



BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

1985



**BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA**

MEMORIA ANUAL

**APROBADA POR EL DIRECTORIO EN LA
SESION DEL 9 DE ENERO DE 1987**

**QUINCAGESIMO PRIMER
EJERCICIO
1985**

BUENOS AIRES, 1987

ISSN 0325-0261

**BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA**

DIRECTORIO

Presidente:

Lic. JOSE LUIS MACHINEA (1)

Vicepresidente:

Lic. MARCELO KIGUEL (2)

Vicepresidente 2º:

Lic. ERNESTO VICTOR FELDMAN (3)

Directores (4):

Cont. RODOLFO MANUEL DIAZ (5)

Dr. ROBERTO JULIO EILBAUM (6)

Lic. DANIEL MARX (6)

Lic. ALFREDO ARTURO O'CONNELL (5)

Lic. MARIO LUIS VICENS (6)

Síndico:

Dr. CARLOS M. NEGRI (7)

Secretario del Directorio:

Sr. RODOLFO J. GIUDICE

Gerente General :

Sr. ELIAS SALAMA (8)

(1) Desde el 26.8.86. Desde el 20.2.85 hasta el 25.8.86 ocupó el cargo el Dr. J. J. ALFREDO CONCEPCION. Hasta el 19.2.85 ocupó el cargo el Dr. ENRIQUE GARCIA VAZQUEZ. (2) Desde el 26.8.86. Hasta el 25.8.86 ocupó el cargo el Dr. LEOPOLDO PORTNOY. (3) Director desde el 27.2.85 Vicepresidente 2º desde el 2.9.86. Desde el 3.4.85 hasta el 25.8.86 actuó el Dr. ALBERTO POMBO. Hasta el 2.4.85 ocupó el cargo el Dr. CARLOS R. CONTIN. (4) Hasta el 25.8.86 actuaron Sr. JAIME BAINTRUB, Dr. GUILLERMO FELDBERG, Dr. RAUL A. MIRANDA, Dr. SALVADOR TREBER. Hasta el 3.4.86 actuó el Dr. RICARDO A. MAZZORIN. Hasta el 7.1.86 actuó el Dr. CARLOS MARCELO DA CORTE. Hasta el 2.4.85 actuó el Dr. ALBERTO POMBO. Hasta el 27.2.85 actuaron Dr. ALDO A. ARNAUDO, Dr. JUAN JOSE GUARESTI, Dr. FELIPE S. TAMI, Dr. BENJAMIN ZAVALIA. Desde el 27.2.85 y hasta el 23.10.85 actuó el Dr. JULIO C. CATALDO. (5) Desde el 8.9.86. (6) Desde el 26.8.86. (7) Desde el 8.10.86. Desde el 24.10.85 hasta el 25.8.86 actuó el Dr. JULIO C. CATALDO. Hasta el 23.4.85 ocupó el cargo el Dr. JORGE A. BACQUE. Desde el 4.7.85 y hasta el 23.10.85 ocupó el cargo el Dr. RAUL A. MIRANDA. (8) Desde el 2.9.86. Desde el 12.6.86 hasta el 1.9.86 actuó el Lic. JULIO A. PIEKARZ. Hasta el 4.3.85 ocupó el cargo el Dr. PEDRO CAMILO LOPEZ.

CONTENIDO

INTRODUCCION	1
CAPITULO I – LA ECONOMIA MUNDIAL	17
CAPITULO II – EL DINERO Y EL CREDITO	35
CAPITULO III – EL SISTEMA FINANCIERO	93
CAPITULO IV – SECTOR EXTERNO	135
CAPITULO V – ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS	193
CAPITULO VI – FINANZAS PUBLICAS	225
CAPITULO VII – OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO	253
BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA AL 31.12.85	268
CUENTA DE RESULTADOS POR EL EJERCICIO CERRADO EL 31.12.85	270
INFORME DEL SINDICO	273

NOTA: Esta publicación se ha elaborado con datos estadísticos del ejercicio 1985 disponibles al 31.10.86

INTRODUCCION

INTRODUCCION

Evolución de la economía en 1985

En 1985 el país realizó un enorme esfuerzo de ordenamiento económico para reanudar el crecimiento sobre bases sólidas. Tras largos años de experimentar altas tasas de inflación, y de innumerables intentos de disminuirlas, en el segundo semestre del año —y luego de una aceleración inflacionaria en el primero— se puso en marcha un programa de reforma económica. El logro más importante de ese programa es haber permitido bajar la inflación del 30 o/o mensual a alrededor del 2 o/o mensual, hacia fin de año, con una recuperación del nivel de actividad y del empleo. Así se ha retomado el sendero del crecimiento económico después de muchos años de estancamiento.

Desde principios de la década del 80, a los problemas tradicionales que debe enfrentar la política económica en la Argentina, se ha sumado el de la carga de los servicios de la deuda externa. Sólo los intereses devengados habrían significado, en 1985, alrededor de 8 puntos porcentuales del producto bruto interno de ese mismo año.

Tal carga se refleja en una fuerte presión sobre el balance de pagos — esos mismos intereses hubieran representado más del 60 o/o de las exportaciones del año — y sobre el presupuesto del Gobierno dado que casi el 83 o/o de la deuda externa total había pasado a constituir, a fines de 1985, deuda del Estado argentino.

A su vez, el impacto de esas presiones, en términos de una necesaria alza del tipo de cambio real y de un deterioro de las finanzas estatales, pasó a constituir un nuevo factor impulsor de inflación.

En el marco de una estrategia gradual, el gobierno constitucional desde el inicio de su gestión había procurado dar respuesta a este último fenómeno simultáneamente en varios frentes. Incrementó el control de sus gastos y mejoró sus ingresos, en particular a través de un mayor nivel real de tarifas públicas. Por otro lado, negoció con la banca acreedora y los organismos internacionales con el fin de maximizar el aporte de fondos del exterior, para reducir así el esfuerzo interno.

Durante un breve lapso, en el primer semestre de 1984, fue posible aumentar el nivel de actividad, el empleo y los salarios reales, pero a costa de una inflación creciente. Los objetivos de aumentar los índices de utilización de la capacidad ociosa, reducir la incidencia de los costos fijos y

promover la inversión no tuvieron una respuesta adecuada a los instrumentos utilizados a tales fines.

La mayor inflación, a su vez, trajo consigo la caída de los ingresos fiscales en términos reales, así como la necesidad de reiterados ajustes cambiarios, tarifarios y salariales. Los agentes económicos exacerbaron la utilización de mecanismos defensivos contra la inflación, por lo que se acentuó la retracción de la inversión productiva, de por sí gravemente afectada por la carga del servicio de la deuda externa.

De este modo, hacia mediados de 1985 se había ido configurando un estado de incertidumbre y desconcierto generalizados sumamente grave, que llevó al Gobierno a la decisión de poner en práctica un cambio drástico de estrategia. Se buscó, en primer término, la reducción de las altas tasas de inflación y el consiguiente alejamiento del peligro de la hiperinflación, para hacer efectivas las posibilidades de retomar el camino del crecimiento económico que el país había abandonado una década atrás.

La natural incertidumbre inicial con respecto al éxito de un programa novedoso, así como la reducción de inventarios para ajustarlos a un nivel acorde con una inflación casi nula agudizó por un breve periodo —el tercer trimestre del año— la recesión que ya venía en curso desde el tercer trimestre de 1984.

Pero inmediatamente, en el cuarto trimestre, se inicia una notoria recuperación.

Así, mientras que en promedio el producto bruto interno total cayó un 4,5 o/o con relación a 1984, se registraron variaciones en términos desestacionalizados con respecto al trimestre anterior de - 2,7 o/o, - 2,5 o/o, - 2,5 o/o y 4,4 o/o, en los cuatro trimestres del año.

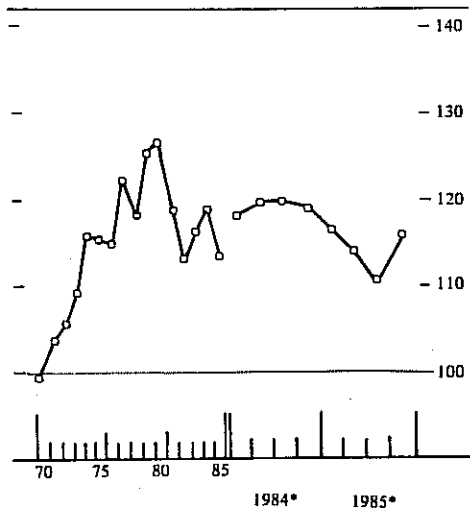
En el sector industrial, las cifras arrojaron una caída del 10,5 o/o en el año, para mostrar variaciones desestacionalizadas con respecto al trimestre anterior de - 5,8 o/o, - 3,6 o/o, - 6,8 o/o y 12,9 o/o. Este último aumento es el mayor registrado en los sesenta y cuatro trimestres para los que se dispone de información.

El sector agropecuario, en cambio, registró una caída del orden del 2,6 o/o, como consecuencia de factores climáticos adversos.

En cuanto al poder adquisitivo de los salarios, —que tiene en cuenta el desfase existente entre el momento de la percepción de los ingresos y la realización del gasto— se observó en el segundo semestre, en promedio, un importante aumento como consecuencia de la brusca disminución de la inflación. Se logró así, revertir la

Evolución del producto bruto interno

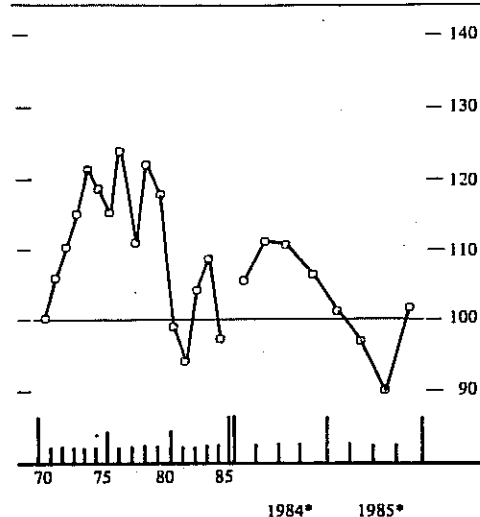
Índice 1970 = 100



* Valores trimestrales desestacionalizados.

Producto bruto industrial

Índice 1970 = 100



* Valores trimestrales desestacionalizados.

tendencia descendente iniciada hacia fines de 1984 y que se acentuara en el primer semestre de 1985.

Como resultado del programa encarado, las cuentas del sector público continuaron su evolución favorable durante 1985. El déficit de caja del sector público no financiero, respecto del producto bruto interno, pasó del 11,2 o/o en 1983 y 8,3 o/o en 1984 al 4,2 o/o en 1985. Esta importante caída del déficit estuvo asociada al sustancial incremento de los ingresos, dado que los egresos se mantuvieron prácticamente estables, luego de la reducción experimentada en 1984.

El balance de pagos verificó una importante mejora con relación al año anterior, particularmente durante el segundo semestre. En 1985 se registró un déficit de Dls. 134 millones, mientras que en 1984 dicho saldo fue negativo en Dls. 1.895 millones. Este significativo logro en las cuentas externas está asociado a un mejoramiento en los principales componentes de la cuenta corriente y al mayor ingreso neto de capitales no compensatorios.

El saldo del balance comercial alcanzó a Dls. 4.582 millones, lo que implica un alza del 30 o/o, originado tanto en el incremento de las exportaciones, 3,6 o/o, como en la significativa reducción de las importaciones, 16,8 o/o.

Cabe acotar que este resultado se obtuvo no obstante el deterioro en los términos del intercambio, generado por una caída del 12,1 o/o de los precios internacionales de las mercancías de exportación argentina. Esto implicó que para la obtención de los resultados mencionados fuera necesario tanto un sustancial aumento en el volumen físico de las exportaciones, 18,3 o/o, como una fuerte declinación en el de las importaciones, 18,1 o/o.

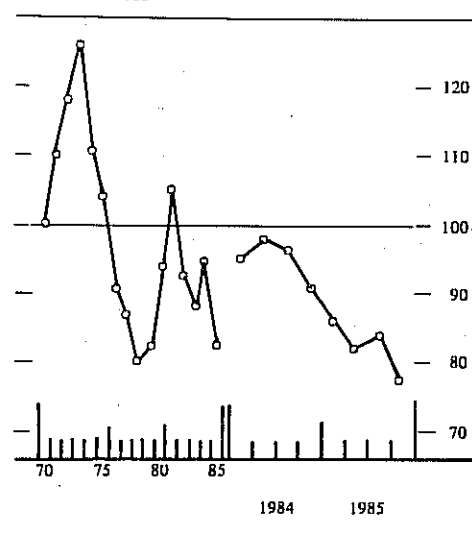
Una idea de la caída sufrida por los términos del intercambio entre el valor promedio de 1984 y el del cuarto trimestre de 1985 lo da el hecho de que representa, aplicada a las exportaciones anuales, una pérdida del orden de 2,6 puntos del producto bruto interno, aproximadamente Dls. 1.700 millones.

Se observó como contrapartida una reducción en los servicios financieros de Dls. 408 millones, consecuencia de la disminución de la tasa de interés en los mercados internacionales.

La deuda externa alcanzó a fines de 1985 a Dls. 48.312 millones, cifra 3 o/o superior a la registrada en 1984. Sin embargo, merece destacarse que paralelamente se verificó un importante aumento en las reservas internacionales, que en dicho período pasaron de Dls. 3.734,4 millones a Dls. 6.227,5 millones, por lo que la deuda externa neta, en realidad, se redujo en 1985.

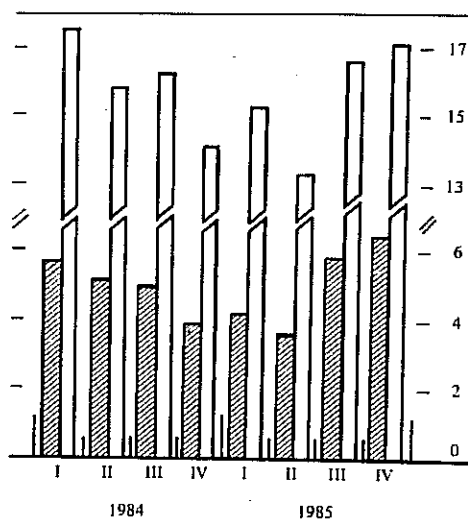
Términos del intercambio

Índice 1970 = 100



Coefficientes de liquidez

En términos del FBI



■ M₁
□ M₅

Las tasas internas de interés, que en el primer semestre continuaron en los altos niveles nominales del año anterior, 20,7 o/o y 22,7 o/o efectivo mensual la pasiva y activa reguladas promedio, respectivamente, descendieron en la última parte del año a 3,3 o/o y 4,7 o/o, aun cuando en términos reales implicaron valores superiores.

Los agregados monetarios tuvieron en el período importantes crecimientos. Entre los meses de diciembre de 1984 y 1985 el aumento de M₁ fue de alrededor del 68 o/o en términos reales y el de M₅ del 20 o/o, lo que implicó una apreciable remonetización de la economía, particularmente de los medios de pago. Los coeficientes de liquidez en términos de M₁ y M₅ pasaron de 3,9 o/o y 14,1 o/o a 6,5 o/o y 17,0 o/o, respectivamente, entre el cuarto trimestre de 1984 y el mismo período de 1985.

En el análisis de la política económica aplicada en 1985 es conveniente diferenciar dos etapas. La primera, que abarca hasta mediados de junio, se caracterizó sobre todo a partir de marzo, por la preparación de las condiciones para una política de lucha contra la inflación y durante la cual los índices de precios experimentaron una aceleración. La segunda, consistió en la puesta en marcha de una reforma económica posteriormente conocida como Plan Austral, cuyo objetivo principal fue el abatimiento frontal de la altísima inflación para reanudar el crecimiento sostenido con el menor costo social.

La política económica en la primera mitad del año

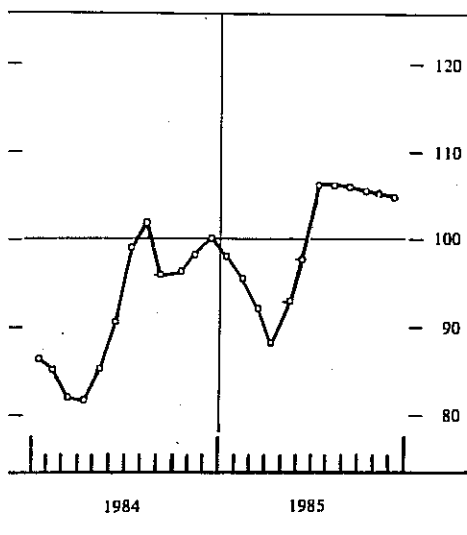
En los dos primeros meses de 1985, se produjo un cambio de estrategia, con respecto a la seguida a partir de septiembre de 1984, que pusiera su énfasis principal en el ajuste fiscal y monetario. Con el propósito de inducir a los agentes económicos hacia una reducción de la tasa de inflación esperada, se establecieron pautas descendentes —en relación con los aumentos de precios de los meses previos— para ciertas variables claves tales como tipo de cambio, salarios y precios y tarifas públicas. Con ello se intentaba lograr un menor incremento en los costos de producción, considerados una de las causas principales de la exacerbación de las presiones inflacionarias. Asimismo, se fijaron pautas diarias de devaluación en función de la inflación esperada, con ajustes correctores teniendo en cuenta los desvíos de las proyecciones.

Estas pautas fueron elaboradas por las autoridades económicas en el marco de una concertación con los sectores empresarios y laborales estableciéndose una tregua de conflictos, despidos y suspensiones.

A pesar de estos intentos, el crecimiento de los precios

Precios y tarifas de las empresas públicas *

Valores constantes
Índice diciembre 1984 = 100



* Precios pagados por el usuario

al consumidor fue en enero y febrero de 25,1 o/o y 20,7 o/o, respectivamente, tasas superiores a las registradas en el cuarto trimestre del año anterior. Los mayoristas, si bien mostraron alguna desaceleración con respecto a diciembre, verificaron tasas superiores a las de las pautas establecidas.

El rezago que sufren los ingresos tributarios, en términos reales, en esta situación de inflación creciente y los atrasos en las tarifas de la empresas públicas observados durante los primeros meses del año implicaron caídas en los ingresos totales del sector público. Esta caída fue mayor que la reducción de los gastos en el período. A comienzos del año, también, como reacción a las altas tasas de interés registradas durante los últimos meses de 1984, la política monetaria se tornó más permisiva.

A esta altura resultaba evidente que las medidas aplicadas estaban teniendo elevados costos sociales, y eran poco eficaces desde el punto de vista antiinflacionario. Por otro lado, el problema de la inflación había ido tomando poco a poco el centro del escenario de discusión de la política económica, subsumiendo otras cuestiones, tales como el crecimiento, la política industrial y, en general, las reformas de fondo que el país requería desde largo tiempo atrás.

No obstante, la aplicación de una nueva estrategia necesitaba, como pasos previos, ajustes activos de los precios relativos acordes con los objetivos en materia fiscal y del sector externo para evitar desbalances en los distintos mercados.

A partir de marzo de 1985 se fijó, como objetivo básico de la política económica, el reencauzamiento de los precios relativos más importantes. Se establecieron ajustes de las tarifas públicas con tasas nominales superiores a las de meses anteriores. También se incrementaron las magnitudes de las tasas diarias de devaluación, para evitar atrasos en el tipo de cambio real, y la introducción de los respectivos ajustes correctores.

La política salarial consistió en fijar los aumentos en cada mes en un 90 o/o de la tasa de inflación correspondiente al período inmediato anterior, con posteriores ajustes trimestrales en función de la inflación efectivamente observada.

A su vez se dio nuevo énfasis al ajuste fiscal. Por otra parte, a partir de fines de marzo, el Banco Central llevó a cabo una reforma que tuvo como principales objetivos una mayor participación del mercado institucionalizado en la intermediación financiera total y la reducción del déficit cuasi-fiscal.

Este conjunto de medidas, dirigidas al reacomodamiento de los precios relativos, redundó en mayores tasas inflacionarias, lo que a su vez repercutió sobre las cuentas fiscales y la política monetaria. Los incrementos de precios, que en febrero eran de alrededor de 21 o/o y 18 o/o para los índices minoristas y mayoristas, respectivamente, alcanzaron en abril tasas del orden del 30 o/o.

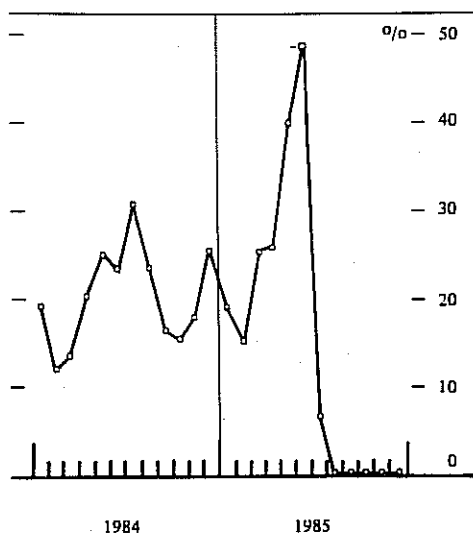
Además, durante el primer semestre, la actividad económica, particularmente la del sector manufacturero, continuó la tendencia declinante manifestada en la segunda parte del año anterior. En efecto, el PBI total a costo de factores, en términos desestacionalizados, disminuyó en cada uno de los dos primeros trimestres con relación a su inmediato anterior en 2,7 o/o y 2,5 o/o, respectivamente; el producto industrial declinó 5,8 o/o y 3,6 o/o, para esos mismos períodos.

Paralelamente, el empleo y los salarios reales mostraron signos de deterioro. A partir de abril, los ajustes trimestrales practicados hasta entonces —en función de los desfases entre la evolución de los precios y salarios— habían sido dejados sin efecto para los agentes públicos siendo optativos para el personal del sector privado.

En el período, el crédito bancario al sector privado registró, en términos reales, una disminución del 11,3 o/o con respecto al primer semestre de 1984.

También continuó el proceso de desmonetización de la economía, que alcanzó en el segundo trimestre el nivel más bajo de los últimos años. El coeficiente de liquidez de M_5 sobre PBI fue del 12,9 o/o, mientras que en el mismo período del año anterior era de 15,0 o/o.

Precios y tarifas de las empresas públicas *
Tasas mensuales de variación



* Precios pagados por el usuario

En el mes de mayo se dio renovado impulso a la política de readecuación de precios relativos como preparación de una nueva política de lucha contra la inflación.

Los sucesivos aumentos del tipo de cambio nominal implicaron un incremento acumulado cercano al 80 o/o entre fines de abril y mediados de junio. La devaluación más significativa fue la del 11 de junio, 18 o/o en una sola vez.

Para el nivel general de tarifas públicas, el crecimiento promedio acumulado en términos nominales durante mayo y junio fue superior al 100 o/o.

Estas medidas se tradujeron nuevamente en efectos adicionales sobre los ya altos niveles de inflación existentes. Los valores observados en las tasas de crecimiento de los precios pusieron de manifiesto que el peligro de la

hiperinflación constituía un fenómeno que se tornaba cada vez más probable. En efecto, sólo en los primeros días de junio los precios al consumidor se incrementaron alrededor del 30 o/o. En este contexto las autoridades anunciaron, el 14 de dicho mes, el programa de reforma económica.

El plan de reforma económica

La nueva estrategia debía aceptar, en primer lugar, que la política seguida en años anteriores se había mostrado impotente para derrotar la inercia de toda inflación prolongada. Consecuentemente, se encararía el fenómeno inflacionario en forma drástica y de una sola vez.

En segundo lugar, las experiencias anteriores en programas de estabilización que ponían su énfasis en el control del gasto agregado o alternatively en el control de los precios de la economía, indicaban que en el nuevo programa se debía tomar en cuenta ambos elementos al mismo tiempo. Se trató así de evitar por un lado la recesión prolongada que se produciría ante una lenta respuesta de los precios al control del gasto y, por el otro, la aparición de desabastecimientos que podrían resultar de un control de precios sin un ajuste fiscal y monetario.

Asimismo, un enfoque tal permitiría establecer reglas de juego claras y adecuadas a los distintos agentes en la formación de sus expectativas. Por un lado, el control del déficit fiscal sienta las bases de la credibilidad en la capacidad de regulación de la oferta monetaria. Por el otro, el congelamiento de precios y salarios permite a los empresarios y trabajadores contar con expectativas ciertas acerca del comportamiento de los otros precios relativos.

Junto a estos dos aspectos, el nuevo programa debía incorporar algún mecanismo que evitase bruscas pérdidas o ganancias entre deudores y acreedores ante una súbita reducción en la tasa de inflación.

La síntesis de los aspectos centrales contenidos en el programa de reforma económica anunciado el 14 de junio podría expresarse como la combinación de la puesta en marcha de medidas monetarias y fiscales junto con un congelamiento de precios, salarios y tipo de cambio y con la implantación de un sistema de conversión de contratos de deuda implementado a través de una reforma monetaria.

Las medidas puestas en práctica fueron, por lo tanto, de tres diferentes órdenes.

En primer lugar, se implantó un congelamiento de tarifas, precios, salarios y tipos de cambio.

Para compensar la pérdida de poder de compra ocurrida en los salarios desde el último reajuste previo al congelamiento (que era superior al 1 o/o diario), se respetó el criterio de la pauta de ajustes salariales hasta entonces vigente (90 o/o de la inflación en precios al consumidor del mes anterior). De este modo los salarios de junio aumentaron un 22,6 o/o, en tanto las remuneraciones de jubilados y pensionados incorporaron el 100 o/o de la variación del mencionado índice, obteniendo un incremento del 25,1 o/o.

En materia de precios, se adoptó un enfoque diferenciado. Este enfoque involucró un congelamiento absoluto para bienes provenientes, básicamente, del sector secundario y un control de los márgenes de comercialización (sin congelamiento) para aquellos productos con precios más sensibles a las variaciones de oferta y demanda (legumbres y frutas, entre otros).

El congelamiento también alcanzó a otro precio clave de la economía: el tipo de cambio. Este fue fijado en 80 centavos de austral por dólar.

En segundo lugar, como otro elemento básico del Plan Austral, se tomaron medidas de reducción del déficit fiscal y se adoptó una decisión fundamental en el terreno monetario.

El mayor esfuerzo por alcanzar un menor desajuste fiscal se realizó en el terreno de las recaudaciones, ya que todo intento de reducción del gasto se habría topado con la doble restricción de no cortar programas de interés social ni disminuir drásticamente el nivel de empleo del sector público.

El sustancial descenso de la tasa de inflación redundó, por sí solo, en un importante aumento del valor real de los ingresos tributarios. La imposición de un préstamo forzoso ("ahorro obligatorio") y nuevos niveles de impuestos sobre el comercio exterior, junto a los mayores valores de las tarifas públicas, reforzaron el nuevo esquema de financiamiento del gobierno que debía sustituir al "impuesto inflacionario". El déficit subsistente a las anteriores medidas habría de cubrirse exclusivamente con crédito externo.

En el terreno monetario se estableció, por otra parte, una renuncia explícita a la posibilidad de cubrir la brecha fiscal con la entrega de fondos del Banco Central a la Tesorería.

En tercer lugar, se llevó a cabo una reforma monetaria.

El peso argentino fue reemplazado por el Austral. Los billetes y monedas y los depósitos en cuenta corriente quedaron automáticamente convertidos a la relación 1.000 pesos argentinos = 1 Austral. Las deudas en la vieja moneda habrían de cancelarse en australes utilizando una escala de conversión que fijaba una equivalencia diaria entre las dos monedas. Este sistema buscaba corregir todos los contratos sin entrar en un tratamiento individual de éstos. El objetivo era mantener a los contratos en la misma situación real que la existente al momento de la reforma. Inicialmente, la escala contenía una depreciación del peso con respecto al Austral del 29 o/o mensual, tasa similar a la diferencia entre la inflación anterior y posterior a la reforma. Esto no implicaba introducir cambios en las condiciones pactadas antes de ella, sino por el contrario, evitar potenciales efectos redistributivos debido a acontecimientos exteriores a los contratos.

En efecto, dada la brusca desaceleración de los precios, los contratos pendientes hubieran sufrido un fuerte cambio en términos reales, debido a las altas tasas nominales de interés pactadas en la expectativa de un mantenimiento de las tasas de inflación anteriores. Otro tanto hubiera ocurrido con las cláusulas de indexación aplicadas por medio de índices de meses anteriores, cuya difusión en la economía era muy amplia.

Las nuevas tasas pasivas y activas reguladas a 30 días se ubicaron al comienzo en el 4 o/o y 6o/o mensual, respectivamente, en términos nominales, las que fueron inferiores en 24 puntos porcentuales a las vigentes con anterioridad a la reforma. No obstante, en términos reales, resultaron superiores a causa del brusco descenso en las tasas de inflación. En efecto, mientras que en el primer semestre, en términos mensuales, las tasas promedio reguladas activas y pasivas, fueron negativas en 3,7 o/o y 5,3 o/o, respectivamente, en el segundo fueron positivas en 2,8 o/o y 1,4 o/o. Para el mercado no regulado la tasa mensual promedio pasiva fue negativa en 1,8 o/o en los primeros seis meses y positiva en 3,5 o/o en la segunda mitad del año.

En el área fiscal, el fuerte ajuste aplicado permitió revertir las tendencias de los meses anteriores. En efecto, el déficit de caja del sector público no financiero, que fue —como proporción del PBI— superior al 7 o/o en el primer semestre, disminuyó sensiblemente, en el tercero y cuarto trimestres a 2,1 o/o y 2,4 o/o, respectivamente. Esto fue consecuencia del fuerte incremento de los ingresos fiscales. Las metas cuantitativas del déficit, sin embargo, no pudieron alcanzarse totalmente debido a ciertos desvíos en los gastos, a algunas dificultades para la aplicación de un efectivo control en algunas empresas públicas y a una demora en hacer efectivas algunas nuevas medidas en el campo tributario.

Déficit de caja del sector público no financiero (*)

En o/o del PBI

Trimestre	Ingresos	Gastos (**)	Déficit
1984			
I	22,8	32,3	9,5
II	23,1	33,4	10,3
III	22,9	29,2	6,3
IV	22,8	31,4	8,6
1985			
I	21,3	29,3	8,0
II	21,4	29,2	7,8
III	27,6	29,7	2,1
IV	33,1	35,5	2,4

(*) Cifras provisionales. (**) Incluye el desequilibrio corriente de empresas públicas.

La aplicación de las medidas referentes al financiamiento del déficit implicó un cambio sustancial en la participación relativa de los factores de creación monetaria y en el nivel de expansión de la base monetaria. Ello fue el resultado del cumplimiento del compromiso de eliminar la emisión monetaria como fuente de financiamiento del sector público.

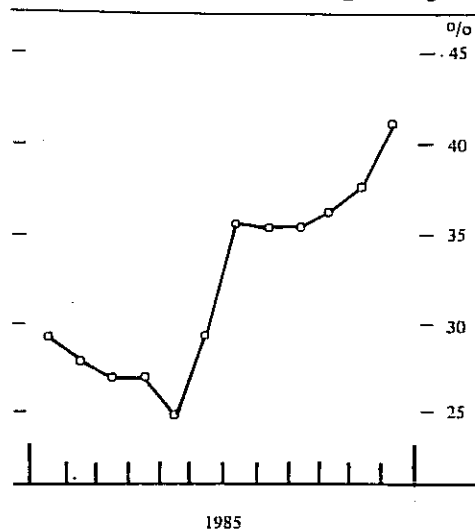
El sector externo, en el mismo comienzo del programa, se constituyó en el principal determinante del incremento de la base monetaria, dado el fuerte ingreso de capitales de corto plazo en el contexto de la política cambiaria vigente y de las altas tasas de interés reales. Con el propósito de atenuar estos ingresos se dispuso acortar los plazos máximos autorizados para el ingreso de divisas para prefinanciación de exportaciones y se extendió el plazo mínimo de permanencia para el ingreso de fondos externos no relacionados con el comercio exterior.

La evolución de los agregados monetarios en el segundo semestre del año implicó una significativa caída en la tasa de crecimiento de los activos monetarios en términos nominales. Dichas tasas pasaron de un promedio mensual del 22,6 o/o en el primer semestre para M_5 , a 21,2 o/o en julio, que incluyó el efecto de arrastre de junio, y a 6,7 o/o para el promedio mensual del resto del año.

No obstante, se produjo una importante monetización de la economía, motivada por las expectativas favorables de los agentes económicos y la importante disminución en la tasa de inflación. El coeficiente de liquidez, medido por la relación entre M_5 y el PBI, alcanzó el valor 17,1 o/o en el cuarto trimestre contra 14,1 o/o de igual período del año anterior, siendo el más alto desde el primer trimestre de 1984. A esto se agrega la creciente importancia que adquirieron los medios de pago en la preferencia del público a partir de la puesta en marcha del Plan Austral.

Los resultados obtenidos en materia fiscal y monetaria, junto con la efectiva aplicación del congelamiento de precios produjeron una brusca caída en la tasa de inflación, objetivo básico del programa implementado. Este impacto favorable se vio reflejado de distinto modo por los índices de precios al por mayor y al consumidor, debido a la diferente forma de elaboración de ambos indicadores. Mientras el índice de precios mayoristas, que se basa en una encuesta realizada el día 15 de cada mes, registró una deflación del 0,9 o/o para el mes de julio, el indicador de precios minoristas —calculado como promedio del mes en cuestión contra promedio del mes inmediato anterior— incorporó la inflación ocurrida durante la primera quincena de junio arrojando un aumento del 6,2 o/o para julio. En consecuencia, este crecimiento debe ser considerado más un "efecto estadístico" que un efectivo aumento de los precios

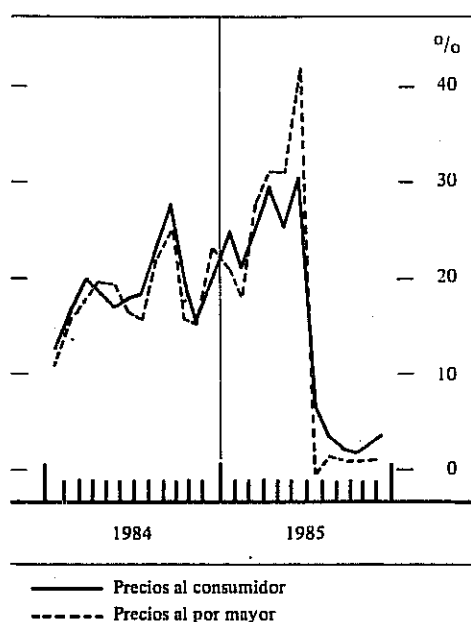
Participación relativa de M_1 en M_5^*



* M_5 incluye devengamientos

Indices de precios al por mayor y al consumidor

Tasas mensuales de variación



al consumidor durante julio. Entre agosto y diciembre las tasas de crecimiento promedio fueron de 0,9 o/o y 2,5 o/o mensuales, respectivamente, para los índices de precios al por mayor y al consumidor.

Durante el período se produjeron deslizamientos en los precios de ciertos productos, tales como algunos productos perecederos y la indumentaria, para permanecer estables los precios de la gran mayoría de los bienes. Es importante destacar que los logros alcanzados en la reducción de la inflación se realizaron, en general, sin crear desajustes en los distintos mercados. En consecuencia, se pudo contar con un pleno abastecimiento, a diferencia de lo ocurrido durante otras experiencias de control de precios.

En este contexto, el tipo de cambio y las tarifas de las empresas de servicio público tendieron a declinar levemente con respecto a los niveles establecidos al comienzo del programa, sin que dejaran de verificarse promedios mensuales superiores a los de los últimos años. El tipo de cambio real promedio mensual de diciembre resultó 4,6 puntos porcentuales superior al de mayo, mientras que el nivel general de las tarifas públicas fue mayor en 9,9 puntos porcentuales para el mismo período.

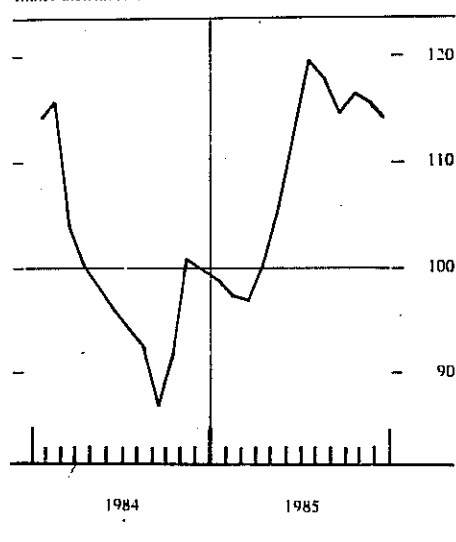
El salario real, de acuerdo con el cómputo tradicional, continuó en el segundo semestre la tendencia declinante que venía observando desde comienzos del año.

Sin embargo, es conveniente destacar que este indicador no refleja la utilización del poder de compra del salario en el momento, posterior, del gasto, particularmente cuando se producen abruptos cambios en las tasas inflacionarias. Un índice de poder adquisitivo en un período dado, resultaría en consecuencia de la comparación de los precios de ese período — en el cual se efectúa el gasto — y de los ingresos percibidos en el lapso anterior. (1)

El poder adquisitivo del salario, con la puesta en marcha del Plan Austral, experimentó en julio un fuerte incremento —del orden del 12 o/o para el salario horario industrial— debido fundamentalmente a la drástica disminución de la inflación y a que las remuneraciones de julio fueron percibidas aplicando la conversión 1 = 1.000 a la nueva moneda. Si bien a partir de julio se produjo cierta disminución en dicho poder adquisitivo del salario, el nivel de diciembre fue superior al de mayo, en alrededor del 3 o/o.

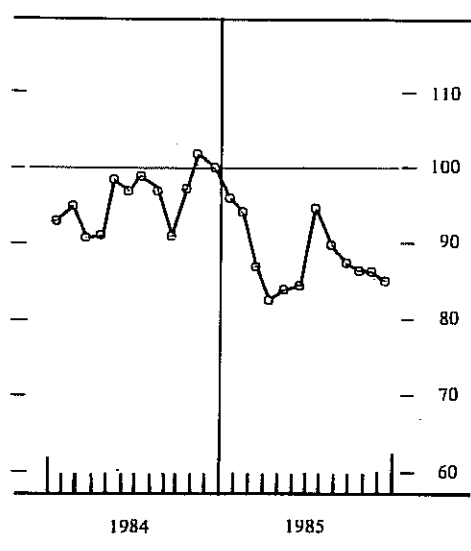
Tipo de cambio real de paridad respecto de una canasta de monedas

Promedio mensual
Índice diciembre 1984 = 100



Poder adquisitivo del salario horario industrial

Índice diciembre 1984 = 100



(1) Ver apéndice metodológico, Capítulo V.

La evaluación de las repercusiones del nuevo programa sobre el nivel de actividad requiere de un análisis diferenciado en dos subperíodos. Durante el tercer trimestre, como se dijo, a raíz de la natural incertidumbre generada por la instauración de una nueva política económica, se produjo una caída del 2,5 o/o del PBI global. En el cuarto trimestre, en cambio, se registró una importante recuperación, al aumentar 4,4 o/o con respecto al período anterior, de acuerdo con datos ajustados por estacionalidad.

Además algunos indicadores disponibles sobre la actividad industrial, sugieren que a pesar de la caída del 6,8 o/o del nivel desestacionalizado correspondiente al tercer trimestre con respecto al segundo trimestre, cierta recuperación económica se había iniciado ya hacia agosto—setiembre luego de las reducciones del inicio del programa.

En realidad, si bien es cierto que a partir de junio fueron modificadas las condiciones de inestabilidad asociadas a las altas y variables tasas de inflación, la actividad económica continuó en el tercer trimestre mostrando declinación, probablemente debido a actitudes de cautela ante la incertidumbre inicial con relación al sistema de precios junto con tasas de interés fuertemente positivas en términos reales. Esa cautela alentó la liquidación de stocks, no obstante el sustancial incremento del poder adquisitivo del salario, antes comentado.

En el cuarto trimestre se verificó un incremento de la actividad industrial del 12,9 o/o en términos desestacionalizados con respecto al trimestre anterior. Esta recuperación habría respondido al comportamiento de las empresas que pasaron a atender la corriente sostenida de la demanda por medio de una mayor producción, en un marco de niveles de inventarios inferiores a los anteriores a la puesta en marcha del Plan Austral.

Indudablemente el programa económico emprendido el 14 de junio debe ser objeto de una evaluación permanente. Sin embargo, los resultados de los primeros seis meses de aplicación arrojan el logro de una reducción drástica de la inflación con relación a principios del año 1985, al mismo tiempo que la economía expandía su nivel de actividad y empleo. Por su parte, el poder adquisitivo de los salarios, a diferencia de lo ocurrido durante otros casos de aplicación de políticas de combate a la inflación, había logrado preservar los niveles previos a la implementación del Plan Austral.

La recuperación de un crecimiento sostenido se verá significativamente ayudada por la eliminación del peligro hiperinflacionario. El país ha efectuado en ese sentido un

ejercicio de responsabilidad al atacar decisivamente las fuentes internas de desequilibrio.

Pero la recuperación de un crecimiento sostenido requiere, además de esas condiciones internas, de condiciones externas adecuadas. La reducción de las persistentes altas tasas reales de interés en el mercado internacional, la revisión de subsidios a la exportación y de prácticas proteccionistas por parte de los países industrializados, y, en general, la recuperación de un clima más expansivo en la economía mundial, constituyen condición decisiva del crecimiento de nuestro país. La responsabilidad, en este caso, es la de los países industrializados. A ellos les cabe asumirla para beneficio de todas las partes involucradas.

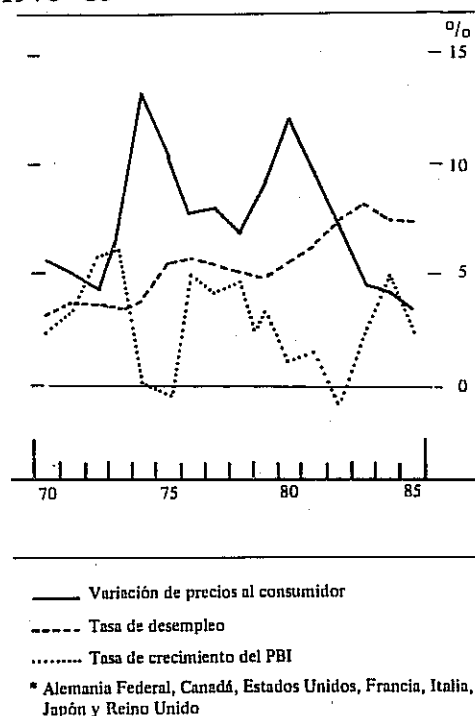
CAPITULO I

LA ECONOMIA MUNDIAL

1. Análisis retrospectivo de las políticas macroeconómicas	19
2. La situación en 1985	21
3. La posición argentina en los foros internacionales	25
— Anexo Estadístico	27

I – LA ECONOMÍA MUNDIAL

Crecimiento, inflación y desempleo en siete principales países industrializados*, 1970–85



1. ANALISIS RETROSPECTIVO DE LAS POLITICAS MACROECONOMICAS

La recesión de 1980/83 fue la más importante de los últimos años y se enmarcó en una tendencia de continuo debilitamiento del crecimiento económico de los países industrializados iniciada a principios de la década de los 70. El aumento del desempleo y de la tasa de inflación, junto con la reducción de las inversiones, acompañaron el comportamiento de los mercados reales de las principales economías desarrolladas.

La preponderancia de los países industrializados en la economía mundial y las consecuencias de sus dificultades económicas gravitaron negativamente en los países en desarrollo.

De hecho, el mundo industrial representa alrededor del 65% del mercado de exportaciones de los países en desarrollo; consecuentemente, la fortaleza o debilidad de los países industrializados y el nivel de proteccionismo comercial que decidan aplicar tienen una influencia sustancial en los ingresos de divisas de las naciones en desarrollo.

La cuantía de los citados ingresos externos determina, a su vez, que la crisis del endeudamiento de los países en desarrollo pueda aminorarse gradualmente o, por el contrario, que el mundo en desarrollo demore la realización de programas de crecimiento por muchos años.

En la práctica, los efectos de las dos últimas recesiones (1974/75 y 1980/83) repercutieron de manera distinta en los países en desarrollo.

Así, en el primero de los casos, como consecuencia del aumento de los precios del petróleo, los países exportadores acumularon con alta preferencia por la liquidez, significativos saldos monetarios que indujeron, a través de una mayor participación de la banca comercial, a un acelerado crecimiento del mercado de capitales internacional con características diferentes a las conocidas hasta ese momento. Esta mayor disponibilidad de fondos en el mercado mundial se convirtió en la principal fuente de financiamiento de la expansión económica que tuvo lugar, en aquel entonces, en los países en desarrollo, especialmente los importadores de petróleo, generando consecuentemente un significativo aumento del endeudamiento internacional de aquellos y postergando consecuentemente la recesión.

Por otra parte, la recesión iniciada a partir de 1980, luego de la nueva escalada en los precios del petróleo

acaecida en 1979, fue acompañada por las políticas restrictivas fruto de la experiencia anterior implementadas a partir de esa fecha en las naciones industrializadas, que gravitaron negativamente sobre los mercados crediticios.

En los Estados Unidos de Norteamérica, a fines de 1979, las autoridades modificaron la política económica de los años previos y consecuentemente la política monetaria, permitiendo una mayor fluctuación de las tasas de interés. Este hecho, frente a la presión generada sobre el mercado de crédito por la necesidad de financiar un creciente déficit fiscal, tendió naturalmente al paulatino incremento de las tasas. Esta política, acompañada de ajustes estructurales, redundó en la disminución de los superávits comerciales de los exportadores de petróleo, coadyuvando al debilitamiento de las corrientes de crédito mundial.

Las dificultades que imponía a los países en desarrollo el endeudamiento en las etapas previas a la recesión económica de los países industrializados en 1980/83 se tornaron más gravosas, debido a la combinación de una significativa reducción en el precio de las materias primas y de los elevados niveles en las tasas de interés reales vigentes en aquéllos, por ende, en el mercado financiero internacional, lo cual no hizo más que profundizar la crisis de endeudamiento ya latente.

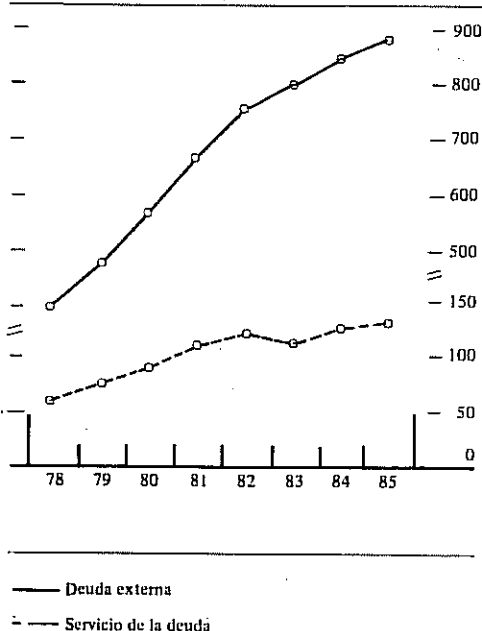
En los países endeudados y en especial en los de América Latina, el creciente déficit de la cuenta corriente, generado tanto por la caída de los términos del intercambio como por un marcado proteccionismo exhibido por algunos países industrializados, junto con la paralización de los flujos de capitales, llevó a situaciones de insolvencia externa cuya solución se buscó a través de políticas de ajuste ortodoxas.

Tales políticas, en su mayoría, implicaron restricciones monetarias y fiscales, elevación de los tipos de cambio reales y el mantenimiento de tasas de interés reales positivas. La aplicación de medidas económicas como las señaladas brindaron inicialmente una rápida reducción del desequilibrio externo, aunque a un alto costo en términos de retracción de la actividad económica y el empleo internos.

Los diez principales deudores de Latinoamérica ⁽¹⁾ lograron mejorar el balance comercial acumulando un superávit entre 1983/85 en torno de Dls. 110.000 millones, en comparación con Dls. 12.000 millones para el período 1980/82. Sin embargo, no fue posible superar el saldo negativo de la cuenta corriente del balance de pagos debido a la gravitación de los intereses de la deuda externa.

Deuda externa y servicio de la deuda de países en desarrollo importadores de capital 1978-85

En miles de millones de dólares



(1) Brasil, México, Argentina, Venezuela, Chile, Perú, Colombia, Ecuador, Uruguay y Bolivia.

Latinoamérica que había sido importadora neta de capital en la década de los años setenta, pasó durante el período 1982/85 a transferir recursos al exterior por Dls. 106.000 millones. Dentro de este contexto la Argentina mejoró su balance comercial en algo más de Dls. 4.600 millones entre los años 1981 y 1985 aun cuando en el presente la cuenta corriente sigue siendo deficitaria por idénticas razones a las apuntadas.

La importancia cuantitativa de los pagos de intereses responde a un doble motivo: el significativo nivel de endeudamiento internacional de dichos países y las elevadas tasas de interés vigentes en el mercado mundial.

Esta situación, así como la que atañe a la capacidad de pago internacional de los países endeudados (evolución de los términos del intercambio y nivel de ocupación de los recursos productivos internos), junto con el lento desenvolvimiento de algunas economías industrializadas, fueron conduciendo paulatinamente a un replanteo de las principales políticas en aplicación.

Dicho cuestionamiento, así como la evaluación de las posibilidades de solución, fue llevado adelante a través de largos y múltiples replanteos generados por los principales grupos afectados.

A lo largo de 1984, el agravamiento de la situación permite que comiencen a perfilarse propuestas para un cambio de enfoque sobre el tratamiento del endeudamiento a través de las políticas clásicas de ajuste. Este cambio se opera inclusive a nivel de las concepciones teóricas discutidas pero muy parcialmente aceptadas por organismos internacionales y grupos de países, sin constituir de por sí un nuevo enfoque formal plenamente aceptado de los procesos de eliminación de los déficit de pagos.

2. LA SITUACION EN 1985

La acumulación de presiones tendientes a revertir la acentuada desaceleración de la actividad interna de la economía estadounidense y a mejorar la situación del endeudamiento internacional, fue el signo característico de todo el año 1985.

El continuo aumento registrado en la cotización internacional del dólar estadounidense y el persistente crecimiento de los déficit norteamericanos (presupuestarios, comercial y de cuenta corriente) permitían suponer la implementación de medidas destinadas a generar un cambio de tendencia.

Consecuentemente, en el transcurso del año se

sucedieron un conjunto de hechos que si bien no representaron un drástico cambio en la situación internacional de los últimos años, es claro que implicaron un punto de inflexión en las políticas económicas impulsadas por los países industrializados, en especial por Estados Unidos de Norteamérica.

La caída del precio del petróleo a partir de octubre de 1985 tiende a beneficiar, en gran medida, a los países desarrollados al contribuir en sus esfuerzos por reducir las tasas de inflación, puesto que la mayoría de ellos son altamente dependientes de este fluido.

Como contrapartida de ello, los países no industrializados exportadores de petróleo enfrentan serias dificultades que obligan a realizar considerables ajustes en sus economías.

Por otra parte, las políticas proteccionistas y de subsidios de Estados Unidos y el Mercado Común Europeo deprimen las cotizaciones internacionales de los precios agrícolas, afectando la capacidad de pago de los países deudores exportadores de estas materias primas, coadyuvando juntamente con la baja del precio del petróleo a una disminución de la tasa de inflación de los países desarrollados.

— Tipos de cambio y tasas de interés

El ascenso de la cotización del dólar estadounidense llegó a su punto culminante a principios de 1985 en que se registró el valor máximo de esta divisa frente a todas las principales monedas. Hacia fines del primer trimestre de 1985 la coordinada acción gubernamental comenzó a reflejarse en los mercados cambiarios internacionales, lo que se tradujo en una significativa depreciación del dólar con respecto a aquéllas en el resto del año. El acuerdo concertado por el Grupo de los Cinco (Estados Unidos, Francia, Japón, Reino Unido y Alemania Federal), en la reunión celebrada en el Hotel Plaza de Nueva York el 22 de setiembre de 1985, marcó un cambio muy significativo en la actitud estadounidense al reconocer la necesidad de coordinar sus medidas de política con las de otras naciones a fin de otorgarles efectividad.

La pérdida de fortaleza de la divisa estadounidense estuvo acompañada por oscilaciones notorias y por una leve reducción de las tasas nominales de interés internacionales. A pesar de que estos elementos beneficiaron al conjunto de países deudores fortaleciendo al mismo tiempo las perspectivas de las economías industriales, la gran variabilidad de las tasas de cambio introdujo mayor incertidumbre a los movimientos de capitales.

— La crisis de endeudamiento en la óptica de los países industrializados

La continuidad de la difícil situación internacional de pagos enfrentada por los países deudores a pesar del largo

período de ajustes recesivos implementados en dichas economías; dejó al descubierto las limitaciones de tales políticas.

La creciente corriente de opinión en favor del ajuste positivo impulsada inicialmente por un grupo de países deudores, basada en la premisa de que sin crecimiento económico no es posible lograr una solución de largo plazo para el problema del endeudamiento, desembocó en una respuesta por parte de altas autoridades de Estados Unidos de Norteamérica.

En la asamblea general del FMI y del Banco Mundial, llevada a cabo en Seúl en setiembre, el Secretario del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica, James Baker, presentó un plan para facilitar el pago de la deuda a los quince países mayores deudores.

Esta propuesta fue una implícita manifestación del reconocimiento de los límites que imponen a los países deudores las políticas recesivas y que el endeudamiento constituye un problema que requiere la coordinación de estrategias a nivel de los gobiernos y debe ser resuelto en un contexto de crecimiento.

— Evolución de la actividad económica y de la inflación

Las últimas cifras disponibles para el nivel de actividad en 1985 muestran la interrupción del persistente aumento en el ritmo de crecimiento mundial que regía desde 1983.

En el contexto de la etapa iniciada en 1983 el mayor dinamismo en la fase de expansión fue experimentado por la economía de Estados Unidos de Norteamérica, pero desde mediados de 1984 los principales componentes de la demanda en ese país registraron un marcado estancamiento y un significativo deterioro del balance externo que afectó al resto del mundo.

En Japón, la declinación del ritmo de crecimiento en 1985 se verificó por caídas en la inversión y de las exportaciones. Para el conjunto de países europeos las variaciones del producto agregado se mantuvieron relativamente estables, porque la caída de las exportaciones fue compensada por mayores tasas de crecimiento del consumo privado y la inversión fija.

Las economías en desarrollo vieron debilitadas sus posibilidades de expansión económica durante 1985 debido a los programas de ajuste ortodoxos implementados para resolver los desequilibrios del sector externo, y a las dificultades para colocar mayores volúmenes de bienes manufacturados y a la disminución de los precios de los principales productos de exportación (petróleo y materias primas).

Las reducidas presiones inflacionarias observadas durante 1985 en los países industrializados obedecieron en gran parte al comportamiento de los precios de los insumos básicos, que desde mediados de 1984 experimentaron una fuerte retracción. Para el conjunto de los países en desarrollo, la caída de dichos precios deterioró en un 2 o/o los términos del intercambio en 1985, revirtiendo la modesta mejora observada durante la expansión económica de los años anteriores.

En América Latina, en el quinquenio 1981/85 el deterioro de la relación de los precios de intercambio de la región alcanzó a 16 o/o, reduciendo en unos Dls. 15.000 millones los ingresos por exportaciones de los diecinueve países del área.

Si bien el deterioro fue común a los países exportadores de petróleo y a los de materias primas, estos últimos se vieron más gravemente afectados por cuanto para ellos la relación ya había caído en forma abrupta entre los años 1978 y 1980.

— Comercio internacional

Entre los países industrializados es de destacar la continuidad del déficit de la cuenta corriente de los Estados Unidos de Norteamérica, acompañado de un significativo superávit de Japón y resultados dispares en los restantes países.

El resultado negativo de la cuenta corriente de los Estados Unidos desde 1982 ha determinado que el país pasara de ser acreedor neto del resto del mundo a deudor neto al finalizar 1985. El cambio de posición se aceleró durante 1984 y primeros meses de 1985 como resultado de la fuerte reducción de los préstamos de bancos locales al exterior, asociada a un creciente ingreso de capitales al país como inversiones directas y de cartera.

La revaluación del yen frente al dólar y los excedentes en la balanza comercial del Japón, coadyuvaron a que la banca japonesa desplazara del primer lugar a la banca norteamericana durante 1985. En efecto, sobre la base de la medición por total de depósitos, de los 10 primeros bancos del mundo, 6 son japoneses, de los cuales 3 de ellos ocupan los primeros puestos.

Por otra parte, la desaceleración del ritmo de crecimiento de la actividad económica en 1985 también trajo aparejada una reducción de los flujos del comercio mundial.

En los países industrializados se observó un

crecimiento del saldo negativo de la balanza comercial. Los países en desarrollo redujeron en 1985 el nivel de sus compras y ventas al exterior respecto de 1984 manteniendo, no obstante, superávit en la balanza comercial.

En los países latinoamericanos el intercambio de bienes en 1985 arrojó un muy alto resultado positivo, pero inferior al extraordinario excedente alcanzado en 1984 de Dls. 38.000 millones.

El brusco cambio del saldo comercial registrado entre 1981 y 1983 obedeció casi exclusivamente a una caída vertical de las importaciones. En 1984, como efecto indirecto de la expansión mundial, las importaciones de América Latina y el Caribe crecieron un 5 o/o y en 1985 disminuyeron levemente. Si bien globalmente las cifras muestran una reducción del 0,7 o/o, el promedio oscurece el movimiento dispar observado en diferentes países ya que, mientras Ecuador y México incrementaron el volumen de sus compras externas en 10 o/o y 20 o/o, respectivamente, otros, como la Argentina, Chile, el Perú y Venezuela, lo redujeron entre 11 o/o y 16 o/o.

— El endeudamiento de los países en desarrollo

Para el grueso de los países de este grupo se observó un empeoramiento de la situación de endeudamiento como surge de dos indicadores. Por un lado, se incrementó la relación Deuda/Exportaciones del 151 o/o en 1984 a 157 o/o en 1985 y por el otro, entre ambos períodos también aumentó la relación Servicios de la Deuda/Exportaciones, alcanzando en 1985 a 25,5 o/o para el conjunto de esos países.

Estos aumentos estuvieron afectados tanto por el mayor peso de los intereses y volumen de la deuda como por la disminución experimentada por las exportaciones.

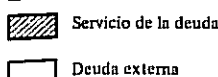
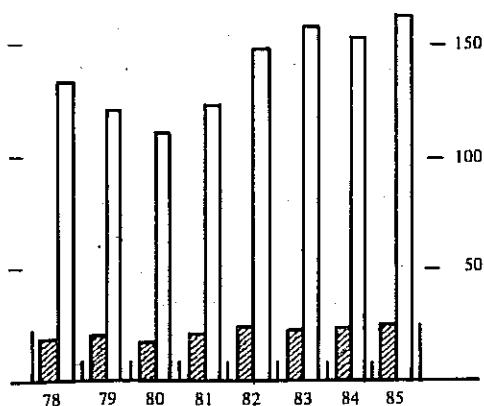
Si bien la situación de cada país varía considerablemente, se observaron en general crecientes problemas para la atención de los servicios de la deuda que llevaron a la necesidad de refinanciar las obligaciones. Durante 1984 se refinanciaron a largo plazo unos Dls. 36.000 millones y en 1985 otros Dls. 30.000 millones. Estas cifras reflejan parte de las dificultades que se han enfrentado y anticipan las que deberán ser superadas en los próximos años.

3. LA POSICION ARGENTINA EN LOS FOROS INTERNACIONALES

Durante 1985 nuestro país continuó reclamando, en

Deuda externa y servicio de la deuda de países en desarrollo importadores de capital 1978—85

En o/o de las exportaciones de bienes y servicios



todos los foros internacionales en los que le tocó participar, la creación de un diálogo político que permitiera un ajuste positivo de las economías de los países en desarrollo y garantizara la disminución de las tasas de interés internacionales, una más justa retribución por las exportaciones del mundo en desarrollo, acciones inmediatas para contener y revertir las medidas proteccionistas adoptadas por los países industrializados, la impostergable reforma del sistema monetario internacional y la necesidad de dotar a los organismos financieros internacionales y bancos multilaterales de desarrollo de los recursos indispensables para realizar su misión.

En particular se ha destacado que la evolución de la economía mundial durante 1985 y las perspectivas para el futuro constituyen fuente de grave preocupación para los países en vías de desarrollo, los que durante los últimos años no sólo han experimentado caídas y lento crecimiento de su actividad económica, sino que han sido perjudicados también por un intenso proceso de transferencia real de recursos hacia los países industrializados. El deterioro de los términos del intercambio, las altas tasas de interés internacionales y la caída en el ingreso por habitante de varios países en desarrollo, han contribuido a agravar una situación cuyos signos negativos han persistido por un período demasiado largo.

Un aspecto fundamental de la posición argentina es que el problema de la deuda exige la cooperación de los países en desarrollo deudores, así como de los industrializados, de los bancos comerciales y de las instituciones financieras internacionales en el cumplimiento de sus respectivas responsabilidades; también exige la responsabilidad común de deudores y acreedores, simetría en el ajuste y empeños de cooperación para llegar a una solución duradera del problema de la deuda en un ámbito global. Es importante que se produzca un diálogo político, entre países industrializados y países en desarrollo, desprovisto de dogmatismos y con un alto grado de flexibilidad que permita ir adecuando las iniciativas a las cambiantes necesidades.

Asimismo, la Argentina ha subrayado la necesidad de movilizar sustanciales flujos de capital de todas las fuentes, oficiales, privadas y organismos multilaterales, hacia los países endeudados con escaso acceso a los mercados financieros internacionales, a fin de asegurar la congruencia entre el servicio de la deuda y sus impostergables necesidades de crecimiento.

ANEXO ESTADISTICO

Tasas de inflación en el período 1968/85	29
Evolución de la cotización del dólar estadounidense	30
Tasas nominales de interés en los mercados internacionales	31
Evolución de la cuenta corriente del balance de pagos	32
Producto mundial 1968/85	33

TASAS DE INFLACION EN EL PERIODO 1968/85 ⁽¹⁾
— En o/o anual —

CONCEPTO	Promedio 1968/77 ⁽²⁾	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Países industrializados ⁽³⁾	7,4	7,7	8,1	9,3	8,8	7,3	4,9	4,3	3,9
Canadá	7,2	6,7	10,3	11,4	10,6	10,3	5,3	2,8	3,2
Estados Unidos de Norteamérica	6,5	7,3	8,8	9,1	9,6	6,5	3,8	4,1	3,3
Japón	8,3	4,8	3,0	3,8	3,2	1,9	0,8	1,3	1,7
República Federal de Alemania	5,3	4,3	4,0	4,8	4,0	4,3	3,3	1,9	2,1
Francia	7,9	9,5	10,4	12,2	11,9	12,6	9,5	7,1	5,9
Italia	10,9	13,9	15,9	20,7	18,3	17,8	15,0	10,7	9,0
Reino Unido	11,0	11,2	14,5	19,9	11,7	7,3	5,1	4,0	6,1
Otros países industrializados ⁽³⁾	8,5	9,6	7,7	9,2	9,3	9,7	7,2	6,6	5,7
Países en desarrollo ⁽⁴⁾	15,2	18,7	21,5	27,1	26,0	24,5	32,7	37,4	39,3
Por región ⁽⁴⁾									
Africa	10,0	16,9	16,7	16,5	21,3	12,7	18,6	19,8	13,6
América	27,9	41,9	46,5	54,2	59,1	66,3	102,4	122,6	144,0
Asia	8,8	4,0	8,0	13,1	10,6	6,2	6,6	7,1	6,7
Europa	9,9	19,8	25,9	37,9	24,1	23,7	23,1	27,9	27,9
Oriente Medio	9,8	12,6	11,6	16,7	15,3	12,7	12,1	13,9	13,8
Por criterios analíticos ⁽⁴⁾									
Exportadores de combustibles	10,7	12,4	12,1	15,5	16,2	17,7	24,7	19,3	14,7
No exportadores de combustibles	17,1	21,4	25,7	32,3	30,7	28,0	37,1	47,6	53,0
Prestatarios en el mercado	20,8	28,2	31,8	36,4	38,8	38,6	55,6	66,4	70,6
Prestatarios en fuentes oficiales	10,3	13,7	19,4	22,4	28,3	16,2	21,9	17,6	19,7

(1) Medida según las variaciones en los deflatores del PBN para los países industrializados y según las variaciones en los precios al consumidor para los países en desarrollo. (2) Tasas compuestas de variación anual. (3) Promedios de la variación porcentual en los deflatores del PBN de cada país, ponderada según el valor medio en dólares de EE.UU. de sus PBN respectivos durante los tres años anteriores. (4) Variaciones porcentuales de los promedios geométricos de los índices de precios al consumidor de cada país ponderadas según el valor medio en dólares de EE.UU. de sus PBI respectivos durante los tres años anteriores. No se incluyen los datos de China anteriores a 1978.

FUENTE: F.M.I. World Economic Outlook.

EVOLUCION DE LA COTIZACION DEL DOLAR ESTADOUNIDENSE

FIN DE PERIODO	Con respecto al:					
	Yen	Franco francés	Marco alemán	Franco suizo	Libra esterlina	Corona sueca
— Índice fin de diciembre 1981 = 100 —						
1982	106,9	117,0	105,8	110,6	119,2	130,9
1983	105,6	145,2	120,9	121,1	132,7	143,6
1984	114,2	166,8	140,0	143,3	165,4	161,4
1985	91,1	131,5	109,4	115,4	133,1	136,7
Primer trimestre	114,8	163,9	137,5	145,4	154,7	159,6
Segundo trimestre	113,2	162,0	136,0	142,3	148,5	158,0
Tercer trimestre	98,7	141,7	118,7	121,1	137,1	144,7
Cuarto trimestre	91,1	131,5	109,4	115,4	133,1	136,7

FUENTE: Elaboración propia sobre la base de información del F.M.I.

TASAS NOMINALES DE INTERES EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES
— En o/o anual —

CONCEPTO	1980	1981	1982	1983	1984	1985			
						I	II	III	IV
1. Prime de EE.UU.	15,27	18,84	14,86	10,79	12,04	10,54	10,20	9,50	9,50
2. Certificados de depósitos a 3 meses en EE.UU.	13,07	15,91	12,35	9,07	10,37	8,62	7,95	7,79	7,83
3. Certificados de depósitos a 3 meses en el Euromercado									
— Marcos alemanes	9,01	11,88	8,37	5,44	5,71	5,98	5,58	4,60	4,69
— Dólares	14,34	16,47	12,95	9,56	10,73	8,96	8,02	8,08	8,03
— Francos franceses	12,42	18,27	20,14	14,80	12,53	10,46	10,12	11,71	10,79
— Libras esterlinas	16,64	14,16	12,12	10,03	9,93	8,31	9,14	11,44	11,62
— Yenes japoneses	11,33	7,53	6,95	6,47	6,30	6,33	6,25	6,35	7,33
4. Interbancaria a 3 meses									
— Alemania	9,54	12,24	8,67	5,71	5,95	6,10	5,26	4,76	4,85
— Estados Unidos	13,17	15,68	11,95	9,12	10,24	8,76	7,93	7,88	8,03
— Francia	12,20	15,63	14,54	12,41	11,59	10,53	10,27	9,73	9,08
— Gran Bretaña	16,55	13,99	12,14	10,06	9,97	13,14	12,42	11,39	11,91
— Japón	10,77	7,31	6,83	6,47	6,32	6,28	6,26	6,27	7,23

FUENTE: Elaboración propia sobre la base de datos del Federal Reserve Bulletin y World Financial Markets.

EVOLUCION DE LA CUENTA CORRIENTE DEL BALANCE DE PAGOS

CONCEPTO	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
— En miles de millones de dólares —									
1. Países industrializados	- 2,4	31,9	- 5,7	- 38,8	3,2	2,5	3,9	- 35,2	- 52,1
1.1. Balance comercial	- 18,6	8,7	- 36,1	- 65,5	- 17,8	- 13,3	- 11,2	- 38,3	- 55,6
— Exportaciones	695,7	833,0	1.029,4	1.209,3	1.201,5	1.131,5	1.115,7	1.189,3	1.215,9
— Importaciones	714,3	824,2	1.065,5	1.274,9	1.219,3	1.144,8	1.126,9	1.227,6	1.271,5
1.2. Servicios reales y financieros									
— Ingresos	259,0	323,6	415,5	499,8	534,7	526,6	494,4	504,2	509,5
— Egresos	237,4	293,4	376,5	463,6	505,1	503,2	471,5	494,0	498,4
1.3. Transferencias privadas . . .	- 5,4	- 7,0	- 8,5	- 9,5	- 8,5	- 7,7	- 7,9	- 7,1	- 7,6
2. Países en desarrollo	- 0,2	- 35,8	1,0	22,8	- 55,9	- 99,9	- 68,5	- 42,1	- 49,4
2.1. Balance comercial	37,8	9,1	58,7	94,9	41,0	7,9	17,6	53,4	43,5
— Exportaciones	318,9	342,0	466,3	618,1	611,7	538,4	509,2	550,2	528,8
— Importaciones	281,1	332,9	407,5	523,2	570,7	530,5	491,6	496,8	485,2
2.2. Servicios reales y financieros netos y transferencias priva- das	- 38,1	- 44,9	- 57,8	- 72,1	- 96,8	- 107,8	- 86,0	- 95,6	- 93,0
3. Otros países	- 6,9	- 3,5	- 2,1	- 3,0	- 2,8	2,6	4,9	6,7	6,3

FUENTE: F.M.I. World Economic Outlook.

PRODUCTO BRUTO MUNDIAL 1968/85 (1)

— Porcentaje de variación anual —

CONCEPTO	Promedio 1968/77(2)	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
MUNDO	4,5	4,5	3,3	2,0	1,6	0,5	2,6	4,4	2,9
Países industriales	3,5	4,2	3,3	1,2	1,4	-0,4	2,6	4,7	2,8
Canadá	4,7	3,6	3,2	1,1	3,3	-4,4	3,3	5,0	4,5
Estados Unidos de Norteamérica	2,7	5,3	2,5	-0,2	1,9	-2,5	3,5	6,5	2,2
Japón	6,5	5,2	5,3	4,3	3,7	3,1	3,2	5,1	4,6
República Federal de Alemania	3,7	3,3	4,0	1,5	—	-1,0	1,5	3,0	2,4
Francia	4,5	3,8	3,3	1,1	0,5	1,8	0,7	1,6	1,1
Italia	3,8	2,7	4,9	3,9	0,2	-0,5	-0,4	2,6	2,2
Reino Unido	2,3	3,7	2,6	-2,5	-1,5	1,8	3,3	2,5	3,3
Los siete países arriba mencionados	3,4	4,6	3,4	1,1	1,6	-0,6	2,7	5,0	2,7
Otros países industriales	4,0	2,1	3,0	2,2	0,5	0,5	1,6	3,1	2,8
Países europeos	3,7	3,0	3,4	1,4	-0,1	0,5	1,5	2,4	2,3
Países en desarrollo	6,2	5,1	4,3	3,5	2,2	1,6	1,3	4,1	3,2
Por región									
África	5,3	1,1	3,2	3,8	1,7	0,8	-1,5	1,6	1,6
América	6,0	4,1	6,0	5,3	0,9	-0,9	-3,1	3,1	3,8
Asia	5,4	9,1	4,4	5,5	5,5	5,0	7,4	7,9	6,1
Europa	6,0	5,4	3,8	1,5	2,3	2,4	1,0	3,5	2,5
Oriente Medio	9,2	1,7	2,3	-2,1	-1,8	-0,2	0,1	0,7	-1,6
Por criterios analíticos									
Exportadores de combustibles	8,4	2,7	3,7	1,1	0,9	-0,1	-1,8	1,2	-0,1
No exportadores de combustibles	5,4	6,1	4,6	4,6	2,7	2,5	3,0	5,5	4,8
Prestatarios en el mercado	6,5	4,6	6,0	4,5	2,1	0,4	-1,1	3,4	2,9
Prestatarios en fuentes oficiales	3,9	3,6	2,1	3,2	3,1	2,0	1,9	2,8	2,9
Otros países (3)	6,2	4,8	2,1	3,0	1,9	2,8	4,3	3,4	3,0

(1) PBI (o PBN) real para los países industrializados y en desarrollo y producto material neto real (PMD) para los demás países. Los valores compuestos correspondientes a los grupos de países son promedios de variaciones porcentuales correspondientes a los distintos países ponderados por el promedio del valor en dólares de EE.UU. de sus respectivos PBI (PNB o producto material neto, según corresponda) en los tres años precedentes. Dada la incertidumbre con respecto a la valoración del producto material neto compuesto de los demás países, se les ha asignado —en forma algo arbitraria— una ponderación de 15 o/o en el cálculo del crecimiento del producto mundial. No se incluye los datos de China anteriores a 1978. (2) Tasa compuesta de variación anual. (3) La U.R.S.S. y otros países de Europa oriental que no son miembros del Fondo.

FUENTE: F.M.I. World Economic Outlook.

CAPITULO II

EL DINERO Y EL CREDITO

1. Introducción	37
2. Evolución de los agregados monetarios	39
3. Factores de creación de los agregados monetarios	41
4. Evolución de las tasas de interés	44
5. Crédito	46
— Principales normas crediticias dictadas durante 1985	66
— Anexo estadístico	71

II — EL DINERO Y EL CREDITO

1. INTRODUCCION

Durante 1985 el marco operativo del sistema financiero presentó destacadas variantes. En el primer semestre del año se implementaron sucesivos ajustes normativos en la casi totalidad de los segmentos del mercado, que procuraron simultáneamente obtener una mayor independencia operativa de las entidades con el Banco Central y enmarcar en el ámbito de regulación de la autoridad monetaria, operaciones de intermediación financiera que se venían canalizando fuera de su órbita de control.

A partir del 14 de junio, con la puesta en marcha del Plan Austral se produjeron significativos cambios en la importancia relativa de los distintos factores de creación de dinero, situación que en el contexto de una profunda reforma de la política económica, contribuyó a estimular un notorio aumento en la demanda de dinero, revirtiendo la tendencia negativa que se observó durante la primera mitad del año.

Las reformas operativas introducidas durante la primera mitad de 1985 comenzaron el 1° de enero con el segmento de depósitos y préstamos indexados por precios combinados y continuaron luego —a fines de febrero— con los depósitos indexados con cláusula dólar estadounidense. Para ambos segmentos, con las particularidades propias de cada caso, la reforma consistió básicamente en la eliminación de la exigencia de efectivo mínimo del 100o/o, lo que permitió reducir la asignación de nuevos préstamos del Banco Central a las entidades y recuperar préstamos ya concedidos.

Se logró de esa forma una mayor vinculación entre los recursos captados y los préstamos de cada entidad, a la vez que se reducía el impacto expansivo periódico que enfrentaba la Cuenta Regulación Monetaria por la compensación de los encajes de tales imposiciones.

A fines de marzo el Banco Central dispuso reordenar el esquema operativo del subsistema a tasa de interés regulada, para lo cual se establecieron nuevas exigencias de efectivo mínimo sobre depósitos a plazo y a la vista.

En el caso de los depósitos a plazo, los nuevos niveles de encaje vigentes desde el 1.4.85 se aproximaron a los técnicos, en tanto que para los depósitos en cuenta corriente y a la vista se mantuvieron exigencias de encajes superiores a las técnicas. Los encajes legales dejaron de ser

remunerados por el mecanismo de la Cuenta Regulación Monetaria, en tanto que la fuerte liberación de capacidad prestable derivada del brusco descenso de los niveles de encaje sobre los depósitos a plazo existentes al 31.3.85, se absorbió en un depósito indisponible remunerado a fin de neutralizar el impacto monetario.

De tal manera también se eliminó, junto con otros, uno de los aspectos más conflictivos del mecanismo de la Cuenta Regulación Monetaria, toda vez que desde el 1.4.85 sólo se remuneran los activos de las entidades que estén radicados en el Banco Central.

Paralelamente, durante el mes de abril se dispuso implementar un nuevo sistema de captación y de aplicación de recursos a tasa de interés no regulada dentro del sistema institucionalizado, que reemplazaría a las aceptaciones y a las operaciones de intermediación que se venían realizando con intervención de otros operadores bajo la forma de "pases" con títulos valores públicos o de caución bursátil o similares, que por disposición del Banco Central debieron interrumpirse.

En ese marco normativo y con la implementación de nuevos mecanismos de regulación monetaria creados en virtud del profundo cambio operado, el Banco Central procuró ajustar la evolución de la oferta monetaria a un proceso que evidenciaba una creciente desmonetización y algunas dificultades en el funcionamiento de ciertas entidades del sistema que, inclusive, llegaron a afectar por expectativas, no necesariamente asociadas a dificultades reales, a otras entidades del sistema.

Las perturbaciones de los flujos de depósitos en las entidades requirieron la intervención transitoria del Banco Central, instrumentada bajo la forma de préstamos de corto plazo por insuficiente crecimiento o caída de depósitos a tasa de interés regulada y no regulada.

El 14 de junio, en el contexto de una significativa reforma económica, el Gobierno Nacional decidió la adopción de un conjunto de medidas tendientes a reducir drásticamente la inflación abandonando el enfoque gradualista vigente. En ese contexto, la política monetaria llevada a cabo desde mediados de junio de 1985, fue diseñada en consistencia con las políticas fiscal, cambiaria y de ingresos, a través de un control activo de los principales factores que originan la expansión monetaria.

El objetivo central de la política monetaria fue contribuir, a través del control de la expansión monetaria, a consolidar el brusco desaceleramiento de la tasa de inflación logrado con la reforma económica. En este sentido la eliminación, a partir de junio de 1985, del

financiamiento monetario del Banco Central al Gobierno se constituyó en una de las principales herramientas de control del crédito interno, el que también descansó en una política de redescuento compatible con reducidas tasas de crecimiento monetario.

En ese contexto, el control de la creación de base monetaria originada en el sector externo también desempeñó, en los primeros meses del plan, un importante papel, ya que la contención del crédito interno determinó un ingreso masivo de capitales privados desde el exterior, en especial bajo la forma de anticipos y préstamos para la prefinanciación de exportaciones, inducidos por el diferencial de tasas de interés internas y externas y la política cambiaria en vigor. Con el propósito de atenuar el impacto monetario de estas operaciones se dispuso una serie de medidas para disuadir el ingreso de capitales de corto plazo.

Las tasas de interés reguladas vigentes desde julio de 1985 y las que predominaron en el segmento de tasas no reguladas, fueron bajando nominalmente desde el inicio del plan, pero manteniéndose positivas en términos reales. Ello generó, junto con la drástica caída de las tasas mensuales de inflación, un crecimiento muy importante en la demanda de dinero. Los medios de pago de la economía, es decir los billetes y monedas en poder del público y los depósitos en cuenta corriente, crecieron fuertemente en las primeras etapas del plan, mientras que los depósitos a interés acompañaron también dicho aumento, en particular en el segmento de tasas no reguladas.

Tasas de variación de los agregados monetarios — Año 1985

Mes	M ₁	M ₅
— En o/o —		
Enero	19,0	20,3
Febrero	13,5	18,5
Marzo	15,7	19,7
Abril	19,9	20,1
Mayo	17,2	26,7
Junio	54,7	31,0
Julio	47,1	21,2
Agosto	5,1	5,8
Setiembre	6,0	6,0
Octubre	10,0	7,6
Noviembre	10,4	6,5
Diciembre	18,0	7,7

2. EVOLUCION DE LOS AGREGADOS MONETARIOS

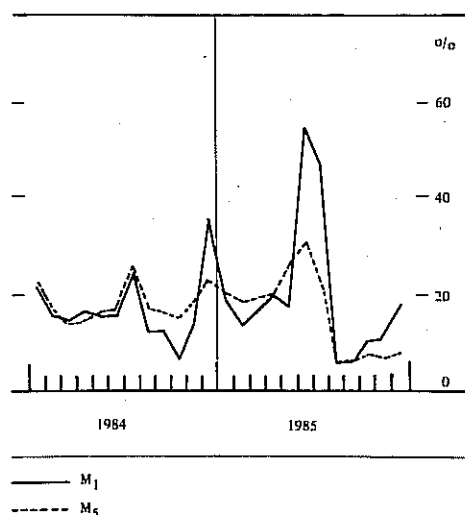
La evolución de los agregados monetarios presentó características claramente diferentes en los semestres primero y segundo del año.

Debido al comportamiento de los principales factores de creación de dinero durante el período enero-junio, las tasas de variación nominales de la oferta de activos monetarios denominados en australes resultaron elevadas y con tendencia creciente.

Considerando la definición amplia de activos

monetarios, M_5 (1), la tasa de crecimiento del semestre alcanzó el 240o/o (22,6o/o mensual en promedio), con picos en los meses de mayo (26,7o/o) y junio (31,0o/o).

Tasas de variación de los agregados monetarios



La puesta en marcha del Plan Austral, en el mes de junio, uno de cuyos componentes básicos según se comentara precedentemente fue el control de la expansión del crédito interno, implicó una brusca caída en las tasas de crecimiento nominal de los activos monetarios que, en el caso del agregado amplio (M_5) disminuyó a 21,2o/o en el mes de julio (incluye el efecto arrastre del mes de junio) y a 6,7o/o para el promedio de los restantes meses del semestre.

Un comportamiento similar tuvo el agregado constituido por los medios de pago (circulante en público más depósitos a la vista). La tasa de variación mensual promedio del primer semestre fue de 22,5o/o, la del mes de julio de 47,1o/o (recoge efecto de arrastre y el fuerte impacto inicial de la monetización) y la del promedio de los restantes meses del segundo semestre del 9,8o/o.

Merece destacarse la evolución de los activos a tasa de interés no regulada que mostraron un elevado crecimiento nominal durante todo el año (la tasa promedio mensual del primer semestre fue de 22o/o, y la del segundo semestre de 26,4o/o). Esto determinó, en la segunda parte del año, un significativo aumento en su participación relativa dentro del total de activos monetarios. Dicha participación se elevó del 13,3o/o en el primer semestre al 25,7o/o en el segundo semestre. El comportamiento descrito es, en parte, el resultado de los elevados rendimientos en términos reales de este segmento vigentes en la segunda mitad del año.

Evolución de los agregados monetarios en términos reales (*) — Año 1985

Mes	M_1	M_5	$\frac{M_1}{M_5}$
— En millones de ₱ de diciembre de 1984 —			
Enero	468	1618	29,0
Febrero	445	1608	27,7
Marzo	406	1513	26,8
Abril	373	1392	26,8
Mayo	341	1374	24,8
Junio	387	1320	29,3
Julio	554	1558	35,5
Agosto	569	1612	35,3
Setiembre	596	1687	35,3
Octubre	647	1791	36,1
Noviembre	703	1877	37,5
Diciembre	813	1981	41,0

(*) Los valores mensuales se han ajustado con la variación del Índice de Precios Combinado, a diciembre de 1984.

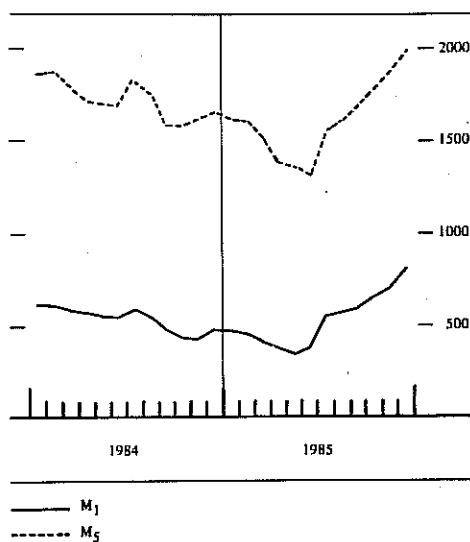
Por el contrario, los depósitos sujetos a cláusula de ajuste, debido al distinto comportamiento de la tasa de inflación, de las expectativas inflacionarias, y del tipo de cambio, disminuyeron sensiblemente su participación en el agregado total M_5 . Así, de representar un 17,7o/o en el primer semestre, alcanzaron una participación de sólo un 4,7o/o en el segundo semestre.

La evolución de las series en términos reales muestra claramente una intensa caída de las tenencias de los distintos activos monetarios durante el período señalado, en especial la correspondiente a aquellos activos no sujetos a interés (medios de pago). A partir de la implementación del Plan Austral, se verifica un sustancial

(1) Constituido por el circulante en poder del público, los depósitos a la vista, a tasas regulada y no regulada, las aceptaciones, pases y cauciones bursátiles, los depósitos ajustables, y los Certificados de Participación en el Banco Central en poder del sector privado no financiero.

Agregados monetarios en términos reales

En millones de A de diciembre de 1984



cambio en la evolución de las tenencias en términos reales de los activos monetarios resultante, principalmente, del cambio en las expectativas de los agentes económicos junto con la drástica caída en el ritmo de la tasa de inflación.

La evolución de los activos monetarios, medida como proporción del PBI (coeficiente de liquidez), mostró una leve recuperación en el primer trimestre del año respecto del cuarto trimestre de 1984, aunque sin alcanzar los niveles anteriores al mismo. En el segundo trimestre, en cambio, se verificaron los coeficientes de liquidez más bajos de los últimos años. A partir de la implementación del Plan Austral, se observa un fuerte aumento en la demanda de dinero que determinó importantes alzas en los coeficientes de liquidez a partir del tercer trimestre del año. Asimismo, estos coeficientes revelan el cambio en las preferencias del público hacia la demanda de billetes y monedas y depósitos a la vista (medios de pago), que aumentaron sensiblemente su proporción con respecto al PBI, motivado, como ya se señalara, por las expectativas favorables de los agentes económicos y la importante disminución en la tasa esperada de inflación.

3. FACTORES DE CREACION DE LOS AGREGADOS MONETARIOS

El análisis de este punto se efectuará considerando la definición de activos monetarios conocida como recursos monetarios del sector privado que difiere ligeramente de la analizada en el punto anterior.

Si se observa el comportamiento de los distintos factores de creación de los recursos monetarios del sector privado durante el año 1985, se aprecian cambios significativos en cuanto a la importancia relativa de cada uno de ellos en la expansión del agregado a lo largo del año.

Así, el sector externo, que mostró durante el primer semestre una sensible contracción, alcanzó su máximo efecto expansivo durante el tercer trimestre. El comportamiento descrito es, en buena medida, el resultado de importantes cancelaciones de compromisos, fundamentalmente del sector público por un lado, y del saldo del balance de pagos, por otro. En relación con este último saldo, se producen a partir del cambio de expectativas generadas por el Plan Austral y de la política en materia de tipo de cambio anunciada por el mismo, significativos ingresos de divisas con el consecuente efecto monetario expansivo, situación que oportunamente

fue parcialmente neutralizada mediante la aplicación de medidas de absorción tendientes a compatibilizar el programa monetario.

En cuanto a las fuentes de creación de origen interno, cabe mencionar el comportamiento del sector oficial que difiere sustancialmente si se consideran el primer y segundo semestre del año en forma independiente. Así, durante todo el primer semestre, y en especial durante el segundo trimestre la expansión generada por el sector público fue muy importante, y tuvo entre los principales determinantes la financiación otorgada por el Banco Central al Gobierno Nacional. La mayor parte de dicho financiamiento fue destinada a cubrir el déficit operativo de la Tesorería y a atender pagos externos. Asimismo fue importante la caída de los saldos de depósitos oficiales en el sistema financiero.

A partir del Plan Austral, como resultado de la aplicación de las medidas anunciadas por las autoridades económicas el 14 de junio, deja de tener significatividad monetaria el financiamiento en australes al Gobierno Nacional, y se verifica un aumento en los depósitos del sector oficial en el conjunto de las entidades del sistema. Es importante destacar que mientras en el primer semestre del año el sector oficial generó una expansión de la base monetaria de alrededor de 900 millones de australes, en su mayor parte debida al financiamiento directo del Banco Central al Gobierno, la contribución de dicho sector al aumento de la base monetaria luego del Plan Austral fue alrededor de 60 millones de australes y, en su totalidad debida a variaciones en los depósitos que la Dirección Nacional de Recaudación Previsional mantiene en el Banco Central.

Respecto a la Cuenta Regulación Monetaria, las reformas introducidas en el sistema en el primer trimestre del año, permitieron reducir el impacto expansivo sobre la base monetaria del pago de las compensaciones. No obstante, el saldo contable de la Cuenta Regulación Monetaria muestra durante el año una significativa variación que en parte no tuvo efecto monetario, dado que devengamientos allí registrados (en especial de los ajustes por el Depósito Indisponible) se compensan con créditos imputados en otras cuentas varias de la contabilidad del Banco Central. Se debe señalar que los devengamientos indicados disminuyen sensiblemente a partir de la baja de las tasas de interés, como consecuencia de las medidas monetarias dispuestas con la implementación del Plan Austral.

Es importante resaltar que el crecimiento de los recursos monetarios del sector privado durante 1985 fue el resultado de importantes variaciones en la base

monetaria y en los multiplicadores respectivos, producto de las distintas y relevantes reformas introducidas al sistema durante el año.

En relación con la variabilidad de los multiplicadores, la política sobre efectivos mínimos desempeñó un papel preponderante.

Con referencia al segmento regulado un comentario especial merece el cambio en el régimen de efectivo mínimo. Durante el primer trimestre continuó operando el régimen vigente el año anterior que contemplaba una tasa única aplicable sobre el promedio del mes de diciembre de 1983 (por todo tipo de depósitos e independientemente de la zona del país donde se hallaren radicados) y tasas marginales diferenciales para los incrementos que, de acuerdo a zonas geográficas tipificadas, hubiesen tenido lugar a partir de tal fecha. Las respectivas tasas no sufrieron cambios durante el referido período. A partir del segundo trimestre, tuvo lugar una amplia reforma al régimen de efectivo mínimo aplicable a este sistema que produjo los siguientes cambios:

- a) Sustituyó la combinación entre tasa única para un saldo y coeficientes adicionales para la evolución marginal, por un sistema de tasas aplicable exclusivamente sobre el promedio de los depósitos.
- b) Transformó el criterio de diferenciación por zonas geográficas, distinguiendo los nuevos niveles de exigencia para dos grupos o categorías institucionales de entidades financieras.
- c) Se estableció una mayor apertura de los encajes de los depósitos, previendo una mayor diferenciación por plazo.

Este esquema registra las mayores modificaciones en el inicio del tercer trimestre. A partir de la reforma se produce una mayor diferenciación de encajes entre los depósitos a la vista (que continúan en niveles altos) y los depósitos a plazo (que experimentan una fuerte reducción). Esta decisión está vinculada con el cambio experimentado por la Cuenta Regulación Monetaria, que a partir de entonces deja de compensar las reservas de efectivo mínimo de los depósitos a plazo.

Otra de las importantes modificaciones ya comentadas en la introducción de este capítulo, consistió en la creación de un sistema de depósitos a tasa no regulada. Durante el mes de abril, las imposiciones recibidas bajo dicho régimen no tuvieron exigencia de efectivo mínimo. No obstante a partir de mayo se establece un encaje del 30/o para dichos depósitos, tasa que en junio se eleva al

5o/o, y durante todo el tercer trimestre se mantiene en el 8,5o/o reduciéndose en el último trimestre del año al 7,5o/o.

Complementariamente a las normas sobre efectivo mínimo y con fines de absorción monetaria se instrumentaron a lo largo del año tres categorías de "Activos financieros del Banco Central":

- A tasa regulada (Com. "A" 641), cuya exigencia se fijó en función de la capacidad prestable de los depósitos regulados a interés.
- A tasa no regulada (Com. "A" 733), vinculados a los depósitos a tasa de interés no regulada.
- Sobre redescuentos (Com. "A" 793), destinados a neutralizar el efecto expansivo de las nuevas asignaciones de fondos a las entidades (a partir del 1.11) con destino a la financiación y prefinanciación de exportaciones, e insuficiente crecimiento de los depósitos ajustables.

El segundo de estos instrumentos pasó a convertirse en el principal mecanismo de regulación monetaria de corto plazo, sustituyendo a partir del 5 de agosto a la colocación en las entidades de Certificados de Participación en Valores Públicos, que el Banco Central venía utilizando como factor de absorción monetaria.

Debe destacarse que los activos financieros sobre depósitos, de gran significación durante el segundo semestre del año, se pueden interpretar como encajes implícitos, y su remuneración, a cargo del Banco Central, representó en el citado período un factor de expansión de Base Monetaria.

4. EVOLUCION DE LAS TASAS DE INTERES

En relación con las tasas de interés, durante el año 1985 el mercado financiero institucionalizado puede dividirse en dos segmentos: uno cuyas tasas fueron reguladas por el Banco Central y otro con tasas no sujetas a la regulación directa por parte de la autoridad monetaria. Este último estuvo integrado hasta el mes de abril por los mercados de aceptaciones, de pases con garantía de títulos públicos (bonos externos) y de "cauciones bursátiles"; y a partir del citado mes, por el nuevo mercado de depósitos y préstamos a "tasa de interés no regulada".

En cuanto al segmento regulado, las tasas nominales

Tasas nominales del mercado financiero — Año 1985

En o/o efectivo mensual

Mes	Tasas máximas reguladas		Tasas pasivas no regulada(*)
	Activa	Pasiva	
Enero . . .	19,52	17,52	24,60
Febrero . .	20,00	18,00	22,40
Marzo . . .	22,00	20,00	24,90
Abril . . .	26,12	24,12	28,10
Mayo . . .	32,00	30,00	32,40
Junio . . .	17,59	14,58	18,74
Julio . . .	5,00	3,50	5,90
Agosto . .	5,00	3,50	6,30
Setiembre	5,00	3,50	5,70
Octubre . .	4,50	3,10	4,60
Noviembre	4,50	3,10	5,00
Diciembre	4,50	3,10	5,20

(*) Operaciones a 7 días. De enero a marzo, tasa de aceptaciones bancarias; de abril a agosto, encuesta a 15 bancos; de setiembre a diciembre, encuesta a 32 bancos.

experimentaron un sensible incremento en los primeros cinco meses del año. Por ejemplo la tasa correspondiente a depósitos a plazo fijo a 30 días pasó del 17,52o/o efectivo mensual a comienzos del mes de enero, al 30o/o efectivo mensual durante el mes de mayo. Para la primera quincena de junio se fijaron en un 28o/o efectivo mensual, pero a partir del 16 de junio y dentro del conjunto de medidas anunciadas en el Plan Austral, se decidió una sustancial rebaja en el nivel de las tasas que, en el caso que se comenta pasaron al 4o/o efectivo mensual. Durante el tercer y cuarto trimestres del año se mantuvieron estables en niveles del 3,50o/o efectivo mensual y 3,10o/o efectivo mensual, respectivamente.

En cuanto a las tasas activas reguladas por el Banco Central tuvieron un comportamiento similar al descrito para las tasas pasivas, fijándoselas en un nivel superior en dos puntos al de aquéllas, durante el primer semestre del año, y en 1,5 y 1,4 puntos en los trimestres tercero y cuarto, respectivamente.

A pesar de la baja en los niveles nominales de las tasas de interés producto de la reforma económica del Plan Austral, la importante caída en el ritmo de la inflación a que dicho plan dio lugar, determinó un cambio de significación en los rendimientos reales del segmento regulado que, de ser negativos durante prácticamente todo el primer semestre del año, se tornaron positivos a partir del segundo semestre.

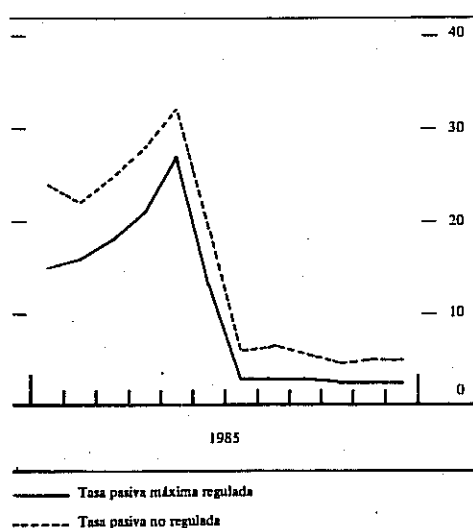
Considerando la variación del índice de precios combinado (promedio simple de la variación del índice de precios al por mayor nivel general y del índice de precios al consumidor) del período, las tasas pasivas de los primeros cinco meses fueron negativas en términos reales en un 2,9o/o promedio, mientras que para el segundo semestre estuvieron, en promedio, 1,4o/o por encima de la variación mensual del citado índice.

Las tasas nominales de interés del segmento no regulado que mostraron alzas permanentes durante el primer semestre del año, experimentaron una fuerte caída luego del Plan Austral, y siguieron con una tendencia decreciente hasta el mes de octubre, donde llegaron al nivel mínimo del año, verificándose un leve repunte en los meses siguientes.

Por su parte las tasas reales pasivas de este segmento que durante el primer semestre mostraron un comportamiento fluctuante y un promedio negativo, resultaron significativamente positivas durante el segundo semestre del año (con niveles de alrededor del 3,5o/o efectivo mensual).

Tasas nominales pasivas de interés

Operaciones a 7 días
Efectivas mensuales



Crédito Bancario — Año 1985

Tasas de crecimiento nominal (o/o)

Mes	Total	Privado	Oficial
Enero	20,0	19,0	21,8
Febrero	20,2	18,0	24,2
Marzo	24,1	25,3	22,0
Abril	33,9	36,1	29,8
Mayo	28,2	31,4	22,1
Junio	28,1	23,1	38,4
Julio	2,3	2,4	2,2
Agosto	3,2	2,4	4,6
Setiembre . . .	3,5	4,7	1,4
Octubre	3,4	3,3	3,4
Noviembre . .	2,9	3,3	2,2
Diciembre . . .	24,5	4,0	62,8

5. CREDITO

5.1. Evolución del Crédito Bancario

En cuanto al comportamiento del crédito, también resulta necesario considerar en forma independiente, su evolución antes y después de la implementación del Plan Austral.

El crecimiento del crédito bancario total en moneda corriente durante el primer semestre del año fue del 293,50/o (25,6 o/o en promedio mensual), en tanto que entre los meses de junio (mes en que entra en vigencia el Plan Austral) y noviembre, dicha variación fue del orden del 16,2 o/o (3,0 o/o en promedio mensual).

La evolución del crédito bancario en términos reales muestra un diferente comportamiento entre ambos semestres. A lo largo del primer semestre se produjo una profunda disminución del crédito total, que resultó aproximadamente del 200/o, en tanto que a partir del mes de julio se verifica una constante recuperación del mismo, 250/o aproximadamente, aunque sin alcanzar al mes de noviembre, el promedio observado durante el año anterior. En particular el sector privado, a partir de la recuperación lograda en el segundo semestre, alcanzó un saldo a fin del año que se encuentra en niveles similares a los observados el año anterior. Cabe mencionar que durante el segundo trimestre del año, con la creación del segmento no regulado se canalizó a través del sistema institucionalizado una importante masa de fondos que, a partir de entonces, comienzan a registrarse en las estadísticas comentadas.

Cabe destacar que la información reseñada incluye tanto al crédito en moneda nacional como en moneda extranjera. Asimismo, se excluye del presente análisis al mes de diciembre ya que en ese mes se efectuaron diversas registraciones contables (1) que, de ser consideradas, distorsionarían las cifras del crédito bancario al sector oficial.

(1) El detalle de estas registraciones se puede observar en el Comunicado No. 6.106 de este Banco de fecha 17 de enero de 1986.

5.2. Endeudamiento de los principales clientes del sector privado no financiero

El análisis del estado de los saldos de deuda de los principales clientes del sector privado no financiero por operaciones de crédito en moneda argentina a tasas regulada, no regulada y ajustables, se realizó según los datos contenidos en la fórmula 3973 "Endeudamiento de los principales clientes del sector privado no financiero" correspondiente al cuarto trimestre de 1985.

Cabe señalar en primer término, que para ser considerado principal cliente una empresa debía tener un saldo de deuda, en por lo menos una entidad financiera, superior a A 183.000 al 31.12.85 (valor que se indexa a través del índice de precios mayoristas nivel general). En estas condiciones se encontraban a esa fecha, 1.763 clientes que pertenecían a 152 entidades. El total del crédito acordado ascendió a A 2.023.477.000 y correspondía a 2.700 operaciones.

De la información disponible se desprende que el 47,03 o/o del crédito asignado a los principales clientes del sistema fue otorgado a tasa regulada, el 33,28 o/o a tasa no regulada y el 19,69 o/o a tasa ajustable por índice de precios.

Considerando los grupos de entidades en particular, es de destacar que la participación de los bancos públicos (35 entidades) en el crédito otorgado llegó al 50,70 o/o y la correspondiente a los bancos privados (159 entidades) ascendió al 46,42 o/o.

Se nota asimismo la escasa relevancia de las entidades no bancarias en la asignación de crédito a este tipo de clientes; su representatividad alcanzó sólo al 2,87 o/o del total.

Financiación en australes a los principales clientes del sector privado no financiero

Distribución del crédito por grupos homogéneos de entidades en función del tipo de tasa de interés activa

SalDOS al 31 de diciembre de 1985 (1)

Grupos homogéneos de entidades	Créditos a tasa:			Total
	Regulada	Ajustable por índice de precios	No regulada	

— En miles de ₡ —

Bancos Públicos de la Nación (2)	260.343	152.815	157.488	570.646
Bancos Públicos de Provincias y Municipalidades (3) . . .	289.493	45.845	119.825	455.163
Bancos Públicos	549.836	198.660	277.313	1.025.809
Bancos Privados S.A. .	247.526	140.085	224.326	611.937
Bancos Extranjeros ..	115.737	35.152	145.338	296.227
Bancos Cooperativos	10.950	3.266	16.880	31.096
Bancos Privados	374.213	178.503	386.544	939.260
Bancos de Inversión ..	—	103	147	250
BANCOS	924.049	377.266	664.004	1.965.319
Compañías Financieras	15.640	9.430	6.964	32.034
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda	9.455	11.278	2.414	23.147
Cajas de Crédito . . .	2.572	405	—	2.977
ENTIDADES NO BANCARIAS	27.667	21.113	9.378	58.158
TOTAL:	951.716	398.379	673.382	2.023.477

(1) Cifras provisionales. (2) Incluye al Banco de la Provincia de Buenos Aires. (3) Incluye el Banco Nacional de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.

En lo relativo a la distribución del crédito por actividades económicas, puede apreciarse una desagregación en función del tipo de crédito. Se observa el predominio de la asignación de fondos a industrias manufactureras, con el 52,25o/o del total.

Cabe puntualizar que fue el sector de construcción el que recibió en segundo término, la mayor cantidad de préstamos a las distintas tasas de interés.

Financiación en australes a los principales clientes del sector privado no financiero

Distribución del crédito por actividad económica en función del tipo de tasa de interés activa

Saldos al 31 de diciembre de 1985 (1)

Actividades Económicas	Créditos a tasa:			Total
	Regulada	Ajustable por índice de precios	No regulada	
— En miles de ₡ —				
Producción primaria	122.329	37.606	60.391	220.326
Industrias manufactureras	508.871	153.153	395.246	1.057.270
Construcción	207.698	98.889	77.003	383.590
Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios	1.203	889	347	2.439
Comercio mayorista	38.566	22.678	51.944	113.188
Comercio minorista	13.784	4.660	14.378	32.822
Servicios y finanzas	35.677	35.118	30.303	101.098
Diversos	23.588	45.386	43.770	112.744
TOTAL:	951.716	398.379	673.382	2.023.477

(1) Cifras provisionales.

De acuerdo con la información expuesta sobre distribución del crédito por grupo de entidades, puede visualizarse que los bancos públicos fueron las únicas entidades que otorgaron créditos al ramo de electricidad, gas, agua y servicios sanitarios. El sector de la construcción recibió el 68,83 o/o de su financiación a través de la banca pública y producción primaria e industrias manufactureras recibieron apoyo financiero prácticamente equiproporcional de la banca pública y la privada.

Financiación en australes a los principales clientes del sector privado no financiero

Distribución del crédito por grupos homogéneos de entidades en función de actividad económica

Saldos al 31 de diciembre de 1985 (1)

Grupos homogéneos de entidades	Actividades económicas								
	Producción primaria	Industrias manufactureras	Construcción	Electricidad, Gas, Agua y Servicios Sanitarios	Comercio mayorista	Comercio minorista	Servicios y finanzas	Diversos	Total
— En o/o —									
Bancos Públicos de la Nación (2)	12,64	27,68	50,70	87,54	19,09	8,49	11,52	15,49	28,20
Bancos Públicos de Provincias y Municipalidades (3)	36,56	23,36	18,13	12,46	15,58	25,63	28,08	3,01	22,50
Bancos Públicos	49,20	51,04	68,83	100,00	34,67	34,12	39,60	18,50	50,70
Bancos Privados S.A.	36,18	25,82	17,79	—	44,83	44,52	46,86	69,40	30,24
Bancos Extranjeros . .	10,07	20,42	6,58	—	17,98	11,41	5,05	3,31	14,64
Bancos Cooperativos	0,90	1,41	1,86	—	1,26	7,13	2,41	0,82	1,54
Bancos Privados	47,15	47,65	26,23	—	64,07	63,06	54,32	73,53	46,42
Bancos de Inversión . .	—	0,02	—	—	—	—	—	—	0,01
BANCOS	96,35	98,71	95,06	100,00	98,74	97,18	93,92	92,03	97,13
Compañías Financieras	1,62	1,22	1,59	—	1,26	2,82	3,19	3,41	1,58
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda	0,86	0,05	3,35	—	—	—	2,71	4,56	1,14
Cajas de Crédito	1,17	0,02	—	—	—	—	0,18	—	0,15
ENTIDADES NO BANCARIAS	3,65	1,29	4,94	—	1,26	2,82	6,08	7,97	2,87
TOTAL:	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

(1) Cifras provisionales. (2) Incluye al Banco de la Provincia de Buenos Aires. (3) Incluye el Banco Nacional de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.

En lo referente a la distribución de fondos por parte de cada grupo homogéneo de entidades en función de las distintas actividades económicas, puede verificarse que la mayor parte del crédito otorgado tanto por los bancos públicos como los privados fue derivado a industrias manufactureras y representó el 52,61 o/o para el primer grupo y el 53,63 o/o para el segundo.

Dentro de la banca privada, la extranjera centró su apoyo en las industrias manufactureras (72,87 o/o) en mayor medida que el resto del sistema.

Financiación en australes a los principales clientes del sector privado no financiero

Distribución del crédito por actividad económica en función de grupo homogéneo de entidades

Saldos al 31 de diciembre de 1985 ⁽¹⁾

Grupos homogéneos de entidades	Actividades económicas								
	Producción primaria	Industrias manufactureras	Construcción	Electricidad, Gas, Agua y Servicios Sanitarios	Comercio mayorista	Comercio minorista	Servicios y finanzas	Diversos	Total
— En o/o —									
Bancos Públicos de la Nación ⁽²⁾	4,88	51,29	34,08	0,37	3,79	0,49	2,04	3,06	100,00
Bancos Públicos de Provincias y Municipalidades ⁽³⁾	17,69	54,26	15,28	0,07	3,87	1,85	6,24	0,74	100,00
Bancos Públicos	10,56	52,61	25,74	0,24	3,83	1,09	3,90	2,03	100,00
Bancos Privados S.A.	13,03	44,61	11,15	—	8,29	2,39	7,74	12,79	100,00
Bancos Extranjeros	7,49	72,87	8,52	—	6,87	1,26	1,73	1,26	100,00
Bancos Cooperativos	6,38	47,75	22,95	—	4,59	7,53	7,83	2,97	100,00
Bancos Privados	11,06	53,63	10,71	—	7,72	2,20	5,85	8,83	100,00
Bancos de inversión	—	—	100,00	—	—	—	—	—	100,00
BANCOS	10,80	53,10	18,56	0,12	5,69	1,62	4,83	5,28	100,00
Compañías Financieras	11,12	40,43	19,01	—	4,45	2,90	10,08	12,01	100,00
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda	8,23	2,17	55,59	—	—	—	11,82	22,19	100,00
Cajas de Crédito	86,40	7,19	—	—	—	—	6,41	—	100,00
ENTIDADES NO BANCARIAS	13,82	23,50	32,60	—	2,45	1,60	10,58	15,45	100,00
TOTAL:	10,89	52,25	18,96	0,12	5,59	1,62	5,00	5,57	100,00

(1) Cifras provisionales. (2) Incluye al Banco de la Provincia de Buenos Aires. (3) Incluye el Banco Nacional de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.

Los créditos de montos menores fueron distribuidos en mayor número de operaciones, siendo el promedio simple de miles de A 386 por cada una, en tanto que en el último tramo el promedio es de miles de A 17.513 por operación.

Financiación en australes a los principales clientes del Sector Privado no Financiero

Concentración de la deuda por tamaño de operaciones

Saldos al 31 de diciembre de 1985 (1)

Saldo de deuda		Operaciones		Endeudamiento	
— En miles de A —		— Número —	— En o/o —	— En miles de A —	— En o/o —
hasta 1.000		1.330	75,44	513.242	25,36
1.000 — 2.000		205	11,63	290.673	14,37
2.000 — 3.000		85	4,82	204.803	10,12
3.000 — 4.000		45	2,55	158.924	7,85
4.000 — 5.000		26	1,47	114.298	5,65
5.000 — 6.000		22	1,25	120.145	5,94
6.000 — 7.000		10	0,57	65.902	3,26
7.000 — 8.000		7	0,40	52.224	2,58
8.000 — 9.000		4	0,23	34.025	1,68
9.000 — 10.000		6	0,34	66.446	3,28
+ 10.000		23	1,30	402.795	19,91
TOTAL:		1.763	100,00	2.023.477	100,00

(1) Cifras provisionales.

5.3. Nuevas normas establecidas por el Banco Central

A fin de dar mayor fluidez al sistema financiero, desde principios del año, se adoptaron las normas que rigen para las operaciones de créditos y depósitos a mediano y largo plazo sujetas a cláusula de ajuste por índice de precios combinado.

La esencia de esas disposiciones se orientó a la transferencia plena a las entidades financieras de las decisiones que hacen a la política de captación de ahorro

líquido y a su aplicación a las necesidades de financiación del sistema económico, eliminando el efecto expansivo de la compensación del efectivo mínimo a través de la Cuenta Regulación Monetaria, que apuntaba a resarcir económicamente a las entidades por el costo de mantener elevadas proporciones de encaje.

El nuevo ordenamiento instaurado en la materia no alteró las condiciones pactadas por las entidades financieras con su clientela, en lo referente a los plazos e índices de corrección monetaria convenidos a la fecha del ajuste dispuesto.

En lo concerniente a las relaciones de las entidades financieras con el Banco Central, se previó la regularización de las instituciones sobreexpandidas (créditos superiores a depósitos) conforme al cronograma de recuperos de sus carteras crediticias y la liberación de los fondos congelados de aquellas que resultaron subexpandidas (depósitos superiores a préstamos) en la medida que lo permitían las posibilidades del programa monetario.

Asimismo, se implementaron medidas tendientes a superar los problemas de financiamiento de las entidades originados en la desarmonía de los plazos concertados en los depósitos y créditos.

En abril entraron en vigencia un conjunto de disposiciones orientadas a reordenar la actividad financiera para que, a través de una adecuada canalización de los recursos monetarios, sirva al propósito fundamental de contribuir al desarrollo de la producción y el comercio de bienes y servicios, desalentando maniobras de carácter especulativo.

Las decisiones adoptadas apuntaron a devolver al sistema financiero institucionalizado el rol que le compete, lo cual también posibilitará al Banco Central el pleno ejercicio de sus funciones directrices, propendiendo a lograr un manejo más eficiente de las políticas monetaria y crediticia y una adecuada orientación, tanto cuantitativa como cualitativa, en materia crediticia.

Entre las medidas dispuestas se encuentra la instrumentación de un nuevo sistema de depósitos y créditos a tasa de interés no regulada por el Banco Central, que permite la captación de recursos del público a plazos no inferiores a siete días, para su colocación en préstamos destinados a financiar el capital de trabajo de actividades productivas (sectores económicos primario, secundario y de sus servicios complementarios).

Este segmento del mercado absorbió las operaciones de intermediación financiera a tasa de interés libre que se venían realizando en el mercado institucionalizado (aceptaciones y "pases"), como también las de este último carácter que efectuaban los agentes de mercado abierto con garantía de títulos públicos.

Como margen de intermediación financiera en estas

operaciones las disposiciones correspondientes determinaron que la diferencia entre las tasas de interés activas y pasivas no podía superar el 2 o/o mensual.

Por otra parte, se instauraron previsiones vinculadas con la determinación de la capacidad de préstamo de las entidades en el subsistema que opera a tasa regulada, a fin de lograr en lo futuro un más adecuado financiamiento de la actividad económica. Para ello se redujeron en forma sustancial los coeficientes de efectivo mínimo de los depósitos a plazo y en caja de ahorros, acercándolos a niveles técnicos compatibles con los requerimientos normales de los intermediarios en materia de disponibilidades, lo que implicó restituirles la autonomía para la administración de los pertinentes recursos prestables, dentro de los lineamientos de la política general de crédito del Banco Central.

Sobre las menores reservas de efectivo mínimo así fijadas no se reconoce compensación alguna a través de la Cuenta Regulación Monetaria y a fin de neutralizar el efecto monetario inicial de esa reducción de encaje las entidades debieron constituir un depósito indisponible en esta Institución.

Dentro del concepto por el cual es función del sistema financiero y por lo tanto responsabilidad de la banca central, proveer a la economía de procedimientos de pago que permitan que las transacciones se realicen fluidamente, se establecieron regímenes de asistencia financiera destinados a facilitar el desenvolvimiento de los intermediarios que registraban un insuficiente crecimiento de sus depósitos a tasas regulada y no regulada.

Dichos sistemas de préstamos, que configuraron la denominada "red de seguridad", debían estar disponibles en todo momento, actuando a la manera de un generador o regenerador de la confianza de los inversores y evitando, por lo tanto, la posibilidad de tener que enfrentar, por imprevisión, una emergencia económica originada en una caída generalizada de depósitos.

Luego, a fines de julio y ante la desaparición de las causas que dieron lugar a la adopción de las medidas aquí comentadas, se dispuso dejar sin efecto desde el mes siguiente los regímenes de préstamos por insuficiente crecimiento de depósitos a tasas regulada y no regulada y para atender situaciones derivadas de la constitución del depósito indisponible.

Dentro de los objetivos perseguidos con el programa económico en proceso de ejecución se dispuso la aplicación del instrumento de regulación de activos denominado "tope de cartera" estableciendo, con periodicidad mensual, que el promedio de saldos diarios (capitales, ajustes e intereses) de los créditos a tasa regulada de las entidades financieras al sector privado no financiero, no podría superar 1,03 veces hasta agosto último y 1,04 veces a partir

de setiembre el promedio de saldos diarios de los mismos conceptos registrados durante el mes inmediato anterior, disminuido en los excesos al límite global fijado para dicho período.

En este orden, se resolvió exceptuar de la base de cálculo y de la regulación global mencionada a los créditos concedidos por las entidades mediante la afectación de recursos asignados por el Banco Central para el otorgamiento de nueva asistencia con destino específico, así como las operaciones imputadas a los préstamos Consolidado (líneas ajustables) y para la refinanciación de créditos hipotecarios para la vivienda (Comunicaciones "A" 265 y "A" 437), a fin de evitar que el mero devengamiento de estas asignaciones originara excesos al citado tope.

Con el propósito de permitir la concesión de financiamiento a largo plazo para la compra de viviendas y posibilitar la reactivación del mercado inmobiliario, se dictaron normas básicas vinculadas con la implementación de un régimen de créditos hipotecarios destinado a facilitar la adquisición de unidades habitacionales.

En dicho régimen se previó que, para compensar el efecto monetario de tal asignación de recursos y permitir la generación de fondos para el financiamiento de la construcción de nuevas viviendas, los vendedores deberán aplicar el producido de las operaciones citadas a cancelar apoyos crediticios recibidos con anterioridad e imputados a líneas de préstamos del Banco Central y a la suscripción de Títulos para la Reactivación Inmobiliaria.

Complementariamente, de acuerdo con el programa establecido por la Secretaría de Vivienda y Ordenamiento Ambiental, se analizaron medidas tendientes a instituir un sistema crediticio orientado a financiar la construcción de viviendas.

Con motivo de la reforma monetaria establecida por el Decreto 1096/85 el Banco Central dictó las normas aplicables por las entidades financieras desde el 15.6.85 para la conversión de las operaciones concertadas en pesos argentinos.

De tal modo se precisó el procedimiento de cálculo para el devengamiento de ajustes e intereses de las operaciones formalizadas en pesos argentinos, el cual en general debió realizarse con las tasas resultantes de considerar los índices y tipos pactados, convertidos a australes a la tasa implícita en la Escala de Conversión anexa al artículo 4o. del citado decreto, cuando se trate de créditos y obligaciones a plazo no ajustables (hasta el 1.7.85 para los préstamos a tasa regulada y cuando resulte de aplicación

una nueva tasa, en el caso de los Préstamos a tasa no regulada) y actualizables por índices de precios (hasta el 16.8.85).

Por otra parte, se determinó que se adecuarán a las tasas máximas fijadas por el Banco Central desde el 15.6.85, los créditos y obligaciones a la vista que generen ajustes por índices financieros y/o intereses y las operaciones actualizables por tales indicadores.

5.4. Modificaciones introducidas a diversas disposiciones

Respecto del régimen instituido a fines de 1983 para dispensar asistencia crediticia a la industria frigorífica exportadora, se resolvió prorrogar hasta el 31 de octubre de 1985 el plazo establecido para la cancelación de la línea de préstamos del Banco Central, destinada al otorgamiento de apoyo financiero adicional a ese sector y diferir por el término de 120 días los pagos de las cuotas de amortización del sistema de refinanciación de deudas en moneda nacional, que mantenían las correspondientes empresas.

Luego de esas medidas transitorias y en consonancia con las pautas trazadas por el Ministerio de Economía a través de la Resolución 837/85, se modificaron las disposiciones que venían rigiendo en la materia, implementándose un nuevo régimen orientado a la refinanciación de las deudas en australes de las empresas nacionales de ese sector.

Las normas dictadas con tal motivo contemplan dos etapas. La primera de ellas abarca un período de 18 meses por el cual se amplía el plazo de vencimiento de las deudas imputadas al régimen de asistencia divulgado por la Comunicación "A" 411 y complementarias, inclusive el monto otorgado en concepto de apoyo financiero adicional, que se haya encontrado impago al 31.10.85 o afectado a otras líneas de préstamo del Banco Central, con excepción de las obligaciones derivadas de los regímenes de prefinanciación de exportaciones promocionadas y financiación a exportadores, prorrogándose asimismo las obligaciones contraídas por las empresas frigoríficas con los bancos oficiales, que correspondan a créditos concedidos con recursos propios de esas entidades.

La segunda etapa prevé una refinanciación definitiva de los mencionados pasivos, amortizable en 10 cuotas semestrales iguales y consecutivas, la primera de las cuales deberá abonarse el 31.10.87, con sujeción a las siguientes condiciones básicas:

- a) mantener en operación las plantas frigoríficas;
- b) presentar un plan de actividades para el período de refinanciación definitivo en el que consten, como

mínimo, las inversiones a realizar para hacer más eficiente y competitiva la planta productiva, los resultados económicos y financieros esperados y el monto de capital operativo que se adicionaría por parte de las empresas para continuar con la operación de las plantas frigoríficas, y

- c) obtener la refinanciación de las deudas contraídas con el sector financiero privado, en iguales términos que los acordados por la banca pública.

En caso de no cumplimentar tales requisitos, las citadas empresas deberán amortizar el monto adeudado el 30.4.87.

Junto con las medidas comentadas en el punto anterior y atendiendo a que se produciría una mayor canalización de la demanda de crédito a través del sistema institucionalizado, se procedió a ampliar las relaciones establecidas para la graduación del apoyo crediticio frente a la responsabilidad patrimonial computable de los clientes, concediendo una mayor flexibilidad para el encuadramiento de las operaciones excedidas.

Atento a la desactualización que venía experimentando el monto máximo fijado para la tenencia de colocaciones de carácter financiero por los demandantes de crédito a tasa máxima de interés, se procedió a incrementar de A 500.000 a A 3.000.000 el citado tope. Se consideró que dicha modificación no afectaría los propósitos de esa normativa, al mantenerse sin variantes la relación porcentual concurrente del 50/o del total del activo de esos clientes, vigente para tales inversiones.

En otro aspecto, se decidió circunscribir de modo más limitado la participación, en la operatoria general de las entidades financieras, de la asistencia crediticia otorgable al conjunto de personas físicas y jurídicas vinculadas, reduciendo las regulaciones cuantitativas que fijaban el grado de apoyo que podía dispensarse a ese grupo de clientes.

Además, se modificó el concepto tradicional de "vinculación" determinando que en todos los casos en que esa relación se establezca a través de los directores o administradores de las entidades financieras, cabe tomar en consideración a tal fin a las personas que se hayan desempeñado en esos cargos durante los tres últimos años anteriores a la fecha de los correspondientes acuerdos de crédito.

5.5. Otras medidas

Con motivo de establecerse desde el 1.1.86 tasas de interés diferenciadas para las operaciones imputadas al sublímite "clientela general" del Préstamo Consolidado y para los restantes créditos a tasa regulada, se modificó la base de cálculo del índice de actualización de préstamos.

A fin de formular precisiones a las entidades financieras acerca de las tasas de interés que se convengan en las operaciones activas se resolvió establecer que en dichas operaciones, cualquiera sea su instrumentación, corresponderá que en los contratos, recibos, notas de crédito u otros documentos de relación con los clientes, donde se expliciten tasas o importes de intereses, se haga expresa mención de la tasa de interés o de descuento contractualmente aplicada y de la tasa de interés mensual efectiva, equivalente al cálculo de intereses en forma vencida sobre saldos, derogando la exigencia de consignar la tasa anual efectiva.

5.6. Disposiciones vinculadas con la provisión de recursos al sistema financiero

5.6.1. El uso del redescuento para situaciones de iliquidez

En 1985 se continuaron aplicando las normas relativas al redescuento para atender situaciones transitorias de iliquidez, a no más de 7 días de plazo.

Las disposiciones que rigieron este sistema fueron las ordenadas en la Circular REMON - 1 - Capítulo IV - Punto 1.1.

El monto de los acuerdos por este concepto alcanzó a A 1.148,6 millones, frente a una utilización de A 235,0 millones en 1984 (es decir, un aumento del 388,80/o).

La mayor utilización de esta línea crediticia se produjo en diciembre de 1985.

5.6.2. Préstamos por insuficiente crecimiento de depósitos

La asistencia establecida para cubrir tales contingencias en los segmentos de depósitos a tasas regulada y no regulada y ajustables por índice de precios combinado, quedó circunscripta, a partir de agosto, a las imposiciones actualizables.

Los préstamos vinculados a depósitos a tasas regulada y no regulada registraron al 31.12.85 un saldo de deuda de A 24,0 millones, el que se encuentra en proceso de

extinción, en tanto que el apoyo relacionado con los depósitos ajustables totalizó A 346,0 millones, habiendo denotado las asignaciones una tendencia decreciente en este período.

Los mencionados sistemas crediticios, que configuran la denominada "red de seguridad", tienen por finalidad evitar que las entidades financieras corran el riesgo de enfrentar una eventual emergencia originada en una caída generalizada de las imposiciones.

5.6.3. Límites de redescuento y adelantos subsistentes del régimen anterior

En la actualidad estas líneas comprenden al financiamiento de exportaciones promocionadas y al de la vivienda, revistiendo su monto escasa relevancia, no obstante lo cual se continuó con la cancelación gradual de las correspondientes deudas.

5.6.4. Necesidades cíclicas y generales de economías regionales

Este régimen fue sustituido por los préstamos ligados a planes de capitalización de la banca pública provincial con aportes de los gobiernos provinciales, a través de los cuales se previeron también otras aplicaciones tendientes en conjunto a mejorar el desenvolvimiento de ese sector de entidades.

5.6.5. Conversión a pesos de deudas en moneda extranjera de productores agropecuarios y gobiernos provinciales

En 1982 se estableció este régimen a fin de posibilitar al Banco de la Nación Argentina y a los bancos públicos de provincias la conversión a pesos de deudas en moneda extranjera que registraban al 28 de setiembre de 1982 los gobiernos provinciales y productores agropecuarios.

En el transcurso de este ejercicio se realizaron acreditaciones por los montos de los intereses devengados por los préstamos incluidos en el presente sistema.

El saldo de deuda registrado al 31.12.85 fue de A 0,1 millones.

A mediados de 1985 se estableció un régimen de préstamos asignables a los bancos públicos de provincias para implementar la asunción de la deuda externa de dichas entidades por parte de esta Institución.

Posteriormente, la deuda externa refinanciable de los mencionados bancos fue asumida formalmente por el Banco Central con valor al 31.7.85. Como contrapartida cada entidad quedó obligada en australes con esta Institución por un monto equivalente al total de su deuda externa. La suma total de esas acreencias fue de A 288,3 millones al 31.12.85.

5.6.6. Régimen de préstamos destinados a la adquisición y fusión de entidades de capital nacional

En 1985 se efectuaron asignaciones por A 0,6 millones con destino a la concesión de asistencia financiera para facilitar la consolidación y fortalecimiento de la banca privada nacional.

En cambio, durante ese año, no se acordaron recursos adicionales para aumentar la capacidad operativa de las nuevas entidades.

5.6.7. Régimen de préstamos destinados a extender plazos de operaciones de crédito de empresas del sector privado (Comunicación "A" 22)

En el ejercicio 1985 se produjo la cancelación del saldo de la asistencia que se menciona, correspondiente al 50o/o de los préstamos acordados.

5.6.8. Refinanciación de las deudas en pesos que mantienen las empresas del sector privado con el sistema financiero, dentro de las previsiones de la Ley 22.510

El monto total financiado a través de este régimen se elevó a A 2,1 millones, no habiéndose efectuado operación alguna en 1985.

Durante este ejercicio se inició la amortización parcial de las citadas refinanciaciones por los importes equivalentes al 10o/o de los acuerdos originarios, actualizados a cada vencimiento, conforme con lo determinado por la Ley 22.510.

5.6.9. Régimen de financiamiento a entes públicos no financieros (Comunicación "A" 181)

En el transcurso de 1985 se continuó brindando apoyo a las entidades financieras públicas (nacionales, provinciales y municipales) para posibilitar la atención de

las necesidades crediticias de los entes públicos no financieros.

Los acuerdos efectivizados durante el ejercicio con ajuste al mencionado régimen totalizaron A 3,3 millones.

Los beneficios de esta línea de financiamiento caducaron el 31.12.85.

Además, mediante la Ley 22.749 se facultó al Poder Ejecutivo a emitir un título de la deuda pública denominado "Bono Nacional de Consolidación de Deudas", a los efectos de cancelar créditos del sistema financiero interno otorgados a entes públicos no financieros, afectados por las entidades financieras a préstamos recibidos del Banco Central.

Los importes contabilizados en este ejercicio, en función de las certificaciones de deudas elaboradas por las entidades financieras conforme a las instrucciones impartidas por esta Institución, alcanzaron a A 0,5 millones.

5.6.10. Asignación de recursos al Banco Hipotecario Nacional

Para facilitar el desenvolvimiento de su gestión operativa orientada a la ejecución de diversos programas de vivienda se asignaron al Banco Hipotecario Nacional fondos por un importe de A 265,4 millones.

5.6.11. Préstamo Consolidado

Dicha línea de préstamos representó una cifra global del orden de los A 6,9 millones a fines de este ejercicio.

Cabe destacar que, durante 1985, las cancelaciones efectuadas fueron exclusivamente por los importes previstos en los cronogramas de pagos presentados por las entidades.

5.6.12. Límite especial de préstamos (Comunicación "A" 146 y complementarias)

Esta línea fue cancelada con valor al 1.1.85 conforme a las disposiciones dadas a conocer por la Comunicación "A" 566. El 1.4.85 se habilitó una línea complementaria de préstamos para las entidades sobreexpandidas en el segmento ajustable, cuyo saldo al 31.12.85 fue de A 70,6 millones.

5.6.13. Industria frigorífica exportadora

En consonancia con las pautas trazadas por el Ministerio de Economía a través de la Resolución 837/85, se modificaron las disposiciones del régimen instituido a fines de 1983 para asignar asistencia crediticia a la industria frigorífica exportadora, estableciéndose un nuevo sistema de apoyo con destino a la refinanciación de las deudas en australes de las empresas nacionales de ese sector.

La deuda total al 31.12.85 ascendió a A 2,1 millones.

5.6.14. Créditos recíprocos

Se asignaron fondos a los bancos de la Nación Argentina, de la Provincia de Buenos Aires y Real S.A. por un total de A 24,1 millones para corresponder a compromisos contraídos con entidades del exterior, con motivo de líneas de crédito recíproco considerando que ello facilitaría el período de transición hasta que se recomponga la liquidez externa del país.

5.6.15 Préstamos para atender procesos productivos estacionales

Se trata de un régimen de préstamos adicionales para la banca pública (de provincias, municipalidades y Banco de la Nación Argentina) con destino a coadyuvar al financiamiento de necesidades, derivadas de la atención de las etapas culminantes de procesos productivos de relevante importancia para las distintas economías regionales que, por sus características estacionales, exceden las posibilidades normales de las entidades que actúan en cada zona.

Además, con el propósito de lograr una mayor tecnificación en las explotaciones se decidió también incluir en ese sistema la atención de gastos originados en el uso de herbicidas y agroquímicos.

El total asignado a las distintas entidades oficiales durante este ejercicio fue del orden de los A 168,1 millones.

5.6.16. Préstamos para atender necesidades de productores agropecuarios afectados por factores climáticos adversos

Atento a las disposiciones de la Ley 22.913 referente a las situaciones creadas a productores agropecuarios por

factores climáticos adversos, esta Institución continuó asignando préstamos para contribuir al financiamiento de las necesidades derivadas de tales emergencias, con el fin de lograr la continuidad de las explotaciones, la recuperación de las economías de los productores afectados y el mantenimiento de su personal estable.

Los acuerdos efectuados con tales fines durante el período alcanzaron A 5,3 millones, registrando al 31.12.85 un saldo de deuda de A 7,2 millones.

5.6.17. Préstamos para atender necesidades derivadas del sismo ocurrido en Mendoza el 26.1.85

La asistencia crediticia implementada con ese propósito procuró contribuir a la solución de los problemas inmediatos de familias, profesionales y de pequeñas y medianas empresas y también facilitar la refacción y construcción de viviendas y colegios privados de enseñanza.

Los acuerdos de fondos efectuados a los bancos de Mendoza, de Previsión Social e Hipotecario Nacional, alcanzaron en el período a A 9,2 millones, totalizando un saldo de deuda de A 10,4 millones al 31 de diciembre de 1985.

5.6.18. Apoyo para contribuir a la solución de la situación por la que atraviesan los bancos públicos de provincias y de municipalidades

El programa destinado a ayudar a los bancos públicos de provincias y de municipalidades para que su gestión futura se encuadre en un marco de normalidad y eficiencia, frente a los inconvenientes derivados de la evolución de las respectivas economías regionales, prevé básicamente la concesión de apoyo financiero para las entidades con problemas de recuperación de cartera, como asimismo de asistencia ligada a planes de capitalización con aporte de los respectivos gobiernos (cancelación de deudas de economías regionales y fondos adicionales).

Los recursos adjudicados durante el período alcanzaron a A 37,9 millones, registrando un saldo de deuda de A 39,3 millones al 31.12.85.

5.6.19. Asignación de recursos para financiar la operatoria de la Junta Nacional de Granos

Teniendo en cuenta que la Junta Nacional de Granos es el organismo encargado de intervenir en el mercado para

la compra de cosechas, como medio de facilitar al sector productivo la colocación de sus frutos al precio sostén vigente, cuyo establecimiento y vigencia tradicionalmente ha tenido por objetivo principal la cobertura de los costos de producción y, además, permitir al productor la obtención de un ingreso razonable, se asignaron a dicho Ente en el transcurso del ejercicio A 31,9 millones. El saldo de deuda ascendió a A 20,7 millones al 31.12.85.

5.6.20. Préstamos para la recomposición del capital de trabajo de las empresas de capital nacional dedicadas a la actividad pesquera

A fines de 1984 se implementó un régimen crediticio especial para dar solución a las necesidades financieras del sector, teniendo en consideración el ingreso de divisas que deriva de esa actividad primordialmente exportadora, de modo que redunde en la plena utilización de la capacidad de dicha industria. A esos efectos se asignaron recursos al Banco de la Nación Argentina con destino al otorgamiento de créditos para la recomposición del capital de trabajo de las empresas de capital nacional dedicadas a la actividad pesquera.

Dicha línea registró al 31.12.85 una deuda de A 181.143, habiéndose efectuado acuerdos durante el año por A 22.143.

5.6.21. Préstamos al sector ganadero

Si bien se trata de un sector que no encuadra en la política general de asignaciones de recursos adicionales por parte de esta Institución, se adoptaron medidas de apoyo crediticio encaminadas a la repoblación de los planteles ovinos en la Patagonia, como consecuencia de la mortandad ocurrida por las intensas nevadas.

Los acuerdos del período y el saldo al 31.12.85 alcanzaron a A 3,5 millones.

5.6.22. Préstamos ligados a compromisos en moneda extranjera

Con el propósito de facilitar el cumplimiento de obligaciones en moneda extranjera se implementaron diversas líneas de asistencia financiera en relación con operaciones de pase, pagos pendientes con el exterior, para cubrir sumas adeudadas por bancos extranjeros, pago al exterior de intereses de bancos oficiales y cancelación de deudas externas amparadas con seguro de cambio.

El conjunto de asignaciones del período para todas las líneas citadas y el saldo al 31.12.85 totalizaron A 110,6 millones.

5.6.23. Asistencia financiera para la superación de situaciones de extrema iliquidez

En el curso de este ejercicio se efectuaron asignaciones de fondos a diversas entidades financieras con el mencionado propósito, habiendo totalizado los acuerdos y el saldo al 31.12.85, A 43,6 millones.

Se aclara que en este agrupamiento está incluido el apoyo concedido al Banco de Italia y Río de la Plata, sujeto a la intervención del Banco Central, con miras a lograr su normalización institucional.

5.6.24. Régimen del Decreto 271/85

Este sistema tuvo origen el 10.2.85, contemplando la concesión de asistencia crediticia a empresas industriales y de servicios —designadas por Resoluciones del Ministerio de Economía— que puedan ser afectadas por cambios no previstos y persistentes en el nivel de la demanda.

Los acuerdos realizados en este período y el saldo de deuda al 31.12.85 alcanzaron a A 5,9 millones.

5.6.25. Financiamiento de inversiones especiales

Dentro de este concepto se han agrupado distintas líneas que han concurrido a superar problemas de índole coyuntural en la financiación de las obras encaradas. En tal situación se pueden citar los préstamos para la prosecución de las obras del Dique El Tunal y complementarias en la provincia de Salta, la ejecución del proyecto hidroeléctrico de Urugua—í en Misiones y del Complejo Petroquímico Bahía Blanca, la construcción de buques en el país y la realización de obras de infraestructura social, Y.P.F. y empresas constructoras de obras públicas.

Los acuerdos en el período alcanzaron a A 58,9 millones, totalizando un saldo de deuda de A 51,4 millones al 31.12.85.

5.6.26. Refinanciación de deudas de cooperativas chaqueñas

El régimen crediticio implementado con dicha finalidad se orientó a la refinanciación a 9 años de plazo,

incluidos 3 años de gracia, de las deudas por capital, ajuste e interés registradas al 1.12.84 en los bancos de la Nación Argentina y del Chaco, por las cooperativas agrarias según las condiciones fijadas en la Ley 23.143 (Convenio de Recuperación del Sistema Cooperativo Chaqueño).

El monto de los acuerdos, equivalente al saldo de deuda registrado al 31.12.85, alcanzó a A 5.981.514.

PRINCIPALES NORMAS CREDITICIAS DICTADAS DURANTE 1985

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 579 OPASI - 1 - 50 OPRAC - 1 - 47	15.1.85	Plazos mínimos para las imposiciones y créditos ajustables. (Comunicación "A" 566).
Comunicación "A" 583 REMON - 1 - 186	28.1.85	Aclaraciones vinculadas con las normas a las operaciones ajustables activas y pasivas y a la cancelación del límite especial de préstamos.
Comunicación "A" 585 REMON - 1 - 187 OPASI - 1 - 51 OPRAC - 1 - 50	31.1.85	Operaciones de intermediación con títulos valores públicos.
Comunicación "A" 586 REMON - 1 - 188	31.1.85	Prórroga del plazo de vigencia del apoyo financiero adicional previsto en el régimen especial de préstamos para la industria frigorífica exportadora.
Comunicación "A" 587 REMON - 1 - 189	31.1.85	Liberación parcial del depósito indisponible constituido con ajuste a las disposiciones aplicables a la cancelación del límite especial de préstamos.
Comunicación "A" 598 OPRAC - 1 - 52 REMON - 1 - 193 OPASI - 1 - 52	28.2.85	Normas aplicables a los depósitos ajustables con cláusula dólar estadounidense y a los préstamos para prefinanciación de exportaciones promocionadas.
Comunicación "A" 600 REMON - 1 - 195 OPRAC - 1 - 52	1.3.85	Liberación condicionada del efectivo mínimo de los depósitos regulados del sector público no financiero.
Comunicación "A" 607 REMON - 1 - 197 OPRAC - 1 - 54	20.3.85	Régimen aplicable a las operaciones ajustables activas y pasivas. Normas complementarias.
Comunicación "A" 610 OPRAC - 1 - 55 OPASI - 1 - 54	29.3.85	Operaciones "de pase" o de intermediación con títulos valores públicos y aceptaciones.
Comunicación "A" 611 REMON - 1 - 198 OPRAC - 1 - 56	29.3.85	Nuevas disposiciones aplicables a las operaciones ajustables por índice de precios activas y pasivas.
Comunicación "A" 612 OPRAC - 1 - 57	29.3.85	Política de crédito. Normas complementarias.
Comunicación "A" 613 REMON - 1 - 199 OPRAC - 1 - 58 OPASI - 1 - 55	29.3.85	Normas aplicables a depósitos y préstamos a tasa de interés no regulada por el Banco Central.
Comunicación "A" 615 OPRAC - 1 - 59	29.3.85	Tratamiento crediticio dispensable a las personas físicas y jurídicas vinculadas a las entidades financieras.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 617 REMON - 1 - 200	3.4.85	Normas aplicables a operaciones a tasa regulada por el Banco Central.
Comunicación "A" 620 REMON - 1 - 203 OPRAC - 1 - 60 OPASI - 1 - 57	8.4.85	Norma complementaria aplicable a depósitos y créditos a tasa de interés no regulada por el Banco Central.
Comunicación "A" 623 REMON - 1 - 205	12.4.85	Prórroga de los plazos de vencimiento del apoyo financiero previsto en el régimen especial de préstamos para la industria frigorífica exportadora.
Comunicación "A" 624 OPRAC - 1 - 61 RUNOR - 1 - 13	12.4.85	Operaciones de intermediación financiera con títulos valores.
Comunicación "A" 626 REMON - 1 - 207	15.4.85	Operaciones ajustables por índices de precios. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 627 OPASI - 1 - 58 OPRAC - 1 - 62	16.4.85	Publicidad de las tasas de interés en las operaciones activas y pasivas.
Comunicación "A" 629 REMON - 1 - 209	18.4.85	Operaciones a tasa regulada y ajustables por índice de precios. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 630 REMON - 1 - 210 OPRAC - 1 - 63 OPASI - 1 - 59	19.4.85	Reordenamiento del sistema financiero. Normas complementarias.
Comunicación "A" 634 REMON - 1 - 211	24.4.85	Préstamos por insuficiente crecimiento de depósitos ajustables por índice de precios combinado. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 638 REMON - 1 - 214 OPRAC - 1 - 64	30.4.85	Efectivo mínimo sobre los depósitos a plazo fijo nominativo intransferible a tasa de interés no regulada. Margen de intermediación financiera.
Comunicación "A" 639 REMON - 1 - 215	2.5.85	Préstamo por insuficiente crecimiento de depósitos ajustables por índice de precios combinado. Normas complementarias.
Comunicación "A" 642 REMON - 1 - 218	3.5.85	Operaciones activas y pasivas ajustables por índice de precios. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 645 REMON - 1 - 221	10.5.85	Apoyo financiero para atender situaciones derivadas de la constitución del depósito indisponible (Comunicación "A" 617).
Comunicación "A" 646 REMON - 1 - 222	10.5.85	Apoyos financieros por insuficiente crecimiento de depósitos a tasas regulada y no regulada.
Comunicación "A" 654 REMON - 1 - 225	21.5.85	Apoyo financiero por insuficiente crecimiento de depósitos a tasa no regulada. Modificación del límite de endeudamiento.
Comunicación "A" 655 REMON - 1 - 226	21.5.85	Apoyo financiero por insuficiente crecimiento de depósitos ajustables y línea complementaria de préstamo. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 656 OPRAC - 1 - 68	24.5.85	Otorgamiento de préstamos interfinancieros.
Comunicación "A" 658 REMON - 1 - 227	27.5.85	Línea complementaria de préstamo y depósito indisponible (Comunicación "A" 611). Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 659 REMON - 1 - 228	27.5.85	Apoyos financieros por insuficiente crecimiento de depósitos a tasas regulada y no regulada y vinculado con la constitución del depósito indisponible (Comunicación "A" 617). Normas de procedimiento.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 667 REMON - 1 - 231	5.6.85	Apoyos financieros por insuficiente crecimiento de depósitos a tasas regulada y no regulada y vinculado con la constitución del depósito indisponible (Comunicación "A" 617). Normas complementarias.
Comunicación "A" 674	15.6.85	Normas para la registración y efectivización de operaciones con motivo de la reforma monetaria que instituye el Decreto 1096/85 del Poder Ejecutivo Nacional.
Comunicación "A" 677 REMON - 1 - 235	18.6.85	Apoyo financiero por insuficiente crecimiento de depósitos a tasa regulada (Anexo I a la Comunicación "A" 646). Normas complementarias.
Comunicación "A" 678	18.6.85	Normas para la registración y efectivización de operaciones con motivo de la reforma monetaria que instituye el Decreto 1096/85 del Poder Ejecutivo Nacional.
Comunicación "A" 682 OPRAC - 1 - 70	18.6.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias.
Comunicación "A" 683 REMON - 1 - 238	24.6.85	Préstamo por insuficiente crecimiento de depósitos ajustables por índice de precios combinado. Normas complementarias.
Comunicación "A" 684 OPRAC - 1 - 71	26.6.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 685 REMON - 1 - 239	28.6.85	Apoyo financiero por insuficiente crecimiento de depósitos a tasa regulada (Anexo I a la Comunicación "A" 646). Normas complementarias.
Comunicación "A" 686 REMON - 1 - 240	28.6.85	Prórroga de los plazos de vencimiento del apoyo financiero previsto en el régimen especial de préstamos para la industria frigorífica exportadora.
Comunicación "A" 691 OPRAC - 1 - 72	28.6.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias.
Comunicación "A" 692 OPRAC - 1 - 73	28.6.85	Intereses por préstamos.
Comunicación "A" 710 REMON - 1 - 244	12.7.85	Normas para la aplicación de los préstamos otorgados por el Banco Central.
Comunicación "A" 711 REMON - 1 - 245	15.7.85	Apoyo financiero por insuficiente crecimiento de depósitos a tasa regulada (Anexo I a la Comunicación "A" 646). Normas complementarias.
Comunicación "A" 714 OPRAC - 1 - 76	16.7.85	Información sobre los principales deudores de las entidades financieras. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 718 REMON - 1 - 249	18.7.85	Apoyos financieros por insuficiente crecimiento de depósitos ajustables y a tasas regulada y no regulada. Normas complementarias.
Comunicación "A" 719 REMON - 1 - 250	18.7.85	Apoyo financiero por insuficiente crecimiento de depósitos a tasa de interés no regulada. Normas complementarias.
Comunicación "A" 725 OPASI - 1 - 69 OPRAC - 1 - 79 REMON - 1 - 251	25.7.85	Depósitos en moneda extranjera.
Comunicación "A" 734 OPRAC - 1 - 80 REMON - 1 - 253	31.7.85	Operaciones ajustables por índices de precios. Normas complementarias.
Comunicación "A" 735 REMON - 1 - 254	31.7.85	Préstamos por insuficiente crecimiento de depósitos a tasa regulada y no regulada.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 736 OPRAC - 1 - 81	31. 7.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias.
Comunicación "A" 741 OPRAC - 1 - 83	2. 8.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 754 OPRAC - 1 - 262	20. 8.85	Régimen de redescuento para la atención de situaciones de iliquidez. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 759 OPRAC - 1 - 87	28. 8.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 761 OPRAC - 1 - 88	31. 8.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias.
Comunicación "A" 762 REMON - 1 - 265	31. 8.85	Aplicación del depósito indisponible (Comunicación "A" 611).
Comunicación "A" 772 REMON - 1 - 267	30. 9.85	Reducción condicionada del "cupo básico" de captación a tasa no regulada.
Comunicación "A" 773 REMON - 1 - 268	30. 9.85	Aplicación del depósito indisponible (Comunicación "A" 611).
Comunicación "A" 774 OPRAC - 1 - 90	30. 9.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias.
Comunicación "A" 775 REMON - 1 - 269 OPRAC - 1 - 91	30. 9.85	Régimen de créditos para la adquisición de viviendas.
Comunicación "A" 779 OPRAC - 1 - 92	4.10.85	Política de crédito. Actualización del monto máximo fijado para las colocaciones de carácter financiero.
Comunicación "A" 781 OPRAC - 1 - 93	8.10.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 786 REMON - 1 - 271 OPRAC - 1 - 94	17.10.85	Régimen de créditos para la construcción de viviendas.
Comunicación "A" 791 REMON - 1 - 272	24.10.85	Programa de refinanciación de deudas de la industria frigorífica exportadora.
Comunicación "A" 793 REMON - 1 - 273	31.10.85	Constitución de un activo financiero especial del Banco Central.
Comunicación "A" 794 REMON - 1 - 274	31.10.85	Aplicación del depósito indisponible (Comunicación "A" 611).
Comunicación "A" 795 OPRAC - 1 - 95	31.10.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias.
Comunicación "A" 796 OPRAC - 1 - 96	1.11.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 803 REMON - 1 - 275	14.11.85	Programa de refinanciación de deudas de la industria frigorífica exportadora. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 805 REMON - 1 - 276	18.11.85	Activo financiero especial (Comunicación "A" 793). Normas complementarias.
Comunicación "A" 811 OPRAC - 1 - 98	29.11.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias.
Comunicación "A" 815 OPRAC - 1 - 99	2.12.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias. Normas de procedimiento.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 827 OPRAC - 1 - 102	30.12.85	Regulación cuantitativa de las carteras crediticias.
Comunicación "A" 828 OPRAC - 1 - 103	30.12.85	Modificación de la base de cálculo del índice de actualización de préstamos.

ANEXO ESTADISTICO

Recursos monetarios	73
Sistema financiero	74
Sistema monetario	75
Participación de los factores de creación en el aumento de los recursos monetarios privados	76
Banco Central	77
Bancos y cajas de ahorro	78
Entidades financieras no bancarias	79
Fuentes de los recursos monetarios privados	80
Composición de los activos financieros a interés del sector privado	80
Principales activos financieros del sector privado (En miles de ₡)	81
Principales activos financieros del sector privado (Estructura porcentual)	82
Efectivo mínimo (Situación de encaje)	83
Efectivo mínimo (Tasas de encaje sobre depósitos y obligaciones sujetos a efectivo mínimo)	84
Efectivo mínimo (Tasas de encaje sobre depósitos y obligaciones sujetos a efectivo mínimo) (conclusión)	85
Valor real de los agregados monetarios del sector privado	86
Tasas de interés de depósitos a plazo fijo nominativos transferibles e intransferibles	87
Crédito bancario	88
Evolución del crédito bancario en términos reales	89
Financiación del Banco Central al sistema financiero	90
Financiación del Banco Central al sistema financiero (conclusión)	91

RECURSOS MONETARIOS (*)

PERIODO	Base monetaria											Recursos monetarios			
	Fuentes														
	Sector interno														
	Gobierno Nacional		Entidades financieras		Cuenta Regulación Monetaria	Otras cuentas (5)	Total	Componentes		Expansión secundaria (2)					
	Créditos (neto) (1)(5)	Recursos devengados	Financiamiento externo (neto) (5)	Deudas				Recursos devengados	Circulación monetaria		Depósitos de entidades financieras				
	Sector externo (neto) (5)											Total	Billetes y monedas (3)	Depósitos (4)	
— Promedio de saldos diarios, en miles de australes —															
1984 Diciembre	21.894	383.915	7.825		193.328	583.960	416.677	—673.062	934.537	402.432	532.105	342.891	1.277.428	251.010	1.026.418
1985 Diciembre	1.372.096	1.431.285	12.683		1.880.015	2.371.977	2.288.053	—5.399.164	4.435.130	2.627.970	1.807.160	5.317.122	9.752.252	1.691.117	8.061.135
1984															
Enero	—22.056	137.088	253		60.220	74.871	29.859	—68.330	211.905	67.796	144.109	39.607	251.512	41.731	209.781
Febrero	—12.317	147.952	307		62.686	68.947	42.201	—64.844	244.932	80.163	164.769	52.383	297.315	51.004	246.311
Marzo	—9.853	161.594	568		67.862	76.965	55.949	—71.357	281.728	90.636	191.092	64.017	345.745	57.130	288.615
Abril	468	172.751	939		75.290	78.596	76.312	—77.876	326.480	102.460	224.020	76.764	402.244	66.072	336.172
Mayo	14.694	184.284	1.344		84.149	87.398	97.741	—99.461	370.149	121.252	248.897	90.776	460.925	73.775	387.150
Junio	24.989	201.897	1.864		91.659	110.588	120.406	—136.077	415.326	140.324	275.002	117.456	522.782	82.362	440.420
Julio	38.620	227.594	2.342		104.999	123.574	146.525	—162.866	475.788	175.002	300.786	139.253	615.041	110.406	504.635
Agosto	17.435	262.176	1.048		123.105	140.243	174.526	—192.902	525.631	195.817	329.814	185.551	711.182	117.521	593.661
Setiembre	21.921	280.971	1.071		139.299	150.344	215.755	—214.767	594.594	225.379	369.215	217.668	812.262	132.647	679.615
Octubre	39.211	293.756	1.741		157.800	179.036	282.107	—265.701	687.950	235.777	452.173	216.841	904.791	147.406	757.385
Noviembre	49.471	326.980	2.614		174.950	552.997	327.186	—634.806	799.392	273.984	525.408	241.471	1.040.863	168.715	872.148
Diciembre	21.894	383.915	7.825		193.328	583.960	416.677	—673.062	934.537	402.432	532.105	342.891	1.277.428	251.010	1.026.418
1985															
Enero	—59.910	443.515	13.047		232.590	733.348	427.363	—649.365	1.140.588	465.135	675.453	383.609	1.524.197	285.805	1.238.392
Febrero	—36.798	511.274	7.794		281.452	807.359	539.148	—819.333	1.291.896	524.163	767.733	518.153	1.810.049	327.616	1.482.433
Marzo	—105.048	652.429	2.190		313.125	840.582	699.880	—1.011.755	1.391.403	601.436	789.967	749.364	2.140.767	363.977	1.776.790
Abril	—76.997	756.142	2.624		363.698	891.968	873.070	—1.331.622	1.478.883	704.815	774.068	1.401.820	2.880.703	418.540	2.462.163
Mayo	112.023	938.251	5.028		490.827	1.235.784	1.097.787	—2.524.195	1.355.505	841.341	514.164	2.293.075	3.648.580	493.317	3.155.263
Junio	288.956	1.265.579	9.549	28.102	606.719	1.536.281	1.494.335	—3.278.281	1.951.240	1.130.245	820.995	3.015.569	4.966.809	709.490	4.257.319
Julio	423.684	1.337.879	12.319	317.529	861.258	1.816.155	1.729.683	—3.703.891	2.794.616	1.702.389	1.092.227	3.565.464	6.360.080	1.145.234	5.214.846
Agosto	756.335	1.346.042	12.236	347.871	1.030.846	2.354.704	1.770.738	—4.548.237	3.070.535	1.845.943	1.224.592	3.978.182	7.048.717	1.184.606	5.864.111
Setiembre	909.801	1.342.844	12.271	356.272	1.220.500	2.377.892	1.899.601	—4.833.242	3.285.939	1.935.160	1.350.779	4.420.462	7.706.401	1.235.688	6.470.713
Octubre	984.025	1.353.111	12.540	355.484	1.641.273	2.439.202	2.020.274	—5.165.130	3.640.779	2.054.862	1.585.917	4.782.680	8.423.459	1.314.236	7.109.223
Noviembre	1.227.387	1.361.291	12.839	375.707	1.736.408	2.404.187	2.138.148	—5.295.810	3.960.157	2.194.390	1.765.767	5.110.448	9.070.605	1.399.773	7.570.832
Diciembre (*)	1.372.096	1.431.285	12.683	478.185	1.880.015	2.371.977	2.288.053	—5.399.164	4.435.130	2.627.970	1.807.160	5.317.122	9.752.252	1.691.117	8.061.135

(*) Cifras provisionales. (1) Créditos menos depósitos del Gobierno en el Banco Central (en moneda nacional). (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 demás obligaciones sujetas a efectivo mínimo. (3) En poder de unidades económicas no pertenecientes al conjunto de entidades financieras. (4) Depósitos y demás obligaciones sujetas a efectivo mínimo a favor de los sectores público y privado no financieros. (5) En diciembre de 1985 las cifras correspondientes al 31.12.85 incluyen el efecto de la imputación definitiva de operaciones en moneda extranjera, de acuerdo con lo expuesto en el Comunicado No. 6105 del 17.1.86.

SISTEMA FINANCIERO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1984	1985 (*)	1984	1985 (*)	1984	1985 (*)
	(En miles de \$)				(En o/o)	
I. Origen de los recursos monetarios privados — TOTAL	1.280.682	8.153.853	1.073.689	6.873.171	518,7	536,7
1. Sector externo (neto) (2) (7)	-1.139.797	-5.395.170	-956.035	-4.255.373	.	.
2. Sector oficial (neto) (3) (4) (7) ...	784.533	4.845.911	615.792	4.061.378	364,9	517,7
3. Sector privado	1.176.173	6.059.820	988.509	4.883.647	526,7	415,2
— Préstamos	525.835	3.921.187	426.664	3.395.352	430,2	645,7
a) Bancos y cajas de ahorro	507.051	3.841.659	414.702	3.334.608	449,1	657,6
b) Entidades financieras no bancarias	18.784	79.528	11.962	60.744	175,3	323,4
— Recursos devengados a cobrar ..	641.585	2.089.527	553.824	1.447.942	631,1	225,7
a) Bancos y cajas de ahorro	585.361	1.938.579	507.830	1.353.218	655,0	231,2
b) Entidades financieras no bancarias	56.224	150.948	45.994	94.724	449,6	168,5
— Valores	8.753	49.106	8.021	40.353	1.095,8	461,0
4. Regulación monetaria	423.812	2.412.260	383.124	1.988.448	941,6	469,2
5. Diversas cuentas (menos) (5) (6) ..	-35.961	-231.032	-42.299	-195.071	.	.
II. Distribución de los recursos monetarios privados — TOTAL	1.280.682	8.153.853	1.073.689	6.873.171	518,7	536,7
1. Medios de pago	431.857	3.006.799	362.730	2.574.942	524,7	596,2
— Billetes y monedas	310.453	2.014.750	264.937	1.704.297	582,1	549,0
— Cuentas corrientes	121.404	992.049	97.793	870.645	414,2	717,1
2. Ahorro	247.172	1.517.570	215.119	1.270.398	671,1	514,0
3. Plazo fijo	542.990	3.246.522	441.572	2.703.532	435,4	497,9
4. Otros depósitos	58.663	382.962	54.268	324.299	1.234,8	552,8

(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) Incluye recursos devengados. (5) Incluye préstamos y depósitos en moneda extranjera correspondientes al sector privado. (6) Incluye recursos devengados sobre depósitos (en pesos y moneda extranjera) correspondientes al sector privado. (7) En diciembre de 1985 las cifras correspondientes al 31.12.85 incluyen el efecto de la imputación definitiva de operaciones en moneda extranjera, de acuerdo con lo expuesto en el Comunicado N° 6105 del 17.1.86. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido. (*) Cifras provisionales.

SISTEMA MONETARIO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1984	1985(*)	1984	1985(*)	1984	1985(*)
	(En miles de \$)				(En o/o)	
I. Factores de creación de los recursos monetarios privados — TOTAL	1.252.030	8.005.164	1.054.139	6.753.134	552,7	539,4
1. Sector externo (neto) (2) (6)	-1.139.648	-5.397.264	-955.933	-4.257.616	.	.
2. Sector oficial (neto) (3) (4) (6)	781.535	4.837.789	613.437	4.056.254	364,9	519,0
3. Sector privado (4)	1.101.010	5.828.756	930.419	4.727.746	545,4	429,4
4. Regulación monetaria	423.812	2.412.260	383.124	1.988.448	941,6	469,2
5. Diversas cuentas (menos) (5)	-85.321	-323.623	-83.092	-238.302	.	.
II. Distribución de los recursos monetarios privados — TOTAL	1.252.030	8.005.164	1.054.139	6.753.134	532,7	539,4
1. Medios de pago (M1)	434.804	3.014.321	364.851	2.579.517	521,6	593,3
— Billetes y monedas	313.400	2.022.272	267.058	1.708.872	576,3	545,3
— Cuentas corrientes	121.404	992.049	97.793	870.645	414,2	717,1
2. Otros depósitos	817.226	4.990.843	689.288	4.173.617	538,8	510,7

(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) Incluye recursos devengados. (5) Incluye préstamos y depósitos en moneda extranjera correspondientes al sector privado. (6) En diciembre de 1985 las cifras correspondientes al 31.12.85 incluyen el efecto de la imputación definitiva de operaciones en moneda extranjera, de acuerdo con lo expuesto en el Comunicado Nro. 6105 del 17.1.86. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido. (*) Cifras provisionales.

**PARTICIPACION DE LOS FACTORES DE CREACION EN EL
AUMENTO DE LOS RECURSOS MONETARIOS PRIVADOS (1)**

CONCEPTO	1984	1 9 8 5				
	Total anual	I	II	III	IV *	Total *
(En miles de ₳)						
TOTAL	1.073.689	825.194	2.739.795	1.662.049	2.212.409	7.439.447
Sector externo (4)	-956.035	-889.075	-2.493.152	801.589	-1.674.735	-4.255.373
Sector oficial (2) (3) (4)	615.792	567.351	1.334.142	-323.203	2.483.088	4.061.378
Sector privado (3)	988.509	843.919	2.167.000	910.137	962.591	4.883.647
Regulación monetaria	383.124	457.079	847.711	288.010	395.648	1.988.448
Diversas cuentas (menos)	-42.299	154.080	-884.094	14.484	-45.817	-761.347

(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) Créditos menos depósitos. (3) Incluye recursos devengados. (4) En diciembre de 1985 las cifras correspondientes al 31.12.85 incluyen el efecto de la imputación definitiva de operaciones en moneda extranjera, de acuerdo con lo expuesto en el Comunicado No. 6105 del 17.1.86. (*) Cifras provisionales.

BANCO CENTRAL

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1984	1985 (*)	1984	1985 (*)	1984	1985 (*)

(En miles de ₡)

(En o/o)

ACTIVOS

1. Sector externo (1) (4)	-83.241	-859.838	-53.633	-776.597	.	.
2. Sector oficial (neto) (2) (3) (4) . .	411.655	2.294.097	283.358	1.882.442	220,9	457,3
3. Regulación monetaria	423.812	2.412.260	383.124	1.988.448	941,6	469,2
4. Créditos a entidades financieras (3)	950.300	4.543.282	810.908	3.592.982	581,7	378,1
— Bancos y cajas de ahorro	855.682	...	732.603	...	595,2	...
— Entidades financieras no bancarias	94.618	...	78.305	...	480,0	...
TOTAL:	1.702.526	8.389.801	1.423.757	6.687.275	510,7	392,8

PASIVOS

1. Base monetaria	1.058.480	5.153.859	860.834	4.095.379	435,5	386,9
— Circulación monetaria	470.758	2.988.361	404.620	2.517.603	611,8	534,8
— Depósitos de entidades financieras en cuenta corriente	587.722	2.165.498	456.214	1.577.776	346,9	268,5
2. Patrimonio neto y otros	644.046	3.235.942	562.923	2.591.896	693,9	402,4
TOTAL:	1.702.526	8.389.801	1.423.757	6.687.275	510,7	392,8

(1) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", "Resultado de operaciones de cambio" y "Obligaciones con organismos internacionales". (2) Créditos menos depósitos. Incluye obligaciones por fondos del Bono Nacional de Consolidación Económico-Financiera — Ley 22.510. (3) Incluye recursos devengados a cobrar. (4) En diciembre de 1985 las cifras correspondientes al 31.12.85 incluyen el efecto de la imputación definitiva de operaciones en moneda extranjera, de acuerdo con lo expuesto en el Comunicado No. 6105 del 17.1.86. (.) 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. (*) Cifras provisionales.

BANCOS Y CAJAS DE AHORRO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1984	1985(*)	1984	1985(*)	1984	1985(*)
ACTIVOS	(En miles de ₡)				En o/o	
1. Sector externo (neto)	-1.056.407	-4.537.426	-902.300	-3.481.019	.	.
2. Sector oficial (2)	596.801	2.845.088	520.446	2.248.287	681,6	376,7
— Préstamos	385.092	1.728.662	334.031	1.343.570	654,2	348,9
a) Gobiernos . . . . .	...	...	...	...	...	...
b) Empresas . . . . .	...	...	...	...	...	...
— Recursos devengados sobre préstamos	68.584	416.802	59.711	348.218	673,0	507,7
— Valores	143.125	699.624	126.704	556.499	771,6	388,8
3. Sector privado	1.101.010	5.828.756	930.419	4.727.746	545,4	429,4
— Préstamos	507.051	3.841.659	414.702	3.334.608	449,1	657,6
a) Generales . . . . .	...	...	...	...	...	...
b) Vivienda . . . . .	...	...	...	...	...	...
— Recursos devengados sobre préstamos	585.361	1.938.579	507.830	1.353.218	655,0	231,2
— Valores	8.598	48.518	7.887	39.920	1.109,3	464,3
4. Otras cuentas	772.013	4.487.790	653.550	3.715.777	551,7	481,3
— Disponibilidades	719.774	3.088.443	577.295	2.368.669	405,2	329,1
— Obligaciones con el BCRA (menos)	343.492	2.403.654	269.104	2.060.162	361,8	599,8
— Diversas cuentas (menos) (3)	-395.731	-3.803.001	-345.359	-3.407.270	.	.
TOTAL:	1.413.417	8.624.208	1.202.115	7.210.791	568,9	510,2
PASIVOS						
1. Depósitos de particulares	938.630	5.982.892	787.051	5.044.262	519,7	537,4
— Cuentas corrientes	121.404	992.049	97.793	870.645	414,2	717,1
— Ahorro	240.231	1.476.689	209.389	1.236.458	678,9	514,7
— Plazo fijo	518.460	3.133.458	425.657	2.614.998	458,7	504,4
— Otros	58.535	380.696	54.242	322.161	1.263,5	550,4
2. Depósitos oficiales (4)	188.897	2.408.055	154.103	2.219.158	442,9	1.174,8
— Plazo fijo	41.968	776.789	30.362	734.821	261,0	1.750,9
— Otros	146.929	1.631.266	123.741	1.484.337	533,6	1.010,2
3. Recursos devengados sobre depósitos	285.890	233.261	260.931	-52.629	1.045,4	.
— De particulares	263.998	219.966	240.908	-44.032	1.043,3	.
— Oficiales (4)	21.892	13.295	20.023	-8.597	1.071,3	.
TOTAL:	1.413.417	8.624.208	1.202.115	7.210.791	568,9	510,2

(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 moneda extranjera. (...) El dato no ha sido cumplado o elaborado en la fecha de la publicación. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido. (*) Cifras provisionales.

ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1984	1985 (*)	1984	1985 (*)	1984	1985 (*)
	(En miles de ₡)				(En o/o)	
ACTIVOS						
1. Sector externo (neto)	-149	2.094	-102	2.243	.	.
2. Sector oficial (2)	3.108	8.196	2.356	5.088	313,3	163,7
3. Sector privado	75.163	231.064	58.090	155.901	340,2	207,4
— Préstamos	18.784	79.528	11.962	60.744	175,3	323,4
a) De compañías financieras	10.640	60.317	5.859	49.677	122,5	466,9
b) De sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles	5.497	10.212	4.406	4.715	403,8	85,8
c) De cajas de crédito	2.647	8.999	1.697	6.352	178,6	240,0
— Recursos devengados sobre préstamos	56.224	150.948	45.994	94.724	449,6	168,5
— Valores	155	588	134	433	638,1	279,4
4. Otras cuentas	-32.994	-79.012	27.400	-46.018	.	.
— Disponibilidades	23.372	38.655	16.447	15.283	237,5	65,4
— Obligaciones con el BCRA (menos)	21.387	101.595	15.189	80.208	245,1	375,0
— Diversas cuentas (menos) (3)	34.979	16.072	28.658	-18.907	453,4	.
TOTAL:	45.128	162.342	32.944	117.214	270,4	259,7
PASIVOS						
1. Depósitos de particulares	31.599	156.213	21.671	124.614	218,3	394,4
En compañías financieras	19.505	103.388	12.685	83.883	186,0	430,1
En sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles	8.428	36.254	6.528	27.826	343,6	330,2
En cajas de crédito	3.666	16.571	2.458	12.905	203,5	352,0
— Ahorro	6.941	40.881	5.730	33.940	473,2	489,0
— Plazo fijo	24.530	113.064	15.915	88.534	184,7	360,9
— Otros	128	2.268	26	2.140	25,5	1.671,9
2. Recursos devengados sobre depósitos	13.529	6.129	11.273	-7.400	499,7	.
TOTAL:	45.128	162.342	32.944	117.214	270,4	259,7

(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. (*) Cifras provisionales.

FUENTES DE LOS RECURSOS MONETARIOS PRIVADOS ⁽¹⁾

CONCEPTO	Composición de las variaciones registradas en:	
	1984	1985 (*)
(En miles de ₧)		
Sector externo (neto) ⁽²⁾	-956.035	-4.255.373
Sector oficial (neto) ⁽²⁾	615.792	4.061.378
— Créditos	786.856	6.529.286
Menos:		
— Depósitos oficiales	171.064	2.467.908
Sector privado	988.509	4.883.647
Regulación monetaria	383.124	1.988.448
Diversas cuentas (menos)	-42.299	-761.347
TOTAL:	1.073.689	7.439.447

(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) En diciembre de 1985 las cifras correspondientes al 31.12.85 incluyen el efecto de la imputación definitiva de operaciones en moneda extranjera, de acuerdo con lo expuesto en el Comunicado No. 6105 del 17.1.86. (*) Cifras provisionales.

COMPOSICION DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS A INTERES DEL SECTOR PRIVADO

CONCEPTO	Diciembre 1983		1984				1985			
			I Semestre		II Semestre		I Semestre		II Semestre (*)	
	Saldo en miles de ₧	Estruc- tura o/o	Saldo en miles de ₧	Estruc- tura o/o	Saldo en miles de ₧	Estruc- tura o/o	Saldo en miles de ₧	Estruc- tura o/o	Saldo en miles de ₧	Estruc- tura o/o
Depósitos a interés en bancos	123.645	100,0	292.345	100,0	758.691	100,0	3.074.244	100,0	4.610.147	100,0
Ahorro	30.842	24,9	76.656	26,2	240.231	31,7	1.087.798	35,4	1.476.689	32,0
Plazo fijo	92.803	75,1	215.689	73,8	518.460	68,3	1.986.446	64,6	3.133.458	68,0

(*) Cifras provisionales.

PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DEL SECTOR PRIVADO

SALDOS A FIN DE:	Medios de pago (M1) (1)			Depósitos de ahorro y plazo fijo (1)			Subtotal (M2)	Aceptaciones (2)	Total (M3)
	Total	Billetes y monedas	Depósitos en cta. cte.	Total	Ahorro	Plazo fijo			
(En miles de ₡)									
1984									
Enero	78.605	48.798	29.807	152.931	38.363	114.568	231.536	2.514	234.050
Febrero	89.363	55.016	34.347	179.718	45.754	133.964	269.081	3.331	272.412
Marzo	103.823	65.652	38.171	205.658	52.820	152.838	309.481	4.750	314.231
Abril	120.020	73.473	46.547	230.144	56.985	173.159	350.164	6.826	356.990
Mayo	135.030	82.313	52.717	259.368	65.090	194.278	394.398	12.199	406.597
Junio	170.790	109.235	61.555	292.345	76.656	215.689	463.135	22.358	485.493
Julio	191.197	116.461	74.736	351.201	94.853	256.348	542.398	30.665	573.063
Agosto	209.074	137.026	72.048	418.582	110.682	307.900	627.656	51.389	679.045
Setiembre	232.682	147.965	84.717	473.961	130.122	343.839	706.643	69.039	775.682
Octubre	262.745	163.969	98.776	543.381	153.220	390.161	806.126	68.011	874.137
Noviembre	316.987	211.124	105.863	648.191	194.429	453.762	965.178	98.552	1.063.730
Diciembre	434.804	313.400	121.404	758.691	240.231	518.460	1.193.495	95.947	1.289.442
1985									
Enero	471.827	308.573	163.254	942.036	308.648	633.388	1.413.863	132.439	1.546.302
Febrero	531.866	350.840	181.026	1.147.858	380.616	767.242	1.679.724	154.530	1.834.254
Marzo	625.684	433.901	191.783	1.337.949	502.381	835.568	1.963.633	172.921	2.136.554
Abril	742.698	490.246	252.452	1.958.233	591.125	1.367.108	2.700.931	2.686	2.703.617
Mayo	940.039	611.298	328.741	2.530.404	866.392	1.664.012	3.470.443	397	3.470.840
Junio	1.470.616	980.176	490.440	3.074.244	1.087.798	1.986.446	4.544.860	13	4.544.873
Julio	1.842.951	1.209.811	633.140	3.379.830	1.302.870	2.076.960	5.222.781	—	5.222.781
Agosto	1.920.082	1.259.993	660.089	3.670.071	1.298.859	2.371.212	5.590.153	—	5.590.153
Setiembre	2.076.272	1.272.467	803.805	3.941.708	1.282.061	2.659.647	6.017.980	—	6.017.980
Octubre	2.270.151	1.409.994	860.157	4.257.078	1.350.335	2.906.743	6.527.229	—	6.527.229
Noviembre	2.329.068	1.523.596	805.472	4.418.837	1.358.238	3.060.599	6.747.905	—	6.747.905
Diciembre	3.014.321	2.022.272	992.049	4.610.147	1.476.689	3.133.458	7.624.468	—	7.624.468

(En miles de \$)

(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 de ahorro y plazo fijo (1)			Subtotal (M2)	Aceptaciones (2)	Total (M3)
	Total	Billetes y Monedas	Depósitos en cta. cte.	Total	Ahorro	Plazo fijo			
(Estructura porcentual)									
Enero	30,5	20,0	10,5	60,9	20,0	40,9	91,4	8,6	100,0
Febrero	29,0	19,1	9,9	62,6	20,8	41,8	91,6	8,4	100,0
Marzo	29,3	20,3	9,0	62,6	23,5	39,1	91,9	8,1	100,0
Abril	27,5	18,1	9,4	72,4	21,9	50,5	99,9	0,1	100,0
Mayo	27,1	17,6	9,5	72,9	25,0	47,9	100,0	—	100,0
Junio	32,4	21,6	10,8	67,6	23,9	43,7	100,0	—	100,0
Julio	35,3	23,2	12,1	64,7	25,0	39,7	100,0	—	100,0
Agosto	34,3	22,5	11,8	65,7	23,2	42,5	100,0	—	100,0
Setiembre	34,5	21,1	13,4	65,5	21,3	44,2	100,0	—	100,0
Octubre	34,8	21,6	13,2	65,2	20,7	44,5	100,0	—	100,0
Noviembre	34,5	22,6	11,9	65,5	20,1	45,4	100,0	—	100,0
Diciembre	39,5	26,5	13,0	60,5	19,4	41,1	100,0	—	100,0

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

EFFECTIVO MINIMO
Situación de encaje

PERIODO	E n c a j e (1) (2)				
	Total	Bancos y cajas de ahorro	Compañías financieras	Sociedades de ahorro y prés- tamo para la vivienda u otros inmue- bles	Cajas de crédito
(En o/o)					
1983					
Diciembre	-0,42	-0,10	-6,57	-1,79	-16,35
1984					
Diciembre	-1,62	-1,29	-17,77	-5,94	-1,93
1985					
Diciembre	-0,52	-0,13	-32,51	0,40	0,98
1984					
Enero	-0,47	-0,18	-4,78	-3,56	-18,57
Febrero	-0,87	-0,48	-10,04	-3,70	-21,62
Marzo	-1,04	-0,70	-8,99	-3,37	-24,13
Abril	-0,88	-0,63	-8,35	-2,52	-15,59
Mayo	-0,95	-0,73	-8,41	-2,56	-10,68
Junio	-0,94	-0,75	-8,62	-1,65	-8,03
Julio	-0,75	-0,52	-9,53	-2,14	-7,55
Agosto	-0,78	-0,57	-9,20	-2,36	-7,60
Setiembre	-1,35	-1,15	-10,00	-2,97	-4,26
Octubre	-1,45	-1,20	-11,59	-4,05	-6,09
Noviembre	-1,18	-0,66	-15,12	-4,71	-5,15
Diciembre	-1,62	-1,29	-17,77	-5,94	-1,93
1985					
Enero	-1,60	-1,32	-18,94	-5,84	-1,34
Febrero	-1,01	-0,76	-15,83	1,12	-0,77
Marzo	-1,08	-0,82	-15,80	0,35	-2,78
Abril	-0,80	-0,55	-14,87	1,66	-2,83
Mayo	-0,95	-0,70	-16,93	1,08	1,43
Junio	-0,60	-0,30	-20,59	0,88	1,81
Julio	-0,64	-0,31	-23,96	0,87	1,08
Agosto	-0,65	-0,32	-25,45	0,29	-0,21
Setiembre	-0,64	-0,31	-25,93	0,69	0,04
Octubre	-0,54	-0,19	-28,55	1,10	1,36
Noviembre	-0,95	-0,58	-30,97	0,43	0,38
Diciembre	-0,52	-0,13	-32,51	0,40	0,98

(1) Porcentaje de excedente (+) o de deficiencia (-) de efectivo con respecto al fijado por el Banco Central sobre el total de depósitos y obligaciones sujetos a efectivo mínimo. (2) A partir del mes de enero de 1983 y hasta el mes de julio de 1984 se computa el margen sin aplicar de la capacidad de préstamo de depósitos a tasa regulada (Comunicación "A" 280).

2. Tasas de encaje sobre depósitos y obligaciones sujetos a efectivo mínimo

(E n o/o)

Diciembre . . . 86

Diciembre . . .	86	100	92	82	69	82	66	.	.	.
-----------------	----	-----	----	----	----	----	----	---	---	---

Diciembre	88,50	89,50	11	12
---------------------	---	---	---	---	---	---	---	-------	-------	----	----

Enero	86	86	86	82	82	.	.	.	.
Febrero	86	86	83,50	82	79,50	82	76,50	.	.
Marzo	86	86	83,50	82	78	82	75	.	.
Abril	86	86	81	82	74	82	71	.	.
Mayo	86	86	81	82	73	82	70	.	.
Junio	86	86	81	82	71	82	68	.	.
Julio	86	86	81	82	71	82	68	.	.
Agosto	86	86	80	82	70	82	67	.	.
Setiembre ...	86	100	91	82	70	82	67	.	.
Octubre	86	100	91	82	70	82	67	.	.
Noviembre ..	86	100	91	82	69	82	66	.	.
Diciembre ...	86	100	92	82	69	82	66	.	.

Enero	86	100	92	82	69	82	66	.	.	.	.
Febrero	86	100	92	82	69	82	66	.	.	.	.
Marzo	86	100	92	82	69	82	66	.	.	.	.
Abril . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	96,50	97,50	9	10
Mayo . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	96,50	97,50	9	10
Junio . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	95,50	96,50	9	10
Julio . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	90,50	91,50	11	12
Agosto . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	89,50	90,50	11	12
Setiembre . . .	.	.	.	.	.	.	.	88,50	89,50	11	12
Octubre . . . .	.	.	.	.	.	.	.	88,50	89,50	11	12
Noviembre . .	.	.	.	.	.	.	.	88,50	89,50	11	12
Diciembre . . .	.	.	.	.	.	.	.	88,50	89,50	11	12

EFECTIVO MINIMO

2. Tasas de encaje sobre depósitos y obligaciones sujetos a efectivo mínimo (conclusión)

Período	Tasas de encaje diferenciadas por tipo de depósitos y por Grupo de Entidades (3) (conclusión)										
	Caja de ahorros especial		Plazo fijo a tasa de interés regulada								Plazo fijo a tasa de interés no regulada por el B.C.R.A.
			7 a 14 días		15 a 22 días		23 a 29 días		30 ó más días		
	Grupo I	Grupo II	Grupo I	Grupo II	Grupo I	Grupo II	Grupo I	Grupo II	Grupo I	Grupo II	
En o/o											
1983											
Diciembre . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
1984											
Diciembre . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
1985											
Diciembre	6,50	8	15	16	11	12	8,50	10	6,50	8	7,50
1984											
Enero . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Febrero . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Marzo . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Abril . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Mayo . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Junio . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Julio . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Agosto . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Setiembre . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Octubre . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Noviembre . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Diciembre . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
1985											
Enero . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Febrero . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Marzo . . . . .	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Abril	4,50	6	13	14	9	10	6,50	8	4,50	6	0
Mayo	4,50	6	13	14	9	10	6,50	8	4,50	6	3
Junio	4,50	6	13	14	9	10	6,50	8	4,50	6	5
Julio	6,50	8	15	16	11	12	8,50	10	6,50	8	8,50
Agosto	6,50	8	15	16	11	12	8,50	10	6,50	8	8,50
Setiembre	6,50	8	15	16	11	12	8,50	10	6,50	8	8,50
Octubre	6,50	8	15	16	11	12	8,50	10	6,50	8	7,50
Noviembre	6,50	8	15	16	11	12	8,50	10	6,50	8	7,50
Diciembre	6,50	8	15	16	11	12	8,50	10	6,50	8	7,50

(1) Hasta diciembre de 1983, encaje sobre el promedio mensual de saldos diarios y, a partir de enero de 1984, encaje sobre el promedio mensual de diciembre de 1983. (2) Encaje sobre el aumento de depósitos y demás obligaciones respecto del mes de diciembre de 1983 (zonas definidas según las Comunicaciones "A" 430 y "A" 443). (3) Encaje sobre el promedio mensual saldos diarios (Grupos definidos según la Comunicación "A" 617).

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

PROMEDIO DEL PERIODO	M1	M3
(En australes de 1970)		
1983	450,7	1.368,9
1984	447,7	1.365,0
1985	411,6	1.266,0
Enero	398,7	1.243,1
Febrero	374,2	1.258,2
Marzo	337,5	1.158,1
Abril	303,3	1.069,2
Mayo	283,3	1.041,9
Junio	280,0	948,9
Julio	396,0	1.172,1
Agosto	445,7	1.280,2
Setiembre	470,3	1.366,1
Octubre	507,5	1.465,2
Noviembre	533,6	1.540,2
Diciembre	609,0	1.648,6

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

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

— Tasas de interés efectivas mensuales ⁽¹⁾

MES	Plazo en días		
	30	60	90
(En o/o)			
1984			
Enero	11,50	11,49	11,50
Febrero	10,00	10,00	10,00
Marzo	10,00	10,00	10,00
Abril	13,00	12,99	13,00
Mayo	13,00	12,99	13,00
Junio	13,00	12,99	13,00
Julio	15,49	15,48	15,49
Agosto	15,50	15,50	15,50
Setiembre	15,50	15,50	15,50
Octubre	17,00	17,00	17,00
Noviembre	17,00	17,00	17,00
Diciembre	17,00	17,00	17,00
1985			
Enero	17,52 (2)	17,52 (2)	17,52 (2)
Febrero	18,00	18,00	18,00
Marzo	20,00	20,00	20,00
Abril	24,13 (2)	24,13 (2)	24,13 (2)
Mayo	30,00	30,00	30,00
Junio	15,20 (2)	15,20 (2)	15,20 (2)
Julio	3,50	3,50	3,50
Agosto	3,50	3,50	3,50
Setiembre	3,50	3,50	3,50
Octubre	3,10	3,10	3,10
Noviembre	3,10	3,10	3,10
Diciembre	3,10	3,10	3,10

(1) Las cifras consignadas para los meses de enero a julio de 1984 corresponden al promedio ponderado del mes respectivo y surgen de la "Encuesta diaria sobre tasas de interés pasivas" que se realizaba a base de una muestra de 18 bancos que suministraban información de sus casas bancarias ubicadas en Capital Federal y Gran Buenos Aires. A partir del 9.8.84 dicha encuesta quedó sin efecto en virtud de la nueva forma de cálculo del índice de ajuste financiero establecida por la Comunicación "A" 519. Con relación al 2o. semestre de 1984 y al año 1985, los valores corresponden a las tasas de interés máximas para depósitos fijadas por el Banco Central. (2) Estos valores responden al promedio ponderado por los días de vigencia de las tasas de interés pasivas máximas determinadas por el Banco Central para esos meses.

CREDITO BANCARIO (1)

FIN DE:	Total	Sector			
		Privado		Oficial	
	(En miles de ₳ corrientes)	(o/o sobre el total)	(En miles de ₳ corrientes)	(o/o sobre el total)	
1983	503.087	290.793	57,8	212.294	42,2
1984	2.898.943	1.902.149	65,6	996.794	34,4
1985 (*)	16.501.574	8.980.619	54,4	7.520.955	45,6
1985					
Enero	3.478.223	2.264.105	65,1	1.214.118	34,9
Febrero	4.180.245	2.672.553	63,9	1.507.692	36,1
Marzo	5.187.398	3.348.337	64,5	1.839.061	35,5
Abril	6.944.421	4.556.571	65,6	2.387.850	34,4
Mayo	8.905.422	5.989.521	67,3	2.915.901	32,7
Junio	11.406.320	7.370.716	64,6	4.035.604	35,4
Julio	11.668.298	7.545.633	64,7	4.122.665	35,3
Agosto	12.037.973	7.726.898	64,2	4.311.075	35,8
Setiembre	12.464.093	8.093.167	64,9	4.370.926	35,1
Octubre	12.882.138	8.360.972	64,9	4.521.166	35,1
Noviembre	13.251.180	8.632.808	65,1	4.618.372	34,9
Diciembre (*)	16.501.574	8.980.619	54,4	7.520.955	45,6

(1) Comprende el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios y las cajas de ahorros. (2) En diciembre de 1985 las cifras correspondientes al 31.12.85 incluyen el efecto de la imputación definitiva de operaciones en moneda extranjera, de acuerdo con lo expuesto en el Comunicado No. 6105 del 17.1.86. (*) Cifras provisionales.

EVOLUCION DEL CREDITO BANCARIO EN TERMINOS REALES

PROMEDIO DEL PERIODO	Total	Sector	
		Privado	Oficial
(En ₡ de 1970)			
1983	3.212,2	2.020,1	1.191,5
1984	2.713,7	1.675,8	1.037,8
1985 (*)	2.519,9	1.624,0	894,3
1985			
Enero	2.487,2	1.625,5	861,7
Febrero	2.534,5	1.635,0	899,3
Marzo	2.423,7	1.557,0	866,7
Abril	2.379,7	1.548,7	830,9
Mayo	2.376,3	1.578,6	797,4
Junio	2.139,4	1.410,4	728,2
Julio	2.470,2	1.596,8	873,3
Agosto	2.499,3	1.610,2	889,0
Setiembre	2.567,9	1.657,8	910,0
Octubre	2.636,9	1.711,8	925,1
Noviembre	2.698,8	1.754,9	943,9
Diciembre (*)	3.025,1	1.801,3	1.205,7

NOTA: Las cifras mensuales son promedio geométrico con datos de saldos a fin de cada mes 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. (2) En diciembre de 1985 las cifras correspondientes al 31.12.85 incluyen el efecto de la imputación definitiva de operaciones en moneda extranjera, de acuerdo con lo expuesto en el Comunicado No. 6105 del 17.1.86. (*) Cifras provisionales.

FINANCIACION DEL BANCO CENTRAL AL SISTEMA FINANCIERO

P R E S T A M O	Deuda por capital a fin de:	
	1984	1985
(En millones de australes)		
Redescuento por iliquidez	18,8	81,1
Para adquisición y fusión de entidades financieras y redimensionamiento operativo de nuevas entidades	1,0	1,5
Para extender plazos de créditos a empresas del sector privado (Comunicación "A" 22)	0,4	—
Refinanciación de deudas de empresas del sector privado (Ley 22.510)	2,0	1,4
Para entes públicos no financieros	4,6	—
Al Banco Hipotecario Nacional para el desenvolvimiento de su gestión operativa	0,5	44,1
Consolidado	8,5	6,9
Para sectores afectados por factores climáticos adversos e inundaciones	1,2	0,9
Cancelación de obligaciones con el Banco Central	0,6	0,5
Necesidades estacionales de productores agropecuarios. Economías regionales	4,6	0,7
Límite especial de préstamos (Comunicación "A" 146)	74,6	—
Conversión y refinanciación de deudas de productores agropecuarios	0,2	0,1
Compensatorio (Comunicación "A" 366)	0,8	—
Al Banco Nacional de Desarrollo para la atención de créditos derivados de su gestión operativa	0,3	0,8
Compromisos contraídos por líneas de créditos recíprocos	1,9	24,1
Refinanciación de deudas de la industria frigorífica exportadora	2,3	2,1
Financiación Complejo Petroquímico Bahía Blanca	—	10,9
Para productores de zonas declaradas en emergencia	1,3	3,0
Para productores de zonas declaradas en desastre	1,2	4,2
Procesos productivos estacionales	21,3	96,4
Ligados a planes de capitalización:		
1. Apoyo para cancelación de deudas (Resol. 307/82)	1,0	26,5
2. Apoyo para recupero de cartera	—	0,6
3. Apoyo adicional para saneamiento de bancos provinciales y municipales	0,5	12,2
Refinanciación de deudas hipotecarias (Comunicación "A" 437)	9,7	9,0
Para necesidades crediticias de cooperativas ganaderas y empresas consignatarias de hacienda	0,1	—
Para el otorgamiento de créditos a la actividad agropecuaria	—	0,2
Para financiar la operatoria de la Junta Nacional de Granos	—	20,7
Para recomposición del capital de trabajo de empresas pesqueras	—	0,2
Para financiar el pago de sueldos y aguinaldos de empresas constructoras de obras públicas	—	2,5

FINANCIACION DEL BANCO CENTRAL AL SISTEMA FINANCIERO (conclusión)

P R E S T A M O	Deuda por capital a fin de:	
	1984	1985
(En millones de australes)		
Para empresas y profesionales afectados por el sismo de Mendoza . .	—	0,3
Para créditos personales y familiares a damnificados por el sismo de Mendoza	—	0,2
Para mejorar la situación económica de entidades a vender	—	0,4
Para refacción de viviendas de damnificados por el sismo de Mendoza	—	0,2
Para construcción de viviendas de damnificados por el sismo de Mendoza	—	9,7
Por insuficiente crecimiento de depósitos ajustables por índice de precios combinado	—	346,0
Línea complementaria de préstamo (Comunicación "A" 611)	—	70,6
Para empresas comprendidas en el Decreto 271/85	—	5,9
Por insuficiente crecimiento de depósitos a tasa regulada	—	13,3
Por insuficiente crecimiento de depósitos a tasa no regulada	—	10,7
Para apoyo financiero vinculado con operaciones de pase	—	12,3
Para desenvolvimiento de la gestión operativa de Y.P.F.	—	35,4
Para pago al exterior de intereses de bancos oficiales	—	68,0
Para financiar a productores ganaderos	—	3,5
Para refinanciación de deudas de cooperativas agropecuarias chaqueñas	—	6,0
Para cancelación de deudas externas amparadas con seguro de cambio	—	24,0
Para cubrir sumas adeudadas por bancos del exterior	—	5,4
Para atender obligaciones con el exterior	—	0,9
Para financiación de obras públicas	—	0,6
Para conversión de deudas externas de bancos públicos de provincias	—	288,3
Para financiar obras de infraestructura social	—	1,0
Para financiar la construcción de buques	—	0,4
Para financiar la ejecución del proyecto hidroeléctrico Uruguay	—	0,6
Para asistencia financiera al Banco Integrado Departamental	—	3,4
Para asistencia financiera vinculada a la capitalización de seguros de cambio	—	9,0
Para apoyo financiero al Banco Hipotecario Nacional	—	234,1
Para asistencia financiera al Banco Mesopotámico	—	1,0
Para cubrir saldos de deudas en cuenta corriente	—	10,7
Para gestión operativa del Banco de Italia y Río de la Plata	—	19,5
Total:	157,4	1.532,0

CAPITULO III

EL SISTEMA FINANCIERO

1. Evolución de la actividad financiera	95
2. Supervisión de entidades financieras	97
3. Disposiciones vinculadas con el funcionamiento de las entidades financieras	103
— Principales resoluciones vinculadas con las entidades en proceso de liquidación o intervención	111
— Principales normas financieras dictadas durante el año 1985	113
— Nómina de las entidades financieras comprendidas en la Ley Nº 21.526, al 31 de diciembre de 1985	119
— Anexo estadístico	127

III – EL SISTEMA FINANCIERO

1. EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA

Durante 1985 el producto bruto interno del sector financiero experimentó una declinación del 4,6 o/o con respecto al año anterior. Cabe destacar que en el cuarto trimestre se registró un incremento del 1,8 o/o, luego de 18 trimestres en los cuales se verificaron caídas consecutivas.

La variación del volumen de préstamos y depósitos en términos reales durante el primer semestre del año fue negativa, hecho que coincidió con una marcada aceleración de la tasa de variación de los precios. A partir de junio, con la implementación de la reforma monetaria, se observó un proceso de monetización de la economía que se tradujo en un importante crecimiento de préstamos y depósitos en términos reales. El incremento de estos últimos se concentró especialmente en las entidades bancarias.

Distribución de los depósitos por grupos homogéneos de entidades financieras

Grupos Homogéneos de Entidades	Saldos al 31.12.85
	— En o/o —
Bancos Públicos de la Nación (1)	40,32
Bancos Públicos de Provincias y Municipalidades (2)	16,96
Bancos Públicos	57,28
Bancos Privados S.A.	21,66
Bancos Extranjeros	12,19
Bancos Cooperativos	7,13
Bancos Privados	40,98
Bancos de Inversión	0,06
BANCOS	98,32
Compañías Financieras	1,09
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda	0,41
Cajas de Crédito	0,18
ENTIDADES NO BANCARIAS	1,68
TOTAL:	100,00

(1) Incluye al Banco de la Provincia de Buenos Aires. (2) Incluye el Banco Nacional de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico

En el curso del año disminuyó en 45 el número de entidades financieras en funcionamiento en el sistema (12,5 o/o del total), lo cual se verificó juntamente con una menor ocupación en el sector, especialmente en el grupo de entidades no bancarias.

La cantidad de sucursales, sin embargo, al pasar de 4.790 a fines de 1984 a 4.696 al 31.12.85, implicó una elevación del promedio de sucursales por entidad.

Número de entidades financieras, filiales y personal ocupado del sistema financiero

Grupos homogéneos de entidades	A fin de 1985		
	Número de entidades financieras	Número de sucursales	Personal ocupado
Bancos Públicos de la Nación (1)	5	1.037	46.756
Bancos Públicos de Provincias y Municipalidades (2)	30	898	34.364
Bancos Públicos	35	1.935	81.120
Bancos Privados S.A.	65	1.319	33.151
Bancos Extranjeros	31	340	12.000
Bancos Cooperativos	63	909	18.565
Bancos Privados	159	2.568	63.716
Bancos de Inversión	4	—	152
BANCOS	198	4.503	144.988
Compañías Financieras	71	155	3.141
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda	13	28	732
Cajas de Crédito	33	10	415
ENTIDADES NO BANCARIAS	117	193	4.288
TOTAL:	315	4.696	149.276

(1) Incluye al Banco de la Provincia de Buenos Aires. (2) Incluye el Banco Nacional de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.

NOTA: Excluye al Banco Central de la República Argentina.

Cuando se analiza la evolución del número de entidades financieras, filiales y personal ocupado en el sistema financiero durante un período más amplio, puede observarse que, entre 1978 y 1985 el número de entidades financieras en funcionamiento disminuyó en 406, con un comportamiento intragrupal disímil; por una parte, entre los intermediarios financieros no bancarios

dejaron de operar 447 entidades, mientras que la banca privada se expandió en 39 instituciones durante el período considerado, en la mayoría de los casos producto de la transformación de otras categorías de entidades.

Paralelamente, se produjo una expansión de 1.076 filiales en los siete años analizados, con un incremento en todas las categorías institucionales. En lo que se refiere al personal ocupado se observan dos períodos de evolución inversa pero prácticamente equivalente, por una parte un incremento de 11.183 agentes entre 1978 y 1980 y por la otra una disminución de 7.697 empleados entre este último año y 1985.

2. SUPERVISION DE ENTIDADES FINANCIERAS

Con motivo del seguimiento y evaluación de las entidades financieras llevado a cabo por el área de control, se dispuso la intervención cautelar de 5 entidades y la liquidación de 12 bancos comerciales, 13 compañías financieras, 7 cajas de crédito y 1 sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles.

Se solicitaron 15 planes de saneamiento, por hallarse afectada la solvencia y/o liquidez de las entidades.

Por incumplimientos de las regulaciones vigentes fueron presentados 13 planes de adecuación, 1 de ellos de capitales mínimos, 6 de efectivo mínimo y los 6 restantes por relaciones técnicas.

La metodología e instrumentos de análisis para el desarrollo de esa gestión, se mantuvieron permanentemente actualizados, adaptándolos a las modificaciones de orden legal y reglamentario que se produjeron durante el año.

2.1. Inspecciones de Entidades Financieras

Con miras a intensificar la presencia activa del Banco Central en su cometido de supervisión del sistema financiero, se incrementó el número de inspecciones a las entidades, de modo que se iniciaron 157 y concluyeron 162. Ellas se realizaron en cumplimiento de un plan preestablecido que tuvo primordialmente en cuenta los lapsos transcurridos desde la última inspección realizada a cada una de las entidades, como también las informaciones proporcionadas por las dependencias competentes, que hicieron menester efectuar visitas en el corto plazo.

Además, sin perjuicio de la fiscalización propia del Régimen Penal Cambiario —a cargo del Cuerpo de Inspectores de Cambio— se practicaron 54 inspecciones a Casas y Agencias de Cambio, siguiendo igualmente un programa confeccionado previamente.

Asimismo, se efectuaron 108 verificaciones referidas a temas específicos, habiéndose concluido 97.

Durante el año continuaron actuando, en sendas entidades, 3 veedurías —2 de ellas derivadas de la Ley No. 22.591— iniciadas con anterioridad y se implementaron otras 9. Del total de ellas, 9 proseguían con su cometido al fin del período.

A su vez, se fiscalizó el desempeño de 30 Auditorías Externas.

Por otra parte, se cumplieron las Auditorías Generales anuales previstas en el artículo 25 de la Carta Orgánica respecto de las entidades componentes del sistema bancario oficial que dicha norma enuncia.

La dotación del Cuerpo de Inspectores de Entidades Financieras registró una merma de 20 agentes con relación al año precedente.

2.2. Autorizaciones

Continuó suspendida la recepción de solicitudes de autorización para instalar nuevas entidades financieras. En cuanto a transformación de entidades en otras de mayor clase, a partir del 10.1.85 se adoptó el mismo temperamento, pero desde el 19.4.85 en adelante, quedaron exceptuados de la suspensión los proyectos de transformación en bancos comerciales que contemplaran simultáneamente la fusión, absorción o compra de fondos de comercio de otras entidades financieras.

Se autorizó la transformación de dos sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles en banco comercial. Uno de los proyectos tuvo su origen con anterioridad a las medidas restrictivas aludidas, el otro incluía la adquisición de los activos y pasivos de una compañía financiera.

También fueron autorizados el cambio de naturaleza jurídica de un banco comercial, por transferencia de su fondo de comercio para la instalación de una sucursal de un accionista extranjero, y de calificación del Banco de Paraná S.A. —antes Banco Comercial Privado Local de Capital Nacional— por la de Banco Comercial Público de Provincia.

Se autorizaron 88 filiales de bancos comerciales (de las cuales 4 correspondieron a establecimientos adjudicados en licitaciones de casas de entidades financieras en liquidación y 47 a transferencias de filiales en funcionamiento, pertenecientes 40 a otros bancos comerciales y 7 a compañías financieras). Asimismo, se autorizó a un banco comercial a establecer una oficina de representación en el exterior.

2.3. Actividades iniciadas en 1985 (habilitaciones)

Inició actividades el Banco Peña S.A., que anteriormente operaba como sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles.

En el transcurso del año fueron habilitadas 100 filiales correspondiendo 99 a bancos comerciales y la restante a una compañía financiera.

2.4. Concentración

Se autorizó la transferencia de activos y pasivos de 3 cajas de crédito y cuatro compañías financieras a favor de 5 bancos comerciales, 1 compañía financiera y 1 sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles, (esta última, autorizada a transformarse en banco comercial). También se autorizó la absorción de 2 bancos comerciales, 1 compañía financiera y 4 cajas de crédito por parte de 5 bancos comerciales y 1 compañía financiera.

De las citadas autorizaciones, se concretaron 5 transferencias de activos y pasivos, a saber: de Compañía Financiera del Chubut S.A. a Banco Alas Cooperativo Limitado; de "Vectorial" Cooperativa de Crédito Limitada a Banco Popular de Rosario S.A.; de "El Cedro" Cooperativa de Crédito Ltda. a Ficonor Compañía Financiera S.A.; de Coarco S.A. Compañía Financiera a Banco Almafuerte Cooperativo Ltda. y de "Astral" Cooperativa de Crédito, Consumo y Vivienda Ltda. a Banco Casa Cooperativo Limitado, y se efectivizaron 5 absorciones: de Caja de Crédito Fortuna Cooperativa Ltda. por Banco Alas Cooperativo Ltda., de Banco Faro Cooperativo Ltda. por Banco Integrado Departamental Coop. Ltda.; de Cooperativa de Crédito Ltda. 25 de Mayo de Lomas de Zamora y Caja de Crédito Cooperativa de Villa Crespo Ltda. por Banco Casa Cooperativo Ltda. y de Caja de Créditos El Sol Cooperativa Ltda. por Banco Mayo Cooperativo Limitado.

Autorizado en el período anterior, tuvo lugar el cese de operaciones de Wells Fargo Bank NA —Sucursal Local de entidad extranjera— por transferencia de sus activos y

y pasivos al Banco del Iguazú S.A. y la absorción de Calpan Compañía Financiera S.A. por el Banco de Galicia y Buenos Aires.

2.5. Sumarios:

Durante 1985 se iniciaron 31 sumarios (13 referidos a bancos y los restantes relativos a entidades no bancarias) que comprendieron también a 394 personas físicas.

En ese lapso fueron dictadas resoluciones en 15 actuaciones sumariales (8 atinentes a bancos), disponiendo 16 apercibimientos, 82 multas, 55 inhabilitaciones, 23 absoluciones y 3 extinciones de la acción.

También se tramitaron los recursos (judiciales y administrativos) interpuestos por 29 personas contra resoluciones dictadas en sumarios.

2.6. Intervención de Entidades

Por Resolución No. 275 del Directorio de este Banco con fecha 9.5.85 se creó la Gerencia de Intervenciones de Entidades Financieras, cuya misión consiste en entender en todos los aspectos relativos a la intervención de las entidades financieras que el Banco Central tenga a su cargo, de acuerdo con el ordenamiento legal vigente y en lo referido a la administración de los patrimonios desafectados.

Entidades intervenidas durante el año 1985:

- Banco de Italia y Río de la Plata S.A.
- Banco Popular de Rosario S.A.
- Inverco Cía. Financiera S.A.
- Crediball S.A. Cía. Financiera
- Coop. de Crédito Ltda. Sarandí, Domínico, Wilde

Entidades intervenidas que se liquidaron durante el año 1985:

- Banco Regional de Córdoba Soc. Coop. Ltda.
- Banco Berisso Coop. Ltda.
- Banco Los Pinos Coop. Ltda.
- Banco Zonanor Coop. Ltda.
- Banco Alianza Rosario Coop. Ltda.
- Finber Cía. Financiera S.A.
- Amersur Cía. Financiera S.A.
- Sociedad Cooperativa de Crédito Ltda. Gurruchaga
- Caja de Crédito Cooperativa Mitre Ltda.

Entidades cuya intervención finalizó por venta o fusión:

- Banco Comercial, Hipotecario y Edificador de Córdoba S.A.

Por Resolución N° 860 del 7.11.85 el Directorio adjudicó las acciones representativas del 88,5694o/o del capital del banco, de acuerdo con el resultado del acto licitatorio efectuado de conformidad con el pliego general de condiciones aprobado por Resolución N° 617/85.

2.7. Liquidación de Entidades

a) Durante el año 1985 se revocó la autorización para actuar dentro del mercado financiero institucionalizado a treinta y tres entidades que se detallan a continuación:

Bancos:	Banco de Ultramar S.A. Nuevo Banco Santurce S.A. Banco Cabildo S.A. Banco Alianza Rosario Coop. Ltdo. Banco Zonanor Coop. Ltda. Banco de Berisso Coop. Ltda. Banco Los Pinos Coop. Ltda. Banco Unicor Coop. Ltda. Banco de la Empresa Coop. Ltda. Banco Regional de Córdoba Soc. Coop. Ltda. Banco Juncal Coop. Ltda.
Compañías Financieras:	Compañía Financiera del Plata S.A. Amersur Compañía Financiera S.A. Compañía Financiera Activa S.A. Cofi-Vent Compañía Financiera S.A. Orfina S.A. Compañía Financiera Carfina Compañía Financiera S.A. Finber Compañía Financiera S.A. Adrogué Compañía Financiera S.A. Abaco Compañía Financiera S.A. Finsud Compañía Financiera S.A. Custodia Compañía Financiera S.A. Tessei Compañía Financiera S.A. del Jardín Compañía Financiera S.A.
Cajas de Crédito:	Coop. de Crédito Ltda. Renacimiento Unión Soc. Coop. de Crédito Ltda. Soc. Coop. de Crédito Gurruchaga Caja de Crédito Coop. Mitre Ltda. Credicab Caja de Crédito Coop. Ltda.

A. DE. LU. Coop. de Crédito
Ltda.
Caja de Crédito San Fernando
Coop. Ltda.
La Argentina Caja de Crédito
Coop. Ltda.

Sociedad de Ahorro y
Préstamo para la Vivienda: Viplán S.A. de Ahorro y
Préstamo para la Vivienda

Durante el transcurso del año 1985 se finalizaron los
procesos liquidatorios de las siguientes ex-entidades:

Cajas de Crédito: Caja de Crédito Congreso Soc.
Coop Ltda.
La Textilera Coop. de Crédito
Ltda.

Sociedades de Crédito
para Consumo: Crédito Quilmes S.A.

La evolución, respecto de años anteriores, de los
procesos liquidatorios y la cantidad de entidades
financieras que al 31.12.85 se encuentran en proceso de
liquidación, se presenta en el siguiente cuadro:

LIQUIDACIONES

SITUACION	Bancos	Compañías financieras	Compañías de ahorro y préstamo	Cajas de crédito	Sociedades de crédito para consumo	Sociedades comerciales	Total
a. Iniciadas con anterioridad a 1985	36	43	6	52	6	1	144
b. Iniciadas durante 1985	11	13	1	8	0	0	33
c. Terminadas durante 1985	0	0	0	2	1	0	3
d. Totales (a + b - c)	47	56	7	58	5	1	174

Por Resolución del Directorio No. 268 del 9.5.85 se dispuso la liquidación del Banco de Italia y Río de la Plata S.A., para luego por Resolución No. 379 de fecha 13.6.85 transformar la medida en intervención cautelar.

3. DISPOSICIONES VINCULADAS CON EL FUNCIONAMIENTO DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

1. En el curso del año se adoptaron medidas orientadas a continuar transfiriendo a las entidades financieras el manejo de los recursos que captan y a facilitar al mismo tiempo un mejor control de los flujos monetarios, desalentando su eventual desvío hacia circuitos marginales. Tales disposiciones tendieron, además, a crear las bases para una paulatina eliminación de los efectos de la Cuenta Regulación Monetaria.

Esa reorientación de fondos hacia el sistema institucionalizado tendía paralelamente a posibilitar la recomposición de los resultados económicos de las entidades al obtener mayores ingresos. Dichos resultados se habían afectado como consecuencia de la crisis que en los últimos años llevó hacia una desmonetización de la economía, que originó resistencias a conservar o demandar recursos, en moneda argentina, en un contexto de alta inflación.

Para el logro de tales objetivos se operó una importante reducción de los encajes sobre los saldos de los depósitos existentes al 31.3.85, llevándolos a niveles compatibles con los que técnicamente resultan necesarios para atender al desenvolvimiento operativo de las entidades.

2. Ya desde principios de año las entidades habían quedado exentas de mantener efectivo mínimo sobre los depósitos a plazo fijo nominativo intransferible ajustable por índice de precios combinado (a mediano plazo). Para neutralizar el efecto monetario de esa medida, debieron constituir un depósito indisponible por el importe en que el saldo de esas imposiciones al 31.12.84, más sus ajustes pendientes de pago a esa fecha, no hubiera sido aplicado a cancelar el saldo del límite especial de préstamos. Este dispositivo fue flexibilizado (Comunicación "A" 607) y después sustituido, a partir de abril, con la implementación de un nuevo depósito indisponible al que se acordó rentabilidad, graduado en función de los recursos de ese segmento no aplicados por las entidades al 31.3.85 (Comunicación "A" 611).

Contemporáneamente se instituyó un nuevo régimen de depósitos y créditos ajustables con cláusula dólar estadounidense (Comunicación "A" 598). La captación de fondos por este sistema operativo no observa exigencias de efectivo mínimo y los defectos de aplicación a préstamos determinados, deben ser correspondidos por un aumento de exigencia de efectivo mínimo equivalente.

Una situación análoga se dio con el de captación y aplicación de recursos a tasa de interés no regulada por el Banco Central, en el que tales imposiciones no mantenían efectivo mínimo, salvo los excesos al cupo de captación autorizado (Comunicación "A" 613).

A partir de mayo (Comunicación "A" 638) se establecieron exigencias de efectivo mínimo no remunerado para estos depósitos muy próximos a los niveles de encaje técnico que operativamente deben observar las entidades.

Además, se dispuso la obligatoriedad de efectuar colocaciones en Certificados de Participación en Títulos Públicos del Banco Central a tasa no regulada (Comunicación "A" 712) luego sustituida por la colocación obligatoria de un activo financiero también a tasa no regulada en el Banco Central (Comunicación "A" 733). En este segmento del mercado las tasas, activas y pasivas, son libremente concertadas entre las partes, pero el Banco Central regula el margen bruto de intermediación.

El volumen operativo de este mercado se encuentra acotado por el Banco Central teniendo en cuenta razones monetarias y el objetivo de alcanzar un marco adecuado para absorber las operaciones de caución bursátil, de pases y de aceptaciones.

Consecuentemente y con el propósito de recanalizar esos recursos hacia el sistema institucionalizado se dispuso que los agentes de mercado abierto cesaran en la realización de operaciones de pase con títulos públicos y de toda otra transacción de intermediación financiera cualquiera sea su instrumentación, medida que alcanzó a las entidades financieras comprendidas en la Ley No. 21.526, las que también cesaron para actuar como intermediarias en operaciones de pase y de aceptaciones, y a los agentes de bolsa (Comunicaciones "A" 609, 610 y 624).

3. Con vigor al 1.4.85 se redujeron sustancialmente los niveles de encaje correspondientes a los depósitos a tasa regulada (plazo fijo y caja de ahorros) diferenciados según el agrupamiento de la entidad y las condiciones de plazo en que se pactan dichas imposiciones (Comunicación "A" 617). Los nuevos niveles de efectivo mínimo no son

remunerados a través de la Cuenta Regulación Monetaria.

Para neutralizar el efecto monetario inicial de dicha reducción del encaje, las entidades debieron constituir un nuevo depósito indisponible en el Banco Central, por el monto resultante de las diferencias de capacidad de préstamo, determinada según los niveles de encaje de acuerdo con las normas vigentes al 31.3.85 respecto de las establecidas desde el 1.4.85, liberable conforme con el cronograma de cancelación de los préstamos “Consolidado” y para el alargamiento del plazo de las operaciones de préstamo de la Comunicación “A” 22 y en función del programa monetario.

Concordantemente, en abril (Comunicación “A” 618) quedó sin efecto la obligación de que las entidades integrasen una proporción de sus exigencias de efectivo mínimo con el saldo acreedor de sus cuentas corrientes abiertas en el Banco Central y otras partidas computables.

A partir de diciembre se admitió la liberación fraccionada y transitoria del depósito indisponible por operaciones a tasa regulada, hasta el importe en que el nivel del citado depósito indisponible excediera la capacidad de préstamo derivada de los depósitos a tasa regulada y demás obligaciones sujetas a encaje fraccionario (Comunicación “A” 813). Este régimen también contempla la recomposición de dicho depósito, cuando se verifique la situación inversa.

Asimismo se dispuso que los bancos —excepto los cooperativos y los de inversión públicos de provincia— destinaran un determinado porcentaje del crecimiento de los depósitos en caja de ahorros y a plazo fijo a tasa regulada a la integración de un activo financiero en el Banco Central (Comunicaciones “A” 617, 640, 641, 653 y 693).

Desde comienzos de noviembre, se dispuso la constitución de un activo financiero especial para neutralizar el efecto monetario de los redescuentos asignados por el Banco Central para atender la prefinanciación y financiación de exportaciones y las situaciones de insuficiente crecimiento de los depósitos ajustables por índices de precios (Comunicación “A” 793).

4. Frente a las constantes oscilaciones que presentó el sector externo y con la finalidad de resguardar el interés general y simultáneamente salvaguardar la estabilidad del sistema financiero, se adoptaron distintas medidas sobre depósitos en moneda extranjera.

En lo fundamental se dispuso suspender, a partir del 17.5.85 y por el término de 120 días, la captación y reintegro de esos depósitos. Las imposiciones a plazo continuaron sujetas, hasta su vencimiento, a las tasas de interés y demás modalidades oportunamente convenidas (Comunicación "A" 652).

Se estableció asimismo que desde el vencimiento originalmente pactado y hasta que se cumpliera el período de suspensión de esta operatoria, las entidades retribuirían los capitales impuestos a la tasa de interés comunicada por el Banco Central, elaborada sobre la base de la tasa LIBO.

Se exceptuaron de estas restricciones los depósitos cuyos titulares fueran Organismos Internacionales, Embajadas, Legaciones y Consulados acreditados ante el Gobierno Nacional, así como sus funcionarios con estado diplomático.

A partir del 1.8.85 se inicia la devolución total o parcial del capital original hasta la suma de Dls. 1.500 o su equivalente en otras monedas, más la totalidad de los intereses devengados hasta la fecha de pago por la parte del capital devuelto (Comunicación "A" 724).

Posteriormente, se estableció el procedimiento para el reintegro de los saldos de depósitos alcanzados por la medida adoptada en mayo (Comunicación "A" 764).

5. Con el objeto de lograr canales de colocación dentro del sistema financiero para los depósitos reintegrados, se implementó un nuevo régimen de imposiciones (transferibles e intransferibles) a plazo fijo en dólares estadounidenses, captados por cuenta y orden del Banco Central a través de entidades habilitadas especialmente al efecto, las cuales deben cumplir los requisitos que fija la reglamentación.

Los fondos captados (netos de los reintegros) deben ser transferidos dentro de las 72 hs. hábiles a la cuenta abierta por esta Institución en la Sucursal Nueva York del Banco de la Nación Argentina, admitiéndose que las entidades retengan hasta el 50/o y 70/o del promedio mensual de los depósitos, según éstos sean captados en la ciudad de Buenos Aires y determinados partidos del conurbano o en el resto del país, respectivamente.

Los certificados representativos de estos depósitos se pueden emitir por un monto mínimo de Dls. 1.000 —o Dls. 500 previa autorización del Banco Central— y un máximo de Dls. 20.000.

Por la captación de estas imposiciones se reconoce a las entidades intervinientes una retribución en australes, a

cargo del Banco Central. El interés a pagar a los depositantes, también a cargo de esta Institución, es el que surja de aplicar la tasa LIBO vigente al momento de efectuar el depósito.

Con los fondos provenientes de este régimen el Banco Central otorgará préstamos a las entidades autorizadas hasta el 40 o/o del promedio mensual de las imposiciones que cada entidad reciba, con destino a la financiación de exportaciones e importaciones a plazos no superiores a 180 días.

Adicionalmente las entidades inscriptas dispondrán de un préstamo especial equivalente al 10 o/o del promedio mensual del capital de los certificados vigentes y emitidos por su intermedio, con destino a la compra de certificados en el mercado secundario.

Por otra parte, se admite la captación de los depósitos a la vista en moneda extranjera directamente por las entidades autorizadas y sólo pueden ser impuestos por los organismos y reparticiones de los gobiernos Nacional, provinciales y municipales, las empresas del sector público no financiero, las empresas de seguros, los organismos internacionales, embajadas, legaciones y consulados acreditados ante el Gobierno Nacional, así como sus funcionarios con estado diplomático. Para estos depósitos se fijó una exigencia de efectivo mínimo del 100 o/o.

6. En materia de garantía de los depósitos en australes constituidos en entidades financieras adheridas al régimen de cobertura estatal (art. 56 de la Ley No. 21.526, modificada por la Ley No. 22.051) se implementaron nuevas disposiciones, a partir del 1.7.85.

En este sentido se fijó en A 15.000 el importe de cobertura general de los capitales impuestos en depósitos a plazo fijo a tasa regulada y en caja de ahorros. Para los depósitos en cuentas corrientes la garantía asciende a la suma de A 60.000. Sobre los excedentes de estos topes la garantía alcanza el 1 o/o. Hasta dichos máximos se reconocen el 99 o/o para las personas de existencia ideal y el 100 o/o cuando se trate de personas físicas.

Para los depósitos a plazo fijo nominativo intransferible a tasa de interés no regulada, la garantía no supera el 1 o/o del capital impuesto. Cuando se trate de personas físicas dicha cobertura asciende al 100 o/o hasta A 100; sobre el excedente rige el 1 o/o.

En concordancia con la reforma monetaria implementada en junio de 1985, se dejó sin efecto el régimen de actualización automática que estaba vigente hasta ese momento sobre los topes garantizados.

Los nuevos importes de A 15.000 y A 100 referidos precedentemente, implicaron mantener en valores constantes los de \$a. 7.000.000 y \$a. 50.000, respectivamente, establecidos desde el mes de abril anterior, en función de la evolución registrada en el índice de precios combinado hasta el 30.6.85.

Como se observa, para los depósitos en cuentas corrientes se fijó una cobertura diferenciada respecto de los depósitos a plazo fijo a tasa regulada y en caja de ahorros, estableciéndola en un nivel que cuadruplica los vigentes para estos últimos.

La medida se adoptó a fin de evitar desplazamientos de operaciones hacia otros bancos (en general oficiales y extranjeros) en detrimento de la banca privada nacional, teniendo en cuenta que las particularidades de uso comercial de las cuentas corrientes determinan, estacionalmente, saldos superiores al tope de garantía con el eventual riesgo de que se vuelvan irrecuperables, al menos en el corto y mediano plazo.

Asimismo fueron alcanzados por el régimen de garantía los depósitos constituidos de acuerdo con el sistema a que se refiere la Comunicación "A" 532, vinculada con los pedidos de capitalización de préstamos externos en moneda extranjera, amparados por seguros de cambio concertados con ajuste a las condiciones establecidas en este aspecto.

7. En materia de capitales mínimos de las entidades financieras continuaron los estudios tendientes a determinar los niveles adecuados de esa responsabilidad patrimonial básica, en un contexto de consolidación y eficiencia operativa del sistema y de las unidades que lo integran.

8. Se redefinieron (Comunicación "A" 817) las pautas relacionadas con la presentación de los planes de adecuación por incumplimiento a las relaciones técnicas y al efectivo mínimo. Se dispuso que ese requisito debe ser observado cuando las entidades registren en cada uno de esos conceptos desvíos durante tres o dos meses seguidos, respectivamente, o cuatro alternados, en un lapso de doce meses consecutivos, si no les es requerido antes por el Banco Central.

Además, en oportunidad de presentar las informaciones mensuales, esos intermediarios deben explicitar las causas que originan la deficiencia en la integración del efectivo mínimo incurrida en el período, como también las medidas adoptadas para superar esa situación.

9. A partir del 7.2.85 se suspendió la vigencia de la reglamentación dictada para las entidades financieras que se encontraban bajo plan de adecuación o saneamiento por deficiencias en la integración del efectivo mínimo o registrasen apartamientos a las relaciones técnicas (pasivos financieros en moneda nacional, inmovilización de activos y fraccionamiento del riesgo crediticio).

Esa suspensión mantuvo vigencia hasta mediados de año en que fueron sancionadas modificaciones normativas tendientes a adecuar las regulaciones en materia de saneamiento del sistema a las condiciones en que se venía desenvolviendo, dictándose una nueva reglamentación (Comunicación "A" 699) para el otorgamiento de facilidades a los intermediarios financieros bajo las condiciones señaladas.

La medida determina la atenuación del pago de los cargos por incumplimiento a las relaciones técnicas o por deficiencias en la integración del efectivo mínimo graduada según una escala que prevé, para los planes presentados a partir del 7.2.85, no gravar tales desvíos durante el primer mes de vigencia de la franquicia, mientras que en los dos meses subsiguientes la reducción dispuesta exime de su pago a una proporción equivalente al 60 o/o y 40 o/o del exceso del primer mes, respectivamente, sin modificar en el primero de los casos mencionados (relaciones técnicas) las demás disposiciones antes sancionadas.

La nueva reglamentación del inciso b) del artículo 25 de la Ley N° 22.529 resulta aplicable a las entidades que presenten planes de saneamiento en los que se exija la adecuación del efectivo mínimo o a las que, hallándose bajo plan de saneamiento sin exigencia de tal adecuación, incurran en más de una deficiencia. La atenuación de cargos rige luego de aprobado el plan por el Banco Central, por un plazo máximo de tres meses en la forma señalada, contados desde el mes posterior al de la última deficiencia que determinó su requerimiento o desde la segunda en que incurran las entidades bajo plan de saneamiento.

Entre la presentación y aprobación del plan sólo es exigible el ingreso de cargos que resulten de la aplicación de esta franquicia (incluyendo los que correspondan por deficiencias en exceso de esos límites), sin perjuicio del devengamiento contable de las sumas cuya exigibilidad se difiere hasta tanto se considere dicho plan.

El diferimiento del pago de los cargos por las deficiencias en la integración del efectivo mínimo permite concretarlo, actualizado, hasta el primer día hábil del sexto mes a partir del período en que se devengan.

Las facilidades de este régimen se otorgan mediante resolución fundada del Directorio del Banco Central y pueden ser denegadas cuando no se considere viable el plan presentado.

10. En virtud de la reforma monetaria instituida por el Decreto 1096/85, esta Institución dictó una serie de disposiciones tendientes a facilitar su implementación en el ámbito de las entidades financieras.

En tal sentido se dieron indicaciones sobre la forma en que debían expresarse los saldos contables al cierre de las operaciones correspondientes al día 14.6.85 y se instruyó acerca del procedimiento a seguir con los activos y pasivos (ajustables o no), así como del criterio a utilizar para la cancelación y conversión de operaciones concertadas en pesos argentinos o con cláusulas de ajuste en moneda extranjera, vigentes al momento de la reforma.

Asimismo se dio a conocer el régimen que debía observarse, a partir del 15.6.85, para elaborar las distintas informaciones que las entidades se encuentran obligadas a proporcionar a esta Institución por aplicación de las normas en vigencia.

11. Por Comunicación "A" 716, se aclaró a las entidades cuáles rubros y demás conceptos corresponde considerar a los efectos de la determinación del aporte del 2 o/o al Instituto de Servicios Sociales Bancarios sobre los intereses y comisiones percibidos.

Con el propósito de fiscalizar la correcta liquidación y pago en término de la referida contribución, se convino en implementar un sistema informativo que debe ser integrado por las entidades a través de un nuevo anexo a los estados contables anuales.

Por otra parte se estableció que los auditores externos deben incluir expresamente su opinión acerca de la razonabilidad de los cargos devengados a favor del citado Instituto en los dictámenes que emitan sobre los estados contables trimestrales y anuales.

12. Con vistas a verificar el cumplimiento por parte de los auditores externos de las entidades financieras de los procedimientos mínimos de auditoría que deben realizar conforme al régimen establecido en la materia, se dispuso que esta Institución podrá solicitar de aquéllos los papeles de trabajo que respaldan sus respectivos dictámenes, a cuyo efecto podrá citarlos a fin de que procedan a informar sobre las ampliaciones o aclaraciones que se estimen procedentes.

13. Durante el período se preparó la tercera versión de los índices temáticos correspondientes a las circulares y comunicaciones externas emitidas en el transcurso del año 1985.

Por otra parte se continuó examinando, con los representantes de las asociaciones de entidades financieras, la posibilidad de reducir la cantidad de fórmulas informativas con destino al Banco Central, como asimismo las pautas que faciliten la mejor utilización de los sistemas de comunicación y de computación entre esta Institución y las entidades financieras.

PRINCIPALES RESOLUCIONES VINCULADAS CON LAS ENTIDADES EN PROCESO DE LIQUIDACION O INTERVENCION

Dentro del marco de la búsqueda de un mayor y más eficiente contralor de las entidades financieras en liquidación el Departamento Técnico implementó el formulario 4051 "ORIGENES Y APLICACIONES DE FONDOS DE ENTIDADES FINANCIERAS EN LIQUIDACION" que posee como objetivo facilitar el seguimiento de ingresos y egresos de fondos producidos periódicamente en la ex- entidad.

A efectos de verificar los pasivos que las ex-entidades mantienen con esta Institución, se procedió a efectuar las pertinentes certificaciones de saldos a fin de conciliar los registros en las ex-entidades con los del Departamento de Contabilidad del Banco Central.

Además, se efectuó el cálculo de deudas y actualizaciones de las principales ex-entidades del sistema.

Por otra parte, se ha otorgado preferente atención a los requerimientos de adelantos de fondos que mensualmente remite cada Delegación atento a las necesidades financieras estimadas para el mes inmediato posterior, datos éstos de relevante importancia a efectos del seguimiento del programa monetario.

Atento a la necesidad de ordenar el conjunto de normas aplicables a los procesos liquidatorios se inició una tarea de agrupamiento integral de todas las disposiciones correspondientes, a cuyo efecto se concluyó una primera etapa con la edición de todas las Instrucciones Internas emitidas al 5.11.85. Asimismo, se comenzó con la recopilación de Notas Múltiples y Dictámenes en la misma forma que se efectuara con las citadas Instrucciones Internas.

Por su parte, el Departamento de Realización de Activos ha implementado un relevamiento computadorizado de los bienes muebles e inmuebles de las entidades financieras en liquidación.

Ello ha permitido establecer la existencia de aproximadamente 5.200 inmuebles, 170 automotores y un elevado número de muebles e instalaciones.

A partir del mes de junio se impulsó notoriamente la venta de los mismos por subasta pública, mediante la intervención de bancos oficiales de todo el país.

En el transcurso del año 1985 se han enajenado 507 inmuebles totalizando un ingreso de A 8.720.888.- (se incluyen remates judiciales), según el siguiente detalle:

Tipo de Bien	Cantidad	Importe
		(En ₡)
Departamentos	49	1.051.385
Casas y chalets	19	624.855
Edificios y construcciones . .	15	1.945.170
Cocheras	33	107.740
Lotes y Terrenos	307	1.012.038
Campos	8	437.860
Locales y oficinas	74	3.520.140
Fincas	2	21.700

Con respecto a las carteras crediticias de las entidades en liquidación, se continuó con las treinta y nueve administraciones transitorias encomendadas a Bancos Oficiales, evaluándose asimismo la posibilidad de adoptar procedimientos alternativos que resulten más eficaces.

PRINCIPALES NORMAS FINANCIERAS DICTADAS DURANTE EL AÑO 1985

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 579	15.1.85	Circular OPRAC 1 — 47. OPASI 1 — 50. Se fija en 120 días el plazo mínimo de las operaciones activas y pasivas que se concreten a partir del 16.1.85 dentro del régimen de la Comunicación "A" 566.
Comunic. "A" 584	30.1.85	Circular RUNOR 1 — 20. Garantías a constituir por los corredores de cambio. Sustitución de los puntos 2.6.1. y 2.6.2. del Capítulo XVI.
Comunic. "A" 585	31.1.85	Circular OPRAC 1 — 50. OPASI 1 — 51. REMON 1 — 187. Operaciones de intermediación con títulos valores públicos. Se fija en \$a 4.000.000 el importe mínimo de cada operación, para las transacciones que se concreten a plazos inferiores a 30 días.
Comunic. "A" 589	5.2.85	Circular REMON 1 — 190. Información sobre intereses y ajustes del Préstamo Consolidado (Comunicación "A" 522).
Comunic. "A" 592	8.2.85	Circular LISOL 1 — 3. REMON 1 — 192. Se suspende por 30 días la vigencia de las resoluciones dadas a conocer por Comunicaciones "A" 495 y "A" 509.
Comunic. "A" 596	27.2.85	Circular SERVI 1 — 9. Recaudación de aportes con destino al Fondo Nacional de la Vivienda (Leyes números 21.581 y 23.060).
Comunic. "A" 598	28.2.85	Circular OPRAC 1 — 52. REMON 1 — 190. OPASI 1 — 52. Normas aplicables a los depósitos ajustables con cláusula dólar estadounidense y a los préstamos para prefinanciación de exportaciones promocionadas.
Comunic. "A" 599	1.3.85	Circular REMON 1 — 194. Integración del efectivo mínimo en moneda nacional.
Comunic. "A" 602	8.3.85	Circular REMON 1 — 196. LISOL 1 — 4. Se amplía en 30 días la suspensión informada por Comunicación "A" 592.
Comunic. "A" 605	13.3.85	Circular RUNOR 1 — 21. Fórmula 4016. Información diaria correspondiente a algunos rubros y subrubros del Balance de Saldos (Fórmula 3826).
Comunic. "A" 606	15.3.85	Circular OPASI 1 — 53. Depósitos a plazo fijo nominativo intransferible ajustable. Inclusión en el régimen de empresas públicas no financieras.
Comunic. "A" 607	20.3.85	Circular REMON 1 — 197. OPRAC 1 — 54. Régimen aplicable a las operaciones ajustables activas y pasivas. Normas complementarias.
Comunic. "A" 609	29.3.85	Circular RUNOR 1 — 22. Operaciones "de pase" con intervención de agentes de mercado abierto.
Comunic. "A" 610	29.3.85	Circular OPRAC 1 — 55. OPASI 1 — 54. Operaciones "de pase" o de intermediación con títulos valores públicos y aceptaciones.
Comunic. "A" 611	29.3.85	Circular REMON 1 — 198. OPRAC 1 — 56. Nuevas disposiciones aplicables a las operaciones ajustables por índice de precios activas y pasivas.
Comunic. "A" 613	29.3.85	Circular REMON 1 — 199. OPRAC 1 — 58. OPASI 1 — 55. Normas aplicables a depósitos y préstamos a tasa de interés no regulada por el Banco Central.
Comunic. "A" 614	29.3.85	Circular OPASI 1 — 56 Garantía de los depósitos. (Reglamentación del art. 56 de la Ley N° 21.526, modificado por la Ley N° 22.051).

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 617	3.4.85	Circular REMON 1 — 200. Normas aplicables a operaciones a tasa regulada por el Banco Central. Activo financiero del Banco Central.
Comunic. "A" 618	3.4.85	Circular REMON 1 — 201. Saldos acreedores mínimos a mantener en la cuenta corriente en el Banco Central.
Comunic. "A" 619	3.4.85	Circular REMON 1 — 202. Cuenta Regulación Monetaria. Liquidaciones anticipadas.
Comunic. "A" 620	8.4.85	Circular REMON 1 — 203. OPRAC 1 — 60. OPASI 1 — 57. Norma complementaria aplicable a depósitos y créditos a tasa de interés no regulada por el Banco Central.
Comunic. "A" 622	8.4.85	Circular REMON 1 — 204. LISOL 1 — 5. Se amplía en 30 días el período de suspensión informado por la Comunicación "A" 602.
Comunic. "A" 624	12.4.85	Circular OPRAC 1 — 61. RUNOR 1 — 23. Operaciones de intermediación financiera con títulos valores.
Comunic. "A" 625	12.4.85	Circular REMON 1 — 206. Operaciones a tasa regulada por el Banco Central. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 627	16.4.85	Circular OPASI 1 — 58. OPRAC 1 — 62. Publicidad de las tasas de interés en las operaciones activas y pasivas.
Comunic. "A" 628	17.4.85	Circular REMON 1 — 208. Cuenta Regulación Monetaria. Liquidaciones anticipadas. Integración de la Fórmula 3880.
Comunic. "A" 629	18.4.85	Circular REMON 1 — 209. Operaciones a tasa regulada y ajustables por índice de precios. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 630	19.4.85	Circular REMON 1 — 210. OPRAC 1 — 63. OPASI 1 — 59. Reordenamiento del sistema financiero. Normas complementarias.
Comunic. "A" 631	19.4.85	Circular RUNOR 1 — 24. Actualización de las normas sobre cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central.
Comunic. "A" 635	25.4.85	Circular RUNOR 1 — 25. Información diaria sobre algunos rubros y subrubros del Balance de Saldos.
Comunic. "A" 637	25.4.85	Circular REMON 1 — 213. Operaciones a tasa de interés no regulada por el Banco Central. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 638	30.4.85	Circular REMON 1 — 214. OPRAC 1 — 64. Efectivo mínimo sobre los depósitos a plazo fijo nominativo intransferible a tasa de interés no regulada. Margen de intermediación financiera.
Comunic. "A" 640	2.5.85	Circular REMON 1 — 216. Determinación de la proporción sobre el crecimiento de los depósitos en caja de ahorros y a plazo sujetos a tasa regulada destinada a la suscripción e integración del activo financiero del Banco Central y del cargo punitivo por incumplimiento.
Comunic. "A" 641	3.5.85	Circular REMON 1 — 217. Absorción de capacidad prestable derivada de incrementos en depósitos a tasa regulada respecto del saldo al 31.3.85. Activo financiero del Banco Central.
Comunic. "A" 642	3.5.85	Circular REMON 1 — 218. Operaciones activas y pasivas ajustables por índice de precios. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 643	6.5.85	Circular REMON 1 — 219. OPRAC 1 — 65. CAMEX 1 — 96. Depósitos en moneda extranjera. Régimen de apoyo financiero; efectivo mínimo a observar y aplicación de la capacidad de préstamo.
Comunic. "A" 644	9.5.85	Circular REMON 1 — 220. LISOL 1 — 6. Se amplía en 30 días el período de suspensión informado por la Comunicación "A" 622.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 647	13.5.85	Circular RUNOR 1 — 26. Actualización de las normas sobre cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central.
Comunic. "A" 648	13.5.85	Circular RUNOR 1 — 27. Cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central. Horario de recepción de operaciones en el Banco, resúmenes de cuenta y fórmula anexa.
Comunic. "A" 649	13.5.85	Circular RUNOR 1 — 28. Cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central. Procedimientos a seguir por reclamos, observaciones y/o información relacionados con la conciliación diaria del resumen de cuentas y circularizaciones de saldos.
Comunic. "A" 650	13.5.85	Circular REMON 1 — 223. Efectivo mínimo en moneda nacional. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 651	15.5.85	Circular OPRAC 1 — 66. Régimen de prefinanciación de exportaciones promocionadas. Se introducen modificaciones al régimen de la Comunicación "A" 598.
Comunic. "A" 652	17.5.85	Circular OPASI 1 — 60, OPRAC 1 — 67, CAMEX 1 — 97. Suspensión de la operatoria de depósitos en moneda extranjera.
Comunic. "A" 653	20.5.85	Circular REMON 1 — 224. Constitución del activo financiero del Banco Central.
Comunic. "A" 660	28.5.85	Circular SERVI 1 — 10. Servicio de recaudación de los pagos establecidos por el Decreto N° 420/85 (modificado por el Decreto N° 538/85).
Comunic. "A" 663	31.5.85	Circular CAMEX 1 — 99, OPASI 1 — 61, OPRAC 1 — 69. Suspensión de la operatoria de depósitos en moneda extranjera. Normas complementarias.
Comunic. "A" 664	31.5.85	Circular REMON 1 — 229. Constitución del activo financiero del Banco Central.
Comunic. "A" 665	31.5.85	Circular REMON 1 — 230. Determinación de la proporción sobre el crecimiento de los depósitos en caja de ahorros y a plazo sujetos a tasa regulada destinada a la suscripción del activo financiero del Banco Central.
Comunic. "A" 669	7.6.85	Circular REMON 1 — 232. Cargo punitivo por deficiencias en la integración del efectivo mínimo en moneda nacional.
Comunic. "A" 670	7.6.85	Circular OPASI 1 — 62. Se establece el alcance de la garantía con respecto a determinados depósitos especiales.
Comunic. "A" 671	7.6.85	Circular OPASI 1 — 63, REMON 1 — 233. Normas sustitutivas o complementarias de los "Depósitos de importadores - Decreto N° 4.070/84 y Resolución M.E. N° 1.325/84"; "Depósito Comunicación "A" 459" y depósitos a que se refiere la Comunicación "A" 532.
Comunic. "A" 672	7.6.85	Circular REMON 1 — 234, LISOL 1 — 7. Se amplía en 30 días el período de suspensión informado por la Comunicación "A" 644.
Comunic. "A" 674	15.6.85	Reforma monetaria (Decreto N° 1096/85). Normas para la registración y efectivización de operaciones.
Comunic. "A" 678	18.6.85	Reforma monetaria (Decreto N° 1096/85). Normas complementarias a las dadas a conocer por Comunicación "A" 674.
Comunic. "A" 681	18.6.85	Circular OPASI 1 — 64. Depósitos a tasa de interés no regulada por el Banco Central. Montos mínimos de captación.
Comunic. "A" 687	28.6.85	Circular OPASI 1 — 65. Garantía de los depósitos (reglamentación del art. 56 de la Ley N° 21.526, modificado por la Ley N° 22.051).

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 693	28.6.85	Circular REMON 1 — 241. Determinación de la proporción sobre el crecimiento de los depósitos en caja de ahorros y a plazo sujetos a tasa regulada destinada a la suscripción e integración del activo financiero del Banco Central.
Comunic. "A" 694	28.6.85	Circular REMON 1 — 242. Normas aplicables a depósitos y préstamos a tasa de interés no regulada por el Banco Central. Disposiciones complementarias.
Comunic. "A" 698	5.7.85	Circular RUNOR 1 — 30. Exigibilidad del certificado de inscripción en el Registro Industrial de la Nación para realizar determinadas operaciones (Ley N° 19.971, art. 6°).
Comunic. "A" 699	5.7.85	Circular REMON 1 — 243. LISOL 1 — 8. Ley N° 22.529, art. 25. Facilidades a entidades bajo plan de adecuación o saneamiento. Atenuación de cargos por incumplimientos a las relaciones técnicas.
Comunic. "A" 702	8.7.85	Circular CONAU 1 — 40. Estados contables ajustados por inflación. Coeficiente a utilizar en junio de 1985 para reexpresar los balances en moneda de cierre.
Comunic. "A" 712	15.7.85	Circular REMON 1 — 246. Normas aplicables a depósitos a tasa de interés no regulada por el Banco Central. Disposiciones complementarias.
Comunic. "A" 716	17.7.85	Circular CONAU 1 — 41. Contribución al Instituto de Servicios Sociales Bancarios.
Comunic. "A" 724	19.7.85	Circular CAMEX 1 — 108. OPASI 1 — 68. OPRAC 1 — 78. Refintegro de depósitos en moneda extranjera.
Comunic. "A" 725	25.7.85	Circular OPASI 1 — 69. OPRAC 1 — 79. REMON 1 — 251. Depósitos en moneda extranjera. Normas sobre captación de depósitos, otorgamiento de préstamos del Banco Central y colocación de recursos.
Comunic. "A" 733	31.7.85	Circular REMON 1 — 252. Suscripción e integración de un activo financiero del Banco Central "a tasa no regulada".
Comunic. "A" 738	31.7.85	Circular REMON 1 — 256. Determinación de la proporción máxima de diferimiento de débitos del depósito indisponible (Comunicación "A" 617).
Comunic. "A" 740	2.8.85	Circular OPASI 1 — 70. REMON 1 — 257. Depósitos vinculados con operaciones cambiarias. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 744	2.8.85	Circular REMON 1 — 258. Constitución del activo financiero del Banco Central "a tasa no regulada". Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 746	7.8.85	Circular CONAU 1 — 42. Revalúo contable (Ley N° 19.742). Coeficiente a aplicar para la actualización de los bienes. Conversión de acuerdo con la escala anexa al Art. 4° del Decreto 1096/85. Plazo para la presentación de balances.
Comunic. "A" 748	9.8.85	Circular REMON 1 — 259. Disposiciones aplicables a los depósitos ajustables con cláusula dólar estadounidense y a los préstamos para prefinanciación de exportaciones promocionadas. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 749	9.8.85	Circular REMON 1 — 260. Activo financiero por el crecimiento de depósitos en caja de ahorros y a plazo fijo. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 752	12.8.85	Circular CONAU 1 — 43. Auditores externos de las entidades financieras. Presentación de los papeles de trabajo que respaldan sus dictámenes. Plazo de conservación de la documentación.
Comunic. "A" 753	16.8.85	Circular OPASI 1 — 71. OPRAC 1 — 85. REMON 1 — 261. Depósitos a plazo fijo en dólares estadounidenses. Modificaciones a las normas de la Comunicación "A" 725.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 756	22. 8.85	Circular RUNOR 1 — 32. Interés sobre los saldos deudores de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central.
Comunic. "A" 757	22. 8.85	Circular REMON 1 — 263. Efectivización del depósito indisponible (régimen de la Comunicación "A" 617).
Comunic. "A" 760	30. 8.85	Circular CONAU 1 — 44. Publicaciones de los estados contables trimestrales y/o anuales de las entidades financieras sin la previa intervención del Banco Central. Normas a seguir.
Comunic. "A" 764	3. 9.85	Circular CAMEX 1 — 113. Depósitos en moneda extranjera. Mecanismos operativos e informativos de aplicación. Reintegro de depósitos.
Comunic. "A" 766	10. 9.85	Circular CONAU 1 — 45. Introduce diversas modificaciones al "Régimen Contable para las Entidades Financieras".
Comunic. "A" 767	18. 9.85	Circular LISOL 1 - 9. Bienes tomados en defensa o en pago de créditos. Régimen informativo.
Comunic. "A" 769	20. 9.85	Circular REMON 1 — 266. Operaciones a tasa de interés no regulada por el Banco Central. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 771	30. 9.85	Circular RUNOR 1 — 34. Cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central. Incorpora al T.O. de RUNOR — 1 las normas de la Comunicación "A" 756.
Comunic. "A" 776	1.10.85	Circular RUNOR 1 — 35. Casas, agencias, oficinas y corredores de cambio. Incorpora al T.O. de RUNOR — 1, las normas de la Comunicación "A" 584.
Comunic. "A" 780	4.10.85	Circular REMON 1 — 270. Depósitos en dólares estadounidenses. Cargos aplicables por las deficiencias registradas en la transferencia de fondos.
Comunic. "A" 787	18.10.85	Circular OPASI 1 — 72. Depósito a plazo fijo en dólares estadounidenses. Modificaciones a las normas de la Comunicación "A" 725.
Comunic. "A" 789	22.10.85	Circular CONAU 1 — 46. Depósitos en moneda extranjera. Normas contables de aplicación.
Comunic. "A" 793	31.10.85	Circular REMON 1 — 273. Constitución de un activo financiero especial del Banco Central.
Comunic. "A" 801	8.11.85	Circular CONAU 1 — 47. Introduce diversas modificaciones a las Normas Contables para las Entidades Financieras.
Comunic. "A" 804	15.11.85	Circular RUNOR 1 — 36. Incorporación al T.O. de RUNOR — 1 del Capítulo XXII — Operaciones de "pase" o de intermediación con títulos valores públicos y aceptaciones. Alquiler o préstamo de títulos valores.
Comunic. "A" 805	18.11.85	Circular REMON 1 — 276. Activo financiero especial (Comunicación "A" 793). Normas complementarias.
Comunic. "A" 810	22.11.85	Circular CONAU 1 — 48. Modifica las especificaciones de la cuenta "Previsión para contingencias con el Banco Central de la República Argentina" (Código 340.006).
Comunic. "A" 812	29.11.85	Circular OPASI 1 — 73. Montos mínimos de captación de depósitos a tasa de interés no regulada por el Banco Central.
Comunic. "A" 813	29.11.85	Circular REMON 1 — 277. Liberación transitoria del depósito indisponible (Comunicación "A" 617).

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 814	29.11.85	Circular REMON 1 — 278. Activo financiero especial del Banco Central (Comunicación "A" 793). Normas complementarias.
Comunic. "A" 817	3.12.85	Circular LISOL 1 — 10. REMON 1 — 279. Planes de adecuación por incumplimientos a las relaciones técnicas y al efectivo mínimo. Sustitución de normas de las Comunicaciones "A" 414 y "A" 424.
Comunic. "A" 818	11.12.85	Circular REMON 1 — 280. Depósito indisponible por operaciones a tasa regulada por el Banco Central. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 820	12.12.85	Circular REMON 1 — 281. Rendimiento del Activo Financiero Especial del Banco Central. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 829	30.12.85	Circular REMON 1 — 282. Modificación del rendimiento del depósito indisponible establecido por la Comunicación "A" 617.
Comunic. "A" 830	30.12.85	Circular REMON 1 — 283. Liberación condicionada del depósito indisponible por operaciones a tasa regulada. Normas de procedimiento.

NOMINA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS COMPRENDIDAS EN LA LEY N° 21.526

— Al 31 de diciembre de 1985 —

BANCOS COMERCIALES

— Públicos de la Nación

Banco de la Nación Argentina

Banco del Territorio Nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.

— Públicos de Provincias

Banco de Catamarca

Banco de Entre Ríos

Banco de Jujuy

Banco de La Pampa

Banco de la Provincia de Buenos Aires

Banco de la Provincia de Córdoba

Banco de la Provincia de Corrientes

Banco de la Provincia de Formosa

Banco de la Provincia de La Rioja

Banco de la Provincia del Chubut

Banco de la Provincia del Neuquén

Banco de la Provincia de Misiones

Banco de la Provincia de Río Negro

Banco de la Provincia de San Luis

Banco de la Provincia de Santa Cruz

Banco de la Provincia de Santiago del Estero

Banco de la Provincia de Tucumán

Banco del Chaco S.E.M.

Banco de Mendoza

Banco de Paraná Sociedad Anónima

Banco de Previsión Social (Mendoza)

Banco de San Juan Sociedad Anónima

Banco Provincial de Salta

Banco Provincial de Santa Fe

Banco Social de Córdoba

— Públicos de Municipalidades

Banco de la Ciudad de Buenos Aires

Banco Municipal de La Plata

Banco Municipal de Paraná S.E.M.I.C.F.A.I.

Banco Municipal de Rosario

Banco Municipal de Tucumán

— Privados Locales de Capital Nacional

ACISO Banco Cooperativo Limitado

Banco Acción Cooperativo Limitado

Banco Agrario Comercial e Industrial Sociedad Anónima

Banco Alas Cooperativo Limitado

Banco Aliancoop Cooperativo Limitado

Banco Almafuerte Cooperativo Limitado

Banco Alvarez Cooperativo Limitado

Banco Argenté Sociedad Anónima

Banco Argentaria Sociedad Anónima

Banco Asfin Sociedad Anónima

Banco Avellaneda Sociedad Anónima

Banco Barrancas Cooperativo Limitado

Banco Bci Cooperativo Limitado

Banco Bica Cooperativo Limitado

Banco BIRCO Cooperativo Limitado

Banco Bragado Cooperativo Limitado (1)

Banco Carlos Pellegrini Cooperativo Limitado

Banco Casa Cooperativo Limitado

(1) Intervenida (Art. 24 de la Ley N° 22.529)

NOMINA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS COMPRENDIDAS EN LA LEY N° 21.526

— Al 31 de diciembre de 1985 —

Banco Ceres Cooperativo Limitado
Banco C.E.S. Cooperativo Limitado
Banco Coinag Cooperativo Limitado
Banco Comagro Cooperativo Limitado
Banco Comercial del Norte Sociedad Anónima
Banco Comercial del Tandil Sociedad Anónima
Banco Comercial de Tres Arroyos Sociedad Anónima
Banco Comercial, Hipotecario y Edificador de Córdoba Sociedad Anónima
Banco Comercial Israelita Sociedad Anónima
Banco Concepción Cooperativo Limitado (2)
Banco Cooperativo de Caseros Limitado
Banco Cooperativo de La Plata Limitado
Banco Cooperativo del Este Argentino Limitado
Banco Cooperativo Nicolás Levalle Limitado
Banco Coopesur Cooperativo Limitado
Banco Coscrea Cooperativo Limitado
Banco Credicoop Cooperativo Limitado
Banco Crédito de Cuyo Sociedad Anónima
Banco Crédito Liniers Sociedad Anónima
Banco Crédito Provincial Sociedad Anónima
Banco de Balcarce Cooperativo Limitada
Banco de Coronel Dorrego Sociedad Anónima
Banco de Coronel Pringles Sociedad Anónima
Banco de Crédito Argentino Sociedad Anónima
Banco de Crédito Comercial Sociedad Anónima
Banco de Crédito Rural Argentino Sociedad Anónima
Banco de Galicia y Buenos Aires
Banco de Italia y Río de la Plata Sociedad Anónima (1)
Banco de Junín Sociedad Anónima
Banco de Laboulaye Cooperativo Limitado
Banco de la Edificadora de Olavarría Sociedad Anónima
Banco de la Ribera Cooperativo Limitado
Banco de las Comunidades Cooperativo Limitado
Banco del Buen Ayre Sociedad Anónima
Banco del Centro Cooperativo Limitado
Banco del Iberá Sociedad Anónima
Banco del Iguazú Sociedad Anónima
Banco del Interior y Buenos Aires
Banco del Noroeste Cooperativo Limitado
Banco del Oeste Sociedad Anónima
Banco de Los Arroyos Cooperativo Limitado
Banco del Sud Sociedad Anónima
Banco del Suquía Sociedad Anónima
Banco Denario Sociedad Anónima
Banco de Olavarría Sociedad Anónima
Banco de Río Tercero Cooperativo Limitado
Banco de Valores Sociedad Anónima
Banco Edificador de Trenque Lauquén Sociedad Anónima
Banco El Hogar de Parque Patricios Cooperativo Limitado
Banco Empresario de Tucumán Cooperativo Limitado
Banco Español del Río de la Plata Limitado Sociedad Anónima
Banco Federal Argentino Sociedad Anónima
Banco Feigin Sociedad Anónima
Banco Finamérica Sociedad Anónima
Banco Financiero Argentino Sociedad Anónima
Banco Florencia Sociedad Anónima
Banco Francés del Río de la Plata Sociedad Anónima
Banco Ganadero Argentino Sociedad Anónima
Banco General de Negocios Sociedad Anónima
Banco Horizonte Cooperativo Limitado
Banco Independencia Cooperativo Limitada
Banco Institucional Cooperativo Limitado
Banco Integrado Departamental Cooperativo Limitado

(1) Intervenida (Art. 24 de la Ley N° 22.529)

(2) Absorbida el 2.1.86 por ACISO Banco Cooperativo Ltda.

NOMINA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS COMPRENDIDAS EN LA LEY N° 21.526

— Al 31 de diciembre de 1985 —

Banco Interfinanzas Sociedad Anónima
Banco Israelita de Córdoba Sociedad Anónima
Banco "Libertador" Cooperativo Limitado (1)
Banco Litorcoop Cooperativo Limitado
Banco Local Cooperativo Limitado
Banco Los Tilos Sociedad Anónima
Banco Mariva Sociedad Anónima
Banco Marplatense Cooperativo Limitado
Banco Mayo Cooperativo Limitado
Banco Mercantil Argentino
Banco Meridional Cooperativo Limitado
Banco Mesopotámico Cooperativo Limitado
Banco Modelo Cooperativo Limitado
Banco Monserrat Sociedad Anónima
Banco Noar Cooperativo Limitado
Banco Nordecoop Cooperativo Limitado
Banco Núcleo Cooperativo Limitado
Banco Nueva Era Cooperativo Limitado
Banco Oceánico Cooperativo Limitado
Banco Palmares Sociedad Anónima
Banco Peña Sociedad Anónima
Banco Platense Sociedad Anónima
Banco Popular de Rosario Sociedad Anónima (1)
Banco Popular Financiero Sociedad Anónima
Banco Provencor Sociedad Anónima
Banco Quilmes Sociedad Anónima
Banco Regional de Cuyo Sociedad Anónima
Banco República Sociedad Anónima
Banco Río de la Plata Sociedad Anónima
Banco Roberts Sociedad Anónima
Banco Roca Cooperativo Limitado
Banco Roela Sociedad Anónima
Banco Rural (Sunchales) Sociedad Cooperativo Limitada
Banco Sáenz Sociedad Anónima
Banco San José Cooperativo Limitado
Banco San Miguel Cooperativo Limitado
Banco Serrano Cooperativo Limitado
Banco Shaw Sociedad Anónima
Banco Suddecor Cooperativo Limitado
Banco Sycor Cooperativo Limitado
Banco Udecoop Cooperativo Limitado
Banco Unión Comercial e Industrial Cooperativo Limitado
Banco VAF Cooperativo Limitado
Banco Vallemar Cooperativo Limitado
Banco Velox Sociedad Anónima
Nuevo Banco de Azul Sociedad Anónima
Nuevo Banco de Santiago del Estero Sociedad Anónima

— Locales de Capital Extranjero

Banca Nazionale del Lavoro Sociedad Anónima
Banco Arfina Sociedad Anónima
Banco de Santander Sociedad Anónima
Banco Exterior Sociedad Anónima
Banco Irving Austral Sociedad Anónima
Banco Popular Argentino Sociedad Anónima
Banco Supervielle Société Générale Sociedad Anónima

(1) Intervenida (Art. 24 de la Ley N° 22.529)

NOMINA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS COMPRENDIDAS EN LA LEY N° 21.526
— Al 31 de diciembre de 1985 —

Banco Tornquist Sociedad Anónima
Bank of America Sociedad Anónima

— Sucursales Locales de Entidades Extranjeras

Banco de la República Oriental del Uruguay
Banco de Londres y América del Sud
Banco di Napoli
Banco do Brasil Sociedad Anónima
Banco do Estado de São Paulo Sociedad Anónima
Banco Europeo para América Latina (B.E.A.L.) Sociedad Anónima
Banco Holandés Unido
Banco Itaú Sociedad Anónima
Banco Real Sociedad Anónima
Banco Sudameris
Banque Nationale de París
Barclays Bank PLC
Citibank N.A.
Continental Illinois National Bank and Trust Company of Chicago
Deutsche Bank Aktiengesellschaft
Manufacturers Hanover Trust Company
Morgan Guaranty Trust Company of New York
Republic National Bank of New York
The Bank of Tokyo Ltd.
The Chase Manhattan Bank N.A.
The First National Bank of Boston
The Royal Bank of Canada

BANCOS DE INVERSION

— Públicos de Provincias

COFIRENE Banco de Inversión Sociedad Anónima

— Privados Locales de Capital Nacional

Banco Argentino de Inversión Sociedad Anónima

— Locales de Capital Extranjero

Citicorp y Río — Banco de Inversión Sociedad Anónima

BANCOS HIPOTECARIOS

— Públicos de la Nación

Banco Hipotecario Nacional

BANCOS DE DESARROLLO

— Públicos de la Nación

Banco Nacional de Desarrollo

— Públicos de Provincias

Banco Santafesino de Inversión y Desarrollo Sociedad Anónima

CAJAS DE AHORRO

— Públicas de la Nación

Caja Nacional de Ahorro y Seguro

COMPANIAS FINANCIERAS

-- Privadas Locales de Capital Nacional

Alfa Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Argemofin Sociedad Anónima Compañía Financiera de Concesionarios de General Motors Argentina
 Basel Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Bercofin Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Bullrich Sociedad Anónima de Inversiones Compañía Financiera
 Burofinanz Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Carlés Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Caudal Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Cerromar Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Cofibal Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Cofyrco, Compañía Financiera Sociedad Anónima (1)
 Coimpro Compañía Financiera Sociedad Anónima (1)
 Columbia Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Compañía Financiera Central para la América del Sud Sociedad Anónima
 Compañía Financiera Cruz del Sur Sociedad Anónima
 Compañía Financiera de Automotores y Servicios Sociedad Anónima
 Compañía Financiera de Concesionarios Ford — Finanfor Sociedad Anónima (1)
 Compañía Financiera de Inversiones y Crédito "Invercred" Sociedad Anónima
 Compañía Financiera del Sur Argentino, Finanzas Sociedad Anónima
 Compañía Financiera del Tandil Sociedad Anónima
 Compañía Financiera de Villa Constitución Sociedad Anónima
 Compañía Financiera Exprinter Sociedad Anónima
 Compañía Financiera Luján Williams Sociedad Anónima
 Compañía Financiera Marsinel Sociedad Anónima
 Compañía Financiera San Martín Sociedad Anónima (1)
 Compañía Financiera Santa Rosa Sociedad Anónima
 Compañía Financiera SIC Sociedad Anónima
 Compañía Financiera Unión Sociedad Anónima
 Compañía Financiera Universal Sociedad Anónima
 Condecor Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Confiar Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Corporación Metropolitana de Finanzas Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Corprend Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Crediball Sociedad Anónima Compañía Financiera (1)
 Créditos Luro Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Créditos Punta Alta Compañía Financiera Sociedad Anónima
 D'Amfin Compañía Financiera Sociedad Anónima (1)
 Emperador Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Ficonor Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Fideca Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Fidelcom Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Finagen Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Finamerco Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Financiaciones y Mandatos Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Financiera del Tuyú Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Finandoce Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Finansur Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Finvercon Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Formofin Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Gimeza Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Inverco Compañía Financiera Sociedad Anónima (1)
 Inverfin Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Inversora Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Ituzaingó Compañía Financiera Sociedad Anónima
 La Inversora Bahiense Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Lar Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Macro Compañía Financiera Sociedad Anónima
 Masventas Sociedad Anónima Compañía Financiera
 Medefin Sociedad Anónima Compañía Financiera

(1) Intervenida (Art. 24 de la Ley N° 22.529)

NOMINA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS COMPRENDIDAS EN LA LEY N° 21.526

— Al 31 de diciembre de 1985 —

Montemar Compañía Financiera Sociedad Anónima
Multicrédito Compañía Financiera Sociedad Anónima
O.F.I.C. Sociedad Anónima Compañía Financiera
Pérez Artaso Compañía Financiera Sociedad Anónima
Permanente Sociedad Anónima Compañía Financiera (1)
Profin Compañía Financiera Sociedad Anónima
Promotora de Finanzas Sociedad Anónima Compañía Financiera
Río Baradero Sociedad Anónima Compañía Financiera
Sociedad Anónima del Atlántico Compañía Financiera
Tutelar Compañía Financiera Sociedad Anónima
Tyta Compañía Financiera Sociedad Anónima
Unifíco Compañía Financiera Sociedad Anónima

SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA U OTROS INMUEBLES

— Privadas Locales de Capital Nacional

Buenos Aires Building Society Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles
Carlés de Ahorro y Préstamo para la Vivienda Sociedad Anónima
Cosmos Sociedad Anónima Ahorro y Préstamo para la Vivienda
El Trust Viviendas Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda
Galicia Ahorro y Préstamo Sociedad Anónima Sociedad de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u Otros Inmuebles
Giménez Zapiola Viviendas Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda
Giuliani y Asociados Financiera de Viviendas Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamos para la Vivienda u Otros Inmuebles
"Neofin" Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda
O.B.R.A. Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda
Pecunia Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda
Previmar Sociedad Anónima Argentina Sociedad de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u Otros Inmuebles
Tarraubella Viviendas Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamos para la Vivienda
Viviendas Cenit Argentino Sociedad Anónima, Sociedad de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u Otros Inmuebles

CAJAS DE CREDITO

— Privadas Locales de Capital Nacional

Almagro Caja de Crédito Cooperativa Limitada.
Caja de Crédito Bet—Am Nueve de Julio Cooperativa Limitada
Caja de Crédito "Buenos Aires" Cooperativa Limitada
Caja de Crédito Cervantes Cooperativa Limitada
Caja de Crédito Cooperativa 12 de Octubre Limitada
Caja de Crédito Cooperativa Floresta Limitada
Caja de Crédito Cooperativa La Capital del Plata Limitada
Caja de Crédito Cooperativa La Mutua Limitada
Caja de Crédito Cooperativa Prácticos Río de la Plata Limitada (1)
Caja de Crédito "Cuenca" Cooperativa Limitada
Caja de Crédito Dardo Rocha Cooperativa Limitada.
Caja de Crédito de Berisso Sociedad Cooperativa Limitada.
Caja de Crédito El Porvenir Cooperativa Limitada
Caja de Crédito Impulsora Sociedad Cooperativa Limitada
Caja de Crédito La Capital Sociedad Cooperativa Limitada
Caja de Crédito Lanús Cooperativa Limitada
Caja de Crédito Palermo Cooperativa Limitada
Caja de Crédito Pavón Cooperativa Limitada.
Caja de Crédito Paz Cooperativa Limitada
Caja de Crédito Sarandí, Domínico, Wilde Cooperativa Limitada (1)
Caja de Crédito "Varela" Cooperativa Limitada
Caja de Crédito Vélez Sársfield Cooperativa Limitada
Caja de Crédito Villa Luro Cooperativa Limitada

(1) Intervenida (Art. 24 de la Ley N° 22.529)

NOMINA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS COMPRENDIDAS EN LA LEY N° 21.526
— Al 31 de diciembre de 1985 —

Caja de Crédito "Villa Real" Sociedad Cooperativa Limitada
"Caja La Industrial" Sociedad Cooperativa de Crédito, Vivienda y Consumo Limitada
Conort Caja de Crédito Cooperativa Limitada
Cooperativa de Crédito Limitada "Valentín Alsina"
Cooperativa de Créditos Limitada Unidad
Florida Caja de Crédito Cooperativa Limitada
Futuro Cooperativa de Crédito Limitada
La Victoria Cooperativa de Crédito Limitada
Sociedad Cooperativa de Crédito Limitada Mariano Moreno
Universo Cooperativa de Créditos Limitada

ANEXO ESTADISTICO

Evolución del personal ocupado en el sistema financiero	129
Evolución del número de entidades del sistema financiero	130
Evolución del número de filiales del sistema financiero	131
Entidades financieras (Bajas y altas)	132
Entidades financieras (Resumen del movimiento entre el 31.5.77 y el 31.12.85)	133
Intervenciones	134

EVOLUCION DEL PERSONAL OCUPADO EN EL SISTEMA FINANCIERO

GRUPO DE ENTIDADES	A fin de							
	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Bancos Oficiales de la Nación	34.150	33.405	32.699	31.812	31.160	31.135	31.412	30.590
Bancos Oficiales de Provincias	41.522	42.097	43.310	43.376	43.373	44.372	45.280	46.563
Bancos Oficiales de Municipalidades	3.555	3.609	3.705	3.785	3.813	3.902	4.018	4.047
Bancos Públicos	79.227	79.111	79.714	78.973	78.346	79.409	80.710	81.200
Bancos Extranjeros	12.076	11.389	11.883	14.417	14.468	13.547	12.658	12.062
Bancos Privados Nacionales	38.972	51.224	54.543	48.689	48.075	51.949	55.219	51.726
Bancos Privados	51.048	62.613	66.426	63.106	62.543	65.496	67.877	63.788
BANCOS	130.275	141.724	146.140	142.079	140.889	144.905	148.587	144.988
Compañías Financieras ..	5.997	7.539	8.085	7.626	6.177	5.256	3.991	3.141
Cajas de Crédito	8.745	1.254	1.478	1.644	1.259	1.045	594	415
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda	—	1.205	1.270	1.444	1.362	1.156	936	732
Sociedades de Crédito para Consumo	773	—	—	—	—	—	—	—
ENTIDADES NO BANCARIAS	15.515	9.998	10.833	10.714	8.798	7.457	5.521	4.288
TOTAL:	145.790	151.722	156.973	152.793	149.687	152.362	154.108	149.276

NOTA: Excluye al Banco Central de la República Argentina.

EVOLUCION DEL NUMERO DE ENTIDADES DEL SISTEMA FINANCIERO

GRUPO DE ENTIDADES	A f i n d e							
	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Bancos Oficiales de la Nación	4	4	4	4	5	5	5	5
Bancos Oficiales de Provincias	26	26	26	26	26	26	26	27
Bancos Oficiales de Municipalidades	5	5	5	5	5	5	5	5
Bancos Públicos	35	35	35	35	36	36	36	37
Bancos Extranjeros	18	21	27	33	34	33	33	32
Bancos Privados Nacionales	104	163	152	138	134	141	141	129
Bancos Privados	122	184	179	171	168	174	174	161
BANCOS	157	219	214	206	204	210	210	198
Compañías Financieras ..	138	142	135	126	111	102	87	71
Cajas de Crédito	377	104	92	92	76	71	48	33
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda	35	31	28	25	22	19	15	13
Sociedades de Crédito para Consumo	14	—	—	—	—	—	—	—
ENTIDADES NO BANCARIAS	564	277	255	243	209	192	150	117
TOTAL:	721	496	469	449	413	402	360	315

NOTA: Excluye al Banco Central de la República Argentina.

EVOLUCION DEL NUMERO DE FILIALES DEL SISTEMA FINANCIERO

GRUPO DE ENTIDADES	A fin de							
	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Bancos Oficiales de la Nación	690	698	695	707	688	690	693	685
Bancos Oficiales de Provincias	1.025	1.056	1.083	1.104	1.122	1.133	1.152	1.183
Bancos Oficiales de Municipalidades	56	59	62	65	67	69	69	67
Bancos Públicos	1.771	1.813	1.840	1.876	1.877	1.892	1.914	1.935
Bancos Extranjeros	204	218	215	341	346	341	340	340
Bancos Privados Nacionales	1.250	1.814	1.784	1.705	1.869	2.140	2.305	2.228
Bancos Privados	1.454	2.032	1.999	2.046	2.215	2.481	2.645	2.568
BANCOS	3.225	3.845	3.839	3.922	4.092	4.373	4.559	4.503
Compañías Financieras ..	147	205	216	218	214	208	183	155
Cajas de Crédito	173	13	24	26	23	24	16	10
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda	56	43	40	33	35	36	32	28
Sociedades de Crédito para Consumo	20	—	—	—	—	—	—	—
ENTIDADES NO BANCARIAS	396	261	280	277	272	268	231	193
TOTAL:	3.621	4.106	4.119	4.199	4.364	4.641	4.790	4.696

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 + 2.8 + 2.9) ..	650
2.1. Por revocación y liquidación	159
2.2. Por cancelación a su pedido	14
2.3. Por transformación individual	140
2.3.1. En Banco Comercial	75
2.3.2. En Compañía Financiera	62
2.3.3. En Caja de Crédito	3
2.4. Por fusión y transformación	236
2.4.1. En Banco Comercial	234
2.4.2. En Compañía Financiera	2
2.5. Por absorción	80
2.5.1. Por Banco Comercial	66
2.5.2. Por Sociedad de Crédito para Consumo	3
2.5.3. Por Compañía Financiera	7
2.5.4. Por Caja de Crédito	4
2.5.5. Por Sociedad de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles	—
2.6. Por cambio de calificación	9
2.7. Por transferencia de activo y pasivo a Banco Comercial	10
2.8. Por transferencia de Fondo de Comercio a Compañía Financiera	1
2.9. Por transferencia de Fondo de Comercio a Banco Comercial	1
3. ALTAS (3.1 + 3.2 + 3.3 + 3.4)	240
3.1. Por autorización de nueva entidad	52
3.2. Por transformación individual	140
3.2.1. De Banco de Inversión	2
3.2.2. De Compañía Financiera	29
3.2.3. De Sociedad de Crédito para Consumo	60
3.2.4. De Caja de Crédito	42
3.2.5. De Sociedad de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles	7
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
3.3.3. De Compañía Financiera	—
3.4. Por cambio de calificación	9
4. ENTIDADES EXISTENTES AL 31.12.85 (1 — 2 + 3)	315

ENTIDADES FINANCIERAS

Resumen del movimiento entre el 31 de mayo de 1977 y el 31 de diciembre de 1985

CLASE DE ENTIDAD	Existentes al 31.5.77	Bajas	Altas	Existentes al 31.12.85
BANCOS COMERCIALES	110	59	140	191
— Públicos de la Nación	1	—	1	2
— Públicos de provincias	24	—	1	25
— Públicos de municipalidades	4	—	1	5
— Privados locales de capital nacional	64	54	118	128
— Extranjeros	17	5	19	31 (1)
BANCOS DE INVERSION	5	3	1	3
— Públicos de provincias	1	—	—	1
— Privados nacionales	4	3	—	1
— Extranjeros	—	—	1	1
BANCOS HIPOTECARIOS	1	—	—	1
— Públicos de la Nación	1	—	—	1
CAJAS DE AHORRO	1	—	—	1
— Públicas de la Nación	1	—	—	1
BANCOS DE DESARROLLO	2	—	—	2
— Públicos de la Nación	1	—	—	1
— Públicos de provincias	1	—	—	1
COMPAÑIAS FINANCIERAS	79	104	96	71
SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO ...	69	69	—	—
CAJAS DE CREDITO	423	393	3	33
SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA U OTROS INMUEBLES	35	22	—	13
TOTAL:	725	650	240	315

(1) Corresponden 9 a bancos comerciales locales de capital extranjero y 22 a sucursales locales de entidades extranjeras.

INTERVENCIONES

SITUACION	Bancos	Compañías financieras	Cajas de crédito	Patrimonios desafectados	Total
Vigentes al 1.1.85	7	8	3	4	22
Iniciadas durante el año 1985	2	2	1	0	5
Terminadas durante el año 1985	— 5	— 2	— 2	0	— 9
Totales	4	8	2	4	18

CAPITULO IV

SECTOR EXTERNO

1. El balance de pagos	137
2. Participación del sector público en el mercado internacional de capitales	151
3. Política cambiaria	158
4. Operaciones cambiarias	159
5. Relaciones con instituciones internacionales y posición argentina	162
6. Políticas regionales en materia monetaria y financiera internacional	166
— Principales normas cambiarias dictadas durante 1985	168
— Anexo estadístico	175

Balance de pagos 1985

Concepto	Trimestres				Total anual
	I	II	III	IV	

(En millones de dólares)

1.Transacciones corrientes . . .	-780	187	110	-470	-953
a) Mercancías	826	1.643	1.331	782	4.582
b) Servicios y transferencias unilaterales . .	-1.604	-1.458	-1.221	-1.252	-5.535
2.Capitales no compensatorios (1) . . .	36	343	418	210	1.007
3.Errores y omisiones	-100	-188	26	73	-189
4.Pagos internacionales (2)	-844	342	554	-187	-135
a) Variación de reservas internacionales (3) ..	-288	821	1.437	523	2.493
b) Capitales compensatorios (4)	-522	-501	-721	-461	-2.205
c) Asignación de derechos especiales de giro (4) . .	-	-	-	-	-
d) Depósitos en moneda extranjera (4) . .	-	-	-263	-306	-569
e) Ajustes por cambio de paridad (4)	-34	22	101	57	146

(1) Ingresos (+). (2) Déficit (-). (3) Disminución (-). (4) Ingresos (-).

IV – SECTOR EXTERNO

1. EL BALANCE DE PAGOS

El balance de pagos de 1985 experimentó una sustancial mejora con respecto al año 1984, pasando el déficit de Dls. 1.895 millones en el año previo a Dls. 135 millones en 1985. Dicha mejora se evidenció especialmente en la segunda mitad del año.

Si bien este resultado tuvo lugar en un contexto de control de cambios y pagos, a lo largo del año fue flexibilizándose el acceso al mercado de cambios tanto para el sector privado como público.

La favorable evolución de los pagos internacionales provino tanto de la disminución del déficit en cuenta corriente como del mayor ingreso neto de capitales no compensatorios.

La reducción del saldo negativo en cuenta corriente, Dls. 2.391 millones en 1984 frente a Dls. 953 millones en 1985, obedeció tanto a un mayor saldo comercial como a una disminución de los intereses devengados en el período frente a los resultados del año previo. El primer caso se debió fundamentalmente a menores importaciones de bienes, acorde con el menor nivel de actividad interna y, en menor medida, a mayores exportaciones a pesar de la caída registrada en los precios medios. Los menores egresos por servicios son básicamente atribuibles a la reducción de las tasas de interés de los mercados internacionales y a los menores spreads concertados con los acreedores externos. No obstante ello, los vencimientos por intereses continuaron ejerciendo una fuerte presión sobre la evolución de la cuenta corriente.

La mejora observada en la cuenta capitales no compensatorios —Dls. 1.007 millones en 1985 frente a Dls. 580 millones en 1984— se debió a los ingresos netos de capitales de corto plazo del sector privado.

El déficit del balance de pagos y el aumento de las reservas internacionales del año, implicaron como contrapartida un aumento de pasivos externos de largo plazo con la banca acreedora, el Fondo Monetario Internacional, así como la refinanciación acordada con el Club de París, lo cual implicó un sustancial cambio respecto al año anterior en que se utilizaron préstamos de corto plazo y acumulación de atrasos.

Valor de las exportaciones argentinas
— En millones de dólares —

Período	Dólares Corrientes	Dólares Constantes
1970	1.773,2	4.966,9
1971	1.740,3	4.716,3
1972	1.941,1	5.028,8
1973	3.266,0	7.490,8
1974	3.930,7	7.588,2
1975	2.961,3	5.232,0
1976	3.916,0	6.603,7
1977	5.651,8	8.999,7
1978	6.399,5	9.438,8
1979	7.809,9	10.249,2
1980	8.021,4	9.220,0
1981	9.143,0	9.634,4
1982	7.624,4	7.868,3
1983	7.836,1	7.987,9
1984	8.107,4	8.075,1
1985	8.396,1	8.396,1

Datos ajustados por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos de Norteamérica. Base 1985 = 100.

1.1. Intercambio Comercial

— Exportaciones

El valor de las exportaciones de mercancías que, según datos provisionales, fue en 1985 de Dls. 8.396,1 millones, implicó un aumento de 3,6 o/o respecto de las exportaciones de 1984, y resultó superior en 3,1 o/o al promedio del quinquenio 1980/84 (Dls. 8.146,2 millones). Las exportaciones de bienes durante 1985 se ubican en el segundo lugar de la serie histórica después del récord de Dls. 9.143 millones logrado en 1981, en que los precios de cereales y semillas oleaginosas experimentaron fuertes aumentos, a raíz del embargo de Estados Unidos a las ventas de tales productos a la Unión de las Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS).

El valor de las exportaciones, en dólares constantes de 1985, se incrementó en 3,6o/o, continuando con la tendencia positiva de los últimos cuatro años ubicándose, sin embargo, 18,1 o/o por debajo del máximo valor registrado en 1979.

El leve incremento de las exportaciones en 1985 fue determinado por el importante aumento de 21,5 o/o en los volúmenes exportados, pues los precios medios experimentaron una reducción de 14,8 o/o. En este sentido cabe señalar que se mantuvo, en general, la tendencia descendente de los precios de los productos primarios agropecuarios, en particular los de cereales, semillas y subproductos oleaginosos, aceites vegetales, carnes y lanas. Los respectivos mercados internacionales se caracterizaron por la presencia de una oferta excedente, crecientes existencias en los principales países exportadores y la disminución de la demanda que se viene observando en los últimos años. Esta situación se debe a que los países habitualmente importadores han desarrollado sus producciones internas hasta convertirse, en algunos casos, en exportadores netos, como en el caso de India, China y la Comunidad Económica Europea (CEE) en su conjunto.

Entre los principales destinos de las exportaciones, cabe destacar a la CEE, la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), la URSS (a pesar de que durante 1985 suspendió totalmente sus compras de carne vacuna) y Estados Unidos, que incrementó la adquisición de carne cocida y congelada y enlatados. Cabe señalar además la menor participación de Irán en nuestras exportaciones, que alcanzaron en 1983 y 1984 alrededor de Dls. 400 millones y, por el contrario, la situación de Japón, que se está constituyendo en un adquirente habitual y permanente de granos.

En la composición de nuestras exportaciones predominaron, como es habitual, los bienes de utilización intermedia, integrados fundamentalmente por los productos primarios agropecuarios, seguidos por los bienes de consumo y de capital.

Las exportaciones de granos y semillas oleaginosas se caracterizaron por el fuerte incremento del volumen, debiendo señalarse que en 1985 se alcanzó en este rubro una cifra sin precedente de 28,0 millones de toneladas (incluye los subproductos oleaginosos), que representó un incremento de 15,5 o/o con respecto a la registrada en 1984. Sin embargo, la colocación de ese volumen se realizó a los bajos niveles de precios vigentes en los mercados internacionales a causa de la fuerte competencia declarada entre la CEE y Estados Unidos. En consecuencia, los ingresos por la venta de estos productos disminuyeron en 8,5 o/o.

El valor de las exportaciones de carnes se redujo casi 13,0 o/o reflejando la fuerte declinación de los precios, debido a la aguda competencia en los mercados impulsada, en especial, desde la CEE en lo referente a carnes congeladas y por el Brasil en cuanto a las carnes conservadas.

Los preparados de carne a pesar de la disminución del precio experimentaron una apreciable mejora respecto de 1984, a causa de las mayores compras de los Estados Unidos, que se ha constituido en el principal mercado de estos productos.

No obstante, el ingreso de divisas correspondiente a la exportación de carnes y menudencias de todas las especies fue el mínimo desde 1975.

Las ventas de frutas frescas fueron mayores, pues a los habituales envíos de pera y manzana se agregó el aporte, cada vez más creciente, de los cítricos, en particular limón, que se destina principalmente a la URSS.

Los precios de los aceites vegetales verificaron apreciables disminuciones en el curso de 1985 al normalizarse la producción de oleaginosas en los Estados Unidos —que experimentó una fuerte caída en 1983-84— y retornar a volúmenes normales la oferta de aceite de palma. Estas circunstancias impulsaron a la baja los precios de los aceites argentinos (principalmente de soja y girasol), que alcanzó a poco más del 16 o/o respecto de los promedios de 1984. A pesar de ello, los ingresos totales se elevaron de Dls. 945 millones en 1984 a Dls. 970 millones en 1985, dado que el volumen embarcado se incrementó 31,0 o/o, a raíz de las excelentes producciones locales de girasol y soja.

Los envíos al exterior de azúcar disminuyeron acentuadamente respecto del año precedente. La importante disponibilidad del producto en el mercado mundial y un leve debilitamiento de la demanda provocó un significativo deterioro en las cotizaciones.

Las colocaciones de lanas declinaron debido a la retracción de la demanda internacional, pues los países

compradores mantuvieron reducidos stocks a causa de la fluidez de la oferta de Australia y Nueva Zelandia que cuentan con grandes existencias.

Las exportaciones de manufacturas experimentaron en 1985 un crecimiento global significativo, 38,1 o/o, respecto del año precedente. Totalizaron Dls. 2.537 millones, y el aumento se concentró básicamente en los rubros de combustibles, productos metalúrgicos, textiles y material de transporte, que denotaron incrementos de 83,3 o/o, 60,8 o/o, 64,6 o/o y 40,5 o/o, respectivamente.

Asimismo se registraron alzas menores en otros tipos de bienes, tales como productos químicos y plásticos, 15,4 o/o y maquinarias, 27,6 o/o.

La necesidad de obtener recursos adicionales para el cumplimiento de sus compromisos financieros, impulsó a YPF a intensificar sus ventas externas de petróleo y sus derivados, ya que tenía acumuladas importantes reservas. Las colocaciones totales de estos productos alcanzaron a Dls. 636 millones. Las operaciones más relevantes abarcaron fuel oil, Dls. 283 millones, gas oil, Dls. 136 millones y naftas, Dls. 80 millones, debiendo destacarse asimismo la venta excepcional de petróleo crudo realizada por el ente estatal, por Dls. 81 millones.

Las exportaciones de material siderúrgico experimentaron un significativo incremento, intensificándose en los últimos tramos del año como consecuencia del otorgamiento de reembolsos que posibilitaron la concreción de colocaciones adicionales de laminados terminados (tubos sin costura, chapas de hierro, hierro redondo, alambón, y otros) especialmente al mercado chino. También crecieron en forma notoria las ventas externas de aluminio en lingotes y semielaborados; la declinación de la demanda interna posibilitó mayores saldos exportables.

El aumento de las ventas externas de material de transporte fue importante, destacándose el crecimiento en la rama de material naval. A comienzos de este año se concretó el despacho de la segunda plataforma de explotación petrolera submarina adquirida por Estados Unidos. Asimismo se entregaron varios barcos cargueros a Polonia y Sri Lanka, quedando en construcción solamente dos naves de envergadura con destino al primero de los países mencionados, a entregarse en el curso de 1986. Las ventas de respuestos para automotores mantuvieron la tendencia positiva de los últimos dos años, y parte de las mismas se efectuaron con imputación a convenios de complementación industrial, primordialmente con países latinoamericanos.

Dentro de la rama de maquinarias se destacó el incremento de las exportaciones de máquinas de cálculo y de contabilidad, realizadas por una empresa local en cumplimiento de programas de integración con filiales de otros países.

Crecieron las exportaciones de productos provenientes de las industrias químicas y de plástico; se destacaron en este rubro las ventas de hidrocarburos, de caucho sintético y de polietileno. Contrariamente, se verificó una leve declinación en el valor de las colocaciones de cueros curtidos a causa de la caída en los precios internacionales, aun cuando el volumen de las operaciones resultó similar al de 1984.

— Importaciones

Las importaciones de mercancías durante 1985 totalizaron Dls. 3.814,2 millones, valor 16,8 o/o inferior al del año precedente. Esta caída se debió sustancialmente al menor volumen de compras, el cual se redujo 18,4 o/o frente a un aumento en los precios del 2,0 o/o. En términos constantes, el nivel alcanzado resultó uno de los más bajos de los últimos diez años.

La declinación apuntada obedeció a diversos factores concurrentes; en primer término influyó la sensible disminución en la labor de la industria manufacturera, a la que la actividad importadora está fuertemente ligada; asimismo, la aplicación del nuevo plan económico implicó, a partir del mes de junio, la estabilidad del tipo de cambio y la disminución de las expectativas inflacionarias; se redujo así el incentivo para el acopio preventivo de bienes, en este caso de importación, especialmente insumos industriales, cuyos volúmenes fueron adecuándose paulatinamente a niveles normales para el desenvolvimiento de la actividad, en un contexto de tasas de interés positivas en el mercado interno.

El grado de capacidad ociosa con que operó buena parte del sector industrial desalentó además la incorporación de bienes de capital; a ello se agregaron las dificultades financieras que en general afrontaron las empresas. Por otra parte, continuaron las limitaciones al ingreso de mercaderías consideradas prescindibles.

El agrupamiento de materiales de utilización intermedia resultó, como en oportunidades anteriores, el de mayor ponderación dentro del volumen de mercancías ingresado. El valor de las operaciones disminuyó 22,0 o/o respecto del alcanzado en 1984, tendencia que se registró en todos los sectores componentes del agrupamiento. Las importaciones de mayor relevancia se verificaron en productos químicos, plásticos y caucho, productos metalúrgicos, respuestos y partes para maquinarias y material de transporte, y productos minerales.

El rubro combustibles y lubricantes registró una declinación de 3,0 o/o respecto de 1984. Alrededor del 85 o/o del valor correspondió a las compras de gas natural a

Bolivia, estando compuesto el resto por carbón mineral, lubricantes y kerosene. Como en años anteriores, no se verificaron compras de petróleo crudo ni de derivados pesados.

El valor de importaciones de bienes de consumo resultó 20,8 o/o por debajo del total registrado en 1984. La participación de este rubro dentro del total de importaciones guardó relación con los registros históricos, excepción hecha de los verificados en el período de apertura económica (básicamente en el trienio 1979/81). Las adquisiciones más importantes se centraron en alimentos frescos, especialidades farmacéuticas, artículos de relojería y fotografía, libros y revistas.

Las compras de bienes de capital crecieron levemente, 0,9 o/o, en relación con los valores de 1984; el volumen ingresado resultó no obstante uno de los más bajos desde 1970, y ello ha respondido a las causas ya expresadas anteriormente, referente al bajo grado de utilización del potencial existente en la industria manufacturera, y a la política de contención de gastos aplicada por el sector estatal para este rubro.

Debe señalarse que en el año se adoptaron medidas tendientes a flexibilizar el régimen de importaciones en vigor desde fines de 1983, que establecía la prohibición del ingreso de mercancías consideradas prescindibles, en tanto que sometía a consideración previa el otorgamiento de autorizaciones de las Declaraciones Juradas de Necesidades de Importación para una extensa nómina de bienes. El resto de las mercancías quedaba sujeto al régimen de importación automática.

Las distintas disposiciones implementadas a lo largo de 1985, determinaron que hacia el fin del período no hubiera prácticamente mercaderías cuyo ingreso estuviera explícitamente prohibido, pasando aquellas que estaban antes en esas condiciones a integrar la nómina de las sujetas a consideración previa. Además se fue ampliando la lista de bienes de importación automática.

El tipo de cambio real de importación experimentó en el año un alza del orden del 20 o/o. Influyeron para ello, en forma especial, la devaluación que acompañó la puesta en marcha del nuevo plan económico y la aplicación de un arancel adicional de 10 o/o en la misma ocasión. El 10 o/o adicional, posteriormente, disminuyó o se eliminó para un grupo importante de bienes.

1.2. Servicios reales y financieros

En el año 1985 el déficit de servicios reales y financieros del balance de pagos alcanzó a Dls. 5.535 millones, lo que implicó una mejora de 6,5 o/o en relación con el resultado del año anterior. La reducción del déficit fue producto de menores servicios financieros ya que los egresos netos en concepto de servicios reales fueron en 1985 algo superiores a los del año precedente (Dls. 231 millones frente a Dls. 205 millones, respectivamente).

Los egresos netos por servicios financieros se estimaron en Dls. 5.304 millones, nivel 7,1 o/o inferior al de 1984. La citada disminución obedeció fundamentalmente a los menores vencimientos por intereses operados en el año ya que los egresos netos por utilidades y dividendos así como los ingresos por intereses no registraron variaciones significativas.

Los intereses devengados sobre la deuda externa fueron estimados para 1985 en Dls. 5.132 millones, frente a Dls. 5.537 millones del año anterior. Esta disminución que alcanzó a 7,3 o/o, fue consecuencia de las menores tasas de interés vigentes en los mercados internacionales y los menores spreads concertados con los acreedores externos, a pesar del mayor nivel de endeudamiento promedio. Para 1985 se estimó una tasa implícita nominal de 10,5 o/o frente a 11,8 o/o estimado para el año anterior. No obstante ello, las tasas reales de interés en los mercados internacionales continuaron por arriba de los niveles históricos.

Los servicios por intereses de la deuda externa representaron el 61,1 o/o de las exportaciones, el 112 o/o del saldo comercial y más del 7 o/o del producto bruto interno. Cabe consignar que la proporción alcanzada en el año 1985 respecto de las exportaciones evidenció una mejora de aproximadamente 7 puntos en relación con lo registrado en los dos últimos años.

Sin embargo, si la comparación se realiza con aquellos efectivamente pagados (1), las relaciones disminuyen sensiblemente alcanzando 29,3o/o de las exportaciones y 53,7 o/o del saldo comercial.

(1) Descontando los pagos cubiertos con nuevos préstamos y/o refinanciaciones de los acreedores.

Saldos de los servicios reales del balance de pagos

Período	En millones de dólares corrientes	En millones de dólares constantes (*)
1975	125,6	221,9
1976	240,5	406,2
1977	346,8	551,4
1978	-99,8	-147,2
1979	-761,3	-997,8
1980	-740,1	-850,7
1981	-704,9	-742,0
1982	42,5	43,8
1983	-399,5	-407,2
1984	-204,7	-203,9
1985	-231,1	-231,1

(*) Datos ajustados por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos de Norteamérica, base 1985 = 100.

En relación con las remesas de utilidades y dividendos por inversiones directas efectuadas en el país se estimó una leve caída de 3 o/o respecto de 1984.

El mayor déficit en concepto de servicios reales obedeció fundamentalmente a mayores egresos netos por turismo y viajes y transacciones del Gobierno y en menor grado, a menores ingresos por fletes y seguros.

La serie de servicios reales, en dólares constantes de 1985, muestra los mayores valores en los años 1979 a 1981, debido al aumento en los gastos de los residentes argentinos en el exterior en concepto de turismo y viajes derivados de la sobrevaluación del peso. Posteriormente, como consecuencia del aumento del tipo de cambio real y de las restricciones impuestas a la venta de divisas, las transacciones por servicios reales alcanzan un saldo positivo durante 1982, manteniendo en los dos últimos años un saldo negativo del orden de los Dls. 200 millones.

1.3. Capitales no compensatorios

Para el análisis de la cuenta de capitales no compensatorios durante 1985 resulta necesario distinguir entre lo ocurrido hasta la puesta en marcha del Plan Austral y lo verificado a partir de entonces.

En efecto, si se observan las principales fuentes netas de fondos (o sea préstamos financieros privados de corto plazo, anticipos y préstamos de prefinanciación de exportaciones) se aprecia hasta el 15.6.85 la falta de significatividad en el ingreso neto de fondos, debido en parte a la falta de incentivos para su ingreso, como también al acentuado desmejoramiento de las expectativas.

Sin embargo a partir de la implementación del Plan Austral, en un contexto de mayor confianza y ante la existencia de un diferencial positivo entre las tasas de interés interna y externa, se produjeron importantes ingresos de préstamos privados a corto plazo.

Por razones de tipo monetario y frente a la coyuntura vigente en ese entonces las autoridades económicas dispusieron extender el plazo mínimo de permanencia de dichos capitales de 180 días a 1 año. Aún así, durante 1985 se registraron ingresos netos de préstamos financieros privados de corto plazo por Dls. 136 millones.

Por otra parte, los anticipos y préstamos netos de prefinanciación de exportaciones fueron positivos a lo largo del año por Dls. 493 millones. Tales movimientos tuvieron un comportamiento similar al de los préstamos financieros privados, por lo que a partir del plan de estabilización

fueron adoptadas medidas (1) para disuadir el ingreso de capitales de corto plazo, por su repercusión en el programa monetario establecido.

Los desembolsos netos de organismos internacionales a los sectores público y privado experimentaron un aumento respecto a los verificados en el año 1984 alcanzando a Dls. 183 millones.

Dentro de los egresos se destacaron fundamentalmente la amortización de títulos y préstamos del Gobierno y el financiamiento de importaciones. El bajo nivel de importaciones, casi 17 o/o inferior al del año precedente, contribuye a explicar el último concepto que registró un déficit de Dls. 952 millones.

El Gobierno canceló Bonos Externos de las series 1980 y 1981, por Dls. 191 millones y empréstitos externos por Dls. 120 millones. Asimismo, continuó la transformación en deuda pública de los vencimientos privados con seguros de cambio operados en los años 1984 y 1985 mediante la entrega de Promissory Notes. El monto transformado a lo largo del año alcanzó a Dls. 1.264 millones y se refleja como una caída de los pasivos de largo plazo de las empresas privadas y en un aumento de los del Gobierno Nacional.

Durante el año se realizaron cancelaciones por Dls. 150 millones de operaciones de pase cuyas cuotas de amortización se habían prorrogado en agosto de 1984. El mecanismo implementado para su amortización fue mediante la entrega de títulos del Banco Central (B.C.R.A. Notes).

En concepto de inversión directa se registraron ingresos por Dls. 978 millones. Los mismos se explican, a través de ingresos del mercado cambiario (Dls 53 millones), reinversión de utilidades (Dls. 398 millones) y capitalizaciones de seguros de cambio y swaps (Dls. 527 millones).

Cabe destacar asimismo el ingreso de préstamos financieros de largo plazo (excluidos organismos internacionales) a empresas públicas utilizados en su gran mayoría para la regularización de atrasos.

Dentro de los mecanismos dispuestos por el Banco

(1) La Comunicación "A" 690 redujo a 30 días el plazo para que las divisas ingresadas anticipadamente y los préstamos para financiar las operaciones comprendidas en la Ley N° 21.453 (Ley de Granos) sean aplicados a exportaciones. Posteriormente dicho plazo fue ampliado a 90 días para granos y a 120 días para semillas y subproductos oleaginosos. Para los restantes productos los plazos se redujeron a 180 días.

Central para la regularización de las operaciones privadas atrasadas, el balance de pagos registró un fuerte ingreso por renovación de obligaciones por las cuales el sector privado había solicitado autorización para la compra de divisas. Estas renovaciones, que sumaron Dls. 532 millones, estuvieron incentivadas por el diferencial de costos de endeudamiento que implicó un fuerte atractivo para el mantenimiento de la deuda en moneda extranjera, en lugar de su cancelación a través del mecanismo que se inició con la constitución de depósitos en australes ajustables por tipo de cambio para las solicitudes presentadas al Banco Central.

1.4. Capitales compensatorios

Los movimientos netos de capitales compensatorios registrados durante el año ascendieron a Dls. 2.205 millones, que financiaron tanto el déficit del balance de pagos como la acumulación de reservas internacionales.

Durante la primera mitad del año se destacaron el ingreso de préstamos del Fondo Monetario Internacional (F.M.I.), los movimientos de capitales de corto plazo, la amortización de Bonos Externos de la serie 1982 y el registro del acuerdo alcanzado con el Club de París. La segunda mitad del año se caracterizó por los ingresos de capitales de largo plazo provenientes de la banca acreedora del exterior, nuevos ingresos del F.M.I. y las cancelaciones de préstamos puentes otorgados en los años 1983 y 1985. Asimismo durante todo el año se verificó la cancelación neta de atrasos por Dls. 2.444 millones.

Dentro del acuerdo global alcanzado con la banca acreedora para el ingreso de fondos frescos por Dls. 4.200 millones, en los meses de setiembre y octubre, se produjeron los ingresos de Dls. 501 millones por el Trade Credit and Deposit Facility y Dls. 2.595 millones por los dos primeros tramos del Medium Term Credit Facility. Estos fondos fueron aplicados parcialmente a la cancelación de los préstamos puentes obtenidos en 1983 y 1985 por Dls. 750 millones y Dls. 483 millones, respectivamente y a la regularización de atrasos.

A su vez los ingresos provenientes del F.M.I. alcanzaron a Dls. 1.007 millones, correspondiendo Dls. 280 millones al préstamo compensatorio por caída de exportaciones, Dls. 233 millones al primer tramo no condicionado del préstamo Stand-by, y Dls. 494 millones a dos tramos condicionados del mismo acuerdo.

Asimismo el acuerdo multilateral alcanzado con las

autoridades de los países miembros del Club de París, permitió la refinanciación de deudas en concepto de capital e intereses vencidos e impagos entre los años 1982 y 1985 por un monto neto estimado en Dls. 1.617 millones.

Finalmente cabe destacar las cancelaciones netas de atrasos que alcanzaron a Dls. 2.444 millones en el año, correspondiendo Dls. 1.761 millones al sector público y Dls. 683 millones al sector privado, implicando prácticamente la regularización de este sector. A fin de 1985, solamente el 7,8 o/o del total de atrasos correspondieron a deuda comercial frente al 29,5 o/o adeudados el año anterior.

1.5. Depósitos locales en moneda extranjera

En el mes de mayo de 1985, el Banco Central dispuso el congelamiento de los depósitos locales en moneda extranjera (Comunicación "A" 652) y con posterioridad su reemplazo por un nuevo régimen, en el cual este tipo de depósitos son captados por las entidades bancarias por cuenta y orden del Banco Central (Comunicación "A" 725). La captación neta de divisas por este nuevo régimen así como los redescuentos otorgados para atender la devolución de los depósitos del régimen anterior, fueron registrados como activos de reservas internacionales del Banco Central.

Con el propósito de no afectar el resultado del balance de pagos por el tratamiento de los citados depósitos ⁽³⁾, se registraron por debajo de la línea las constituciones y liberaciones de los depósitos en moneda extranjera de residentes en el país en tanto que por arriba de la línea se registraron como una transferencia de activos entre los sectores empresas y bancario.

1.6. Reservas internacionales ⁽⁴⁾

El stock de reservas internacionales a fines del año

(3) El balance de pagos debe reflejar sólo las transacciones entre residentes y no residentes de una economía. (4) Definida como el total de oro, divisas libres, colocaciones realizables en divisas, convenios de pagos y otros créditos sobre el exterior (neto), posición de reserva en el F.M.I., derechos especiales de giro y redescuentos al sistema financiero para atender la devolución de los depósitos locales en moneda extranjera.

1985 alcanzó a Dls. 6.227,5 millones para todo el sistema, de los cuales Dls. 6.005 millones correspondieron al Banco Central y Dls. 222,5 millones a la posición neta contado de las entidades autorizadas para operar en cambios.

Cabe señalar que, como consecuencia de la instrumentación del nuevo régimen de depósitos locales en moneda extranjera (Comunicación "A" 725), el Banco Central registró dentro de sus tenencias de reservas internacionales las divisas captadas a través de este régimen ⁽⁵⁾.

1.7. Deuda externa ⁽⁶⁾

A fines de 1985 se estimó que la deuda externa totalizaba alrededor de Dls. 48.312 millones, lo que significa, en términos nominales, un aumento del 3 o/o, respecto al año anterior. Si la comparación se realiza en términos reales, el citado aumento asciende a 3,46o/o y mantiene la tendencia de crecimiento moderado que se registró en los años 1983 y 1984, contrastando con el fuerte crecimiento operado en el período anterior, especialmente entre 1979 y 1982.

Deuda externa total (incluye atrasos) ⁽¹⁾

A fin de	Dólares corrientes						Dólares constantes ⁽²⁾					
	Sector Público		Sector Privado		Total		Sector Público		Sector Privado		Total	
	Monto	o/o Varia- ción	Monto	o/o Varia- ción	Monto	o/o Varia- ción	Monto	o/o Varia- ción	Monto	o/o Varia- ción	Monto	o/o Varia- ción
— En millones de dólares —												
1975	4.021	-14,06	3.854	13,02	7.875	-2,65	7.103	-21,36	6.808	3,42	13.911	-10,91
1976	5.189	29,05	3.091	-19,80	8.280	5,14	8.759	23,32	5.217	-23,37	13.976	0,47
1977	6.044	16,48	3.635	17,60	9.679	16,90	9.613	9,75	5.782	10,83	15.395	10,16
1978	8.357	38,27	4.139	13,86	12.496	29,10	12.333	28,30	6.108	5,64	18.441	19,79
1979	9.960	19,18	9.074	119,23	19.034	52,32	13.061	5,91	11.899	94,81	24.960	35,35
1980	14.459	45,17	12.703	39,99	27.162	42,70	16.614	27,20	14.596	22,67	31.210	25,04
1981	20.024	38,49	15.647	23,18	35.671	31,33	21.082	26,89	16.474	12,87	37.556	20,33
1982	28.616	42,91	15.018	-4,02	43.634	22,32	29.535	40,10	15.500	-5,91	45.035	19,92
1983	31.706	10,80	13.381	-10,90	45.087	3,33	32.317	9,42	13.639	-12,01	45.956	2,05
1984	36.139	13,98	10.764	-19,56	46.903	4,03	35.981	11,34	10.717	-21,42	46.698	1,62
1985	39.868	10,32	8.444	-21,55	48.312	3,00	39.868	10,80	8.444	-21,21	48.312	3,46

⁽¹⁾ En los datos hasta 1978 el concepto de deuda externa pública excluía las operaciones contratadas a plazos inferiores a 180 días. En el mes de octubre de 1978 se dispuso extender el carácter de obligatorio y permanente del relevamiento de deuda externa pública debiéndose declarar todo compromiso con el exterior no declarado hasta el momento. Por su parte se exceptuó al sector privado de efectuar declaraciones por las obligaciones menores a Dls. 5.000. Lo señalado precedentemente derivó en ajustar al stock declarado a fin de 1978. A partir del año 1983 se realizó un nuevo relevamiento de deuda sobre la base de las declaraciones efectuadas por los deudores. Como consecuencia de ello debía ajustarse el stock de deuda pública incorporando aquellas operaciones vencidas y no pagadas y otras no declaradas. Los stocks a fines de los años 1984 y 1985 constituyen una estimación en base a los flujos de deuda implícitos en el balance de pagos. ⁽²⁾ Datos ajustados por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos de Norteamérica, base 1985 = 100.

⁽⁵⁾ Ver 1.5. ⁽⁶⁾ Al carecer de la información que surge del relevamiento de deuda externa, las cifras fueron estimadas en base a los flujos implícitos en el Balance de Pagos.

De este monto Dls. 39.868 millones corresponden al sector público frente a Dls. 36.139 millones registrados a fin de 1984. El incremento se explica, básicamente, por la transformación en deuda pública de la deuda privada asegurada con vencimiento en 1984 y 1985 y los préstamos de bancos del exterior recibidos por el Banco Central, que fueron utilizados parcialmente para cancelar intereses y capitales adeudados a los acreedores bancarios. Este mayor endeudamiento se vio parcialmente compensado por la cancelación neta de atrasos y la amortización de Bonos Externos.

El sector privado redujo el total de su deuda de Dls. 10.764 millones a fines de 1984 a Dls. 8.444 millones en 1985. Estas cifras reflejan, principalmente, la transformación de deuda asegurada ya comentada y la cancelación de atrasos como consecuencia de la política adoptada con el fin de lograr su regularización progresiva finalmente, cabe destacar que en el período, el stock de deuda externa fue depurado como consecuencia de los procedimientos adoptados para la verificación de la deuda privada, que implicó una disminución de Dls. 918 millones de la deuda internacional.

Finalmente, cabe agregar que el stock de deuda externa ha sido ajustado como consecuencia de distintos procedimientos de verificación de la deuda privada, corrigiéndose estimaciones iniciales de stocks para los años 1983 y 1984 en función del análisis de la documentación presentada por los deudores y su correspondiente conciliación con la información proporcionada por los acreedores.

1.8. Metas del sector externo en el acuerdo de crédito contingente firmado con el F.M.I.

En los acuerdos establecidos con el F.M.I. se convinieron metas cuantitativas para el seguimiento del sector externo en materia de variación de reservas internacionales netas (⁷), atrasos, deuda externa del sector público y desembolsos netos de corto plazo de deudas del sector público contraídas con posterioridad al 30.9.84

(⁷) La definición de "Reservas Internacionales Netas" (saldo del balance de pagos) del F.M.I. abarca los componentes de la definición de reservas internacionales, empleada por este Banco Central, excepto los activos por líneas de crédito diversas y los redescuentos otorgados al sistema financiero para la atención de devoluciones de depósitos locales en moneda extranjera e incluye además en el pasivo: a) préstamos otorgados por el F.M.I.; b) préstamos de apoyo a la balanza de pagos (por ejemplo: préstamos de residentes y préstamos puentes y a mediano plazo de la Banca Comercial, préstamos de Gobierno); c) obligaciones vencidas pendientes de pago (atrasos); d) operaciones de pase (swaps); e) bonos externos entregados contra pesos, emitidos para cancelar obligaciones externas; f) otras obligaciones en moneda extranjera del Banco Central, que incluyen, por ejemplo, certificados de depósitos (ver Com. "A" 404 y "A" 562 y complementarias), y los depósitos de residentes en moneda extranjera constituidos por cuenta y orden del Banco Central.

Para el año 1985 se estableció que la variación de reservas internacionales netas sería negativa en no más de Dls. 1.650 millones, lo que implicaba en términos de stock, una posición pasiva neta que no superaría el nivel de Dls. 9.913 millones.

El saldo observado a fines de 1985, Dls. 8.417 millones significó un sobrecumplimiento holgado de casi Dls. 1.500 millones.

En relación con el endeudamiento externo, la deuda del sector público (8) no debía superar los Dls. 39.700 millones en ningún momento durante la duración del acuerdo, mientras que los desembolsos netos de corto plazo de obligaciones contratadas a partir del 30.9.84 (9) no podrían ser superiores a Dls. 2.500 millones. Sobre la base de estas cifras, puede deducirse que ambas metas fueron cumplidas con un amplio margen favorable, ya que al 31.12.85 la deuda externa pública, estimada conforme a la metodología de medición convenida con el F.M.I., fue de Dls. 35.965 millones mientras que los desembolsos netos de corto plazo fueron estimados en Dls. 263 millones.

En materia de atrasos, las autoridades económicas convinieron el establecimiento de metas trimestrales que implicaban su disminución en forma gradual hasta llegar a fin del año con un nivel no mayor a los Dls. 1.100 millones. Los montos observados de compromisos no atendidos fueron desbordados el 30.9.85 y 31.12.85 ya que se registraron Dls. 2.411 millones y Dls. 1.719 millones respectivamente. Asimismo en el programa convenido con el F.M.I. expuesto por las autoridades económicas a través del Memorandum de Entendimiento, se acordó que la tasa de cambios sería mantenida bajo control, y en general se dirigiría al logro de los objetivos del programa para las reservas internacionales netas.

(8) A los efectos de la medición se excluye la deuda del sector público derivada de la transformación de la deuda privada asegurada y los compromisos asumidos por toda otra deuda privada con posterioridad al 31.12.83. En cambio, se incluye la totalidad de las operaciones de pase por compromisos del sector público y privado. (9) Comprende los desembolsos netos de deuda del sector público, excepto aquellas que son consideradas como pasivo de reservas, contratadas con posterioridad al 30.9.84 u plazos de hasta 1 año.

Del mismo modo, algunos de los principales objetivos acordados entre el F.M.I. y el Gobierno en el marco del acuerdo Stand-by consistieron en la eliminación de la mayoría de las restricciones sobre pagos y transferencias para transacciones internacionales corrientes, la reducción —cuando las condiciones fiscales lo permitan— de los derechos de exportación e importación y el no ajuste del promedio de reembolsos a las exportaciones por sobre su nivel del 25 de setiembre de 1984. El programa también contemplaba el aumento en la proporción de importaciones elegibles para licenciamiento automático durante la duración del mismo.

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

Durante 1985 la actividad de las autoridades económicas también estuvo dirigida a la refinanciación de la deuda externa y a la obtención de financiamiento adicional para atender necesidades de pago inmediatas.

En el marco de las negociaciones emprendidas, el 16.1.85 se suscribió con el Club de París el Acta Multilateral con los 16 países participantes. En ésta se convino la reprogramación, a un plazo promedio de 6 años, de aproximadamente Dls. 1.700 millones por deudas en concepto de capital e intereses vencidos y a vencer hasta el 31.12.85, de los sectores público y privado con garantía o seguro de organismos oficiales extranjeros o de préstamos otorgados por gobiernos extranjeros o sus agencias oficiales.

Las tasas de interés, modalidad de pago y cláusulas legales se concertaron en negociaciones bilaterales. En 1985 se firmaron los Convenios Bilaterales con Francia, España y Japón y se concluyeron las negociaciones con Alemania, Canadá, Austria, Italia y Suiza, con quienes se continúa la tramitación de la firma de los Convenios. La deuda correspondiente a los 8 países con los que se completaron las negociaciones bilaterales representan el 80o/o del total de la deuda a reprogramar.

Con fecha 19 y 24 de junio se concretó el ingreso de un crédito Puente por un total de Dls. 460 millones

otorgado por el Banco Central de México, el Banco Central de Venezuela, el Banco Central de Brasil, el Bank of International Settlements (B.I.S.) y la Tesorería de Estados Unidos. Este crédito fue totalmente cancelado en dos fechas de vencimiento: el 15.8.85 y el 30.9.85. De este total se destinaron Dls. 321 millones para el pago de intereses vencidos del sector público argentino.

Las gestiones ante entidades financieras privadas del exterior culminaron el 1.8.85 con la firma de las facilidades crediticias previstas en el Plan Financiero Argentino 84/85 convenido el año anterior con un comité de bancos acreedores, que comprende las siguientes operaciones:

- 1 — Refinanciación de la deuda externa del sector público argentino con vencimientos originales entre los años 1982/85.
 - 2 — Dos facilidades crediticias de dinero nuevo otorgadas al Banco Central:
 - a) Crédito a Plazo 1985 por Dls. 3.700 millones.
 - b) Crédito Comercial y Depósito por Dls. 500 millones.
 - 3 — Dos facilidades de mantenimiento de líneas crediticias:
 - a) Facilidad de mantenimiento de créditos comerciales.
 - b) Facilidad contingente del mercado monetario.
- **Refinanciación de la Deuda Externa del Sector Público Argentino con vencimiento 82—85.**

Según los términos contractuales de este convenio las deudas de los años 1982 y 1983 se refinanciarán a 10 años con tres de gracia, en tanto que las de los años 1984 y 1985 se cancelarán en 12 años con igual período de gracia que las anteriores, vale decir que todas comienzan a amortizarse simultáneamente, en mayo de 1988. Se concretó un cronograma de pagos creciente que prevé una mayor concentración en los últimos años.

Del total de la deuda del sector público argentino, durante 1985 se efectivizaron convenios por Dls. 11.245 millones con: Agua y Energía Eléctrica, Yacimientos Petrolíferos Fiscales, Tesorería de la Nación, Banco de la Nación Argentina, Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco Hipotecario Nacional, Aerolíneas Argentinas, CONEA, Salto Grande, Segba, Entel, Encotel, Y.C.F., Gas del Estado, Ferrocarriles Argentinos, Hidronor, Elma y

Afne. Estas deudas representan más del 90 o/o de la deuda total a refinanciar con los bancos acreedores, que incluye operaciones en 12 monedas, con las siguientes opciones de tasas de interés.

- a) tasa LIBO a 3 ó 6 meses más un margen de 1 3/8 o/o anual.
- b) tasas internas a 3 meses más un margen de 1 3/8 o/o anual. Para dólares estadounidenses se considera el rendimiento de los certificados de depósito a 90 días ajustado por los costos de seguro y requerimientos de encaje.
- c) tasas fijas que aseguren un rendimiento comparable al de las tasas flotantes.

— Préstamo de Crédito a Plazo por Dls. 3.700 millones

La totalidad de este préstamo será desembolsado en cuatro oportunidades. Cada uno de los desembolsos requiere el cumplimiento de condiciones previas tales como estar al día con las obligaciones externas del sector público y privado y cumplir con las metas acordadas con el Fondo Monetario Internacional.

Durante 1985 tuvieron lugar los dos primeros desembolsos, el 30.9.85 y 27.11.85 por Dls. 1.700 millones y Dls. 800 millones, respectivamente. Con parte de esos fondos se procedió a cancelar a bancos comerciales extranjeros intereses correspondientes a vencimientos caídos en el período comprendido entre el 16.3.85 y el 1.9.85 adeudados por los sectores público y privado con garantía oficial, por aproximadamente Dls. 800 millones. También se cancelaron obligaciones por intereses vencidos y adeudados al 26.11.85 por el sector público a bancos comerciales extranjeros por un importe equivalente a Dls. 361,4 millones, con lo que se eliminaron los atrasos en los pagos de intereses para el resto del sector público, concepto este que se mantiene corriente a la fecha. Asimismo, se cancelaron Dls. 750 millones correspondientes al saldo pendiente del préstamo puente otorgado por los bancos comerciales en 1983.

La amortización de este préstamo será en quince cuotas semestrales calculadas por medio de la aplicación de un porcentaje creciente del capital adeudado. A título de ejemplo cabe consignar que en tanto la primera amortización será del 1 o/o, la octava será de 7,5 o/o y la décimoquinta de 12,5 o/o. También se convino que la primera amortización será el vigésimoquinto día del trimestre calendario en que se produzca el tercer aniversario de la toma del préstamo —la fecha del primer desembolso— vale decir que el período de gracia es de 2

años y diez meses para el primer desembolso, dos años y ocho meses para el segundo y un período aún menor para el tercero y el cuarto.

Los bancos acreedores tienen la opción de elegir la moneda en la que se realizarán sus desembolsos al Banco Central además de poder elegir la tasa de interés. Las tasas de interés aplicables son, para dólares estadounidenses LIBO más 1,625 o/o anual o la tasa que resulte superior entre la "Prime" y el rendimiento de los certificados de depósito a 90 días ajustado por la prima de seguro y los requerimientos de encaje más 1,25 o/o anual. Para las restantes monedas también se prevén opciones a tasas flotantes (LIBO o internas características de cada mercado) y tasas fijas con un rendimiento equivalente a las opciones flotantes descriptas, que se fijan en el momento de firmarse el convenio del préstamo. Los intereses se pagan trimestralmente; no obstante, el Banco Central puede optar por un período de pago semestral para los préstamos contratados a la tasa LIBO.

Sólo el 33 o/o del total del préstamo es de libre disponibilidad para el Banco Central, mientras que la parte restante está sujeta a un mecanismo de préstamo —"onlending"—. Bajo este mecanismo el Banco Central anticipa el pago de dichos fondos a fin de que los bancos acreedores los presten al sector público, a empresas públicas o privadas que ingresen por otras vías un monto de divisas igual al monto del préstamo que se solicita y a empresas exclusivamente del sector privado. Los porcentajes pactados para cada porción del crédito son 33,33 o/o, 27,97 o/o y 5,42 o/o, respectivamente.

— Crédito Comercial y Depósito por Dls. 500 millones

En esta facilidad participó el conjunto de bancos extranjeros que, al 30.6.82 mantenía acreencias en moneda extranjera exigibles a entidades públicas y privadas argentinas. El aporte de cada banco se efectuó según la participación porcentual de cada uno en el total de las acreencias mencionadas. El beneficiario de esta facilidad es el Banco Central que, después de 90 días a partir de la fecha del depósito inicial, deberá reintegrar los fondos desembolsados en dólares estadounidenses a los bancos acreedores cuando estos se lo soliciten para aplicarlos al financiamiento de operaciones comerciales con plazos inferiores a 1 año. Cuando el prestatario cancele su obligación el banco acreedor deberá reingresar los fondos al Banco Central. No podrán ser financiadas por esta facilidad

transacciones no relacionadas con el comercio exterior argentino ni aquellas que cuenten con garantía de instituciones oficiales extranjeras.

Se prevén tres formas de implementación de los depósitos en el Banco Central que rigen después del período inicial de 90 días: como depósitos a la vista ("call") por los que se pagará una tasa de interés de $1 \frac{3}{8}$ o/o anual por sobre la tasa LIBO de 24hs. ("overnight"), como adelantos a 30 ó 90 días aplicándose, según corresponda, la LIBOR a 1 mes o a 3 meses más un margen de $1 \frac{3}{8}$ o/o anual o bien la tasa "Prime" (o la de rendimiento de los certificados de depósito a 90 días ajustados según los costos de seguro y requerimientos de encaje, si ésta resultara mayor) más 1 o/o anual de margen.

En el caso de fondos desembolsados en otras monedas diferentes al dólar estadounidense, se prevé en cada caso las opciones de tasas flotantes (LIBO o internas características de cada mercado) o de tasas fijas.

Podrán ser beneficiarios de los créditos comerciales los bancos argentinos del sector público o privado incluyendo las sucursales o agencias localizadas en el exterior. Las sucursales en la Argentina de bancos extranjeros también podrán ser prestatarias de dichos fondos.

Además, toda entidad no bancaria del sector público o privado argentino podrá acceder a esta facilidad a discreción de los bancos acreedores.

Los préstamos al sector público contarán con la garantía de la República Argentina.

Este contrato caduca el 15 de setiembre de 1989, fecha en que el Banco Central deberá pagar los intereses devengados y restituir la totalidad de los fondos que los bancos acreedores mantengan depositados en el Banco Central en virtud del presente contrato.

— Facilidad de Mantenimiento de Créditos Comerciales

Mediante esta facilidad los bancos prestamistas se comprometieron a mantener sus niveles de crédito comercial al 30.9.84, por el término de un año a partir de la fecha de efectividad del contrato, es decir del 18.9.85. El monto total de esta facilidad es de Dls. 1.078,3 millones.

Si durante la vigencia del contrato los niveles de exposición de algún banco disminuyeran respecto de los montos comprometidos, éste deberá efectuar una transacción comercial por un monto equivalente hasta

completar el total de su compromiso inicial, o bien hacer un depósito a la vista ("call") o un adelanto por 30 días al Banco Central a fin de mantener dichos niveles. Estos depósitos o adelantos serán en dólares estadounidenses y por los mismos se pagará una tasa de interés de 1 1/8 o/o anual por sobre la LIBOR de 24 horas ("overnight") por los depósitos a la vista y para el caso de los adelantos a 30 días se aplicará la LIBOR a un mes más 1 1/8 o/o anual o bien la tasa "Prime" (o la tasa de rendimiento de los certificados de depósito a 90 días ajustado por los costos de seguro y requerimientos de encaje, si esta tasa fuera mayor) más 3/4 o/o anual de margen. Cuando se compense la disminución de los niveles de referencia mediante un crédito comercial, las tasas de interés y comisiones aplicables serán pactadas entre las partes.

—Facilidad Contingente del Mercado Monetario

De acuerdo con la respectiva Carta de Compromiso los bancos extranjeros que la suscribieron se comprometieron a mantener con las agencias o sucursales en el exterior de bancos argentinos (Banco Nación, Banco de la Provincia de Buenos Aires y Banco Río), el monto agregado de créditos interbancarios pendientes al 30.9.84 por el término de un año a partir de la fecha de efectividad del contrato: 18.9.85. El monto total involucrado en esta facilidad es de Dls. 1.352,8 millones.

Por esta facilidad deberá ser depositada en el Banco Central la diferencia entre el nivel comprometido por cada banco acreedor y el nivel absoluto de sus préstamos interbancarios en caso de que éstos fueran menores, hasta tanto el prestamista ofrezca tales fondos a los bancos argentinos, a una tasa igual o inferior a LIBO más 1 o/o anual.

Los fondos depositados en el Banco Central devengarán una tasa de interés de 1/4 de 1 o/o anual sobre LIBOR si permanecen 30 días o un plazo inferior. Este margen se incrementa en 1/2 de 1 o/o anual si el plazo es mayor. Los intereses se pagarán mensualmente y al reintegrarse el depósito.

— Comparación de los términos de los acuerdos financieros alcanzados durante 1982/1983 con los convenios durante 1984/1985.

Los convenios suscriptos en agosto de 1985 dentro del esquema del Plan Financiero Argentino 84/85, permitieron mejorar los términos y condiciones en que se obtuvo el dinero nuevo y se refinanció la deuda pública durante el período 82/83. A continuación se resumen los principales aspectos financieros de ambos programas,

pudiéndose apreciar en este cuadro comparativo las diferencias alcanzadas, tanto en plazo como en el costo de las facilidades:

Concepto	Facilidades crediticias de dinero nuevo		
	1982-1983 Préstamo a Mediano Plazo	1984-1985	
		Crédito a Plazo	Crédito Comercial y de Depósito
Monto (mill. Dls.)	1.500 (utilizados 500)	3.700	500
Tasas de Interés (o/o p.a.)	LIBOR + 2,250 PRIME (*) + 2,125	LIBOR + 1,625 PRIME (*) + 1,250	LIBOR + 1,375 PRIME (*) + 1,000
Plazo:			
Total	7 años	10 años	4 años
Gracia	34 meses	34/25 meses	4años
Amortización	7 cuotas trimestrales iguales	15 cuotas semestrales de porcentaje creciente	1 cuota al vencimiento final.

Concepto	Refinanciación de la deuda pública		
	Programa 1982/1983	Plan Financiero 1984-1985	
		Vencimientos 1982/1983	Vencimientos 1984/1985
Monto (mill. Dls.)	220 (Aerolíneas Arg)	11.245 (18 prestatarios = 90o/o del total)	
Tasas de Interés (o/o p.a.)	LIBOR + 2,125 PRIME (*) + 2,000	LIBOR + 1,375 CD Ajustada + 1,375	
Plazo:			
Total	7 años	10 años	12 años
Gracia	3 años	3 años	3 años
Amortización	17 cuotas trimestrales iguales	15 cuotas semestrales de porcentaje creciente	19 cuotas semestrales de porcentaje creciente

(*) La tasa doméstica en dólares EE.UU. es la que resulte mayor entre PRIME y el rendimiento en el mercado secundario de los certificados de depósito a 90 días ajustado según los costos de seguro y requerimientos de encaje (CD ajustada).

Por otra parte el programa negociado en 1982/1983 no incluía facilidades de mantenimiento de líneas crediticias tales como las acordadas en 1985 con relación a los créditos comerciales y a las operaciones del mercado monetario. Dichas líneas totalizaron aproximadamente Dls. 1.100 y 1.350 millones respectivamente.

— Operaciones externas del Sector Público

En el transcurso del año 1985 el Banco Central dio a conocer las disposiciones que surgen de las Circulares SEPEX-1-3, Comunicación "A" 621 del 8.4.85; SEPEX-1-4, Comunicación "A" 700 del 5.7.85 y SEPEX-1-5, Comunicación "A" 755 del 22.8.85.

Por la primera se enumeran aquellas operaciones comprendidas en el programa de refinanciación del Club de París según relevamiento de la deuda externa, destacándose

que se encuentran alcanzadas todas las deudas en concepto de préstamo de gobiernos o agencias oficiales de los países acreedores participantes, o de créditos comerciales que cuenten con garantía o seguro de dichos países o agencias, contraídas antes del 10.12.83, y concertadas a plazos de pago mayores de un año, no pudiendo efectuarse transferencias que correspondan a operaciones con estas características, incluyendo los intereses adeudados, responsabilizando por las mismas a las entidades financieras intervinientes. La enumeración antes mencionada fue actualizada mediante Comunicación "A" 700.

La Comunicación "A" 755 hace referencia a las dos anteriores y su aplicación en el caso de los pagos de intereses "en bloque" a bancos comerciales del exterior con el objeto de cumplimentar las pautas de refinanciación de la deuda externa de la República Argentina, sobre la base de las solicitudes de pago al exterior presentadas (fórmulas 4008-H), debiendo las entidades intervinientes y/o deudores respectivos verificar si están relacionadas con operaciones a refinanciar en el marco del Club de París; de ser así deberán abstenerse de presentar dicha fórmula. En el caso de haberla presentado con anterioridad a la norma mencionada, la verificación se efectuaría una vez autorizada la solicitud y previamente a cursar el pago.

3. POLITICA CAMBIARIA

Durante la primera parte de 1985 la política cambiaria se desarrolló bajo un esquema de ajustes diarios determinados por el Banco Central, con ciertos saltos en el tipo de cambio nominal en procura de un creciente valor real de la paridad frente al dólar estadounidense y tendiente a corregir los precios relativos entre los bienes transables y no transables en el comercio exterior.

No obstante, en el primer trimestre de 1985 se registró una desaceleración en la tasa de aumento del tipo de cambio real en comparación con lo observado en la última parte del año previo. En efecto, la depreciación real de la moneda argentina en el último trimestre de 1984 fue equivalente a 5,75 o/o mensual promedio, mientras que en el primer trimestre de 1985 la depreciación en términos reales fue de 0,46 o/o mensual promedio.

En el mes de mayo las autoridades retomaron una activa política en materia de cambios externos, lo que implicó un aumento del tipo de cambio real de 3,19 o/o

para dicho mes, como resultado de un aumento del tipo de cambio nominal promedio de 32,4 o/o. Una nueva corrección en el tipo de cambio nominal, esta vez de 18 o/o, fue necesario aplicar a principios de junio, dentro de un marco de tasas de inflación crecientes e indexación generalizada, que llevaban peligrosamente a la economía al borde de la hiperinflación.

El permanente intento por corregir la estructura de precios relativos mediante el ajuste creciente de los precios clave —incluido el tipo de cambio— fue constantemente compensado por un movimiento ascendente de igual o mayor magnitud en el resto de los precios.

A partir de la implementación del nuevo programa de estabilización del 15 de junio, el tipo de cambio nominal se fijó en un valor de 0,80 australes —nueva unidad monetaria equivalente a \$a. 1.000— por cada dólar estadounidense. Aun cuando la tasa de inflación alcanzó en junio un nivel significativo, el tipo de cambio real promedio creció durante ese mes a una tasa de 3,43 o/o frente al promedio del mes anterior.

En la segunda parte de 1985 las autoridades mantuvieron estable la paridad entre el austral y el dólar estadounidense y si bien la tasa de inflación en la Argentina desde que se fijó el tipo de cambio ha superado al crecimiento de los precios en los países industrializados, el tipo de cambio real del austral experimentó poca variación. En efecto, sobre la base de una serie que incluye una canasta de monedas de 20 países que comercian con la Argentina, surge que entre junio y diciembre de 1985 el tipo de cambio real disminuyó apenas 0,08 o/o. Ello ha sido el resultado de que tanto el austral como el dólar estadounidense se han depreciado frente a otras importantes monedas.

4. OPERACIONES CAMBIARIAS

4.1. De las entidades autorizadas para operar en cambios

Las entidades autorizadas para operar en cambios realizaron compras netas de divisas libres a clientes por Dls. 2.460 millones. Esta cifra resultó de la diferencia entre las compras de las entidades al público por Dls. 10.069 millones y las ventas por Dls. 7.609 millones.

4.2. Del Banco Central

La liquidación de divisas cursadas directamente por el

Banco Central en concepto de créditos externos al sector público, incluido al Banco Central, alcanzó a Dls. 5.171 millones, mientras que el total de amortizaciones, por capital e intereses, totalizó Dls. 7.189 millones.

Para cubrir ese déficit, así como el aumento de Dls. 2.506 millones en el stock de reservas internacionales, el Banco Central realizó básicamente compras netas a las entidades autorizadas por Dls. 3.148 millones, cobros de letras de exportación por Dls. 350 millones y cobros netos de convenios de pagos por Dls. 503 millones.

Otra fuente de financiamiento estuvo dada por los depósitos de residentes captados por las entidades autorizadas por cuenta y orden del Banco Central y los redescuentos otorgados por este banco a las entidades autorizadas para atender la devolución de tales depósitos por Dls. 556 millones.

4.3. De cuentas especiales

a) Convenios de créditos recíprocos

— Sistema de ALADI

Los convenios de créditos recíprocos suscritos por el Banco Central dentro del marco de la Asociación Latinoamericana de Integración, luego de efectuadas las compensaciones multilaterales, arrojaron saldos positivos por Dls. 121,3 millones.

En virtud de no haber participado el Banco Central de Bolivia en ninguna de las tres compensaciones multilaterales del año, las formas de cancelación de los saldos a nuestro favor, de Dls. 26,5 millones, Dls. 32,5 millones y Dls. 38,4 millones, respectivamente, se convinieron bilateralmente.

En cuanto al Brasil, se abonaron en mayo y junio Dls. 50,0 millones y Dls. 25,0 millones, respectivamente, correspondientes a los saldos pendientes de la primera compensación, trasladándose a la segunda compensación el resto pendiente de Dls. 113,0 millones.

Asimismo, en setiembre y octubre se abonaron al Brasil Dls. 30,0 millones, cada vez, correspondientes a los saldos pendientes de la segunda compensación y un resto de Dls. 49,8 millones fueron debitados en la tercera compensación, la que arrojó un saldo a nuestro cargo al 31.12.85 de Dls. 57,4 millones.

En abril se efectuó una liquidación extraordinaria a favor del Banco de México S.A. por Dls. 2,5 millones, al superarse el margen de la línea de crédito ordinario.

— 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. 193,0 millones. El saldo del 1er. cuatrimestre de Dls. 16,5 millones fue cancelado en la forma establecida en dicho instrumento.

Con respecto a la segunda compensación, el Banco Nacional de Cuba canceló el 20.9.85 Dls. 95,0 millones, solicitando las autoridades del mencionado Banco la reprogramación del saldo pendiente de la segunda compensación y el monto total de la tercera más los intereses correspondientes. Los mismos serán cancelados en el transcurso de 1986.

— Banco para el Comercio Exterior de la U.R.S.S.

El Convenio de Crédito Recíproco suscrito con la U.R.S.S. entró en vigencia a partir del 1.1.85.

Los saldos resultantes de las cuatro compensaciones fueron deficitarios por Dls. 53,4 millones. Cabe consignar que por este convenio no se canalizan las exportaciones de productos tradicionales.

— Bank Handlowy w Warszawie (Polonia)

El Convenio de Crédito Recíproco suscrito con Polonia entró en vigencia a partir del 1.1.85, arrojando un saldo favorable durante el año por Dls. 8,1 millones.

b) Líneas especiales de crédito

— Para financiar exportaciones promocionadas

Atento a la política de las autoridades nacionales de fomentar las exportaciones no tradicionales se redujo la tasa de interés del 7,5 o/o anual al 6,5 o/o anual establecida para la financiación de exportaciones promocionadas, haciéndose extensiva dicha reducción a las líneas de crédito que esta Institución mantiene con Bancos Centrales e instituciones financieras del exterior.

Se aprobó la ampliación del monto de la línea de crédito ya existente con el Banco Central de Bolivia (de Dls. 100,0 millones a Dls. 150,0 millones), se acordaron prórrogas al plazo de utilización de las líneas de crédito otorgadas al Uruguay, Costa Rica, Honduras, El Salvador, Guatemala y República Popular de China, y entraron en

vigor los Convenios de Líneas de Crédito suscriptos con la República Popular de Benín y República Centroafricana.

c) Otros

— Financiamiento con Bolivia

A fin de cumplir con los compromisos existentes para continuar con las obras ferroviarias en Bolivia, nuestro país efectuó anticipos durante el año por Dls. 2,2 millones.

Las amortizaciones se efectúan de acuerdo con lo establecido en los documentos suscriptos entre ambos Gobiernos, es decir en cuotas fijas el 31 de marzo y el 30 de setiembre de cada año.

— Convenio con el Banco Francés de Comercio Exterior

Con fecha 12 de diciembre de 1985 fue suscrito con el Banco Francés de Comercio Exterior un acuerdo a efectos de promocionar exportaciones argentinas mediante el régimen de intercambio compensado.

**5. RELACIONES CON INSTITUCIONES
INTERNACIONALES Y POSICION ARGENTINA**

5.1. Fondo Monetario Internacional

— Utilización de recursos

La deuda de la Argentina con el F.M.I. por uso total de crédito ascendió a DEG 2.105, 1 millones al 31.12.85.

a) Giros bajo el acuerdo Stand-by aprobado en 1984

De conformidad con el acuerdo Stand-by por DEG 1.419,0 millones que fue aprobado por el F.M.I. bajo la política de acceso ampliado, el 28.12.84 y revisado el 9.8.85, por un plazo de 15 meses y financiado en partes iguales con recursos ordinarios del Fondo y recursos obtenidos en préstamo por la Institución, la Argentina realizó con fecha 15.1.85 el primer giro por DEG 236,5 millones, el 15.8.85 el segundo por DEG 236,5 millones y el 30.9.85 el tercero por DEG 236,5 millones.

— Cargos

En virtud de las utilizaciones de recursos concretadas en 1983 y 1984 se pagaron durante 1985 cargos por las tenencias de australes en poder del F.M.I. en exceso de nuestra cuota (Financiamiento Compensatorio, DEG 520,1 millones desembolsados el 27.1.85 y DEG 275,0 millones desembolsados el 3.1.85 y acuerdos Stand-by de 1983, DEG 336,8 millones, y de 1984, DEG 709,5 millones), al cierre de los trimestres finalizados en enero, abril, julio y octubre por un total de DEG 17,0 millones; DEG 21,5 millones; DEG 22,0 millones y DEG 24,9 millones, respectivamente. Estos cargos se computaron a una tasa del

7 o/o anual, la que a partir del 1.11.85 pasó a ser del 7,87 o/o anual.

Se abonaron cargos correspondientes a la parte del acuerdo Stand-by relativa a los recursos obtenidos en préstamo por el F.M.I., al vencimiento de los semestres finalizados en junio y diciembre por un monto de DEG 18,7 millones y DEG 25,3 millones, respectivamente. Estos pagos reflejaron una tasa de interés que representa el costo neto para el F.M.I. de la obtención de los fondos más un 0,2o/o por año.

Con respecto a la utilización de la asignación acumulativa neta de DEG de la Cuenta de Tenencias de DEG (DEG 318,4 millones), se pagaron cargos netos a fin de cada trimestre —31.1; 30.4; 31.7 y 31.10— por DEG 6,5 millones; DEG 6,5 millones; DEG 6,2 millones y DEG 5,9 millones, respectivamente. Estos cargos reflejaron un tipo de interés que se calcula semanalmente en base a tasas de mercado de ciertos instrumentos de corto plazo en los países cuyas monedas constituyen la canasta de valoración del DEG.

Al cierre del ejercicio del F.M.I., fin de abril, se pagaron cargos por DEG 0,05 millones, y a fin de diciembre se abonaron cargos por el segundo año del Stand-by de 1984 por DEG 0,4 millones.

Para poder cumplir con los pagos anteriormente mencionados, y dada la utilización total de nuestro país de sus tenencias de DEG de la Cuenta Especial de Giro, en cada oportunidad se procedió a adquirir de otros países participantes, con la asistencia del F.M.I., la suma necesaria de DEG contra el pago de dólares estadounidenses.

5.2. Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y afiliadas

— Banco Mundial

Con fecha 23 de agosto de 1985, se suscribieron 880 acciones del B.I.R.F., que son parte de las 4.400 acciones autorizadas a suscribir por nuestro país, bajo la Resolución No. 346 de la Junta de Gobernadores del organismo, por un valor total de Dls. 465 millones. La citada suscripción de acciones es la segunda que se realiza bajo la autorización de la Ley No. 22.561 del 8 de abril de 1982. De esta manera se elevan a 6.711 la cantidad de acciones en poder de nuestro país.

Con respecto a la ejecución de proyectos por parte de prestatarios argentinos, el B.I.R.F. efectuó desembolsos por Dls. 143,5 millones y se realizaron amortizaciones por Dls. 68,4 millones.

Durante el transcurso del año el B.I.R.F. aprobó dos nuevos préstamos a nuestro país por un valor total de Dls.

240,0 millones (Préstamo a YPF, Asistencia Técnica, por Dls. 180,0 millones y Préstamo al Ministerio de Obras y Servicios Públicos para su Programa de Saneamiento, por Dls. 60,0 millones).

a) Asociación Internacional de Fomento

Se iniciaron los trámites pertinentes para efectuar el aporte de nuestro país a la Séptima Reposición de Recursos del Organismo según la Resolución del 6 de agosto de 1984.

b) Corporación Financiera Internacional

Durante el ejercicio el organismo aprobó préstamos por Dls. 114,0 millones, destinados a exploración de petróleo y a reestructuración financiera.

Las empresas beneficiadas fueron Isaura S.A., consorcio formado por las empresas Total Austral, Deminex S.A. y Bidas S.A.P.I.C y Juan Minetti S.A.

5.3. Banco Interamericano de Desarrollo

Durante el corriente año, el B.I.D. otorgó préstamos a nuestro país por un total de Dls. 100,3 millones, destinados a dos proyectos: ampliación y modernización de una planta de elaboración de tubos de acero sin costura (SIDERCA S.A por Dls. 40 millones) y a la segunda etapa de la ampliación del Gasoducto Norte (Gas del Estado por Dls. 60,3 millones).

En virtud de la ejecución de proyectos por parte de prestatarios argentinos, el B.I.D. efectuó desembolsos durante 1985 por el equivalente de Dls. 354,5 millones y las amortizaciones alcanzaron el equivalente de Dls. 99,2 millones.

Por otra parte, y de acuerdo con la Sexta Reposición de Recursos del Organismo, se concretó el pago de la segunda cuota del aumento de capital interregional, por el equivalente en australes de Dls. 23.970.040. Dicho pago corresponde al incremento del aporte en australes de nuestro país equivalente a Dls. 77.543.744, aprobado por la Ley No. 23.065 del 30 de mayo de 1984, integrable en 4 cuotas anuales.

De igual forma, se abonó la segunda cuota del incremento de la contribución argentina al Fondo para Operaciones Especiales, por un monto de 13.942.500.000 liras italianas sobre un total de 55.770.000.000 de liras,

pagaderas también en 4 cuotas anuales, aprobado por la citada Ley.

5.4 Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata

Por Ley de la Nación No. 23.242, promulgada el 30.9.85, fue aprobado el aumento del aporte de la República Argentina al capital del Fondo, por el equivalente en australes de Dls. 33.333.332. Dicho aumento forma parte del incremento de capital del organismo de Dls. 100.000.000.

El aumento del aporte argentino se efectivizará en un plazo de 8 años, desde 1985 hasta 1992, mediante cuotas iguales de Dls. 4.166.666, con mantenimiento de valor respecto del dólar estadounidense.

5.5. Banco Africano de Desarrollo

Por Ley No. 23.174 del 10 de abril de 1985, se aprobó el ingreso de la República Argentina al Banco Africano de Desarrollo (BAD).

El aporte argentino al organismo será de 1.996 acciones, equivalentes a 10.000 unidades de cuenta (UC) cada una (siendo, a su vez, cada UC equivalente a 1 DEG), de las cuales, 499 acciones corresponden a capital integrable y el resto a capital exigible.

Las acciones de capital integrable deberán pagarse en cinco cuotas anuales de 100 acciones cada una, excepto la última, que será de 99 acciones.

A los efectos de concretar el pago de la primera cuota de 100 acciones, el 1º de agosto de 1985 se efectuó la suscripción de una letra de tesorería por un monto de Dls. 991.277, que fue depositada en la cuenta que el BAD mantiene en este Banco.

— Fondo Africano de Desarrollo

Conforme a la Tercera Reconstitución de Recursos del Fondo Africano de Desarrollo (F.A.D.) aprobada por Ley No. 23.194 del 19 de junio de 1985, nuestro país se comprometió a efectuar un aporte de 7.620.000 UC, pagadero en moneda local libremente convertible y sin mantenimiento de valor.

A los efectos de concretar el pago del aporte señalado, con fecha 11 de noviembre de 1985 se suscribió una letra de tesorería por un monto de A 7.696,90 (importe

equivalente a 7.620.000 UC), la que oportunamente fue depositada en la cuenta que el F.A.D. mantiene en este Banco.

6. POLITICAS REGIONALES EN MATERIA MONETARIA Y FINANCIERA INTERNACIONAL

6.1. Integración económico—financiera regional

Durante 1985 la Asociación Latinoamericana de Integración evaluó el funcionamiento y las medidas tendientes al perfeccionamiento del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos.

Asimismo, se llevaron a cabo reuniones tendientes a analizar la posibilidad de obtención de recursos extraregionales a fin de fortalecer los mecanismos financieros vigentes.

La Séptima Reunión de la Comisión Asesora de Asuntos Financieros y Monetarios se realizó en marzo en Montevideo, Uruguay. En abril, tuvo lugar en Guadalajara, México, la Octava Reunión del Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios.

En los primeros días de setiembre se celebró en Cartagena, Colombia, la Octava Reunión de la Comisión Asesora de Asuntos Financieros y Monetarios, la que fue precedida de una reunión ante las autoridades del Banco Mundial.

6.2. Grupo intergubernamental de los veinticuatro sobre asuntos monetarios y financieros internacionales (G-24)

Nuestro país desempeñó la Presidencia del G-24 durante 1985 (siendo Vicepresidente 1ro. Etiopía y Vicepresidente 2do. Yugoslavia). En virtud de las funciones que tiene asignadas, ha colaborado en la preparación de la documentación y Agenda Comentada de las reuniones del G-24 (a nivel de Suplentes y de Ministros) que se realizan, por lo general, en los días previos a las de los Comités Provisional y para el Desarrollo del F.M.I. y el Banco Mundial, respectivamente.

Durante 1985 se realizaron reuniones en Washington, D.C., EE.UU., en los meses de abril, agosto y setiembre, y en octubre en Seúl—Corea, con la finalidad de compatibilizar la posición de los países en desarrollo frente a los temas que son motivo de discusión en los mencionados Comités, destacando particularmente la resolución del dilema planteado por el endeudamiento

externo de este grupo de países y la necesidad de suscitar transferencias netas de recursos reales compatibles con sus requerimientos de desarrollo.

El G-24 publicó un informe sobre "El funcionamiento y mejora del sistema monetario internacional" basado en un informe elaborado por un Grupo de trabajo designado por el Sr. Ministro de Economía de la Argentina, como Presidente de los Ministros del G-24. Dicho informe fue enviado al Presidente del Comité Provisional para que fuera considerado en la reunión de ese Comité en su reunión de Seúl.

PRINCIPALES NORMAS CAMBIARIAS DICTADAS DURANTE 1985

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 576 CAMEX 1 — 93	10. 1.85	Disposiciones a las que se ajustará la liquidación de obligaciones del sector privado por intereses no cubiertos con seguro de cambio, de créditos financieros externos cuyos acreedores sean entidades bancarias del exterior, y que alcanzarán a los vencimientos que hayan operado u operen desde el 1.1.84 hasta el 31.5.85. Las entidades pueden efectuar directamente las ventas de cambio con una anticipación de hasta dos días hábiles a la fecha de vencimiento. Respecto de los intereses de capitales cubiertos con seguro de cambio y devengados hasta el vencimiento del principal, el deudor podrá transferir al banco acreedor del exterior el importe en divisas correspondiente al 10o/o de la obligación, El 90o/o restante, más los intereses devengados sobre dicho importe, será remesado para el crédito de la cuenta del B.C.R.A. en el Banco de la Nación Argentina —Suc. Nueva York—, con un certificado a 120 días. En cuanto a los intereses de capitales no cubiertos con seguro de cambio devengados hasta el vencimiento del capital, el procedimiento es igual que el anterior. En ambos casos los intereses reconocidos sobre los intereses originales impagos, se calcularán a una tasa anual resultante de la LIBOR más un punto. Los intereses devengados después del vencimiento del capital, se considerarán vencidos en el día en que se efectúe la liquidación en pesos de la venta de cambio. El cálculo de dichos intereses se efectuará a la tasa contractual convenida entre deudor y acreedor. El procedimiento para el pago es el mismo que el de los dos casos anteriores.
Comunic. "C" 1941 C.T. No. 5131	24. 1.85	Las entidades autorizadas para operar en cambios quedan facultadas para dar curso directamente a ventas de cambio por los siguientes conceptos contemplados por Comunicaciones "A" 135 del 5.7.82 y "A" 199 del 6.8.82: el valor de los seguros correspondientes a los riesgos inherentes a las operaciones de exportación e importación argentinas y a la cobertura de bienes de capital importados total o parcialmente impagos; seguros para la cobertura de riesgos de cascos marítimos o aéreos de empresas transportadoras argentinas; el valor de los reaseguros y siniestros por parte de las compañías locales relacionadas con los seguros correspondientes a los riesgos de las operaciones de exportación e importación y para la cobertura de riesgos de cascos marítimos o aéreos; gastos, comisiones e intereses bancarios; recaudaciones consulares; pagos vinculados con el arrendamiento de buques contratados por empresas argentinas y en la medida que sean afectados al transporte internacional de mercaderías; becas y gastos de estudio; ayuda familiar; jubilaciones y pensiones y compra de medicamentos por particulares.
Comunic. "A" 597 CAMEX 1 — 94	27. 2.85	Determina que no están incluidas en las disposiciones de la Comunicación "A" 576, las siguientes obligaciones a las que se aplicará el régimen de refinanciación de la deuda del sector público: a) Obligaciones directas de bancos oficiales originadas en créditos financieros externos derivados al sector privado; b) Obligaciones directas de bancos privados originadas en créditos financieros externos derivados al sector público. Respecto del punto IV—2 de la misma Comunicación, no se requerirá la presentación de la fórmula 4008—G, debiendo dar curso a las operaciones en tanto los importes originales se correspondan con los declarados en el relevamiento de la deuda externa (es responsabilidad de las entidades verificar que los montos a transferir coincidan con los términos pactados con los acreedores del exterior). Las fórmulas 4008—G pendientes en este Banco serán devueltas anuladas.
Comunic. "C" 2024 C.T. No. 5158	3. 4.85	Establece que a partir de esa fecha y hasta nuevo aviso, no se podrán efectuar operaciones de canje y arbitraje con clientes.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "C" 2047 C.T. No. 5167	15. 4.85	Determina que las disposiciones del C.T. No. 5158, no alcanzan a las operaciones de canje y arbitraje que realicen las representaciones extranjeras acreditadas ante nuestro Gobierno y su personal diplomático. A tal efecto, se habilitan para su realización a las entidades financieras autorizadas para operar en cambios en Categoría "C".
Comunic. "A" 633 COPEX 1 — 71	22. 4.85	Determina que para cursar todos los pagos debidamente documentados que deben efectuarse al exterior correspondientes al valor FOB o C. y F. de importaciones del sector privado las entidades autorizadas deberán comprobar, previo a la venta de cambio y mediante la pertinente documentación del servicio aduanero, la efectiva realización de la importación y la conformidad del servicio aduanero con el valor de la operación. Alternativamente, las entidades podrán realizar ventas de cambio y pagos al exterior previa constitución de una garantía bancaria o las reales o de otra naturaleza que presente el importador a satisfacción de la entidad y bajo su exclusiva responsabilidad, la que deberá cubrir el 80 o/o del importe equivalente al monto de venta de las divisas, afianzando el cumplimiento del despacho aduanero dentro de los sesenta días corridos siguientes a la venta de cambio.
Comunic. "A" 643 CAMEX 1 — 96 REMON 1 — 219 OPRAC 1 — 65	6. 5.85	Establece un régimen de apoyo financiero, al que los bancos y cajas de ahorro podrán acceder para coadyuvar a la atención de los depósitos en moneda extranjera. Fija en 100o/o a partir del 1.5.85, el efectivo mínimo que deberá observarse sobre el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera respecto del saldo registrado al 30.4.85, recibidos por las entidades autorizadas. En cuanto a la capacidad de préstamo de los depósitos en moneda extranjera, sólo puede aplicarse a: a) el otorgamiento de créditos para la financiación de exportaciones; b) la constitución de depósitos en el Banco Central, y c) circunstancialmente, dentro de las disposiciones normativas que rijan para la refinanciación de la deuda externa, la tenencia de valores públicos argentinos en moneda extranjera. Los depósitos a que se refiere el apartado b) devengarán un interés a la tasa, que para cada plazo, será comunicada por el Banco Central a la apertura del mercado de cambios.
Comunic. "A" 652 CAMEX 1 — 97 OPASI 1 — 60 OPRAC 1 — 67	17. 5.85	Suspende por el término de 120 días contados a partir del 17.5.85, la captación y el reintegro de depósitos en moneda extranjera por parte de las entidades financieras comprendidas en el régimen de la Ley No. 21.526. Los depósitos a plazo continuarán sujetos, hasta su vencimiento, a las tasas de interés y demás modalidades oportunamente convenidas. A partir del vencimiento originalmente pactado y hasta que se cumpla el período de suspensión, las entidades retribuirán los capitales impuestos a la tasa de interés que comunique el Banco Central, elaborada a base de la tasa LIBO. Quedarán exceptuados de estas disposiciones los depósitos cuyos titulares sean Organismos Internacionales, Embajadas, Legaciones y Consulados acreditados ante el Gobierno Nacional, así como sus funcionarios con estado diplomático. Las entidades financieras deberán depositar en el Banco Central el 20.5.85, las disponibilidades en moneda extranjera que registraran al cierre de operaciones del 17.5.85. De igual modo procederán a depositar en esta Institución, los fondos —capitales e intereses— provenientes de la recuperación de créditos e inversiones en moneda extranjera en la medida en que fueran percibidos. Estos depósitos devengarán un interés a la tasa que comunique el Banco Central, elaborada sobre la base de la tasa LIBO. El Banco Central podrá destinar esas disponibilidades al otorgamiento de redescuentos para la financiación de operaciones de exportación. Al vencimiento de los depósitos a plazo, si se produjera antes del término de 120 días fijado por esta Comunicación —y en el caso de los saldos a la vista— los titulares podrán exigir la restitución de los depósitos para suscribir, por el importe total de los mismos, "Bonos Externos de la República Argentina 1984" al precio del 93o/o del valor nominal,

Disposición	Fecha	Contenido
		más intereses corridos. Los depositantes y las entidades podrán acordar la venta futura de los bonos, comprometiéndose la entidad a adquirirlos al finalizar la vigencia de la medida dispuesta por esta Circular. En este caso, los bonos y los fondos provenientes de los servicios de los mismos serán mantenidos en custodia por cuenta del titular en esta Institución. Unilateralmente el vendedor podrá dejar sin efecto la compra-venta futura.
Comunic. "A" 663 CAMEX 1 — 99 OPASI 1 — 61 OPRAC 1 — 69	31. 5.85	Da a conocer las normas que, complementariamente, deberán observarse en relación con las disposiciones establecidas por Comunicación "A" 652. Al respecto, determina que por los depósitos en moneda extranjera cuyo vencimiento se extienda automáticamente hasta el 16.9.85, no será necesaria la emisión de nuevos certificados. Por el monto del capital más los intereses acumulados hasta el vencimiento original, las entidades retribuirán intereses a la tasa LIBO que diariamente informará al Banco Central, siendo de aplicación la que corresponda según el plazo resultante de la permanencia del depósito a contar desde el vencimiento original. En relación con la opción para suscribir Bonos Externos —total o parcial del depósito— podrá formularse en cualquier momento entre la fecha de vencimiento del depósito —o el 20.5.85 si se trata de saldos a la vista— y la finalización del término de 120 días y hasta el importe resultante de sumar al capital e intereses originales, el interés correspondiente al período de suspensión corrido. Por las fracciones menores de Dls. 100 valor nominal, las entidades devolverán a los depositantes el importe en moneda extranjera correspondiente, en billetes o mediante transferencia, según convengan con los mismos. Los depósitos constituidos en el Banco Central devengarán intereses a la tasa que diariamente informará este Banco, siendo de aplicación la que corresponda según el plazo resultante de la permanencia del depósito. Para los casos en que dichos depósitos resulten insuficientes para atender la devolución de depósitos de titulares que opten por suscribir Bonos Externos 1984, las entidades podrán solicitar a esta Institución un préstamo en dólares estadounidenses con garantía de su cartera activa.
Comunic. "A" 673 COPEX 1 — 73	11. 6.85	En virtud de la Resolución N° 475 del 11.6.85 del Ministerio de Economía, establece los tipos de cambio de aplicación a la negociación de divisas de distintas mercaderías con permiso de embarque oficializado o declarados ante la Junta Nacional de Granos hasta esa fecha.
Comunic. "B" 1645	11. 6.85	Establece, con referencia a la posición general neta del Mercado Unico de Cambios al cierre de las operaciones del 7.6.85, denunciada en fórmula 111 ó 4033, según corresponda, por los bancos oficiales del Estado Nacional, oficiales y mixtos de los estados provinciales y municipales y demás entidades, casas, agencias y oficinas autorizadas para operar en cambios, que el excedente de esa posición general neta, deberá ser vendido a este Banco, por su equivalente en dólares estadounidenses al tipo de cambio de \$a 659,21 por dólar. A efectos de determinar la equivalencia en dólares de las distintas monedas, este Banco informará los tipos de pase correspondientes. La cesión debe efectuarse en los siguientes plazos máximos: 40o/o dentro de los quince días hábiles contados a partir de la fecha, 30o/o el 5.8.85 y 30o/o el 4.9.85. Asimismo, simultánea o posteriormente a cada cesión, pueden recomponer sus posiciones adquiriendo las divisas en el Mercado Unico de Cambios o al Banco Central, en este último caso, las operaciones pueden liquidarse —en iguales proporciones y plazos— mediante el pago a este Banco de la diferencia en pesos entre el tipo de cambio antes mencionado y el vendedor a clientes, informado por el Banco de la Nación Argentina al cierre de las operaciones del día en que se efectúe la operación.
Comunic. "A" 688 CAMEX 1 — 100	28. 6.85	Modifica las disposiciones dadas a conocer por la Comunicación "A" 558 — Circular CAMEX 1 — 89 del 28.11.84, determinando que los créditos financieros ingresados en divisas mediante negociación en el

Disposición	Fecha	Contenido
		Mercado Unico de Cambios, deberán concertarse a plazos no inferiores a 1 año y en todos los casos con fecha cierta de vencimiento. Podrán ser objeto de renovaciones por igual período.
Comunic. "A" 690 COPEX 1 — 74	28. 6.85	Fija nuevos plazos máximos para el ingreso de divisas en concepto de pago anticipado y de préstamos en moneda extranjera para financiar exportaciones.
Comunic. "A" 695 CAMEX 1 — 102 TINAC 1 — 37	1. 7.85	<p>Está referida a las operaciones de pase concertadas y renovadas en virtud de las disposiciones de las Comunicaciones "A" 129, "A" 130, "A" 136 y "A" 327, y normas complementarias que establecieron condiciones de plazo, cancelación, renovación y compensación de los tipos de cambio.</p> <p>Al respecto, todas las operaciones de pase con vencimientos de capital entre el 22.2.85 y el 3.7.85, así como la amortización de los respectivos depósitos indisponibles, se prorrogan por 180 días. Para las operaciones de pase cuyos vencimientos operen a partir del 4.7.85 se aplicarán distintas disposiciones para su liquidación, incluyendo una opción que contempla, como paso intermedio, su refinanciación por un plazo de 5 años. Esta alternativa será ejercida por el acreedor y comunicada por el banco interviniente a esta Institución.</p> <p>Las obligaciones por cuotas vencidas en 1985 se extinguirán mediante la entrega de OBLIGACIONES DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA EN DOLARES ESTADOUNIDENSES (B.C.R.A. — Notes), cuya amortización se efectuará en 15 cuotas semestrales, con tres años de gracia.</p>
Comunic. "A" 696 CAMEX 1 — 103 TINAC 1 — 38	1. 7.85	<p>Establece las disposiciones a las que se ajustará la liquidación de obligaciones en moneda extranjera, no cubiertas con seguro de cambio, de créditos financieros y comerciales refinanciables, con vencimientos operados o que operen hasta el 31.12.85, inclusive. En el caso de créditos financieros comprende a los ingresados y negociados en el mercado de cambios. A tales efectos, los deudores suscribirán a través de las entidades autorizadas intervinientes directamente en esta Institución "OBLIGACIONES DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, EN DOLARES ESTADOUNIDENSES (B.C.R.A. — Notes), en pago o en garantía, debiendo el deudor estar inscripto en el Registro de Deudores con el Exterior. La amortización de las obligaciones emitidas se efectuará en 15 cuotas semestrales, con tres años de gracia.</p>
Comunic. "A" 697 CAMEX 1 — 104 TINAC 1 — 39	1. 7.85	<p>Comunica las disposiciones a las que se ajustará la liquidación de deudas cubiertas con seguro de cambio, concertados en virtud de las Comunicaciones "A" 31, "A" 137 y complementarias y que alcanzarán a los vencimientos que hayan operado o que operen desde el 1.1.84 hasta el 31.12.85. El Banco Central de la República Argentina, emitirá, por cuenta del Gobierno Nacional y por el monto de la deuda externa con seguro de cambio, OBLIGACIONES EN DOLARES ESTADOUNIDENSES (Promissory Notes) amortizables en 15 cuotas semestrales con tres años de gracia.</p>
Comunic. "A" 703 CAMEX 1 — 105 OPASI 1 — 66	8. 7.85	<p>Dispone para las solicitudes que se presenten requiriendo previa autorización de este Banco para la realización de ventas de cambio y suscripción de Bonos Externos destinados a cancelar deudas con el exterior, la constitución de un depósito previo aplicable a las presentaciones por montos de Dls. 1.000 y superiores, o su equivalente en otras monedas.</p>
Comunic. "A" 704 CAMEX 1 — 106 OPASI 1 — 67	8. 7.85	<p>Establece como requisito para la liquidación de las obligaciones financieras no cubiertas con seguro de cambio vencidas hasta el 1.7.85, la constitución de sendos depósitos previos por el principal y los intereses por períodos completos vencidos, en australes al tipo de cambio vendedor del día anterior a su constitución, cierre del Banco de la Nación Argentina.</p> <p>Estas disposiciones no son aplicables para las obligaciones vencidas al 1.7.85, que se liquiden hasta el 26.7.85, inclusive.</p>

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 705 CAMEX 1 — 107	8. 7.85	Resuelve extender los alcances de la Comunicación "A" 576 del 10.1.85 a los intereses que vencen hasta el 31.10.85, exceptuándose de esta operatoria los intereses de obligaciones sin seguro de cambio por capitales a vencer hasta el 31.12.85, atento a que ese pago se rige por la Comunicación "A" 696.
Comunic. "A" 722 COPEX 1 — 78	19. 7.85	Modifica la Comunicación "A" 690 fijando nuevos plazos para el ingreso de divisas en concepto de pago anticipado y para amortizar préstamos en moneda extranjera y para financiar exportaciones.
Comunic. "A" 723 OPRAC — 1	19. 7.85	Establece normas aplicables al régimen de prefinanciación de exportaciones promocionadas, entre las que se destaca en el caso de que la exportación de la mercadería no se realice en el plazo establecido, la aplicación de una tasa equivalente a 1,5 veces la variación que experimente durante la vigencia del préstamo un índice elaborado sobre la base de las tasas máximas de redescuento.
Comunic. "A" 724 CAMEX 1 — 108 OPASI 1 — 68 OPRAC 1 — 78	19. 7.85	Relativa a los depósitos en moneda extranjera, determina que a partir del 1.8.85 por cada cuenta o certificado de depósito en moneda extranjera vencido o a vencer, las entidades podrán reintegrar a su vencimiento, a los depositantes, en concepto de devolución total o parcial del capital original, una suma que no excederá de Dls. 1.500, o su equivalente en otras monedas. Además se reintegrará la totalidad de los intereses devengados hasta la fecha de pago por la parte de capital devuelto, calculados conforme a los términos de la Comunicación "A" 663 del 31.5.85. Será condición para que los depositantes puedan acceder al reintegro establecido, que éste sea recibido sin condiciones ni reservas de derecho de ninguna especie.
Comunic. "A" 726 CAMEX 1 — 109 TINAC 1 — 42	26. 7.85	Modifica las Comunicaciones "A" 696 y "A" 697 en lo relativo a los plazos fijados para la liquidación de operaciones y presentación de solicitudes para la entrega de los correspondientes instrumentos de pago en moneda extranjera.
Comunic. "A" 727 COPEX 1 — 79	26. 7.85	Establece que, a partir del 29.7.85, cuando no se realicen los pagos de importaciones de mercaderías a los vencimientos pactados originalmente, éstos sólo pueden ser prorrogados por un plazo mínimo igual al establecido por las normas vigentes. En ningún caso la prórroga podrá ser inferior a 90 días y, en el caso de bienes de capital, a 180 días.
Comunic. "A" 729 CAMEX 1 — 110	26.7.85	Dispone que las obligaciones incluidas en el régimen de depósito fijado por la Comunicación "A" 703, con vencimientos operados y exigibles al 15.7.85 y por las cuales no se efectúen las correspondientes presentaciones hasta el 31.7.85 inclusive, serán consideradas como refinanciadas y sus vencimientos deberán ser extendidos por un plazo mínimo de 1 (un) año, contado desde el 15.7.85.
Comunic. "A" 731 CAMEX 1 — 111	29. 7.85	Se ajustan y modifican los plazos para la constitución del depósito previo por el principal y los intereses a los que se refiere la Comunicación "A" 704 del 8.7.85. Cuando el depósito no se efectúe en las fechas indicadas en esta Comunicación, las presentaciones para liquidar las operaciones podrán efectuarse transcurrido un plazo adicional de 90 (noventa) días, debiendo cumplirse las disposiciones vigentes en materia de Relevamiento de la Deuda Externa.
Comunic. "A" 732 CAMEX 1 — 112	29. 7.85	Modifica los plazos establecidos en el 2do. párrafo de la Comunicación "A" 705 del 8.7.85. Cuando los intereses no se cancelen en las fechas indicadas en esta Circular, se considerará como nueva fecha de pago la que resulte luego de transcurrido un plazo adicional de 90 (noventa) días, debiendo cumplirse las disposiciones vigentes en materia de Relevamiento de la Deuda Externa. La realización de las ventas de cambio en las nuevas fechas estará condicionada a la autorización previa de este Banco, para lo cual deberán efectuarse las respectivas consultas en fórmulas 4008—G efectuando, como es de práctica, la constitución del

Disposición	Fecha	Contenido
		depósito establecido por la Comunicación "A" 703 y consignando la fecha del vencimiento original.
Comunic. "A" 764 CAMEX 1 — 113	3. 9.85	Con relación a la devolución de los depósitos en moneda extranjera, determina que a partir del 10.9.85, por cada cuenta o certificado de depósito en moneda extranjera, las entidades podrán reintegrar a los depositantes, en concepto de devolución total o parcial del capital original, una suma que no exceda de Dls. 8.500 o su equivalente en otras monedas. Además se abonará la totalidad de los intereses devengados hasta la fecha de pago por la parte del capital devuelto calculados conforme a los términos de la Comunicación "A" 663 del 31.5.85. Esta devolución, sumada a la de Dls. 1.500 acordada por la Comunicación "A" 724, constituye el reintegro máximo de Dls. 10.000 con más sus intereses, por cuenta a la vista o certificado de depósito a plazo. Los depósitos a plazo que mantengan saldos alcanzados por la Comunicación "A" 652, una vez efectuado el reintegro, serán devueltos durante el mes de octubre de 1985, en igual día o el día hábil siguiente al de su vencimiento original. El capital e intereses de los depósitos a plazo cuyos vencimientos originales operen a partir del 16.9.85 y que consecuentemente no se encuentren alcanzados por la Comunicación "A" 652, quedan a disposición de sus titulares a partir del día de su vencimiento. Igual tratamiento se aplicará por los saldos de los depósitos existentes a la vista el 17.5.85. Será condición para que los depositantes puedan acceder al reintegro establecido, que éste sea recibido sin condiciones ni reservas de derechos de ninguna especie, y para el caso de que el reintegro sea total, con renuncia expresa a toda reclamación judicial o extrajudicial.
Comunic. "C" 2272 C.T. No. 5225	16. 9.85	Deja sin efecto lo dispuesto por la Comunicación "C" 2024 — Comunicado Telefónico No. 5158 del 3.4.85. En consecuencia, las entidades autorizadas para operar en cambios quedan facultadas para reanudar las operaciones de canjes y arbitrajes a que se refieren las Comunicaciones "C" 1231 del 22.11.83 y "C" 1518 del 18.5.84.
Comunic. "A" 799 CAMEX 1 — 116	5.11.85	Relacionada con la Comunicación "A" 695, da a conocer las normas a las que se ajustará la liquidación y refinanciación de las operaciones de pase. Al respecto, el plazo de cinco años establecido en la citada Comunicación debe considerarse máximo, pudiendo convenirse prórrogas por un período de doce meses, renovable por un lapso similar, o de 24 ó 30 meses. En estos casos se seguirá el mecanismo determinado en la Comunicación "A" 695 y su liquidación se efectuará al vencimiento, en las condiciones establecidas en la citada Circular, iniciándose la amortización a partir de los 36 meses contados desde la fecha de la prórroga según este régimen. Para aquellas operaciones en que se optara por las citadas prórrogas intermedias, el plazo del título a emitir será complementario del período de prórroga que se convenga, manteniéndose en total el término de diez años de refinanciación. Para las operaciones vencidas en que no se ejerza la opción de prórroga y para las que vencen hasta el 15.11.85, se otorga plazo hasta esa fecha para su regularización.
Comunic. "A" 825 COPEX 1 — 90	30.12.85	Establece las normas cambiarias y financieras de aplicación a las exportaciones e importaciones de las mercaderías y servicios incluidos en las operaciones de intercambio compensado aprobadas por la Secretaría de Comercio Exterior, comprendidas en el régimen del Decreto 176/85.

ANEXO ESTADISTICO

Balance de pagos — Años 1975/85	177
Balance de pagos de 1985 — Tablas complementarias	
— Servicios reales y financieros	178
— Capitales no compensatorios	
. De las empresas a largo plazo	179
. De las empresas a corto plazo	180
. Del Gobierno	181
. Del sistema bancario	182
— Capitales compensatorios	182
Variación de valor, volumen y precio de las exportaciones de 1985	183
Variación de valor, volumen y precio de las importaciones de 1985	184
Composición de las exportaciones de mercancías	185
Composición de las importaciones de mercancías	185
Intercambio comercial argentino	186
Reservas internacionales	187
Stock de atrasos	188
Estimación de la deuda externa	189
Deuda externa por acreedor al 31-12-85	190
Cotización del dólar estadounidense en el mercado de cambios durante 1985	191

BALANCE DE PAGOS

CONCEPTO	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983(*)	1984(*)	1985(*)
	(En millones de dólares)										
I. TRANSACCIONES CORRIENTES	-1.284,6	649,6	1.289,9	1.833,6	-536,4	-4.767,8	-4.714,0	-2.357,7	-2.461,0	-2.390,5	-952,9
1. Mercancías	-985,2	883,1	1.490,3	2.565,8	1.109,9	-2.519,2	-287,0	2.286,8	3.331,1	3.523,4	4.581,9
a) Exportaciones (FOB)	2.961,3	3.916,1	5.651,8	6.399,5	7.809,9	8.021,4	9.143,0	7.623,7	7.836,1	8.107,4	8.396,1
b) Importaciones (CIF)	-3.946,5	-3.033,0	-4.161,5	-3.833,7	-6.700,0	-10.540,6	-9.430,0	-5.336,9	-4.505,0	-4.584,0	-3.814,2
2. Servicios	-304,0	-252,0	-231,7	-780,6	-1.681,3	-2.271,5	-4.404,6	-4.676,0	-5.807,5	-5.916,7	-5.534,9
a) Servicios reales	125,6	240,5	346,8	-99,8	-761,3	-740,1	-704,9	42,5	-399,5	-204,7	-231,1
b) Servicios financieros (1)	-429,6	-492,5	-578,5	-680,8	-920,0	-1.531,4	-3.699,7	-4.718,5	-5.408,0	-5.712,0	-5.303,8
3. Transferencias unilaterales	4,6	18,5	31,3	48,4	35,0	22,9	-22,4	31,5	15,4	2,8	0,1
II. TRANSACCIONES DE CAPITALES NO COMPENSATORIOS (2)	191,1	-332,7	1.286,5	1.333,9	4.686,0	2.551,7	1.489,7	-2.323,5	-1.419,0	580,2	1.007,4
1. De las empresas	.	.	.	713,8	4.183,1	1.968,1	-1.051,3	-3.060,3	-1.360,3	-929,1	-608,0
a) Largo plazo	.	.	.	2.269,6	2.734,9	3.927,0	7.500,4	1.732,7	131,6	-2.446,7	-603,8
b) Corto plazo	.	.	.	-1.555,8	1.448,2	-1.958,9	-8.551,7	-4.793,0	-1.491,9	1.517,6	-4,2
2. Del Gobierno	.	.	.	525,0	528,0	933,8	2.537,4	-381,0	29,7	2.152,3	964,7
a) Gobiernos locales	.	.	.	-1,3	4,3	243,4	156,8	12,1	2,6	-	-1,0
b) Gobierno Nacional	.	.	.	526,3	523,7	690,4	2.380,6	-393,1	27,1	2.152,3	965,7
3. Del sistema bancario	.	.	.	95,1	-24,8	-350,2	3,6	1.117,8	-88,4	-643,0	650,7
III. ERRORES Y OMISIONES	-1,0	-192,2	-97,4	32,3	227,6	-298,4	-208,8	-399,3	-324,3	-84,4	-189,2
IV. PAGOS INTERNACIONALES (3)	-1.094,5	124,7	2.479,0	3.199,8	4.378,1	-2.514,5	-3.433,1	-5.080,5	-4.204,3	-1.894,7	-134,5
1. Reservas internacionales (4)	-791,1	1.192,4	2.226,5	1.998,4	4.442,4	-2.796,1	-3.806,5	-651,1	243,7	264,8	2.493,1
2. Movimientos de capitales compensatorios (5)	-296,9	-1.084,1	261,8	1.367,4	140,4	142,2	79,6	-4.535,0	-3.202,2	-2.179,5	-2.204,8
a) Banco Central de la República Argentina	-333,9	-848,2	266,8	1.271,0	-	-	-	-2.951,2	-2.710,4	-1.793,0	-2.422,7
b) Gobierno Nacional	37,0	-235,9	-5,0	96,4	140,4	142,2	79,6	-1.583,8	-491,8	-386,5	217,9
3. Asignación de Derechos Especiales de Giro (5)	6,4	-	-	-	-72,8	-73,5	-69,5	-	-	-	-
4. Depósitos en moneda extranjera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-569,2
5. Ajustes de valuación (6)	-12,9	16,4	-9,3	-166,0	-131,9	212,9	363,3	105,6	-1.245,8	20,0	146,4

(*) 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 1985 (*) — TABLA COMPLEMENTARIA

Servicios reales y financieros

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
TOTAL:	2.100,6	7.635,5	— 5.534,9
Servicios reales	1.846,0	2.077,1	— 231,1
Fletes y seguros	499,2	—	499,2
Fletes	459,2	—	459,2
Seguros	40,0	—	40,0
Viajes al y del exterior	523,4	670,9	— 147,5
Transportes diversos	558,0	578,9	— 20,9
Pasajes	182,4	211,0	— 28,6
Gastos de puerto	375,1	293,3	81,8
Fletamentos a plazo	0,5	74,6	— 74,1
Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas	52,4	170,1	— 117,7
Servicios diversos	213,0	657,2	— 444,2
Servicios financieros	254,6	5.558,4	— 5.303,8
Utilidades y dividendos	1,7	426,4	— 424,7
Intereses	252,9	5.132,0	— 4.879,1

(*) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1985 (*) -- TABLA COMPLEMENTARIA

Capitales no compensatorios

De las empresas a largo plazo (1)

P A R T I D A	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Dismi- nución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Dismi- nución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
TOTAL:	1.589,4	2.193,2	- 603,8	- 603,8
Inversión directa	978,3	-	978,3	978,3
Financiación de importaciones	-	-	-	51,0	42,0	9,0	9,0
Préstamos	-	-	-	560,1	2.151,2	- 1.591,1	- 1.591,1
del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	-	-	-	152,2	73,6	78,6	78,6
Empresas privadas	-	-	-	5,1	12,7	- 7,6	- 7,6
Empresas del Estado	-	-	-	147,1	60,9	86,2	86,2
del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	-	-	-	129,4	50,8	78,6	78,6
Empresas privadas	-	-	-	4,8	-	4,8	4,8
Empresas del Estado	-	-	-	124,6	50,8	73,8	73,8
Otros préstamos financieros	-	-	-	278,5	2.026,8	- 1.748,3	- 1.748,3
Empresas privadas	-	-	-	72,2	1.993,1	- 1.920,9	- 1.920,9
Empresas del Estado	-	-	-	206,3	33,7	172,6	172,6

(*) Cifras provisionales. (1) Excluye las entidades bancarias. (.) Información no disponible.

BALANCE DE PAGOS DE 1985 (*) — TABLA COMPLEMENTARIA

Capitales no compensatorios

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:	2.065,3	2.069,5	— 4,2	— 4,2
Financiación de importaciones	—	—	—	—	960,8	— 960,8	— 960,8
Financiación de exportaciones (2) . .	—	—	—	697,4	204,9	492,5	492,5
Préstamos	—	—	—	373,5	216,6	156,9	156,9
Empresas privadas	—	—	—	345,0	208,9	136,1	136,1
Empresas del Estado	—	—	—	28,5	7,7	20,8	20,8
Activos y pasivos diversos (3)	—	—	—	994,4	687,2	307,2	307,2

(*) Cifras provisionales. (1) Excluye las entidades bancarias. (2) Puede comprender variaciones de pasivos. (3) Comprende movimientos de capital de plazo no individualizado. (.) Información no disponible.

BALANCE DE PAGOS DE 1985 (*) — TABLA COMPLEMENTARIA
Capitales no compensatorios
Del Gobierno

PARTIDA	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
TOTAL:	—	—	—	1.341,8	377,1	964,7	964,7
a) Gobierno Nacional	—	—	—	1.341,8	376,1	965,7	965,7
i) Emisión de valores y préstamos a largo plazo	—	—	—	1.335,4	340,6	994,8	994,8
Empréstito Externo de la República Argentina 6 1/2 o/o 1978/85	—	—	—	—	47,9	-47,9	-47,9
Empréstito Externo de la República Argentina 6 1/2 o/o 1978/88	—	—	—	—	11,0	-11,0	-11,0
Empréstito Externo de la República Argentina 2da. Serie 1979	—	—	—	—	16,0	-16,0	-16,0
Empréstito Externo de la República Argentina 1ra. Serie 1978	—	—	—	—	20,9	-20,9	-20,9
Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 o/o 1979/89	—	—	—	—	4,7	-4,7	-4,7
Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 o/o 1970/85	—	—	—	—	1,8	-1,8	-1,8
Empréstito Externo de la República Argentina 1978/89	—	—	—	—	18,6	-18,6	-18,6
Préstamos del Banco Interamericano de Reconstrucción y Fomento (B.I.R.F.)	—	—	—	2,3	2,4	-0,1	-0,1
Préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.)	—	—	—	30,4	5,2	25,2	25,2
BONOD	—	—	—	1,6	—	1,6	1,6
Promissory Notes	—	—	—	1.262,7	—	1.262,7	1.262,7
Bonos Externos	—	—	—	38,4	191,1	-152,7	-152,7
Otros préstamos	—	—	—	—	21,0	-21,0	-21,0
ii) Diversos a largo plazo	—	—	—	6,4	35,5	-29,1	-29,1
Préstamo a Bolivia "Ferrocarriles y Carreteras"	—	—	—	2,0	2,5	-0,5	-0,5
Aporte al Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.)	—	—	—	4,4	11,7	-7,3	-7,3
Aporte al Banco Interamericano de Reconstrucción y Fomento (B.I.R.F.)	—	—	—	—	—	—	—
Aporte a la Asociación Internacional de Fomento (A.I.F.)	—	—	—	—	4,8	-4,8	-4,8
Aporte a la C.F.I.	—	—	—	—	—	—	—
Apoyo Financiero a la Cuenca del Plata	—	—	—	—	—	—	—
Otros	—	—	—	—	16,5	-16,5	-16,5
iii) Diversos a corto plazo	—	—	—	—	—	—	—
Letras de Tesorería	—	—	—	—	—	—	—
Préstamos	—	—	—	—	—	—	—
b) Gobiernos locales	—	—	—	—	1,0	-1,0	-1,0
i) Préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.)	—	—	—	—	1,0	-1,0	-1,0
ii) Otros préstamos	—	—	—	—	—	—	—

(*) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1985 (*) — TABLA COMPLEMENTARIA

Capitales no compensatorios

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:	417,3	538,5	— 121,2	1.123,1	351,2	771,9	650,7
Bancos comerciales	5,3	—	5,3	914,8	265,9	648,9	654,2
Préstamos	—	—	—	15,2	16,3	— 1,1	— 1,1
del Banco Interamericano de De- sarrollo (BID)	—	—	—	4,3	3,0	1,3	1,3
del Banco Internacional de Re- construcción y Fomento (BIRF)	—	—	—	10,9	10,8	0,1	0,1
Otros	—	—	—	—	2,5	— 2,5	— 2,5
Letras de exportación	5,3	—	5,3	—	—	—	5,3
Otros (1)	—	—	—	899,6	249,6	650,0	650,0
Banco Central	412,0	538,5	— 126,5	208,3	85,3	123,0	— 3,5
Letras de exportación	412,0	538,5	— 126,5	—	—	—	— 126,5
Cartas especiales de crédito	—	—	—	—	—	—	—
Pasivo en pesos	—	—	—	3,6	11,3	— 7,7	— 7,7
Otros	—	—	—	204,7	74,0	130,7	130,7

(*) Cifras provisionales. (1) Incluye aumento de Activos Dls. 27,4 millones (Préstamos al exterior).

BALANCE DE PAGOS DE 1985 (*) — TABLA COMPLEMENTARIA

Capitales compensatorios

PARTIDA	Estado al 31.12.84	Estado al 31.12.85	Variación
(En millones de dólares)			
TOTAL:	9.847	12.052	2.205
— Banco Central	7.384	9.807	2.423
Atrasos	4.163	1.719	— 2.444
Préstamos de Bancos del Exterior	1.850	4.079	2.229
Préstamos de Gobiernos	—	— 483	— 483
F.M.I.	1.139	2.291	1.152
B.C.R.A. Notes	—	15	15
Depósitos Comunicación "A" 404	174	134	— 40
Depósitos Comunicación "A" 562	58	23	— 35
Refinanciación Club de París	—	1.617	1.617
Ajustes de períodos anteriores y otros	—	412	412
— Gobierno Nacional	2.463	2.245	— 218
Bonos Externos de la República Argentina	2.461	2.243	— 218
Agencia para el Desarrollo Internacional (ADI)	2	2	—

(*) Cifras provisionales.

VARIACION DE VALOR, VOLUMEN Y PRECIO DE LAS EXPORTACIONES DE 1985

CONCEPTO	1985 (*)	1984 (*)	Variación de:		
			Valor	Volumen	Precio
	(En millones de dólares)		(En o/o)		
TOTAL:	8.396,1	8.107,4	3,6	21,5	- 14,8
I — ANIMALES VIVOS Y PRODUCTOS DEL REINO ANIMAL	424,8	460,0	- 7,7	7,1	- 13,8
1. Carnes y menudencias comestibles	223,8	257,0	- 12,9	- 2,0	- 11,2
— Carne vacuna y menudencias	159,6	181,9	- 12,3	2,8	- 14,7
— Otras carnes	64,2	75,1	- 14,5	- 13,5	- 1,1
2. Otros productos	201,0	203,0	- 1,0	18,7	- 16,6
II — PRODUCTOS DEL REINO VEGETAL	3.306,3	3.474,9	- 4,9	14,7	- 17,0
1. Frutas frescas	123,3	95,0	29,8	34,4	- 3,5
2. Cereales	2.262,7	2.193,5	3,2	21,2	- 14,9
— Trigo	1.133,0	922,7	22,8	38,1	- 11,1
— Maíz	765,6	743,6	2,9	28,3	- 19,8
— Sorgo granífero	295,6	451,1	- 34,4	- 21,6	- 16,4
— Otros cereales	68,5	76,1	- 10,0	0,9	- 10,8
3. Semillas oleaginosas	731,5	948,3	- 22,9	5,5	- 26,9
4. Otros productos	188,8	238,1	- 20,7	- 16,8	- 4,7
III — GRASAS Y ACEITES	992,8	966,3	2,7	23,0	- 16,5
1. Aceites vegetales	970,0	944,7	2,7	23,3	- 16,7
2. Otras grasas y aceites	22,8	21,6	5,7	11,8	- 5,5
IV — PRODUCTOS DE LAS INDUSTRIAS ALIMENTICIAS, BEBIDAS Y TABACO	855,1	1.114,1	- 23,2	1,5	- 24,4
1. Preparados de carne y pescado	162,8	148,5	9,6	22,6	- 10,6
2. Residuos de las industrias alimenticias	515,2	723,7	- 28,8	4,9	- 32,1
3. Otros productos	177,1	241,9	- 26,8	- 21,6	- 6,7
V — PRODUCTOS MINERALES	657,1	364,9	80,1	143,9	- 26,2
VI — PRODUCTOS DE INDUSTRIAS QUIMICA Y PLASTICA ARTIFICIALES	421,7	356,0	18,4	15,9	2,2
VII — CUEROS, PIELS, PELETERIA Y SUS MANUFACTURAS	317,4	331,0	- 4,1	- 5,7	1,6
VIII — LANAS Y OTROS TEXTILES	321,7	293,3	9,7	23,2	- 11,0
1. Lanas	130,3	162,3	- 19,7	- 12,0	- 8,8
2. Otros	191,4	131,0	46,1	66,8	- 12,4
IX — DIVERSOS ARTICULOS MANUFACTURADOS	1.099,2	746,9	47,2	44,2	2,0
1. Metales comunes y sus manufacturas	508,1	316,3	60,6	57,4	2,0
2. Maquinarias	268,5	210,9	27,3	24,7	2,0
3. Material de transporte	236,2	168,2	40,4	37,6	2,0
4. Otros artículos	86,4	51,5	67,8	64,4	2,0

(*) Cifras provisionales.

FUENTE: Elaborado por el B.C.R.A. sobre la base de datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

**VARIACION DE VALOR, VOLUMEN Y PRECIO DE LAS
IMPORTACIONES DE 1985**

CONCEPTO	1985 (*)	1984 (*)	Variaciones de		
			Valor	Volumen	Precio
	(En millones de dólares)			(En o/o)	
TOTAL:	3.814,2	4.584,7	- 16,8	- 18,4	2,0
1. Bienes de capital	648,4	642,7	- 0,9	- 1,1	2,0
2. Bienes de consumo	197,8	249,7	- 20,8	- 22,6	2,3
3. Combustibles y lubricantes	453,6	467,6	- 3,0	- 3,0	-
4. Materiales de utilización intermedia	2.514,4	3.224,7	- 22,0	- 23,8	2,3
— Productos del reino vegetal	95,4	99,3	- 3,9		
— Alimentos, bebidas y tabaco	47,2	56,6	- 16,6		
— Productos minerales	116,7	145,6	- 19,8		
— Productos químicos	751,2	948,3	- 20,8		
— Plásticos y caucho	168,4	252,7	- 33,4		
— Maderas	32,8	62,3	- 47,4		
— Papel y pasta de papel	69,0	84,6	- 18,4		
— Textiles	65,2	133,0	- 51,0		
— Productos metalúrgicos	320,3	505,4	- 36,6		
— Máquinas y equipos (repuestos y partes) ...	529,9	577,1	- 8,2		
— Materiales de transporte (repuestos y partes)	205,0	233,6	- 12,2		
— Otros	113,3	126,2	- 10,2		

(*) Cifras provisionales.

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

COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1981	1982	1983	1984 (*)	1985 (*)
(En millones de dólares)					
1. Bienes de capital	311,9	424,1	193,7	289,0	384,5
2. Bienes de consumo	1.811,4	1.824,6	1.635,4	1.807,4	1.822,4
3. Bienes de utilización intermedia	7.019,7	5.375,7	6.007,0	6.011,3	6.189,2
a) Combustibles y lubricantes	622,1	550,6	350,8	346,9	635,5
b) Otros bienes	6.397,6	4.825,1	5.656,2	5.664,4	5.553,7
— Trigo	762,5	676,4	1.474,0	922,7	1.133,0
— Maíz	1.305,7	584,9	803,4	743,6	765,6
— Sorgo	636,8	507,7	554,3	451,1	295,6
— Soja	580,9	425,8	321,9	849,4	581,8
— Residuos oleaginosos	291,8	347,8	544,3	643,3	468,5
— Lanas	286,6	185,7	144,9	162,3	130,3
Total:	9.143,0	7.624,4	7.836,1	8.107,4	8.396,1

(*) Cifras provisionales.

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

COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1981	1982	1983	1984 (*)	1985 (*)
(En millones de dólares)					
1. Bienes de capital	2.059,1	950,4	768,8	642,7	648,4
2. Bienes de consumo	1.632,0	394,9	208,8	249,7	197,8
3. Bienes de utilización intermedia	5.738,9	3.991,6	3.526,7	3.692,3	2.968,0
a) Combustibles y lubricantes	1.011,4	671,6	453,6	467,6	453,6
b) Otros bienes de utilización intermedia	4.727,5	3.320,0	3.073,1	3.224,7	2.514,4
Productos del reino vegetal	131,6	112,5	94,8	99,3	95,4
Alimentos, bebidas y tabaco	61,5	42,3	36,4	56,6	47,2
Productos minerales	161,9	143,9	132,4	145,6	116,7
Productos químicos	935,6	870,2	902,9	948,3	751,2
Plástico y caucho	381,0	248,5	266,6	252,7	168,4
Maderas	128,5	64,2	63,7	62,3	32,8
Papel y pasta de papel	287,8	174,6	128,6	84,6	69,0
Textiles	248,5	122,8	118,6	133,0	65,2
Productos metalúrgicos	611,1	497,2	463,6	505,4	320,3
Máquinas y equipos (repuestos y partes)	1.228,4	754,8	558,4	577,1	529,9
Material de transporte (repuestos y partes)	263,5	153,6	170,0	233,6	205,0
Instrumental, etc.	126,8	59,9	54,2	50,4	55,9
Varios	161,3	75,5	82,9	75,8	57,4
Total:	9.430,0	5.336,9	4.504,3	4.584,7	3.814,2

(*) Cifras provisionales.

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

INTERCAMBIO COMERCIAL ARGENTINO

— Exportaciones —

A Ñ O	Total	ALADI	Comunidad Económica Europea	Estados Unidos	Irán	Japón	URSS	Resto del mundo
(En millones de dólares)								
1981	9.143,0	1.818,1	1.955,0	843,0	30,8	166,0	2.963,0	1.367,1
1982	7.623,7	1.514,7	1.626,0	1.008,0	134,4	283,1	1.586,3	1.471,2
1983	7.836,1	1.026,8	1.656,1	755,1	396,4	376,6	1.635,8	1.989,3
1984	8.107,4	1.383,4	1.954,3	847,9	430,2	271,2	1.187,8	2.032,6
1985	8.396,1	1.485,5	1.754,0	1.003,6	313,9	360,9	1.212,7	2.265,5

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

RESERVAS INTERNACIONALES

CONCEPTO	1981	1982	1983	1984	1985
(En millones de dólares)					
TOTAL:	3.877,0	3.225,9	3.469,6	3.734,4 ⁽¹⁾	6.227,5⁽¹⁾
BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA	3.719,1	3.018,1	3.204,9	3.498,6	6.005,0
Oro	184,6	184,6	1.421,0	1.421,0	1.421,0
Divisas	364,8	246,4	263,0	244,6	445,0
Convenios de pagos y otros créditos sobre el exterior	272,7	321,6	597,3	814,1	1.241,0
Activas	544,0	554,4	670,9	1.113,1	1.313,0
Pasivas	- 271,3	- 232,8	- 73,6	- 299,0	- 72,0
Colocaciones realizables en divisas	2.219,2	2.160,9	901,0	993,4	2.329,0
Fondo Monetario Internacional — Posición de reserva	276,5	99,6	—	—	—
Derechos especiales de giro	401,3	—	22,6	25,5	13,0
Redescuento al sistema financiero	—	—	—	—	206,0
Depósitos en moneda extranjera	—	—	—	—	350,0
ENTIDADES AUTORIZADAS PARA OPERAR EN CAMBIOS	157,9	212,8	264,7	235,8	222,5

(1) Cifras provisionales.

STOCK DE ATRASOS

CONCEPTO	31.12.84	31.3.85	30.6.85	30.9.85	31.12.85
(En millones de dólares)					
TOTAL DE ATRASOS	4.163	3.543	3.339	2.411	1.719
Comercial Público	1.191	273	100	90	135
Comercial Privado	47	32	27	17	—
Intereses	2.209	2.330	2.379	1.629	984
Otros	716	908	833	675	600

ESTIMACION DE LA DEUDA EXTERNA (1):

CONCEPTO	31.12.83	31.12.84	31.12.85
(En millones de dólares)			
DEUDA TOTAL	45.087	46.903	48.312
Deuda Pública (2)	31.706	36.139	39.868
Deuda Privada (2)	13.381	10.764	8.444
ATRASOS	3.222	4.163	1.719
Públicos	2.027	3.424	1.663
Privados	1.195	739	56

(1) Cifras depuradas de las operaciones dadas de baja de la deuda externa como consecuencia de los procedimientos adoptados para la verificación de la deuda privada. Estimado sobre la base de los flujos del balance de pagos e informaciones parciales del mercado cambiario, encuesta de deuda externa y formularios presentados al Banco Central para el pago de obligaciones vencidas. (2) Incluye atrasos.

DEUDA EXTERNA POR ACREEDOR AL 31.12.85 (1)
— En millones de Dólares —

Acreedor	Total a fines de 1985	Atrasos	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 en adelante
Fondo Monetario Internacional	2.180	—	337	502	398	489	275	97	82	—
Multilateral	2.069	—	248	206	197	181	178	169	139	751
Bilateral (2)	1.114	—	173	185	184	174	126	94	53	125
Títulos	3.817	—	640	609	549	616	590	417	328	68
Bancos comerciales	32.694	476	5.573	4.229	3.137	2.190	1.937	2.171	2.599	10.382
Proveedores y otros acreedores	4.175	596	1.258	427	320	223	227	215	206	703
Refinanciación Club de París	2.263	646	98	110	101	170	159	277	268	434
Total	48.312	1.718	8.327	6.268	4.886	4.043	3.492	3.440	3.675	12.463

(1) Datos provisionarios. (2) Incluye solamente deuda directa.

**COTIZACION DEL DOLAR ESTADOUNIDENSE EN EL
MERCADO DE CAMBIOS DURANTE 1985**

— Promedios mensuales —

PERIODO	Mercado Único (*)
	(En Australes por 1.000 dólares estadounidenses)
Enero	201,0686
Febrero	242,4890
Marzo	306,3985
Abril	396,4560
Mayo	524,9864
Junio	736,6598
Julio	801,0000
Agosto	801,0000
Setiembre	801,0000
Octubre	801,0000
Noviembre	801,0000
Diciembre	801,0000

(*) Tipo vendedor cierre del Banco de la Nación Argentina.

CAPITULO V

ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS

1. Oferta y demanda global	195
2. Evolución sectorial	197
3. Evolución de los precios	207
4. Salario real y poder adquisitivo	209
5. Evolución del empleo y horas trabajadas	210
— Apéndice metodológico	211
— Anexo estadístico	213

Oferta y demanda global — Año 1985

A precios de 1970

Variaciones con respecto a 1984

Concepto	En o/o
Oferta global	— 5,2
Producto bruto interno	— 4,5
Importaciones	— 12,4
Demanda global	— 5,2
Consumo	— 6,1
Inversión bruta interna total	— 20,1
Inversión bruta interna fija	— 11,9
Exportaciones	14,2

V — ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS

1. OFERTA Y DEMANDA GLOBAL

Durante 1985 la oferta global disminuyó 5,2 o/o debido a las caídas registradas en sus dos componentes: producto bruto interno, 4,5 o/o, e importaciones, 12,4 o/o.

Como fue señalado en la Introducción, el diferente comportamiento del PBI a lo largo del año constituye un rasgo fundamental de 1985. Así, el comportamiento del cuarto trimestre contrasta marcadamente con el de los tres anteriores. De acuerdo con datos ajustados por estacionalidad, luego de cuatro trimestres consecutivos de caídas, el cuarto mostró un crecimiento de alrededor del 4,1 o/o respecto al período previo, tal como puede observarse en el siguiente cuadro.

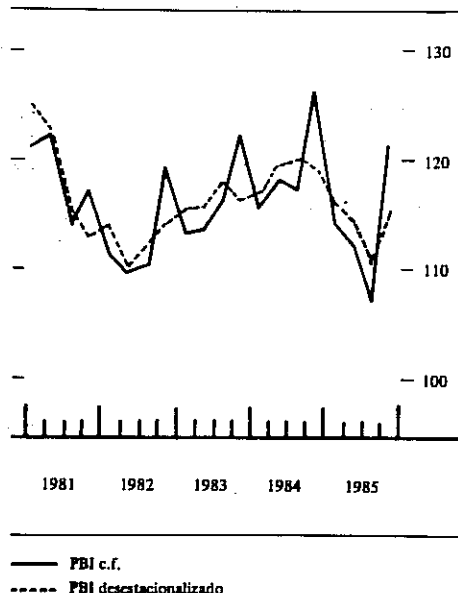
PBI a costo de factores desestacionalizado

Variaciones con respecto al trimestre anterior

Año	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.
1984	0,7	1,4	1,2	— 0,8
1985	— 2,7	— 2,5	— 2,5	4,4

Producto bruto interno

A costo de factores
Índice 1970 = 100



La evolución descrita puede enmarcarse dentro del proceso de disminución de la actividad económica que se inició en la segunda mitad de 1984 y se acentuó en la primera parte de 1985. El contexto de inestabilidad asociado a las altas y variables tasas de inflación cambió significativamente a partir de la reforma económica de junio.

La actividad económica aún mostró importantes tasas negativas durante el tercer trimestre de 1985, probablemente como consecuencia de la incertidumbre inicial con respecto al sistema de precios junto a tasas de interés fuertemente positivas en términos reales y a pesar de la mejora del poder adquisitivo de los salarios, consecuencia de la eliminación del impuesto inflacionario. Estas circunstancias determinaron que las empresas, para satisfacer la demanda, recurrieran a la disminución de inventarios.

A nivel anual el signo negativo de la variación del producto se debió a las bajas de los sectores productores de mercancías, 6,5 o/o y de los de servicios, 2,5 o/o.

Entre los primeros se observaron declinaciones en agricultura, caza, silvicultura y pesca, 2,6 o/o, explotación

de minas y canteras, 3,5 o/o, industria manufacturera, 10,5 o/o y construcción, 8,2o/o; en tanto electricidad, gas y agua se incrementó en 1,3 o/o.

Los sectores productores de servicios que verificaron disminuciones fueron: comercio al por mayor y menor, restaurantes y hoteles 7,7o/o, transporte, almacenamiento y comunicaciones 3,6o/o y establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles 1,4o/o.

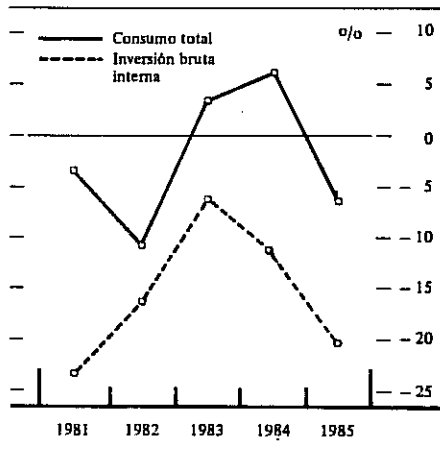
En forma similar a la evolución del producto global durante el cuarto trimestre, se verificó un importante incremento de la actividad industrial, 12,9o/o en términos desestacionalizados respecto del trimestre anterior. Ello respondería al propósito de las empresas de atender el flujo de demanda mediante la expansión de la producción, en un contexto de niveles de stocks inferiores a los del comienzo de la reforma económica de junio.

Por otra parte, los datos para el promedio del tercer trimestre no ilustran sobre los comportamientos disímiles en los niveles de actividad mensual. Si bien no se dispone de cifras mensuales para el PBI global, los indicadores sobre la actividad manufacturera con que se cuenta, sugieren que cierta recuperación económica se habría iniciado hacia agosto-setiembre, luego de las fuertes caídas de la producción industrial registradas cuando se puso en marcha el nuevo programa.

La caída de la demanda global, a nivel anual, se debió a las reducciones del consumo y la inversión bruta interna, ya que las exportaciones, valuadas a precios de 1970, se incrementaron 14,2o/o.

Inversión bruta interna y consumo total

A precios de 1970
Variaciones respecto del año anterior



El consumo experimentó una baja de 6,1o/o, que redundó en una caída de su participación en el producto bruto interno con respecto al año anterior de 82,1o/o a 80,8o/o.

La inversión bruta interna verificó una caída del 20,1o/o; la inversión bruta fija —su principal componente— tuvo una disminución menor, 11,9o/o. La variación de existencias observó durante el año la mayor declinación desde 1970. En el tercer trimestre se registró la reducción más significativa debido a factores tales como las elevadas existencias agrícolas a fines del segundo trimestre, cuyas ventas al exterior se realizaron en gran parte durante el tercer trimestre, el menor incremento en el stock ganadero y la desacumulación ya señalada de inventarios de bienes industriales.

Dentro de la inversión bruta fija disminuyó tanto la realizada en construcciones, 10,3o/o como en equipo durable de producción, 14,1o/o.

La caída de la inversión bruta interna, dentro del panorama económico descrito anteriormente, implicó una disminución en la ya deprimida participación de ese rubro dentro del producto bruto interno total. La participación de la inversión fija se redujo de 13,1o/o en 1984 a 12,1o/o en 1985, y la fuerte caída en los inventarios ya mencionada, llevó a que la proporción de la inversión bruta interna disminuyera del 13,0o/o a 10,9o/o. Las construcciones continuaron siendo el componente que experimentó las mayores caídas de su participación en los dos últimos años con respecto a los valores históricos, debido particularmente a la del sector público, como consecuencia de los programas de contención de gastos estatales.

2. EVOLUCION SECTORIAL

2.1 Agricultura, caza, silvicultura y pesca

El constante crecimiento del valor agregado generado por el sector agropecuario desde la campaña 1980/81 se vio interrumpido en 1985, dado que en este año se verificó una caída de 2,6o/o respecto del récord de 1984. Ello fue consecuencia de factores climáticos adversos, tales como las inundaciones y lluvias excesivas que afectaron a gran parte de la región pampeana hacia fines de año, perjudicando tanto la cosecha fina como a la siembra de granos gruesos, y también la prolongada sequía en el noreste del país.

La caída en el PBI agropecuario del año 1985 debe atribuirse asimismo a los desfavorables precios relativos percibidos por el sector, a raíz fundamentalmente del deterioro de las cotizaciones internacionales. En efecto, si se consideran los precios mayoristas agropecuarios en relación con los no agropecuarios nacionales, se observa entre 1984 y 1985 una reducción del 24,9o/o. No obstante, la creciente difusión de nuevas técnicas como el correcto y oportuno laboreo de las tierras, la utilización de semillas híbridas, el cultivo sucesivo de dos especies en la misma temporada y el uso de agroquímicos ha venido posibilitando a lo largo del tiempo una apreciable mejora en los rendimientos unitarios y, por ende, el aumento de los ingresos brutos de las explotaciones, circunstancia que compensaría en parte la caída de los precios relativos.

El volumen físico de la producción agropecuaria de 1985 sería sin embargo, el segundo en importancia en la serie iniciada en 1970.

La producción agrícola experimentó en 1985 una caída de 2,6o/o. La cosecha récord de 42,4 millones de toneladas de granos de la campaña 1984/85 influyó también en el producto del primer semestre de 1985, pero en la segunda mitad del año se observó un retroceso

Evolución del volumen físico de la producción agropecuaria

A precios de 1970

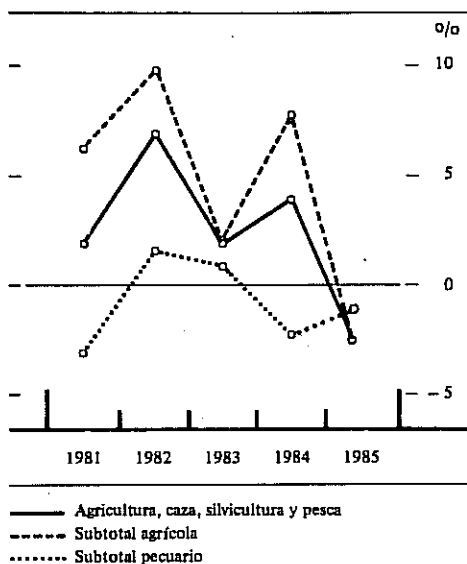
Sector	1985/1984
(En o/o)	
1. Agricultura y caza	- 2,7
a) Agrícola :	- 2,6
Cereales :	- 8,0
Oleaginosas :	5,0
Cultivos industriales	- 8,0
Frutas y flores :	- 5,5
Hortalizas y legumbres	6,8
b) Pecuario :	- 1,0
Ganado vacuno :	- 4,0
Ganado ovino :	30,8
Ganado porcino :	- 9,3
Ganado equino y caprino :	- 3,8
Lana :	- 6,9
Leche :	10,3
Granja :	7,2
c) Construcciones agropecuarias (1) :	- 44,3
d) Caza :	s/v
2. Silvicultura y extracción de madera :	1,0
3. Pesca :	25,2
Total :	- 2,6

(1) Comprende sólo las realizadas por cuenta propia.

Producto bruto agropecuario

A precios de 1970

Variaciones respecto del año anterior



en el valor generado por la agricultura, debido a la combinación de pérdidas por fenómenos climáticos y, en algunos casos, por menores siembras.

Las producciones de cereales de las dos campañas que conforman el año calendario determinaron bajas algo superiores al 20 o/o en trigo y sorgo y el incremento de 18,0 o/o en maíz. En consecuencia, el valor bruto de producción del rubro cereales bajó 8,0o/o.

La cosecha de semillas oleaginosas presentó resultados dispares; se redujo la de lino, en tanto se registró un incremento de la producción de soja y de girasol por lo que el valor total de este agrupamiento denotó una suba de 5,0o/o.

El valor agregado por los cultivos industriales declinó 8,0 o/o, a causa fundamentalmente de las menores producciones de algodón y uva para vinificar. En el primer caso, el área sembrada disminuyó en parte como consecuencia de que los precios esperados favorecerían al girasol y sorgo, especies sustitutivas, así como por factores climáticos que afectaron la evolución de los cultivos. En cuanto a la uva para vinificar, se está observando el abandono de plantaciones y la disminución de las labores culturales dada la escasa rentabilidad determinada en parte por la declinante demanda de vinos en los últimos años.

El producto bruto interno de la fruticultura y flores declinó 5,5 o/o, por efecto de heladas tardías, que afectaron las plantaciones de pera y manzana del Alto Valle del Río Negro.

El valor generado por la producción de hortalizas y legumbres registró un aumento de 6,8 o/o especialmente por incrementos en las producciones de tomate, cebolla y arvejas verdes y secas.

En el sector pecuario se verificó una caída de 1,0 o/o en el año, determinada por la menor actividad de la ganadería vacuna y porcina, que no alcanzó a ser neutralizada por la leve recuperación en ganado ovino, leche y granja.

La ganadería vacuna continuó transitando por uno de sus cíclicos períodos de liquidación de existencias, fase iniciada en el segundo semestre de 1984, que se acentuó en el transcurso de 1985. El stock de bovinos al 30 de junio fue de 53,8 millones, en tanto que un año antes alcanzó a 54,6 millones. Durante el año calendario 1985, las existencias decrecieron en casi 0,8 millones de cabezas, mientras que en igual lapso previo habían aumentado en 804.000 animales. La faena total se estima en 13,7 millones de cabezas, cifra 13,2 o/o superior a la correspondiente a 1984 (12,1 millones).

La explotación ovina creció 30,8 o/o fundamentalmente por la menor retracción de las existencias respecto de 1984, en que se registró una inusitada mortandad de las majadas de la Patagonia por el crudo invierno. Por su parte, la producción de lana acusó una baja de 6,9 o/o, advirtiéndose una mejora de los rendimientos en lana por animal en la zafra 1985/86.

Las existencias de porcinos crecieron levemente en 1985, pero la faena se redujo sustancialmente, por lo que el valor agregado experimentó una caída de 9,3 o/o. Esto fue consecuencia de la baja rentabilidad por la que atravesó la actividad, especialmente en los primeros nueve meses del año.

En el subsector lechero aumentó la producción para industria, debido tanto a buenas condiciones climáticas como a los precios que recibieron los productores. La elaboración de lácteos tuvo una buena respuesta en la demanda, principalmente en productos de elevado grado de elaboración.

En el sector granja se observó un aumento de la producción de 7,2 o/o, que se originó, fundamentalmente, en la avicultura y en la obtención de miel. El congelamiento del precio de los alimentos balanceados, principal insumo de la primera actividad, creó condiciones favorables para el desarrollo de la producción de aves. La extracción de miel contó con factores climáticos favorables, circunstancia que determinó el mayor volumen con relación al año anterior.

La actividad pesquera experimentó un importante aumento en el año, 25,2 o/o, a raíz de la incorporación de algunas nuevas unidades a la flota de altura, si bien cabe tener en cuenta que conflictos laborales afectaron el normal desarrollo de la pesca durante el segundo semestre de 1984.

2.2. Explotación de minas y canteras

Este sector evidenció una caída del 3,5 o/o respecto de 1984, como consecuencia de la disminución del producto bruto de su principal componente: petróleo y gas natural.

En minas de carbón se verificó una importante baja, ante la menor compra por parte de los principales adquirentes de Y.C.F., a la que se agregaron dificultades en los procesos de extracción.

Mientras la inyección de gas natural creció 3,6 o/o, la extracción de petróleo disminuyó 4,1 o/o. Esto estuvo asociado a una caída de la demanda interna de subproductos

Producto bruto interno del sector explotación de minas y canteras

Concepto	1985/1984
	(En o/o)
Minas de carbón	— 21,9
Petróleo y gas natural . . .	— 3,0
Minerales metálicos	5,4
Otros minerales	— 9,8
Total:	— 3,5

del petróleo, que fue parcialmente compensada por un fuerte incremento de las exportaciones, que alcanzaron un máximo histórico.

En minerales metálicos se registró un aumento del 5,4 o/o, debido a un buen rendimiento de las vetas en explotación, en particular en el caso del mineral de hierro.

En la rama de otros minerales mostró una declinación de 7,5 o/o la extracción de oro; un comportamiento similar, aunque más atenuado, observó el resto de los productos (caliza, arena, canto rodado), ligados a la industria de la construcción.

2.3. La industria manufacturera

El producto bruto de la industria manufacturera denotó en 1985 una declinación de 10,5 o/o respecto del año precedente, revirtiéndose el comportamiento positivo que había mostrado en 1983 y 1984.

Como se dijo anteriormente, la retracción de la actividad manufacturera había comenzado hacia el tercer trimestre de 1984 en que se registró una tasa negativa de variación del 0,8 o/o desestacionalizada. De ahí en adelante el nivel de actividad fue cayendo progresivamente hasta el tercer trimestre de 1985, inmediatamente después de la puesta en vigencia del Plan Austral. En el último trimestre, por el contrario, se observó un incremento del 12,8 o/o desestacionalizado, sobre el tercero, que es el más alto desde que se registra la serie. De este modo, hacia fines de 1985 se recuperó prácticamente el nivel de actividad de principios de 1983.

Durante la primera parte de 1985 coexistieron diversos factores que tendieron a profundizar la retracción del sector manufacturero.

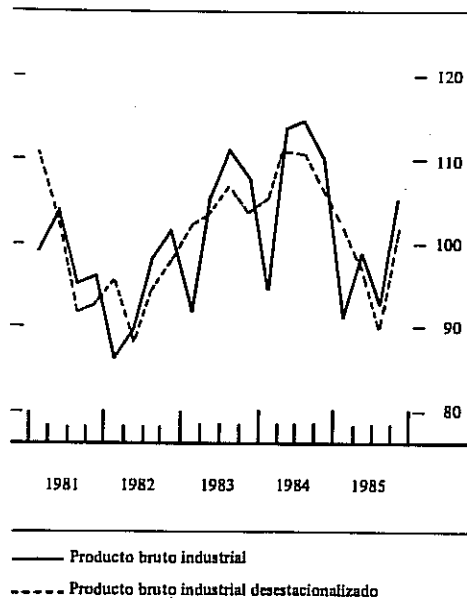
El poder adquisitivo del salario se fue deteriorando en forma progresiva, habida cuenta del fuerte impuesto inflacionario que recaía sobre los trabajadores. Además, el tipo de cambio real de exportación, si bien trató de mantenerse estable en lo que hace a los productos industriales, también sintió la erosión inflacionaria, lo que provocó un cierto desestímulo a la colocación de manufacturas en el exterior.

A partir de la puesta en marcha del Plan Austral se produjo un cambio en las expectativas inflacionarias.

En el mes de julio se registró una mejora en el poder

Producto bruto industrial

Índice 1970 = 100



PBI industrial desestacionalizado 1970/1985 (*)

Variaciones con respecto al trimestre anterior

Año	Trimestres			
	I	II	III	IV
1970		0,4	1,9	-2,4
1971	4,0	1,7	2,8	0,7
1972	1,6	0,3	0,2	-1,0
1973	3,3	-0,5	0,5	5,7
1974	0,1	0,7	0,6	2,4
1975	-1,4	0,5	-8,1	1,4
1976	2,7	-1,4	-4,2	2,5
1977	6,5	1,6	4,8	-6,4
1978	-14,8	5,1	5,3	2,6
1979	2,9	3,6	-2,7	-0,4
1980	-2,1	-1,4	1,7	-3,2
1981	-4,0	-8,6	-10,2	1,5
1982	3,4	-7,6	7,3	3,9
1983	4,4	1,2	3,0	-2,6
1984	1,3	5,7	-0,8	-3,6
1985	-4,6	-4,2	-7,3	12,8

(*) La desestacionalización se efectuó por el método X-11 ARIMA.

adquisitivo de los asalariados, que si bien tendió a disminuir durante la segunda parte del año, mantuvo en promedio un nivel superior al de los meses previos a la iniciación de nuevo plan económico.

El tipo de cambio fue incrementado en forma importante en mayo y junio. En agosto se eliminaron los derechos de exportación establecidos originariamente en el Plan Austral. A partir de entonces y hasta diciembre, el tipo de cambio real de exportación de productos industriales se redujo solamente 0,8 o/o, teniendo en cuenta la evolución de los precios al por mayor y la estimada para los precios internacionales durante el año.

Las tasas reales de interés se transformaron en claramente positivas, determinando entre otros factores que se tendiera a realizar un profundo ajuste de inventarios, tanto de bienes finales como de insumos, dada la reducción de las perspectivas inflacionarias y de devaluación de la moneda. Los stocks tendieron así a adecuarse a las reales necesidades operativas de las empresas tanto en el sector industrial como en las diversas etapas de comercialización.

Como consecuencia de estos cambios, el sector industrial realizó primeramente un ajuste reduciendo su actividad productiva en forma importante, circunstancia que se hizo evidente en los resultados del tercer trimestre ($-6,8$ o/o respecto al trimestre anterior, en términos desestacionalizados y $-19,0$ o/o en relación a igual período de 1984). Ese ajuste, en algunos casos, pudo aparecer como resultante de una política extremadamente cautelosa por parte de las empresas, dada la posterior evolución de las distintas variables que determinan las decisiones empresarias. Ello explica, en parte, el crecimiento verificado en el cuarto trimestre. A esto contribuyó también la mejora que experimentaron las colocaciones en el exterior de algunos rubros especialmente aquellos que se vieron favorecidos por una promoción especial, como la siderurgia.

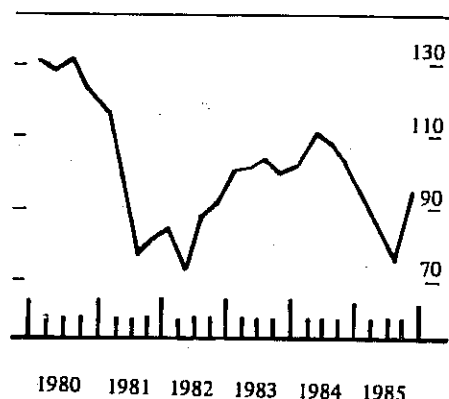
Producto bruto interno de la industria manufacturera, año 1985

Concepto	Variaciones respecto al período precedente (Serie desestacionalizada)				Variaciones respecto a igual período del año anterior				Año
	Trimestres				Trimestres				
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	

(En o/o)

Total industria manufacturera:	- 5,8	- 3,6	- 6,8	12,9	- 3,8	- 13,2	- 19,0	- 4,6	- 10,5
1. Bienes durables	- 11,3	- 3,0	- 10,2	19,0	- 10,5	- 21,5	- 26,0	- 8,0	- 17,0
Industria de la madera y productos de la madera, incluido muebles	- 7,3	- 4,4	1,7	13,5	- 12,1	- 23,8	- 21,7	2,4	- 14,4
Fabricación de productos minerales no metálicos, excluidos los derivados del petróleo y del carbón	- 20,3	8,0	- 21,7	19,9	- 19,1	- 16,2	- 33,9	- 19,2	- 22,3
Industrias metálicas básicas	- 11,2	7,1	0,5	3,6	- 12,2	- 15,8	- 2,7	- 0,9	- 7,9
Fabricación de productos metálicos, ma- quinaria y equipo	- 9,9	- 7,1	- 11,6	23,8	- 8,2	- 23,6	- 29,9	- 8,2	- 18,4
2. Bienes no durables	- 2,5	- 3,9	- 5,0	9,8	- 0,3	- 7,7	- 14,8	- 2,4	- 6,5
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	0,1	- 4,7	0,3	5,0	6,5	- 2,0	- 5,0	0,7	0,0
Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	- 10,1	- 7,6	- 1,7	11,9	- 20,9	- 29,3	- 27,6	- 9,1	- 22,3
Fabricación de papel y productos de pa- pel, imprentas y editoriales	0,8	- 6,7	- 9,9	17,7	7,3	- 4,6	- 14,4	- 0,3	- 3,3
Fabricación de sustancias químicas, deri- vadas del petróleo y del carbón, caucho y plástico	- 2,1	0,1	- 11,6	12,7	- 0,2	- 0,1	- 18,0	- 2,8	- 5,7
Otras industrias manufactureras	- 5,2	- 4,4	- 6,8	12,9	- 3,8	- 13,2	- 19,0	- 4,6	- 10,5

Maquinarias y equipo *



* PBI a precios de 1970, desestacionalizado
Índice 1970 = 100

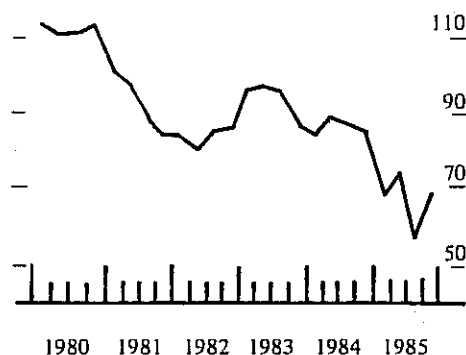
Entre los bienes durables, se verificó una caída de 18,4 o/o en la división de mayor relevancia (fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipos). En una perspectiva de largo plazo, la actividad de este sector mostró una tendencia decreciente hasta mediados de 1982, seguida por una fase de reactivación que culminó a mediados de 1984. A partir del tercer trimestre de ese año comenzó una retracción que alcanzó su mayor intensidad en el período similar de 1985, registrándose en la última parte del año un significativo repunte en la producción. A nivel anual, el valor agregado por este agrupamiento superó al de 1982, ubicándose en guarismos similares a los logrados en 1981.

Es de destacar en el año la caída en la rama de máquinas y equipos para la agricultura; la fabricación de tractores alcanzó a solamente 6.363 unidades, frente a las 12.326 de 1984, si bien la producción ajustada por estacionalidad del último trimestre fue superior a la del primero en un 29,1 o/o. Declinó la producción de maquinaria de uso industrial, a nivel anual, en tanto que se mantuvo en los términos del año precedente la de motores y turbinas y de máquinas de cálculo y contabilidad. En este último caso la producción, como en años anteriores, se destinó mayoritariamente a mercados externos.

La construcción de material de transporte disminuyó en casi todas sus ramas componentes. La fabricación de automotores totalizó 137.675 unidades, volumen 17,7 o/o inferior al logrado en 1984. La caída resultó menor en el rubro de los automóviles, 17,1 o/o, que en el caso de los vehículos comerciales, 20,7 o/o. Las ventas al mercado interno disminuyeron en grado menor, verificándose desde mediados del año una reducción en el volumen de existencias, en poder de las fábricas terminales, las que al fin del período equivalían a unos pocos días de venta.

La industria naval operó en un nivel 18,3 o/o inferior al logrado en 1984; en el año no se formalizaron contratos de construcción de naves, por lo que la actividad se fue reduciendo en la medida en que se concluían las obras de las que estaban en gradas.

Minerales no metálicos *

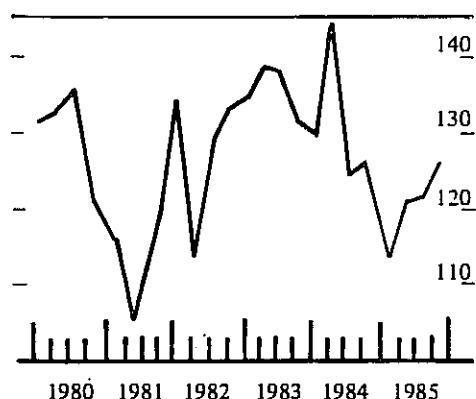


* PBI a precios de 1970, desestacionalizado
Índice 1970 = 100

La actividad de las industrias metalúrgicas básicas declinó 7,9 o/o frente a 1984, ubicándose el valor agregado en niveles similares a los logrados en 1980 y 1982 y por encima del correspondiente a 1981. En ese año se había registrado uno de los puntos mínimos en la labor del sector, verificándose en los dos años siguientes una fase positiva, que se invirtió en 1984. A partir de entonces el sector mostró un suave comportamiento recesivo, que se prolongó hasta el primer trimestre de 1985, comenzando luego un lento repunte que continuó a lo largo del año.

Dentro de este sector, el ritmo de labor de la rama de las industrias básicas de hierro y acero durante 1985 se ubicó prácticamente en los niveles del año anterior. Si bien decayó la demanda interna de productos siderúrgicos, ello fue compensado por el fuerte crecimiento en las exportaciones —que superaron los Dls. 300 millones— favorecidas por el otorgamiento de reembolsos especiales a partir del mes de octubre.

Industrias metálicas básicas *



* PBI a precios de 1970, desestacionalizado
Índice 1970 = 100

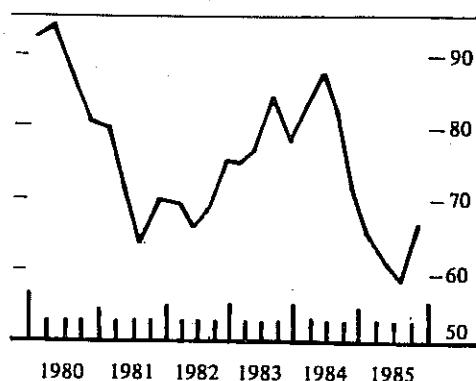
La contracción de la actividad de la industria de la construcción continuó afectando la labor de las ramas proveedoras de insumos, especialmente los sectores de fabricación de productos minerales no metálicos y de la industria de la madera.

En 1985 el primero de ellos denotó una caída de 22,3 o/o respecto del año anterior, ubicándose su valor agregado en el punto más bajo de la serie histórica. La merma se hizo extensiva a todos los artículos que involucra el sector, siendo más intensa en los rubros de productos cerámicos y en la industria del vidrio. La elaboración de cemento, por su parte, decayó 11,4 o/o.

En el caso de la industria maderera, la retracción fue de 14,4 o/o frente a 1984 y también el nivel resultó el menor

histórico, registrándose una constante declinación en la actividad a partir de 1980. Corresponde señalar que, además de la menor demanda de la construcción, que afectó la labor de aserraderos y carpintería, fue verificándose en los últimos años un proceso de sustitución de la madera por otros materiales (plásticos o cartones especiales) en la construcción, la confección de envases y la fabricación de muebles.

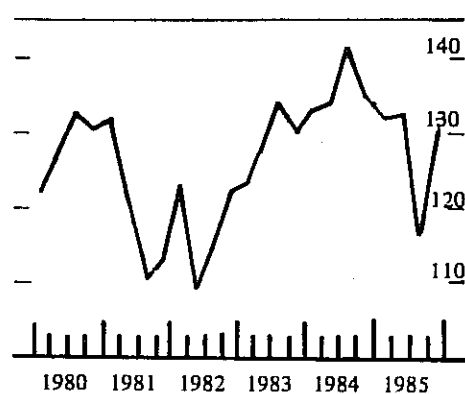
Textil, vestidos y cueros *



* PBI a precios de 1970, desestacionalizado
Índice 1970 = 100

Entre los bienes no durables se destacó la disminución de la actividad operada en la división textiles, prendas de vestir e industria del cuero. Esta industria tuvo un período de crecimiento (aunque sobre niveles muy bajos) a partir de fines de 1981, al atenuarse paulatinamente los efectos nocivos de la fuerte competencia externa que debió enfrentar durante el proceso de apertura de la economía. Ese comportamiento positivo se mantuvo hasta mediados de 1984, cuando comenzó un ciclo recesivo que continuó, como en otros sectores, hasta el tercer trimestre de 1985, verificándose luego una recuperación en el último período del año. La actividad de la industria del cuero aumentó en su rama de curtidurías 18,6 o/o, debido al mayor volumen de las colocaciones externas de cueros curtidos, que compensó el decrecimiento de la demanda interna por parte de los fabricantes de calzado y otras manufacturas.

Productos químicos y otros *



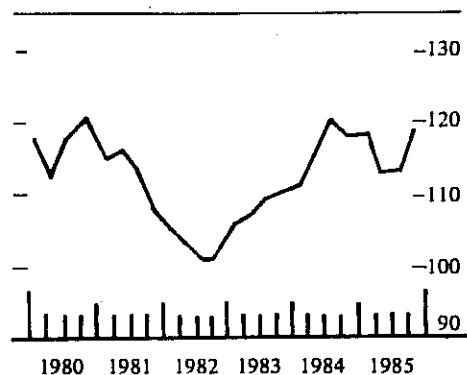
* PBI a precios de 1970, desestacionalizado
Índice 1970 = 100

La fabricación de productos químicos, derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos, experimentó una baja de 5,7 o/o. Este sector atravesó una fase de crecimiento desde 1982 hasta el tercer trimestre de 1984. Luego de una leve disminución en el cuarto mantuvo su nivel de actividad durante el primer semestre de 1985, registrándose seguidamente una fuerte caída en el tercer trimestre. Influyó en este último período en especial la desacumulación de stocks de insumos que en general se verificó en toda la industria manufacturera luego de la implementación del Plan Austral, que determinó una baja generalizada de la demanda dirigida hacia la industria química. Decayó asimismo la elaboración de abonos y plaguicidas, de pinturas, barnices y lacas y de artículos de perfumería, limpieza y tocador. En cambio, se verificó un crecimiento en la rama de productos farmacéuticos y medicamentos. Como consecuencia de la menor actividad de la industria automotriz terminal, denotó menor ritmo también la de neumáticos y cámaras.

El valor agregado de la rama refinerías de petróleo mostró un leve crecimiento, 2,9 o/o, frente a 1984. Los volúmenes de las colocaciones internas disminuyeron en casi todos los subproductos, pero en cambio se verificó una fuerte expansión en las exportaciones de algunos de ellos, especialmente fuel-oil, gas-oil y naftas.

La actividad de la división productos alimenticios,

Alimentos, bebidas y tabaco *



* PBI a precios de 1970, desestacionalizado
Índice 1970 = 100

bebidas y tabaco se mantuvo prácticamente en el alto nivel de 1984 siendo superior a la registrada en el período 1981/83. Si bien en el segundo y tercer trimestres de 1985 se anotó una retracción en la labor, en el último período se recuperó el nivel del primero. El comportamiento de las diversas ramas componentes resultó dispar. La industria de la carne registró un crecimiento de 9,50/o, posibilitado por la mayor oferta de hacienda; el consumo interno se elevó significativamente, en tanto que la exportación lo hizo levemente, manteniéndose en bajos niveles.

Resultó superior la elaboración de aceites vegetales, debido a la mayor disponibilidad de materia prima, contando con activa demanda tanto interna como externa. Las exportaciones determinaron el incremento de la fabricación de harina de trigo, registrándose menor consumo interno; la elaboración de productos de panadería resultó inferior, especialmente en el rubro de galletitas. Asimismo decreció la producción de azúcar, al limitarse el cupo oficialmente establecido.

La industria de bebidas mostró una caída global de 5,40/o, a nivel anual, con declinaciones relevantes en las ramas de bebidas espirituosas y de la industria vinícola; la elaboración de cerveza y de bebidas no alcohólicas y aguas gaseosas se mantuvo prácticamente en los niveles de 1984. Creció muy levemente la actividad en la industria del tabaco.

El costo salarial industrial

Evolución del costo salarial (Índice 1983 = 100)

Periodo	Salario relativo I_s	Productividad horaria I_p	Cargas sociales I_c	Costo salarial $\frac{I_s \times I_c}{I_p}$
	(1)	(2)	(3)	(4)
1984 . .	133,0	101,6	105,1	137,8
I Trim.	124,6	95,7	100,0	130,2
II Trim.	130,7	103,6	102,9	129,8
III Trim.	133,4	106,1	106,5	133,9
IV Trim.	143,1	100,9	110,8	157,1
1985 . .	117,0	100,8	110,8	129,0
I Trim.	133,6	96,8	110,8	152,9
II Trim.	115,2	99,5	110,8	128,3
III Trim.	107,0	98,7	110,8	120,1
IV Trim.	112,0	108,2	110,8	114,7

(1) Salario horario normal/I.P.M. no A.N. (2) Índice de volumen físico/índice de horas trabajadas de producción. (3) Índice de cargas sociales que refleja las variaciones registradas en las alícuotas de los siguientes conceptos: aportes patronales, FONAVI, obras sociales y subsidios familiares.
FUENTE: Elaborado sobre la base de datos del INDEC.

El costo salarial obrero por unidad producida, para el total de la industria manufacturera, fue en 1985 6,4 o/o inferior al de 1984 como resultado de una disminución del salario relativo, 12,0 o/o, un incremento de las cargas sociales, 5,40 o/o, y una ligera caída de la productividad horaria, 0,8 o/o.

El análisis por trimestres indica una reducción gradual del costo salarial a lo largo del año 1985. Comparando el cuarto y el segundo trimestres de 1985 se aprecia una disminución del 10,60/o en el costo salarial, que debe atribuirse a la caída del 2,80/o en el salario relativo y al incremento del 8,70/o en la productividad horaria, dado que las cargas sociales no sufrieron variaciones a partir del cuarto trimestre de 1984.

Por su parte, entre el cuarto trimestre de 1985, e igual período del año anterior se nota una reducción del 27,00/o en el costo salarial. Esto se origina en la caída del salario relativo, 21,70/o, y del incremento en la productividad horaria, 7,20/o.

**Producto bruto interno del
sector electricidad, gas y agua
(A precios de 1970)**

Concepto	<u>1985</u> <u>1984</u>
	(En o/o)
Energía eléctrica	1,6
Distribución de gas natural y licuado	s/v
Agua y servicios cloacales	5,4
Total:	1,3

2.4 Electricidad, gas y agua

El producto bruto interno generado por este sector registró un incremento de 1,3o/o respecto del año 1984, como consecuencia de los avances registrados en todos los sectores que lo integran. Con este crecimiento el sector se ubicó en un nivel sin precedentes. Tal comportamiento obedeció principalmente a la incorporación de nuevas centrales de producción y al uso más intenso de los equipos generadores existentes, circunstancias que posibilitaron satisfacer la demanda de los distintos sectores usuarios.

En el año se verificó un incremento en el aporte de la energía eléctrica de origen nuclear e hidráulico, decreciendo, en cambio, la generación térmica, debido a la decisión de limitar la utilización de los combustibles líquidos que requiere este tipo de centrales. Cabe destacar la habilitación total del Complejo Hidroeléctrico Alicurá, en la provincia del Neuquén, con dos nuevos turbogeneradores de 250 MW cada uno, y la central térmica Costanera 7, en la Capital Federal, de una potencia de 310 MW, ambas integradas al sistema interconectado nacional.

El incremento observado en la distribución de gas natural y licuado y en la prestación de servicios sanitarios, obedeció especialmente a la atención de nuevos centros poblacionales.

**Producto bruto interno del
sector construcciones
(A precios de 1970)**

Concepto	<u>1985</u> <u>1984</u>
	(En o/o)
Obras privadas	- 4,7
Obras públicas	- 12,9
Total:	- 8,2

2.5 Construcciones

Si bien el PBI de la construcción registró una retracción con respecto al año anterior, 8,2o/o, se observó una desaceleración de la tendencia negativa que ha seguido esta rama durante el último quinquenio. Cabe destacar que el nivel alcanzado en 1985 resultó 33,5o/o menor al registrado en 1970 y 50,9o/o inferior al correspondiente a 1977, período en el cual se anotó el más alto valor.

La señalada variación respecto de 1984 es el resultado de una baja de 4,7 o/o en la construcción privada y de 12,9 o/o en la pública.

En el sector privado, si bien declinó el volumen de permisos de construcción acordados por las diversas municipalidades del país, debe señalarse que el monto total de los fondos para edificación de viviendas, aportados por el FONAVI y el Banco Hipotecario Nacional, durante 1985, fue 6,1 o/o superior con respecto a 1984.

En cuanto a la construcción pública, denotó una tendencia decreciente hasta el tercer trimestre del año,

proceso que comenzó en el cuarto trimestre de 1983. El último período de 1985 muestra una evolución positiva en relación con su similar del año anterior.

3. EVOLUCION DE LOS PRECIOS

Evolución de los índices de precios al consumidor final y al por mayor Diciembre 1984 — Diciembre 1985

Concepto	Jun. 85 Dic. 84	Dic. 85 Jun. 85	Dic. 85 Dic. 84
Indice de precios al consumidor			
Nivel general ..	303,9	20,2	385,4
Alimentos y bebidas	275,9	24,2	366,9
Indumentaria ..	188,9	32,7	283,3
Vivienda, combustibles y electricidad ..	408,0	2,5	420,8
Equipamiento y funcionamiento del hogar	320,3	12,2	371,6
Atención médica y gastos para la salud	362,1	40,7	550,2
Transporte y comunicaciones	349,1	8,2	386,0
Esparcimiento y educación	301,5	18,8	376,9
Bienes y servicios varios ..	349,0	23,8	455,8
Indice de precios al por mayor			
Nivel general ..	347,5	3,7	363,9
Agropecuario nacional ...	192,5	49,2	336,4
No agropecuario nacional ..	367,6	-0,8	363,9
Importado ...	401,1	0,9	405,7

La evolución de los precios durante 1985 presenta dos etapas diferenciadas. En la primera, que coincide con los primeros seis meses, el índice de precios al consumidor nivel general se incrementó 303,9o/o y el de los precios al por mayor 347,5o/o. En la segunda etapa, que abarca el último semestre del año y comienza con la puesta en marcha del Plan Austral dichos índices crecieron solamente 20,2o/o y 3,7o/o, respectivamente.

El comportamiento en el primer semestre fue el resultado, entre otros factores, de la inercia al alza de precios que producían los mecanismos indexatorios y la incorporación de las mayores expectativas inflacionarias a los márgenes de ganancia de las empresas. En este período, además, se agravó la puja distributiva entre los distintos sectores de la economía, que ante las altas tasas de inflación veían cambiar constantemente su posición relativa. Este hecho a su vez coadyuvó a realimentar las tasas de inflación.

Entre los componentes del índice de precios al consumidor, en el primer semestre, los que más se incrementaron fueron: vivienda, combustibles y electricidad, 408o/o, atención médica y gastos para la salud, 362,1o/o, transporte y comunicaciones 349,1o/o y bienes y servicios varios 349o/o. El capítulo de indumentaria, por su parte, fue el que menos elevó sus precios, 188,9o/o. En los precios al por mayor a su vez, los bienes agropecuarios crecieron en este período 192,5o/o, los no agropecuarios de origen nacional 367,6o/o y los bienes importados 401,1o/o.

En la segunda etapa, luego del inicio de la reforma económica, se produjo un brusco descenso de la inflación. El Gobierno buscó a través del congelamiento de precios y de la reforma quebrar la inercia mencionada. Paralelamente, antes del comienzo del plan, se facilitó el reacomodamiento de algunos precios que se encontraban retrasados y se ajustaron las tarifas públicas y el tipo de cambio. Todo esto, sumado al compromiso de no financiar los déficits de Tesorería mediante emisión, tendía a facilitar la estimación de costos y a aventar expectativas inflacionarias, producto de la incertidumbre.

En el crecimiento del 20,2o/o del nivel general del índice de precios al consumidor en el segundo semestre influye la variación de julio, 6,2o/o, que incluye el efecto de arrastre del mes anterior, debido a la forma de medición

del índice. Durante todo el año, el nivel general de este índice se incrementó en 385,4 o/o. Entre los rubros que se elevaron por encima del promedio en el segundo semestre está alimentos y bebidas, 24,2 o/o, afectado por aquellos alimentos frescos a los que por su alto componente estacional no se les congelaron los precios, situándose, sin embargo, por debajo del nivel general en el total del año, 366,9 o/o. El capítulo indumentaria que creció 32,7 o/o, lo hizo fuertemente en el mes de octubre, 27 o/o, debido al habitual cambio de temporada, aunque no recuperó el retraso con respecto al nivel general que sufrió en la primera parte del año, alcanzando un incremento total de 283,3 o/o. Atención médica y gastos para la salud se incrementó 40,7 o/o, que unido al alza de los primeros seis meses hizo que fuera el sector que creció más en todo el año, 550,2 o/o. Vivienda, combustibles y electricidad fue el capítulo que, en el segundo semestre, menos subió sus precios, 2,5 o/o, pero pese a ello en el año lo hizo en 420,8 o/o, encontrándose por encima del nivel general.

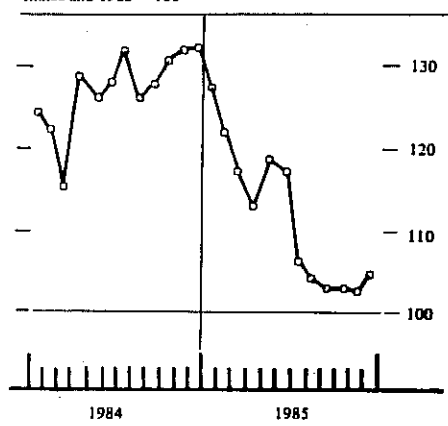
En los precios al por mayor el comportamiento del segundo semestre fue también muy diferente al del primero, porque no solo se registró una fuerte reducción de las tasas de variación de precios sino que además se produjo una evolución diferente entre sus componentes. Los incrementos del primer y segundo semestre en el nivel general del índice de precios al por mayor implicaron un crecimiento para todo el año de 363,9 o/o. Los bienes importados, en el segundo semestre, subieron 0,9 o/o, producto de la estabilidad del tipo de cambio, alcanzando un total de 405,7 o/o para los doce meses. Los bienes del sector agropecuario, en la última parte del año, se incrementaron 49,2 o/o y los no agropecuarios de origen nacional decrecieron 0,8 o/o. En el año los aumentos fueron 336,4 o/o y 363,9 o/o, respectivamente.

El índice del costo de la construcción presentó un contraste más marcado que el de los índices anteriormente comentados, ya que ascendió 302,7 o/o en el primer semestre para luego caer 5,7 o/o entre junio y diciembre, resultando un crecimiento para todo el año de 279,8 o/o.

En lo que respecta al nivel general del índice de precios y tarifas públicas abonadas por los usuarios, que incluye los impuestos, aumentó durante los doce meses 386,1 o/o. Este crecimiento se produjo en la primera parte del año pues a partir de julio no se registraron modificaciones. Energía con 469,1 o/o y comunicaciones 407,5 o/o fueron los rubros donde se observaron las mayores subas. Los precios percibidos por las empresas públicas, que no incluyen impuestos, registraron un incremento de 439,6 o/o, que al resultar mayor al de las tarifas pagadas por los usuarios implicó una transferencia de recursos hacia ellas, principalmente en el área de combustibles, y en menor proporción, en la de comunicaciones.

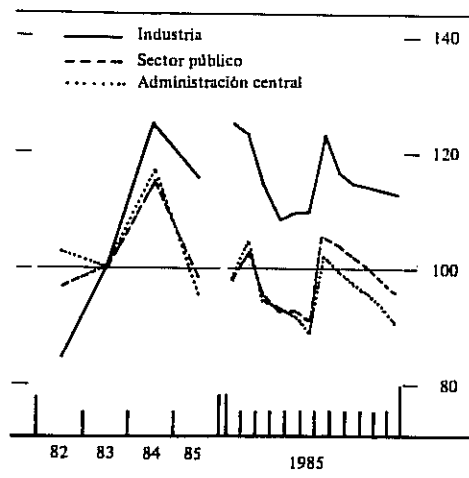
Salario real medio horario de la industria manufacturera

Índice año 1983 = 100



Poder adquisitivo del salario

Índice 1983 = 100



Salario real y poder adquisitivo (Índice 1983 = 100)

Período	Salario real		Poder adquisitivo	
	Industria (1)	Sector público (2)	Industria (3)	Sector público (4)
1984 ...	127,1	115,2	125,3	115,3
1985 ...	111,6	93,7	115,7	98,2
Enero ..	127,4	106,2	125,3	97,7
Febrero ..	121,8	102,6	123,5	103,2
Marzo ..	117,0	102,1	114,4	95,1
Abril ...	112,9	98,6	108,1	92,5
Mayo ...	118,8	101,3	109,7	92,5
Junio ...	117,1	95,5	109,9	91,0
Julio ...	107,2	91,4	123,4	105,6
Agosto ..	104,0	88,7	117,2	104,0
Setiembre	102,9	86,9	115,2	102,0
Octubre .	102,9	85,3	114,3	100,0
Noviembre	102,4	84,4	113,8	97,7
Diciembre	104,7	82,0	113,4	96,0

(1) Indec. (2) Ministerio de Trabajo y Seguridad Social e Indec. (3) Indec y B.C.R.A. (4) Indec, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social y B.C.R.A.

4. SALARIO REAL Y PODER ADQUISITIVO

El salario real de un período determinado se calcula tradicionalmente relacionando el salario nominal y los precios de dicho período. De acuerdo con esta medición, la remuneración de los trabajadores industriales registró una caída del 15,6 o/o, en promedio, entre 1985 y 1984, en tanto que en el Sector Público (Administración Central y Empresas del Estado) la disminución fue del 18,7 o/o.

Sin embargo, este indicador no refleja el poder de compra del salario en el momento en que tiene lugar el gasto, especialmente cuando se producen bruscas oscilaciones en las tasas de inflación. En estas circunstancias un modo más adecuado de medir el poder adquisitivo del salario es mediante un indicador que compare los ingresos de un período con los precios correspondientes al intervalo de tiempo en que se efectúe el gasto (1).

De acuerdo con este concepto, en los primeros meses de 1985 se advirtió un descenso paulatino del poder adquisitivo del salario industrial, verificando el segundo trimestre el nivel más bajo del año. Con la puesta en marcha del Plan Austral, el poder adquisitivo de julio se incrementó en alrededor del 12 o/o respecto al mes precedente, debido a la importante reducción que experimentó la tasa de inflación. En julio este indicador resultaba 5,4 o/o inferior al de diciembre de 1984 aunque se encontraba 23,4 o/o por encima del promedio de 1983. A partir de allí el poder adquisitivo del salario industrial sufrió un gradual deterioro, dado que el salario horario nominal permaneció relativamente estable y, en cambio, los precios de algunos bienes experimentaron incrementos. El nivel de diciembre se encontraba 13,1 o/o por debajo del valor de igual mes del año anterior y 3,4 o/o por arriba del de mayo.

El poder adquisitivo de los trabajadores públicos (Administración Central y Empresas del Estado) verificó una evolución similar a la de los asalariados industriales. Entre mayo y diciembre de 1985 se observó un incremento cercano al 4 o/o, mientras que comparando los meses de diciembre de 1985 y 1984 experimentó una caída superior al 9 o/o.

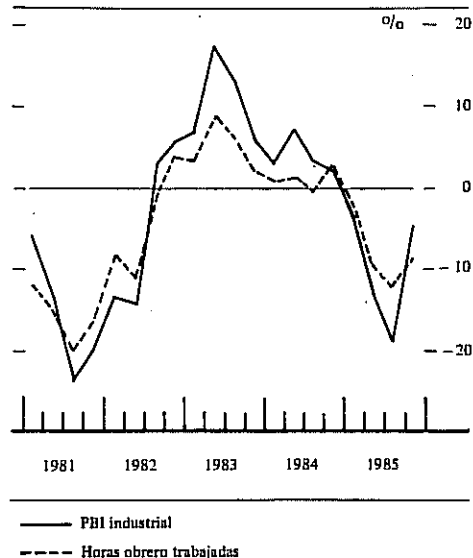
A nivel jurisdiccional, sin embargo, los comportamientos fueron distintos. El poder adquisitivo de los agentes de la Administración Central verificó caídas entre mayo y diciembre del 1,6 o/o y entre los meses de diciembre de 1984 y 1985, 14,9 o/o.

En cambio, para los mismos períodos, el poder adquisitivo de los trabajadores de Empresas del Estado se incrementó en 14,4 o/o y 2,2 o/o, respectivamente.

(1) Ver apéndice metodológico al final del capítulo.

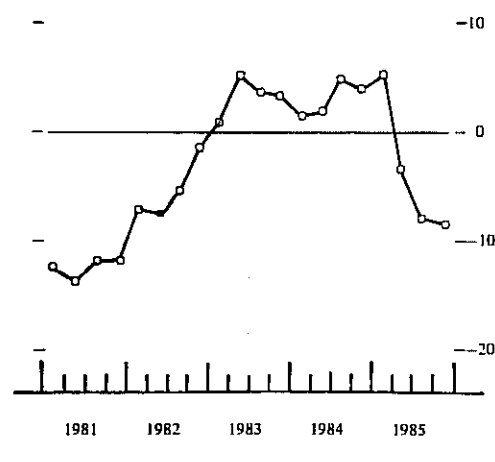
PBI industrial —a precios de 1970— y horas obrero trabajadas en la industria

Variaciones porcentuales con respecto a igual período del año anterior



Obreros ocupados en la industria

Variaciones porcentuales con respecto a igual período del año anterior



5. EVOLUCION DEL EMPLEO Y HORAS TRABAJADAS

Tanto las horas obrero trabajadas como los obreros ocupados en la industria manufacturera cayeron en 1985 en relación con el año anterior. En el primer caso se apreció una reducción del 8,0 o/o, mientras que en los obreros ocupados la disminución fue del 3,7 o/o.

El índice de horas trabajadas, de periodicidad trimestral, presenta en la industria manufacturera una evolución similar al PBI industrial. Como es típico observar en los procesos cíclicos, las fluctuaciones son menores en el empleo que en las horas trabajadas.

Durante 1985 las caídas en las horas trabajadas, con respecto a igual período del año anterior, se aceleraron a lo largo de los tres primeros trimestres y acompañaron a las disminuciones de la actividad industrial. En el cuarto trimestre, las horas trabajadas, estuvieron por debajo de igual período de 1984.

Evolución de la tasa de desempleo

De acuerdo con los resultados del relevamiento de la Encuesta Permanente de Hogares del INDEC la tasa de desocupación, para todo el país, se incrementó en 1,4 puntos porcentuales entre octubre de 1985 e igual período del año anterior. Esta variación resulta levemente inferior a la registrada entre abril de 1984 y abril de 1985, que fue de 1,6 puntos porcentuales.

APENDICE METODOLOGICO

Medición del poder adquisitivo del salario

En períodos de alta inflación el poder adquisitivo de los asalariados sufre un deterioro apreciable debido al desfase existente entre la percepción de los ingresos y la realización del gasto. El cómputo habitual del salario real hace abstracción de dicho desfase y plantea la necesidad de definir una medida alternativa que tome en cuenta el poder adquisitivo en función de los elementos mencionados.

De acuerdo con la medición tradicional el salario real sería igual a S_t/P_t , donde S_t es el salario nominal percibido en el período t y P_t los precios al consumidor del período t .

Para los asalariados mensualizados (M) el índice de poder adquisitivo (A) del mes t , se define como:

$$A_t^M = S_{t-1} / P_t$$

Para el caso de los trabajadores que perciben ingresos en períodos quincenales (Q), el poder adquisitivo en el mes t es el siguiente:

$$A_t^Q = \frac{aS_{t-1} + bS_t}{P_t}$$

Los valores de los coeficientes a y b dependen del momento en que se efectúa la percepción. Normalmente ésta se realiza entre los días 30 y 5 para la primera quincena y 15 y 20 para la segunda. En el caso de cobros en los días 30 y 15, $a = b = 0,5$. Si los cobros son los días 20 y 5, $a = 0,667$ y $b = 0,333$. Tomando el promedio de las fechas extremas antedichas los coeficientes serían $a = 0,5835$ y $b = 0,4165$.

$$A_t^Q = 0,5 \frac{0,5 S_{t-1} + 0,5 S_t}{P_t} + 0,5 \frac{0,667 S_{t-1} + 0,333 S_t}{P_t}$$

$$A_t^Q = \frac{0,5835 S_{t-1} + 0,4165 S_t}{P_t}$$

El índice del poder adquisitivo para el total de trabajadores industriales surge de agregar los respectivos índices ponderados de acuerdo con la participación de jornalizados y mensualizados en el total de asalariados del sector manufacturero. De acuerdo con los resultados del censo de 1980, los trabajadores que perciben remuneraciones mensuales representan el 40 o/o y los que lo hacen en forma quincenal el 60 o/o. En consecuencia, el índice se calcula de la siguiente manera:

$$A_t = 0,4 A_t^M + 0,6 A_t^Q$$

$$A_t = 0,4 \frac{S_{t-1}}{P_t} + 0,6 \frac{0,5835 S_{t-1} + 0,4165 S_t}{P_t}$$

$$A_t = 0,75 \frac{S_{t-1}}{P_t} + 0,25 \frac{S_t}{P_t}$$

El cálculo del índice de poder adquisitivo de los trabajadores del sector público se realizó teniendo en cuenta que los salarios en el sector son percibidos en forma mensual.

En las estimaciones realizadas se supuso que el gasto se distribuye linealmente durante el mes, y asimismo que no hay adelanto de gastos por endeudamiento ni colocaciones financieras de excedentes temporarios, lo cual tiende a reflejar la situación de los sectores de ingresos medios y bajos.

ANEXO ESTADISTICO

Provisión y empleo de recursos reales	215
Producto bruto interno sectorial a precios de 1970	216
Producto bruto interno del sector agropecuario	217
Producto bruto interno de las industrias manufactureras	217
Obreros ocupados en la industria	218
Horas obrero trabajadas en la industria	219
Salarios industriales	220
Evolución de los precios	221
Precios relativos entre los productos agropecuarios y no agropecuarios nacionales	222
Precios y tarifas de empresas públicas, en valores constantes, precios pagados por los usuarios	223
Precios y tarifas de empresas públicas en valores constantes, precios percibidos por las empresas	224

PROVISION Y EMPLEO DE RECURSOS REALES

PERIODO	Oferta			Demanda					
	Producto bruto interno	Importaciones	Total	Consumo	Inversión bruta interna total	Inversión bruta interna fija	Variación de existencias	Exportaciones	Total
(En \$ a precios de 1970)									
1981	10.423,3	1.628,1	12.051,4	8.754,0	1.957,1	2.029,9	- 72,8	1.340,3	12.051,4
1982	9.883,6	942,9	10.826,5	7.828,6	1.638,0	1.531,4	106,6	1.359,9	10.826,5
1983	10.212,1	898,5	11.110,6	8.104,9	1.532,0	1.520,5	11,6	1.473,7	11.110,6
1984	10.460,9	955,5	11.416,5	8.592,9	1.360,9	1.374,2	- 13,4	1.462,7	11.416,5
1985	9.989,5	837,1	10.822,6	8.065,1	1.086,8	1.210,4	- 123,7	1.670,7	10.822,6
(Variaciones porcentuales con respecto al año anterior)									
1981	- 6,5	- 3,8	- 6,1	- 3,2	- 23,3	- 17,2	-	7,9	- 6,1
1982	- 5,2	- 42,1	- 10,2	- 10,6	- 16,3	- 24,6	-	1,5	- 10,2
1983	3,3	- 4,7	2,6	3,5	- 6,5	- 0,7	-	8,4	2,6
1984	2,4	6,4	2,8	6,0	- 11,2	- 9,6	-	- 0,7	2,8
1985	- 4,5	- 12,4	- 5,2	- 6,1	- 20,1	- 11,9	-	14,2	- 5,2

PRODUCTO BRUTO INTERNO SECTORIAL

A precios de 1970

Variaciones porcentuales respecto al año anterior

CONCEPTO	1981	1982	1983	1984	1985
TOTAL:	- 6,5	- 5,2	3,3	2,4	- 4,5
Productores de mercancías	- 9,3	- 2,4	5,5	1,7	- 6,5
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	1,9	6,9	1,9	3,6	- 2,6
Explotación de minas y canteras	0,6	0,7	1,2	0,4	- 3,5
Industria manufacturera	- 16,0	- 4,7	10,8	4,0	- 10,5
Construcción	- 13,8	- 19,8	- 6,8	- 20,1	- 8,2
Electricidad, gas y agua	- 1,1	3,1	8,0	6,5	1,3
Productores de servicios	- 3,6	- 7,8	1,2	3,2	- 2,5
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	- 6,9	- 17,9	3,5	4,8	- 7,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	- 5,2	- 2,6	4,1	4,3	- 3,6
Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	- 5,3	- 11,5	- 7,5	1,1	- 1,4
Servicios comunales, sociales y personales	2,0	- 0,1	1,9	2,1	1,8

**PRODUCTO BRUTO INTERNO DEL
SECTOR AGROPECUARIO**
— A precios de 1970 —

SECTOR	Variación porcentual con respecto al año anterior				
	1981	1982	1983	1984	1985
1. Agricultura y caza	2,1	6,7	1,9	3,8	— 2,7
a) Agrícola	6,2	9,8	2,1	7,2	— 2,6
Cereales	26,5	7,4	0,3	2,2	— 8,0
Oleaginosas	7,3	13,4	7,2	32,5	5,0
Cultivos industriales	— 7,3	11,0	— 1,0	— 7,9	— 8,0
Frutas y flores	— 15,9	9,1	5,6	1,2	— 5,5
Hortalizas y legumbres	— 1,6	9,8	0,2	0,8	6,8
b) Pecuario	— 3,0	1,6	0,9	— 2,3	— 1,0
Ganado vacuno	— 4,4	1,0	2,3	— 1,3	— 4,0
Ganado ovino	— 2,0	— 4,9	— 13,6	— 22,2	30,8
Ganado porcino	— 18,7	— 16,6	6,5	— 0,8	— 9,3
Ganado equino y caprino	5,6	23,4	2,9	— 20,3	— 3,8
Lana	— 0,5	— 7,9	0,1	— 4,8	— 6,9
Leche	— 0,9	9,4	— 2,9	— 5,7	10,3
Granja	15,4	2,5	— 2,9	4,5	7,2
c) Construcciones agropecuarias	— 19,3	12,4	16,4	9,7	— 44,3
d) Caza	20,0	— 5,9	— 1,3	— 7,2	s/v
2. Silvicultura y extracción de madera	— 9,2	16,3	9,9	1,6	1,0
3. Pesca	— 3,5	32,5	— 8,5	— 23,1	25,2
Total:	1,9	6,9	1,9	3,6	— 2,6

**PRODUCTO BRUTO INTERNO DE LAS
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS**
— A precios de 1970 —

SECTOR	Variación porcentual con respecto al año anterior				
	1981	1982	1983	1984	1985
1. Bienes durables	— 24,1	— 5,6	14,8	2,2	— 17,0
Industria de la madera y productos de la made- ra, incluidos muebles	— 12,9	— 15,3	— 4,3	— 6,5	— 14,4
Fabricación de productos minerales no metáli- cos exceptuando los derivados del petróleo y del carbón	— 17,6	— 9,3	11,6	— 7,3	— 22,3
Industrias metálicas básicas	— 13,0	12,4	6,5	— 3,4	— 7,9
Fabricación de productos metálicos, maquina- ria y equipo	— 28,1	— 8,2	19,1	6,0	— 18,4
2. Bienes no durables	— 10,2	— 4,2	8,5	5,2	— 6,5
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	— 3,9	— 9,2	5,2	7,6	0,0
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero Fabricación de papel y productos de papel; im- prentas y editoriales	— 20,1	— 1,0	12,4	2,5	— 22,3
Fabricación de sustancias químicas y de pro- ductos químicos, derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos	— 18,2	5,5	7,0	1,1	— 3,3
Otras industrias manufactureras	— 7,4	— 1,3	10,2	5,2	— 5,7
Otras industrias manufactureras	— 16,0	— 4,7	10,8	4,0	— 10,5
Total:	— 16,0	— 4,7	10,8	4,0	— 10,5

OBREROS OCUPADOS EN LA INDUSTRIA (*)

PERIODO	Productos alimenticios, bebidas y tabaco	Textiles, prendas de vestir e ind. del cuero	Ind. de la madera y prod. de la madera, incluidos muebles	Fabr. de papel y prod. de papel, imprentas y editoriales	Fabr. de sust. químicas y de prod. químicos derivados del petróleo y del caucho y plásticos	Fabr. de prod. minerales no metálicos exceptuando los derivados del petróleo y del carbón	Industrias metálicas básicas	Fabr. de prod. metálicos maquinaria y equipos	Total de la industria manufacturera
(Indice base 1970 : 100)									
1981	95,5	51,8	78,8	78,1	88,6	77,7	101,2	72,5	77,1
1982	97,7	51,7	74,2	73,3	82,6	71,0	94,7	62,9	73,0
1983	100,2	54,9	75,1	73,9	84,8	74,6	99,0	64,8	75,4
1984	101,2	58,4	73,5	75,0	87,7	75,5	105,7	67,5	77,6
1985	101,8	53,4	71,1	74,5	83,3	68,8	106,6	63,4	74,7
1985									
Enero	120,8	54,9	73,9	76,6	86,1	74,7	109,2	67,4	81,5
Febrero	125,3	56,1	69,6	76,1	85,3	73,5	109,1	66,6	82,0
Marzo	119,4	58,5	70,3	76,0	84,8	72,2	108,9	65,6	80,8
Abril	111,4	57,1	69,6	75,6	84,5	70,3	113,2	64,6	78,3
Mayo	102,7	56,1	65,1	75,2	84,3	69,2	107,3	64,5	75,6
Junio	94,0	54,7	65,1	74,5	83,1	68,4	106,9	63,5	72,8
Julio	88,9	52,9	66,8	74,5	82,3	67,5	106,4	62,7	71,1
Agosto	87,8	50,7	70,7	73,2	82,4	66,1	106,0	61,9	70,2
Setiembre	88,8	50,4	80,8	73,0	81,9	65,8	104,3	61,6	70,7
Octubre	92,6	50,4	72,1	73,3	82,1	65,9	103,6	61,1	71,0
Noviembre	92,8	49,4	72,0	73,4	82,2	66,3	102,2	60,8	70,7
Diciembre	97,4	48,9	76,7	73,3	82,3	66,0	101,9	60,6	71,9

(*) Las series son elaboradas sobre la base de la información suministrada por 1328 establecimientos.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

HORAS OBRERO TRABAJADAS EN LA INDUSTRIA (*)

PERIODO	Productos alimenticios, bebidas y tabaco	Textiles, prendas de vestir e ind. del cuero	Ind. de la madera y prod. de la madera, incluidos muebles	Fabr. de papel y prod. de papel, imprentas y editoriales	Fabr. de sust. químicas y de prod. químicos derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos	Fabr. de prod. minerales no metálicos exceptuando los derivados del petróleo y del carbón	Industrias metálicas básicas	Fabr. de prod. metálicos maquinaria y equipos	Total de la industria manufacturera
(Índice base 1970 : 100)									
1981	103,7	54,8	75,9	84,6	85,0	78,1	95,9	68,6	78,4
1982	103,4	53,3	72,6	80,7	83,0	71,9	92,8	63,4	75,4
1983	105,4	59,4	73,0	81,8	87,2	77,9	100,4	68,0	79,4
1984	104,8	61,1	71,4	85,2	89,1	77,1	102,1	69,5	80,3
1985	103,6	53,0	68,7	82,6	81,4	64,5	99,5	59,8	73,9
1985									
Enero	109,3	41,5	64,6	79,5	76,2	61,2	91,0	55,5	70,5
Febrero	114,2	36,8	56,5	74,9	69,3	52,7	76,3	41,2	64,1
Marzo	125,8	59,6	66,7	86,4	84,4	66,8	105,9	62,3	81,6
Abril	118,9	62,9	66,7	85,7	86,0	70,2	106,7	65,8	82,1
Mayo	105,2	61,3	64,9	86,9	86,7	71,5	106,1	66,6	78,9
Junio	92,9	49,7	60,1	76,4	77,7	63,2	99,2	56,4	68,6
Julio	93,5	53,1	66,9	85,4	76,0	62,4	105,2	57,6	70,8
Agosto	93,3	52,8	70,5	79,8	79,2	61,9	101,0	58,5	70,7
Setiembre	95,2	54,5	82,4	81,4	82,3	62,8	102,7	61,9	73,7
Octubre	103,0	58,8	77,2	87,2	88,6	69,6	106,1	67,0	78,8
Noviembre	99,4	55,0	72,4	84,9	87,0	67,9	97,0	62,7	75,0
Diciembre	93,1	50,1	76,5	82,7	83,3	63,7	97,2	61,9	72,0

(*) Las series son elaboradas sobre la base de la información suministrada por 1328 establecimientos.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

SALARIOS INDUSTRIALES (*)

PERIODO	Salario medio mensual (1)	Salario horario normal (2)
Indice base 1983 = 100		
1984	883,8	896,9
1985	5.557,9	5.845,8
Enero	2.564,9	2.464,6
Febrero	2.556,6	2.844,8
Marzo	3.277,0	3.454,3
Abril	4.172,1	4.316,0
Mayo	5.487,0	5.684,0
Junio	6.333,3	7.313,7
Julio	6.545,5	7.113,5
Agosto	6.484,9	7.132,2
Setiembre	6.666,7	7.223,5
Octubre	7.303,0	7.304,8
Noviembre	7.090,9	7.475,6
Diciembre	8.212,1	7.822,2

(*) Las series son elaboradas sobre la base de la información suministrada por 1328 establecimientos y se refieren a las remuneraciones de los trabajadores industriales hasta la categoría de capataz inclusive. (1) Incluye salarios y/o sueldos en concepto de horas normales y extras, asignaciones familiares, premios y bonificaciones, flexibilidad salarial y todo otro tipo de ingreso (excluido aguinaldo). (2) Incluye salarios y/o sueldos por horas normales y extras, premios y bonificaciones y los adicionales remunerativos o no que el Gobierno otorga como parte de la política de ingresos. Se excluyen los subsidios familiares, los pagos por vacaciones y otros conceptos extraordinarios.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

EVOLUCION DE LOS PRECIOS

PERIODO	Al por mayor			Al consumidor	Costo de la construcción
	Nivel general	No agropecuarios		Nivel general	
		Nacionales	Importados		
(Variación porcentual con respecto al año anterior)					
1980	75,4	80,4	74,5	100,8	109,1
1981	109,6	112,2	157,7	104,5	97,0
1982	256,2	234,8	377,1	164,8	172,5
1983	360,9	358,8	335,7	343,8	436,4
1984	575,1	588,6	568,9	626,7	647,7
1985	662,9	686,3	766,6	672,2	553,9
Diciembre de :	(Variación porcentual con respecto a diciembre del año anterior)				
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
1982	311,3	295,9	497,3	209,7	268,2
1983	411,3	426,6	342,2	433,7	559,1
1984	625,7	624,4	661,5	688,0	596,3
1985	363,9	363,9	405,7	385,4	279,8
1985	(Variación porcentual con respecto al mes inmediato anterior)				
Enero	21,1	21,8	21,0	25,1	17,2
Febrero	17,8	18,6	23,1	20,7	18,6
Marzo	27,7	29,6	26,1	26,5	26,4
Abril	31,5	32,6	31,7	29,5	27,3
Mayo	31,2	32,7	34,8	25,1	30,3
Junio	42,3	42,0	50,2	30,5	38,2
Julio	-0,9	-2,2	1,3	6,2	-5,9
Agosto	1,5	0,2	-0,4	3,1	0,1
Setiembre	0,6	0,1	-0,7	2,0	-0,5
Octubre	0,7	0,5	-0,2	1,9	-0,2
Noviembre	0,7	0,2	0,5	2,4	0,6
Diciembre	1,0	0,5	0,5	3,2	0,2

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

**PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS AGROPECUARIOS
Y NO AGROPECUARIOS NACIONALES**

PERIODO	Indices de precios al por mayor		Precios relativos (a) (b) — 1
	Agropecuarios nacionales (a)	No agropecuarios nacionales (b)	
	(Base 1981 : 100)		(En o/o)
1981	101,2	101,1	100,1
1982	398,0	338,5	117,6
1983	1.884,8	1.553,1	121,4
1984	12.308,7	10.695,2	115,1
1985	72.626,8	84.096,8	86,4
1985			
Enero	29.964,9	28.862,6	103,8
Febrero	32.782,5	34.240,2	95,7
Marzo	38.166,8	44.361,8	86,0
Abril	47.016,1	58.824,3	79,9
Mayo	54.546,2	78.062,0	69,9
Junio	74.755,5	110.811,0	67,5
Julio	81.464,9	108.320,5	75,2
Agosto	93.746,4	108.523,5	86,4
Setiembre	99.112,7	108.586,7	91,3
Octubre	102.007,1	109.176,0	93,4
Noviembre	106.432,0	109.447,3	97,2
Diciembre	111.526,0	109.945,3	101,4

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

PRECIOS Y TARIFAS DE EMPRESAS PUBLICAS, EN VALORES CONSTANTES

— Precios pagados por los usuarios (incluido impuestos) (*) —

AÑO	Nivel General	Combustibles	Energía	Transporte	Comunicaciones	Industrias y Servicios (OSN)
(Índice base 1960 : 100)						
1980	103,3	100,4	82,7	105,4	149,0	58,9
1981	117,0	117,3	93,9	101,1	173,1	60,2
1982	91,8	99,9	66,4	74,8	115,4	36,2
1983	100,4	119,1	69,8	80,1	88,1	26,9
1984	117,6	149,9	65,6	84,2	88,6	21,7
1985	128,1	165,0	67,4	84,4	102,2	19,6
1985						
Enero	125,6	163,7	60,0	86,9	94,9	21,6
Febrero	122,4	159,2	57,7	85,0	94,1	21,1
Marzo	118,6	154,2	56,4	80,5	93,1	19,7
Abril	112,8	144,7	55,8	79,9	91,7	17,0
Mayo	119,0	153,7	60,3	80,5	94,7	16,7
Junio	125,1	160,7	70,0	79,8	99,2	18,8
Julio	136,4	175,0	75,2	87,2	110,4	20,1
Agosto	136,1	174,7	75,0	87,0	110,2	20,1
Setiembre	136,0	174,5	75,0	86,9	110,1	20,1
Octubre	135,3	173,6	74,6	86,5	109,5	20,0
Noviembre	135,0	173,3	74,5	86,3	109,3	19,9
Diciembre	134,5	172,6	74,2	86,0	108,9	19,8

(*) Promedio anual.

FUENTE: Sindicatura General de Empresas Públicas.

PRECIOS Y TARIFAS DE EMPRESAS PUBLICAS, EN VALORES CONSTANTES
— Precios percibidos por las empresas (neto de impuestos) (*) —

Año	Nivel General	Combustibles	Energía	Transporte	Comunicaciones	Industrias y Servicios (OSN)
(Índice base 1960: 100)						
1980	93,3	87,2	68,9	105,4	145,0	57,0
1981	96,2	90,4	69,6	105,5	155,9	50,2
1982	71,9	72,3	49,2	72,6	103,5	30,2
1983	84,2	97,6	51,8	80,0	79,4	23,0
1984	86,2	101,0	49,5	84,2	80,7	20,8
1985	99,5	120,9	50,7	84,4	94,8	18,7
1985						
Enero	90,6	107,8	45,1	86,9	87,3	20,6
Febrero	89,4	106,7	43,4	85,0	86,7	20,1
Marzo	93,1	114,7	42,4	80,5	86,2	18,7
Abril	89,1	108,2	42,0	79,9	85,2	16,2
Mayo	96,0	118,5	45,4	80,5	88,3	15,9
Junio	99,3	121,7	52,6	79,8	91,9	17,9
Julio	106,8	129,7	56,5	87,2	102,6	19,2
Agosto	106,6	129,4	56,4	87,0	102,4	19,2
Setiembre	106,5	129,3	56,4	86,9	102,3	19,1
Octubre	105,9	128,7	56,1	86,5	101,8	19,0
Noviembre	105,7	128,4	56,0	86,3	101,6	19,0
Diciembre	105,3	127,9	55,8	86,0	101,2	18,9

(*) Promedio anual.

FUENTE: Sindicatura General de Empresas Públicas.

CAPITULO VI

FINANZAS PUBLICAS

1. Introducción	227
2. Evolución del Tesoro Nacional	228
3. Evolución de la deuda del Gobierno Nacional en títulos públicos	231
4. Mercado de valores	233
— Anexo estadístico	235

VI – FINANZAS PUBLICAS

1. INTRODUCCION

El aspecto más destacado del año lo constituyó la implementación del Plan Austral, que posibilitó una sensible disminución del déficit fiscal y sustanciales cambios en lo que hace a su financiamiento.

El 14 de junio de 1985, el Gobierno Nacional se comprometió a aplicar una política fiscal que resultara compatible con el objetivo de estabilidad. Tal política, se orientó a reducir el déficit y a eliminar la emisión monetaria como fuente de financiamiento del sector público.

En consecuencia, en el año 1985 resulta preciso distinguir el primer semestre, caracterizado por un desequilibrio financiado principalmente mediante emisión monetaria, del segundo semestre, en que se reduce significativamente el déficit y no se apela a la emisión por parte del Banco Central de la República Argentina para su financiamiento.

Déficit de Caja del Sector Público no Financiero (*)

En o/o del P.B.I.

Período	Ingresos	Gastos(**)	Déficit
1983	23,5	34,7	11,2
1984	22,9	31,2	8,3
1985	27,3	31,5	4,2
I trimestre . .	21,3	29,3	8,0
II trimestre . .	21,4	29,2	7,8
III trimestre . .	27,6	29,7	2,1
IV trimestre . .	33,1	35,5	2,4

(*) Cifras provisionales. (**) Incluye el desequilibrio corriente de empresas públicas.

FUENTE: Dirección Nacional de Programación Presupuestaria.

En la última mitad del año los ingresos experimentaron un incremento, en términos del producto bruto interno, de aproximadamente nueve puntos porcentuales respecto a los obtenidos durante los seis meses anteriores. Este aumento, producto de la mayor recaudación tributaria, de la efectivización del ahorro obligatorio y de más elevados niveles de tarifas públicas permitió la reducción del déficit fiscal a prácticamente un tercio del alcanzado en el primer semestre del año.

La recaudación de impuestos de orden nacional aumentó en términos reales un 16,3 o/o respecto del año 1984, elevando la presión tributaria, en términos del PBI, a los niveles de 1980, uno de los años de mayor recaudación. En este resultado tuvo particular importancia la reforma impositiva de mediados de año, la devaluación compensada que incrementó los ingresos vinculados al comercio exterior, y la casi eliminación de las pérdidas por efecto de los rezagos fiscales.

La disminución del ritmo de crecimiento de los precios, de un promedio mensual de 28,3 o/o en el primer semestre a 0,6 o/o en el segundo según la evolución del índice de precios al por mayor, afectó positivamente a los ingresos reales del Gobierno Nacional ante la existencia de un rezago legal medio de poco más de un mes entre el devengamiento de los impuestos y la recaudación. Este hecho, combinado con la reforma de orden tributario antes mencionada, incrementó en un 39 o/o la recaudación en términos reales entre el segundo y el primer semestre de 1985.

Así, el déficit del sector público no financiero medido como porcentaje del PBI representó aproximadamente 2,3o/o en el segundo semestre del año, mientras que en todo el año 1985 alcanzó 4,2o/o y en el año 1984 8,3o/o.

2. EVOLUCION DEL TESORO NACIONAL

2.1. Ingresos y Egresos

La evolución comentada para el sector público en su conjunto también se observó muy claramente en las cuentas de la Tesorería General de la Nación que, excluyendo el pago de intereses, obtuvo superávit operativo en el segundo semestre de 1985.

La política de contención de gastos iniciada en 1984 y mantenida durante 1985 determinó que, a pesar de haber adelantado fondos al resto del sector público para regularizar la mayor parte de sus compromisos externos, el total de erogaciones del año sólo resultara un 5o/o superior al de 1984. Debe destacarse que los gastos del Tesoro, desde 1983, incluyen la atención de los requerimientos financieros del resto del sector público los que, en los últimos años, se han visto incrementados por el creciente peso de los intereses externos. Adicionalmente, desde ese mismo año reflejan el costo financiero del traspaso de la deuda privada con seguro de cambio al sector público. Aún con estos elementos se observa en los últimos tres años el mantenimiento de las erogaciones en un nivel que no es sustancialmente superior al del período 1980-82.

La relativa estabilidad de las erogaciones se produjo simultáneamente con un sustancial cambio en su composición. En especial es de destacar la caída producida por los gastos de operación, que en los últimos tres años redujeron su participación en el total de gastos en un 43o/o. Esta reducción es provocada, básicamente, por el menor peso que hoy tienen los gastos en personal al haber disminuido, en moneda constante, un 33o/o respecto al nivel de los años 1980-82. En 1985 este rubro se incrementó un 2o/o en relación al año anterior, pero este aumento se transforma en una caída del 20o/o si se imputan al año 1984 los pagos que, como empleador, debió efectuar el Tesoro Nacional en ese período y el pago de la segunda cuota del sueldo anual complementario que fue abonada en enero de 1985.

Si bien la participación de los intereses en el total de gastos declinó en los tres últimos años respecto a los anteriores, el peso insignificante que pasaron a tener los servicios de títulos nominados en moneda nacional a partir del rescate de la mayor parte de los mismos a fines de 1982, fue compensado por la participación creciente de las obligaciones en moneda extranjera. Durante 1985 los intereses externos que pagó el Tesoro Nacional por compromisos propios representan el 14o/o del total de gastos; a la vez el grueso de las erogaciones extrapresupuestarias del mismo año (34o/o de los gastos) fue motivado por el adelanto de fondos que efectuara al resto del sector público y privado con garantía del Estado Nacional, para cancelar sus compromisos externos.

A diferencia de las erogaciones, los recursos, que venían declinando en los últimos años, se recuperaron significativamente en 1985. En este año los ingresos tributarios, si bien constituyeron la principal fuente de recursos, representaron sólo un 77o/o del total, mientras que en los años anteriores oscilaron en el 90o/o. Esta pérdida de participación no fue provocada por una caída de la recaudación, ya que la misma se incrementó sensiblemente respecto al nivel de los últimos años, sino que obedeció tanto a la efectivización del ahorro obligatorio como a la devolución parcial de los fondos anticipados al resto del sector público para cancelar sus obligaciones externas. Los recursos tributarios tuvieron una estructura bastante cambiante en el tiempo con fuertes variaciones en la participación relativa del Impuesto al Valor Agregado y de los gravámenes que recaen sobre la transferencia de combustibles y el comercio exterior.

2.2. Financiamiento

A consecuencia del comportamiento de los ingresos y

egresos antes señalado, la necesidad de financiamiento del Tesoro Nacional resultó en 1985 un 21o/o inferior a la del año anterior, representando el nivel más bajo del último trienio. En relación al gasto, la necesidad de financiamiento alcanzó un 41o/o en el año 1985, el menor porcentaje en los últimos seis años con excepción del observado en 1982.

Movimiento de Fondos de la Tesorería General de la Nación

Concepto	1984	1985	Variaciones
	— Millones de ₡ a precios de Diciembre de 1985 — (1)		o/o
I. Ingresos	3.701	5.024	35,7
II. Egresos	8.219 (2)	8.613	4,8
III. Necesidad de financiamien- to	4.518	3.589	— 20,5
a) Uso neto del crédito ...	206	— 115	—
b) Banco Central	4.117 (2)	3.633	— 11,8
c) Amortización de Otras Deudas	9	1	— 86,3
d) Fondo Unificado	214	76	— 64,6
e) Otros medios de financia- miento	— 10	— 4	—

(1) Valores mensuales ajustados con el IPMNG. (2) Corregido por registro contable efectuado en Banco Central en 1985.

Como en los últimos años, en 1985 el Banco Central cubrió la mayor parte de los requerimientos financieros del Tesoro Nacional. A mediados de año, al implementarse el plan de reforma económica, se produjo un cambio cuantitativo y cualitativo de importancia. Se eliminó el financiamiento en moneda local al Gobierno Nacional, que fue reemplazado por el financiamiento mediante la transferencia de los fondos recibidos del exterior por el Banco Central en el marco de la refinanciación de la deuda externa. El traspaso de esos fondos se implementó mediante la adquisición de Letras de Tesorería emitidas en dólares estadounidenses en las mismas condiciones que las establecidas para las obligaciones externas.

En el año se contabilizaron operaciones efectuadas con anterioridad al 14.2.85 correspondientes a pagos de intereses externos vencidos hasta el 31.12.84 que fueron asistidos por el Gobierno Nacional.

En cuanto al financiamiento en moneda extranjera, fue aplicado a la cancelación de los servicios financieros del Gobierno Nacional y otras obligaciones externas del sector público atendidas directamente por el Tesoro.

En los tres primeros años de la década, la relativamente baja utilización de recursos del Banco Central se vio complementada con el producido del uso del crédito, que permitió cubrir un 350/o de los requerimientos de ese período. Entre los años 1983/85, la situación se modificó, por cuanto el uso del crédito no permitió cubrir un porcentaje significativo de los requerimientos, resultando incluso negativo en dos oportunidades.

El resultado de las operaciones con títulos en moneda nacional refleja en buena medida la evolución del peso de la deuda en moneda local. El uso del crédito en moneda extranjera, en cambio, no ofrece un panorama adecuado del endeudamiento externo del Gobierno, debido a que las colocaciones de títulos se efectuaron a tipos de cambio que implican subsidios a los tomadores de seguros de cambio.

En 1985, el uso del crédito total, medido en valores constantes, fue negativo en A 115 millones, aunque en valores corrientes resultó positivo en A 47 millones en razón de que la colocación de Obligaciones en Dólares Estadounidenses, efectuada en el cuarto trimestre, compensó la amortización neta verificada en los nueve primeros meses.

El resultado negativo expresado en moneda constante (A 115 millones) obedeció a la cancelación neta de obligaciones tanto en moneda nacional como extranjera. Cabe destacar sin embargo, que el uso del crédito expresado en dólares fue positivo, por Dls. 353 millones. Esta situación se explica por el hecho de que todas las amortizaciones se contabilizan al tipo de cambio del momento del pago mientras que los ingresos por colocación de Obligaciones en Dólares Estadounidenses, los títulos más significativos dentro del total de operaciones, se efectuaron a un tipo de cambio que, en promedio, fue un 570/o más bajo que el vigente en el mercado.

3. EVOLUCION DE LA DEUDA DEL GOBIERNO NACIONAL EN TITULOS PUBLICOS

A fin de 1985, la deuda instrumentada en títulos públicos, medida en valores constantes, superó en un 210/o la existente al cierre del año anterior. Durante el período, el grueso del endeudamiento neto fue contraído con el Banco Central pero, a diferencia de años anteriores, la mayor parte

del mismo no tuvo efecto monetario directo, por cuanto se refirió al traspaso de fondos del exterior aplicados a la cancelación de obligaciones externas.

Respecto a la deuda en moneda nacional vigente a fines de 1985, un 79o/o está constituida por títulos no indexados en cartera del Banco Central. El 21o/o restante está integrado por el Bono de Absorción Monetaria, ajustado por la variación del tipo de cambio oficial, y el Bono de Consolidación Económico-Financiera, indexado por el índice de ajuste financiero. Estas últimas obligaciones, sin embargo, no constituyen deuda neta del Gobierno Nacional por cuanto existen activos, originados en las mismas operaciones, por importe similar en el Banco Central.

De las obligaciones en moneda extranjera del Gobierno Nacional al cierre de 1985, Dls. 13.569 millones, el 95o/o está nominada en dólares estadounidenses, siendo por tanto escaso el endeudamiento en otras monedas. A pesar de su participación insignificante, la revaluación de las otras monedas respecto del dólar determinó un incremento de la deuda, sólo por este concepto, de aproximadamente Dls.142 millones entre fines de 1984 y fines de 1985.

En cuanto a la estructura de obligaciones externas existente a fin de 1985 se observa que el 37o/o de las mismas estuvieron originadas en la asunción por el Gobierno Nacional, de la deuda privada con seguro de cambio; el 26 o/o lo constituyen los Bonos Externos, títulos que en buena parte se han utilizado para efectuar pagos al exterior; un 17 o/o son operaciones anteriores a 1983 y, finalmente el 20 o/o restante corresponde al traspaso de los fondos que el Banco Central recibió, en el año, del Fondo Monetario Internacional y de los bancos acreedores del exterior, que fueron aplicados a la cancelación de intereses externos del sector público no financiero.

También debe señalarse que durante 1985 se procedió a refinanciar Dls. 980 millones correspondientes a Letras y Pagarés en moneda extranjera, emitidos a plazos cortos, que se consolidarán en febrero de 1986.

Una mención especial merece la renegociación efectuada dentro del marco del Club de París, correspondiente a préstamos directos o garantizados por Gobiernos de dieciséis países, con vencimientos entre 1982 y 1985, que alcanzan aproximadamente a Dls. 2.000 millones. Este monto, no incluido en las cifras anteriores, incrementará el endeudamiento del Gobierno Nacional, una vez finalizada la conciliación de las operaciones con cada uno de los respectivos países.

Debe destacarse la mejora de las condiciones de refinanciación de las operaciones con seguro de cambio por

cuanto, para los vencimientos de 1984/85, se obtuvo una disminución de las sobretasas respecto a los vencimientos de 1982/1983, pasando de 20/o a 1,3750/o en las obligaciones a tasa Libo y de 1,8750/o a 10/o en las emitidas a tasa Prime. Dado que el elevado diferencial existente en 1984 entre ambas tasas de interés se amplió aún en medio punto durante 1985, alcanzando una diferencia promedio de 1,23 o/o en el año, se negoció la sustitución de la tasa Prime por la correspondiente a los Certificados de Depósitos, ajustada por el costo de inmovilización de los fondos de la plaza estadounidense. Para la aplicación de la nueva tasa, no obstante, debe mediar la aprobación del Congreso Nacional.

Entre 1980 y 1985 la circulación de los títulos públicos del Gobierno Nacional, incluyendo las tenencias del Banco Central, se incrementó a valores constantes un 3890/o. Esta evolución fue causada por el aumento de los compromisos en moneda extranjera de A 705 millones a A 10.856 millones. La deuda en moneda extranjera representaba en 1980 sólo el 220/o del total, sobre un monto de A 3.239 millones, mientras que en 1985 pasó a ser el 860/o sobre un total de A 12.557 millones. La deuda en moneda nacional, en cambio, se redujo en el mismo período un 320/o, debido al rescate de la mayoría de los títulos en poder del público a fines de 1982. Es de destacar que, desde la última fecha mencionada la colocación de títulos, excepto por las colocaciones en el Banco Central, no ha constituido una forma importante de financiamiento. El aumento de la deuda en moneda extranjera de los últimos años se explica básicamente por la transformación de deuda privada con seguro de cambio en deuda pública (Obligaciones en Dólares y Bonos Nominativos), pero estas operaciones no aportaron grandes ingresos a la Tesorería por los tipos de cambios preferenciales aplicados a las colocaciones.

4. MERCADO DE VALORES

El monto negociado durante el año 1985 en el Mercado de Valores de Buenos Aires, ascendió a A 1.288,6 millones, correspondiéndole una participación del 70,40/o de ese total a los títulos públicos y el resto, 29,60/o, a los papeles privados.

El monto operado con títulos públicos aumentó, en valores constantes, en un 0,30/o y un 7,90/o con respecto a los años 1983 y 1984, respectivamente.

En cuanto al sector privado, durante el año 1985 se negociaron, en promedio, valores de 135 empresas de las 236 en condiciones de hacerlo al 31 de diciembre de 1984 (57,20/o del total).

Dentro de las distintas ramas de actividades se destacaron las negociaciones efectuadas en el sector metalúrgico (50,10/o del total efectivo negociado en el año), industrias primarias y extractivas (14,40/o) y manufacturas (4,70/o).

ANEXO ESTADISTICO

Ingresos, egresos y necesidad de financiamiento del Tesoro Nacional	237
Evolución de los ingresos, egresos y necesidad de financiamiento del Tesoro Nacional	238
Ingresos tributarios del Tesoro Nacional	239
Egresos del Tesoro Nacional	240
Uso del crédito del Gobierno Nacional, en moneda nacional	241
Uso del crédito del Gobierno Nacional en moneda extranjera	242
Financiamiento del Banco Central al Tesoro Nacional	243
Circulación neta de los títulos del Gobierno Nacional en moneda nacional	244
Circulación neta de los títulos del Gobierno Nacional en moneda extranjera	245
Circulación de obligaciones en dólares estadounidenses al 31.12.85	246
Evolución de la circulación de los títulos del Gobierno Nacional	247
Evolución de la circulación de los títulos del Gobierno Nacional en moneda extranjera	248
Montos operados en el Mercado de Valores de Buenos Aires	249
Autorizaciones para efectuar oferta pública de títulos valores	250
Autorizaciones de oferta pública y colocación de valores	250
Relación entre montos operados en el mercado de valores de Buenos Aires y valor efectivo de emisiones en circulación	251

**INGRESOS, EGRESOS Y NECESIDAD DE FINANCIAMIENTO
DEL TESORO NACIONAL AÑO 1985**

CONCEPTO	1985		Variación real con respecto al año anterior
	A precios corrientes	Estructura según egresos	
	(En miles de ₡)	(En o/o)	
Ingresos	4.076.068,2	58,7	35,7
1. Corrientes	3.426.328,8	49,3	22,1
a) Tributarios	3.127.205,8	45,0	13,0
b) No tributarios	299.123,0	4,3	277,8
2. De capital	75.765,2	1,1	7.969,4
3. Otros ingresos	312.917,2	4,5	139,2
4. Ahorro obligatorio	261.057,0	3,8	—
Egresos	6.943.147,5	100,0	4,8
1. Corrientes	4.231.714,4	60,9	— 0,1
2. De capital	142.195,7	2,0	3,5
3. Otros egresos	2.569.237,4	37,0	15,5
Necesidad de financiamiento	2.867.079,3	41,3	— 20,5
1. Uso del crédito	46.959,9	0,7	—
a) Interno	— 37.951,1	— 0,5	—
b) Externo	84.911,0	1,2	—
2. Uso neto de adelantos a proveedores	—	—	—
3. Banco Central (1)	2.782.775,0	40,1	— 11,8
4. Amortización deudas (resta)	1.082,3	—	— 86,3
5. Fondo Unificado	41.649,8	0,6	— 64,6
6. Otros	— 3.223,1	—	—
a) Variaciones de caja	— 3.218,8	—	—
b) Documentos de cancelaciones de deudas	— 4,3	—	—
c) Varios	—	—	—

(1) Para permitir la comparación con años anteriores se suma la variación de depósitos en Banco Nación.

**EVOLUCION DE LOS INGRESOS, EGRESOS Y NECESIDAD DE
FINANCIAMIENTO DEL TESORO NACIONAL**

— En miles de australes a precios de diciembre de 1985 (*) —

CONCEPTO	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Ingresos	4.257.423	5.097.756	3.882.775	3.815.775	3.701.283	5.023.999
1. Corrientes	4.210.223	5.020.061	3.805.934	3.577.978	3.559.609	4.346.907
a) Tributarios	3.798.291	4.573.556	3.545.992	3.507.052	3.436.694	3.882.522
b) No tributarios	411.932	446.505	259.942	70.926	122.915	464.385
2. De capital	3.797	6.100	3.312	1.635	863	77.406
3. Otros ingresos	43.303	71.596	73.529	235.748	140.811	336.753
4. Ahorro obligatorio	—	—	—	—	—	262.933
Egresos	6.275.648	9.412.144	6.462.444	8.780.778	8.218.719	8.613.156
1. Corrientes	394.094	8.095.835	5.592.906	6.110.387	5.477.110	5.471.103
2. De capital	615.813	590.944	352.564	352.564	206.298	213.606
3. Otros egresos	367.703	725.365	516.974	1.617.635	2.535.311(1)	2.928.447
Necesidad de financiamiento	2.780.022	4.314.388	2.579.669	4.965.417	4.517.436	3.589.157
1. Uso del Crédito	466.406	1.637.036	1.313.558	— 74.969	205.603	— 114.610
a) Interno	217.194	461.107	857.494	— 652.152	773	— 46.922
b) Externo	249.212	1.75.929	456.064	577.183	204.830	— 67.688
2. Uso neto de adelantos a proveedores	— 31.092	— 28.061	— 6.706	— 13.519	— 1.891	—
3. Banco Central	2.061.519	2.775.349	1.822.056	5.905.098	4.116.798(1)	3.632.590(2)
4. Amortización deudas	162.129	305.228	136.034	1.070.704	8.569	1.178
5. Fondo Unificado	370.987	176.650	241.254	220.276	213.864	75.772
6. Otros	74.331	58.642	— 654.459	— 765	— 8.369	— 3.417
a) Variaciones de caja	— 15.138	— 2.075	— 663.330	— 572	— 1.086	— 3.407
b) Documentos de cancelaciones de deudas	66.015	16.557	— 9.557	— 193	— 253	— 10
c) Varios	23.455	44.158	13.902	—	— 7.029	—

(*) Ajustado con el IPMNG. (1) Se suman ₡ 1.177.215 miles por los pagos de intereses externos vencidos hasta el 31.12.84 asistidos por el Gobierno Nacional cuya contabilización en el Banco Central se efectuó en 1985. (2) Para permitir la comparación con años anteriores se suma la variación de depósitos en Banco Nación.

INGRESOS TRIBUTARIOS DEL TESORO NACIONAL

— Estructura porcentual —

CONCEPTO	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Ingresos	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
A las ganancias	11,7	10,5	8,6	6,9	4,6	5,7
Al Valor Agregado	32,0	30,7	25,2	22,6	18,8	16,7
Internos Unificados	12,5	11,0	10,2	8,6	7,6	7,8
Sobre capitales de las em- presas	5,9	5,1	6,7	6,0	3,8	3,5
Sobre débitos bancarios	—	—	—	0,2	1,4	2,5
Combustibles	3,6	13,9	18,8	17,2	30,3	13,2
Sellos	6,3	4,0	3,4	0,8	0,2	2,0
Derechos de importación	21,8	18,1	12,8	12,4	9,6	10,3
Derechos de exportación	0,5	2,6	9,4	19,1	16,5	23,3
Otros impuestos	5,7	4,1	4,9	6,2	7,2	15,0

EGRESOS DEL TESORO NACIONAL

— Estructura porcentual —

CONCEPTO	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Egresos	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1. Corrientes	89,2	86,0	86,5	69,6	66,6	63,5
Gastos de operación	38,4	28,1	25,1	17,1	17,7	17,6
a) Personales	30,4	21,4	18,6	12,8	15,0	14,6
b) Bienes y servicios . . .	8,0	6,7	6,5	4,3	2,7	3,0
Intereses de deudas	14,2	16,6	21,1	9,0	11,1	14,0
a) Moneda nacional . . .	13,1	12,6	13,2	0,3	0,3	0,3
b) Moneda extranjera . .	0,7	3,6	7,2	6,3	9,7	12,6
c) Otras deudas	0,4	0,4	0,7	2,4	1,1	1,1
Transferencias	36,6	41,3	40,3	43,5	37,9	31,9
a) Sector público	33,0	38,2	37,6	42,2	36,2	29,9
b) Sector privado	3,4	3,1	2,7	1,3	1,6	1,6
c) Sector externo	0,2	—	—	—	—	0,4
2. De capital	5,6	6,3	5,5	12,0	2,5	2,5
3. Otros egresos	5,2	7,7	8,0	18,4	30,8	34,0

USO DEL CREDITO DEL GOBIERNO NACIONAL

— En miles de australes —

CONCEPTO	Trimestre				Año 1985
	I	II	III	IV	
1. En moneda nacional	- 3.138	- 11.131	- 10.470	- 13.212	- 37.951
Bono de Absorción Monetaria	- 3.116	- 11.137	- 10.377	- 12.880	- 37.510
a) Colocaciones	357	876	1.284	4.603	7.120
b) Amortizaciones	3.473	12.013	11.661	17.483	44.630
Partida de ajuste	- 22	6	- 93	- 332	- 441
2. En moneda extranjera	- 73.207	- 44.613	- 11.431	214.162	84.911
Bonos Externos	- 61.482	- 32.402	- 10.711	- 16.877	- 121.472
a) Colocaciones	17.369	23.575	7.891	22.920	71.755
— En australes	10.468	19.782	6.533	15.018	51.801
— En dólares	6.901	3.793	1.358	7.902	19.954
b) Amortizaciones	78.851	55.977	18.602	39.797	193.227
Obligaciones en dólares	66	15	250	246.531	246.862
a) Colocaciones	66	15	250	246.531	246.862
b) Amortizaciones	—	—	—	—	—
Bonos Nominativos en Dólares Estadounidenses	2	4	1	—	7
a) Colocaciones	2	4	1	—	7
b) Amortizaciones	—	—	—	—	—
Otros externos	- 11.735	- 12.240	- 851	- 17.794	- 42.620
a) Colocaciones	—	137.182	—	2.767	139.949
b) Amortizaciones	11.735	149.422	851	20.561	182.569
Partida de ajuste	- 58	10	- 120	2.302	2.134
Total:	- 76.345	- 55.744	- 21.901	200.950	46.960

USO DEL CREDITO DEL GOBIERNO NACIONAL EN MONEDA EXTRANJERA (1)

— En miles de dólares —

CONCEPTO	Trimestre				Año 1985
	I	II	III	IV	
1. Bonos Externos	- 238.767	- 43.347	- 13.365	- 21.069	- 316.548
a) Colocaciones	65.975	49.500	9.861	28.615	153.951
— En australes	43.792	43.593	8.169	18.750	114.304
— En dólares	22.183	5.907	1.692	9.865	39.647
b) Amortizaciones	304.742	92.847	23.226	49.684	470.499
2. Obligaciones en dólares	10.710	10.628	7.855	740.277	769.470
a) Colocaciones	10.710	10.628	7.855	740.277	769.470
b) Amortizaciones	—	—	—	—	—
3. Bonos Nominativos en Dólares Estadounidenses	407	656	116	—	1.179
a) Colocaciones	407	656	116	—	1.179
b) Amortizaciones	—	—	—	—	—
4. Otros externos	- 49.308	- 28.466	- 1.063	- 21.827	- 100.664
a) Colocaciones	—	1.197.725	—	3.843	1.201.568
b) Amortizaciones	49.308	1.226.191	1.063	25.670	1.302.232
Total:	- 276.958	- 60.529	- 6.457	697.381	353.437

(1) No coincide con la variación de la circulación neta de los títulos del Gobierno Nacional en moneda extranjera porque: a) hay distinta fecha de contabilización de las operaciones y b) la devaluación del dólar respecto a otras monedas determinó que las amortizaciones efectuadas en yens, francos suizos y marcos durante 1985 fueran compensadas por la revalorización del saldo en circulación.

**FINANCIAMIENTO DEL BANCO CENTRAL AL TESORO:
FUENTES Y USOS DE FONDOS (1)**

— En miles de australes —

CONCEPTO	Trimestre				Año 1985
	I	II	III	IV	
1. En moneda nacional	261.345	700.156	— 338	— 813	960.350
Adelantos transitorios	— 23.446	—	—	— (2)	— 23.446
Colocación neta de títulos	317.175	663.313	— 338	— 813	979.337
Variación de depósitos (resta)	32.384	— 36.843	—	—	— 4.459
2. En moneda extranjera	—	281.015	63.945	1.577.857	1.922.817
Colocación neta de títulos	—	368.459	2.192	1.810.485	2.181.136
Variación de depósitos (resta)	—	87.444	— 61.753	232.628	258.319
Total de Financiamiento:	261.345	981.171	63.607	1.577.044	2.883.167
1. Operaciones con títulos públicos . . .	141.397	265.549	199.176	492.225	1.098.347
En moneda nacional	5.288	16.098	—	—	21.386
a) Colocación neta (resta)	— 3.116	— 11.137	—	—	— 14.253
b) Intereses	2.172	4.961	—	—	7.133
En moneda extranjera	136.109	249.451	199.176	492.225	1.076.961
a) Colocación neta (resta)	— 73.149	— 44.623	— 19.453	— 60.358	— 197.583
b) Intereses	62.960	204.828	179.723	431.867	879.378
2. Pagos externos	36.942	263.228	— 151.740	1.322.730	1.471.160
Intereses asistidos	—	184.045	— 153.317	1.162.118 (2)	1.192.846
Otros pagos netos de reintegros	36.942	79.183	1.577	160.612	278.314
3. Transferencias al Tesoro	166.860	538.247	13.975	— 246.531	472.551
4. Transferencia de utilidades del Banco Central (resta)	91.442	87.189	—	—	178.631
5. Intereses sobre créditos del Banco Central	7.658	206	2.192	8.234	18.290
6. Otras partidas	— 70	1.130	4	386	1.450

(1) Las cifras de los balances del Banco Central difieren de las cifras de Tesorería por no incluir la variación de depósitos en Banco Nación. (2) No incluye la contabilización de \$ 1.177.215 miles correspondientes a Dls. 1.469.681 miles en concepto de intereses externos vencidos hasta el 31.12.84 pagados con anterioridad al 15.2.85, imputados al financiamiento acordado durante 1984.

**CIRCULACION NETA DE LOS TITULOS DEL GOBIERNO NACIONAL
EN MONEDA NACIONAL AL 31.12.85**

— En miles de australes —

SERIES	Monto de emisión	Cancela- ciones antici- padas	Amortiza- ciones acumu- ladas	Circulación neta de valores nominales	Precio	Circulación neta de valores efectivos
Bonos de Absorción Monetaria . . .	—	—	—	—	—	187.157,0
1a. Serie	510,7	—	214,4	296,3	174,2852	51.637,7
2a. Serie	583,5	—	163,4	420,1	123,5062	51.883,5
3a. Serie	317,4	—	84,9	232,5	91,3141	21.230,7
4a. Serie	176,4	—	24,7	151,7	66,0401	10.021,0
5a. Serie	165,7	—	23,2	142,5	39,2020	5.586,1
6a. Serie	298,1	—	—	298,1	25,5465	7.616,7
7a. Serie	350,0	—	—	350,0	17,1747	6.010,5
8a. Serie	675,8	—	—	675,8	10,1717	6.873,6
9a. Serie	634,2	—	—	634,2	5,2050	3.300,8
10a. Serie	1.223,6	—	—	1.223,6	2,8934	3.540,4
11a. Serie	3.489,5	—	—	3.489,5	5,5756	19.456,0
Bonos Nacionales de Consolidación Económico—Financiera (1)	—	—	—	—	—	145.210,1
1a. Serie	7,0	0,6	2,8	3,6	169,4398	604,9
2a. Serie	149,7	17,9	30,0	101,8	156,9525	15.984,4
3a. Serie	157,8	18,4	31,6	107,8	147,0065	15.851,6
4a. Serie	156,5	17,0	31,3	108,2	137,8640	14.918,1
5a. Serie	390,9	40,2	78,2	272,5	128,7625	35.091,3
6a. Serie	147,0	10,9	29,4	106,7	118,5695	12.653,0
7a. Serie	480,3	21,5	96,1	362,7	110,4792	40.073,4
8a. Serie	7,2	0,3	0,7	6,2	104,3874	646,7
9a. Serie	6,0	—	0,6	5,4	98,8601	532,9
10a. Serie	13,0	—	1,3	11,7	94,1692	1.100,0
11a. Serie	7,5	0,1	0,8	6,6	88,1353	585,1
12a. Serie	10,3	7,5	1,0	1,8	82,1918	146,9
13a. Serie	2,5	—	—	2,5	75,8333	186,0
14a. Serie	0,8	—	—	0,8	69,3316	53,6
15a. Serie	1,8	—	—	1,8	63,0346	116,3
16a. Serie	1,5	—	—	1,5	57,6557	87,1
17a. Serie	2,7	—	—	2,7	51,5635	—
18a. Serie	5,2	5,2	—	—	42,9174	—
19a. Serie	14,8	14,8	—	—	39,4958	—
20a. Serie	2,3	—	—	2,3	31,9131	72,2
21a. Serie	1,1	—	—	1,1	24,3619	25,9
22a. Serie	1,5	—	—	1,5	18,4156	27,0
23a. Serie	1,3	—	—	1,3	16,4870	21,4
24a. Serie	2,3	—	—	2,3	15,0023	34,2
25a. Serie	0,6	—	—	0,6	12,0306	7,2
26a. Serie	600,3	—	—	600,3	10,6465	6.390,9
Bonos Consolidados del Tesoro Na- cional	—	—	—	—	—	1.358.414,1
1982	3.314,3	0,2	89,5	3.224,6	1,0	3.224,6
1983 No. 1	14.424,5	3,6	259,6	14.161,3	1,0	14.161,3
1983 No. 2	18.938,6	—	341,3	18.597,3	1,0	18.597,3
1983 No. 3	36.931,7	—	665,6	36.266,1	1,0	36.266,1
1983 No. 4	48.389,1	—	872,1	47.517,0	1,0	47.517,0
1984 No. 1	90.000,0	—	810,0	89.190,0	1,0	89.190,0
1985 No. 1	332.966,4	—	—	332.966,4	1,0	332.966,4
1985 No. 2	813.136,8	—	—	813.136,8	1,0	813.136,8
1983 — Banco Hipotecario Nacio- nal	3.416,2	—	61,6	3.354,6	1,0	3.354,6
Bono Unificador de Deudas Conso- lidadas	100,7	—	3,8	96,8	1,0	96,8
Bonos Nacionales de Consolidación de Deudas	—	—	—	—	—	10.404,2
1983 Ley No. 22.749 No. 1	7.648,7	—	137,8	7.510,9	1,0	7.510,9
1983 Ley No. 22.749 No. 2	490,5	—	8,8	481,6	1,0	481,6
1983 Ley No. 22.749 No. 3	30,0	—	0,5	29,5	1,0	29,5
1983 Ley No. 22.749 No. 4	1.327,1	—	23,9	1.303,2	1,0	1.303,2
1983 Ley No. 22.749 No. 5	160,0	—	2,9	157,1	1,0	157,1
1984 Ley No. 22.749 No. 1	752,7	—	6,8	745,9	1,0	745,9
1984 Ley No. 22.749 No. 2	177,6	—	1,6	176,0	1,0	176,0
Total:	—	—	—	—	—	1.701.282,2

(1) Series 1a. a 12a. ajustadas por amortizaciones pendientes de registración.

**CIRCULACION NETA DE LOS TITULOS DEL GOBIERNO NACIONAL
EN MONEDA EXTRANJERA AL 31.12.85**

— En miles de dólares —

SERIES	Moneda de origen	Monto de emisión	Amortización acumulada	Cartera Gobierno Nacional	Circulación neta en moneda de origen	Tipo de pase	Circulación neta en dólares estadounidenses
Bonos Externos							3.429.871,0
1980	Dólares	500.000,0	187.500,0	11.466,2	301.033,8	1,0	301.033,8
1981	Dólares	1.000.000,0	250.000,0	94.257,0	655.743,0	1,0	655.743,0
1982	Dólares	3.000.000,0	375.000,0	292.147,7	2.332.852,3	1,0	2.332.852,3
1984	Dólares	500.000,0	—	359.758,1	140.241,9	1,0	140.241,9
Bonos Nominativos en Dólares Estadounidenses							1.405.965,0
Tasa LIBO 1a. Serie	Dólares	2.000.000,0	—	941.120,0	1.058.880,0	1,0	1.058.880,0
Tasa LIBO 2a. Serie	Dólares	101.000,0	—	555,0	100.445,0	1,0	100.445,0
Tasa PRIME 1a. Serie	Dólares	150.000,0	—	49.775,0	100.225,0	1,0	100.225,0
Tasa PRIME 2a. Serie	Dólares	100.000,0	—	76.740,0	23.260,0	1,0	23.260,0
Tasa PRIME 3a. Serie	Dólares	100.000,0	—	86.105,0	13.895,0	1,0	13.895,0
Tasa PRIME 4a. Serie	Dólares	100.000,0	—	76.870,0	23.130,0	1,0	23.130,0
Tasa PRIME 5a. Serie	Dólares	100.000,0	—	89.265,0	10.735,0	1,0	10.735,0
Tasa PRIME 6a. Serie	Dólares	100.000,0	—	81.285,0	18.715,0	1,0	18.715,0
Tasa PRIME 7a. Serie	Dólares	100.000,0	—	78.610,0	21.390,0	1,0	21.390,0
Tasa PRIME 8a. Serie	Dólares	100.000,0	—	80.575,0	19.425,0	1,0	19.425,0
Tasa PRIME 9a. Serie	Dólares	100.000,0	—	84.135,0	15.865,0	1,0	15.865,0
Obligaciones en Dólares Estadounidenses del Gobierno Nacional							3.623.440,7
1982/83 LIBO	Dólares	1.042.286,5	—	—	1.042.286,5	1,0	1.042.286,5
1982/83 PRIME	Dólares	1.339.616,9	—	—	1.339.616,9	1,0	1.339.616,9
1984/85 LIBO	Dólares	1.144.796,9	—	—	1.144.796,9	1,0	1.144.796,9
1984/85 PRIME	Dólares	96.740,4	—	—	96.740,4	1,0	96.740,4
Pagarés en moneda extranjera							429.945,4 (1)
No. 1 a 11	Dólares	402.689,0	—	—	402.689,0	1,0	402.689,0
No. 12	Dls. Can.	38.062,4	—	—	38.062,4	0,7161	27.256,4
Letras de Tesorería de la Nación							609.914,5 (1)
No. 1 a 11	Dólares	535.921,1	—	—	535.921,1	1,0	535.921,1
No. 12	D.M.	71.407,5	—	—	71.407,5	0,4065	29.027,1
No. 13 a 17	Fs. Sz.	93.136,4	—	—	93.136,4	0,4828	44.966,3
Letras de Tesorería de la Nación Art. 51	Dólares	2.723.015,6	—	—	2.723.015,6	1,0	2.723.015,6 (3)
Préstamos Externos de la República Argentina							906.390,5
1980/86	Dólares	250.000,0	—	—	250.000,0	1,0	250.000,0
1981/89	Dólares	250.000,0	31.250,0	—	218.750,0	1,0	218.750,0
1981/88	Dólares	600.000,0	200.000,0	—	400.000,0	1,0	400.000,0
Créditos en francos suizos	Fs. Sz.	200.000,0	138.461,5	—	61.538,5	0,4828	29.710,8
Préstamo Naval con España	Pesetas	2.578.948,0	1.912.862,8	—	666.085,2	0,0068	4.529,3
Anulación contratos petroleros	Dólares	16.944,1	13.543,7	—	3.400,4	1,0	3.400,4
Empréstitos Externos de la República Argentina							440.838,9
Bonos de la República Argentina 1978/89	Fs. Sz.	185.000,0	92.500,0	1.123,0	91.377,0	0,4828	44.116,8
1980/90	Fs. Sz.	80.000,0	12.000,0	—	68.000,0	0,4828	32.830,4
1979/89	Fs. Sz.	80.000,0	16.000,0 (2)	—	64.000,0	0,4828	30.899,2
1978/88	D.M.	150.000,0	60.000,0	—	90.000,0	0,4065	36.585,0
1979/89	D.M.	150.000,0	15.000,0 (2)	—	135.000,0	0,4065	54.877,5
1a. Serie	Yens	15.000.000,0	4.500.000,0	—	10.500.000,0	0,00498	52.290,0
2a. Serie	Yens	20.000.000,0	2.000.000,0	—	18.000.000,0	0,00498	89.640,0
3a. Serie	Yens	20.000.000,0	—	—	20.000.000,0	0,00498	99.600,0
Total:							13.569.381,6

(1) Incluido en refinanciación deuda a 12 años con 3 de gracia (Préstamo República 1). (2) Fondo de rescate. (3) Valor efectivo.

CIRCULACION DE OBLIGACIONES EN DOLARES ESTADOUNIDENSES AL 31.12.85 (*)

— En miles de dólares —

Fecha de emisión	Tasa LIBOR			Tasa PRIME			Total general
	Pago	Garantía	Total	Pago	Garantía	Total	
1982							
Noviembre	10.000,0	-	10.000,0	4.678,1	100,0	4.778,1	14.778,1
Diciembre	259.646,1	48.240,0	307.886,1	214.246,2	62.740,1	276.986,3	584.872,4
1983							
Enero	126.837,7	32.525,0	159.362,7	73.189,5	73.972,3	147.161,8	306.524,5
Febrero	64.745,2	12.380,0	77.125,2	73.415,0	59.658,4	133.073,4	210.198,6
Marzo	44.321,0	18.250,0	62.571,0	53.312,3	31.384,1	84.696,4	147.267,4
Abril	25.384,6	4.695,8	30.080,4	49.795,8	13.339,8	63.135,6	93.216,0
Mayo	49.756,2	5.407,2	55.163,4	68.305,3	12.234,4	80.539,7	135.703,1
Junio	87.942,3	19.044,0	106.986,3	59.459,6	14.151,5	73.611,1	180.597,4
Julio	25.868,3	4.359,3	30.227,3	56.048,6	12.843,0	68.891,6	99.118,9
Agosto	42.394,7	5.089,3	47.484,0	52.325,9	30.045,0	82.370,9	129.854,9
Setiembre	24.462,4	20.965,5	45.427,9	47.079,9	24.352,4	71.432,3	116.860,2
Octubre	14.719,0	3.216,3	17.935,3	41.456,8	26.881,2	68.338,0	86.273,3
Noviembre	17.333,2	4.222,0	21.555,2	55.147,4	10.316,7	65.464,1	87.019,3
Diciembre	53.356,7	17.125,0	70.481,7	65.099,5	54.038,1	119.137,6	189.619,3
1984							
Enero	80.903,5	24.999,1	105.902,6	9.033,4	141,3	9.174,7	115.077,3
Febrero	53.924,4	21.538,4	75.462,8	519,8	410,9	930,7	76.393,5
Marzo	72.363,2	24.801,9	97.165,1	25.064,8	310,0	25.374,8	122.539,9
Abril	66.256,1	15.364,4	81.620,5	4.915,3	76,6	4.991,9	86.612,4
Mayo	48.267,8	13.833,2	62.101,0	5.284,1	163,0	5.447,1	67.548,1
Junio	57.025,4	15.922,5	72.947,9	11.056,6	31,7	11.088,3	84.036,2
Julio	31.676,8	16.597,3	48.274,1	2.730,3	242,2	2.972,5	51.246,6
Agosto	38.005,0	8.081,2	46.086,2	1.592,2	213,6	1.805,8	47.892,0
Setiembre	56.685,0	9.514,1	66.199,1	6.098,0	200,0	6.298,0	72.497,1
Octubre	32.851,6	8.797,2	41.648,8	4.126,3	106,5	4.232,8	45.881,6
Noviembre	42.827,5	12.216,0	55.043,5	3.099,9	149,1	3.249,0	58.292,5
Diciembre	51.469,1	12.282,1	63.751,2	4.495,7	81,0	4.576,7	68.327,9
1985							
Enero	25.944,8	6.739,9	32.684,7	2.583,8	121,1	2.704,9	35.389,6
Febrero	20.768,5	4.393,9	25.160,4	295,7	140,1	435,8	25.596,2
Marzo	47.317,8	9.898,8	57.216,6	5.131,6	-	5.131,6	62.348,2
Abril	25.584,6	10.049,6	35.634,2	1.089,8	56,3	1.146,1	36.780,3
Mayo	23.971,5	9.437,5	33.409,0	1.603,8	149,1	1.752,9	35.161,9
Junio	28.444,8	10.400,9	38.845,7	1.297,2	-	1.297,2	40.142,9
Julio	12.932,6	7.150,3	20.082,9	1.422,7	97,1	1.519,8	21.602,7
Agosto	18.881,9	6.120,4	25.002,3	314,0	90,1	404,1	25.406,4
Setiembre	27.935,1	8.362,4	36.297,5	1.357,0	22,0	1.379,0	37.676,5
Octubre	11.422,7	3.795,6	15.218,4	309,1	41,2	350,3	15.568,7
Noviembre	7.913,4	1.094,0	9.007,4	451,8	24,6	476,4	9.483,8
Diciembre	35,0	-	35,0	-	-	-	35,0
Total	1.730.173,5	456.909,8	2.187.083,4	1.007.432,8	428.924,5	1.436.357,3	3.623.440,7

(*) Corresponden a regularización de seguros de cambio vencidos entre 1982 y 1985.

EVOLUCION DE LA CIRCULACION DE LOS TITULOS DEL GOBIERNO NACIONAL — I

— En millones de australes, a precios de diciembre de 1985 (*) —

A fin de:	Moneda extranjera								Total en moneda extranjera
	Bonos Externos	Bonos Nominativ.	Oblig. en U\$S	Letras y Pagarés	Préstamos Externos	Emprést. Externos	Sub-total en moneda extranjera	Títulos en cartera del B.C.R.A.	
1980	58	-	-	315	-	332	705	-	705
1981	942	-	-	717	-	574	2.233	-	2.233
1982	2.548	-	-	413	1.119	603	4.683	-	4.683
1983	2.778	559	407	600	923	485	5.752	-	5.752
1984 I	2.605	687	679	553	848	458	5.831	-	5.831
1984 II	2.503	743	832	526	793	401	5.798	-	5.798
1984 III	2.621	847	1.157	536	806	351	6.318	-	6.318
1984 IV	3.067	1.138	1.899	692	876	367	8.039	-	8.039
1985 I	3.062	1.225	2.052	740	941	347	8.367	-	8.367
1985 II	2.861	1.165	1.964	765	833	314	7.902	388	8.290
1985 III	2.838	1.153	1.958	788	803	354	7.894	392	8.286
1985 IV	2.744	1.125	2.899	832	725	353	8.678	2.178	10.856

(*) Ajustado con el Índice de Precios Mayoristas — Nivel General.

EVOLUCION DE LA CIRCULACION DE LOS TITULOS DEL GOBIERNO NACIONAL — II

— En millones de australes, a precios de diciembre de 1985 (*) —

A fin de:	Moneda nacional							Total en moneda nacional	Total general
	Letras de Tesorería de la Nación	Valores Nacionales Ajustables	Bono Nacional de Consolidación Económico Financiera	Bono de Absorción Monetaria	Otros	Sub-total en moneda nacional	Títulos en cartera del B.C.R.A.		
1980	928	653	-	-	-	1.581	953	2.534	3.239
1981	649	690	5	-	150	1.494	2.762	4.256	6.489
1982	861	86	482	-	-	1.429	2.393	3.822	8.505
1983	-	-	345	206	-	551	4.369	4.920	10.672
1984 I	-	-	300	196	-	496	3.802	4.298	10.129
1984 II	-	-	268	197	-	465	3.000	3.465	9.263
1984 III	-	-	235	201	-	436	2.164	2.600	8.918
1984 IV	-	-	233	229	-	462	1.884	2.346	10.385
1985 I	-	-	203	247	-	450	1.839	2.289	10.656
1985 II	-	-	152	202	-	354	1.420	1.774	10.064
1985 III	-	-	164	191	-	355	1.404	1.759	10.045
1985 IV	-	-	145	187	-	332	1.369	1.701	12.557

(*) Ajustado con el Índice de Precios Mayoristas — Nivel General.

EVOLUCION DE LA CIRCULACION DE LOS TITULOS DEL GOBIERNO NACIONAL

EN MONEDA EXTRANJERA

— En millones de dólares —

A fin de:	Bonos Externos	Bonos Nominativ.	Oblig. en U\$S	Letras y Pagarés	Préstamos Externos	Emprést. Externos	Sub-total en moneda extranjera	Títulos en cartera del B.C.R.A.	Total
1980	147	-	-	797	483	837	2.214	-	2.214
1981	1.255	-	-	955	634	765	3.609	-	3.609
1982	3.047	-	-	494	1.338	721	5.600	-	5.600
1983	3.545	713	520	765	1.177	619	7.339	-	7.339
1984 I	3.614	953	941	767	1.176	635	8.086	-	8.086
1984 II	3.675	1.090	1.221	772	1.164	589	8.511	-	8.511
1984 III	3.774	1.220	1.666	772	1.160	505	9.097	-	9.097
1984 IV	3.778	1.401	2.339	852	1.079	452	9.901	-	9.901
1985 I	3.509	1.404	2.351	848	1.078	397	9.587	-	9.587
1985 II	3.451	1.405	2.369	923	1.006	379	9.533	468	10.001
1985 III	3.462	1.406	2.388	961	979	432	9.628	478	10.106
1985 IV	3.430	1.406	3.623	1.040	906	441	10.846	2.723	13.569

MONTOS OPERADOS EN EL MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES

CONCEPTO	Valores constantes (*)			$\frac{(c)}{(a)} - 1$	$\frac{(c)}{(b)} - 1$
	1983 (a)	1984 (b)	1985 (c)		
— En miles de australes —					
Total Negociado	1.539.412	1.475.895	1.731.658	12,5	17,3
— Valores Públicos	1.276.510	1.224.581	1.321.793	3,5	7,9
Bonos Externos	1.276.510	1.224.581	1.280.825	0,3	4,0
Cédulas Hipotecarias Argentinas	-	-	40.968	-	-
— Valores Privados	262.902	251.314	409.865	55,9	63,1

(*) Los valores mensuales se han ajustado con la variación del Índice de Precios al por Mayor, Nivel General, al mes de diciembre de 1985.

**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	1984	1985
(En australes)		
I. En el mercado bursátil	53.891.715	545.086.949
1. De empresas cuyas acciones se cotizan en Bolsa	53.574.592	545.086.949
Para colocar privadamente	742.599	29.607.749
En pago de dividendos	15.463.595	76.451.016
Por capitalización de reservas	190.290	19.089.394
Por gratificación al personal y honorarios de directorio ...	—	—
Por capitalización de revalúos contables Ley No. 19.742 ..	37.177.766	419.938.790
Por canje de acciones	—	—
Varios	342	—
2. De empresas cuyas acciones se incorporan a la Bolsa	317.123	—
II. En el mercado extrabursátil	25.320	4.217.856
Por suscripción	25.219	2
En pago de dividendos	—	—
Incorporaciones	101	—
Ley No. 19.742	—	4.217.854
III. Total:	53.917.035	549.304.805

AUTORIZACIONES DE OFERTA PUBLICA Y COLOCACION DE VALORES

CONCEPTO	Autorizaciones		Colocaciones	
	1984	1985	1984	1985
(En australes)				
1. En el mercado bursátil	53.891.715	545.086.949	21.643.232	265.596.350
Suscripción privada	742.599	29.607.749	130.313	12.423.862
Pago de dividendos	15.463.595	76.451.016	6.008.181	31.555.160
Capitalización por revalúos conta- bles	37.177.766	419.938.790	15.504.128	204.001.302
Capitalización de reservas	—	19.089.394	—	17.615.799
Otros	507.755	—	610	227
2. En el mercado extrabursátil	25.320	4.217.856	37.990	—
3. Total:	53.917.035	549.304.805	21.681.221	265.596.350

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

— AÑO 1985 —

CONCEPTO	Circulación neta al 30.4.85 (*) A v/e (a)	1er. Cuatrimestre				Circulación neta al 31.8.85 (*) A v/e (a)	2do. Cuatrimestre				Circulación neta al 31.12.85 (*) A v/e (a)	3er. Cuatrimestre				Circulación neta al 31.12.85 (*) A v/e (a)	Año 1985				
		Operado		o/o (b)/(a)			Operado		o/o (b)/(a)			Operado		o/o (b)/(a)			Operado		o/o (b)/(a)		
																					(En miles de australes)
Total:	212.671	100,0	.	.	508.703	100,0	.	.	567.191	100,0	.	.	1.288.565	100,0	.	.	1.288.565	100,0	.	.
— Valores Públicos	1.687.865	203.211	95,6	12,0	2.839.449	384.323	75,6	13,4	2.519.812	319.557	55,3	11,2	2.519.812	907.091	70,4	34,4	34,4	34,4	34,4	34,4	
Del Gobierno Nacional																					
Bonos Externos	1.687.865	203.211	95,6	12,0	2.839.449	381.871	75,1	13,4	2.519.812	281.573	49,6	11,2	2.519.812	866.655	67,3	34,4	34,4	34,4	34,4	34,4	
— Otros Valores Públicos (VAVIS)	—	—	—	—	.	2.452	0,5	.	.	37.984	6,7	.	.	40.436	3,1	.	.	40.436	3,1	.	
Valores Privados	.	9.460	4,4	.	.	124.380	24,4	.	.	247.634	43,7	.	.	381.474	29,6	.	.	381.474	29,6	.	

(*) Calculado al precio de cierre del último día hábil del mes. (.) No se dispone de esta cifra.

CAPITULO VII

OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

1. Fiscalización cambiaria	255
2. Registro de casas, agencias, oficinas y corredores de cambio	256
3. Compensación de valores	256
4. Emisión y circulación monetaria	257
5. Recursos humanos y gastos en personal del Banco Central	260
6. Resultado del ejercicio	263

VII – OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

1. FISCALIZACION CAMBIARIA

En cumplimiento de la función asignada al Banco Central por el artículo 38, inciso b) de la Carta Orgánica, y en uso de las facultades conferidas por la Ley del Régimen Penal Cambiario No. 19.539 –t.o. 1982–, se practicaron inspecciones con motivo de presuntos ilícitos cambiarios observados por este Banco o denunciados por otros organismos. Esta actividad se tradujo en 352 expedientes referidos a inspecciones concluidas, que fueron elevados en el curso del año.

En diversos casos la gravedad de las transgresiones verificadas determinó la aplicación de medidas precautorias previstas en el citado Régimen, disponiéndose así inhabilitaciones para cursar operaciones cambiarias y aduaneras, complementadas con medidas cautelares tendientes a asegurar la eventual responsabilidad pecuniaria de los investigados, con la prohibición de ausentarse del territorio nacional.

Por otra parte, se continuó –siempre contando con un grupo de profesionales contratados– con la verificación de las declaraciones de la deuda externa del sector privado al 31.12.82 y 31.10.83, con el objeto de precisar fehacientemente su monto real y las condiciones de las obligaciones.

La dotación del Cuerpo de Inspectores de Cambio no registró variación en su número, durante el año.

1.1. Sumarios

Durante 1985 se iniciaron 34 sumarios a propuesta del Sector de Formulación de Cargos por Infracciones al Régimen Penal Cambiario. Sus principales conceptos y montos fueron los siguientes:

a) Falta de ingreso de divisas provenientes de exportaciones: Dls. 23.485.942; b) Negociación de divisas fuera de término por exportaciones: Dls. 2.153.367; c) Irregularidades detectadas en operaciones de importación: Dls. 4.958.766 y d) Presuntas operaciones cambiarias marginales: Dls. 11.687.815.

Por otra parte, se cuantificaron cautelas por Dls. 337.653.306.

Todo ello significó imputar a 217 personas físicas y 49 personas jurídicas, 8 de ellas autorizadas para operar en cambios.

Asimismo y luego de su tramitación en la Gerencia de Asuntos Contenciosos, fueron dictadas resoluciones finales

en 56 expedientes, aplicándose 53 multas, 5 inhabilitaciones temporarias, 58 absoluciones y 7 extinciones de la acción penal por fallecimiento, disponiéndose el decomiso de valores secuestrados en 7 oportunidades y se declaró la responsabilidad solidaria de 24 personas. Por otra parte, se formaron y resolvieron 3 incidentes de nulidad y, conforme la jurisprudencia sentada por la Excma. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Penal Económico a partir del fallo recaído en autos: "LIDIA RIQUELME y OTROS", causa No. 21.325, Sala IIIa., se dispuso el sobreseimiento de 197 sumariados".

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

Fue prorrogada hasta el 31.12.85 la suspensión de la recepción de solicitudes de autorización para instalar nuevas casas y agencias de cambio, transformación de agencias en casas de cambio e instalación de filiales de casas y agencias de cambio, salvo para zonas de frontera o centros de turismo internacional que no cuenten con servicio o donde éste sea insuficiente, debiendo justificarse fehacientemente la necesidad de su instalación.

En 1985 se canceló, a su pedido, una oficina de cambio.

Se produjeron 16 inscripciones de corredores, una cancelación a su pedido y se revocó una autorización de un titular que se encontraba suspendido.

Con las modificaciones referidas, el número de casas, agencias y oficinas de cambio y el de corredores de cambio, al 31.12.85, es el siguiente:

Entidades	Capital Federal	Interior	Total
Casas de cambio	53	47	100
Casas centrales	36 (1)	17	53
Filiales	17	30	47
Agencias de cambio	24	36	60
Casas centrales	20 (2)	26 (3)	46
Filiales	4	10	14
Oficinas de cambio	2	—	2
Corredores de Cambio . . .	86 (4)	1	87
Total:	165	84	249

Se excluyen:

(1) 3 suspendidas. (2) 2 suspendidas. (3) 1 suspendida. (4) 9 suspendidos.

3. COMPENSACION DE VALORES

3.1. Cámara Compensadora de la Capital Federal

En el curso del año se incorporaron al organismo compensador metropolitano tres (3) nuevas entidades, a

saber: Banco Popular de Rosario S.A., Banco Sudecor Cooperativo Ltda. y Banco Peña S.A.

Asimismo, dejaron de participar los bancos Ultramar S.A., Cabildo S.A., de Berisso Cooperativo Ltda., Los Pinos Cooperativo Ltda., Unicor Cooperativo Ltda., Juncal Cooperativo Ltda. y Nuevo Banco Santurce, por haberse dispuesto sus respectivas liquidaciones; Wells Fargo Bank N.A., fusionado con el Banco del Iguazú S.A., y Udecoop Cooperativo Ltda., por cierre de su filial Buenos Aires.

En consecuencia, el total actualizado de miembros asciende a 143, que corresponden a 142 entidades bancarias y ENCOTEL (Empresa Nacional de Correos y Telégrafos).

3.2. Cámaras Compensadoras del Interior

Con motivo de la incorporación de nuevas entidades bancarias a distintas cámaras compensadoras del interior del país, se modificaron 29 convenios, que fueron revisados y autorizados.

– Habilitación de nuevas Cámaras Compensadoras

Mediante Resolución No. 307 del 26 de junio de 1984, en el curso del año 1985 se habilitaron cuatro (4) nuevas cámaras compensadoras en las siguientes ciudades: Lincoln (Pcia. de Buenos Aires); Gualeguaychú (Pcia. de Entre Ríos); Concepción (Pcia. de Tucumán) y Río Grande (Territorio Nacional de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur).

Con las citadas, la cantidad actual de organismos compensadores alcanza a 75, distribuidos en las ciudades capitales y localidades más importantes del país.

4. EMISION Y CIRCULACION MONETARIA

De acuerdo con lo dispuesto por el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional No. 1096, del 14 de junio de 1985, a partir del 15 de junio de ese año, esta Institución ha emitido billetes y monedas, de curso legal, que circulan con la denominación de Australes y con el símbolo **A**, sobre la paridad de UN (1) AUSTRAL equivalente a MIL (1.000) Pesos Argentinos, denominándose "centavo" a la centésima parte del Austral.

La línea monetaria Austral está compuesta por monedas de **A** 0,005; 0,01; 0,05; 0,10 y 0,50 y por billetes de **A** 1, 5, 10, 50 y 100, habiéndose producido las

siguientes emisiones: el 23 de setiembre de 1985, las monedas de A 0,005; 0,01 y 0,05; el 14 de octubre de 1985, las monedas de A 0,10 y 0,50; el 31 de octubre, el billete de A 1; el 25 de noviembre, el de A 100 y el 30 de diciembre, el de A 10. Por su parte, los valores de A 5 y 50 no fueron puestos en circulación en el curso del año 1985.

Los billetes y monedas correspondientes a la anterior línea Peso Argentino, actualmente en circulación (Billetes: \$a 5, 10, 50, 100, 500, 1.000, 5.000 y 10.000 y Monedas: \$a 5, 10 y 50), son considerados de pleno derecho AUSTRALES y como tales tienen curso legal según la paridad establecida al efecto.

Los ejemplares de 1.000, 5.000 y 10.000 pesos argentinos, puestos en circulación a partir del 15 de junio de 1985, llevan un resello en su anverso y reverso con la aclaración de su equivalente en Australes.

Por su parte, el 19 de julio de 1985 cesaron en su curso legal los siguientes valores: de la línea monetaria Pesos (Ley 18.188), los billetes de \$ 10.000, 50.000, 100.000, 500.000 y 1.000.000 y de la línea monetaria Peso Argentino, las monedas de \$a 0,01, 0,05, 0,10, 0,50 y 1 y el billete de \$a 1.

El total de billetes emitidos durante el año 1985 fue de 356,4 millones de unidades (340,6 millones de la línea Peso Argentino y 15,8 millones de la línea Austral), por un valor de A 3.077,4 millones. En cuanto a las monedas, la cifra ascendió a 430,9 millones de unidades (280,7 millones de la línea Peso Argentino y 150,2 de la línea Austral), por un valor de A 14,4 millones.

Emisión de billetes y monedas

Año	Billetes		Monedas	
	Millones de unidades	Miles de Australes	Millones de unidades	Miles de Australes
a) Línea Pesos (Ley 18.188)				
1976	385,4	41,8	585,0	0,2
1977	305,0	118,1	409,1	0,3
1978	468,5	307,6	371,1	1,2
1979	461,1	750,2	448,2	3,4
1980	315,3	1.717,2	257,2	2,2
1981	262,2	2.691,0	161,4	1,5
1982	391,2	8.871,6	56,5	0,4
1983	187,3	5.437,9	1,5	—
b) Línea Peso Argentino				
1983	341,5	55.132,2	242,4	55,0
1984	550,5	504.145,6	399,5	369,1
1985	340,6	2.507.373,7	280,7	2.980,1
c) Línea Austral				
1985	15,8	570.020,0	150,2	11.428,5

Gastos en emisión monetaria

Durante el año 1985, se efectuaron gastos de emisión monetaria por un monto que a moneda constante a fines de dicho año, representa 17.244,6 miles de australes. Para este período, se registra la continuidad de la tendencia descendente en cuanto a los costos de emisión iniciada a partir de la puesta en vigencia de la línea "pesos argentinos" y complementada por la actual "austral".

En el año 1983, se verifica el punto máximo de gastos en emisión monetaria determinado por las compras en materia prima y por los pedidos de acuñación e impresión de los valores de la línea "peso argentino".

En 1984 los costos de emisión descendieron 22o/o con respecto al año anterior, al poner en circulación una estructura monetaria que incluía billetes de mayor denominación, acorde con el nivel de precios; circunstancia que se acentúa en 1985 con una disminución del gasto de 33o/o, por la emisión de los valores de la "línea austral".

Año	Total de gastos (1) — en miles de australes —
1976	17.299,9
1977	14.281,8
1978	24.149,8
1979	28.941,7
1980	15.902,0
1981	11.125,9
1982	13.171,5
1983	32.998,4
1984	25.751,6
1985	17.244,6

(1) Los valores anuales resultan de la suma de los valores mensuales, previamente ajustados con la variación del Índice de Precios al por Mayor Nivel General, a diciembre de 1985.

Billetes deteriorados retirados de circulación

Se retiraron de la circulación para su renovación 231,3 millones de billetes (219,1 de la línea Pesos (Ley 18.188) y 12,2 millones de la línea Peso Argentino), por un valor de A 13,2 millones.

Año	Millones de unidades	Miles de australes
a) Línea Pesos (Ley 18.188)		
1981	443,0	224,9
1982	233,5	314,2
1983	272,3	489,8
1984	340,0	507,9
1985	219,1	12.517,3
b) Línea Peso Argentino		
1984	0,1	33,9
1985	12,2	707,0

A los Tesoros Regionales existentes en las ciudades de Mendoza, Corrientes, Río Gallegos, Córdoba, San Miguel de Tucumán, Rosario, San Salvador de Jujuy, Trelew y General Roca, en el año 1985 se ha agregado el correspondiente a la ciudad de Paraná, Pcia. de Entre Ríos.

Dichos Tesoros están a cargo de los Bancos Comerciales Públicos de cada Provincia, por cuenta y orden del Banco Central y cumplen, en sus respectivas zonas de influencia, las funciones de administrar la compensación interbancaria de billetes, custodiar y proveer de numerario a las entidades financieras y recibir billetes deteriorados para su destrucción.

5. RECURSOS HUMANOS Y GASTOS EN PERSONAL DEL BANCO CENTRAL

5.1 Evolución de la dotación y gastos en personal

Durante 1985 descendió en 62 personas la dotación de personal de planta permanente del Banco Central, alcanzando, a fines de 1985, a 2.604 agentes.

La distribución por jerarquía se mantuvo estable en los últimos años, observándose un mayor número de bajas entre el personal administrativo, que es también el de mayor participación.

Si se toma un período de tiempo más prolongado —los últimos diez años—, se nota una caída del 21,40/o en el total de la planta permanente.

Evolución de la dotación del Banco Central entre diciembre de 1975 y diciembre de 1985

Diciembre	Personal jerárquico	En o/o	Personal administrativo	En o/o	Personal de maestranza	En o/o	Personal de mayor domía	En o/o	Personal prof. téc. y espec.	En o/o	Total general (*)
1975	708	21,4	2.080	62,8	179	5,4	272	8,2	72	2,2	3.311
1976	793	24,0	1.964	59,5	199	6,0	269	8,2	75	2,3	3.300
1977	724	24,5	1.739	58,8	180	6,0	246	8,3	70	2,4	2.959
1978	692	24,9	1.628	58,5	171	6,1	236	8,5	56	2,0	2.783
1979	774	28,9	1.472	55,0	157	5,9	201	7,5	72	2,7	2.676
1980	796	31,8	1.343	53,7	138	5,5	155	6,2	70	2,8	2.502
1981	960	37,8	1.257	49,4	131	5,2	138	5,4	57	2,2	2.543
1982	1.010	38,4	1.293	49,2	127	4,8	131	5,0	69	2,6	2.630
1983	1.039	38,7	1.341	49,9	116	4,3	124	4,6	67	2,5	2.687
1984	1.048	39,3	1.331	49,9	110	4,2	118	4,4	59	2,2	2.666
1985	1.028	39,5	1.301	50,0	107	4,1	111	4,2	57	2,2	2.604

(*) Excluye Directorio, Síndico y Gabinete de la Presidencia, agentes contratados que realizan tareas temporarias de apoyo administrativo y otras contrataciones de servicios personales.

Gastos en Personal del Banco — En miles de A de diciembre de 1985—

Año	Gastos en Personal
	Total anual
1976	20.599,2
1977	19.559,1
1978	22.637,8
1979	20.394,2
1980	22.428,3
1981	20.976,8
1982	18.734,6
1983	22.189,0
1984	24.026,3
1985	20.642,5

En el cuadro pueden observarse los gastos comprometidos en personal del banco, los cuales engloban gastos de comida, gastos de vestimenta y subsidios a agentes en pasividad. Los valores corrientes de la serie histórica fueron reexpresados en moneda constante al mes de diciembre de 1985, ajustándolos por el índice de precios al consumidor nivel general, obteniéndose el total anual por la suma de los datos mensuales.

5.2 Capacitación del personal del Banco

5.2.1 Plan de Capacitación, Formación y Desarrollo para el Personal.

Continuó vigente el Plan aprobado durante 1984. Se dictaron en el Instituto de Capacitación los siguientes cursos:

Control Interno en Sistemas Computadorizados
Ley de Sociedades Comerciales
Capacitación del Personal de la Gerencia de Inspección de Entidades Financieras
Programa Producto PLANCODE I
Programas del Minicomputador WANG VS
Programa Producto I.C.C.F., J.C.L., Easytrieve.
Redacción administrativa

El dictado de dichos cursos estuvo a cargo de instructores seleccionados entre los funcionarios del Banco. Esta acción capacitó a 246 agentes con un total de 7.702 horas/hombre.

5.2.2 Otras actividades corrientes de Capacitación

Se desarrollaron las siguientes actividades:

- a) Idiomas: se dictaron los siguientes cursos en el Laboratorio del Banco:
 - New English Course (4 niveles)
 - Free Lab Work (1 nivel avanzado)
 - Seminario para alumnos avanzados
 - Curso específico para funcionarios
- b) Programas en el país: atendiendo las demandas de las Gerencias Departamentales, se asistió a cursos que abarcaron las áreas de:
 - Computación y Sistemas
 - Economía
 - Comercio Exterior
 - Recursos Humanos
 - Estadística y Matemática Financiera
 - Numismática y Bibliotecología
- c) Visitas de estudio de funcionarios bancarios extranjeros: el Banco Central recibió a un funcionario del Banco Central de Colombia.
- d) Programas en Instituciones del exterior: se cumplieron 17 programas en Organismos tales como el F.M.I.; C.E.M.L.A.; B.E.A.L.; N.B. de París; Sociéte Générale y B.I.D.
- e) Becas en el exterior para estudios universitarios de posgrado: el Banco Central posee 12 becarios realizando estudios en distintas disciplinas.
- f) Intercambio con otras Instituciones: personal docente del CONET dictó un curso sobre medios audiovisuales, en el que participan 29 personas.
- g) Premio Doctor Félix G. Elizalde: el Directorio, con motivo del 50º Aniversario de la creación del Banco, instituyó el mencionado premio, que consiste en una residencia de investigación sobre el tema "Evaluación de los instrumentos monetarios en economías de alta inflación". El becario realizará el trabajo durante 1986.
- h) Curso de posgrado en Administración y Gestión de Entidades Financieras: este concurso externo

de antecedentes está destinado a preseleccionar profesionales en Ciencias Económicas, para cumplir funciones de Subdelegados Liquidadores en la Gerencia de Liquidaciones de Entidades Financieras.

Participaron del primer curso, que fue dictado por la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Buenos Aires, 34 profesionales. Los egresados fueron habilitados para cumplir sus funciones a partir de enero de 1986.

6. RESULTADO DEL EJERCICIO

Los recursos netos, obtenidos por el Banco Central durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1985, pueden discriminarse, por su origen, de la siguiente forma:

	(En miles de ₳)
Intereses y comisiones del Gobierno Nacional (neto)	25.941,9
Intereses, actualizaciones cargos y comisiones (neto) del sistema financiero	2.140.361,6
Compensaciones sobre reservas de efectivo mínimo — Resolución No. 593/84	(533.436,8)
Pérdidas por colocación de certificados de participación	(313.635,5)
Otras cuentas (neto)	(90.888,7)
Total:	1.228.342,5

Restando del total así obtenido, las pérdidas operativas del Banco (Gastos Generales neto de Descargo de Gastos Generales ₳ 27.961,0 miles) se determina la utilidad bruta del ejercicio 1985 que asciende a ₳ 1.200.381,5 miles, superior en un 549,9 o/o con relación al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1984.

El total de dotaciones para fondos de amortización, garantías y previsiones asciende, en el presente ejercicio, a ₳ 1.171.684,4 miles. Deduciendo esta cifra de la utilidad bruta, resulta una utilidad neta de ₳ 28.697,1 miles, cifra inferior en un 82,6 o/o respecto a la del año 1984.

En el curso del año 1985 se efectuaron ajustes de resultados correspondientes a ejercicios anteriores por un monto positivo de ₳ 30.519,1 miles, que sumado a la utilidad del ejercicio arroja un total de resultados de ₳ 59.216,2 miles.

De acuerdo con lo dispuesto por la Ley N° 21.577, artículo 23, el 50 o/o de la utilidad neta resultante debe ser 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 previsiones.

Reservas, fondos de amortización, garantías y previsiones.

Concepto	Saldos 1984	Adjudica- ciones o afecta- ciones (—) 1985	Saldos 1985
(En miles de ₡)			
Reserva general	3.867,7	82.383,3	86.251,0
Reserva para inmuebles	0,5	—	0,5
Reserva especial	246,1	6.409,0	6.655,1
Fondo de previsión	—	650,0)	50,8
		—599,2)	
Fondo para amortización de bienes muebles	16,7	80,4	97,1
Fondo de garantía de los depósitos —Ley No. 21.526	6.316,0	72.789,8	79.105,8
Fondo de garantía —Ley No. 22.510	1.300,7	14.370,7)	7.984,8
		—7.686,6)	
Previsión para quebrantos por liqui- dación de entidades financieras	12.668,0	270.400,5	283.068,5
Previsión sobre créditos al sistema financiero	13.362,6	170.700,0	184.062,6
Previsión para contribución sobre intereses del préstamo conso- lidado	5.515,8	3.313,9)	—
		—8.829,7)	
Previsión para asuntos en trámite judicial	50,0	1.200,0)	1.200,0
		—50,0)	
Previsión para reintegro de multas y otros cargos apelados	2.302,7	10.719,8)	13.011,0
		—11,5)	
Previsión para quebrantos por ope- raciones de financiamiento de exportaciones	—	49.218,0	49.218,0
Previsión para intereses ganados so- bre Letras de Tesorería de la Nación	—	10.426,3	10.426,3
Previsión para otras contingencias .	—	770.000,0	770.000,0

Capital y Reservas

El Capital y las Reservas al 31.12.85 totalizan, en conjunto, ₡ 92.957,4 miles, monto que con la asignación de ₡ 29.608,1 miles —resultante de la distribución de la utilidad neta correspondiente al ejercicio 1985: Reserva general ₡ 19.103,1 miles, Reserva especial ₡ 10.000 miles y Fondo de previsión ₡ 505,0 miles—, asciende a ₡ 122.565,5 miles, representando un incremento de un 31,9 o/o sobre el patrimonio neto existente antes de la referida distribución.

EJECUCION DEL PRESUPUESTO AÑO 1985
(En A)

a) Fuentes y usos de los recursos

F U E N T E S		U S O S	
Intereses netos sobre financiaciones al Gobierno Nacional	27.956.129,80	Erogaciones corrientes	29.612.555,40
Comisiones netas sobre colocación de títulos	(2.014.262,24)	Erogaciones de capital	122.743,46
Intereses, actualizaciones, cargos, compensaciones y comisiones netas provenientes del sistema financiero	1.293.806.255,39	Remanente del Ejercicio	1.198.607.135,97
Intereses netos sobre letras de exportación	17.029.196,32		
Otras cuentas	(108.434.884,44)		
TOTAL:	1.228.342.434,83	TOTAL:	1.228.342.434,83

EJECUCION DEL PRESUPUESTO AÑO 1985

— En \$ —

—Al 31 de diciembre de 1985—

b) Desarrollo analítico del presupuesto de gastos

CONCEPTO	Autorizado	Comprometido	Pagado	Residuos pasivos	Economía
EROGACIONES CORRIENTES	32.212.000,00	29.612.555,40	25.803.778,13	3.808.777,27	2.599.444,60
— Personal	14.777.000,00	14.362.519,81	13.694.808,67	667.711,14	414.480,19
— Bienes y servicios no personales	7.028.000,00	4.945.572,80	4.227.780,77	717.792,03	2.082.427,20
— Transferencias para financiar erogaciones corrientes	10.407.000,00	10.304.462,79	7.881.188,69	2.423.274,10	102.537,21
EROGACIONES DE CAPITAL	1.029.000,00	122.743,46	106.893,57	15.849,89	906.256,54
— Bienes de capital	1.011.000,00	121.082,00	105.232,11	15.849,89	889.918,00
— Construcciones	18.000,00	1.661,46	1.661,46	—	16.338,54
TOTAL:	33.241.000,00	29.735.298,86	25.910.671,70	3.824.627,16	3.505.701,14

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31.12.85

-- En A --

CONCEPTO	Total del Patrimonio del B.C.R.A.	Capital y Reservas						Total	Ganancias y Pérdidas
		Capital	Reserva General	Reserva para Regulación de Valores	Reserva para Inmuebles	Reserva Especial	Fondo de Previsión		
Saldos al 31.12.84 . . .	182.998.925,59	10,00	3.867.745,54	5,97	509,26	246.051,50	0,70	4.114.322,97	178.884.602,62
8.3.85 -- Distribución de utilidades correspondientes al ejercicio 1984:									
a Gobierno Nacional	(89.442.301,31)							82.383.301,31	(89.442.301,31)
a Reserva General .			82.383.301,31					6.409.000,00	(82.383.301,31)
a Reserva Especial .						6.409.000,00		650.000,00	(6.409.000,00)
a Fondo de Previsión							650.000,00		(650.000,00)
31.5.85--Aplicación del Fondo de Previsión . .	(596.406,86)						(596.406,86)		
10.7.85--Aplicación del Fondo de Previsión . .	(3.199,51)						(3.199,51)		
28.11.85 -- Aplicación del Fondo de Previsión (ajuste)	359,86						359,86		
Ajuste de ejercicios de años anteriores	30.519.127,44								30.519.127,44
Resultado del ejercicio 1985	28.697.071,81								28.697.071,81
Saldos al 31.12.85 . . .	152.173.577,02	10,00	86.251.046,85	5,97	509,26	6.655.051,50	50.754,19	92.957.377,77	59.216.199,25

		(En A)
ORO, DIVISAS Y OTROS ACTIVOS EXTERNOS		
Oro	28.650.652,71	
Divisas	499.554.816,45	
Convenios A.L.A.D.I.	111.501.107,80	
Colocaciones realizables en divisas	1.641.486.825,71	
Derechos especiales de giro	9.110.266,72	
Créditos en moneda extranjera al sistema financiero	163.968.156,66	
Otros créditos en moneda extranjera	534.800.277,70	2.989.072.102,25
SALDOS DEUDORES DE LA CUENTA RESULTADOS DE OPERACIONES DE CAMBIO		842.558.792,37
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
Aportes al Fondo Monetario Internacional	151.750.050,23	
Aportes a otros organismos internacionales	98.596.472,18	250.346.522,41
CREDITOS AL GOBIERNO NACIONAL		
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	1.358.414.001,19	
Bono Unificador de Deudas Consolidadas	96.832,19	
Bono Nacional de Consolidación de Deudas	10.405.669,61	1.368.916.502,99
FONDOS APLICADOS CON ANTERIORIDAD AL 15.2.85 AL PAGO DE OBLIGACIONES EXTERNAS, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		1.176.936.408,34
FINANCIAMIENTO EXTERNO AL GOBIERNO NACIONAL		2.181.135.520,01
CREDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS		
Deudas de entidades financieras	1.895.557.511,28	
Deudas de entidades financieras — Ley No. 22.510	1.284.396,11	
Deudas de entidades financieras intervenidas	100.580.798,62	
Deudas de entidades financieras en liquidación	145.966.343,01	
Deudas de patrimonios desafectados, en liquidación	923.119,77	2.144.312.168,79
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO		
Bienes inmuebles	2,09	
Bienes muebles	97.098,14	
Adelantos a recobrar	815.156,88	
Adelantos para la cuenta Regulación Monetaria	2.282.628.864,26	
Recursos devengados sobre créditos al sistema financiero del país	2.407.041.093,55	
Recursos devengados sobre créditos al Gobierno Nacional	11.742.400,48	
Cuentas a rendir	972.502,44	
Inversiones Reserva Especial	6.655.051,50	
Utilidades a cobrar e inversiones administradas por cuenta del Fondo de Garantía — Ley No. 22.510	7.597.947,97	
Cuentas transitorias activas	195.827.460,82	
Activos diversos	2.773.121,07	4.916.150.699,20
TOTAL ACTIVO:		15.869.428.716,36

CUENTAS DE ORDEN

VALORES DEPOSITADOS EN CUSTODIA	549.574.346,26
VALORES DEPOSITADOS EN GARANTIA	1.578.392,47
NEGOCIACION DE TITULOS Y OTRAS OPERACIONES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL	2.005.747.284,69
MONEDA EMITIDA FUERA DE CIRCULACION	669.111.531,93
VALORES NO NEGOCIABLES POR CUENTA Y EN NOMBRE DEL GOBIERNO NACIONAL	354.733.444,11
DERECHOS POR ACTIVOS — DE PATRIMONIOS DESAFECTADOS, EN LIQUIDACION, A REALIZAR	5.722.192,75
PASIVOS — DE PATRIMONIOS DESAFECTADOS, EN LIQUIDACION, A REALIZAR	5.722.192,75
OTRAS CUENTAS DE ORDEN ACTIVAS	444.387.114,36
	4.036.576.499,32

LEONARDO BRENNER
Subcontador General

NESTOR J. TARO
Subgerente General

	(En A)	
CIRCULACION MONETARIA		2.988.360.598,83
DEPOSITOS		
Depósitos de entidades financieras		
En cuenta corriente	2.165.497.973,54	
En cuentas especiales	<u>1.928.283.574,41</u>	4.093.781.547,95
Dirección Nacional de Recaudación Previsional		3.506.643,11
Depósitos diversos		<u>5.045.797,30</u>
		4.102.333.988,36
DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL EN MONEDA EXTRANJERA		249.224.931,16
OTRAS OBLIGACIONES CON EL GOBIERNO NACIONAL		
Fondos del Bono Nacional de Consolidación Económico—Financiera		1.961.147,01
OBLIGACIONES CON EL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS		
Obligaciones con entidades financieras		61.254.423,40
ORGANISMOS INTERNACIONALES		
Fondo Monetario Internacional — Cuenta No. 1		
Por compra de divisas	1.240.055.241,98	
Depósito	<u>28.063.509,79</u>	1.268.118.751,77
Fondo Monetario Internacional — Asignaciones de derechos especiales de giro		2.561.529,99
Banco Interamericano de Desarrollo		70.715.638,46
Otras cuentas de organismos internacionales		<u>3.095.749,61</u>
		1.344.491.669,83
DEUDAS POR CONVENIOS		
Convenios de pago A.L.A.D.I.	48.899.987,00	
Otros convenios de pago	<u>7.224.383,09</u>	56.124.370,09
OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA		
Facilidad de mantenimiento de crédito comercial	9.053.253,15	
B.I.D. — Cofinanciación de letras de exportación	5.713.136,12	
Préstamos de bancos del exterior	2.371.220.932,19	
Depósitos en moneda extranjera	211.923.551,24	
Obligaciones externas de bancos de provincia	288.293.948,74	
Depósitos en moneda extranjera por cuenta y orden del B.C.R.A.	523.384.241,07	
Otras obligaciones externas	60.047.389,00	
Obligaciones del B.C.R.A. en moneda extranjera	<u>80.562.807,69</u>	3.550.299.259,20
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO		
Fondo para amortización de bienes inmuebles	2,09	
Fondo para amortización de bienes muebles	97.098,14	
Fondo de garantía de los depósitos — Ley No. 21.526	79.105.814,66	
Fondo de garantía — Ley No. 22.510	7.984.781,80	
Previsión para quebrantos por liquidación de entidades financieras	283.068.505,68	
Previsión sobre créditos al sistema financiero	184.062.584,19	
Previsión para asuntos en trámite judicial	1.200.000,00	
Previsión para reintegro de multas y otros cargos apelados	13.010.983,04	
Previsión para quebrantos por operaciones de financiamiento de exportaciones	49.218.000,00	
Previsión para intereses ganados sobre Letras de Tesorería de la Nación	10.426.321,01	
Previsión para otras contingencias	770.000.000,00	
Retenciones, descuentos y cobranzas al personal	8.763,34	
Obligaciones en el país por fondos provenientes de organismos internacionales	13.030.051,13	
Obligaciones diversas	2.273.655,00	
Compensación devengada sobre depósitos indisponibles	1.535.755.703,96	
Compensación devengada sobre reservas de efectivo mínimo — Resolución No. 593/84	1.223.576,07	
Cuentas transitorias pasivas	<u>412.738.911,35</u>	3.363.204.751,46
	<u>TOTAL PASIVO:</u>	<u>15.717.255.139,34</u>
CAPITAL Y RESERVAS		
Capital	10,00	
Reserva general	86.251.046,85	
Reserva para regulación de valores	5,97	
Reserva para inmuebles	509,26	
Reserva especial	6.655.051,50	
Fondo de previsión	<u>50.754,19</u>	92.957.377,77
RESULTADOS		
Ganancias y pérdidas		59.216.199,25
	<u>TOTAL PATRIMONIO NETO:</u>	<u>152.173.577,02</u>
	<u>TOTAL:</u>	<u>15.869.428.716,36</u>
Cuentas de Orden		
DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA		549.574.346,26
DEPOSITANTES DE VALORES EN GARANTIA		1.578.392,47
GOBIERNO NACIONAL — OPERACIONES DE TITULOS Y OTROS VALORES		2.005.747.284,69
DEPOSITARIOS DE MONEDA EMITIDA FUERA DE CIRCULACION		669.111.531,93
ORGANISMOS INTERNACIONALES — VALORES NO NEGOCIABLES		354.733.444,11
OBLIGACIONES POR PASIVOS DE PATRIMONIOS DESAFECTADOS, EN LIQUIDACION		5.722.192,75
ACTIVOS DE PATRIMONIOS DESAFECTADOS EN LIQUIDACION, A REALIZAR		5.722.192,75
OTRAS CUENTAS DE ORDEN PASIVAS		<u>444.387.114,36</u>
		<u>4.036.576.499,32</u>

PERDIDAS

CUENTA DE RESULTADOS POR EJERCICIO

(En A)

INTERESES

Sobre créditos al sistema financiero del país	1.343.817,06	
Sobre obligaciones con el sistema financiero del país	<u>5.794.072,42</u>	7.137.889,48

ACTUALIZACIONES

Sobre obligaciones con el sistema financiero del país		26.688.239,19
---	--	---------------

COMPENSACIONES

Sobre reservas de efectivo mínimo — Resolución No. 593/84	533.436.777,34	
Sobre defectos de inversión de la capacidad de préstamo del sistema ajustable	<u>910.000,00</u>	534.346.777,34

COMISIONES

Sobre operaciones de prefinanciación de exportaciones promocionadas	4.329.470,97	
Sobre operaciones de títulos	<u>2.092.750,01</u>	6.422.220,98

GASTOS GENERALES

Gastos en personal	14.362.519,81	
Contribución al I.S.S.B.	10.012.773,00	
Otros gastos	<u>4.550.374,66</u>	28.925.667,47

PERDIDA POR COLOCACION DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACION

313.635.514,70

GASTOS DE EMISION MONETARIA

12.022.012,27

RESULTADOS NEGATIVOS DIVERSOS

Resultado por aplicación Decreto No. 1096/85	91.880.166,84	
Contribución a rentas generales	5.545.000,00	
Varios	<u>579.160,09</u>	98.004.326,93

DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACION, GARANTIAS Y PREVISIONES

Fondo para amortización de bienes muebles	80.405,48	
Fondo de garantía de los depósitos Ley No. 21.526	65.900.000,00	
Previsión para quebrantos por liquidación de entidades financieras	90.125.992,60	
Previsión sobre créditos al sistema financiero	170.700.000,00	
Previsión para reintegro de multas y otros cargos apelados	10.719.786,54	
Previsión para asuntos en trámite judicial	1.199.987,38	
Previsión para contribución sobre intereses del préstamo consolidado	3.313.907,51	
Previsión para quebranto por operaciones de financiamiento de exportaciones	49.218.000,00	
Previsión para intereses ganados sobre Letras de Tesorería de la Nación	10.426.321,01	
Previsión para otras contingencias	<u>770.000.000,00</u>	1.171.684.400,52
		2.198.867.048,88

AJUSTE DE PERDIDAS DE EJERCICIOS ANTERIORES

Intereses	8.721,57	
Comisiones	21.708,28	
Dotaciones para fondos de amortización, garantías y provisiones	922,03	
Gastos generales	735.149,42	
Diversos	<u>(760,26)</u>	765.741,04

UTILIDADES

Utilidad del ejercicio 1985	28.697.071,81	
Más: Resultados de ejercicios anteriores	<u>30.519.127,44</u>	59.216.199,25
		<u>2.258.848.989,17</u>

LEONARDO BRENNER
Subcontador General

NESTOR J. TARO
Subgerente General

(En A)		
INTERESES GANADOS		
Sobre créditos al Gobierno Nacional	27.956.129,80	
Sobre créditos al sistema financiero del país	401.890.197,10	
Sobre letras de exportación	17.029.196,32	
Sobre otras operaciones	<u>516.959,67</u>	447.392.482,89
ACTUALIZACIONES GANADAS		
Sobre créditos al sistema financiero del país		1.720.799.287,42
CARGOS		
		56.737.702,88
COMISIONES GANADAS		
Sobre operaciones de títulos		78.487,77
DESCARGO DE GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	608.585,98	
Otros gastos	<u>356.118,99</u>	964.704,97
RESULTADOS POSITIVOS DIVERSOS		
Resultado por aplicación Decreto No. 1096/85	858.255,74	
Régimen penal cambiario	125.368,20	
Reducción del rendimiento de certificados de participación	391.919,63	
Varios	<u>215.911,19</u>	1.591.454,76
		2.227.564.120,69
AJUSTE DE GANANCIAS DE EJERCICIOS ANTERIORES		
Intereses	1.223.466,29	
Actualizaciones	30.063.059,18	
Cargos	1.844,78	
Descargo de gastos generales	23.062,02	
Diversos	<u>(26.563,79)</u>	31.284.868,48
		<u>2.258.848.989,17</u>

NOTAS

1— A la fecha de publicación de este Balance existen partidas pendientes de conciliación con corresponsales del exterior, lo que podría derivar en ajuste sin mayor incidencia en los resultados.

2— Se modificó el método de imputación contable de los resultados provenientes de los créditos otorgados a las entidades en liquidación, pasando del criterio de lo percibido al de devengado, a partir del segundo semestre del año.

3— Previsiones

a) La Previsión para quebrantos por liquidación de entidades financieras fue incrementada hasta el equivalente del 40 o/o del valor actualizado de los importes adeudados por entidades en esa situación.

b) La Previsión sobre créditos al sistema financiero del país fue incrementada en A 170,7 millones con el objeto de cubrir eventuales diferencias en la estimación de los devengamientos de los créditos a las entidades financieras y partidas de dudosa cobrabilidad.

c) Se creó la Previsión para quebranto por operaciones de financiamiento de exportaciones destinadas a cubrir las probables pérdidas que puedan originar operaciones de entidades que a la fecha son objeto de investigación, detectadas en el curso del año 1986.

d) Se constituyó una previsión para "Otras contingencias" por A 770,0 millones para cubrir eventuales ajustes derivados de los criterios y procedimientos de valuación empleados.

Leonardo Brenner
Subcontador
General

Néstor J. Taró
Subgerente
General

José Luis Machinea
Presidente

Carlos María Negri
Síndico

INFORME DEL SINDICO

En cumplimiento de lo dispuesto en la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (Ley No. 20.539 – Art. 43 y modificatoria), el Síndico presentó el siguiente informe:

Buenos Aires, 9 de enero de 1987

Al señor Presidente del
Banco Central de la República Argentina
Lic. José Luis Machinea
S / D

He examinado el Balance General y la Cuenta de Ganancias y Pérdidas de la Institución, correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1985. Al respecto y con las aclaraciones expuestas por la Gerencia General y el Directorio, no tengo observaciones que formular.

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.

De acuerdo con lo dispuesto por el art. 43 de la Ley 20.539 y modificatoria 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.: Carlos María Negri
Síndico

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
Abril
de mil novecientos
ochenta y siete