	14	21	28	35	42	63	77	91	119	147	175
Enero												
Máx.	—	67,10	70,84	97,66	98,11	95,39	96,30	—	—	—	—	—
Mín.	—	64,96	67,49	91,82	91,82	92,93	94,05	—	—	—	—	—
Febrero												
Máx.	—	66,90	66,90	133,54	140,79	139,98	136,20	—	—	—	—	—
Mín.	—	64,96	64,96	95,39	94,95	137,01	94,05	—	—	—	—	—
Marzo												
Máx.	—	218,52	138,35	184,10	179,03	175,60	137,54	—	—	—	—	—
Mín.	—	127,26	138,08	139,43	136,47	139,98	136,20	—	—	—	—	—
Abril												
Máx.	—	149,38	150,79	182,20	177,50	163,50	138,35	124,17	123,15	—	—	—
Mín.	—	109,09	112,22	127,51	127,26	126,22	123,15	122,65	122,14	—	—	—
Mayo												
Máx.	—	130,38	122,65	160,90	141,07	134,87	123,41	122,65	122,14	—	123,41	—
Mín.	—	107,90	122,65	130,38	131,69	125,20	122,65	122,65	122,14	—	123,41	—
Junio												
Máx.	—	155,07	198,34	218,16	217,11	216,41	185,33	—	185,33	—	—	—
Mín.	—	151,07	188,54	176,24	185,33	206,74	180,60	—	185,33	—	—	—
Julio												
Máx.	—	166,80	195,04	240,69	239,94	238,07	217,11	215,01	—	—	—	—
Mín.	—	154,21	169,21	218,87	217,81	216,41	209,48	215,01	—	—	—	—
Agosto												
Máx.	—	—	163,82	218,87	218,16	218,52	206,06	201,67	—	—	—	—
Mín.	—	—	149,38	201,34	203,02	202,68	199,67	201,67	—	—	—	—
Setiembre												
Máx.	—	149,38	141,07	195,37	197,68	198,34	197,68	194,38	186,93	165,91	—	165,31
Mín.	—	100,86	106,71	124,43	127,26	129,59	134,87	140,79	142,16	150,23	—	153,63
Octubre												
Máx.	—	90,72	100,86	121,89	122,39	124,43	127,00	131,69	142,43	163,23	186,29	188,86
Mín.	—	84,65	99,48	116,14	110,29	116,88	121,38	124,43	133,54	146,58	160,58	164,42
Noviembre												
Máx.	—	107,90	122,65	130,12	139,71	141,07	153,06	163,23	166,80	184,38	199,00	203,69
Mín.	—	99,03	112,47	120,12	125,20	127,77	140,52	149,10	155,93	178,10	183,11	186,61
Diciembre												
Máx.	—	117,63	112,71	115,16	130,38	135,67	143,53	154,78	154,78	153,35	151,92	155,07
Mín.	—	107,90	104,12	110,05	118,62	131,95	136,74	144,36	146,58	147,42	143,81	146,58

(*) Promedio ponderado de ofertas aceptadas en licitación.

**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**

CONCEPTO	1980	1981
(En miles de \$ v/n)		
I. En el mercado bursátil	2,056,518,396	2,610,879,063
1. De empresas cuyas acciones se cotizan en Bolsa	2,037,328,396	2,597,179,063
Para colocar privadamente	160,048,769	300,455,794
En pago de dividendos	385,273,943	526,914,644
Por capitalización de reservas	14,243,678	—
Por gratificación al personal y honorarios al directorio ...	—	—
Por capitalización de revalúos contables:		
Ley No. 19.742	1,477,581,653	1,686,164,207
Por canje de acciones	180,000	8,456,367
Varios	353	75,188,051
2. De empresas cuyas acciones se incorporan a la Bolsa	19,190,000	13,700,000
II. En el mercado extrabursátil	20,335,136	4,285,676 (1)
III. Total:	2,076,853,532	2,615,164,739

(1) \$ 1,935,371 en concepto de pago de dividendos; \$ 1,847,007 por revalúos contables; \$ 499,289 por capitalización de reservas y \$ 4,009 por varios.

AUTORIZACIONES DE OFERTA PUBLICA Y COLOCACION DE VALORES

Conceptos	Autorizaciones		Colocaciones	
	1980	1981	1980	1981
(En millones de \$ v/n)				
1. En el mercado bursátil	2,056,518	2,610,879	1,812,682	1,754,014
Suscripción privada	160,049	300,456	147,667	203,807
Pago de dividendos	385,274	526,915	334,329	240,560
Capitalización por revalúos contables ..	1,477,582	1,686,164	1,293,530	1,295,797
Otros	33,613	97,344	37,156	13,850
2. En el mercado extrabursátil	20,335	4,286	11,818	1,320
3. Total:	2,076,853	2,615,165	1,824,500	1,755,334

**RELACION ENTRE MONTOS OPERADOS EN EL MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES Y
VALOR EFECTIVO DE EMISIONES EN CIRCULACION AÑO 1981**

Conceptos	Circulación al 30.4.81 (1) \$/v/e (a)	1er. Cuatrimestre			Circulación al 31.8.81 (1) \$/v/e (a)	2do. Cuatrimestre			Circulación al 31.12.81 (1) \$/v/e (a)	3er. Cuatrimestre			Circulación al 31.12.81 (1) \$/v/e (a)	Año		
		Operado		o/o (b)/(a)		Operado		o/o (b)/(a)		Operado		o/o (b)/(a)		Operado		o/o (b)/(a)
		\$/v/e (2) (b)	(1)			\$/v/e (2) (b)	(1)			\$/v/e (2) (b)	(1)			\$/v/e (2) (b)	(1)	
Total:		1.640,4	100,0		3.145,3	100,0			6.648,2	100,0			11.433,9	100,0		
— Valores Públicos	5.941,2	1.088,1	66,3	18,3	13.191,2	2.701,8	85,9	20,5	23.051,8	5.684,1	85,5	24,7	23.051,8	9.474,0	82,9	41,1
Valores Nacionales Ajustables ..	4.179,5	733,4	44,7	17,5	7.028,3	1.065,4	33,9	15,2	9.744,8	1.848,5	27,8	19,0	9.744,8	3.647,3	31,9	37,4
Bonos Nacionales de Interés Va- riable	390,3	58,0	3,5	14,9	157,3	19,1	0,6	12,1	—	0,7	—	—	—	77,8	0,7	—
Bonos Externos	1.371,4	296,7	18,1	21,6	6.005,6	1.617,3	51,4	26,9	13.307,0	3.834,9	57,7	28,8	13.307,0	5.748,9	50,3	43,2
— Valores Privados		552,3	33,7		443,5	14,1				964,1	14,5			1.959,9	17,1	

(1) En miles de millones. (2) Calculado al precio de cierre.

TOTALES NEGOCIADOS EN EL MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES

— Valores corrientes —

CONCEPTO	1979	1980	1981
(En miles de millones de \$)			
TOTAL:	3.583,4	4.001,3	11.433,9
VALORES PUBLICOS	1.572,7	1.938,3	9.474,0
Valores Nacionales Ajustables	1.107,9	1.434,4	3.647,3
Bonos Nacionales de Interés Variable	265,8	362,6	77,8
Bonos Externos	199,0	141,3	5.748,9
VALORES PRIVADOS	2.010,7	2.063,0	1.959,9

RESULTADO DE LAS LICITACIONES DE VALORES NACIONALES AJUSTABLES

Fechas de licitación y series	Ofertas presentadas	Montos aceptados		Precios				Precio mínimo aceptado
				Ofrecidos		Aceptados		Precio de mercado (1)
		Valor nominal	Valor efectivo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Medio	
(En millones de \$)				(En o/o)				
21.7.81								
1975/85	—	87,0	20.306,8	19.440,5	23.850,0	23.200,0	23.341,1	—2,5
1976/86	—	30,4	4.674,8	12.810,0	15.750,0	15.200,0	15.377,6	—3,8
1976/86 — 2a. Serie	—	278,4	29.027,0	8.594,0	10.650,0	10.370,0	10.426,4	—2,6
Total:	2.820,7							
19.8.81								
1975/85	—	13,0	3.320,0	23.718,0	25.700,0	25.500,0	25.538,5	—0,6
1976/86	—	—	—	14.500,0	16.150,0	—	—	—
1976/86 — 2a. Serie	—	421,6	48.746,5	9.701,0	11.600,0	11.550,0	11.562,3	—1,3
Total:	2.705,7							
10.9.81								
1975/85	—	55,3	15.455,6	25.200,0	28.150,0	27.750,0	27.973,9	—1,4
1976/86	—	81,6	14.345,5	15.800,0	17.730,0	17.500,0	17.591,0	—2,2
1976/86 — 2a. Serie	—	1.027,0	127.117,2	11.000,0	12.618,0	12.300,0	12.377,5	—2,4
Total:	3.129,8							
23.10.81								
1975/85	—	79,5	23.225,6	26.400,0	30.100,0	28.600,0	29.214,6	—2,4
1976/86	—	112,6	20.846,5	11.500,0	19.200,0	18.190,0	18.513,7	—2,2
1976/86 — 2a. Serie	—	286,3	35.940,4	10.900,0	13.100,0	12.300,0	12.553,4	—0,8
Total:	976,6							
3.11.81								
1975/85	—	5,0	1.461,0	27.713,0	29.450,0	29.100,0	29.220,0	0,7
1976/86	—	1,6	295,2	17.700,0	18.450,0	18.450,0	18.450,0	1,7
1976/86 — 2a. Serie	—	391,6	49.033,1	11.260,0	12.800,0	12.470,0	12.522,0	—0,6
Total:	1.176,1							
17.11.81								
1975/85	—	37,0	12.361,6	29.800,0	33.800,0	33.010,0	33.391,9	—1,8
1976/86	—	—	—	18.600,0	20.705,0	—	—	—
1976/86 — 2a. Serie	—	608,9	87.909,1	12.500,0	14.800,0	14.250,0	14.425,4	—2,3
Total:	2.883,1							
3.12.81								
1975/85	—	—	—	32.155,0	37.800,0	—	—	—
1976/86	—	—	—	21.036,0	23.910,0	—	—	—
1976/86 — 2a. Serie	—	411,7	68.452,4	14.134,0	16.780,0	16.510,0	16.628,8	—2,0
Total:	4.465,1							
15.12.81								
1975/85	—	18,5	6.716,5	34.000,0	36.500,0	36.000,0	36.305,4	—0,6
1976/86	—	47,2	10.738,4	21.480,0	23.000,0	22.600,0	22.750,8	—1,3
1976/86 — 2a. Serie	—	366,4	58.014,2	14.200,0	16.100,0	15.710,0	15.835,7	—1,8
Total:	1.381,9							

(1) Al cierre de las operaciones 48 horas hábiles anteriores a la fecha de liquidación en el Mercado de Valores de Buenos Aires.

RESULTADO DE LAS LICITACIONES DE BONOS EXTERNOS 1980 y 1981

Fecha de licitación	Ofertas presentadas	Montos aceptados		Precios			
				Ofrecidos		Aceptados	
		Valor nominal	Valor efectivo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Medio
		(E n u\$s)	(E n o/o)				
Año 1981							
Bonex 1980							
15.1	42.494.000	30.194.000	31.177.032	100,00	106,10	102,50	103,26
3.2	35.599.000	34.290.000	35.570.540	101,00	107,00	103,50	103,73
9.2	52.075.000	49.729.000	51.933.145	103,50	106,60	103,70	104,43
17.2	45.507.000	44.722.000	46.817.211	101,00	106,00	104,00	104,68
23.2	23.192.000	22.645.000	23.610.106	101,00	106,00	104,00	104,26
2.3	16.138.000	13.768.000	14.389.758	100,00	106,00	104,20	104,52
9.3	24.005.000	23.081.000	24.144.438	104,00	106,00	104,40	104,61
16.3	80.236.000	49.903.000	52.442.459	104,40	106,00	104,90(1)	105,09
23.3	60.675.000	49.734.000	52.914.167	103,70	110,40	105,60	106,39
26.5	163.347.000	49.827.000	50.935.916	98,00	105,80	101,70	102,23
9.6	149.358.000	50.300.000	51.893.554	97,00	105,00	103,00(2)	103,17
Bonex 1981							
22.6	126.884.000	75.696.000	79.210.338	97,00	108,10	103,10	104,64

(1) Se aceptaron el 30 o/o de las propuestas a este precio. (2) Se aceptaron el 70 o/o de las propuestas a este precio.

RESULTADO DE LA SUSCRIPCION DE BONOS EXTERNOS 1981

(Iniciada el 5.8.81)

Año 1981	Montos nominales colocados (en u\$s)
Agosto	241.095.000
Setiembre	76.009.000
Octubre	193.356.000
Noviembre	94.584.000
Diciembre	88.726.000
Total:	693.770.000

CAPITULO III

ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS

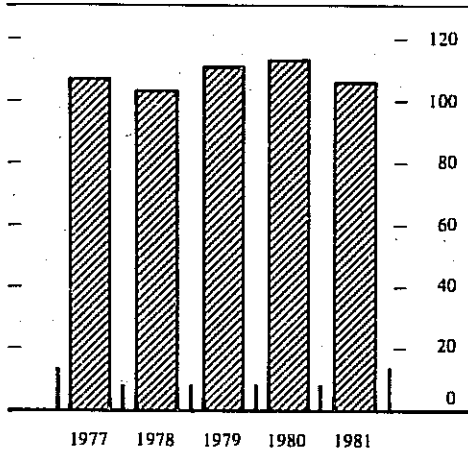
1. Oferta y demanda globales	71
2. Evolución sectorial	72
3. Evolución de los precios	76
— Anexo estadístico	79

III – ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS

Producto bruto interno

A precios de mercado

En miles de millones de \$ a precios de 1970



1. OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

La oferta y demanda globales disminuyeron 7,3 o/o durante 1981. Con excepción de las exportaciones de bienes y servicios, que denotaron una fuerte expansión, el resto de los agregados tuvo un comportamiento desfavorable.

Oferta y demanda globales, a precios constantes de 1970.
Año 1981

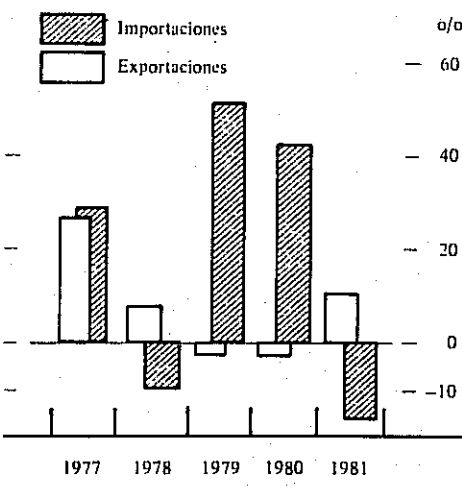
Variaciones respecto a 1980

Concepto	En o/o
Oferta global	-7,3
Producto bruto interno	-6,1
Importaciones	-15,5
Demanda global	-7,3
Consumo	-5,2
Inversión bruta interna	-21,9
Exportaciones	9,5

Exportaciones e importaciones de bienes y servicios

A precios de mercado de 1970

Variaciones respecto del año anterior



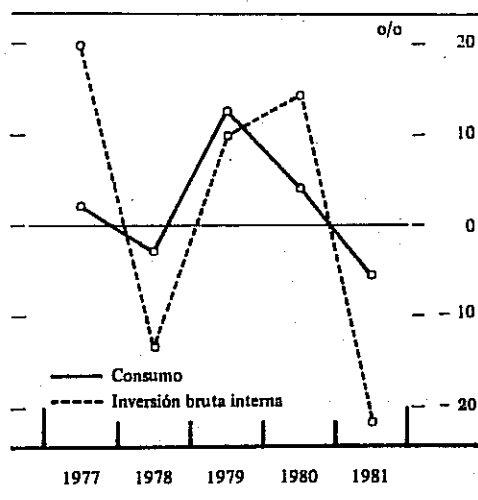
El nivel de la actividad económica, medido por la variación del producto bruto interno, acusó una caída de 6,1 o/o. Luego de un año de crecimiento leve, a partir del primer trimestre de 1981 se manifestó un proceso contractivo que abarcó el resto del período y presentó su fase más aguda en el segundo semestre. Las variaciones registradas en los cuatro trimestres de 1981, con respecto a iguales lapsos de 1980, fueron -1,0 o/o, -1,7 o/o, -10,7 o/o y -10,7 o/o, respectivamente.

Las importaciones de bienes y servicios, que junto con el agregado anterior integran la oferta global, declinaron 15,5 o/o. La tendencia de crecimiento observada en los dos años precedentes, se revirtió a partir del tercer trimestre, como consecuencia del aumento de los precios relativos por efecto del ajuste del tipo de cambio y de la retracción de la actividad económica interna.

Las exportaciones de bienes y servicios, con un crecimiento de 9,5 o/o, alcanzaron el valor máximo de las últimas décadas.

Inversión bruta interna y consumo total

Variaciones respecto del año anterior



La declinación de los gastos destinados al consumo, a nivel anual, que en 1979 y 1980 habían registrado crecimiento, reflejó el comportamiento observado en los últimos tres trimestres de 1981.

La inversión bruta interna se constituyó en el componente de la demanda global que presentó mayor contracción; la caída se inició en el primer trimestre y se acentuó en los restantes, arrojando en el año un descenso de 21,9 o/o ante la reducción tanto de existencias como de la contracción de la inversión bruta interna fija. Esta última declinó 15,5 o/o, observándose menores niveles de inversión tanto en equipo de transporte como en maquinaria. La inversión en construcciones observó una declinación de 5,8 o/o por bajas del 10,0 o/o y del 2,3 o/o en los sectores público y privado, respectivamente.

2. EVOLUCION SECTORIAL

Producto bruto interno sectorial

A precios de 1970

Variaciones porcentuales respecto del año anterior

Concepto	1977	1978	1979	1980	1981
TOTAL:	6,4	-3,4	7,1	1,4	-6,1
Productores de mercancías	7,0	-4,9	7,4	-0,9	-7,9
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	2,7	1,4	4,1	-5,9	3,1
Explotación de minas y canteras	8,5	1,9	6,3	5,7	0,0
Industrias manufactureras	7,8	-10,5	10,2	-3,8	-16,0
Construcciones	13,5	-0,6	2,7	13,2	-6,0
Electricidad, gas y agua	4,6	3,3	10,7	7,8	-0,3
Productores de servicios	5,8	-1,8	6,8	4,0	-4,2
Comercio al por mayor y al por menor	7,3	-7,6	10,3	2,7	-10,1
Transportes y comunicaciones	5,9	-3,6	8,4	0,6	-4,2
Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	13,8	6,7	8,0	12,6	-5,0
Servicios comunales, sociales y personales	0,8	0,9	2,0	3,0	2,1

El menor nivel de actividad económica se observó, aunque con distinta intensidad, en la mayoría de los sectores productivos. Como excepción se anotaron incrementos en el sector agropecuario, 3,1 o/o, y en el de los servicios comunales, sociales y personales, 2,1 o/o, en tanto que se mantuvo el nivel de actividad en el sector de minas y canteras.

La producción de mercancías se redujo en 7,9 o/o, en especial la de la industria manufacturera que decayó 16,0 o/o. Por su parte, la del conjunto de los servicios disminuyó 4,2 o/o.

2.1. Los sectores primarios

Registraron un incremento del 2,6 o/o, como resultado de un nivel de actividad prácticamente similar al del año anterior en la explotación de minas y canteras y un aumento del 3,1 o/o en agricultura, caza, silvicultura y pesca, sector éste que alcanzó un valor absoluto sólo superado en 1979.

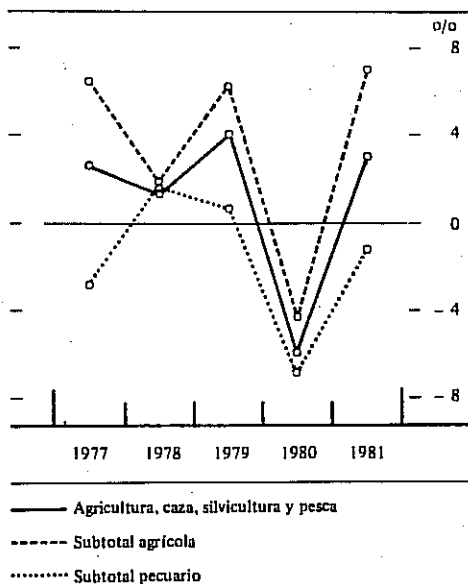
Evolución del volumen físico de la producción agropecuaria

Sector	$\frac{1981}{1980}$
	(En o/o)
1. Agricultura y caza	3,3
a) Agrario	7,0
Cereales	31,1
Oleaginosas	-1,5
Cultivos industriales	-9,4
Frutas y flores	-5,9
Hortalizas y legumbres	3,8
b) Pecuario	-1,2
Ganado vacuno	-2,5
Ganado ovino	3,2
Ganado porcino	1,2
Ganado equino y caprino	3,5
Lana	-1,3
Leche	0,4
Granja	11,0
c) Construcciones agropecuarias (1)	-19,2
d) Caza	20,0
2. Silvicultura y extracción de madera	-5,3
3. Pesca	-9,6
Total:	3,1

(1) Comprende sólo las realizadas por cuenta propia.

Producto bruto agropecuario

Variaciones respecto del año anterior



En el subtotal agrícola, los cereales adquieren relieve fundamental con un valor agregado que superó en 31,1 o/o al de 1980, principalmente a causa de las excepcionales producciones de sorgo granífero y maíz del ciclo 1980/81, que crecieron 155,1 o/o y 110,9 o/o, respectivamente, con relación a las menguadas cosechas de la campaña 1979/80.

Si bien se registró un aumento en las superficies cultivadas, la mayor producción obedeció principalmente a los altos rendimientos, favorecidos por convenientes condiciones climáticas y mejoras en las tareas culturales a raíz de la introducción de nuevas técnicas.

La producción de trigo de la campaña 1980/81 fue levemente inferior, declinando también los restantes cereales forrajeros, excepto mijo.

En semillas oleaginosas se anotó una leve reducción, pues el aumento observado para soja no alcanzó a compensar las bajas de los restantes componentes.

También los cultivos industriales experimentaron caída, que se localizó en caña de azúcar, vid y algodón. La

molienda de caña fue inferior, influida por desfavorables condiciones que se presentaron en el comercio del azúcar en el mercado internacional, en tanto que las reducciones observadas en viñedos y algodones, obedecieron a condiciones climáticas adversas.

El producto bruto interno del sector frutas y flores bajó, por menores cosechas de manzanas, peras y naranjas, si bien cabe señalar que crecieron las de otras especies, como mandarinas, pomelos, limones y ciruelas.

En hortalizas y legumbres, en cambio, hubo un aumento, pues tuvieron fuertes crecimientos las recolecciones de papas y porotos secos, entre otras, que compensaron con exceso la caída en la de tomates y ajos.

La contracción del valor agregado por el sector pecuario se localizó en la especie vacuna. Esta actividad continuó desenvolviéndose en la fase recesiva del ciclo ganadero, acentuándose el deterioro del precio relativo de la hacienda. En las postrimerías del año se anotó un mejoramiento en dicha tendencia.

En 1981 las existencias de ganado disminuyeron 2 o/o con relación a 1980 (algo más de un millón de cabezas). Mientras la relación faena/existencias viene superando el 24/25 o/o, nivel considerado de equilibrio, la participación de hembras en la faena total sobrepasa el 36 o/o, que es la media histórica de los últimos veinte años, habiendo declinado la tasa de producción en función del menor capital productivo.

Distinto comportamiento se observó en ganado ovino, porcino, equino y caprino, actividades que registraron crecimiento.

El valor agregado por el sector granja tuvo un importante incremento en el que influyó la posición favorable de los precios relativos de aves y huevos.

El resultado negativo del rubro pesca fue consecuencia de problemas de colocación en los mercados externos —que absorben la mayor parte de la producción— situación ésta que comenzó a ser superada en la segunda mitad del año, pero sin que ello permitiera lograr un incremento de la producción a nivel anual.

2.2. La industria manufacturera

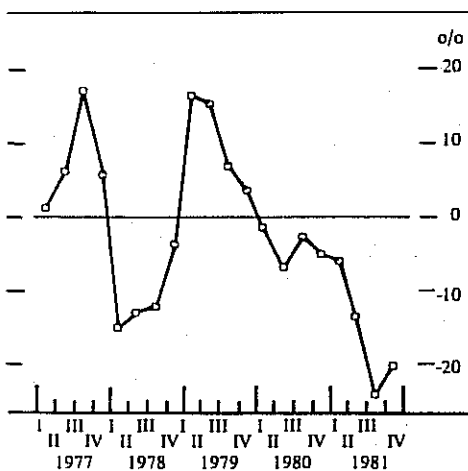
La menor actividad industrial, como aconteciera en 1980, continuó reflejando básicamente la tendencia declinante de la demanda interna de equipos para inversión y de insumos para la construcción, así como la competencia de los productos de importación.

Variación del volumen físico de la producción de la industria manufacturera

A precios constantes de 1970

Producto bruto industrial

Variaciones con respecto a igual período del año anterior



Sector	1981 1980
(En o/o)	
1. Bienes durables	- 24,6
Industria de la madera y productos de la madera incluidos muebles	- 12,5
Fabricación de productos minerales no metálicos, exceptuando los derivados del petróleo y del car- bón	- 15,8
Industrias metálicas básicas	- 12,5
Fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipos	- 29,3
2. Bienes no durables	- 9,9
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	- 3,3
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero ..	- 21,4
Fabricación de papel y productos de papel; impre- ntas y editoriales	- 17,5
Fabricación de sustancias químicas y de productos químicos, derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos	- 6,3
Otras industrias manufactureras	- 16,0
Total:	- 16,0

La baja relativa de mayor magnitud entre los bienes durables se localizó en la fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipos, -29,3 o/o, el sector de mayor ponderación en el producto bruto manufacturero. Fue negativo el comportamiento de la mayoría de las ramas que lo integran, especialmente la de construcción de maquinaria, exceptuando la eléctrica, con caídas en la fabricación de motores y turbinas y maquinaria y equipo para la agricultura. La industria del tractor, no obstante la recuperación que evidenció durante el cuarto trimestre, arrojó una baja de 63,2 o/o para el año.

La fabricación de automotores, totalizó 172.363 unidades con disminución de 38,7 o/o. La reducción fue más acentuada en vehículos comerciales, 47,9 o/o, que en automóviles para pasajeros, 36,7 o/o. En el cuarto trimestre se anotó una recuperación en la que influyó el estímulo brindado a la demanda interna por la rebaja de precios operada a raíz del acuerdo entre las empresas terminales y el Estado.

El descenso en la producción del sector de industrias metálicas básicas, 12,5 o/o, se ubicó en las elaboraciones de productos ferrosos y no ferrosos. En la actividad siderúrgica la caída de mayor relevancia se localizó en los laminados terminados, afectados por la menor demanda de grandes

sectores usuarios y la competencia de la importación. En procura de disminuir existencias y lograr un mayor aprovechamiento de la capacidad instalada se intensificaron las exportaciones.

En los metales no ferrosos la elaboración de aluminio en lingotes fue casi igual a la del año precedente y su colocación se orientó principalmente hacia mercados externos; la exportación totalizó 101.850 toneladas por un valor algo superior a los Dls. 140 millones.

En el grupo de los bienes no durables el sector más afectado fue el de textiles, prendas de vestir e industria del cuero que arrojó una caída del 21,4 o/o. Se hizo sentir la retracción de la demanda interna y la competencia de productos importados, la que fue declinando a lo largo del año al disminuir las existencias de mercaderías ingresadas en 1980 y los primeros meses de 1981. La industria del cuero trabajó a un ritmo similar al del año precedente; las exportaciones de cuero curtido superaron las 54.000 toneladas por un valor de Dls. 325 millones.

La actividad de la industria química, influida por el comportamiento del sector manufacturero, al que provee de insumos, experimentó una declinación de 6,3 o/o de la que participaron la mayoría de las ramas que la componen; las más afectadas fueron la fabricación de productos de caucho y la de productos plásticos. La labor de las refinerías de petróleo se desarrolló en un nivel similar al de 1980; con el propósito de reducir existencias se concretaron importantes colocaciones de gas oil y de fuel oil en el exterior, en algunos casos en trueque por combustibles livianos.

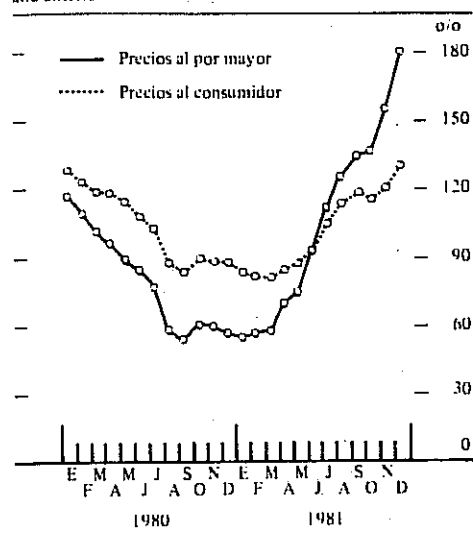
El sector de alimentos, bebidas y tabaco operó dentro de un deprimido nivel de actividad. La declinación de mayor magnitud fue la que afectó a la industria de bebidas, 7,5 o/o, en tanto la fabricación de productos alimenticios se mantuvo prácticamente en los niveles del año precedente. La industria de la carne operó con mayor demanda tanto interna como externa. Se concretaron exportaciones a nuevos mercados, tales como Irak, Irán, Liberia y otros países de Africa, manteniéndose la fluidez del intercambio con Rusia. En el orden interno se destaca que el consumo de carne por habitante en 1981 fue el más elevado desde 1969.

3. EVOLUCION DE LOS PRECIOS

Durante 1981 se aceleró la tasa de crecimiento de los precios internos. En efecto, mientras que en el año 1980 el índice de precios al por mayor y el índice de precios al consumidor habían aumentado 57,5 o/o y 87,6 o/o, en 1981 lo hicieron en 180,2 o/o y 131,3 o/o, respectivamente.

Precios al por mayor y al consumidor

Variaciones del nivel general con respecto al mismo mes del año anterior



Al desagregar el índice de precios al consumidor se aprecia que los componentes alimentación y bebidas (135,8 o/o), transporte y comunicaciones (141,0 o/o) y bienes y servicios varios (149,8 o/o) mostraron un crecimiento por encima del promedio. En cambio el resto de los rubros, entre los que se encuentran indumentaria (104,8 o/o), vivienda, combustible y electricidad (111,8 o/o), equipamiento y funcionamiento del hogar (117,1 o/o), atención médica y gastos para la salud (129,1 o/o) y esparcimiento y educación (127,7 o/o), presentaron tasas de variación inferiores a la media.

Por su parte, dentro del índice de precios al por mayor, los productos agropecuarios nacionales (212,8 o/o) y los no agropecuarios importados (237,5 o/o) crecieron a un ritmo superior al de los no agropecuarios nacionales (166,6 o/o).

Las tarifas de los servicios públicos experimentaron ajustes mensuales y variables que para el año representaron un incremento de 175,7 o/o. La apertura de este índice muestra que el rubro combustibles y energía se elevó 185,3 o/o, transporte y comunicaciones 158,1 o/o y el componente industrias y servicios lo hizo en 100,5 o/o.

ANEXO ESTADISTICO

Provisión y empleo de recursos reales	81
Evolución del producto bruto interno a precios constantes de 1970	81
Evolución del volumen físico de la producción agropecuaria	82
Evolución del volumen físico de la producción de industrias manufactureras	82
Variación de precios	83
Precios relativos entre los productos agropecuarios e industriales nacionales	84

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 1970)							
1977	107.310	8.682	115.992	78.106	25.610	12.277	115.992
1978	103.610	7.836	111.446	76.027	22.197	13.222	111.446
1979	110.979	11.852	122.832	85.526	24.385	12.921	122.832
1980	112.583	16.928	129.510	89.016	27.883	12.611	129.510
1981	105.724	14.301	120.025	84.425	21.785	13.815	120.025
(Variaciones porcentuales con respecto al año anterior)							
1977	6,4	28,7	7,8	2,1	19,8	26,5	7,8
1978	-3,4	-9,7	-3,9	-2,7	-13,3	7,7	-3,9
1979	7,1	51,2	10,2	12,5	9,9	-2,3	10,2
1980	1,4	42,8	5,4	4,1	14,3	-2,4	5,4
1981	-6,1	-15,5	-7,3	-5,2	-21,9	9,5	-7,3

EVOLUCION DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO A PRECIOS CONSTANTES DE 1970

CONCEPTO	Variación porcentual con respecto al año anterior				
	1977	1978	1979	1980	1981
1. Agricultura, caza, silvicultura y pesca	2,7	1,4	4,1	-5,9	3,1
2. Explotación de minas y canteras	8,5	1,9	6,3	5,7	0,0
3. Industrias manufactureras	7,8	-10,5	10,2	-3,8	-16,0
4. Electricidad, gas y agua	4,6	3,3	10,7	7,8	-0,3
5. Construcción	13,5	-0,6	2,7	13,2	-6,0
6. Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	7,3	-7,6	10,3	2,7	-10,1
7. Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,9	-3,6	8,4	0,6	-4,2
8. Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	13,8	6,7	8,0	12,6	-5,0
9. Servicios comunales, sociales y personales	0,8	0,9	2,0	3,0	2,1
Total:	6,4	-3,4	7,1	1,4	-6,1

**EVOLUCION DEL VOLUMEN FISICO DE LA
PRODUCCION AGROPECUARIA**
— A precios constantes de 1970 —

SECTOR	Variación porcentual con respecto al año anterior				
	1977	1978	1979	1980	1981
1. Agricultura y caza	2,4	1,2	3,9	-5,5	3,3
a) Agrario	6,5	1,8	6,3	-4,3	7,0
Cereales	1,9	3,0	-4,8	-6,6	31,1
Oleaginosas	49,0	17,1	23,4	-6,1	-1,5
Cultivos industriales	-4,0	-0,5	1,1	-1,0	-9,4
Frutas y flores	7,3	-2,7	9,9	1,7	-5,9
Hortalizas y legumbres	1,0	-14,3	21,8	-7,9	3,8
b) Pecuario	-2,8	1,7	0,7	-6,8	-1,2
Ganado vacuno	-1,2	1,5	-0,1	-9,6	-2,5
Ganado ovino	-21,4	1,0	-9,1	-6,5	3,2
Ganado porcino	-11,4	7,3	10,6	7,3	1,2
Ganado equino y caprino	10,9	-10,1	16,2	-23,0	3,5
Lana	-0,9	6,0	1,4	-2,4	-1,3
Leche	-7,8	0,6	0,2	-0,2	0,4
Granja	-1,8	6,7	16,4	12,0	11,0
c) Construcciones agropecuarias (1)	11,0	-23,5	7,6	-14,0	-19,2
d) Caza	44,7	24,7	1,2	-3,4	20,0
2. Silvicultura y extracción de madera	8,0	-7,7	9,6	-25,8	-5,3
3. Pesca	34,6	52,0	8,3	-20,6	-9,6
Total:	2,7	1,4	4,1	-5,9	3,1

(1) Comprende las realizadas por cuenta propia.

**EVOLUCION DEL VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION DE
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS**
— A precios constantes de 1970 —

SECTOR	Variación porcentual con respecto al año anterior				
	1977	1978	1979	1980	1981
1. Bienes durables	17,4	-15,5	13,0	-4,7	-24,6
Industria de la madera y productos de la made- ra incluidos muebles	4,6	-1,1	11,0	-3,0	-12,5
Fabricación de productos minerales no metáli- cos exceptuando los derivados del petróleo y del carbón	-1,3	0,4	7,0	-3,5	-15,8
Industrias metálicas básicas	14,9	-5,5	17,1	-8,0	-12,5
Fabricación de productos metálicos, maquina- rias y equipos	22,2	-20,3	13,5	-4,4	-29,3
2. Bienes no durables	1,5	-6,7	8,2	-3,1	-9,9
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	-1,4	-2,6	5,2	1,8	-3,3
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	3,7	-14,2	10,9	-15,1	-21,4
Fabricación de papel y productos de papel; im- prentas y editoriales	0,0	3,2	1,8	-6,8	-17,5
Fabricación de sustancias químicas y de pro- ductos químicos, derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos	1,5	-7,9	12,3	0,9	-6,3
Otras industrias manufactureras	7,8	-10,5	10,2	-3,8	-16,0
Total:	7,8	-10,5	10,2	-3,8	-16,0

VARIACION DE PRECIOS

— En o/o —

PERIODO	Precios al por mayor			Precios al consumidor	Costo de la construcción
	Nivel general	No agropecuarios		Nivel general	
		Nacionales	Importados		
(Variación con respecto al año anterior)					
1977	149,4	146,9	126,2	176,0	97,4
1978	146,0	156,6	75,9	175,5	137,0
1979	149,3	153,5	93,0	159,5	161,2
1980	75,4	80,4	74,5	100,8	109,1
1981	109,6	112,2	157,7	104,5	97,0
Diciembre de :					
(Variación con respecto a diciembre del año anterior)					
1976	386,3	359,3	390,8	347,5	218,1
1977	147,2	156,9	127,5	160,4	124,9
1978	143,3	146,8	65,5	169,8	152,7
1979	128,9	135,9	105,7	139,7	142,0
1980	57,5	65,4	59,6	87,6	101,9
1981	180,2	166,6	237,5	131,3	107,7
1981					
(Variación con respecto al mes inmediato anterior)					
Enero	2,5	3,4	3,7	4,9	3,6
Febrero	5,2	4,9	10,5	4,2	5,0
Marzo	4,8	5,2	4,8	6,0	5,1
Abril	12,4	11,7	24,1	7,9	6,7
Mayo	8,0	8,8	7,7	7,5	4,7
Junio	18,7	15,0	32,3	9,4	8,5
Julio	12,8	12,0	19,5	10,2	9,3
Agosto	9,3	9,3	3,1	7,9	5,1
Setiembre	7,1	6,8	2,9	7,1	6,3
Octubre	6,1	6,3	4,8	5,8	7,1
Noviembre	11,0	8,7	9,2	7,2	8,1
Diciembre	10,6	10,8	9,7	8,8	6,0

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

**PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS AGROPECUARIOS
E INDUSTRIALES NACIONALES**

PERIODO	Indices de precios al por mayor		Precios relativos (a) (b)
	Agropecuarios nacionales (a)	No agropecuarios nacionales (b)	
	(Base 1960 : 100)		
1977	106.109,6	106.451,8	99,7
1978	256.377,6	273.171,3	93,9
1979	642.941,3	692.554,8	92,8
1980	1.048.078,8	1.249.556,2	83,9
1981	2.032.289,0	2.651.350,8	76,7
1981			
Enero	1.110.910,1	1.595.729,5	69,6
Febrero	1.167.355,4	1.673.241,0	69,8
Marzo	1.208.175,6	1.760.578,3	68,6
Abril	1.354.869,4	1.966.017,3	68,9
Mayo	1.429.970,4	2.138.242,0	66,9
Junio	1.834.338,8	2.458.573,8	74,6
Julio	2.086.144,9	2.753.377,5	75,8
Agosto	2.316.860,3	3.009.648,1	77,0
Setiembre	2.529.287,6	3.214.469,7	78,7
Octubre	2.680.407,9	3.416.955,0	78,4
Noviembre	3.170.136,8	3.714.023,5	85,4
Diciembre	3.499.010,7	4.115.353,7	85,0

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

CAPITULO IV

SECTOR EXTERNO

1. El balance de pagos	87
2. Participación del sector público en el mercado internacional de capitales	94
3. Política cambiaria	95
4. Operaciones cambiarias	98
5. Relaciones con instituciones internacionales y posición argentina	100
— Principales normas cambiarias dictadas durante 1981	104
— Anexo estadístico	113

Balance de pagos

Concepto	1981 (*)				
	Trimestres				Total anual
	I	II	III	IV	
(En millones de dólares)					
1.Transacciones corrientes . .	-2,049	-699	-117	-1,191	-4,056
a) Mercancías	-624	246	607	-363	-134
b) Servicios y transferencias unilaterales . .	-1,424	-945	-725	-828	-3,922
2.Capitales no compensatorios (1) . . .	-787	833	149	680	875
3.Errores y omisiones	25	65	-56	-286	-252
4.Pagos internacionales (2)	-2,810	199	-24	-798	-3,433
a) Variación de reservas internacionales (3) ..	-2,985	30	-82	-769	-3,806
b) Capitales compensatorios (4)	31	5	39	4	79
c) Asignación de derechos especiales de giro (4) . .	-69	-	-	-	-69
d) Ajustes por cambio de paridad (4)	213	164	19	-33	363

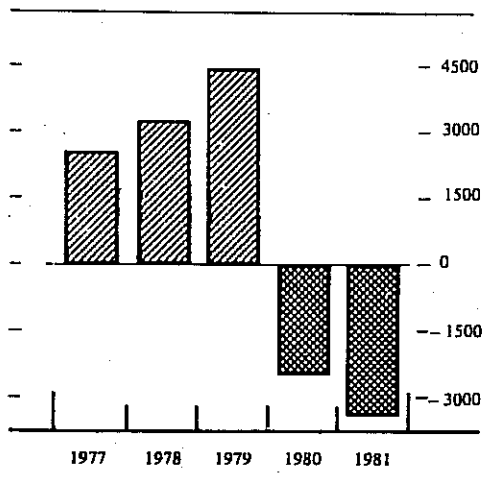
(1) Ingresos (+). (2) Déficit (-). (3) Disminución (-).

(4) Ingresos (-). (*) Cifras provisionales.

NOTA: En algunos casos la suma de los parciales no coincide con el total, por razones de redondeo.

Pagos internacionales

En millones de dólares



IV – SECTOR EXTERNO

1. EL BALANCE DE PAGOS

El balance de pagos de 1981 fue deficitario en Dls. 3.433,1 millones, 36,5 o/o superior al déficit registrado en 1980. El saldo negativo de las transacciones autónomas con el exterior se originó en las operaciones corrientes, en especial las del primer trimestre, ya que, por el saldo positivo de los movimientos de capitales no compensatorios de los tres últimos trimestres, la cuenta capital arrojó superávit.

El deterioro de las cuentas externas del I trimestre, que generó el 81,9 o/o del déficit del año, respondió principalmente a la variación en la relación de precios internos y externos, así como a las crecientes expectativas del sector privado sobre modificaciones de la política cambiaria vigente. El déficit de la cuenta corriente y de capital de los primeros tres meses del año, sólo fue atenuado por el ingreso de préstamos del exterior del sector público.

Las devaluaciones de abril y junio, los incentivos otorgados para la renovación e ingreso de préstamos financieros del sector privado, y el desdoblamiento del mercado cambiario con una menor intervención de las autoridades en el mercado financiero, permitiendo que los excesos de demanda se tradujeran en alzas del tipo de cambio de ese mercado, generaron mejoras en el resultado del balance de pagos en los restantes trimestres, en especial en el segundo y tercero, tanto por influencia de las operaciones corrientes como de las de capital.

En el IV trimestre del año la cuenta corriente experimentó un nuevo deterioro, esta vez debido a la caída en el valor de las exportaciones como consecuencia del agotamiento de los saldos exportables de productos agropecuarios, los menores precios internacionales y el retraso de embarques de la nueva cosecha de trigo. En cambio, la cuenta capital continuó siendo superavitaria. La cancelación de pasivos comerciales alentados por la creciente brecha entre los tipos de cambio fue compensada por la renovación e ingreso de nuevos préstamos con seguro de cambio y, en diciembre, por el ingreso de fondos por operaciones de pase a 180 días.

1.1. Intercambio comercial

El resultado del intercambio de mercancías fue deficitario en Dls. 134 millones. En el año anterior el déficit había sido de Dls. 2.519,2 millones. Este cambio en el resultado obedeció tanto al aumento del valor de las

exportaciones como a la disminución de las importaciones.

Exportaciones

El valor de las exportaciones de mercancías configura en 1981 un nuevo nivel récord, Dls. 9.146 millones, continuando la tendencia de crecimiento iniciada en 1973. El monto exportado en 1981 fue superior en 14 o/o al registrado en 1980 como resultado de los mayores volúmenes exportados, 17,6 o/o, dado que los precios promedios declinaron 3,1 o/o.

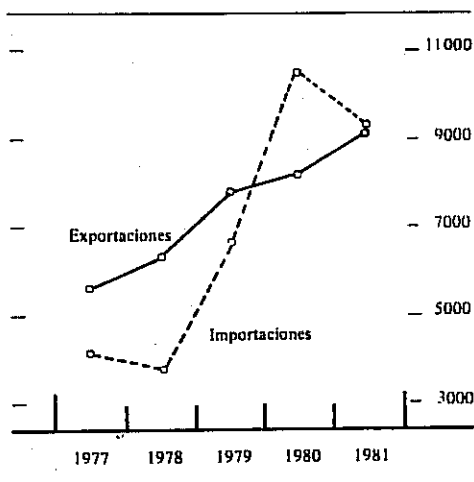
Los embarques de cereales y semillas oleaginosas alcanzaron su mayor volumen hasta el presente, debido a los altos saldos exportables de las cosechas récord de maíz, sorgo granífero y soja, y al mejoramiento de las condiciones operativas en los medios de transporte y almacenamiento de granos. Por el contrario, las menores cosechas de trigo, girasol, maní y lino afectaron negativamente los embarques de aquel cereal y de aceites vegetales.

El mantenimiento del precio promedio de los cereales obedeció a la influencia de las ventas de trigo realizadas a la URSS con anterioridad al levantamiento del embargo cerealero establecido por Estados Unidos, que compensó las declinaciones de los precios de las exportaciones de maíz y sorgo granífero. El precio promedio de las ventas de semillas oleaginosas también experimentó una caída del 16,5 o/o.

Las exportaciones de carnes y menudencias comestibles aumentaron en volumen 9,1 o/o, predominando las carnes congeladas y para manufactura. El precio promedio declinó 9,5 o/o debido a la mayor oferta de la Comunidad Económica Europea y otros países competidores.

Exportaciones e importaciones

En millones de dólares



Entre los restantes rubros que registran aumentos en el valor exportado, se destacan los minerales, lanas, metales comunes y sus manufacturas y material de transporte. Las exportaciones de minerales comprenden esencialmente los excedentes de derivados del petróleo. Las ventas al exterior de combustibles y lubricantes durante 1981 se elevaron a Dls. 622 millones frente a Dls. 280 millones registrados el año anterior. El incremento de las exportaciones de lanas obedeció al mayor volumen embarcado, 29 o/o, habiéndose obtenido un precio promedio inferior en 5,3 o/o al del año anterior.

Las exportaciones de productos promocionados tanto de manufacturas industriales como de origen agropecuario, ascendieron en 1981 a Dls. 2.467 millones, 3,4 o/o inferior a las del año precedente.

Importaciones

El valor CIF de las compras de bienes en el exterior alcanzó en 1981 a Dls. 9.280 millones, monto inferior en 12 o/o al registrado el año anterior. La declinación obedeció a la caída del volumen, 16,2 o/o, ya que los precios de los bienes importados subieron en promedio 5 o/o.

La disminución del volumen se debió al incremento de los precios relativos de los productos de importación —a raíz de los ajustes del tipo de cambio—, a la contracción del nivel de actividad interna y a la progresiva utilización de las elevadas existencias de bienes importados que se registró desde el II trimestre del año. Debido a la presencia de rezagos entre la decisión de importar y el despacho a plaza, la caída en el nivel de importaciones se manifestó principalmente en el III y IV trimestre, en los cuales el valor importado disminuyó con relación a igual período del año anterior en 24,1 o/o y 38,8 o/o, respectivamente.

Las compras de bienes de consumo y de bienes de capital fueron las que registraron las caídas mas importantes en 1981. Las importaciones de bienes de consumo fueron inferiores en 35,4 o/o, en tanto que las de bienes de capital declinaron 20,6 o/o.

El volumen de importación de combustibles y lubricantes decreció 17,9 o/o. Dado que el incremento de precios fue del 11 o/o la caída en el valor fue menor (8,8 o/o). Se registró además un cambio importante en la composición del valor de las importaciones de este rubro, ya que disminuyó la participación del petróleo crudo y se incrementó la de gas natural, debido, principalmente, a una caída del volumen importado del primero, y a un importante incremento de precios del segundo.

El volumen importado de materiales de utilización intermedia decreció 4,2 o/o respecto de 1980. Los precios aumentaron en 4 o/o, mientras que el valor importado se mantuvo en similar nivel. En este grupo de productos se destaca el crecimiento del rubro repuestos y partes para materiales de transporte.

1.2. Servicios reales y financieros

El saldo de las transacciones por servicios reales y financieros fue negativo en Dls. 3.916,8 millones.

Las transacciones por servicios reales resultaron deficitarias en Dls. 616 millones en 1981, monto inferior en 16,8 o/o al de 1980. La mejora se registró en los últimos tres trimestres del año, ya que en el I trimestre se registró un saldo negativo 62,5 o/o superior al de igual período del año anterior.

Este cambio responde fundamentalmente al impacto del aumento del tipo de cambio real sobre el turismo, que compensó ampliamente los efectos de la eliminación de las recaudaciones consulares en las operaciones de importación.

El saldo negativo en concepto de servicios financieros ascendió en 1981 a Dls. 3.300,8 millones, 115,5 o/o superior al registrado en 1980. Este resultado obedeció básicamente al aumento del déficit de la cuenta intereses, en la que se reflejó la tendencia declinante en los ingresos, por las menores colocaciones de reservas internacionales, y el aumento de los egresos, debido al mayor endeudamiento externo y a las más altas tasas de interés de los mercados internacionales.

Por su parte, la cuenta utilidades y dividendos fue deficitaria en Dls. 740,1 millones, superando en 26,7 o/o el déficit del año anterior. La reinversión de utilidades alcanzó a Dls. 337,6 millones. Las utilidades y dividendos remitidas al exterior estuvieron concentradas en el primer trimestre, 59,9 o/o del total, debido en parte, a las expectativas de variación de la política cambiaria.

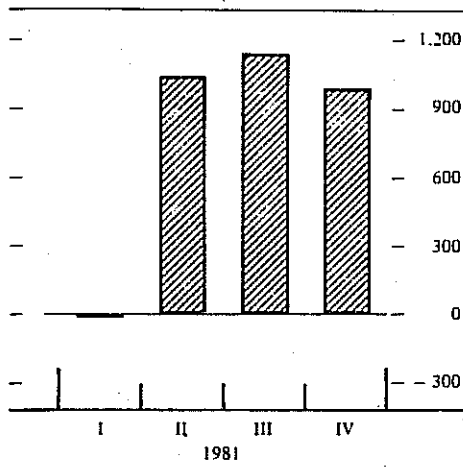
1.3. Capitales no compensatorios

Los movimientos netos de capitales no compensatorios arrojaron un ingreso de Dls. 874,9 millones —65,7 o/o menor al de 1980—. Los ingresos registrados en los tres últimos trimestres permitieron absorber el déficit de los tres primeros meses del año.

La disminución del saldo positivo de esta cuenta respecto al año anterior se debió al comportamiento del sector privado, en especial durante el primer trimestre, cuando se registró la cancelación de pasivos externos y el aumento de las tenencias de activos en moneda extranjera por parte de residentes, como consecuencia de las expectativas de variación de la política cambiaria. El resultado del segundo trimestre también estuvo afectado por las expectativas de modificación del tipo de cambio que se generaron a fines de abril y que se mantuvieron a pesar de la devaluación de junio. El desdoblamiento del mercado cambiario decretado a fines de ese mes, los incentivos otorgados para la renovación e ingreso de préstamos financieros del exterior (seguro de cambio, compensación y operaciones de pase) y la menor intervención de las autoridades en el mercado financiero, permitiendo que los excesos de demanda se tradujeran en alzas del tipo de cambio, indujeron una entrada adicional de préstamos y desaceleraron fuertemente el egreso por otros movimientos de capital de corto plazo. Sin embargo, la existencia de un doble mercado cambiario alentó la cancelación de pasivos con el exterior por operaciones comerciales.

Préstamos financieros al sector privado

En millones de dólares



En 1981, las empresas privadas efectuaron un ingreso neto de Dls. 3.127,6 millones en concepto de préstamos financieros, lo que significó una disminución del 20,4 o/o en relación al mismo período del año precedente.

Este ingreso neto se registró en los últimos tres trimestres del año. En este período las operaciones con seguro de cambio del sector privado (1) totalizaron Dls. 5.078,6 millones de los cuales Dls. 525,7 millones corresponden a ingresos de préstamos por nuevas operaciones (2). Por su parte, los ingresos de capitales por operaciones de pase sumaron Dls. 478,5 millones, mientras que el ingreso neto de los restantes préstamos financieros del sector privado por el mercado cambiario único desde abril a junio, y en la última semana de diciembre, y por el mercado financiero, durante la vigencia del doble mercado, alcanzó a Dls. 2.136,7 millones.

Fundamentalmente, por el impacto de las medidas sobre seguro de cambio para la renovación y el ingreso de préstamos, se generó una transformación en el plazo de vencimientos de parte de la deuda financiera del sector privado. En el año, se produjo una cancelación neta de compromisos financieros de corto plazo del sector privado por Dls. 2.028,2 millones, e ingresos netos de largo plazo por Dls. 5.155,8 millones. En 1980 habían ingresado en términos netos, Dls. 2.800 millones y Dls. 1.127,9 millones de corto y largo plazo, respectivamente.

Las expectativas de modificación de la política cambiaria también influyeron sobre la evolución de los otros movimientos de corto plazo del sector privado donde se registra la formación de activos en moneda extranjera de residentes y/o cancelación de pasivos no identificados. Los significativos egresos netos del I trimestre, Dls. 2.891,2 millones, se revirtieron luego de la devaluación de abril, pero volvieron a registrarse, aunque a niveles inferiores, en los meses subsiguientes. Al desdoblarse el mercado cambiario y aumentar significativamente el tipo de cambio financiero por la menor intervención del Banco Central, se redujo fuertemente el saldo negativo de las operaciones por estos conceptos que en el segundo semestre alcanzó a Dls. 124,9 millones. El egreso anual de este rubro (aumento de activos y disminución de pasivos), Dls. 3.898,5 millones fue inferior en 16,3 o/o al registrado en 1980.

El financiamiento de importaciones en 1981 fue negativo en Dls. 2.030,7 millones. El importante aumento en las cancelaciones de pasivos con el exterior respecto a los Dls. 82,1 millones registrados en 1980, obedeció al

(1) Incluyendo los seguros sobre intereses. (2) Los préstamos financieros renovados en el año a los que se aplica la compensación determinada por la Comunicación "A" 33 suman Dls. 2.717 millones.

adelantamiento de pagos a raíz de las expectativas sobre el tipo de cambio vigente en gran parte del período y a las menores compras de nuevos bienes. Juntamente con el desdoblamiento del mercado cambiario, se instrumentaron en el mes de junio, restricciones para el pago contado y la anticipación de los pagos diferidos de las importaciones de bienes corrientes. Si bien estas medidas coadyuvaron a la disminución del nivel de pagos de importaciones, éstos continuaron siendo superiores al valor de las importaciones del período.

Las mencionadas expectativas sobre la evolución del tipo de cambio, también estimularon a que el sector exportador aplicara anticipos y préstamos de prefinanciación de exportaciones ingresadas en períodos anteriores. Este comportamiento se reflejó en el saldo del financiamiento de exportaciones que fue negativo en Dls. 1.554,7 millones, que se compara con un saldo negativo de Dls. 33 millones registrado en 1980.

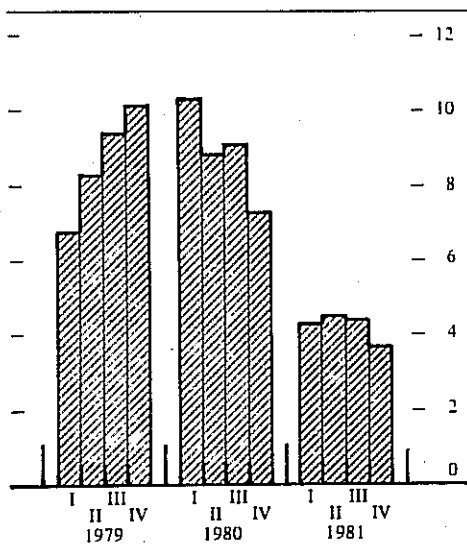
Los ingresos netos de inversiones directas registraron un aumento de 16,3 o/o respecto a 1980, alcanzando a Dls. 915,8 millones.

Las empresas del Estado ingresaron en 1981 préstamos financieros por un monto neto de Dls. 2.011,2 millones, de los cuales el 53,2 o/o corresponden a operaciones del primer trimestre.

El Gobierno Nacional realizó operaciones de carácter no compensatorio que significaron un ingreso neto de Dls. 2.373,5 millones (243,8 o/o superior al de 1980), de los cuales Dls. 369,6 millones fueron de corto plazo y Dls. 2.003,9 millones de largo plazo. Estos últimos incluyeron los ingresos de Dls. 1.207,5 millones por la colocación de Bonos Externos.

Reservas internacionales del Banco Central

En miles de millones de dólares



1.4. Capitales compensatorios

Durante el año 1981 se cancelaron obligaciones de carácter compensatorio del Gobierno Nacional por Dls. 79,6 millones.

1.5. Reservas internacionales

Las reservas internacionales del sistema monetario declinaron durante 1981 en Dls. 3.806,5 millones, totalizando al 31 de diciembre, Dls. 3.877 millones.

Tal variación se produjo básicamente como consecuencia del déficit de pagos internacionales. Un factor que afectó negativamente el valor de las reservas fue la

revaluación del dólar frente a las monedas que integran las tenencias del Banco Central, cuyo efecto totalizó Dls. 363,3 millones. En cambio, en el año se registró un aumento de las reservas por la asignación de Derechos Especiales de Giro efectuada por el Fondo Monetario Internacional por un equivalente de Dls. 69,5 millones.

Las entidades autorizadas para operar en cambios disminuyeron sus tenencias de divisas en Dls. 237,3 millones, por lo que la posición contado de las mismas totalizó Dls. 157,9 millones al finalizar el año.

1.6. Posición a término

Los compromisos netos a término del sistema monetario totalizan Dls. 5.641,5 millones (3) al 31 de diciembre de 1981, frente a una posición activa de Dls. 8,3 millones en igual fecha del año anterior. Esta variación obedeció fundamentalmente al aumento en los compromisos del Banco Central contraídos básicamente por las operaciones de los préstamos con seguro de cambio y por las operaciones de pase del mercado financiero, realizadas durante el año.

Como resultado de estas operaciones el Banco Central pasó de una posición activa de Dls. 9,8 millones en 1980 a una posición pasiva de Dls. 5.628,6 millones (3) en 1981. Por su parte, los compromisos netos a término de las entidades autorizadas aumentaron de Dls. 1,5 millones a Dls. 12,9 millones durante 1981.

1.7. Deuda externa

Al 31 de diciembre, la deuda externa comercial registrada totalizó Dls. 5.395 millones, cifra que marca una reducción del 24,3 o/o con respecto a la de 1980. En cambio, en el mismo período, las obligaciones financieras aumentaron en 51,1 o/o, alcanzando a Dls. 30.276 millones (4).

Del total de las obligaciones registradas, Dls. 20.024 millones correspondieron a los compromisos del sector público y Dls. 15.647 millones al sector privado, con

(3) Según fecha de concertación. (4) La estadística de deuda externa argentina tiene un carácter más amplio que la generalmente publicada por los Organismos Internacionales y por la mayoría de los países. Así, por ejemplo, es común observar que los datos de deuda externa de otros países abarquen exclusivamente obligaciones de largo plazo del sector público, o con garantía de éste. En otros casos se incluyen solamente las obligaciones de largo plazo de los sectores público y privado. En cambio, los datos de nuestro país abarcan los compromisos con el exterior por todo concepto y a todo plazo (incluso la deuda a menos de un año).

aumentos con relación a la deuda de fin de 1980, de 38,5 o/o y 23,2 o/o, respectivamente.

En la deuda externa del sector público se registró un aumento en la participación de las obligaciones contratadas hasta un año de plazo, que representaron el 30,6 o/o frente al 28,9 o/o registrado a fin de 1980. En cambio, la participación de los compromisos de corto plazo en el total de las obligaciones del sector privado experimentó una significativa disminución, pasando del 48,1 o/o a fin de 1980 al 22,2 o/o. Ello refleja fundamentalmente los efectos de los incentivos otorgados para la renovación y/o ingreso de préstamos financieros a largo plazo.

2. PARTICIPACION DEL SECTOR PUBLICO EN EL MERCADO INTERNACIONAL DE CAPITALES

En forma consistente con la política financiera externa que se ha venido aplicando en los últimos años, la Argentina continuó utilizando durante 1981, recursos provenientes de los mercados internacionales de capitales, captados mediante diversas modalidades y en variados plazos. Entre las operaciones realizadas cabe destacar, por su importancia y por los mayores montos alcanzados, aquellas concertadas a mediano y largo plazo tales como la colocación de títulos y, especialmente la sindicación de eurocréditos. Las gestiones realizadas durante este año buscaron satisfacer los siguientes objetivos:

- a) Mejorar el perfil de la deuda pública mediante la aceleración del ritmo de consolidación de la deuda de corto plazo.
- b) Asegurar en forma sistemática y ordenada los flujos requeridos de financiamiento externo.
- c) Mantener los términos y condiciones financieras de concertación en niveles satisfactorios.

Las gestiones de financiamiento han sido realizadas en el marco de un programa de ordenamiento de las operaciones cuyo propósito ha sido atender los requerimientos propios de los prestatarios teniendo en cuenta al mismo tiempo las condiciones imperantes en el mercado internacional de capitales.

De esta forma, adicionalmente a las emisiones habituales de títulos que efectúan el Banco de la Nación Argentina y el Banco de la Provincia de Buenos Aires, a través de sus agencias en el exterior, se realizó una colocación de títulos a tasa flotante por parte del Banco Nacional de Desarrollo, cotizables en los mercados de valores de Londres y Singapur. Durante el mes de junio, Yacimientos Petrolíferos Fiscales concretó en Japón su primera colocación privada de bonos nominados en yenes.

El monto total de fondos captados en 1981 a través de la sindicación pública de eurocréditos a mediano y largo plazo, Dls. 2.088 millones, resultó inferior al alcanzado el año anterior. Los términos financieros obtenidos por los diversos prestatarios argentinos que concurrieron al mercado internacional sufrieron un encarecimiento durante el año. El margen adicional sobre la tasa de referencia, LIBOR, resultó superior al registrado el año anterior, en especial a partir del tercer trimestre. El promedio de dicho margen para 1981 fue de 0,9570 o/o p.a. Por el contrario, los plazos obtenidos se han mantenido, en promedio, en niveles similares a los alcanzados durante 1980, es decir 7,5 años, con una vida promedio de 5,5 años.

Cabe mencionar que durante el segundo semestre se concertaron operaciones con dos opciones, para los bancos participantes, en cuanto a la tasa básica utilizada; un tramo referido a la LIBOR y otro referido a la tasa "prime" de Estados Unidos. Conforme con el uso habitual en los mercados internacionales, este último margen resulta 0,125 puntos porcentuales menor que el aplicado sobre la LIBOR.

Si bien los fondos captados provienen del euromercado de capitales, en las operaciones concertadas durante 1981 han participado entidades de 25 países diferentes, teniendo en cuenta la localización de sus casas matrices. De la comparación por nacionalidad entre aquellas entidades que asumieron responsabilidades como gerentes principales se desprende que la participación más activa, tanto por montos comprometidos como por frecuencia, corresponde en forma decreciente a Japón, Estados Unidos, Gran Bretaña, países árabes, Canadá, Francia, Italia, España, Suiza y Argentina. También cumplieron un papel preponderante los consorcios internacionales de bancos.

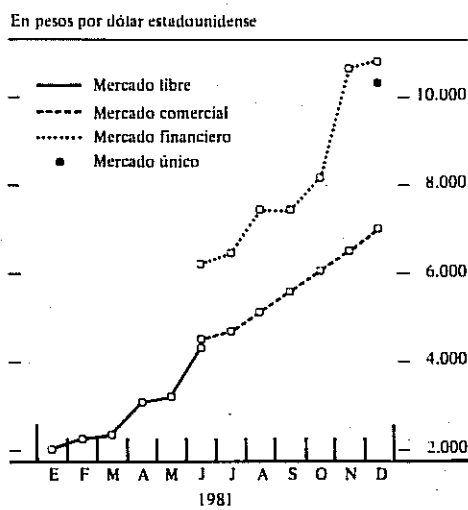
Finalmente, cabe destacar que durante el tercer trimestre de 1981 la República Argentina completó exitosamente la sindicación de un eurocrédito por Dls. 600 millones, que es el monto más elevado que se ha alcanzado en las operaciones de este tipo realizadas hasta el momento por prestatarios de nuestro país.

3. POLITICA CAMBIARIA

En el transcurso de 1981 se aplicaron diversas medidas cambiarias para hacer frente a los problemas que planteaba el sector externo.

Para atemperar la demanda de divisas del sector privado que se observaba a comienzos del año, originada en las crecientes expectativas sobre una modificación en la política cambiaria, a principios de febrero se dispuso un ajuste del

Cotización del dólar estadounidense en los mercados de cambio durante 1981



tipo de cambio del 10 o/o y se anunciaron los tipos de cambio que diariamente regirían hasta el mes de agosto. La tasa de devaluación de estas pautas cambiarias era del 3 o/o mensual.

Estas medidas no alteraron significativamente las expectativas del sector privado, que se tradujeron en una constante compra de divisas atendidas con reservas del Banco Central.

La única restricción formal para la compra de divisas por el sector privado, es decir el límite de Dls. 20.000 por persona sin necesidad de justificar el motivo de la operación, se modificó hacia fin de marzo al exigirse la integración de una declaración jurada que permite la individualización de los compradores de divisas.

Las autoridades económicas que asumieron a fin de marzo, dispusieron el abandono de la política de tipos de cambio preanunciados y establecieron un régimen cambiario en el que el Banco Central fijaría diariamente los tipos de cambio de regulación. La aplicación de estas medidas, implicó un ajuste inicial del tipo de cambio del 29 o/o con relación a la cotización del dólar del último día del régimen anterior.

Asimismo, con el objetivo de reducir el impacto inflacionario de la modificación en la paridad cambiaria y de aumentar los recursos del Estado, se dispusieron ajustes en los derechos y reembolsos de exportación y en los derechos de importación. Los derechos de exportación para las exportaciones tradicionales, establecidos en el 12 o/o, serían gradualmente disminuidos hasta su eliminación en octubre de 1981 para la cosecha fina y febrero de 1982 para la cosecha gruesa y carnes. El porcentaje de reembolsos a las exportaciones fue reducido, sin afectar el reembolso máximo del 25 o/o para exportaciones netamente industriales. Los derechos de importación fueron reducidos en 12 puntos, excepto en aquellos casos en que fueran o pasaran a ser menores al 43 o/o. Esta disposición fue modificada en los primeros días de mayo, cuando se elevaron en 5 puntos todos los derechos de importación.

La política de regulación del Banco Central determinó ajustes adicionales del tipo de cambio del 3,6 o/o mensual en abril y mayo, niveles que fueron significativamente inferiores a la tasa de aumento de los precios internos.

En parte debido a este motivo, en el mes de mayo las expectativas del sector privado volvieron a traducirse en una permanente reducción de reservas a los tipos de cambio de regulación fijados por la autoridad monetaria. Para hacer frente a esta situación, se dispuso a principios de junio un nuevo ajuste del tipo de cambio del 30 o/o. Asimismo, se

redujo a 30 días el plazo para la negociación de divisas de exportaciones tradicionales y se eliminó la posibilidad de cancelar anticipadamente las obligaciones por importaciones. Para incentivar el ingreso y renovación de préstamos del sector privado, se decidió la compensación del aumento de los pasivos en pesos producto de la última devaluación para los préstamos ingresados y/o renovados entre el 1.1.81 y el 29.5.81 con vencimientos hasta el 31.12.81, siempre que se renovaran a plazos no menores a 1 año, y se estableció un régimen de seguro de cambio para los préstamos ingresados o renovados a plazos no inferiores a 540 días.

Al persistir la demanda de divisas del sector privado, las autoridades dispusieron a fines de junio, el desdoblamiento del mercado de cambios, en uno comercial y otro financiero.

Por el mercado comercial se canalizaron los cobros de exportaciones —excepto del 10 o/o de los cobros de exportaciones promocionadas—, los pagos de importaciones, y se autorizó la amortización de los préstamos financieros renovados a más de 1 año de plazo. Asimismo, el tipo de cambio de ese mercado fue utilizado en las operaciones con seguro de cambio que se formalizaban. Las restantes operaciones se liquidaron por el mercado financiero de cambios.

Juntamente con el desdoblamiento del mercado, se dispuso el cobro anticipado o contra documentos de embarque de las exportaciones tradicionales y dentro de los 180 días de las promocionadas, se restableció la obligación de refrendación bancaria para las exportaciones y se restringió a un plazo mínimo de 180 días el pago de importaciones de bienes corrientes.

El tipo de cambio del mercado comercial fue fijado diariamente por el Banco Central siguiendo esencialmente la evolución de los precios internos, en tanto que en el mercado financiero se registró una menor intervención del Banco Central, fundamentalmente desde noviembre, que se reflejó en importantes aumentos del tipo de cambio.

Entre agosto y noviembre fue ampliado el conjunto de operaciones que podían ser cubiertas dentro del régimen de seguro de cambio, permitiéndose la concertación de seguros sobre vencimientos de capital hasta diciembre de 1983 y de los intereses, aun en algunos casos en que el capital no podía cubrirse con dicho seguro.

A fines de noviembre, dentro del conjunto de medidas orientadas a lograr una reducción de la tasa de interés interna, a evitar la formación de activos de residentes en moneda extranjera y a disminuir la brecha entre las cotizaciones de los mercados comercial y financiero, se

estableció un régimen de operaciones de pase con el Banco Central a 180 días, se amplió el régimen operativo del mercado a término y se redujo a Dls. 1.000 por persona y por día las compras de divisas que el sector privado estaba autorizado a realizar en el conjunto de las entidades sin necesidad de justificar el motivo de la operación.

Las autoridades que asumieron hacia fin de año, establecieron cambios significativos en la política cambiaria. Entre las medidas adoptadas se encuentran la reunificación de los mercados cambiarios, la eliminación de los regímenes de préstamos con seguro de cambio y de operaciones de pase, la eliminación de las restricciones para el pago de importaciones de bienes corrientes y la extensión, hasta Dls. 20.000 por persona y por día, de las compras de divisas que el sector privado puede realizar libremente en el conjunto de las entidades.

Por razones fiscales, se estableció un derecho general de exportación del 10 o/o aplicable a todos los productos que no reciben reembolso y la reducción de los reembolsos máximos al 10 o/o. Asimismo, se elevó del 5 o/o al 10 o/o el derecho mínimo de importación y se rebajó el máximo del 48 o/o al 43 o/o.

4. OPERACIONES CAMBIARIAS

4.1. De las entidades autorizadas para operar en cambios

Las transacciones en divisas no imputables a convenios de pago o créditos recíprocos realizadas por las entidades autorizadas con sus clientes, significaron en el año 1981 una demanda neta de Dls. 5.460,6 millones. Este déficit fue cubierto básicamente con compras netas al Banco Central y, en menor medida, con la disminución, Dls. 237,3 millones, de la posición contado de las entidades autorizadas.

4.2. Del Banco Central

Las ventas del Banco Central a las entidades autorizadas destinadas a cubrir el déficit del mercado cambiario, mencionado en el punto anterior, alcanzaron a Dls. 5.126,5 millones (5). Además, el Banco Central utilizó en términos netos reservas por Dls. 766,5 millones para

(5) La diferencia entre esta cifra y la que surge de las operaciones de las entidades autorizadas, Dls. 5.223,3 millones, obedece a distintas fechas de contabilización.

cubrir el resultado de las operaciones de convenios de pago y créditos recíprocos.

En cambio, entre las operaciones que generaron un ingreso neto de divisas se destacaron las del Gobierno Nacional, Dls. 1.777,9 millones, el cobro de letras de exportación y sus intereses, Dls. 343,4 millones, y el cobro de intereses por la colocación de las reservas internacionales, Dls. 600,1 millones.

4.3. De cuentas especiales

a) Convenios de créditos recíprocos

— Sistema de la ALADI

Los convenios de crédito recíproco suscriptos por el Banco Central de la República Argentina dentro del marco de la Asociación Latinoamericana de Integración, luego de efectuadas las compensaciones multilaterales, arrojaron saldos negativos por Dls. 759,6 millones. A dicha cifra corresponde agregar un saldo neto de Dls. 55,5 millones por excesos producidos en el uso de los créditos, con lo que el saldo negativo global se eleva a Dls. 815,1 millones.

La forma de cancelación de los saldos positivos con Bolivia de la segunda y tercera compensación (Dls. 35,2 millones y Dls. 33 millones, respectivamente) fue convenida bilateralmente.

— Banco Nacional de Cuba

Las cuentas del Convenio de Crédito Recíproco con el Banco Nacional de Cuba arrojaron saldos cuatrimestrales positivos por un total de Dls. 15,4 millones que fueron cancelados en la forma que prevé dicho instrumento.

b) Líneas especiales de crédito

i) Para financiar exportaciones promocionadas

Se concretaron nuevos convenios mediante los cuales se establecieron Líneas de Crédito con:

- Banco Nacional de Desarrollo de Senegal por Dls. 15 millones;
- Banco Central de Reserva de El Salvador, Dls. 15 millones;
- Banco Central de la República Dominicana, Dls. 30 millones;
- Bank Handlowy w Warszawie S.A., Dls. 20 millones; y Dls. 185 millones para compra de buques.

Asimismo, se aprobó la ampliación de la Línea de Crédito existente acordada a la República del Perú, hasta alcanzar Dls. 300 millones (que incluyen Dls. 100 millones para ferrocarriles), como así también se amplió en Dls. 30 millones la financiación adicional concedida a Perú durante el año 1980, por igual importe.

Por otra parte, se acordaron prórrogas hasta 1983 para la utilización de las líneas de crédito otorgadas a Bolivia y China.

ii) Para financiar importaciones

Por notas reversales intercambiadas entre los Gobiernos de Argentina y de la República Socialista de Rumania, se acordó prorrogar hasta el 23.9.83 el plazo de vigencia del Convenio Financiero del 8.3.74, fijando asimismo un monto de Dls. 100 millones para nuevas adquisiciones argentinas de bienes de capital y una tasa de interés del 7,50 o/o anual.

c) Otras operaciones

— Financiamiento con Bolivia

Nuestro país efectuó anticipos al 31.12.81 por el equivalente de Dls. 4,8 millones a fin de cumplimentar los compromisos gubernamentales para continuar con las obras ferroviarias en Bolivia. Las amortizaciones se efectúan de acuerdo con lo establecido en los documentos suscriptos entre ambos gobiernos.

— Convenio con España

De conformidad con lo establecido en el Acuerdo Técnico Bancario entre el Instituto de Crédito Oficial (ICO) y el Banco Central de la República Argentina, durante el año 1981 se efectuaron disposiciones por Dls. 1,4 millones con cargo a la línea de crédito de Dls. 50 millones otorgada por el gobierno español en virtud del Protocolo de Cooperación Comercial y Financiera del 3.12.76. El total de disposiciones alcanza a Dls. 47,3 millones.

5. RELACIONES CON INSTITUCIONES INTERNACIONALES Y POSICION ARGENTINA

5.1. Fondo Monetario Internacional

— Derechos Especiales de Giro

Plan de designación: durante el año 1981 el Fondo

incluyó a nuestro país en sus Planes de Designación para proveer divisas contra Derechos Especiales de Giro realizando operaciones por un monto total de DEG 23 millones.

Plan de asignación: de acuerdo a la resolución adoptada por la Junta de Gobernadores del Fondo, el 1o. de enero se realizó la tercera y última de las asignaciones de DEG 4.000 millones anuales, distribuidos proporcionalmente a las cuotas de los participantes del Departamento de Derechos Especiales de Giro. Nuestro país recibió una asignación de DEG 55,57 millones que representa el 6,8 o/o de la cuota de DEG 802,5 millones.

Como consecuencia de las operaciones realizadas, nuestras tenencias al 30 de noviembre ascendían a DEG 347.088.251, por lo que en virtud de exceder nuestra asignación acumulativa neta en DEG 28.718.251, percibimos intereses sobre ese importe.

— Presupuesto operacional

El Fondo Monetario Internacional nos incluyó en sus Planes Operacionales para la compra de pesos. Durante el corriente año se efectuaron operaciones por un total de DEG 23,7 millones. Al 30 de noviembre manteníamos una posición acreedora en la Cuenta General por DEG 38,5 millones, suma sobre la que percibimos remuneración.

5.2. Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento

Durante 1981 el Banco Mundial otorgó préstamos a nuestro país por Dls. 400 millones. Yacimientos Petrolíferos Fiscales recibirá Dls. 200 millones para financiar la reconversión de las refinerías de La Plata y Luján de Cuyo. El Banco Nacional de Desarrollo recibirá Dls. 100 millones para financiar subpréstamos a empresas privadas del sector petrolero a los fines de exploración, proyecto de desarrollo, construcción de oleoductos y plantas de tratamiento de gas, y Dls. 100 millones para continuar con el financiamiento de las inversiones en los sectores de industria y minería.

En virtud de la ejecución de proyectos por parte de Vialidad Nacional, Ferrocarriles Argentinos, SEGBA, Banco Nacional de Desarrollo e YPF y con cargo a créditos oportunamente otorgados, el Banco Mundial concretó desembolsos por hasta Dls. 58 millones en los primeros siete meses de 1981. Por su parte las citadas empresas, excepto YPF, amortizaron en concepto de capital Dls. 23 millones por los créditos recibidos.

a) Asociación Internacional de Fomento

El 26.3.81 se efectuó el pago de Dls. 7,5 millones como adelanto de la suscripción y contribución de la República Argentina al capital de la Asociación. Por Ley No. 22.372 del 13.1.81 se autorizó el aporte de Dls. 25 millones dentro de la Sexta Reposición de Recursos del Organismo. Al entrar en vigencia la Reposición el 24.8.81, se completó el pago de la primera cuota de Dls. 8.333.333,33.

b) Corporación Financiera Internacional

El 23.9.81 se abonó la suma de Dls. 1.632.000 correspondiente a la 4ta. cuota del aporte de nuestro país al capital de la Corporación de Dls. 8.159.000 aprobado por Ley No. 21.941 del 19.2.79.

Durante 1981 la Corporación otorgó un préstamo contingente a Ipako S.A. por Dls. 10 millones para financiar su participación accionaria en Polisur S.M. Por su parte, esta empresa destinará los fondos a la construcción de una planta de producción de polietileno de baja densidad. La empresa Juan Minetti S.A. también recibió un crédito por Dls. 65 millones por intermedio de la Corporación, con la participación de consorcios internacionales por Dls. 50 millones. Se financiará la construcción de una planta para la producción de cemento en Puesto Viejo, Provincia de Jujuy.

5.3. Banco Interamericano de Desarrollo

Durante el corriente año, el Banco Interamericano de Desarrollo otorgó préstamos a nuestro país por un total de Dls. 223,2 millones, los cuales se destinarán a cooperar en la ejecución de la IV etapa del Proyecto de Agua Potable Rural (Dls. 53,2 millones) y para el proyecto de transmisión eléctrica Alicurá—Abasto (Dls. 170 millones).

5.4. Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata

Durante el año, el Banco Central en carácter de Agente Financiero del Gobierno Nacional, efectuó un nuevo aporte por Dls. 2.666.000.

Al finalizar el año los países miembros habían integrado Dls. 28,9 millones, de los cuales Argentina y Brasil, sus mayores aportantes, Dls. 12 millones cada uno, y el resto (Bolivia, Uruguay y Paraguay) un total de Dls. 4,9 millones.

5.5. Integración económico-financiera regional

El 18 de marzo entró en vigor la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) en sustitución de la ALALC, lo que determinó que cesaran automáticamente los órganos principales y auxiliares de esa Asociación, entre ellos el Consejo de Política Financiera y Monetaria y la Comisión Asesora de Asuntos Monetarios.

El Comité de Representantes de la ALADI, por Resolución 6 del 17.9.81 creó el Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios y la Comisión Asesora para Asuntos Financieros y Monetarios.

En la primera reunión de ese Consejo, que se realizó en la ciudad de Panamá, Panamá, se aprobó la modificación y ampliación del Acuerdo de Santo Domingo, suscribiéndose el Acuerdo modificatorio por el que se establecen tres mecanismos de financiamiento; el primero destinado a hacer frente a deficiencias transitorias de liquidez como consecuencia de la compensación multilateral de saldos y créditos recíprocos; el segundo para déficit globales de balanza de pagos; y el tercero destinado a atender situaciones de iliquidez provocadas por hechos catastróficos de la naturaleza.

El primer mecanismo entró en vigencia simultáneamente al suscribirse el Acuerdo con el objeto de mantener la continuidad del esquema anterior, mientras que el segundo y el tercero rigen desde el 20.11.81, fecha en la cual se cumplieron las condiciones establecidas en cada uno de esos mecanismos, es decir, cuando por lo menos 10 bancos centrales hayan comunicado al Agente su voluntad de incorporarse al respectivo mecanismo, o bien, cuando la suma de las cuotas de ocho bancos centrales que hayan remitido tal comunicación, represente no menos del 75 o/o del total de las cuotas de los signatarios del Acuerdo. La duración del Acuerdo es ilimitada.

Asimismo se aprobó el Protocolo Adicional al Acuerdo de Pagos y Créditos Recíprocos del 22.9.65 por el que se dispone que el mecanismo de compensación multilateral de saldos y créditos recíprocos queda abierto a la adhesión de los otros bancos centrales o instituciones equivalentes que lo soliciten.

Además de la utilización del primer mecanismo, continuador del anterior Acuerdo de Santo Domingo, se produjo ya una primera operación con ajuste al segundo mecanismo con destino a cubrir problemas de balanza de pagos de Bolivia.

5.6. Otras relaciones

En Montevideo, Uruguay, se celebraron a fines de marzo y principios de abril, las Reuniones de Gobernadores de Bancos Centrales del Continente Americano y de Bancos Centrales Latinoamericanos y de España.

En setiembre, tuvieron lugar en la ciudad de Panamá, Panamá, las Reuniones de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos y de España, y de los Bancos Centrales Latinoamericanos, de España y de Filipinas ante el FMI y BIRF, y de la Junta de Gobierno y Asamblea del CEMLA.

PRINCIPALES NORMAS CAMBIARIAS DICTADAS DURANTE 1981

Fecha	Disposición	Contenido
2. 2.81	R.C. No. 929	Establece los tipos límites diarios de regulación hasta el 31.8.81 de los tipos contado comprador y vendedor para transferencias del dólar estadounidense. Los nuevos tipos de cambio implican una devaluación inicial del 10 o/o y una pauta de variación del 3 o/o mensual.
24. 3.81	C.T. No. 4486	Establece que a partir del 24.3.81, por todas las ventas de cambio, cualquiera sea su importe ó concepto, deberá integrarse una declaración jurada individual.
2. 4.81	Comunicación "A" 16 CAMEX 1 - 1	Establece que el Banco Central fijará diariamente los límites de regulación del tipo de cambio comprador y vendedor, dejando sin efecto las pautas cambiarias preanunciadas en la Circular R.C. No. 929. El tipo de cambio fijado por la institución para el 2.4.81, implicó una devaluación del 29 o/o respecto de la cotización del día anterior.
2. 4.81	Comunicación "A" 17 COPEX 1 - 1	Establece que la negociación de divisas por exportaciones comprendidas en la Ley

Fecha	Disposición	Contenido
		21.453 —Carnes y semillas oleaginosas— con derechos o reembolsos vigentes al 1.4.81 se realizará a un tipo de cambio especial.
2. 6.81	Comunicación "A" 30 COPEX 1 — 2	Reduce en 30 días a contar de la fecha de embarque, el plazo para ingresar las divisas por exportaciones tradicionales. Elimina la posibilidad de cancelar deudas por importaciones, con anticipación mayor a 10 días hábiles de sus vencimientos.
5. 6.81	Comunicación "A" 31 CAMEX 1 — 2	Establece un régimen de seguro de cambio para la cobertura de préstamos financieros del sector privado, renovados o ingresados a partir del 1.6.81 a plazos no inferiores a 540 días. La tasa del seguro de cambio, que se aplica sobre el tipo de cambio vendedor que el Banco Central comunica diariamente, es fija para los primeros 180 días y la establece diariamente el Banco Central, mientras que para el período restante, resulta de la variación de los precios mayoristas —nivel general—, deducida la inflación internacional. El pago de la tasa se efectúa por semestre vencido.
10. 6.81	Comunicación "A" 33 CAMEX 1 — 3	Implementa el decreto No. 377/81 dado a conocer por la comunicación "B" 69, que reconoce la diferencia de cambio en pesos resultante entre los tipos vigentes en el mercado de cambios entre el 29 de mayo y el 2 de junio de 1981 para los préstamos financieros en moneda extranjera del sector privado negociados o renovados en el mercado de cambios entre el 1º de enero y el 29 de mayo

Fecha	Disposición	Contenido
		de 1981, cuyos vencimientos se operen hasta el 31.12.81 y que se renueven a plazos no menores de 1 año. La diferencia de cambio reconocida pagadera al vencimiento de la prórroga, se ajusta por la variación del tipo de cambio del 2 de junio (\$ 4.269 por dólar) y el que rige al vencimiento de la nueva obligación.
17. 6.81	Comunicación "A" 36 CAMEX 1 – 5	Informa acerca de las fuentes y el método de cálculo de la tasa del seguro de cambio con posterioridad a los primeros 180 días de su vigencia.
22. 6.81	Comunicación "A" 38 y 40 CAMEX 1 – 6 y CAMEX 1 – 7	Disponen el desdoblamiento del mercado cambiario en uno comercial, donde el tipo de cambio es fijado diariamente por el Banco Central, y otro financiero, donde el tipo de cambio es el que se convenga entre compradores y vendedores. Por el mercado comercial se cursan los cobros y pagos correspondientes al valor FOB de exportaciones —excepto el 10 o/o del valor de las exportaciones promocionadas— e importaciones y el reembolso de los préstamos financieros, ingresados y negociados en el mercado de cambios hasta el 19.6.81, que a su vencimiento se renueven a un plazo no inferior a 1 año. Con posterioridad al 22.6.81 la liquidación de divisas producto del ingreso de préstamos con seguro de cambio también se realiza a los tipos de cambio del mercado comercial.

Fecha	Disposición	Contenido
		Por el mercado financiero de cambios se deben cursar el resto de las operaciones cambiarias.
22. 6.81	Comunicación "A" 39 COPEX 1 - 3	<p>Establece que el valor de las exportaciones tradicionales debe ingresarse de manera anticipada o contra embarque de las mercaderías; mientras que el valor de los productos de exportación promocionada debe ingresarse dentro de los 180 días del embarque, salvo aquellas susceptibles de financiamiento mediante el redescuento de letras de exportación.</p> <p>El plazo general para la negociación de las divisas se estableció en 15 días hábiles a partir de la fecha de cobro. También restablece la obligatoriedad de la refrendación bancaria de las condiciones de cobro de las exportaciones.</p> <p>En relación a los pagos de importaciones de bienes generales (que excluyen los bienes de capital) con excepción de algunos productos, establece que deben realizarse a plazos no inferiores a los 180 días a contar desde la fecha de embarque.</p>
3. 7.81	Comunicación "A" 44 CAMEX 1 - 8	<p>Da a conocer un sistema alternativo al de la circular CAMEX 1 - 5 para el cálculo de la tasa de seguro de cambio para el período posterior a los primeros 180 días, basado en la diferencia por cociente entre las tasas de variación, que registren el índice de ajuste financiero (Circular R.F. 1050) y el índice de la tasa LIBOR a 30 días que a tal fin se elaborará con la misma metodología. Los tomadores</p>

Fecha	Disposición	Contenido
		del seguro podrán optar entre lo establecido por esta circular y la CAMEX 1 – 5.
23. 7.81	Comunicación "A" 48 COPEX 1 – 4	Exceptúa del pago a más de 180 días de la fecha de embarque a las importaciones encuadradas en el régimen de la ALADI; a las importaciones que se realicen en el Territorio Nacional de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur y a las importaciones de diarios y revistas. Amplía el plazo para el ingreso de divisas correspondientes al cobro de exportaciones de algunos productos.
14. 8.81	Comunicación "A" 54 CAMEX 1 – 9	Establece la posibilidad de concertar anticipadamente, seguro de cambio en los términos de la circular CAMEX 1 – 2 sobre los vencimientos de préstamos financieros ingresados y negociados en el mercado de cambios con anterioridad al 22 de junio de 1981, que operen dentro de los 180 días.
3. 9.81	Comunicación "A" 57 COPEX 1 – 6	Se disponen algunas medidas a cumplir por los bancos para la verificación de la genuinidad de algunos pagos por importaciones.
24. 9.81	Comunicación "A" 61 CAMEX 1 – 10	Amplía el régimen de seguro de cambio de la Circular CAMEX 1 – 2 a la cobertura de préstamos financieros vigentes al 30.6.81 y negociados en el mercado de cambios hasta el 19.6.81 inclusive, cuyos vencimientos operen hasta el 31.12.83. La cobertura puede alcanzar hasta el 50 o/o del monto total de la deuda por préstamos financieros de cada empresa al 30.6.81. Además del capital, el seguro

Fecha	Disposición	Contenido
		de cambio puede cubrir los intereses devengados hasta el vencimiento que origina dicho contrato, siempre que el pago de los mismos sea prorrogado hasta coincidir con el reembolso del capital, es decir, al final del seguro de cambio. En las mismas condiciones puede concretarse un seguro de cambio por los futuros intereses.
6.10.81	Comunicación "A" 63 COPEX 1 – 8	Exceptúa del pago a 180 días del embarque a importaciones de fertilizantes, plaguicidas, herbicidas e insumos veterinarios.
23.10.81	Comunicación "A" 66 COPEX 1 – 9	Establece igual excepción con relación a los Acuerdos de Intercambio del sector automotor.
4.11.81	Comunicación "C" 83 C.T. No. 4558	Establece la posibilidad de tomar seguro de cambio por los intereses correspondientes a préstamos financieros a los cuales se hubiere aplicado o se apliquen los regímenes establecidos por las Comunicaciones "A" 31 y "A" 54, siempre que el pago de los mismos sea prorrogado hasta coincidir con el reembolso del capital. En iguales condiciones podrá concertarse seguro de cambio por los futuros pagos de intereses.
30.11.81	Comunicación "A" 73 CAMEX 1 – 11	Reduce a Dls. 1.000 ó su equivalente en otras monedas por persona y por día el monto que el conjunto de las entidades autorizadas pueden vender libremente a sus clientes en billetes, divisas y oro, previa integración de declaración jurada.

Fecha	Disposición	Contenido
30.11.81	Comunicación "A" 74 CAMEX 1 – 12	Amplía el régimen operativo de las operaciones a término autorizando a las entidades financieras autorizadas para operar en cambios, a realizar entre sí y con sus clientes operaciones a término en divisas cualquiera sea el concepto, por un plazo no mayor a 180 días, a la tasa que convengan compradores y vendedores. La posición neta de cambios en el mercado financiero de las entidades autorizadas no debe registrar valores negativos como consecuencia de estas operaciones.
30.11.81	Comunicación "A" 75 CAMEX 1 – 13	Autoriza la realización de operaciones de pase a 180 días en el mercado financiero a una tasa fija comunicada diariamente por el Banco Central. La tasa fijada por el Banco Central fue del 5 o/o mensual acumulativo.
30.11.81	Comunicación "A" 76 CAMEX 1 – 14	Amplía el régimen de seguro de cambio a los intereses de préstamos financieros vigentes al 30.6.81, aun cuando el capital no pueda beneficiarse con dicho seguro.
24.12.81	Comunicación "A" 84 CAMEX 1 – 15	Establece la unificación del mercado de cambios, en el cual la cotización resulta del juego de la oferta y demanda. Amplía a Dls. 20.000 por persona y por día las ventas libres del conjunto de las entidades, previa declaración jurada. Se dejan sin efecto las disposiciones sobre pases y seguros de cambio. También deja sin efecto el requisito de pago de las importaciones a 180 días del embarque dispuesto por Comunicación "A" 39 del 22.6.81.

Fecha	Disposición	Contenido
29.12.81	Comunicación "A" 86 COPEX 1 - 12	Fija el tipo de cambio del mercado comercial vigente al 23.12.81 para negociar divisas por exportaciones cuya declaración aduanera se hubiera oficializado antes del 24.12.81. Además, determina que el Banco Central comunicará diariamente el tipo de cambio al que se liquidarán las divisas por las exportaciones de productos comprendidos en la Ley 21.453, cuyas ventas hubieran sido declaradas a la Junta Nacional de Granos hasta el 23.12.81 inclusive.

ANEXO ESTADISTICO

Balance de pagos — Años 1977/81	115
Balance de pagos de 1981 — Tablas complementarias:	
— Servicios reales y financieros	116
— De las empresas a largo plazo	117
— De las empresas a corto plazo	118
— De gobiernos	119
— Del sistema bancario	120
— Capitales compensatorios	120
Variación de valor, volumen y precio de las exportaciones de 1981	121
Variación de valor, volumen y precio de las importaciones de 1981	122
Composición de las exportaciones de mercancías	123
Composición de las importaciones de mercancías	123
Intercambio comercial argentino	124
Fuentes y usos de las reservas internacionales del Banco Central de la República Argentina	125
Reservas internacionales	125
Deuda externa registrada al 31.12.79	126
Deuda externa registrada al 31.12.80	127
Deuda externa registrada al 31.12.81	128
Términos y condiciones financieras de los principales préstamos sindicados a mediano y largo plazo, garantizados por el Estado y cuyos mandatos se otorgaron durante los años 1976 a 1981	129
Empréstitos externos garantizados por el Estado emitidos en el período 1977/81	130
Cotización del dólar estadounidense en los mercados de cambio durante 1981	131

BALANCE DE PAGOS

CONCEPTO	1977	1978	1979	1980	1981 (*)
(En millones de dólares)					
I. TRANSACCIONES CORRIENTES	1.289,9	1.833,6	- 536,4	- 4.767,8	- 4.055,8
1. Mercancías	1.490,3	2.565,8	1.109,9	- 2.519,2	- 134,0
a) Exportaciones (FOB)	5.651,8	6.399,5	7.809,9	8.021,4	9.146,0
b) Importaciones (CIF)	- 4.161,5	- 3.833,7	- 6.700,0	- 10.540,6	- 9.280,0
2. Servicios	- 231,7	- 780,6	- 1.681,3	- 2.271,5	- 3.916,8
a) Servicios reales	346,8	- 99,8	- 761,3	- 740,1	- 616,0
b) Servicios financieros (1)	- 578,5	- 680,8	- 920,0	- 1.531,4	- 3.300,8
3. Transferencias unilaterales	31,3	48,4	35,0	22,9	- 5,0
II. TRANSACCIONES DE CAPITAL NO COMPENSATORIOS (2)	1.286,5	1.333,9	4.686,9	2.551,7	874,9
1. De las empresas	1.150,8	713,8	4.183,1	1.968,1	- 1.429,3
a) Largo plazo	1.582,5	2.269,6	2.734,9	3.927,0	7.327,1
b) Corto plazo	- 431,7	- 1.555,8	1.448,2	- 1.958,9	- 8.756,4
2. Del Gobierno	- 23,4	525,0	528,6	933,8	2.527,3
a) Gobiernos locales	- 9,4	- 1,3	4,3	243,4	153,8
b) Gobierno Nacional	- 14,0	526,3	524,3	690,4	2.373,5
3. Del sistema bancario	159,1	95,1	- 24,8	- 350,2	- 223,1
III. ERRORES Y OMISIONES	- 97,4	32,3	227,6	- 298,4	- 252,2
IV. PAGOS INTERNACIONALES (3)	2.479,0	3.199,8	4.378,1	- 2.514,5	- 3.433,1
1. Reservas internacionales (4)	2.226,5	1.998,4	4.442,4	- 2.796,1	- 3.806,5
2. Movimientos de capitales compensatorios (5)	261,8	1.367,4	140,4	142,2	79,6
a) Banco Central de la República Argentina	266,8	1.271,0	-	-	-
b) Gobierno Nacional	- 5,0	96,4	140,4	142,2	79,6
3. Asignación de Derechos Especiales de Giro (5)	-	-	- 72,8	- 73,5	- 69,5
4. Ajustes de valuación (6)	- 9,3	- 166,0	- 131,9	212,9	363,3

(*) Cifras provisionales. (1) Comprende el rubro "Ingresos y egresos provenientes de inversiones". (2) Egresos (-). (3) Déficit (-). (4) Disminuciones (-). (5) Ingresos (-). (6) Comprende los ajustes de los rubros IV - 1 y 2. Aumento del activo neto (-).

BALANCE DE PAGOS DE 1981 (*) — TABLA COMPLEMENTARIA

Servicios reales y financieros

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
TOTAL:	3.327,6	7.244,4	- 3.916,8
Servicios reales	2.444,9	3.060,9	- 616,0
Fletes y seguros	1.004,1	—	1.004,1
Fletes	889,2	—	889,2
Seguros	114,9	—	114,9
Viajes al y del exterior	412,9	1.471,3	- 1.058,4
Transportes diversos	584,0	812,2	- 228,2
Pasajes	127,3	312,6	- 185,3
Gastos de puerto	447,1	427,8	19,3
Fletamentos a plazo	9,6	71,8	- 62,2
Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas	140,6	204,6	- 64,0
Servicios diversos	303,3	572,8	- 269,5
Regalías	27,1	228,7	- 201,6
Otros	276,2	344,1	- 67,9
Servicios financieros	882,7	4.183,5	- 3.300,8
Utilidades y dividendos	8,7	748,8	- 740,1
Intereses	874,0	3.434,7	- 2.560,7

(*) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1981 (*) — TABLA COMPLEMENTARIA

De las empresas a largo plazo (1)

PARTIDA	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
TOTAL:	66,1	10,5	-55,6	9.408,4	2.136,9	7.271,5	7.327,1
Inversión directa	66,1	10,5	-55,6	899,0	38,8	860,2	915,8
Financiación de importaciones	-	-	-	518,8	1.211,7	-692,9	-692,9
Préstamos	-	-	-	7.990,6	886,4	7.104,2	7.104,2
del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	-	-	-	110,3	45,9	64,4	64,4
Empresas privadas	-	-	-	26,8	11,5	15,3	15,3
Empresas del Estado	-	-	-	83,5	34,4	49,1	49,1
del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	-	-	-	88,0	54,6	33,4	33,4
Empresas privadas	-	-	-	-	-	-	-
Empresas del Estado	-	-	-	88,0	54,6	33,4	33,4
Otros préstamos financieros	-	-	-	7.792,3	785,9	7.006,4	7.006,4
Empresas privadas	-	-	-	5.680,7	540,2	5.140,5	5.140,5
Empresas del Estado	-	-	-	2.111,6	245,7	1.865,9	1.865,9

(*) Cifras provisionales. (1) Excluye las entidades bancarias.

BALANCE DE PAGOS DE 1981 (*) — TABLA COMPLEMENTARIA

De las empresas a corto plazo (1)

PARTIDA	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
TOTAL:	— 8.756,4
Financiación de importaciones	—	—	—	2.249,8	3.587,6	— 1.337,8	— 1.337,8
Financiación de exportaciones (2)	—	— 1.554,7	— 1.554,7	— 1.554,7
Préstamos	—	—	—	15.332,8	17.298,2	— 1.965,4	— 1.965,4
Empresas privadas	—	—	—	14.680,2	16.708,4	— 2.028,2	— 2.028,2
Empresas del Estado	—	—	—	652,6	589,8	62,8	62,8
Activos y pasivos diversos (3)	— 3.898,5

(*) Cifras provisionales. (1) Excluye las entidades bancarias. (2) Puede comprender variaciones de pasivos. (3) Comprende movimientos de capital de plazo no individualizado. (.) Se carece de la información correspondiente.

BALANCE DE PAGOS DE 1981 (*) - TABLA COMPLEMENTARIA

De Gobiernos

PARTIDA	Activo			Pasivo		
	Crédito (Dismi- nución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Dismi- nución)	Aumento neto
						Pasivo neto
(En millones de dólares)						
TOTAL:	2,2	27,2	25,0	4,090,0	1,537,7	2,552,3
a) Gobierno Nacional	2,2	27,2	25,0	3,933,0	1,534,5	2,398,5
i) Emisión de valores y préstamos de largo plazo	—	—	—	2,072,7	44,4	2,028,3
Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 o/o 1970/85	—	—	—	—	2,6	—2,6
Bonos Externos 1980/81	—	—	—	1,207,5	—	1,207,5
Préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.)	—	—	—	16,2	3,3	12,9
Préstamos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (B.I.R.F.)	—	—	—	—	—	—
Préstamo Externo Decreto 941/74	—	—	—	—	11,8	—11,8
Préstamo Externo Decreto 1702/74	—	—	—	—	18,2	—18,2
Préstamo Externo Decreto 1431/81	—	—	—	600,0	—	600,0
Préstamo Externo de la República Argentina 1981/89	—	—	—	248,0	—	248,0
Otros préstamos	—	—	—	1,0	8,5	—7,5
ii) Diversos a largo plazo	2,2	27,2	25,0	1,9	1,3	0,6
Préstamo a Bolivia "Ferrocarriles y Carreteras"	2,2	5,5	3,3	—	—	—3,3
Aporte al Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.)	—	9,2	9,2	—	—	—9,2
Aporte a la Asociación Internacional de Fomento (A.I.F.)	—	8,3	8,3	—	—	—8,3
Aporte al C.F.I.	—	1,6	1,6	—	—	—1,6
Apoyo Financiero a la Cuenca del Plata	—	2,6	2,6	—	—	—2,6
Otros	—	—	—	1,9	1,3	0,6
iii) Diversos a corto plazo	—	—	—	1,858,4	1,488,8	369,6
Letras de Tesorería (1)	—	—	—	1,300,9	1,158,8	142,1
Préstamos	—	—	—	557,5	330,0	227,5
b) Gobiernos locales	—	—	—	157,0	3,2	153,8
i) Préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.)	—	—	—	2,2	1,2	1,0
ii) Otros préstamos	—	—	—	154,8	2,0	152,8

(*) Cifras provisionales. (1) Comprende solamente créditos y débitos que afectan la posición de reservas internacionales y/o impliquen un cambio de acreedor.

BALANCE DE PAGOS DE 1981 (*) — TABLA COMPLEMENTARIA

Del sistema bancario

PARTIDA	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
TOTAL:	486,7	850,4	363,7	206,8	66,2	140,6	— 223,1
Bancos comerciales	85,5	297,1	211,6	171,6	35,5	136,1	— 75,5
Préstamos	—	—	—	171,6	35,5	136,1	136,1
del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	—	—	—	29,3	2,4	26,9	26,9
del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	—	—	—	47,9	4,1	43,8	43,8
Otros	—	—	—	94,4	29,0	65,4	65,4
Letras de exportación	19,5	—	— 19,5	—	—	—	19,5
Otros	66,0	297,1	231,1	—	—	—	— 231,1
Banco Central	401,2	553,3	152,1	35,2	30,7	4,5	— 147,6
Letras de exportación	399,2	553,3	154,1	—	—	—	— 154,1
Cartas especiales de crédito	2,0	—	— 2,0	—	—	—	2,0
Pasivo en pesos	—	—	—	35,2	30,7	4,5	4,5

(*) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1981 (*) — TABLA COMPLEMENTARIA

Capitales compensatorios

PARTIDA	Estado al 31.12.80	Estado al 31.12.81	Variación
(En millones de dólares)			
TOTAL:	96,1	16,5	— 79,6
Banco Central	—	—	—
Gobierno Nacional	96,1	16,5	— 79,6
Bonos Externos de la República Argentina	94,4	14,8	— 79,6
Agencia para el Desarrollo Internacional (ADI)	1,7	1,7	—

(*) Cifras provisionales.

VARIACION DE VALOR, VOLUMEN Y PRECIO DE LAS EXPORTACIONES DE 1981

CONCEPTO	1980	1981	Variaciones 1981/1980		
			Valor	Volumen	Precio
	(En millones de dólares)		(En o/o)		
TOTAL:	8.021,4	9.146,0	14,0	17,6	- 3,1
I -- ANIMALES VIVOS Y PRODUCTOS DEL REINO ANIMAL	891,2	888,8	- 0,3	6,8	- 6,6
1. Carnes y menudencias comestibles	687,8	679,2	- 1,3	9,1	- 9,5
- Carne vacuna y menudencias	567,7	564,0	- 0,7	10,1	- 9,8
- Otras carnes	120,1	115,2	- 4,0	4,5	- 8,2
2. Otros productos	203,4	209,6	3,0	- 1,0	4,1
II -- PRODUCTOS DEL REINO VEGETAL	2.649,3	3.750,9	41,6	37,1	3,3
1. Frutas frescas	180,5	162,9	- 9,7	- 10,6	0,9
2. Cereales	1.628,5	2.827,0	73,6	72,0	0,9
- Trigo	814,6	762,5	- 6,4	- 16,4	11,9
- Maíz	512,5	1.305,7	154,8	162,8	- 3,1
- Sorgo granífero	207,8	636,7	206,3	219,2	- 4,0
- Otros cereales	93,6	122,1	30,5	17,8	10,7
3. Semillas oleaginosas	624,7	591,2	- 5,4	- 18,7	- 16,5
4. Otros productos	215,6	169,8	- 21,2	- 25,6	5,8
III -- GRASAS Y ACEITES	523,6	394,7	- 24,6	- 27,2	3,5
1. Aceites vegetales	471,9	339,9	- 28,8	- 33,7	8,7
2. Otras grasas y aceites	51,7	54,8	5,8	32,8	- 20,4
IV -- PRODUCTOS DE LAS INDUSTRIAS ALIMENTICIAS, BEBIDAS Y TABACO	1.212,8	1.133,4	- 6,5	8,4	- 13,8
1. Preparados de carne y pescado	281,9	254,2	- 9,8	- 9,8	s/v
2. Residuos de las industrias alimenticias	451,2	445,7	- 1,2	- 6,4	5,6
3. Otros productos	479,7	433,5	- 9,6	32,9	- 32,0
V -- PRODUCTOS MINERALES	315,3	657,5	108,5	85,2	12,6
VI -- PRODUCTOS DE INDUSTRIAS QUIMICA Y PLASTICA ARTIFICIALES	393,2	410,9	4,5	13,2	- 7,6
VII -- CUEROS, PIELS, PELETERIA Y SUS MANUFACTURAS	555,4	493,4	- 11,7	- 3,7	- 8,3
VIII -- LANAS Y OTROS TEXTILES	474,2	397,8	- 16,1	- 7,7	- 9,1
1. Lanas	234,5	286,6	22,2	29,0	- 5,3
2. Otros	239,7	111,2	- 53,6	- 43,6	- 17,8
IX -- DIVERSOS ARTICULOS MANUFACTURADOS	1.006,4	1.018,6	1,2	14,8	- 11,1
1. Metales comunes y sus manufacturas	325,0	449,5	38,3	68,6	- 17,9
2. Maquinarias	345,3	306,5	- 11,2	- 17,4	7,5
3. Material de transporte	174,0	126,3	- 27,4	14,6	- 36,6
4. Otros artículos	162,1	136,3	- 16,0	- 24,0	10,6

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

VARIACION DE VALOR, VOLUMEN Y PRECIO DE LAS IMPORTACIONES DE 1981

CONCEPTO	1980	1981	Variaciones 1981/1980		
			Valor	Volumen	Precio
	(En millones de dólares)			(En o/o)	
TOTAL:	10.541	9.280	-12,0	-16,2	5,0
1. Bienes de capital	2.392	1.900	-20,6	-23,6	4,0
2. Bienes de consumo	1.857	1.200	-35,4	-37,9	4,0
3. Combustibles y lubricantes	1.075	980	-8,8	-17,9	11,0
4. Materiales de utilización intermedia	5.217	5.200	-0,3	-4,2	4,0
— Productos del reino vegetal	185	180	-2,7		
— Alimentos, bebidas y tabaco	57	55	-3,5		
— Productos minerales	182	180	-1,1		
— Productos químicos	1.055	1.050	-0,5		
— Plásticos y caucho	450	440	-2,2		
— Madera	186	180	-3,2		
— Papel y pasta de papel	305	300	-1,6		
— Textiles	253	250	-1,2		
— Productos metalúrgicos	886	880	-0,7		
— Máquinas y equipos (repuestos y partes) ...	1.076	1.070	-0,6		
— Materiales de transporte (repuestos y partes)	237	250	5,5		
— Otros	345	365	5,8		

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos y estimaciones del B.C.R.A.

COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1977	1978	1979	1980	1981 (*)
(En millones de dólares)					
1. Bienes de capital	344,8	371,7	369,3	367,9	311,9
2. Bienes de consumo	1.700,5	1.999,3	2.517,3	2.175,3	1.811,4
3. Bienes de utilización intermedia	3.606,5	4.028,5	4.923,3	5.478,2	7.022,7
a) Combustibles y lubricantes	27,6	53,0	49,5	279,7	622,1
b) Otros bienes de utilización intermedia	3.578,9	3.975,5	4.873,8	5.198,5	6.400,6
Total:	5.651,8	6.399,5	7.809,9	8.021,4	9.146,0

(*) Cifras estimadas.

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	1977	1978	1979	1980	1981 (*)
(En millones de dólares)					
1. Bienes de capital (1)	1.110,9	1.096,2	1.567,7	2.392,0	1.900,0
2. Bienes de consumo (2)	135,5	212,2	700,3	1.856,8	1.200,0
3. Bienes de utilización intermedia	2.915,1	2.525,3	4.432,0	6.291,8	6.180,0
a) Combustibles y lubricantes	676,9	471,9	1.098,5	1.074,9	980,0
b) Otros bienes de utilización intermedia	2.238,2	2.053,4	3.333,5	5.216,9	5.200,0
Productos del reino vegetal	130,5	106,4	165,6	184,8	180,0
Alimentos, bebidas y tabaco	35,8	35,3	64,4	56,6	55,0
Productos minerales	132,6	111,0	192,0	181,8	180,0
Productos químicos	576,9	513,8	823,5	1.055,1	1.050,0
Plástico y caucho	140,8	166,7	349,2	450,3	440,0
Maderas	52,3	53,0	121,5	185,5	180,0
Papel y pasta de papel	143,1	156,2	196,5	305,2	300,0
Textiles	41,4	42,2	148,6	253,0	250,0
Productos metalúrgicos	499,0	366,7	572,5	886,1	880,0
Maquinaria y aparatos	298,3	303,5	391,6	1.076,6	1.070,0
Transporte	110,6	100,4	139,5	237,1	250,0
Instrumental, etc.	24,8	38,7	55,7	126,5	120,0
Varios	52,1	59,5	112,9	218,3	245,0
Total:	4.161,5	3.833,7	6.700,0	10.540,6	9.280,0

(*) Cifras estimadas. (1) 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.). (2) 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.

INTERCAMBIO COMERCIAL ARGENTINO

AÑO	Total	ALADI (1)	Comunidad Económica Europea	Estados Unidos	España	Japón	Resto del mundo
(En millones de dólares)							
EXPORTACIONES							
1977	5.651,8	1.371,9	1.774,3	382,6	280,7	307,8	1.534,5
1978	6.399,5	1.513,0	2.146,4	536,6	330,6	380,6	1.492,3
1979	7.809,9	2.011,6	2.557,2	569,0	420,3	395,4	1.856,4
1980	8.021,4	1.847,1	2.211,7	696,0	172,4	210,9	2.883,3
5 p.m. 1981 (*)	3.768,2	651,3	794,2	328,6	76,0	57,3	1.860,8
IMPORTACIONES							
1977	4.161,5	983,7	1.092,5	771,5	111,0	364,0	838,8
1978	3.833,7	832,3	1.192,1	704,4	124,4	267,3	713,2
1979	6.700,0	1.460,1	1.783,3	1.411,4	292,7	355,6	1.396,9
1980	10.540,6	2.138,1	2.728,1	2.362,5	397,9	977,3	1.936,7
5 p.m. 1981 (*)	4.473,4	872,0	1.171,6	1.002,0	129,2	538,6	760,0
SALDO							
1977	1.490,3	388,2	681,8	-388,9	169,7	-56,2	695,7
1978	2.565,8	680,7	954,3	-167,8	206,2	113,3	779,1
1979	1.109,9	551,5	773,9	-842,4	127,6	39,8	459,5
1980	-2.519,2	-291,0	-516,4	-1.666,5	-225,5	-766,4	946,6
5 p.m. 1981 (*)	-705,2	-220,7	-377,4	-673,4	-53,2	-481,3	1.100,8
(En o/o)							
EXPORTACIONES							
1977	100,0	24,3	31,4	6,8	5,0	5,4	27,1
1978	100,0	23,6	33,5	8,4	5,2	6,0	23,3
1979	100,0	25,8	32,7	7,3	5,4	5,0	23,8
1980	100,0	23,0	27,6	8,7	2,1	2,6	36,0
5 p.m. 1981 (*)	100,0	17,3	21,1	8,7	2,0	1,5	49,4
IMPORTACIONES							
1977	100,0	23,6	26,3	18,5	2,7	8,7	20,2
1978	100,0	21,7	31,1	18,4	3,2	7,0	18,6
1979	100,0	21,8	26,6	21,1	4,4	5,3	20,8
1980	100,0	20,3	25,9	22,4	3,8	9,3	18,3
5 p.m. 1981 (*)	100,0	19,5	26,2	22,4	2,9	12,0	17,0

(*) Cifras provisionales. (1) Nueva denominación a partir del 18.3.81.
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

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

CONCEPTO	1977	1978	1979	1980	1981
(En millones de dólares)					
I. RESERVAS, al principio del período	1.771,9	3.862,4	5.828,9	10.137,6	7.288,3
II. FUENTES	3.324,3	4.429,7	5.450,6	3.111,6	5.209,6
Compras netas a entidades autorizadas para operar en cambios	2.292,2	1.991,3	2.835,3	—	—
Compras a organismos oficiales de comercialización	86,3	—	—	—	—
Cobros netos de convenios de pagos y otros créditos sobre el exterior	329,9	611,3	394,4	—	—
Cobros de letras de exportación Circ. R.C. 693—R.F. 21	—	179,2	202,6	297,3	343,4
Créditos al Banco Central de la República Argentina	56,7	34,2	—	—	—
Créditos al Gobierno Nacional	179,3	854,1	1.014,8	1.230,3	3.916,2
Créditos a reparticiones, bancos oficiales, empresas y otros organismos del Estado	217,2	67,9	70,1	45,9	81,9
Derechos especiales de giro	—	—	72,8	73,5	69,5
Ingresos diversos	162,7	691,7	860,6	1.464,6	798,6
III. USOS	1.233,8	2.463,2	1.141,9	5.960,9	8.778,8
Ventas netas a entidades autorizadas para operar en cambios	—	—	—	4.124,2	5.126,5
Pagos netos de convenios de pagos	—	—	—	254,5	766,5
Cancelaciones de obligaciones con el exterior (1)	1.071,3	2.161,5	987,2	958,6	2.239,0
del Banco Central de la República Argentina	398,7	1.364,3	0,2	—	—
— con el FMI y Tesorería de los Estados Unidos	149,0	454,4	—	—	—
— con los bancos de Europa, Estados Unidos y otros países	249,1	907,6	—	—	—
— otros	0,6	2,3	0,2	—	—
del Gobierno Nacional	200,9	492,9	865,6	823,7	2.119,1
de empresas y reparticiones del Estado	471,7	304,3	121,4	134,9	119,9
Aportes a organismos internacionales	8,6	6,3	11,8	12,9	19,2
Otras operaciones	153,9	295,4	142,9	610,7	627,6
IV. RESERVAS, al fin del período	3.862,4	5.828,9	10.137,6	7.288,3	3.719,1

(1) Capital e intereses.

RESERVAS INTERNACIONALES

CONCEPTO	1977	1978	1979	1980	1981
(En millones de dólares a fin de período)					
TOTAL:	4.038,8	6.037,2	10.479,6	7.683,5	3.877,0
BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA	3.862,4	5.828,9	10.137,6	7.288,3	3.719,1
Oro	176,7	180,6	183,6	184,6	184,6
Divisas	47,9	850,5	468,6	513,8	364,8
Convenios de pagos y otros créditos sobre el exterior	533,4	693,0	556,9	384,9	272,7
Activas	551,9	714,2	643,3	578,6	544,0
Pasivas	— 18,5	— 21,2	— 86,4	— 193,7	— 271,3
Colocaciones realizables en divisas	3.015,5	3.722,8	8.410,1	5.540,8	2.219,2
Fondo Monetario Internacional — Posición de reserva	—	173,0	202,5	338,9	276,5
Derechos especiales de giro	88,9	209,0	315,9	325,3	401,3
ENTIDADES AUTORIZADAS PARA OPERAR EN CAMBIOS	176,4	208,3	342,0	395,2	157,9

DEUDA EXTERNA REGISTRADA AL 31.12.79

Clasificación por concepto y plazo

— Capital únicamente —

RUBROS	Total	1980	1981	1982	1983	1984	1985 y más
(En millones de dólares)							
I — SECTOR PUBLICO	9.960,3	2.867,9	1.123,7	946,4	874,6	865,6	3.282,1
1. Bienes de capital	2.080,7	378,9	322,5	289,0	245,5	206,2	638,6
Hasta 1 año	25,4	25,4	—	—	—	—	—
Más de 1 año	2.055,3	353,5	322,5	289,0	245,5	206,2	638,2
2. Otros bienes	1.092,6	710,0	142,7	103,2	70,4	28,9	37,4
Hasta 1 año	545,2	545,2	—	—	—	—	—
Más de 1 año	547,4	164,8	142,7	103,2	70,4	28,9	37,4
3. Préstamos	6.699,7	1.724,3	653,0	549,6	554,3	626,6	2.591,9
Hasta 1 año	1.076,7	1.076,7	—	—	—	—	—
Más de 1 año	5.623,0	647,6	653,0	549,6	554,3	626,6	2.591,9
4. Otras obligaciones financieras	87,3	54,7	5,5	4,6	4,4	3,9	14,2
Hasta 1 año	47,6	47,6	—	—	—	—	—
Más de 1 año	39,7	7,1	5,5	4,6	4,4	3,9	14,2
II — SECTOR PRIVADO	9.074,4	5.658,6	1.090,2	767,9	605,6	400,6	551,5
1. Bienes de capital	1.180,6	547,4	252,8	164,8	100,4	58,8	56,4
Hasta 1 año	209,3	209,3	—	—	—	—	—
Más de 1 año	971,3	338,1	252,8	164,8	100,4	58,8	56,4
2. Otros bienes	2.098,0	1.968,0	64,4	32,0	15,9	7,7	10,0
Hasta 1 año	1.860,9	1.860,9	—	—	—	—	—
Más de 1 año	237,1	107,1	64,4	32,0	15,9	7,7	10,0
3. Préstamos	5.621,1	3.020,5	751,9	561,9	484,1	328,9	473,8
Hasta 1 año	1.471,7	1.471,7	—	—	—	—	—
Más de 1 año	4.149,4	1.548,8	751,9	561,9	484,1	328,9	473,8
4. Otras obligaciones financieras	174,7	122,7	21,1	9,2	5,2	5,2	11,3
Hasta 1 año	93,7	93,7	—	—	—	—	—
Más de 1 año	81,0	29,0	21,1	9,2	5,2	5,2	11,3

NOTA: Sobre metodología de elaboración de la deuda externa, ver Boletín Estadístico del B.C.R.A. del mes de julio de 1980.

DEUDA EXTERNA REGISTRADA AL 31.12.80

Clasificación por concepto y plazo

— Capital únicamente —

RUBROS	Total	1981	1982	1983	1984	1985	1986 y más
(En millones de dólares)							
I — SECTOR PUBLICO	14.459	5.414	1.142	1.177	1.117	1.080	4.529
1. Bienes de capital	1.812	346	300	259	219	184	504
Hasta 1 año	11	11	—	—	—	—	—
Más de 1 año	1.801	335	300	259	219	184	504
2. Otros bienes	1.523	1.149	131	148	44	22	29
Hasta 1 año	963	963	—	—	—	—	—
Más de 1 año	560	186	131	148	44	22	29
3. Préstamos	11.044	3.886	702	761	845	865	3.985
Hasta 1 año	3.178	3.178	—	—	—	—	—
Más de 1 año	7.866	708	702	761	845	865	3.985
4. Otras obligaciones financieras	80	33	9	9	9	9	11
Hasta 1 año	23	23	—	—	—	—	—
Más de 1 año	57	10	9	9	9	9	11
II — SECTOR PRIVADO	12.703	8.350	1.494	1.141	668	417	633
1. Bienes de capital	1.367	733	263	166	99	54	52
Hasta 1 año	339	339	—	—	—	—	—
Más de 1 año	1.028	394	263	166	99	54	52
2. Otros bienes	2.424	2.279	82	34	13	7	9
Hasta 1 año	2.113	2.113	—	—	—	—	—
Más de 1 año	311	166	82	34	13	7	9
3. Préstamos	8.710	5.197	1.136	930	546	347	554
Hasta 1 año	3.559	3.559	—	—	—	—	—
Más de 1 año	5.151	1.638	1.136	930	546	347	554
4. Otras obligaciones financieras	202	141	13	11	10	9	18
Hasta 1 año	99	99	—	—	—	—	—
Más de 1 año	103	42	13	11	10	9	18

NOTA: Sobre metodología de elaboración de la deuda externa, ver Boletín Estadístico del B.C.R.A. del mes de julio de 1980.

DEUDA EXTERNA REGISTRADA AL 31.12.81

Clasificación por concepto y plazo

— Capital únicamente —

RUBROS	Total	1982	1983	1984	1985	1986	1987 y más
(En millones de dólares)							
I — SECTOR PUBLICO	20.024	7.308	1.785	1.475	1.670	1.869	5.917
1. Bienes de capital	1.566	294	247	211	193	168	453
Hasta 1 año	6	6	—	—	—	—	—
Más de 1 año	1.560	288	247	211	193	168	453
2. Otros bienes	1.070	655	160	68	68	50	69
Hasta 1 año	514	514	—	—	—	—	—
Más de 1 año	556	141	160	68	68	50	69
3. Préstamos	17.328	6.342	1.367	1.186	1.398	1.647	5.388
Hasta 1 año	5.597	5.597	—	—	—	—	—
Más de 1 año	11.731	745	1.367	1.186	1.398	1.647	5.388
4. Otras obligaciones financieras..	60	17	11	10	11	4	7
Hasta 1 año	6	6	—	—	—	—	—
Más de 1 año	54	11	11	10	11	4	7
II — SECTOR PRIVADO	15.647	7.341	4.310	1.290	864	606	1.236
1. Bienes de capital	1.113	490	238	157	94	51	83
Hasta 1 año	117	117	—	—	—	—	—
Más de 1 año	996	373	238	157	94	51	83
2. Otros bienes	1.646	1.517	60	30	19	9	11
Hasta 1 año	1.328	1.328	—	—	—	—	—
Más de 1 año	318	189	60	30	19	9	11
3. Préstamos	12.641	5.183	3.992	1.086	734	538	1.108
Hasta 1 año	1.926	1.926	—	—	—	—	—
Más de 1 año	10.715	3.257	3.992	1.086	734	538	1.108
4. Otras obligaciones financieras..	247	151	20	17	17	8	34
Hasta 1 año	110	110	—	—	—	—	—
Más de 1 año	137	41	20	17	17	8	34

NOTA: Sobre metodología de elaboración de la deuda externa, ver Boletín Estadístico del B.C.R.A. del mes de julio de 1980.

**TERMINOS Y CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS PRINCIPALES PRESTAMOS SINDICADOS A MEDIANO Y LARGO PLAZO,
GARANTIZADOS POR EL ESTADO Y CUYOS MANDATOS SE OTORGARON DURANTE LOS AÑOS 1976 A 1981**

Periodo	Prestatario	Monto	Plazo (1)	Vida promedio (1)	Margen promedio sobre LIBOR (1)	Margen promedio sobre "Prime Rate" de EE.UU. (1)
		(En millones de dólares)		(En años)	(En o/o p.a.)	(En o/o p.a.)
1976		900	4,0	2,5	1,875	(.)
1977		250	7,0	4,5	1,5357	(.)
1978		1.305	10,3	7,3	0,9996	(.)
1979		1.615	10,4	8,3	0,6686	(.)
1980		2.485	7,4	5,9	0,6198	(.)
1981		2.088	7,5	5,5	0,9570 (2)	1,0250
I Trimestre	Agua y Energía Eléctrica	638	6,6	5,4	0,6274	(.)
		250	8,0	6,3	0,6875 (3)	(.)
	Bco. de la Provincia de Buenos Aires	250	4,0	4,0	(años 1 a 4: 0,625 o/o; años 5 a 8: 0,7500) 0,5313 (3)	(.)
	Aerolíneas Argentinas (4)	138	9,0 (5)	6,5	(años 1 a 3: 0,50 o/o; 4to. año: 0,625 o/o) 0,6927 (3)	(.)
II Trimestre	AUSA	150	8,0	5,8	0,7500	(.)
		150	8,0	5,8	0,7500	(.)
III Trimestre	República Argentina	600	7,0	5,0	1,1250	1,0000
		600 (6)	7,0	5,0	1,1250 (3)	1,0000 (3)
					(años 1 a 2: 1,125 o/o; años 3 a 6: 1,125 o/o; años 6 a 7: 1,00 o/o)	(años 1 a 2: 1,125 o/o; años 3 a 6: 1,00 o/o; años 6 a 7: 0,875 o/o)
IV Trimestre	Bco. Nacional de Desarrollo	700	8,5	6,1	1,1731 (2)	1,0481
		200 (7)	8,0	6,0	1,1406 (3)	1,0156 (3)
					(años 1 a 3: 1,125 o/o; años 4 a 6: 1,125 o/o; años 7 a 8: 1,00 o/o)	(años 1 a 3: 1,125 o/o; años 4 a 6: 1,00 o/o; años 7 a 8: 0,875 o/o)
	Y.P.F.	450 (8)	8,0	5,5	1,1875 (3)	1,0625 (3)
					(años 1 a 4: 1,125 o/o; años 5 a 8: 1,250 o/o)	(años 1 a 4: 1,00 o/o; años 5 a 8: 1,125 o/o)
	Entidad Binacional Yaciretá (9)	50	15,0	11,3	(.)	(.)

(1) Los totales de cada período son promedios ponderados por los montos de las sindicaciones. (2) Promedio ponderado sin incluir el monto de Dls. 50 millones correspondiente al préstamo de la Entidad Binacional Yaciretá. (3) Promedio ponderado por la cantidad de años en los que se aplica cada margen. (4) El monto se dividió en dos tramos: a) Dls. 31,3 millones correspondiente al préstamo de la Entidad Binacional Yaciretá, b) Dls. 107,1 millones a 10 años de plazo, con vida promedio de 7,5 años y un margen sobre LIBOR de 0,625 o/o p.a.; y c) Dls. 107,1 millones a 10 años de plazo, con vida promedio de 7,5 años y un margen sobre LIBOR de 0,625 o/o p.a. para los 3 primeros años y de 0,75 o/o p.a. para los 7 últimos. (5) Aproximadamente. (6) Tramo LIBOR: Dls. 284,9 millones; tramo "prime rate": Dls. 315,1 millones. (7) Tramo LIBOR: Dls. 114,25 millones; tramo "prime rate": Dls. 86,75 millones. (8) Tramo LIBOR: Dls. 239,9 millones; tramo "prime rate": Dls. 210,1 millones. (9) El monto de la operación es el equivalente en yenes a Dls. 50 millones; ésta forma parte del programa de co-financiamiento con el Banco Mundial y la tasa de interés es con un margen del 0,3 o/o p.a., sobre la tasa activa a largo plazo para prestamistas de primera línea de Japón ("long term prime rate"), ajustable cada 5 años.

Los préstamos del Banco de la Provincia de Buenos Aires y del Banco Nacional de Desarrollo cuentan con garantía indirecta del Estado, en virtud de lo establecido en sus respectivas Cartas Orgánicas.

EMPRESTITOS EXTERNOS GARANTIZADOS POR EL ESTADO EMITIDOS EN EL PERIODO 1977/81

Fecha de emisión	Emisor	Moneda	Monto	Dólares equivalentes (1)	Vencimiento final	Plazo (En años)	Cupón (En o/o p.a.)	Precio de emisión (En o/o)
1977 — setiembre (Total 1977)	Rep. Arg.	Marcos alemanes	100	(43) (43)	1984	7	7,5	99,5
1978 — febrero	Rep. Arg.	Marcos alemanes	150	(72)	1985	7	6,5	99,5
1978 — abril	Rep. Arg.	Yenes	15.000	(68)	1986	8	6,4	99,1
1978 — octubre (Total 1978)	Rep. Arg.	Marcos alemanes	150	(81) (221)	1988	10	6,5	99,0
1979 — marzo	BANADE	Marcos alemanes	100	(54)	1986	7	7,25	99,0
1979 — mayo	Rep. Arg.	Marcos alemanes	150	(79)	1989	10	7,5	98,5
1979 — julio	Rep. Arg.	Francos suizos	80	(49)	1989	10	5,5	99,0
1979 — julio	Rep. Arg.	Dls. estadounidenses	50	(50)	1984	5	9,875	98,5
1979 — octubre (Total 1979)	Rep. Arg.	Yenes	20.000	(87) (339)	1989	10	8,3	99,8
1980 — julio	Rep. Arg.	Francos suizos	80	(49)	1990	10	6,5	100,0
1980 — agosto (Total 1980)	Rep. Arg.	Yenes	20.000	(91) (140)	1990	10	8,8	99,05
1981 — junio	BANADE (2)	Dls. estadounidenses	70	(70)	1987	6	LIBOR 1/4	100,0
1981 — junio (Total 1981)	Y.P.F.	Yenes	10.000	(45) (115)	1993	12	8,8	100,0

(1) El cálculo de los dólares equivalentes se realizó tomando el tipo de cambio para la moneda respectiva por dólar promedio del mes. FUENTE: IFS, varios números. (2) Títulos emitidos a tasa de interés flotante.

**COTIZACION DEL DOLAR ESTADOUNIDENSE EN LOS
MERCADOS DE CAMBIO DURANTE 1981**

— Promedios mensuales —

Período	Mercado Libre (1) (*)	Mercado Comercial (2)	Mercado Financiero (3) (*)	Mercado Unico (4) (*)
(En pesos por dólar estadounidense)				
Enero	2.016,86	—	—	—
Febrero	2.247,75	—	—	—
Marzo	2.338,65	—	—	—
Abril	3.096,84	—	—	—
Mayo	3.229,89	—	—	—
Junio	4.351,00	4.486,43	6.221,43	—
Julio	—	4.706,59	6.490,91	—
Agosto	—	5.119,10	7.466,25	—
Setiembre	—	5.577,55	7.455,00	—
Octubre	—	6.037,00	8.190,91	—
Noviembre	—	6.506,81	10.683,33	—
Diciembre	—	7.016,87	10.825,00	10.325,00

(*) Tipos vendedores cierre del Banco de la Nación Argentina. (1) Hasta el 19.6.81. (2) Desde el 22.6.81 hasta el 23.12.81; tipos fijados por el B.C.R.A. (3) Desde el 22.6.81 hasta el 23.12.81. (4) Desde el 24.12.81.

CAPITULO V

EL SISTEMA FINANCIERO

1. Evolución de la actividad financiera	135
2. Supervisión de entidades financieras	137
3. Disposiciones vinculadas con el funcionamiento de las entidades	141
— Principales normas financieras dictadas durante 1981	148
— Anexo estadístico.	151

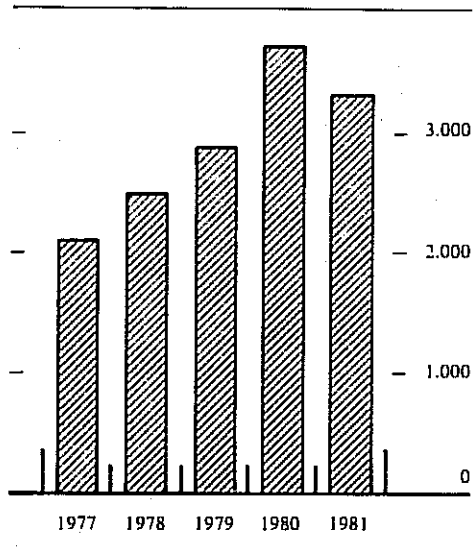
V – EL SISTEMA FINANCIERO

1. EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA

PBI establecimientos financieros

A costo de factores

En millones de \$ de 1970



Durante 1981 la actividad de los establecimientos financieros medida a través del PBI manifestó una disminución del 11 o/o.

La contracción de la actividad de los establecimientos financieros no fue uniforme a lo largo del año. En efecto, durante el primer trimestre se observó una expansión (9,7 o/o), produciéndose el cambio a partir del segundo trimestre con una caída del 4,1 o/o y fuertes descensos en el tercero, 19,9 o/o y el cuarto 25,2 o/o.

PBI Establecimientos Financieros

Variación porcentual respecto a igual período del año anterior

(A precios de 1970)

Concepto	1979	1980	1981
Total:	14,9	29,5	- 11,0
I	9,0	37,4	9,7
II	13,8	30,9	- 4,1
III	11,1	34,0	- 19,9
IV	24,5	18,6	- 25,2

El descenso experimentado en la actividad financiera se vio reflejado en las distintas operatorias componentes. Así, por ejemplo se observó una disminución paulatina en los niveles de depósitos en términos reales, lo cual podría estar asociado al descenso de los ingresos reales de la comunidad (el PBI a costo de factores cayó 6,1 o/o) y a tasas esperadas de interés pasivas reales negativas, fundamentalmente debido al riesgo de un ajuste cambiario con el consiguiente impacto inflacionario.

Por su parte, la otra operatoria tradicional que es la de préstamos tuvo (en términos reales) un comportamiento variado a través del período descripto. Se observó crecimiento durante el primer trimestre del año y caída acelerada durante el resto del período. El mayor endeudamiento de la economía en los primeros meses del año contrastaría con la baja generalizada observada en la actividad productiva, pero podría ser el reflejo de una mera sustitución de endeudamiento externo por endeudamiento en moneda nacional, es decir, que el mayor endeudamiento interno podría haber sido utilizado para

cancelar pasivos a lo que puede agregarse la toma de posiciones activas en divisas, dadas las circunstancias especiales por las que atravesaba el mercado cambiario durante el primer trimestre del año.

Paralelamente a la caída en el ritmo de actividad se produjo una disminución de 4,4 o/o en el nivel de empleo del sector para todo el año 1981 siendo los bancos privados del interior y compañías financieras los que más intensamente redujeron sus dotaciones de personal. En contraste, los bancos extranjeros y las cajas de crédito tuvieron fuerte expansión.

Dado que la contracción en los niveles de producción fue mayor a la del personal ocupado, cabe inferir que se produjo un descenso en el rendimiento promedio del factor trabajo del sector.

Indices de personal ocupado por la actividad financiera

Base II trimestre 1977: 100

CONCEPTO	1978 IV trim.	1979 IV trim.	1980 IV trim.	1981 IV trim.
TOTAL:	105,6	109,6	113,3	108,3
Oficiales de la Nación	90,6	88,1	87,2	88,9
Hipotecarios	83,7	79,6	73,9	69,2
Cajas de Ahorro	86,8	87,6	86,0	87,4
de Desarrollo	88,9	91,0	87,5	85,2
de Inversión	205,2	147,8	133,9	133,0
Oficiales de Provincias	108,2	109,7	113,0	113,2
Oficiales de Municipalidades	107,7	109,4	112,3	114,7
Privados Nacionales de la Capital	104,4	122,3	128,0	124,0
Privados Nacionales del Interior	122,6	179,4	193,7	161,7
Extranjeros	97,2	91,6	95,3	115,6
Compañías Financieras	173,2	217,7	233,5	216,5
Cajas de Crédito	132,4	19,0	22,4	24,5

El proceso de reestructuración de la actividad financiera continuó durante el año analizado y trajo aparejado un descenso en el número de entidades en el sistema de 469 a fines de 1980 a 449 a fines de 1981. Es decir, que se registró una disminución del 4,26 o/o que resulta de la liquidación de 14 entidades, la absorción de 8 y la incorporación de 2 nuevas entidades habilitadas. El proceso de concentración se dio con más fuerza en las categorías de compañías financieras y bancos: salieron del sistema 9 y 8 entidades, respectivamente.

La expansión física de la actividad reflejada en el número de sucursales continuó durante el año 1981 contrastando con las caídas observadas en materia de personal ocupado y nivel de actividad. Esto podría ser el resultado del alto crecimiento del PBI financiero durante 1980 y el primer trimestre de 1981 y de un posible desfase entre el aumento de la actividad y la toma de decisión en cuanto a la conveniencia o no de habilitar nuevas sucursales.

La mayor expansión se observó en aquellos segmentos del mercado donde se produjo una salida más acentuada de entidades. Así en el grupo de bancos, donde se observa una de las mayores disminuciones en el número de entidades (8), se produjo un fuerte crecimiento en el número de filiales (+ 80), en tanto que las sociedades de ahorro y préstamo muestran disminuciones por ambos conceptos.

En rasgos generales se aprecia que la concentración (en cuanto al número de entidades activas en el sistema financiero) fue acompañada por una expansión física (número de filiales) del sistema en su conjunto.

Evolución del número de entidades financieras en funcionamiento

Clase de entidad	31.12.80	31.12.81	Variación neta
Bancos y Cajas de Ahorro	214	206	- 8
Compañías Financieras	135	126	- 9
Cajas de Crédito	92	92	-
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles	28	25	- 3
TOTAL:	469	449	-- 20

2. SUPERVISION DE ENTIDADES FINANCIERAS

A partir del 1º de enero de 1981 se implantó un nuevo régimen contable e informativo para las entidades financieras. Al mismo tiempo se implementó un sistema para el control que con la emisión de informes computadorizados posibilita un análisis de carácter preventivo y el control de la gestión de los intermediarios financieros.

Allí quedó plasmada la decisión tomada casi dos años antes en el sentido de llevar a cabo un cambio radical que permitiese la reorganización integral de la función de superintendencia del sistema financiero.

En su concepción integral, el nuevo sistema implantado está dotado de una flexibilidad tal, que le permite una rápida adaptación tanto ante nuevas necesidades de información como a cambios en las regulaciones legales y normativas.

Para posibilitar una efectiva y eficiente puesta en marcha del mismo se seleccionó personal especializado, que por su capacidad, se consideró apto para desempeñar las tareas de control de entidades financieras; además se puso en funcionamiento una carrera técnica a tal efecto.

Partiendo de la base que la misión del área de Superintendencia radica prioritariamente en velar por el buen funcionamiento del sistema financiero a través del seguimiento y evaluación de las entidades financieras, se implementó el "Manual del Analista de Control" cuyo objetivo es proporcionar al analista la metodología y las herramientas de información necesarias para la emisión de opinión sobre la situación y evolución de las mismas.

En función del esquema desarrollado en el citado manual, se efectuaron los estudios que permitieron analizar las entidades, tanto desde el punto de vista estructural, como del desarrollo de su gestión. A tal fin fueron utilizados los indicadores de estructura, alerta y análisis contable adicional, juntamente con el resto de los instrumentos de análisis previstos.

Como resultado de los citados estudios, se pudo determinar que un grupo de entidades vieron afectada su solvencia y liquidez en el transcurso del año. Por tal motivo, se solicitaron a 11 bancos, 11 compañías financieras y 3 cajas de crédito, planes de regularización y saneamiento.

2.1. Inspecciones de Entidades Financieras

Durante el año fueron visitadas 60 entidades, en la mayoría de las cuales se asignó prioridad al análisis de la situación que registraban los principales prestatarios y de las garantías que respaldaban sus operaciones. Además, se verificaron aspectos vinculados con la organización funcional y los controles inherentes a su gestión.

Según lo previsto en el artículo 34 de la Ley No. 21.526 sobre planes de regularización y saneamiento, se resolvió la designación de veedurías en 20 entidades, de las cuales 7 finalizaron su cometido por haberse dispuesto el

retiro de la autorización para funcionar y la respectiva liquidación, y 2 por haberse intervenido las entidades involucradas dentro de lo prescripto por la Ley No. 22.267.

Las tareas de inspección se practicaron en las entidades financieras conforme a la nueva organización implantada en el área respectiva, procurándose obtener un mejor rendimiento de la dotación, cuyo refuerzo tiende a concretarse por vía de la incorporación de agentes con adecuados conocimientos técnicos que permitan disponer de un sector con un alto grado de profesionalidad.

2.2. Autorizaciones

Fue autorizada, quedando sujeta a la posterior aprobación del Poder Ejecutivo Nacional, la instalación de dos bancos comerciales, sucursales locales de entidades extranjeras. Además, se autorizó la transformación en banco comercial público de la Nación, de una compañía financiera local de capital nacional, bajo la denominación de Banco del Territorio Nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur S.A.

Asimismo fueron reclasificadas 4 entidades (Banco Internacional S.A., Banco Tornquist S.A., Banco Continental S.A. y Banco Irving Austral S.A.) como bancos comerciales locales de capital extranjero, perdiendo su carácter de bancos comerciales privados locales de capital nacional.

En lo que respecta a filiales, fueron conformados 217 avisos de habilitación: 186 de bancos comerciales, 30 de compañías financieras y 1 de cajas de crédito. Se resolvieron 22 solicitudes de instalación de filiales interpuestas por bancos extranjeros (sucursales del Banco de Intercambio Regional S.A. —en liquidación— adquiridas en licitación pública) y se autorizaron 6 filiales de bancos comerciales en el exterior (2 operativas y 4 oficinas de representación).

2.3. Actividades iniciadas en 1981 (habilitaciones)

Conforme a la autorización otorgada en 1980, comenzó a funcionar la Sucursal Buenos Aires del Banque Nationale de París (Francia). Además, de acuerdo con la autorización conferida en el período, comenzó a funcionar la Sucursal Buenos Aires del Republic National Bank of New York (EE.UU.).

Durante el período fueron habilitadas 185 filiales, correspondiendo 165 a entidades bancarias y 20 a entidades no bancarias.

2.4. Concentración

Se concretaron 8 absorciones de entidades (3 bancos comerciales, 2 compañías financieras y 3 sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda), privadas locales de capital nacional por parte de 4 bancos comerciales, 2 compañías financieras y una sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles (también en estos casos entidades privadas locales de capital nacional).

Además, se aprobó la fusión de 4 compañías financieras —2 de la Capital Federal y 2 del Interior— de las cuales 2 fueron absorbidas por un banco comercial de la Capital Federal, otra por un banco comercial del Interior y la restante por una compañía financiera del Interior.

2.5. Sumarios

Durante 1981 se iniciaron 39 sumarios (11 referidos a bancos y los restantes relativos a entidades no bancarias) que comprendieron también a 535 personas físicas.

En ese lapso fueron dictadas resoluciones finales en 61 actuaciones sumariales (15 atinentes a bancos), disponiendo 483 multas, 18 inhabilitaciones y 68 absoluciones.

Se tramitaron los recursos (judiciales y administrativos) interpuestos por 12 entidades y 100 personas físicas contra resoluciones finales dictadas en sumarios.

Por otra parte, se contestaron pedidos de antecedentes sumariales sobre 2.335 personas físicas y 262 sobre entidades, cursadas por distintas dependencias.

2.6. Intervenciones y licitaciones

Se intervinieron los Bancos del Chaco S.E.M., Delta S.A., Interior y Buenos Aires S.A., Sindical S.A. e Hispano Corfin S.A., este último liquidado el 15.10.81.

Cabe señalar que el Banco Internacional S.A. —que fuera intervenido en abril de 1980— luego de cumplidas las formalidades del llamado a licitación para su venta, fue adjudicado el 27.3.81 al Bank of America.

Por otra parte, el 16.12.81 se procedió a la apertura de antecedentes para la licitación del Banco Delta S.A.

Con respecto al Banco del Chaco S.E.M., con fecha 29.5.81, por Resolución de Directorio No. 224, se dispuso dar por terminada su intervención.

2.7. Liquidación de entidades

En forma normal prosiguieron las tareas inherentes a las entidades financieras cuya liquidación tiene a su cargo este Banco. Los procesos liquidatorios se desarrollaron en los ámbitos administrativo y judicial, conforme a la situación jurídica en que cada una de aquéllas se halla encuadrada. Los hechos salientes fueron:

Se retiró la autorización para funcionar y se dispuso la liquidación de las siguientes entidades:

Bancos: Latinoamericano S.A., Regional del Norte Argentino, Regional del Salado S.A., Patagónico S.A., Sirliban Cooperativo Ltda., Boreal Cooperativo Ltda. e Hispano Corfin S.A.

Compañías financieras: Finsur Cía. Financiera S.A., San Fernando Cía. Financiera S.A., Corporación Financiera Santiagueña Cía. Financiera S.A., Cía. Financiera del Estuario S.A., Cía. Financiera Boulogne S.A. y Creal S.A. Cía. Financiera.

Por último se destaca que se concluyó con el proceso liquidatorio de Créditos Rivadavia S.A.

2.8. Cancelación

A su pedido se revocó la autorización para funcionar a una compañía financiera de la Capital Federal.

3. DISPOSICIONES VINCULADAS CON EL FUNCIONAMIENTO DE LAS ENTIDADES

3.1. Disposiciones generales

En el curso del ejercicio fueron dictadas distintas disposiciones vinculadas con la gestión financiera de las entidades, con el propósito de ajustar las normas existentes a las condiciones en que se desarrolló el sistema financiero dentro del marco económico general.

Se procedió a redefinir el concepto de responsabilidad patrimonial computable, elemento básico para la ponderación de las relaciones técnicas, adecuándolo a los principios contables.

Paralelamente, se continuó con el procedimiento de actualización semestral de los capitales mínimos con que deben contar las entidades financieras para su funcionamiento, según las pautas oportunamente fijadas.

A partir de abril de 1981, se elevó de 18 a 20 veces la relación entre depósitos y otras obligaciones en pesos y la responsabilidad patrimonial computable, procurando armonizar la obtención de un mejoramiento de la solvencia de los intermediarios con el prudente tratamiento de otros aspectos, vinculados con su rentabilidad y el proceso de remonetización de la economía.

Además, dentro del conjunto de medidas adoptadas en ese entonces, se eliminó la relación establecida para la cartera de préstamos y otras acreencias financieras de cumplimiento irregular, aunque el Banco Central ha continuado observando el desenvolvimiento de las entidades en este aspecto y la calidad de sus carteras de préstamos a través del régimen informativo periódico implementado ("Estado de Situación de Deudores") y requiriendo los pertinentes planes de saneamiento cuando se considera que la magnitud de tales activos compromete la gestión de las entidades.

En materia de graduación del crédito a clientes, se flexibilizó el tratamiento dispensable a los grupos o conjuntos económicos, admitiéndose que la asistencia a brindar llegue hasta el 50 o/o de la responsabilidad patrimonial computable del intermediario concedente, siempre que se observen ciertos requisitos de naturaleza cuantitativa que posibiliten mantener una adecuada distribución del crédito y una correlativa dispersión del riesgo entre las entidades del sistema.

Por otra parte, se resolvió autorizar los excesos a esa limitación cuando el apoyo tenga por objeto posibilitar el cumplimiento de contratos o concesiones del Estado, en sus diversas jurisdicciones, de empresas estatales, mixtas o con participación estatal mayoritaria en tanto se verifique el tope de la regulación general del 25 o/o sobre la responsabilidad patrimonial del intermediario financiero. Asimismo, se excluyeron del límite máximo de asistencia a un solo cliente las facilidades financieras que se concedan a la Nación, provincias, municipalidades y a las empresas o entes públicos cuando tengan la garantía del Tesoro Nacional, y a las que reciban empresas que lleven a cabo proyectos de inversión declarados de interés nacional o incluidos en regímenes de promoción económica.

Para facilitar la gestión de recuperación de acreencias provenientes de deudores en dificultades, se implantó un tratamiento diferencial frente a las normas sobre inmovilización de activos para los bienes que se tomen en defensa o pago de créditos, estableciendo un margen especial del 100 o/o de la responsabilidad patrimonial computable, con el compromiso de liquidarlos dentro del plazo general de tres años. Este régimen transitorio, instituido originalmente para los bienes adquiridos durante 1981,

fue prorrogado en su vigencia hasta el 31 de diciembre de 1982, atento que las características de la coyuntura económica así lo hacían aconsejable.

En materia crediticia se autorizó con carácter excepcional y transitorio —acuerdos hasta el 31 de diciembre de 1981— la aplicación, en las cláusulas de ajuste de los saldos de deudas, de los índices de precios al por mayor de los subgrupos “producción animal” o “producción vegetal”, según el destino del préstamo.

Además, en lo referente a la determinación de cargos punitivos sobre obligaciones en mora de los clientes y con el fin de compatibilizar el régimen con los principios de autonomía para la concertación de las operaciones de crédito, se dispuso que tales cargos pueden ser convenidos libremente entre las partes. Simultáneamente, se reiteró la necesidad de redactar en forma clara y precisa las cláusulas sobre este aspecto de las operaciones crediticias.

En razón del proceso de deterioro que sufrieron sectores de la actividad económica con indudable repercusión sobre la situación de las entidades, se hizo aconsejable la suspensión transitoria de los cargos que deben tributar los intermediarios financieros por incumplimientos a las relaciones técnicas. Se espera que ello, unido al mecanismo de consolidación empresarial instrumentado mediante la Ley No. 22.510, concurrirá al fortalecimiento del estado patrimonial de las entidades. Dicha suspensión tiene vigencia hasta julio de 1982 y es la continuidad de similares franquicias establecidas para el lapso abril/julio de 1981, que estuvieron basadas en que las entidades no conocían el valor actualizado de su capital computable por no contar con los datos del revalúo extracontable de sus bienes inmuebles, según había sido autorizado.

A efectos de dimensionar en forma más precisa la situación patrimonial de las entidades y evitar trabar su evolución operativa a través de relaciones técnicas inadecuadamente cuantificadas, se les permitió revaluar extracontablemente —al 30.4.81— el valor de sus bienes inmuebles (con exclusión de los adquiridos en defensa o en pago de créditos y los destinados a locación financiera), mediante la valuación fiscal adjudicada para el pago del impuesto inmobiliario o bien por medio de una valuación técnica practicada por el Banco Hipotecario Nacional.

Se estableció, asimismo, que el mayor importe resultante de dicho revalúo sería computable tanto a los fines de la determinación de la responsabilidad patrimonial como para el cálculo de las distintas relaciones donde esta última interviene.

Con posterioridad a ello, y en función de una medida de excepción, se brindó a las entidades la posibilidad de

transformar —al 31.12.81— el citado revalúo extracontable en contable.

La opción del revalúo contable se hizo extensiva, en la oportunidad, a todas aquellas entidades que en su momento no habían efectuado el revalúo extracontable.

Para las entidades que deban presentar planes de saneamiento o de encuadramiento en las relaciones técnicas o en los capitales mínimos, se dispuso que pueden incrementar su capital social —previa autorización del Banco Central— mediante la incorporación en tal carácter de bienes inmuebles, siempre que ello no implique explotación por cuenta propia de empresas industriales, comerciales, agropecuarias, o de otra clase.

La incorporación de tales bienes también puede efectuarse, conforme la valuación fiscal adjudicada al inmueble para el pago del impuesto inmobiliario al momento de su ingreso al patrimonio o, de acuerdo con la valuación técnica practicada a igual oportunidad por el Banco Hipotecario Nacional.

Es condición que los bienes así recibidos, sean enajenados en un plazo máximo de tres años contados a partir de la fecha de su efectivo ingreso al patrimonio social, salvo que la entidad decida en ese lapso destinarlos a uso propio.

Los estados contables que confeccionan las entidades sobre la base de cifras históricas, sólo incluyen algunos ajustes que corrigen en forma parcial el efecto inflacionario, sin llegar a reflejar integralmente las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda, circunstancia que impide apreciar la real situación patrimonial y financiera por la que atraviesan, así como los verdaderos resultados que arrojan sus balances.

Frente a ello se convino en la necesidad de establecer que, bajo ningún concepto, las entidades pueden distribuir utilidades en efectivo por importes que superen el saldo de los resultados no asignados ajustados por inflación o el de libros —el que fuere menor—, en ambos casos netos de la reserva legal y de toda otra suma que por disposiciones que sean de aplicación deban distribuirse sobre los resultados positivos del ejercicio.

Hacia fines de año se adoptaron medidas tendientes a consolidar el estado de las entidades financieras dentro de un conjunto de decisiones tomadas con el objeto de coadyuvar a la reactivación económica del aparato productivo, al propio tiempo que se procuraba estimular el proceso descendente de las tasas de interés. Para ello se fijaron pautas referenciales para las tasas de interés por

operaciones activas, disponiendo la constitución de provisiones para cubrir riesgos de incobrabilidad cuando los importes devengados por intereses y ajustes fueran superiores a las resultantes de dichas pautas.

En dicho contexto, también fue modificado parcialmente el régimen operativo de la Cuenta Regulación Monetaria con la finalidad de alentar la extensión del plazo de las imposiciones de ahorro. Para ello se dispuso una reducción de las compensaciones de las reservas de efectivo mínimo de los depósitos a plazo inferiores a 30 días y se aumentó las correspondientes a depósitos de 60 días o más y en caja de ahorro especial. Además, formando parte del objetivo de favorecer las imposiciones personales, se extendió el reconocimiento de compensación a los depósitos en caja de ahorro común.

3.2. Disposiciones aplicables en materia de depósitos

Con relación a los depósitos ajustables se llevó a 180 días el plazo mínimo de las imposiciones en Caja de Ahorro especial ajustable por el índice de precios al por mayor —nivel general—.

También se elevó a 6 meses el lapso mínimo para la captación de depósitos a plazo fijo nominativo transferible e intransferible, ajustable por el índice de corrección antes mencionado.

Respecto de los depósitos en moneda extranjera, se equipararon los plazos mínimos de captación de las imposiciones a plazo fijo en esa moneda con los que rigen para moneda nacional. Es decir, 7 días para los depósitos intransferibles y 30 días para los transferibles.

3.3. Cómputo de efectivo mínimo

Se dispuso que los recursos provenientes de préstamos entre entidades financieras sólo serán computables para la integración del efectivo mínimo, cuando se efectúen mediante transferencias de fondos entre las cuentas corrientes que aquéllas mantienen en esta Institución.

También se resolvió admitir a estos efectos, siempre que el dador y el tomador del crédito no sean bancos comerciales, el uso de fondos depositados en las cuentas abiertas en estos últimos y que son computables para el cumplimiento de la exigencia de efectivo mínimo. En esa eventualidad, será condición que la operación se concierte en una misma plaza fuera de la Capital Federal y que por lo menos una de las entidades no cuente con casa en esta última.

3.4. Licitaciones de paquetes accionarios

Con vistas a facilitar la participación de la banca privada nacional en las licitaciones convocadas por esta Institución para la venta de paquetes accionarios de entidades financieras, se adoptaron medidas de excepción vinculadas con el cómputo de la responsabilidad patrimonial y el diferimiento de ajustes de deudas que eventualmente se contrajeran con el Banco Central. Dichas franquicias se reducen progresivamente en el término de un trienio.

3.5. Garantía de los depósitos

En materia de garantía de los depósitos se dispuso que, a partir del 1.2.81, queden cubiertos por la garantía del artículo 56 de la Ley No. 21.526, en el 100 o/o, los saldos deudores originados en la compensación de documentos en localidades donde no funcionan cámaras compensadoras.

Por otra parte, se informó que se consideran depósitos efectuados por entidades financieras excluidos de la garantía otorgada por el artículo 56 de la Ley No. 21.526, aquellos en que se determine que los fondos proceden de las mismas entidades o cuando, en forma directa o indirecta, éstas hubieran participado en la negociación secundaria de los instrumentos representativos de esos depósitos.

3.6. Utilización de apoyo financiero externo por parte de sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda

En otro orden, se resolvió que las sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles interesadas en obtener apoyo financiero de instituciones públicas o privadas del exterior, en las cuales participen conforme lo previsto en el inc. d) del artículo 25 de la Ley No. 21.526, deberán consultar previamente a este Banco Central acerca de las condiciones de la operación, aportando para ello copia del respectivo convenio a suscribir con la entidad otorgante del crédito.

Se dejó aclarado que esa clase de operaciones se tiene en cuenta —con los ajustes provenientes de la aplicación de los tipos de cambio que corresponda— para el cálculo de las relaciones técnicas a observar respecto del endeudamiento en que incurran las entidades.

3.7. Textos ordenados de normas

En el transcurso del año 1981 se dieron a conocer 12 circulares de las 15 proyectadas, que contienen los textos ordenados de las normas dictadas por esta Institución desde la fecha de su creación.

Dichos ordenamientos, agrupados por temas, con una sigla que los identifica, tienen por finalidad facilitar la comprensión y el manejo del universo de disposiciones por parte de las entidades financieras, de las personas y entidades vinculadas al quehacer financiero y del público en general.

Los textos ordenados comunicados durante el ejercicio son los siguientes:

- Circular "Cámaras compensadoras" - CAMCO-1
- Circular "Circulación monetaria" - CIRMO-1
- Circular "Cobros y pagos externos" - COPEX-1
- Circular "Contabilidad y auditoría" - CONAU-1
- Circular "Creación, funcionamiento y expansión de entidades financieras" - CREFI-1
- Circular "Operaciones activas" - OPRAC-1
- Circular "Operaciones cambiarias y movimiento de fondos y valores con el exterior" - CAMEX-1
- Circular "Operaciones externas del sector público" - SEPEX-1
- Circular "Operaciones pasivas" - OPASI-1
- Circular "Régimen informativo de las operaciones cambiarias y obligaciones con el exterior" - REFEX-1
- Circular "Regulaciones monetarias" - REMON-1
- Circular "Títulos Públicos Nacionales" - TINAC-1

Se implementó así un nuevo sistema de emisión de circulares y comunicaciones externas que, en lo fundamental, instrumenta tres canales informativos:

- Las Comunicaciones "A" que dan cuenta de los textos ordenados e informarán de las modificaciones posteriores introducidas en ellos.
- Las Comunicaciones "B" que se refieren a las normas de carácter transitorio o circunstancial.
- Las Comunicaciones "C" que tienen carácter informativo.

PRINCIPALES NORMAS FINANCIERAS DICTADAS DURANTE 1981

Disposición	Fecha	Contenido
R.F. No. 1321	6. 1.81	Unifica y actualiza el régimen vigente para las operaciones que las entidades financieras llevan a cabo con personas físicas y jurídicas vinculadas con ellas.
R.F. No. 1322	6. 1.81	Comunica que son de aplicación las normas sobre el fraccionamiento del riesgo de las operaciones de crédito (Circular R.F. No. 343) en el caso de conjuntos y/o grupos económicos del sector privado, se encuentren o no vinculados a la respectiva entidad financiera, como si tratara de un solo cliente.
R.F. No. 1325	12. 1.81	Informa que las sociedades de ahorro y préstamos para la vivienda u otros inmuebles interesadas en obtener apoyo financiero del exterior, deben consultar previamente al Banco Central acerca de las condiciones de la operación y que esas operaciones se tienen en cuenta para el cálculo de las relaciones técnicas a observar respecto del endeudamiento en que incurran las entidades.
R.F. No. 1329	14. 1.81	Comunica que los bienes tomados en defensa o pago de créditos no se computan a los efectos de las normas vigentes sobre inmovilización de activos, siempre que se observen determinadas condiciones.
R.F. No. 1336	26. 1.81	Dan a conocer los capitales mínimos actualizados que deben mantener las entidades financieras y las Casas y Agencias de Cambio.
R.F. No. 1445	14. 8.81	
R.F. No. 1373	27. 3.81	Admite con ajuste a determinados requisitos, que el otorgamiento de apoyo crediticio a un grupo o conjunto económico alcance hasta el 50 o/o de la responsabilidad computable de cada entidad.
R.F. No. 1378	2. 4.81	Informa que a partir del 1.2.81 quedan cubiertos con la garantía del Artículo 56 de la Ley No. 21.526, en el 100 o/o, los saldos deudores originados en la compensación de documentos en localidades donde no funcionan Cámaras Compensadoras.
R.F. No. 1381	6. 4.81	Deja sin efecto las disposiciones relacionadas con la aplicación de intereses punitivos sobre obligaciones en mora (Circ. B 1254- IF 540). Las entidades financieras pueden concertar libremente los cargos por el citado concepto, debiendo ser pactadas las cláusulas y condiciones pertinentes para su aplicación, en términos claros y precisos al concertarse las respectivas operaciones crediticias.
R.F. No. 1389	24. 4.81	Admite que las entidades financieras revalúen en forma extracontable, por única vez al 30.4.81, sus bienes inmuebles mediante la aplicación de alguno de los procedimientos que al respecto se indican. Se excluyen del citado revalúo los bienes inmuebles adquiridos en defensa o en pago de créditos y los destinados a locación financiera.
R.F. No. 1390	24. 4.81	Comunica que las entidades financieras que deban presentar planes de saneamiento o de encuadramiento en las relaciones técnicas o en los capitales mínimos, podrán incrementar su capital social previa autorización del Banco Central mediante la incorporación en tal carácter de bienes inmuebles, en las condiciones que establece la citada Circular.
R.F. No. 1391	24. 4.81	Dispone que los depósitos y otras obligaciones en pesos no podrán exceder de 20 veces la responsabilidad patrimonial de cada entidad financiera.
R.F. No. 1392	24. 4.81	Deroga las normas vinculadas con la cartera de préstamos y otras acreencias financieras de cumplimiento irregular (Circular R.F. No. 889 y complementarias). El Banco Central podrá solicitar, cuando lo considere conveniente, planes de regularización.

Disposición	Fecha	Contenido
R.F. No. 1393	24. 4.81	Determina el nuevo procedimiento a seguir para el cálculo de la responsabilidad patrimonial computable (tomando como base el "Patrimonio Neto" del Plan de Cuentas mínimo).
R.F. No. 1394	24. 4.81	Establece que el factor de corrección a utilizar para la actualización de los préstamos concedidos por las sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros inmuebles, de conformidad con los procedimientos a que se refieren las Circulares R.F. No. 202 y R.F. No. 687, será el que surja de considerar el costo financiero por unidad de capacidad de préstamo que determine cada sociedad para el mes inmediato anterior al de la fecha de su aplicación.
R.F. No. 1395	24. 4.81	Dispone que las entidades financieras no podrán distribuir utilidades en efectivo, por los ejercicios que cierren a partir del mes de abril de 1981, cuando superen al resultado positivo ajustado por el efecto inflacionario o la utilidad de libros, el que resulte menor, en ambos casos netos de la Reserva Legal y de toda otra suma que, por disposiciones que sean de aplicación, deba distribuirse sobre los resultados del ejercicio.
R.F. No. 1415	20. 5.81	Dispone, con carácter de excepción y transitorio, que las entidades financieras pueden convenir en los préstamos a la actividad agropecuaria, con los destinos que expresamente se determinan en dicha Circular, las cláusulas de ajuste del saldo de deuda por capital que se indica en cada caso, sin perjuicio de las demás opciones utilizables de acuerdo con las disposiciones generales vigentes.
R.F. No. 1417	22. 5.81	Informa que se consideran depósitos efectuados por entidades financieras excluidos de la garantía del Artículo 56 de la Ley No. 21.526 aquellos en que se determine que los fondos proceden de las mismas entidades o cuando, en forma directa o indirecta, éstas hubieran participado en la negociación secundaria de los instrumentos representativos de esos depósitos.
R.F. No. 1448	26. 8.81	Admite apartamientos a las normas sobre relaciones técnicas y capitales mínimos, originados en la deducción de las mejoras efectuadas en inmuebles de terceros a los fines de la determinación de la responsabilidad patrimonial computable de las entidades financieras.
Cómunic. "A" 65	22.10.81	Dispone que los recursos provenientes de préstamos entre entidades financieras sólo serán computables para la integración del efectivo mínimo cuando se efectúen mediante transferencias de fondos entre las cuentas corrientes que aquéllas mantienen en el Banco Central.
R.F. No. 1464	24.11.81	Informa acerca de las facilidades otorgadas a la banca privada nacional para la adquisición de acciones de entidades financieras ofrecidas en licitación pública.
R.F. No. 1466	30.11.81	Comunican las medidas tendientes a consolidar la solvencia de las entidades financieras. Entre ellas, que el Banco Central dará a conocer semanalmente tasas de referencia para los créditos en pesos que las entidades financieras concierten con sus clientes.
R.F. No. 1476	30.12.81	

ANEXO ESTADISTICO

Evolución del número de establecimientos financieros en funcionamiento	153
Entidades financieras (Bajas y altas)	154
Entidades financieras (Resumen del movimiento entre el 31.5.77 y el 31.12.81)	155

EVOLUCION DEL NUMERO DE ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS EN FUNCIONAMIENTO

ENTIDAD	Fin de									
	1977		1978		1979		1980		1981	
	Casa central	Filial	Casa central	Filial	Casa central	Filial	Casa central	Filial	Casa central	Filial
TOTAL:	723	3.298	721	3.621	497	4.106	469	4.119	449	4.199
BANCOS COMERCIALES	112	2.951	150	3.101	211	3.720	207	3.714	199	3.787
Oficiales de la Nación	1	561	1	566	1	573	1	570	1	572
Oficiales de Provincia	24	1.005	24	1.025	24	1.056	24	1.083	24	1.104
Oficiales de Municipalidades	5	51	5	56	5	59	5	62	5	65
Privados Nacionales	65	1.132	102	1.250	161	1.814	151	1.784	187	1.705
Extranjeros	17	202	18	204	20	218	26	215	32	341
BANCO DE DESARROLLO	2	33	2	33	2	33	2	33	2	33
Oficiales de la Nación	1	33	1	33	1	33	1	33	1	33
Oficiales de Provincias	1	...	1	...	1	...	1	...	1	...
BANCOS DE INVERSION	4	...	3	...	4	...	3	...	3	...
Oficiales de Provincias	1	...	1	...	1	...	1	...	1	...
Privados Nacionales	3	...	2	...	2	...	1	...	1	...
Extranjeros .....	...	...	...	...	1	...	1	...	1	...
BANCOS HIPOTECARIOS (Oficiales de la Nación)	1	52	1	52	1	52	1	52	1	53
CAJAS DE AHORRO (Oficiales de la Nación)	1	40	1	39	1	40	1	40	1	49
CAJAS DE CREDITO	423	34	377	173	105	13	92	24	92	26
COMPANIAS FINANCIERAS	80	58	138	147	142	205	135	216	126	218
SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VI- VIENDA U OTROS INMUEBLES	35	52	35	56	31	43	28	40	25	33
SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO	65	78	14	20	...	...	...	...	...	...

(...) La magnitud es cero.

ENTIDADES FINANCIERAS

— Bajas y altas —

CONCEPTO	Número de entidades
1. ENTIDADES EXISTENTES AL 31.5.77	725
2. BAJAS (2.1 + 2.2 + 2.3 + 2.4 + 2.5 + 2.6 + 2.7)	494
2.1. Por revocación y liquidación	65
2.2. Por cancelación a su pedido	13
2.3. Por transformación individual	124
2.3.1. En Banco Comercial	62
2.3.2. En Compañía Financiera	59
2.3.3. En Caja de Crédito	3
2.4. Por fusión y transformación	234
2.4.1. En Banco Comercial	232
2.4.2. En Compañía Financiera	2
2.5. Por absorción	51
2.5.1. Por Banco Comercial	43
2.5.2. Por Sociedad de Crédito para Consumo	3
2.5.3. Por Compañía Financiera	2
2.5.4. Por Caja de Crédito	2
2.5.5. Por Sociedad de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles	1
2.6. Por cambio de calificación	5
2.7. Por transferencia de activo y pasivo a Banco Comercial	1
2.8. Por transferencia de Fondo de Comercio a Compañía Financie- ra	1
3. ALTAS (3.1 + 3.2 + 3.3 + 3.4)	218
3.1. Por autorización de nueva entidad	50
3.2. Por transformación individual	124
3.2.1. De Banco de Inversión	2
3.2.2. De Compañía Financiera	18
3.2.3. De Sociedad de Crédito para Consumo	60
3.2.4. De Caja de Crédito	41
3.2.5. De Sociedad de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles	3
3.3. Por fusión y transformación	39
3.3.1. De Sociedad de Crédito para Consumo	1
3.3.2. De Caja de Crédito	38
3.4. Por cambio de calificación	5
4. ENTIDADES EXISTENTES AL 31.12.81 (1 - 2 + 3)	449

ENTIDADES FINANCIERAS

Resumen del movimiento entre el 31 de mayo de 1977 y el 31 de diciembre de 1981

CLASE DE ENTIDAD	Existentes al 31,5.77	Bajas	Altas	Existentes al 31,12,81
BANCOS COMERCIALES	110	32	121	199
— Oficial de la Nación	1	—	—	1
— Oficiales de provincias	24	—	—	24
— Oficiales de municipalidades	4	—	1	5
— Privados nacionales	64	31	104	137
— Extranjeros	17	1	16	32
BANCOS DE INVERSION	5	3	1	3
— Oficial de provincia	1	—	—	1
— Privados nacionales	4	3	—	1
— Extranjeros	—	—	1	1
BANCOS HIPOTECARIOS	1	—	—	1
— Oficial de la Nación	1	—	—	1
CAJAS DE AHORRO	1	—	—	1
— Oficial de la Nación	1	—	—	1
BANCOS DE DESARROLLO	2	—	—	2
— Oficial de la Nación	1	—	—	1
— Oficial de provincia	1	—	—	1
COMPAÑIAS FINANCIERAS	79	46	93	126
SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO ...	69	69	—	—
CAJAS DE CREDITO	423	334	3	92
SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA U OTROS INMUEBLES	35	10	—	25
TOTAL:	725	494	218	449

CAPITULO VI

OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

1. Fiscalización cambiaria	159
2. Registro de casas, agencias, oficinas y corredores de cambio	159
3. Compensación de valores	159
4. Emisión y circulación monetaria	160
5. Capacitación del personal del Banco	161
6. Composición del Directorio	161
7. Resultado del ejercicio	162

VI – OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

1. FISCALIZACION CAMBIARIA

En virtud de la misión asignada a esta Institución por su Carta Orgánica, de fiscalizar el cumplimiento de las normas de cambio y en uso de las facultades conferidas por el régimen penal cambiario (Leyes Nros. 19.359 y 22.338), se realizaron inspecciones preventivas para comprobar el acatamiento a las disposiciones que rigen en la materia por parte de personas físicas o jurídicas, interviniéndose también ante infracciones denunciadas por otros organismos.

Por otra parte, ante la gravedad de distintas transgresiones verificadas, se suspendió precautoriamente la actividad de algunas entidades para operar en cambios y se inhabilitó para cursar operaciones cambiarias a otros involucrados, aplicándose, además, medidas cautelares para asegurar la eventual responsabilidad pecuniaria de los investigados.

2. REGISTRO DE CASAS, AGENCIAS, OFICINAS Y CORREDORES DE CAMBIO

Durante 1981 se autorizó el funcionamiento de 2 nuevas agencias de cambio y se dispusieron 7 cancelaciones (2 casas, 4 agencias y 1 oficina de cambio). En cuanto a corredores de cambio se inscribieron 2 y no se produjeron cancelaciones. Con estas modificaciones, el número de entidades y corredores autorizados que se hallaban en funcionamiento al 31.12.81 (excluidos los suspendidos e inhabilitados) era de 167, según el detalle siguiente:

Entidades	Capital Federal	Interior	Total
Casas de cambio	39	14	53
Agencias de cambio	24	26	50
Oficinas de cambio	4	—	4
Corredores de cambio . . .	60	—	60
Total:	127	40	167

3. COMPENSACION DE VALORES

3.1. Cámara Compensadora de la Capital Federal

Durante 1981 se incorporaron al organismo compensador metropolitano cuatro nuevas entidades, a

saber: Banco de Previsión Social; Banco Agrario, Comercial e Industrial S.A.; Banque Nationale de París y Republic National Bank of New York.

Por haberse dispuesto su liquidación, dejaron de participar las siguientes entidades: Banco Hispano Corfín S.A.; Banco Regional del Salado S.A.; Banco Patagónico S.A. y Banco Latinoamericano S.A.

Los bancos Unido del Litoral y Argentino del Atlántico S.A., dejaron de ser miembros de la citada cámara compensadora por haberse fusionado con el Banco Comercial del Norte.

En consecuencia, el total actualizado de miembros es de 122, que corresponden a 121 entidades bancarias y ENCOTEL (Empresa Nacional de Correos y Telégrafos).

3.2. Cámaras Compensadoras del Interior

Por Circular R.F. 1310 del 26.12.80 se dispuso cambiar el sistema de cancelación semanal de los saldos originados por el canje de valores de los organismos del interior, por el de cancelación diaria. Se habilitó al efecto una cuenta corriente por cada miembro en sucursales del Banco de la Nación Argentina. Este cambio hizo necesario modificar 64 convenios que regían el funcionamiento de las distintas cámaras compensadoras.

Se analizaron y resolvieron 133 convenios del sistema de canje de valores suscriptos por entidades instaladas en localidades del país que no cuentan con cámaras compensadoras, que fueran remitidos para la aprobación de sus cláusulas.

4. EMISION Y CIRCULACION MONETARIA

El 25 de noviembre de 1981 fue puesto en circulación el billete de \$ 1.000.000, destinado a lograr mayor fluidez en los medios de pago.

Cesaron su curso legal, a partir del 1º de abril, los billetes de \$ 1 a \$ 100; a partir de esa fecha, estos valores continúan circulando únicamente en forma de moneda metálica.

El total de billetes emitidos durante 1981 fue de 262,2 millones de unidades, por valor de \$ 26.910,4 miles de millones. En cuanto a monedas, la cifra fue de 161,4 millones de unidades, por valor de \$ 14,8 miles de millones.

Se retiraron de circulación para su renovación 443,0 millones de billetes, por valor de \$ 2.248,6 miles de millones.

5. CAPACITACION DEL PERSONAL DEL BANCO

Durante 1981 el Banco prosiguió desarrollando una intensa actividad en materia de capacitación. Se trabajó con programas regulares y específicos contemplando distintas necesidades y requerimientos de la Institución.

Los principales programas realizados, que contaron con la participación de 626 agentes, fueron:

a) Programas en el país:

Computación y Sistemas.
Administración.
Técnica bancaria y supervisión de entidades.
Investigación operativa.
Perfeccionamiento de profesionales (congresos, seminarios y jornadas).
Varios.

b) Programas en instituciones del exterior

c) Becas en el exterior para estudios universitarios de postgrado

d) Reuniones y jornadas de especialización en el área económica

e) Visitas de estudio de funcionarios bancarios extranjeros

f) Residencias de investigadores del exterior

6. COMPOSICION DEL DIRECTORIO

Durante el transcurso del año 1981 integraron también el Directorio de esta Institución los funcionarios que se mencionan seguidamente, quienes ejercieron los cargos que asimismo se especifican:

Presidente: Dr. Adolfo C. Diz
Sr. Julio J. Gómez

Vicepresidente: Lic. Alejandro F. Reynal
Lic. Martín Lagos

Director: Dr. Alfredo H. Espósito, Lic. Enrique E. Folcini
 Dr. Francisco P. Soldati, Cont. Raúl A. Fuentes
 Rossi (1)
 Dr. Manuel J. Mariño, Dr. Lorenzo A. Sojo
 Dr. Ramiro C. Esteverena, Cont. José María
 Vallarino
 Brig. My. (R) Francisco Cabrera, Gral. de Brig.
 (R) José T. Goyret

Director Nato (Presidentes de Bancos Oficiales):

Dr. Juan María Ocampo
 Dr. Carlos C. Helbling(2), Cont. Egidio Iannella
 Ing. Guillermo Vila(2), Ing. Carlos Canedo Peró
 Dr. Celestino Carbajal(2), Cnel. de Int. (R) Héctor
 E. Walter (2)

Síndico: Dr. Fernando García Olano
 Dr. Carlos María de Jesús Santillán

7. RESULTADO DEL EJERCICIO

Los recursos obtenidos por el Banco Central durante 1981 se discriminan por su origen en:

	(En millones de \$)
Intereses y actualizaciones sobre financiamiento al Gobierno Nacional	7.443.672 .
Comisiones sobre colocaciones de títulos	226.486
Intereses, actualizaciones, cargos y comisiones netas del Sistema Financiero	11.236.954
Intereses sobre letras de exportación	87.697
Otras cuentas (neto)	101.204
Total de recursos:	19.096.013

Restando del total de recursos las pérdidas operativas del Banco (Gastos Generales \$ 460.327 millones), se determina la utilidad bruta del ejercicio que asciende a \$ 18.635.686 millones, importe superior en un 2.081,4 o/o respecto al ejercicio anterior.

Se aumentó el Fondo para Amortización de Bienes Muebles en \$ 1.344 millones, equivalente a las altas producidas durante el ejercicio. Se incrementaron, además, la previsión que cubre el eventual reintegro de multas y otros cargos apelados en \$ 99.345 millones y la Previsión para Asuntos en Trámite Judicial en \$ 1.971 millones; se asignaron \$ 2.759.000 millones al Fondo de Garantía de los Depósitos — Ley No. 21.526 y \$ 12.009.000 millones a la cuenta Previsión para Quebrantos por Liquidación de Entidades Financieras.

(1) Dejó de integrar el Directorio del B.C.R.A. en virtud de la modificación de la Carta Orgánica (Ley No. 22.467 del 23.6.81). (2) Dejaron de integrar el Directorio en virtud de lo señalado en (1).

De esta manera, el total de Dotaciones para Fondos de Amortización, Garantías y Previsiones asciende en el presente ejercicio a \$ 14.870.660 millones. Deduciendo esta cifra de la utilidad bruta resulta una utilidad neta para el ejercicio 1981 de \$ 3.765.026 millones, cifra superior en un 3.187 o/o a la de 1980.

En el curso del año 1981, se efectuaron ajustes de resultados correspondientes a ejercicios anteriores, por un monto positivo neto de \$ 25.180 millones, que sumado a la utilidad del ejercicio 1981 arroja un total de resultados de \$ 3.790.206 millones.

De acuerdo con lo dispuesto por la Ley No. 21.577, artículo 23, el 50 o/o de la utilidad neta resultante fue transferido a Rentas Generales. Se resolvió destinar el otro 50 o/o al fondo de reserva general y reservas especiales —artículo 45, inciso a) de la Carta Orgánica—.

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

Reservas, fondos de amortización, garantías y provisiones.

Concepto	Saldo 1980	Adjudica- ciones o afecta- ciones (—) 1981	Saldo 1981
(En millones de \$)			
Reserva general	42.020,3	1.695.103,1	1.737.123,4
Reserva especial para los bonos conso- lidados	0,5	—	0,5
Reserva para regulación de valores	59,6	—	59,6
Reserva para inmuebles	5.092,6	—	5.092,6
Reserva especial	103.262,8	209.462,1	312.724,9
Fondo de previsión	7,1	—	7,1
Fondo para amortización de bienes inmuebles	20,9	—	20,9
Fondo para amortización de bienes muebles	2.936,3	—0,8) 1.344,0)	4.279,5
Fondo de garantía de los depósitos— Ley No. 20.040	30,0	— 30,0	—
Fondo de garantía de los depósitos— Ley No. 21.526	471.164,7	3.011.854,3 — 1,9)	3.483.019,0
Previsión para quebrantos por liqui- dación de entidades financieras	860.477,5	12.009.000,0)	12.869.475,6
Previsión para valores mobiliarios	0,6	—	0,6
Previsión para asuntos en trámite ju- dicial	1.100,0	— 1.071,2) 1.971,2)	2.000,0
Previsión para reintegro de multas y otros cargos apelados	55.421,7	— 29,3) 99.349,7)	154.742,1

Capital y reservas

El capital y las reservas, en conjunto, ascendieron a \$ 2.055.108,1 millones, cifra que excede en \$ 1.904.565,2 millones a la de un año atrás, representando un incremento del 1.265,1 o/o.

EJECUCION DEL PRESUPUESTO AÑO 1981
(En millones de \$)

a) Fuentes y usos de recursos

F U E N T E S		U S O S	
Intereses sobre financiaciones al Gobierno Nacional	2.051.694,0	Erogaciones corrientes	511.344,1
Comisiones netas sobre colocación de títulos	226.486,0	Erogaciones de capital	4.344,7
Intereses y comisiones netas provenientes del sistema financiero ...	525.883,0	Remanente del ejercicio	18.552.217,2
Intereses sobre letras de exportación	87.697,0		
Otras cuentas	16.176.146,0		
TOTAL:	19.067.906,0	TOTAL:	19.067.906,0

b) Desarrollo del presupuesto de gastos

CONCEPTO	Autorizado	Comprometido	Pagado	Residuos pasivos	Economía
EROGACIONES CORRIENTES	886.294,2	511.344,0	407.402,5	103.941,5	374.950,2
— Personal	233.025,6	223.641,4	219.455,7	4.185,7	9.384,2
— Bienes y servicios no personales	545.059,1	214.405,7	137.264,6	77.141,1	330.653,4
— Transferencias para financiar erogaciones corrientes	108.209,5	73.296,9	50.682,2	22.614,7	34.912,6
EROGACIONES DE CAPITAL	108.644,6	4.344,7	2.404,3	1.940,4	104.299,9
— Bienes de capital	42.666,2	3.571,8	2.010,1	1.561,7	39.094,4
— Construcciones	5.995,1	772,9	394,2	378,7	5.222,2
— Bienes preexistentes	59.983,3	—	—	—	59.983,3
TOTAL:	994.938,8	515.688,7	409.806,8	105.881,9	479.250,1

BALANCE GENERAL AL 31

ACTIVO

		(En millones de \$)
ORO, DIVISAS Y OTROS ACTIVOS EXTERNOS		
Oro	13.889,9	
Divisas	2.936.376,6	
Convenios A.L.A.D.I.	276.559,5	
Colocaciones realizables en divisas	9.490.463,2	
Derechos especiales de giro	686.954,0	
Divisas colocadas — Efectivo mínimo (Circular R.F. 1165—R.C. 901)	634.823,6	
Otros créditos en moneda extranjera	<u>2.976.999,1</u>	17.016.065,9
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
Aportes al Fondo Monetario Internacional	405.348,5	
Aportes a otros organismos internacionales	<u>1.317.794,5</u>	1.723.143,0
CREDITOS AL GOBIERNO NACIONAL		
Valores públicos	33.300.412,6	
Bono Unificador de Deudas Consolidadas	999.135,1	
Adelantos transitorios	8.127.846,1	
Adelantos para la cuenta Regulación Monetaria	4.725.231,5	
Recursos devengados sobre créditos al Gobierno Nacional	<u>1.115.365,1</u>	48.267.990,4
CREDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS		
Deudas de entidades financieras	14.092.688,0	
Deudas de entidades financieras — Ley No. 22.510	69.630,2	
Deudas de entidades financieras intervenidas	1.197.125,0	
Deudas de entidades financieras en liquidación	14.000.816,4	
Deudas Ley No. 22.267, artículo 5º	1.146.990,8	
Recursos devengados sobre créditos al sistema financiero del país	<u>11.381.572,6</u>	41.888.823,0
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO		
Bienes inmuebles	20,9	
Bienes muebles	4.279,5	
Adelantos a recobrar	39.325,8	
Cuentas a rendir	5.241,6	
Inversiones Reserva Especial	112.724,9	
Cuentas transitorias activas	190.890,3	
Activos diversos	<u>5.600,1</u>	358.083,1
		<u>109.254.105,4</u>
CUENTAS DE ORDEN		
VALORES DEPOSITADOS EN CUSTODIA		3.895.561,0
VALORES DEPOSITADOS EN GARANTIA		203.811,9
NEGOCIACION DE TITULOS Y OTRAS OPERACIONES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		1.211.532,7
MONEDA EMITIDA FUERA DE CIRCULACION		14.006.162,9
VALORES NO NEGOCIABLES POR CUENTA Y EN NOMBRE DEL GOBIERNO NACIONAL		5.060.638,7
OTRAS CUENTAS DE ORDEN ACTIVAS		<u>27.594.085,6</u>
		<u>51.971.792,8</u>

RENE E. de PAUL
Gerente Principal
Contador General

PEDRO CAMILO LOPEZ
Gerente General

	(En millones de \$)	
CIRCULACION MONETARIA		39.495.217,4
DEPOSITOS		
Depósitos de entidades financieras	11.832.938,2	
Depósitos del Gobierno Nacional	131.759,8	
Otros depósitos oficiales	65.224,9	
Depósitos diversos	<u>1.425.473,8</u>	13.455.396,7
OTRAS OBLIGACIONES CON EL GOBIERNO NACIONAL		
Resultado de operaciones de cambio	23.117.365,8	
Fondos del Bono Nacional de Consolidación Económico—Financiera	<u>69.630,2</u>	23.186.996,0
ORGANISMOS INTERNACIONALES		
Fondo Monetario Internacional — Cuenta No. 1	280.171,7	
Fondo Monetario Internacional — Asignaciones de derechos especiales de giro	<u>331.111,9</u>	611.283,6
DEUDAS POR CONVENIOS		
Convenios de pago A.L.A.D.I.	1.791.007,4	
Otros convenios de pago	<u>272,4</u>	1.791.279,8
OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA		
B.I.D. — Cofinanciación de letras de exportación	3.384,9	
Entidades financieras — Efectivo mínimo a reintegrar	<u>634.823,6</u>	638.208,5
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO		
Fondo para amortización de bienes inmuebles	20,9	
Fondo para amortización de bienes muebles	4.279,5	
Fondo de garantía de los depósitos — Ley No. 21.526	3.483.019,0	
Previsión para quebrantos por liquidación de entidades financieras	12.869.475,6	
Previsión para valores mobiliarios	0,6	
Previsión para reintegro de multas y otros cargos apelados	154.742,1	
Previsión para asuntos en trámite judicial	2.000,0	
Retenciones, descuentos y cobranzas al personal	100,2	
Cuentas transitorias pasivas	6.866.230,3	
Obligaciones diversas	<u>2.745.644,0</u>	26.125.512,2
CAPITAL Y RESERVAS		
Capital	100,0	
Reserva general	42.020,3	
Reserva especial para los bonos consolidados	0,5	
Reserva para regulación de valores	59,6	
Reserva para inmuebles	5.092,6	
Reserva especial	112.724,9	
Fondo de previsión	<u>7,1</u>	160.005,0
RESULTADOS		
Ganancias y pérdidas		<u>3.790.206,2</u>
		<u>109.254.105,4</u>
CUENTAS DE ORDEN		
DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA		3.895.561,0
DEPOSITANTES DE VALORES EN GARANTIA		203.811,9
GOBIERNO NACIONAL—OPERACIONES DE TÍTULOS Y OTROS VALORES		1.211.532,7
DEPOSITARIOS DE MONEDA EMITIDA FUERA DE CIRCULACION		14.006.162,9
ORGANISMOS INTERNACIONALES — VALORES NO NEGOCIABLES ...		5.060.638,7
OTRAS CUENTAS DE ORDEN PASIVAS		<u>27.594.085,6</u>
		<u>51.971.792,8</u>

HECTOR RAUL FERRO
Síndico

EGIDIO IANNELLA
Presidente

ESTADO DE RESULTADOS POR EL

PERDIDAS

	(En millones de \$)	
INTERESES		
Sobre operaciones con entidades financieras	504.168,3	
Otros intereses	<u>55,7</u>	504.224,0
COMISIONES		
Sobre operaciones de prefinanciación de exportaciones promocionadas ..		24.185,6
GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	223.641,4	
Gastos de emisión monetaria	106.632,6	
Gastos de cámara compensadora	4.612,2	
Contribución al I.S.S.B.	71.418,5	
Gastos atención Deuda Pública	3.598,6	
Otros gastos	<u>50.424,1</u>	460.327,4
RESULTADOS NEGATIVOS DIVERSOS		
Varios		5.220,4
AJUSTE DE PERDIDAS DE EJERCICIOS ANTERIORES		
Diversos		170,8
DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACION, GARANTIAS Y PREVISIONES		
Fondo para amortización de bienes muebles	1.344,0	
Fondo de garantía de los depósitos — Ley N° 21.526	2.759.000,0	
Previsión para quebrantos por liquidación de entidades financieras	12.009.000,0	
Previsión para reintegro de multas y otros cargos apelados	99.344,9	
Previsión para asuntos en trámite judicial	<u>1.971,2</u>	14.870.660,1
UTILIDADES		
Utilidades del Ejercicio 1981	3.765.025,8	
Más: Resultados de Ejercicios Anteriores	<u>25.180,4</u>	3.790.206,2
		<u>19.654.994,5</u>

RENE E. de PAUL
Gerente Principal
Contador General

PEDRO CAMILO LOPEZ
Gerente General

EJERCICIO CERRADO EL 31.12.81**GANANCIAS**

(En millones de \$)		
INTERESES GANADOS		
Sobre créditos al Gobierno Nacional	2.051.694,0	
Sobre créditos al sistema financiero del país	992.268,9	
Sobre colocaciones de efectivo mínimo, en divisas	61.654,5	
Sobre otras operaciones	<u>88.067,1</u>	3.193.684,5
ACTUALIZACIONES		
Sobre créditos al sistema financiero del país		10.622.285,6
CARGOS		
Por deficiencias de efectivo	49.250,4	
Por deficiencias en las relaciones técnicas de responsabilidad patrimonial	62.692,1	
Por exceso en la utilización de adelantos	38.191,7	
Por varios	<u>619,0</u>	150.753,2
COMISIONES GANADAS		
Sobre operaciones de títulos		226.485,9
DIFERENCIAS POSITIVAS DE COTIZACION DE VALORES		
De valores del Gobierno Nacional		5.391.978,1
DESCARGO DE GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	13.817,4	
Gastos de emisión monetaria	3.292,6	
Gastos de cámara compensadora	2.442,1	
Gastos atención Deuda Pública	946,8	
Otros gastos	<u>7.607,7</u>	28.106,6
RESULTADOS POSITIVOS DIVERSOS		
Varios		<u>16.349,4</u>
		19.629.643,3
AJUSTE DE GANANCIAS DE EJERCICIOS ANTERIORES		
Diferencia de cotización de valores		<u>25.351,2</u>
		<u>19.654.994,5</u>

HECTOR RAUL FERRO
Síndico

EGIDIO IANNELLA
Presidente

INFORMES DEL SINDICO

En cumplimiento de lo dispuesto en la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (Ley 20.539 – Art. 43 y modificatoria), el Síndico presentó los siguientes informes:

I – Sobre los Estados Contables:

Buenos Aires, 11 de marzo de 1982.

Al señor Presidente del
Banco Central de la República Argentina,
Doctor Egidio Iannella
S / D

He analizado el Balance General y la Cuenta de Ganancias y Pérdidas de la Institución, correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1981, que no me han merecido observaciones y firmado conforme lo determina el Art. 43 de la Ley 20.539 y modificatoria.

Fdo.: Héctor R. Ferro
Síndico

II – Sobre la Gestión Operativa de la Institución:

Señor Presidente:

Esta sindicatura considera que en su gestión operativa el Banco Central de la República Argentina se ha ajustado a las normas legales y estatutarias que rigen su funcionamiento.

Conforme lo dispuesto por el Art. 43 de la Carta Orgánica así lo pongo en su conocimiento y del Honorable Directorio solicitando este dictamen sea elevado a conocimiento del Poder Ejecutivo Nacional por intermedio del Ministerio de Economía.

Fdo.: Héctor R. Ferro
Síndico

7.4.1982

Se terminó de
imprimir en
SOLDINI y Cía. S.A.I.C.E.
Av. Regimiento de Patricios 234
1265 - Buenos Aires
República Argentina
en el mes de
Julio
de mil novecientos
ochenta y dos