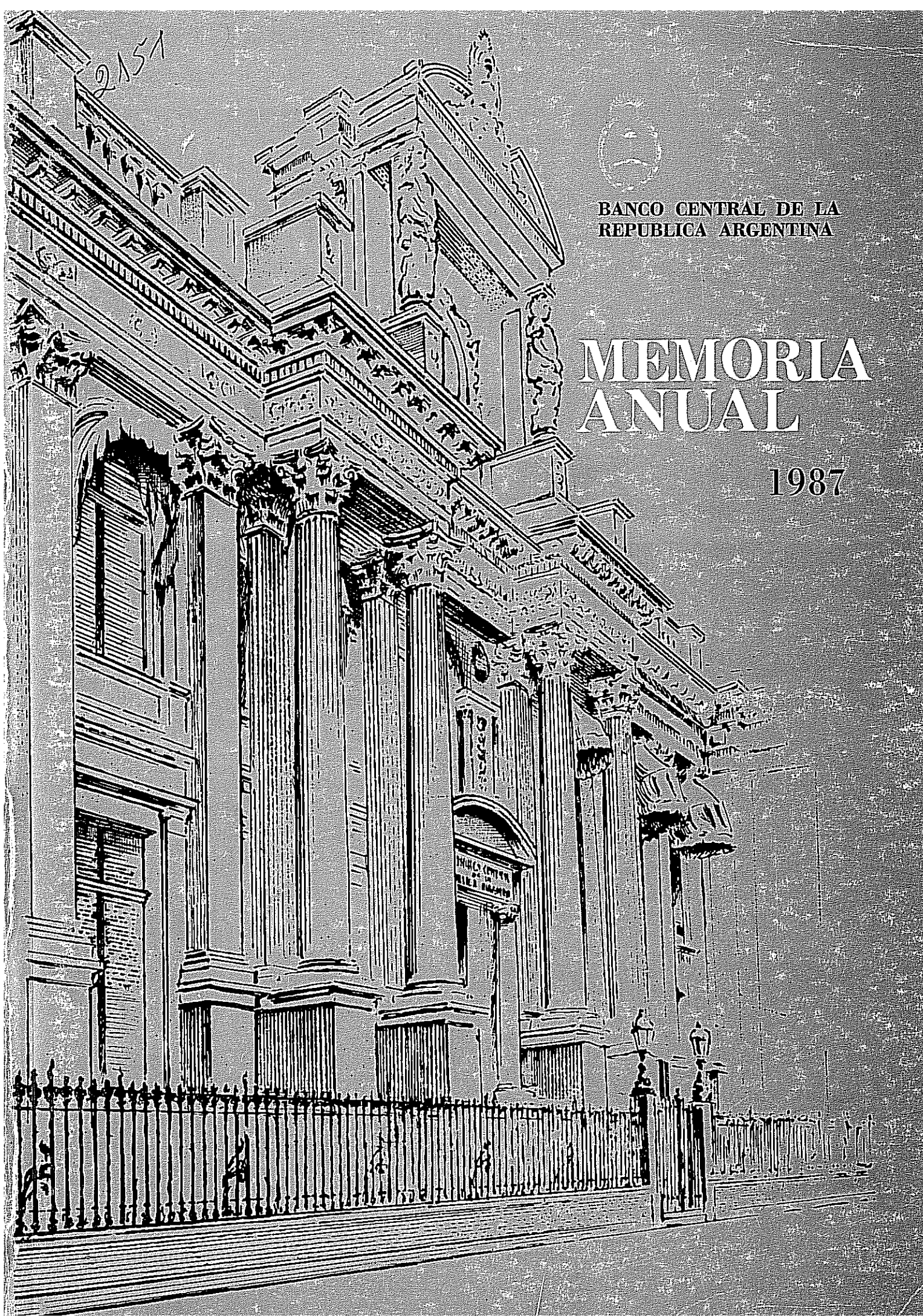


2151

BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

1987





BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

APROBADA POR EL DIRECTORIO EN LA
SESION DEL 30 DE MARZO DE 1989

QUINCAGESIMO TERCER
EJERCICIO
1987

BUENOS AIRES, 1989

BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA

DIRECTORIO

Presidente:

Lic. JOSE LUIS MACHINEA

Vicepresidente:

Lic. MARCELO KIGUEL

Vicepresidente 2°:

Dr. ROBERTO JULIO EILBAUM (1)

Directores (2):

Sr. JORGE CORT (3)

Cont. RODOLFO MANUEL DIAZ

Lic. JULIO DREIZZEN (4)

Dr. JULIO SINGER (5)

Lic. JUAN FERNANDO SOMMER (6)

Síndico:

Dr. FEDERICO GABRIEL POLAK (7)

Secretario del Directorio:

Sr. RODOLFO J. GIUDICE

Gerente General:

Sr. ELIAS SALAMA

(1) Vicepresidente 2° desde el 15.1.87. Desde el 2.9.86 hasta el 14.1.87 ocupó el cargo el Lic. ERNESTO VICTOR FELDMAN. (2) Desde el 26.8.86 hasta el 6.12.88 actuó el Lic. DANIEL MARX. Desde el 8.9.86 hasta el 15.7.88 actuó el Lic. ALFREDO ARTURO O'CONNELL. Desde el 26.8.86 hasta el 25.10.88 actuó el Lic. MARIO LUIS VICENS. (3) Desde el 13.3.87. (4) Desde el 16.2.88. (5) Desde el 29.2.88. (6) Desde el 1.9.88. (7) Desde el 4.11.88. Desde el 8.10.86 hasta el 20.7.88 ocupó el cargo el Dr. CARLOS MARIA NEGRI.

CONTENIDO

I - INTRODUCCION	1
II - ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS	33
III - EL DINERO Y EL CREDITO	69
IV - FINANZAS PUBLICAS	121
V - SECTOR EXTERNO	167
VI - EL SISTEMA FINANCIERO	231
VII - OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO	279
BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA AL 31.12.87	296
CUENTA DE RESULTADOS POR EL EJERCICIO CERRADO EL 31.12.87	298
INFORME DEL SINDICO	303

I. INTRODUCCION

1. Panorama general de la economía	3
2. La economía mundial en 1987	20
3. Políticas desarrolladas por el Banco Central	26

I. INTRODUCCION

1. Panorama general de la economía

Una serie de factores internos, sumados a la permanencia de un contexto internacional desfavorable para la Argentina, condicionaron fuertemente el logro de los objetivos de la política económica durante 1987. Así, a lo largo del año, el Gobierno fue introduciendo cambios en la política de corto plazo, con el fin de adecuarla a los fenómenos que se fueron manifestando, al mismo tiempo que continuó con el proceso de implementación de las reformas estructurales necesarias para sentar las bases de un crecimiento económico con estabilidad de precios en el largo plazo.

A pesar de las dificultades enfrentadas, el PBI global creció durante 1987 un 2,0% destacándose, dentro de los componentes de la demanda, el aumento de la inversión bruta fija, que alcanzó al 14,5%, manteniendo la tendencia positiva iniciada el año anterior. Esto implicó un incremento del coeficiente de inversión bruta fija de la economía, que alcanzó al 13,3% del PBI.

Sin embargo, los factores antedichos determinaron una aceleración de la inflación respecto de 1986. Los precios al consumidor aumentaron 174,8% y los precios al por mayor 181,8%.

1.1. La política económica

Durante 1987 el Gobierno asignó una importancia fundamental al diseño de un programa de reformas estructurales que, al aumentar la integración de la Argentina al resto del mundo y crear nuevas oportunidades de inversión para el sector privado, permita establecer las condiciones para el crecimiento económico sostenido.

La política económica tuvo que desarrollarse, sin embargo, en un marco externo sumamente adverso, caracterizado por el deterioro de los términos del intercambio, cuyo efecto equivalió en 1987 al 2,5% del PBI si se comparan los precios de ese año con los

Año	Efecto de la relación de precios de intercambio (1) (En % del P.B.I. a precios de 1970)
-----	---

1971	1,1
1972	1,4
1973	3,1
1974	1,3
1975	-0,2
1976	-1,1
1977	0,0
1978	-0,8
1979	0,5
1980	2,2
1981	3,1
1982	0,3
1983	0,2
1984	1,3
1985	-0,1
1986	-2,1
1987	-2,5

(1) Efecto de T.I. =

$$= E_o \left(\frac{I_{Pe}}{I_{Pi}} - 1 \right)$$

Donde:

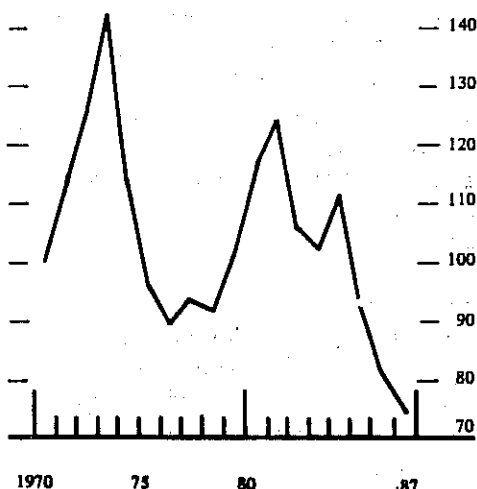
E_o = Exportaciones a precios
del año base

I_{Pe} = Índice de precios de
exportaciones

I_{Pi} = Índice de precios de
importaciones

Términos del intercambio

Base 1970 = 100



de 1970, pero alcanzó a cerca del 4% si la comparación se realiza con respecto a 1984 y superó el 5,5% con relación a los precios del año 1981.

La repercusión negativa de la evolución del sector externo sobre las finanzas públicas acentuó, por otra parte, la disminución en la percepción de ingresos tributarios que amenazaba, ya hacia fines de 1986, con quebrar el equilibrio fiscal alcanzado, comprometiendo seriamente la estabilidad de precios. Esta situación, sumada a la vigencia de prácticas indexatorias en el comportamiento de los agentes económicos, podía activar la espiral precios-salarios retrotrayendo la situación a los niveles previos a la aplicación del Plan Austral.

A fin de sortear estas dificultades, el Gobierno fue ajustando, a lo largo del año, su estrategia antiinflacionaria en función de la evolución de las variables económicas. Así, ante el rebrote inflacionario de comienzos del año, se dispuso hacia fines de febrero un congelamiento de precios y salarios que permitiera un corte drástico de la inflación. Al mismo tiempo se adoptó una serie de medidas en el área fiscal que, al reducir el déficit del sector público, actuaran como un freno sobre la demanda agregada.

Las medidas adoptadas tuvieron resultados positivos en el corto plazo. La tasa de inflación promedio (medida por el índice de precios combinado) cayó del 7,0% mensual en el primer trimestre al 4,8% mientras que el PBI desestacionalizado aumentó en el mismo período un 1,7%. Este éxito, no obstante, resultó transitorio dado que la combinación de una serie de factores adversos volvió a colocar a la economía, a partir de junio, en un proceso de aceleración inflacionaria.

A mediados de mayo, el Gobierno dispuso el fin del congelamiento y su reemplazo por una política de pautas para precios y salarios que, junto con la reducción prevista en el desequilibrio de las cuentas públicas, permitiera mantener la tasa de inflación dentro de márgenes razonables.

Sin embargo, las demoras administrativas para implementar el programa de normalización tributaria afectaron negativamente a los ingresos fiscales del primer semestre del año, que resultaron sustancialmente menores que los proyectados, originando un déficit fiscal

inconsistente con los mecanismos disponibles para financiarlo en un contexto de estabilidad de precios.

Además, se verificó una considerable expansión de los redescuentos del Banco Central, principalmente originados en el otorgamiento de adelantos al Banco Hipotecario Nacional, en el desequilibrio de varios bancos provinciales y en la tarea de saneamiento del sistema financiero que, al requerir la intervención y liquidación de una serie de entidades, generó un fuerte crecimiento de la oferta monetaria. A esta situación se le agregaron factores tales como las expectativas generadas en materia de política salarial y la incertidumbre que provocaba la posibilidad de cambios en la política económica ante la proximidad del acto eleccionario del mes de septiembre, así como la aparición de problemas de oferta en el sector agropecuario que afectaron en particular a los precios de las carnes y cereales.

A fin de revertir esta situación el Gobierno lanzó el 14 de octubre de 1987 un programa económico que tuvo como premisas fundamentales acentuar la lucha contra la inflación y promover el crecimiento en un marco de equidad.

Luego del reacomodamiento de algunos precios claves, en particular del tipo de cambio, el programa incluyó como componentes básicos, un congelamiento de precios y salarios, una enérgica acción para reducir rápidamente el déficit fiscal y el establecimiento de reglas de largo plazo que permitieran una reducción permanente del mismo. Se dispusieron además medidas para alcanzar un mayor control de la oferta monetaria y para fortalecer y desregular los mercados financieros institucionalizados a efectos de dotarlos de mayor competitividad y transparencia.

Al mismo tiempo, el programa incluyó un amplio conjunto de reformas estructurales tendientes a orientar la economía hacia la solución de las dificultades que impiden el abatimiento de la inflación y el logro de un proceso de crecimiento sostenido.

Para reducir el déficit fiscal a niveles compatibles con los objetivos de estabilidad y crecimiento, el Gobierno envió al Congreso un conjunto de proyectos de leyes impositivas complementado con un alza de tarifas públicas

y un mayor control de la evasión. Dichos proyectos incluyeron modificaciones a la ley del impuesto a las ganancias -que atenúan los diferimientos en los pagos derivados de quebrantos- y a la ley del impuesto al patrimonio neto.

Con el objeto de contribuir a la disminución de la evasión impositiva, se modificó el impuesto sobre los débitos en cuenta corriente, incrementando la tasa, y se envió al Congreso un proyecto de ley que prohíbe la transmisión del cheque por vía de endoso.

El conjunto de medidas contempla la reintroducción del régimen de ahorro obligatorio para los años 1988 y 1989, un aumento de los aranceles de importación del 10% al 15%, previéndose que este régimen se extienda hasta el 31 de diciembre de 1988, un incremento de los impuestos sobre cigarrillos y tabaco y un ajuste del 15% en las tarifas de los servicios públicos.

Al mismo tiempo, con el objeto de actuar sobre la inercia inflacionaria que, en el contexto del significativo esfuerzo fiscal puesto en marcha, podría haber acentuado la desaceleración en el ritmo de actividad económica, el Gobierno Nacional dispuso un congelamiento de precios y salarios. Estas medidas frenaron rápidamente a la inflación que pasó del 25,9% en octubre al 2,7% en diciembre, medida por el índice de precios combinado.

En materia financiera, el Gobierno adoptó la decisión de eliminar la captación de depósitos y el otorgamiento de préstamos a tasa de interés regulada por parte de las entidades financieras, avanzando así en el proceso de desregulación y saneamiento del sistema bancario iniciado el año anterior. También la liberalización de las transacciones cambiarias incluida en el plan contribuyó al fortalecimiento de los mercados financieros institucionalizados, así como a una más rápida y eficiente inserción del país en el mundo.

Con el objeto de aumentar el grado de control de la oferta monetaria se adoptó una serie de medidas tendientes a restringir la expansión de los préstamos del Banco Central. En particular, se decidió la administración temporaria del Banco Hipotecario Nacional por el Banco Central y se dispuso excluir de la

cámara compensadora a las entidades que giraran en descubierto sobre sus cuentas en el Banco Central.

Al mismo tiempo, como fuera señalado, el Gobierno encaró una profunda reforma del Estado con el objeto de alcanzar un equilibrio permanente de las finanzas públicas.

Uno de los terrenos del programa de reformas es el establecimiento de reglas de juego claras en las relaciones financieras entre la Nación y las provincias, a partir de la sanción de la Ley N° 23.548 de coparticipación federal, que regula la distribución de fondos coparticipables y crea el Fondo de Aportes del Tesoro Nacional a las provincias.

Otro capítulo importante es la atención de las dificultades que atraviesa el Sistema Nacional de Previsión Social. A este efecto fueron propuestos nuevos recursos que, junto a los ingresos propios del sistema, permitirán su autofinanciamiento sin necesidad de la contribución del Tesoro Nacional.

En el área de empresas públicas, uno de los objetivos primordiales es profundizar su reordenamiento, otorgando autonomía económica a las empresas que, en contrapartida, no reclamarán aportes y avales de la Tesorería de la Nación. Adicionalmente, el Gobierno Nacional se hará cargo de todos los intereses de la deuda externa financiera de las empresas públicas.

Otra decisión trascendente en el área de empresas públicas fue la de convocar al capital privado a aumentar la cantidad y la calidad de los servicios que en ella se prestan, bajo el principio general de la desmonopolización de los servicios públicos. Dentro de esta estrategia se puso en marcha una nueva política en materia de telecomunicaciones y se dieron nuevos pasos en la reforma petrolera.

En el área petrolera, el alineamiento de los ingresos por ventas que perciben los titulares de yacimientos con el precio internacional del petróleo, pieza clave de la desregulación, se constituye en un importante incentivo a la producción tanto de Yacimientos Petrolíferos Fiscales como de los contratistas privados al tiempo que elimina muchas de las distorsiones que afectan al sector. Además, se dispuso flexibilizar el comercio exterior

de crudos y derivados y proseguir con el Plan Houston, que permite a empresas privadas nacionales e internacionales explorar por su propio riesgo y tener libre disponibilidad del petróleo que descubran.

Por otra parte, a fin de dar estímulo a las exportaciones, se disminuyeron (en varios casos hasta su eliminación completa) las retenciones a la exportación de algunos bienes de origen agropecuario. Estas nuevas disposiciones, unidas a una política cambiaria realista y al aumento esperado de algunos precios internacionales, estimularán la producción agrícola y contribuirán a la recuperación del nivel de exportaciones para 1988.

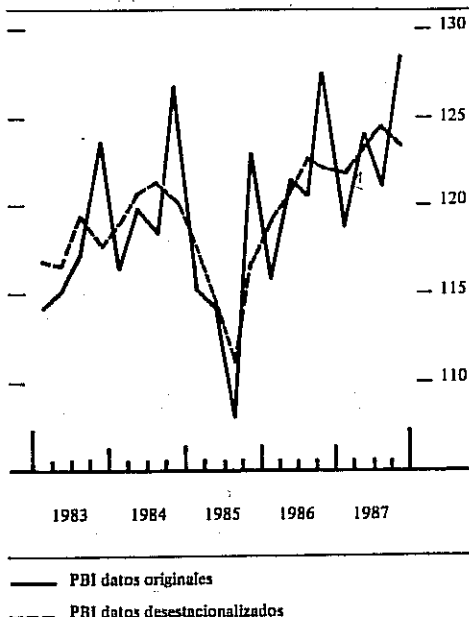
En lo que respecta al sector industrial, se continuó trabajando en el reemplazo del régimen de protección para-arancelaria por un sistema automático de importaciones basado en aranceles de indiferencia, principalmente en algunos sectores tales como papel, química, petroquímica y siderurgia. Con el objeto de impulsar la competitividad y mejorar los costos, condiciones de abastecimiento y la calidad en la producción para la exportación, se amplió el régimen de admisión temporaria automática de insumos y materias primas con destino a la exportación industrial y se adoptó un conjunto de medidas para dotar de un sesgo exportador a la producción de alimentos elaborados con destino al consumo final.

Asimismo, el Gobierno Nacional instrumentó el programa de conversión de la deuda pública externa en inversiones productivas en el país. Este programa está destinado a apoyar proyectos de inversión que impliquen la adquisición de nuevos equipos de origen nacional, la construcción de plantas industriales u otras obras que permitan aumentar la capacidad productiva instalada con el fin de incrementar la oferta de bienes tanto para el mercado interno como para la exportación.

1.2. Actividad económica y precios

Durante el año 1987, el PBI creció 2,0%, en tanto que la tasa de inflación alcanzó al 178,8%, medida por el índice de precios combinado. Estos resultados se dieron en un

Producto bruto interno
A costo de factores
Indice 1970 = 100



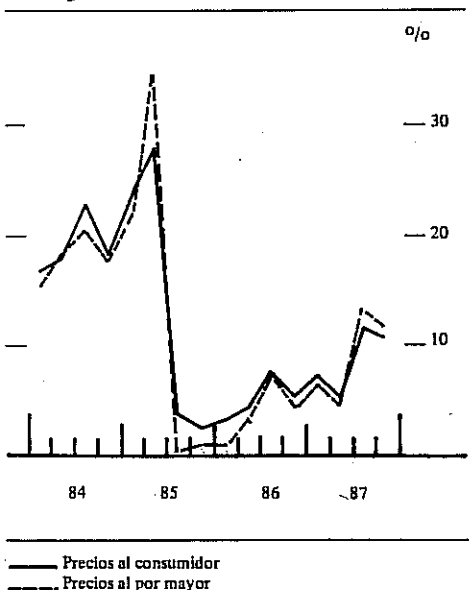
marco de comportamientos disímiles, en actividad y precios, entre los diferentes trimestres del año.

Durante el primer trimestre el nivel de actividad medido por el PBI global registró un crecimiento del 2,8% con relación al primer trimestre de 1986. Por su parte, el producto bruto de industrias manufactureras mostró una suba del 2,8% respecto de igual período del año previo. En valores desestacionalizados, el PBI global se mantuvo prácticamente en los registros del cuarto trimestre de 1986, en tanto el producto de industrias manufactureras decreció 2,3% respecto de ese mismo período.

Por otra parte, merece destacarse el crecimiento observado en la inversión bruta fija, 11,7% con respecto a igual período del año anterior, y en particular el exhibido por el rubro Equipo durable de producción, 16,5% en el mismo lapso.

También se observó en este trimestre una aceleración en la tasa de inflación medida por el índice de precios combinado: 7,1% promedio mensual en el primer trimestre frente a 4,9% del cuarto trimestre de 1986. En los precios al consumidor y al por mayor, nivel general, la tasa mensual promedio alcanzó al 7,4% y al 6,7%, respectivamente. Estas variaciones resultaron ser 2,0 y 2,3 puntos porcentuales mayores que las del último trimestre del año anterior.

Indice de precios al por mayor y al consumidor
Tasas promedio mensuales de variación



A nivel de los distintos rubros que componen el índice de precios al consumidor y al por mayor se observó que el aumento de la tasa de inflación fue liderado por los precios de los bienes y servicios no sujetos a control oficial y/o de más difícil seguimiento: dentro del primero de los índices mencionados se destacaron los aumentos de Alimentación y Bebidas (8% promedio mensual en el trimestre), Bienes y Servicios Varios (10,1%) y Atención Médica (8,1%). En los precios al por mayor fueron los productos nacionales de origen agropecuario los que registraron los mayores incrementos (7,6%).

Con el objeto de impedir que la acción de los mecanismos de indexación exacerbara las presiones inflacionarias presentes en el período, el Gobierno implementó con fecha 25 de febrero un congelamiento general de precios y salarios, luego de reajustar algunos precios relativos claves. Dentro de esta estrategia

se dispuso una devaluación del 6,6% y una recomposición de las tarifas públicas.

Ya en el segundo trimestre, la política de precios tuvo dos subperíodos claramente diferenciados. El primero, que cubre todo el mes de abril y la primera mitad de mayo, coincide con la etapa final del congelamiento de precios y salarios. En la segunda mitad del trimestre tuvo lugar el levantamiento del congelamiento y su reemplazo por una política de pautas que se fueron ajustando en función de las variaciones efectivamente registradas en precios y salarios.

El incremento mensual promedio del índice de precios combinado fue 4,8%, mostrando el comportamiento de los índices mensuales una tendencia creciente, con tasas del 2,7%, 4,6% y 7,4%. La variación mensual promedio de los precios al consumidor y al por mayor fue 5,2% y 4,5%, respectivamente. Ambas se situaron 2,2 puntos porcentuales por debajo de las observadas en el primer trimestre. Dentro de los precios al consumidor, las carnes frescas fueron las que más contribuyeron a la variación del nivel general, con un alza promedio mensual de 8,6%.

El PBI registró en el segundo trimestre un incremento de 2,7% respecto de igual período del año anterior, siendo el aumento del primer semestre de 2,8%. En términos desestacionalizados, la suba con respecto al período inmediato anterior fue 1,5%, alcanzándose el nivel más alto desde 1980.

El sector de industrias manufactureras experimentó un aumento de 4,8% con respecto a igual período del año anterior y 1,8% respecto al trimestre inmediato anterior según cifras desestacionalizadas.

Dentro de los componentes de la demanda merece destacarse nuevamente la inversión bruta fija, cuyo crecimiento fue del 25,6%, impulsado, tal como en el primer trimestre, por el rubro Equipo durable de producción que tuvo un incremento del 29,1%. En tanto, la inversión en construcciones, manteniendo la tendencia ascendente verificada desde el año anterior, aumentó 23,1%.

Durante el tercer trimestre la tasa de crecimiento del nivel global de actividad mostró una relativa desaceleración al aumentar 0,8% respecto de igual período del año anterior. Un comportamiento contractivo

exhibió el PBI de industrias manufactureras con una caída del 1,2% en valores desestacionalizados con relación al período inmediato anterior, ubicándose 3% por debajo del nivel del tercer trimestre de 1986.

La política de precios del trimestre se centró en aumentos pautados que se fueron flexibilizando progresivamente y en la modificación de la metodología de administración de precios.

En el mes de agosto se dejó sin efecto el régimen de precios máximos, siendo reemplazado por un sistema de fijación de márgenes en las etapas mayorista y minorista de comercialización. Durante agosto comenzó un proceso de liberación de precios, que incluyó al de la carne vacuna.

La tasa mensual promedio de inflación del trimestre -medida por el índice de precios combinado- fue del 12,6% con una tendencia creciente (9,8%, 13,9% y 14,2% en julio, agosto y septiembre, respectivamente) que desembocó en la máxima tasa de inflación registrada en el año (26,0% en el mes de octubre). El precio de la carne volvió a tener incidencia fundamental en la suba de los precios de los meses de julio y agosto, aunque en este último mes también registraron significativos aumentos los precios de los cereales a raíz de una serie de problemas de oferta que extendieron su influencia a los índices de septiembre.

Los crecimientos promedio mensual de los precios al por mayor y al consumidor durante el tercer trimestre fueron de 13,5% y 11,8%, respectivamente. Este fue el único trimestre del año en que el aumento de los precios al por mayor superó al de los precios al consumidor. Tal comportamiento se explica por el impacto de los aumentos por mayores costos, autorizados en agosto y septiembre, para algunos bienes industriales.

Dada la intensidad que había adquirido el proceso de aceleración inflacionaria durante el tercer trimestre, el Gobierno Nacional implementó el 14 de octubre un nuevo plan de ajuste económico, que combinó el congelamiento de precios y salarios con medidas destinadas a reducir el déficit fiscal.

El incremento mensual promedio del índice de precios combinado fue, durante el cuarto trimestre, 11,6%. Esta cifra fue inferior en

solo un punto porcentual a la del tercer trimestre dado que el efecto del congelamiento se reflejó en los índices de precios recién en diciembre. En octubre se verificó una tasa de 25,9% como reflejo del reacomodamiento de precios relativos previo al congelamiento. En noviembre, por otra parte, la tasa del 7,5% fue influida por el efecto estadístico que afecta al cálculo del índice de precios al consumidor, en razón de que éste se realiza confrontando precios promedio de un mes contra precios promedio del mes anterior. Finalmente, en diciembre, se pudo apreciar la plena reducción de la inflación a través del índice de precios combinado, que alcanzó a apenas un 2,7%.

El PBI del cuarto trimestre del año resultó un 1,7% superior al registrado en igual período del año anterior, aunque cayó, en términos desestacionalizados, 1,3% con respecto al tercer trimestre. La desaceleración que había comenzado a manifestarse en el trimestre anterior se intensificó en el cuarto trimestre merced, principalmente, al comportamiento de la industria manufacturera, cuyo nivel de actividad resultó un 6% inferior al de igual período de 1986 y un 4,3% menor, en valores desestacionalizados, al del tercer trimestre de 1987.

Tal como aconteció en el resto del año, la inversión fue el componente de la demanda que más aumentó, destacándose el rubro Maquinaria y Equipos que creció 12,6% entre el cuarto trimestre de 1987 e igual período del año anterior.

1.3. Empleo y Salarios

En un contexto en el que el nivel de actividad se mantuvo relativamente estable respecto del año anterior, se registró durante 1987 un aumento de las tasas de desocupación (5,2% para el Gran Buenos Aires y 5,7% para todo el país) y de subocupación (7,8% para el Gran Buenos Aires y 8,1% para todo el país), al tiempo que la tasa de actividad creció ligeramente. En este sentido, cabe destacar que la tendencia creciente que se observa en la tasa de actividad se tradujo en la creación de más de 400.000 nuevos puestos de trabajo, entre 1983 y 1987 en la Capital Federal y Gran Buenos Aires.

Del mismo modo, el número de obreros ocupados en la industria, según datos de la encuesta industrial del INDEC, disminuyó 0,6% durante 1987 como resultado de las caídas verificadas en la mayor parte de los sectores, salvo los productores de maquinaria y equipo y de minerales no metálicos.

La cantidad de horas trabajadas acompañó los movimientos del PBI industrial, subiendo en los dos primeros trimestres y bajando en el tercero y cuarto. Acumuló así en promedio una caída de 1,1%, con lo que la jornada media se redujo 0,5%.

Durante 1987 la política salarial se basó, tanto en el sector público como en el sector privado, en la fijación de pautas de ajuste mensual dentro del marco de la estrategia antiinflacionaria global.

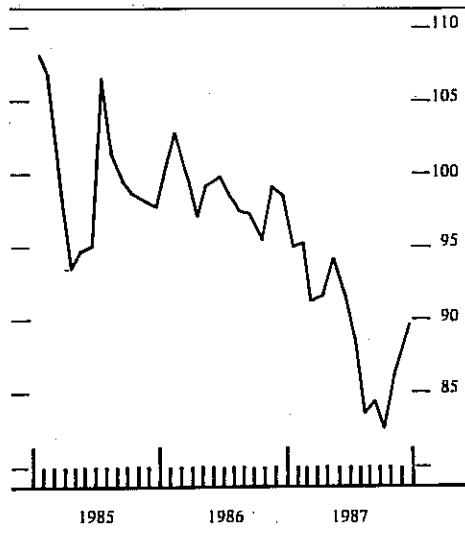
La aceleración inflacionaria experimentada durante gran parte del año, sin embargo, implicó un deterioro del poder adquisitivo de los salarios así como de los haberes jubilatorios.

En el sector privado, el poder adquisitivo promedio del salario horario industrial disminuyó 9,6% en relación con el promedio de 1986, mientras que en el sector construcciones el deterioro fue de 8,0%. En los sectores comercio y bancos, por otra parte, la merma fue de 12,2% y 0,8%, respectivamente.

En el sector público, el poder adquisitivo de la remuneración media de los trabajadores de las empresas públicas decreció 8,4% respecto de 1986, en tanto que en la administración pública la disminución alcanzó a 27,9%.

Poder adquisitivo del salario horario industrial

Indice 1985 = 100



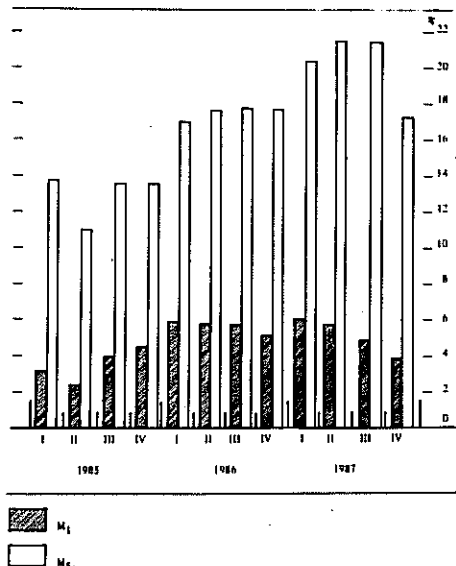
1.4. Moneda y Crédito

Durante 1987 las políticas monetaria y financiera instrumentadas por el Banco Central estuvieron orientadas a estimular la completa institucionalización de las operaciones de intermediación financiera, controlando al mismo tiempo la oferta monetaria de forma de hacerla consistente con la política antiinflacionaria.

A tal efecto, se continuó con el

propósito de afianzar ciertos mecanismos de control monetario que permitieran lograr un crecimiento de la cantidad de dinero acorde con la evolución de la demanda de activos financieros en australes.

Coeficientes de liquidez En términos del PBI

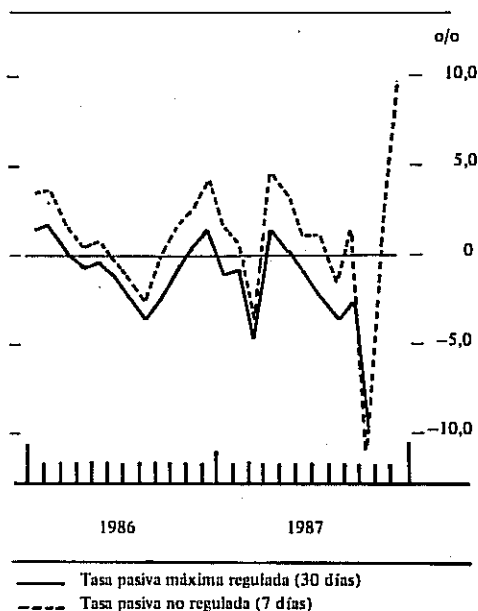


El logro de este objetivo fue, sin embargo, dificultado por la necesidad de atender financieramente los desequilibrios que mostraron, a lo largo del año, tanto el Banco Hipotecario Nacional como algunos bancos provinciales, así como los requerimientos derivados de la política de saneamiento del sistema financiero.

Se privilegió, dentro del conjunto de instrumentos monetarios y financieros, aquellos basados en las decisiones voluntarias de los agentes económicos. Ello posibilitó la reducción del encaje implícito del sistema, otorgando así al mercado un mayor papel en la asignación del crédito.

Asimismo, fueron tomadas a lo largo del año diversas medidas de desregulación destinadas a aumentar la importancia de los intermediarios financieros institucionalizados como también a incentivar el ahorro en activos financieros domésticos. Así, se facultó a las entidades a realizar operaciones de pase e intermediación con títulos públicos y se reglamentaron también las compras y ventas a término de títulos públicos, no vinculadas con operaciones de pase.

Tasas pasivas reales de interés Efectivas mensuales



Posteriormente, como parte del programa económico de octubre, se dispuso la eliminación del mercado de préstamos y depósitos a tasa regulada y de una serie de regulaciones que afectaban el funcionamiento del mercado que pasó a operar, a partir de entonces, exclusivamente a tasas libres. Esta medida, además de posibilitar el acceso de los pequeños ahorristas al mercado de tasas libres, permite una mejora del resultado operativo del Banco Central.

La evolución de los agregados monetarios acompañó, a lo largo del año, al comportamiento de los índices inflacionarios. Así, luego de la caída registrada en la primera parte del año, los coeficientes de monetización se mantuvieron relativamente estables hasta el tercer trimestre en que la aceleración inflacionaria impulsó caídas en términos reales, tanto en los agregados monetarios más restringidos como en los más

amplios. Esta situación pudo comenzar a revertirse hacia fines de año cuando el nuevo programa antiinflacionario permitió detener el ritmo de aumento de los precios.

Las tasas reales de interés tuvieron un comportamiento dispar. En el mercado regulado fueron negativas en casi todos los meses en que existió dicho mercado. Las tasas libres, en cambio, alternaron a lo largo del año valores positivos y negativos. La tasa pasiva libre real resultó, en promedio, 0,4% mensual, superando la tasa acumulada de interés nominal a la inflación anual en casi 5 puntos porcentuales.

1.5. Finanzas Públicas

Durante 1987 se intentó revertir el proceso de debilitamiento de las finanzas del Estado que se iniciara hacia fines de 1986, cuando el déficit del sector público consolidado (incluyendo al Banco Central) pasó de un promedio de 2,7% del PBI durante los primeros 9 meses de ese año al 8,0% en el último trimestre.

En tal sentido, la política fiscal para 1987 no solo pretendió dar cauce a los problemas coyunturales, que mantuvieron su vigor durante todo el año, sino que además tuvo como premisa el establecimiento de medidas de acción destinadas a conseguir un equilibrio permanente en las cuentas públicas.

Las respuestas estructurales al problema fiscal comenzaron con la introducción del programa de retiro voluntario, que si bien implicó mayores erogaciones en personal en lo inmediato, apunta a reducir el empleo en la administración pública nacional entre un 6 y un 7% en el trienio 1988/90.

La segunda etapa de reformas se origina con los anuncios del 20 de julio y del 14 de octubre. En lo concerniente al sector público, se dio a conocer un vasto y ambicioso plan de reformas, desregulación y privatización que, entre otras cosas, comprendía nuevas definiciones sobre política petrolera, de telecomunicaciones y transporte, la creación de un Fondo de Infraestructura Pública para las empresas estatales y el envío de proyectos de medidas impositivas al

Congreso de la Nación. Especial énfasis se puso, asimismo, en la redefinición de la relación entre la Administración Central, por una parte, y las provincias, las empresas públicas y los organismos descentralizados, por la otra, de modo que estos últimos entes administren sus recursos sin apelar a transferencias del Tesoro Nacional.

Entre las medidas que comenzaron a implementarse durante 1987, a partir de los anuncios de julio y octubre, merecen destacarse la aprobación de un decreto de desmonopolización en el que se establece el principio de que ninguna área de la economía estará cerrada a la participación del sector privado, la firma de cinco decretos en virtud de los cuales el Gobierno ha fijado los procedimientos y plazos para la venta del paquete accionario del Estado en varias empresas petroquímicas y de una empresa que produce equipamiento ferroviario, la privatización de una línea aérea de cabotaje y el aumento a los aranceles de importación y del impuesto a las ventas de productos del tabaco.

Las medidas con efecto más inmediato, en tanto, tuvieron resultados menores a los esperados. La escalada inflacionaria que tuvo lugar a partir de junio desvirtuó los intentos de recomposición de las tarifas públicas en términos reales. A su vez, si bien el régimen de normalización tributaria permitió incrementar los ingresos del tercer trimestre, esta mejora fue menor que la proyectada. Los recursos tributarios cayeron 0,8 puntos porcentuales del PBI con respecto a 1986 (de 18,0% a 17,2%), principalmente a causa de las menores recaudaciones de los derechos de exportación y del impuesto a los combustibles. Cabe destacar sin embargo que, en este último caso, la merma en la recaudación no tiene un efecto equivalente sobre el déficit global del sector público, dado que se compensa con menores erogaciones del Tesoro por transferencias a Yacimientos Petrolíferos Fiscales.

Como consecuencia de los factores señalados, los ingresos del sector público no financiero pasaron del 25,9% del PBI en 1986 al 24,3% del PBI en 1987. Al efecto de esta caída en los ingresos se sumó el agravante que significó el comportamiento expansivo de ciertos egresos, en particular los gastos de capital, las erogaciones en personal -cuyo incremento se explica en parte por la

aplicación del programa de retiro voluntario y la reestructuración salarial del sector público- y los intereses de la deuda. Como resultado, los egresos ascendieron al 30,1% del PBI, 1,9 puntos porcentuales por encima de lo observado durante 1986.

Cabe destacar, no obstante, el fortalecimiento de la posición operativa del Banco Central, reflejada en la reducción del déficit cuasifiscal que pasó de 2,9% del PBI en 1985 y 1,6% en 1986 a 1,2% en 1987, con un superávit en el cuarto trimestre del orden de 0,4% del PBI. Este resultado se obtuvo, principalmente, merced a la eliminación del subsidio en las tasas de interés sobre las operaciones de redescuento del Banco Central que tuviera lugar a partir de octubre, cuando se suprimió el segmento de depósitos a tasa regulada.

La combinación de menores ingresos y mayores egresos implicó que el déficit del sector público consolidado aumentara en 1987 a 6,9% del PBI, 2,6 puntos porcentuales por encima del año previo.

1.6. Sector Externo

El balance de pagos registró durante 1987 un déficit de Dls. 4.100 millones, que casi duplica al del año 1986. El saldo de la balanza comercial, en tanto, registró un superávit de Dls. 540 millones que, comparado con el saldo comercial de 1986, representa una disminución del 74,6%. Este resultado fue consecuencia de una caída del 7,2% en el valor de las exportaciones, al tiempo que el valor de las importaciones se incrementó en un 23,2%.

La evolución de los valores exportados fue consecuencia de la disminución de los volúmenes embarcados (11,5%) en la que influyeron factores climáticos adversos y la menor área sembrada, producto de las expectativas desfavorables por parte de los productores por la evolución de los precios internacionales. Por el lado de las importaciones, se registró un incremento del 10,2% en el volumen, explicado por la mayor compra de combustibles y de bienes de capital -en este caso, impulsada por el proceso de recomposición del stock de capital que se

iniciara el año anterior- mientras que los precios aumentaron en promedio un 11,7%.

Cabe destacar que en abril de 1987 la Argentina alcanzó un acuerdo con la banca acreedora, por el cual se refinanciaron cerca de Dls. 30.000 millones, lográndose también una mejora en la estructura de vencimientos y una disminución de los intereses a pagar. Sin embargo, el ahorro derivado de los menores márgenes a pagar sobre la tasa LIBO y de la eliminación de la opción PRIME, acordados con la banca acreedora, recién comienza a evidenciarse durante 1988, ya que estas modificaciones entraron en vigencia en la última parte del año.

Así, los vencimientos en concepto de intereses totalizaron Dls. 4.145 millones, cifra ligeramente inferior a la del año 1986. Cabe señalar, no obstante, que la Argentina solo paga efectivamente una parte de esos intereses, mientras que el resto es financiado con nuevos préstamos.

Dentro de la cuenta de capital, cuyo saldo fue inferior al del año anterior, merece destacarse el ingreso de alrededor de Dls. 900 millones de préstamos de organismos internacionales, de los cuales cerca de Dls. 500 millones corresponden al préstamo para la reforma de las políticas comercial y de diversificación de exportaciones y forman parte del financiamiento de los cambios estructurales que ha encarado el Gobierno Nacional.

El déficit del balance de pagos fue financiado básicamente a través del ingreso de préstamos otorgados por la banca acreedora del exterior, el Fondo Monetario Internacional, la refinanciación acordada con el Club de París y la utilización de reservas internacionales.

El stock de deuda externa a fin de 1987 fue de Dls. 58.324 millones, a los tipos de pase de diciembre de 1987, lo que representa incrementos de Dls. 6.900 millones con respecto a 1986.

Este aumento se explica, por un lado, por la depreciación del dólar respecto de otras

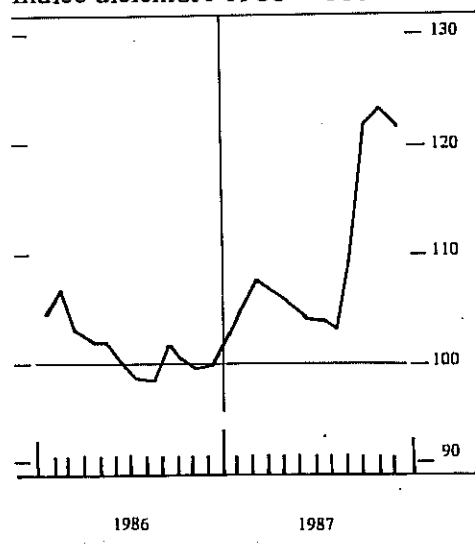
monedas en que está nominada parte de la deuda. Por este factor, la deuda externa se incrementó en Dls. 2.900 millones en 1987. El resto del mayor endeudamiento estuvo relacionado con el déficit en cuenta corriente y se debió fundamentalmente al financiamiento externo obtenido para refinanciar una parte significativa de los intereses.

Merecen destacarse, por otra parte, los cambios operados en la estructura de vencimientos de la deuda. A fines de 1983 el 46% del total de la deuda se encontraba vencida o vencía en los dos años siguientes, mientras que más del 90% vencía antes de finalizar el año 1989. El plazo medio de vencimiento de la deuda externa total era de solo 2,9 años. En cambio a fin de 1987 la deuda vencida y los vencimientos de los dos años siguientes representaban solo el 17,4% del total de la deuda, mientras que el plazo medio se amplió a 9,5 años. Ello fue consecuencia de los diversos acuerdos celebrados con organismos financieros internacionales, con distintos gobiernos y agencias oficiales integrantes del Club de París y con los bancos comerciales acreedores del país, que significaron la obtención de nuevos créditos y refinanciaciones a largo plazo.

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

Promedio mensual

Índice diciembre 1986 = 100



Es de hacer notar que hasta 1993 prácticamente no se verifican vencimientos en concepto de capital por obligaciones financieras del sector público con bancos comerciales y que, hasta ese año, casi la totalidad de los vencimientos que se registran corresponden a deudas con acreedores oficiales y multilaterales, tenedores de títulos y deudas comerciales.

En lo que respecta a la política cambiaria, ésta se diseñó dentro de un marco tendiente a evitar bruscas oscilaciones en los precios relativos y atrasos significativos en las variables claves de la economía.

El tipo de cambio real, calculando la paridad con respecto al dólar estadounidense, aumentó 9,1% al comparar el tipo de cambio promedio del mes de diciembre de 1987 con el de diciembre de 1986. El valor del tipo de cambio real de paridad respecto de una canasta de monedas aumentó 21,9% en igual período,

como consecuencia de la devaluación del dólar en términos de las monedas de los otros países con los que la Argentina comercia habitualmente.

2. La Economía Mundial en 1987

La economía mundial se caracterizó, durante el año 1987, por el lento ajuste de los desequilibrios en las transacciones comerciales entre los países industriales, así como por una marcada inestabilidad en los mercados cambiarios y financieros.

EVOLUCION DE LA COTIZACION DEL
DOLAR ESTADOUNIDENSE

Promedio del período	Con respecto al			
	Yen	Marco alemán	Libra esterlina	Franco suizo
-Índice promedio 1980 =100-				
1981	97,3	124,3	114,7	117,2
1982	109,9	133,5	132,9	121,2
1983	104,7	140,5	153,3	125,3
1984	104,8	156,6	174,1	140,2
1985	105,2	162,0	179,5	146,6
1986	74,3	119,5	158,6	107,4
1987	63,8	98,9	142,3	89,0
1º Trimestre	67,6	101,2	150,9	92,2
2º Trimestre	62,9	99,3	141,6	89,0
3º Trimestre	64,8	101,2	143,9	91,0
4º Trimestre	59,8	93,8	132,7	83,7

FUENTE: Estadísticas Financieras Internacionales (FMI).

La caída en la cotización del dólar se aceleró agudamente a principios de 1987. Con el fin de detener la depreciación de la moneda estadounidense, los países del "Grupo de los cinco" suscribieron, a fines de enero de ese año, el acuerdo del Louvre. Este acuerdo contemplaba el compromiso, por parte de los Estados Unidos, de disminuir significativamente su déficit presupuestario, como también la necesidad de instrumentar, por parte de los restantes países (particularmente Alemania y Japón), políticas fiscales y monetarias destinadas a incrementar sus respectivos consumos globales.

Sin embargo, mientras que la política monetaria se endureció en los Estados Unidos y fue expansiva en Europa y Japón, el lado fiscal del acuerdo no fue equivalentemente implementado (con la excepción de Japón), destacándose la persistencia del déficit fiscal estadounidense.

Las tensiones acumuladas durante los últimos años, e intensificadas por las dificultades planteadas para revertir los desequilibrios comerciales, se manifestaron en la forma de una caída abrupta y generalizada en los principales mercados bursátiles durante las dos últimas semanas de octubre de 1987. A principios de noviembre el desorden se trasladó a los mercados cambiarios, donde la intervención de los bancos centrales evitó una mayor caída del dólar.

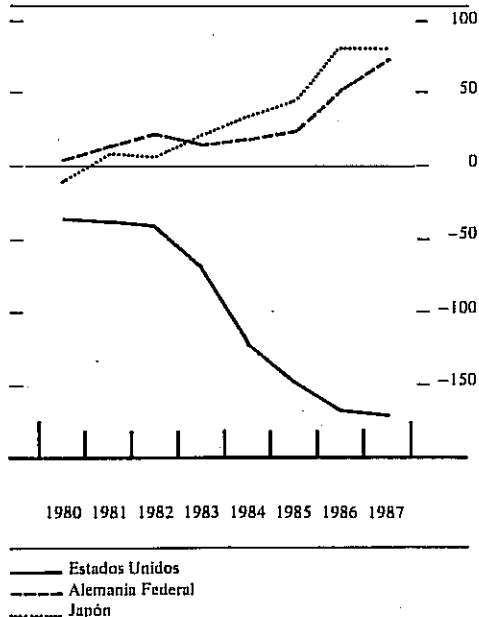
Con relación a los países de América Latina, durante 1987 se agravó la crisis económica que comenzara a principios de la década. La región no solo vio disminuir su crecimiento económico, sino que también tuvo lugar una marcada aceleración en las tasas de

inflación. Por otro lado, el déficit de la cuenta corriente de la región se redujo con respecto a 1986, si bien ello fue consecuencia de los resultados registrados en un número muy reducido de países.

2.1. Países industrializados

Balanza comercial de países industriales seleccionados 1980 - 87

En miles de millones de dólares



Durante 1987 se mantuvo el cuadro de desequilibrio comercial entre las economías industrializadas.

El saldo negativo de la balanza comercial de los Estados Unidos registró un nuevo récord en 1987, alcanzando a Dls. 173.400 millones, cifra levemente superior a los Dls. 169.800 millones correspondientes a 1986. Cabe destacar, sin embargo, la mejora del saldo comercial en términos reales, a la que contribuyó el aumento del 15% en el volumen exportado. Por otro lado las importaciones estadounidenses mostraron una gran inelasticidad a los cambios en la cotización del dólar.

El Japón, por su parte, redujo su superávit comercial a Dls. 79.800 millones durante 1987, mientras que Alemania Federal registró un superávit récord de Dls. 72.400 millones.

Por segundo año consecutivo, y en forma casi ininterrumpida, se produjo una caída en la cotización del dólar estadounidense con respecto a las principales monedas del mundo. Durante 1987 el valor promedio del dólar descendió 14,1% con respecto al yen y 17,2% con respecto al marco alemán. Considerando 1986 y 1987, la caída en la cotización del dólar alcanzó al 39% en relación con ambas monedas.

Con respecto a las tasas de interés internacionales se revirtió la tendencia descendente que mostraran durante 1986. La tasa LIBO de 180 días aumentó de 6,85% anual promedio en 1986 a 7,3% anual en 1987. Cabe recordar que la tasa LIBO es la tasa aplicada en los últimos acuerdos de renegociación de la deuda externa, por lo que su aumento repercute negativamente en las economías de los países

endeudados. La tasa Prime, a su vez, registró una tendencia alcista a partir del segundo trimestre de 1987, cerrando el año a 8,75% anual, lo que representa 1,25 puntos porcentuales por encima de la tasa registrada a comienzos del año.

TASAS NOMINALES DE INTERES EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES

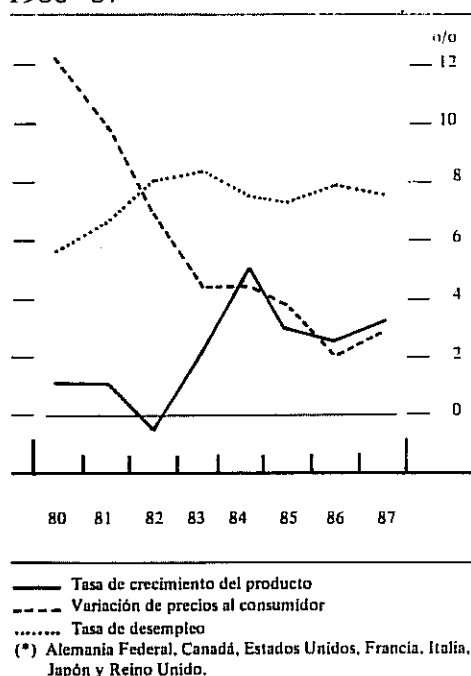
- En % anual -

Concepto	1984	1985	1986	1987				Año
				I	II	III	IV	
1. Prime para préstamos de corto plazo	12,04	9,93	8,35	7,50	8,08	8,40	8,87	8,21
2. LIBOR								
(a) Depósitos en dólares:								
a 30 días	10,64	8,23	6,94	6,36	6,96	7,04	7,59	6,99
a 90 días	10,94	8,40	6,86	6,38	7,15	7,22	7,96	7,18
a 180 días	11,29	8,64	6,85	6,36	7,36	7,48	8,01	7,30
a 360 días	11,82	9,11	6,95	6,42	7,75	7,94	8,34	7,61
(b) Depósitos a 180 días en:								
Francos franceses	13,36	11,11	9,16	8,79	8,53	8,66	9,18	8,79
Marcos alemanes	6,06	5,50	4,64	4,27	3,87	4,27	4,25	4,16
Yenes japoneses	6,46	6,56	5,02	4,20	3,97	4,30	4,60	4,27
Francos suizos .	4,61	5,09	4,28	3,88	3,89	4,06	4,03	3,96
Libras esterlinas	10,11	11,99	10,82	10,46	9,15	10,05	9,39	9,76

FUENTE: Estadísticas Financieras Internacionales (FMI)

La tasa de inflación, medida a través del índice de precios al consumidor, registró para

Crecimiento, inflación y desempleo en siete principales países industriales* 1980-87



los países del "Grupo de los siete" un 2,8% durante 1987, mientras que en 1986 se había verificado un 2,0%. Este aumento, que implicó la interrupción de un período de 6 años (desde 1980) con tasas de inflación descendentes, fue impulsado principalmente por los precios de la energía, los cuales, después de caer abruptamente en 1986, se incrementaron en la primera mitad de 1987.

Este aumento de la tasa de inflación fue, sin embargo, acompañado por un mayor crecimiento económico. El producto de los países industrializados aumentó 3,3% en promedio, es decir, 0,6 puntos porcentuales por encima de la tasa de crecimiento del año 1986. Las mayores tasas se registraron en el Reino Unido (4,6%), Japón (4,2%) y Canadá (4,0%).

La mejora en el crecimiento del producto tuvo como contrapartida una disminución de la tasa de desempleo de estas economías que pasó del 7,9% en 1986 al 7,6% en 1987.

2.2. América Latina

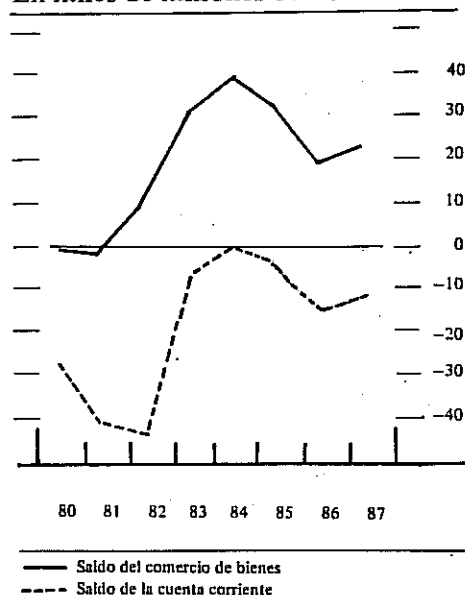
El producto bruto interno de la región creció en 1987 a una tasa de 2,6%, cifra inferior a las registradas en los tres años anteriores. El producto per cápita, que se mantiene en niveles notablemente inferiores a los de comienzos de la década, aumentó durante 1987 apenas 0,5%.

Con respecto a los precios, se verificó un empeoramiento de los procesos inflacionarios en la mayoría de los países del área. La tasa de inflación regional, medida a través de los precios al consumidor, subió de 65% en 1986 a 185% en 1987.

El valor de las exportaciones de bienes de los países de la región aumentó 13,3% durante el año bajo análisis debido, principalmente, a la recuperación del precio internacional del petróleo y de las cotizaciones de los minerales y otros productos básicos, como también a un aumento del volumen exportado. Por otro lado, las

Balance comercial y en cuenta corriente de América Latina 1980-87

En miles de millones de dólares



importaciones registraron en 1987 un incremento de 9,7% en relación con el año previo. La relación de intercambio mejoró un 2,4% en 1987, revirtiendo parcialmente la caída experimentada en los dos años anteriores.

Como consecuencia del mayor aumento en las exportaciones, el superávit comercial de la región ascendió, durante 1987, a Dls. 22.700 millones, lo que representa un incremento del 25% en relación con el superávit correspondiente a 1986. Sin embargo, este resultado no fue consecuencia de una mejora generalizada entre los países del área, sino que se originó exclusivamente en los mayores excedentes comerciales de México, Brasil y Venezuela.

Debido al mayor superávit comercial, el déficit en cuenta corriente de la región se redujo de Dls. 14.600 millones en 1986 a Dls. 9.000 millones en 1987.

Asimismo, se registró un aumento, con respecto al año 1986, del 65,5% en el ingreso neto de capitales, aunque su monto equivale a menos de la mitad del que la región recibía en 1981. Como resultado del mayor financiamiento externo neto y del menor déficit de cuenta corriente el balance de pagos del área, que en 1986 había cerrado con un saldo negativo de Dls. 5.900 millones, en 1987 registró un superávit de Dls. 5.300 millones. México con Dls. 7.000 millones y Brasil con Dls. 1.270 millones registraron los mayores saldos positivos de la región.

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALES Y TRANSFERENCIAS DE RECURSOS

Año	Ingresos netos de capitales (1)	Pagos netos de utilidades e intereses (2)	Transferencias de recursos (3)=(1)-(2)	Exportaciones de bienes y servicios (4)	Transferencias de recursos/exportaciones de bienes y servicios (5)=(3)/(4)
- Miles de millones de dólares -			- En % -		
1973	7,9	4,2	3,7	28,9	12,8
1974	11,4	5,0	6,4	43,6	14,7
1975	14,3	5,6	8,7	41,1	21,2
1976	17,9	6,8	11,1	47,3	23,5
1977	17,2	8,2	9,0	55,9	16,1
1978	26,2	10,2	16,0	61,3	26,1
1979	29,1	13,6	15,5	62,0	24,9
1980	29,7	16,2	13,5	107,6	10,7
1981	37,6	27,2	10,4	116,1	9,0
1982	20,4	36,8	-16,4	103,2	-17,8
1983	3,0	34,4	-31,4	102,4	-30,7
1984	5,3	36,3	-31,0	114,1	-27,7
1985	3,3	34,8	-31,5	108,9	-28,9
1986	8,7	30,5	-21,8	94,2	-23,1
1987(a)	14,4	30,1	-15,7	105,9	-14,8

(a) Estimaciones preliminares.

FUENTE: 1973-1986: CEPAL, sobre la base de datos proporcionados por el FMI. 1987: CEPAL, sobre la base de informaciones nacionales.

En 1987, continuó por cuarto año consecutivo el lento crecimiento de la deuda externa latinoamericana (4%), estimándose el saldo en Dls. 410.000 millones a fines de año. La combinación del leve aumento de la deuda y el incremento del valor de las exportaciones implicó que el coeficiente regional Deuda/Exportaciones disminuyera de 4,2 en 1986 a 3,9 en 1987. Por otra parte, debido básicamente al mayor ingreso de capitales, las transferencias netas de recursos al exterior disminuyeron 28,0% con respecto al monto correspondiente a 1986, aunque continuaron representando una proporción muy alta de las exportaciones de la región (15%).

AMERICA LATINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

Concepto	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987 (a)
1. Nivel de Actividad	(Indice base 1980 = 100)						
Producto bruto interno a precios de mercado	100,7	99,5	96,9	100,6	104,0	107,8	110,7
Producto bruto interno por habitante	98,4	95,0	90,4	91,7	92,7	94,0	94,5
2. Términos del Intercambio	94,4	85,7	86,8	92,6	90,7	83,5	85,5
3. Balance de Pagos	(miles de millones de dólares)						
Exportaciones de bienes	95,9	87,5	87,5	97,7	91,9	77,9	88,3
Importaciones de bienes	97,8	78,4	56,0	58,3	58,5	59,7	65,5
Saldo del comercio de bienes	-1,9	9,1	31,5	39,4	33,4	18,2	22,7
Pagos netos de utilidades e intereses	27,2	38,8	34,4	36,2	34,8	30,5	30,1
Saldo de la cuenta corriente (b)	-40,4	-41,1	-7,4	-0,1	-3,5	-14,6	-9,1
Movimiento neto de capitales (c)	37,6	20,4	3,0	9,3	3,3	8,7	14,3
Balance global (d)	-2,8	-20,8	-4,4	9,2	-0,2	-5,9	5,3
Deuda externa total desembolsada	287,8	331,0	353,3	366,5	376,6	392,9	409,8

a) Estimaciones preliminares. b) Incluye transferencias unilaterales privadas netas. c) Incluye capital a largo y corto plazo, transferencias oficiales, errores y omisiones. d) Corresponde a la variación de las reservas internacionales (con signo cambiado) más los asientos de contrapartida.

FUENTE: CEPAL

3. Políticas Desarrolladas por el Banco Central

Las reformas estructurales iniciadas el año anterior continuaron en 1987 con el objetivo de reordenar y desregular al sistema financiero a fin de consolidar los circuitos institucionalizados por un lado, y el funcionamiento de los mecanismos voluntarios de financiamiento del déficit fiscal, por otro.

De esta forma, ha sido posible aumentar el grado de eficiencia de la política monetaria y fortalecer al mismo tiempo la capacidad de control y superintendencia del sistema.

3.1. Políticas monetaria, crediticia y financiera

Uno de los objetivos prioritarios de la política desarrollada por el Banco Central en estas áreas fue la reducción del déficit "cuasifiscal", que constituye uno de los principales factores de expansión del crédito interno. El déficit del BCRA tiene consecuencias económicas similares a las que produce el déficit del sector público, en tanto implica el uso de recursos por parte del Estado para hacer frente a gastos que de otro modo deberían cubrirse con recursos presupuestarios.

Así, existiendo el propósito de asistir a ciertas actividades con crédito en mejores condiciones que las de mercado, es imprescindible que la magnitud de estas actividades esté relacionada con la magnitud de los recursos que la sociedad destina a las mismas por medio de los mecanismos constitucionales vigentes.

A fin de explicitar claramente los recursos que se destinan a financiar a actividades específicas, el Banco Central ha hecho público el monto del programa de redescuentos previsto para 1987 al tiempo que se dispuso acompañar el Proyecto de Ley de Presupuesto para el año 1988 con una explicitación del gasto cuasifiscal previsto.

Sin embargo, como fuera señalado

anteriormente, diversos factores impidieron mantener el control de la expansión monetaria originada por esta vía, lo que obligó al Banco Central a asumir temporariamente la administración del Banco Hipotecario Nacional, al tiempo que se establecieron severas penalidades para las entidades que giraran en descubierto sobre las cuentas corrientes que mantienen en el Banco Central.

Otra de las cuestiones prioritarias de la acción del Banco Central fue llevar adelante diversas iniciativas que contribuyeran al desarrollo de un mercado de capitales apto para brindar financiamiento a la inversión en plazos y condiciones adecuadas a un proceso de expansión económica.

Con este propósito se establecieron mecanismos para posibilitar la prefinanciación de la emisión de acciones y obligaciones negociables de empresas y se autorizó a las entidades financieras a realizar operaciones de pase, operaciones a término y otorgamiento de préstamos, con títulos públicos.

Se contribuyó así a crear un marco institucional adecuado para lograr la extensión del plazo de las operaciones financieras y la consiguiente estabilidad de los mercados, dando cauce, simultáneamente, a la formación de un mercado que facilite la colocación de títulos públicos a fin de contar con financiamiento genuino para los desequilibrios fiscales transitorios.

Entre las iniciativas tendientes a incentivar la institucionalización de la intermediación financiera, merece destacarse la decisión de privilegiar la realización de operaciones de mercado abierto como instrumento de control monetario de corto plazo. Esto permitió ir reduciendo progresivamente el encaje implícito del sistema sin perturbar la estabilidad monetaria y asegurar, al mismo tiempo, que las decisiones de inmovilización de fondos por parte de las entidades fueran de carácter voluntario.

En el mes de octubre se dio otro paso importante en dirección a la desregulación del sistema financiero al eliminarse la captación de depósitos y el otorgamiento de préstamos a tasa regulada. A partir de esta reforma, las tasas de interés se pactan libremente entre las entidades financieras, por un lado, y los prestatarios y ahorristas, por otro.

Se eliminó, de este modo, la discriminación que pesaba sobre los pequeños ahorristas, cuyo acceso al mercado de tasas libres estaba limitado. Asimismo, esta medida permitió disminuir las pérdidas operativas del Banco Central, al desaparecer el subsidio implícito en los redescuentos que ajustaban su valor de acuerdo con las tasas de interés reguladas que resultaron, durante largos períodos, menores que las libres.

La liberación de las tasas de interés permitió además la eliminación de un conjunto de regulaciones que operaban sobre el funcionamiento de los mercados. Se permitió el acceso de la banca oficial de provincia a la operatoria del segmento no regulado y se dejaron sin efecto la regulación cuantitativa de las carteras crediticias a tasa regulada, la existencia de cupos para la captación de depósitos a tasa libre y aceptaciones y la fijación de montos mínimos para el acceso de los ahorristas a la tenencia de ciertos activos financieros.

Finalmente cabe señalar que fue anunciada una reforma de la banca oficial nacional cuyo buen funcionamiento es, dada la magnitud del sector, un requisito esencial para incrementar la eficiencia del sistema en su conjunto.

La banca oficial nacional se ha convertido, en muchos casos, en distribuidora de subsidios y no de préstamos con un retorno razonable. Esta situación se refleja en los elevados índices de morosidad de sus carteras. Adicionalmente se ha llegado a una superposición de funciones, de actividades y de distribución geográfica que atenta contra el objetivo para el que cada uno de los bancos ha sido creado. A menudo varios bancos estatales comparten las mismas operaciones, encareciendo innecesariamente su costo, repitiendo gastos operativos y administrativos y desatendiendo, en consecuencia, el eficaz desarrollo de sus operaciones naturales.

Por estas razones, el Gobierno Nacional consideró necesario encarar una reforma del sector que permitiera transformarlo nuevamente en una herramienta útil al servicio del agro, la industria, la vivienda y el comercio exterior. Los objetivos de esta reforma son retornar a la especialización que estas instituciones tuvieron en sus orígenes y que fuera desvirtuada en la reforma financiera de fines de los años 70.

En términos generales y con excepción del Banco Nación, la reforma apunta a que la banca oficial deje de atender las operaciones comerciales corrientes, restringiéndose a la provisión de préstamos a actividades específicas, para cuyo fin contarán con fondos provenientes de asignaciones presupuestarias, bonos de mediano y largo plazo especialmente emitidos y préstamos internacionales.

3.2 Superintendencia

El sector financiero privado tuvo un desarrollo anárquico y descontrolado durante los años 70, que llevó a crear una estructura ineficiente, sobredimensionada y con escasa solvencia.

En los últimos tiempos, el Banco Central de la República Argentina intensificó su tarea de control sobre el sistema, mejorando la prevención de situaciones problemáticas y actuando con todo el rigor que permite la Ley N° 21.526 cuando se detectaron casos graves de insolvencia o iliquidez del sistema financiero. También inició acciones ante la Justicia contra los responsables de las mismas, eliminando el beneficio de la impunidad que caracterizó a otras épocas.

Al mismo tiempo, merced al proceso de desregulación de la actividad financiera que el Banco Central impulsó, importantes volúmenes de operaciones que se desarrollaban en la marginalidad pasaron a ser realizadas por los intermediarios autorizados y, por lo tanto, quedaron sujetas a los controles de los organismos correspondientes.

A fin de acentuar este esfuerzo, dirigido al logro de un sistema financiero sólido y eficiente al servicio de los sectores de la producción, el Banco Central adoptó, a lo largo del año, una serie de medidas tendientes a solucionar problemas tales como los elevados costos operativos, la mala evaluación de carteras o la insuficiencia de capitales, así como mejorar los canales informativos entre el público y las entidades, por un lado, y entre éstas y el Banco Central, por otro.

En lo que respecta al mejoramiento del sistema informativo, se implementaron normas de acuerdo con las cuales las entidades deberán suministrar al Banco Central datos

sobre el estado de deuda de sus principales clientes y la composición de los grupos económicos. También deberán suministrar la información necesaria para que el Banco Central evalúe la incidencia de los costos de estructura sobre las tasas activas y adopte medidas en aquellos casos que se aparten de pautas razonables.

A fin de agilizar el sistema informativo, se dispuso reemplazar los formularios que enviaban las entidades al Banco Central por soportes magnéticos, con la consiguiente reducción de costos y liberación de recursos. Por otra parte, las entidades deberán poner en conocimiento del público sus estados contables, incluyendo los grupos económicos vinculados y la asistencia crediticia prestada a los mismos.

Con el objeto de reducir el riesgo de quebrantos del sistema, se establecieron exigencias hacia las entidades para que mantengan una proporción mayor de su capital en activos líquidos y se dictaron normas que faciliten la desinmovilización de activos fijos a través de tratamientos contables más flexibles. Paralelamente se fijaron nuevas pautas para previsión y devengamiento de intereses de créditos con problemas, incluyendo los de renovaciones reiteradas, así como criterios obligatorios para encuadramiento de deudores (en situación normal, con atraso, etc.).

Por otra parte, se ajustaron los capitales mínimos, a partir de un cronograma de incrementos graduales hasta 1989, y se autorizó a las compañías financieras que cumplan con estos requisitos, a convertirse en bancos comerciales.

Se estableció, asimismo, un sistema por el cual las entidades podrán relocalizar una proporción de sus sucursales terminando, de esta forma, con la rigidez existente en esta materia.

En otro orden de cosas, cabe destacar que hacia el final del año se concretó el traspaso al sector privado de una importante entidad que había sido intervenida en 1985.

Asimismo, se tomaron diversas medidas concernientes al estado de las entidades financieras en liquidación. La liquidación de ex-entidades financieras ha significado un costo importante para la comunidad, no solo

por el dinero oportunamente adelantado a tal fin, sino también por las dificultades que representan para el Banco Central de la República Argentina la liquidación de los activos y la administración de los créditos de estas entidades.

Diversos problemas legales acerca de los procedimientos para la venta de activos de esas ex-entidades suelen dificultar la rapidez y agilidad deseable en esta tarea. A pesar de estos problemas se puso en venta, entre otros bienes, un importante número de inmuebles, distribuidos geográficamente en todo el país. Asimismo fue ofrecida a las entidades financieras privadas la posibilidad de participar en la administración y/o venta de carteras de crédito de entidades liquidadas complementando las cesiones que anteriormente se habían restringido a las entidades bancarias oficiales.

Finalmente, el Banco Central ha decidido acelerar las gestiones tendientes a la conclusión de liquidaciones que en algunos casos llevan más de 15 años, como también a volver a poner en funcionamiento rápidamente aquellas sucursales que resulten convenientes desde el punto de vista del sistema financiero en su conjunto.

II. ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS

1. Introducción	35
2. Oferta y demanda global	36
3. Evolución de los precios	37
4. Salarios y empleo	40
5. Evolución sectorial	45
- Anexo Estadístico	55

II. ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS

1. INTRODUCCION

La política económica se caracterizó en 1987 por un sostenido esfuerzo por controlar el proceso inflacionario, que fue acompañado por el anuncio y la implementación de reformas estructurales tendientes a encontrar un sendero de crecimiento con estabilidad en el marco de una progresiva integración al mundo y de la apertura de nuevas oportunidades de inversión para el capital privado.

El PBI continuó aumentando, 2,0%, si bien a un ritmo inferior que el registrado el año anterior. El ingreso bruto interno, en tanto, aumentó a una tasa menor, 1,4%, a causa de la continuación del proceso de deterioro de los términos de intercambio.

El aumento observado en las importaciones, 6,1%, junto con el mencionado aumento del PBI, determinó un crecimiento de la oferta global de 2,4%. Por el lado de la demanda, al igual que el año anterior, aumentaron tanto el consumo como la inversión, destacándose particularmente esta última, cuya participación en el PBI ascendió al 13,2% después de haber alcanzado al 11,4% en 1986 y al 10,3% en 1985.

En materia antiinflacionaria se adoptaron diferentes estrategias en el intento de adecuar los instrumentos de política al comportamiento de las variables claves. Así, por el lado de la oferta, se alternaron períodos de fijación de pautas para el aumento de precios y salarios con períodos de mayor flexibilidad, al tiempo que las políticas fiscal y monetaria procuraban controlar los factores de demanda.

No obstante, la inflación se aceleró respecto del año anterior, alcanzando el incremento de precios mayoristas al 181,8% mientras que los precios al consumidor aumentaron un 174,8%. En el crecimiento de los precios al por mayor gravitó principalmente el aumento de los no agropecuarios. En los precios al consumidor, por otra parte, los rubros que registraron mayores aumentos fueron "Bienes y servicios varios", "Equipamiento y funcionamiento del hogar" y "Vivienda, combustibles y electricidad".

Los salarios reales del sector industrial se deterioraron un 7,6% en promedio en el año, mientras que el poder adquisitivo cayó un 9,6%. En tanto, se registró un aumento de las tasas de desocupación y subocupación con respecto al año anterior. Los valores de octubre fueron 5,7% y 8,1%, respectivamente.

Oferta y demanda global
- Año 1987 -
A precios de 1970
Variaciones con
respecto a 1986

2. OFERTA Y DEMANDA GLOBAL

Concepto	En %
Oferta global	2,4
Producto bruto interno	2,0
Importaciones	6,1
Demanda global	2,4
Consumo	0,9
Inversión bruta interna total	17,3
Inversión bruta interna fija	14,5
Exportaciones	-1,0

Durante 1987 se registró una desaceleración en el ritmo de crecimiento del PBI, particularmente en el segundo semestre del año. El aumento de la tasa de inflación, sumado a la incertidumbre asociada a la expectativa de cambios en la política económica después de las elecciones de septiembre, repercutió negativamente sobre el nivel de actividad económica, en especial del sector de industrias manufactureras.

El PBI creció 2,0% con respecto al año anterior, mientras que las importaciones se incrementaron 6,1% de lo cual resultó un aumento en la oferta global de 2,4%.

P.B.I. a costo de factores

Año	Datos originales					Datos desestacionalizados			
	Variaciones porcentuales con respecto al mismo período del año anterior					Variaciones porcentuales con respecto al trimestre anterior			
	I	II	III	IV	Año	I	II	III	IV
	- En % -								
1986	0,6	6,2	11,6	3,9	5,5	2,1	1,4	1,7	-0,4
1987	2,8	2,7	0,8	1,7	2,0	-0,3	1,5	1,1	-1,3

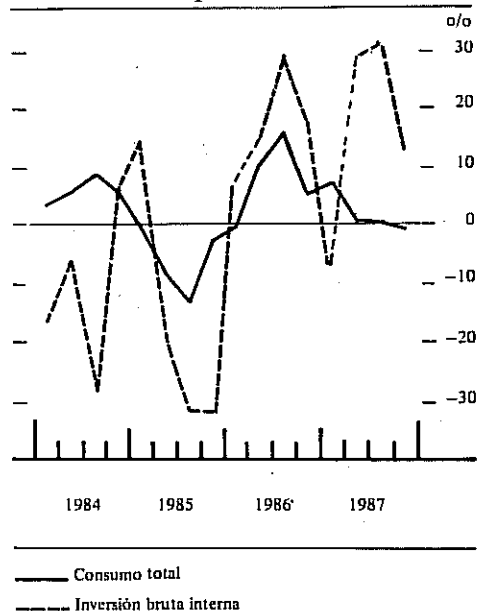
Con respecto a los componentes de la demanda global, el consumo y la inversión bruta interna total experimentaron aumentos del 0,9 y 17,3% respectivamente, mientras que las exportaciones descendieron 1,0%.

Por su parte, y continuando con la tendencia positiva iniciada en 1986, la inversión bruta interna fija creció 14,5%, luego de registrar variaciones positivas en los cuatro trimestres del año.

Inversión bruta interna y consumo total

A precios de 1970

Variaciones respecto del año anterior



Dentro de la inversión bruta interna fija sobresale el crecimiento experimentado por el rubro inversión en equipo durable de producción, 15,6%, tasa superior a la registrada en 1986. Se destaca particularmente el crecimiento de este rubro durante los dos primeros trimestres del año, 16,5 y 29,1%, respectivamente. Durante los dos últimos trimestres de 1987, este rubro registró una desaceleración.

Los dos componentes de la inversión en equipo durable de producción mostraron variaciones positivas: equipo de transporte (13,8%) y maquinarias y otros equipos (16,2%). En la desagregación del rubro por origen, sobresale la inversión en equipo durable de producción importado (39,7%), mientras que el de origen nacional, que creció 7,8%, sufrió una desaceleración con respecto a 1986.

La inversión en construcciones verificó una suba de 13,7%, como consecuencia de incrementos en ambos componentes, construcción pública (16,6%) y construcción privada (11,9%).

A nivel anual el crecimiento del PBI de los sectores productores de mercancías fue de 2,3% y el de los servicios 1,7%, cifras inferiores a las de 1986.

Entre los primeros se observaron crecimientos en: construcciones (14,7%); electricidad, gas y agua (6,1%); agricultura, caza, silvicultura y pesca (3,5%); explotación de minas y canteras (0,2%). En tanto, el rubro industrias manufactureras descendió 0,6%.

Entre los sectores productores de servicios se apreciaron aumentos en todos los rubros, aunque también en todos ellos se verificó una desaceleración con respecto al año anterior.

3. EVOLUCION DE LOS PRECIOS

Durante 1987 el Gobierno anunció una serie de reformas estructurales dirigidas a crear, en el mediano plazo, las condiciones para alcanzar un sendero de crecimiento con estabilidad de precios. En el corto plazo, la política antiinflacionaria se basó en el establecimiento de pautas para la evolución de

los precios que contribuyeran a mantener la tasa de inflación dentro de límites aceptables. Sin embargo, cuando estas pautas fueron desbordadas, al ingresar la economía en un proceso de aceleración inflacionaria, se adoptaron medidas más drásticas que incluyeron, en dos oportunidades, un congelamiento de precios y salarios.

Evolución de los índices de precios al consumidor y al por mayor

Concepto	<u>Dic. 87</u> Dic. 86
----------	---------------------------

(En %)

Indice de precios al consumidor

Nivel general	174,8
Alimentos y bebidas	169,7
Indumentaria	161,2
Vivienda, combusti- bles y electrici- dad	183,6
Equipamiento y fun- cionamiento del ho- gar	188,4
Atención médica y gastos para la sa- lud	156,6
Transporte y comuni- caciones	175,4
Esparcimiento y edu- cación	168,5
Bienes y servicios varios	217,7

Indice de precios al por mayor

Nivel general	181,8
Agropecuario nacio- nal	153,5
No agropecuario na- cional	182,8
Importado	215,8

En el primer trimestre del año, y continuando la política implementada en 1986, se fijaron autorizaciones de aumento de precios de 3% mensual. Sin embargo, las altas tasas de inflación del período superaron largamente las previsiones oficiales, fundamentalmente a causa de la evolución de los precios de algunos bienes cuya oferta está habitualmente sujeta a variaciones estacionales, en particular ciertos rubros del grupo de alimentos frescos.

Así, a fines de febrero el Gobierno implementó un congelamiento de precios y salarios, luego del reajuste de algunos precios relativos claves. Dentro de esta estrategia se dispuso una devaluación del 6,6% del austral, una recomposición de las tarifas públicas y un ajuste salarial para los convenios vigentes en los sectores privado y público.

La tasa de inflación cayó drásticamente en el segundo trimestre sin que se observaran signos de retracción del nivel de actividad económica. Sin embargo, ante la reaparición de presiones inflacionarias que podrían derivar en un retraso de los precios relativos claves, el Gobierno dispuso, a mediados de mayo, el levantamiento del congelamiento y su reemplazo por una política de pautas que se fijaron en 2% para lo que restaba del mes y en 4% para junio.

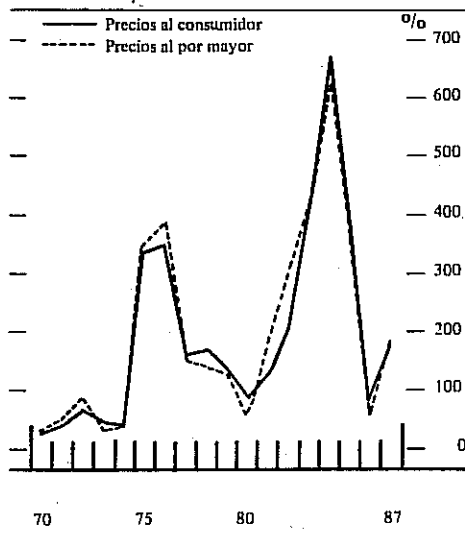
Durante el tercer trimestre se continuó con la política de control de precios a través de pautas mensuales (5%, 7% y 8%) en el marco de una creciente flexibilidad. Esto se puso de manifiesto en la derogación de los precios máximos en agosto y la fijación de márgenes de comercialización en las etapas mayorista y minorista, por un lado, y en la virtual liberación del precio de la carne vacuna, por otro. Asimismo, se liberaron los precios de ciertos servicios y productos tales como vinos finos, servicio de bares y restaurantes, café, arroz, etc.

Los problemas de oferta generados en el sector agropecuario, que afectaron particularmente a los precios de carnes y cereales, las expectativas generadas en materia de política salarial y las originadas por la proximidad de las elecciones derivaron, en el tercer trimestre, en el registro de los índices inflacionarios más elevados del año.

Ante el progresivo aumento de la tasa de inflación las autoridades dispusieron un nuevo congelamiento a mediados de octubre, volviéndose al régimen de precios máximos, pero esta vez con la particularidad de que se extendió el número de productos y servicios de consumo final cuyos precios fueron liberados. También en esta ocasión la búsqueda de un equilibrio más estable en los precios relativos durante el congelamiento implicó un ajuste de las tarifas, de los salarios, los precios y el tipo de cambio.

Como resultado de la aceleración inflacionaria de 1987, las variaciones de precios entre los meses de diciembre de 1987 y 1986 fueron superiores a las observadas en promedio. En el primer caso los precios al por mayor crecieron 181,8%, influidos principalmente por el incremento de 182,8% en los no agropecuarios, en tanto que los cobrados al consumidor crecieron 174,8%.

Indíces de precios
Variación porcentual
diciembre/diciembre



La desagregación de la variación general, en los precios al consumidor, muestra que los sectores productores de bienes y servicios varios (217,7%), equipamiento del hogar (188,4%), combustibles y electricidad (183,6%) y transporte y comunicaciones (175,4%) crecieron por encima del promedio. En tanto, crecieron por debajo: alimentos y bebidas, 169,7%; esparcimiento y educación, 168,5%, atención médica 156,6% e indumentaria, 161,2%. A pesar del repunte inflacionario de 1987, el desvío medio fue inferior al de 1986 evidenciando una menor variabilidad de los precios relativos dentro de la canasta de precios al consumidor.

En la variación anual promedio de los precios al consumidor (131,3%) incide, por su alta ponderación, el rubro de alimentos y bebidas (132,8%). Dentro de éste las carnes frescas fueron las que más contribuyeron a la variación del nivel general desde enero hasta agosto y luego en diciembre. En los restantes meses se destacó el comportamiento expansivo de los cereales, afectados también por problemas de oferta.

El costo de la construcción se incrementó en el año 174,3%. El rubro que registró mayor suba fue el de materiales, 198,3% mientras que la mano de obra subió en menor medida, 129,1%.

El aumento real en los precios de los servicios públicos programado para el año se vio dificultado en su cumplimiento dado que la inflación resultó mayor que la proyectada. A pesar de los distintos reajustes practicados, las tarifas públicas cobradas a los usuarios se redujeron 1,6% en términos reales considerando los promedios anuales. Esto se debió al rezago observado en los precios de los combustibles, en tanto que el nivel de los otros componentes se mantuvo estable. Por igual motivo las tarifas percibidas por las empresas sufrieron una merma de 2,2%.

4. SALARIOS Y EMPLEO

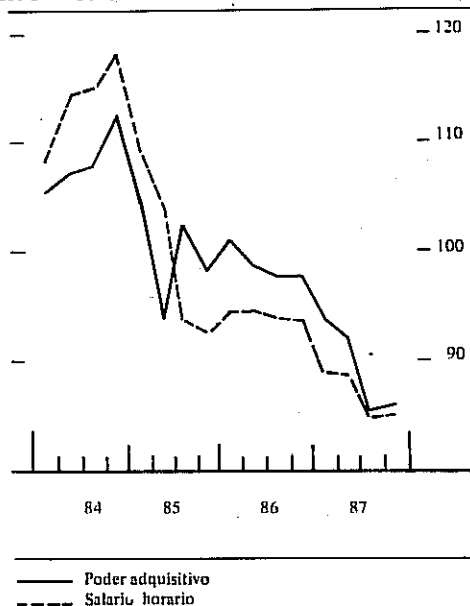
4.1. Salario Real y Poder Adquisitivo

En el marco global de la estrategia antiinflacionaria, los salarios, tanto del sector público como del privado, estuvieron, al igual que los demás precios de la economía, sujetos a congelamientos y a pautas de ajuste.

Las normas de determinación salarial, sin embargo, fueron cambiando durante el transcurso del año. Durante el primer trimestre las pautas para el sector privado consistieron en bandas de ajuste, mientras que en el sector público se establecieron valores puntuales de incremento. A partir de mayo, con el levantamiento del congelamiento dispuesto en febrero, se unificó el criterio utilizado para ambos sectores, estableciéndose mensualmente pautas puntuales de aumento en función de la inflación pasada. Por último, el 14 de octubre se dispuso un congelamiento de las retribuciones, junto con las demás variables claves, con el objeto de actuar contra la inercia propia de la espiral de precios y salarios.

La crecientes tasas de inflación experimentadas durante gran parte del año, sin embargo, originaron un deterioro del poder adquisitivo de los salarios que mostró una

**Poder adquisitivo y salario
horario real en la industria manufacturera,
Índice 1985 = 100**



tendencia claramente declinante desde mayo o junio (según el sector) hasta el mes de octubre. Durante los meses de noviembre y diciembre el descenso de los índices inflacionarios permitió una recuperación en el poder adquisitivo de la mayoría de los sectores, aunque no fue suficiente para alcanzar los niveles registrados a principios del año.

En el sector industrial, el poder adquisitivo promedio del salario horario disminuyó 9,6% con relación al promedio de 1986. A su vez, la medición tradicional del salario real muestra una caída del 7,6%.

Por otra parte, el análisis de la evolución real del salario medio horario del trabajador industrial, por rama de actividad económica, indica un deterioro del 8,1% en el promedio general de 1987.

Asimismo, de acuerdo con información del Ministerio de Trabajo referente a 23 convenios colectivos de la industria manufacturera, que incluye a los gremios más importantes, ponderados por la cantidad de ocupados de cada rama de actividad (según cifras del Censo Nacional Económico de 1985), el promedio de los salarios de convenio en términos reales para los trabajadores no calificados disminuyó, durante 1987, 16,6% con respecto al promedio de 1986, mientras que para los trabajadores calificados resultó inferior en 15,3%. Solo dos convenios muestran incrementos reales para ambos tipos de trabajador: los correspondientes a la industria de la carne y a la industria del tabaco.

La evolución de los salarios básicos de convenio para otros 18 sectores de la actividad económica también muestra un deterioro real con respecto al año anterior, excepto para el convenio correspondiente a los trabajadores del sector bancario.

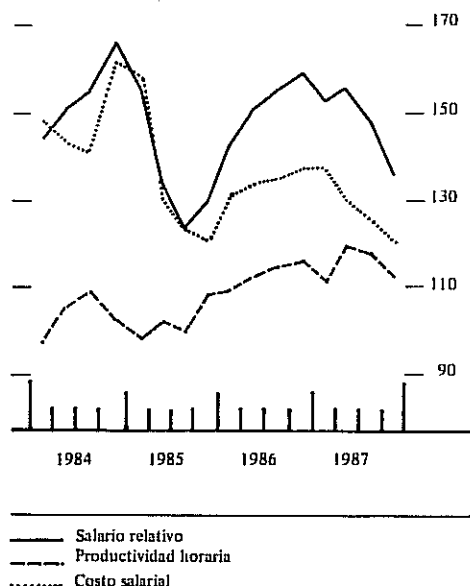
Por su parte, el poder adquisitivo de los salarios en el sector construcciones disminuyó 8,0% en relación con el promedio del año anterior. En los sectores comercio y bancos, por otra parte, la merma fue de 12,2% y 0,8% respectivamente.

En el sector público, el poder adquisitivo de la remuneración media de los trabajadores de las empresas públicas cayó

8,4% respecto de 1986, en tanto que en la administración pública la disminución alcanzó a 27,9%.

4.2. Costo salarial industrial

Costo salarial
Indice 1982 = 100



El costo salarial industrial se redujo 4,5% en 1987 como consecuencia de una caída de 2,4% en el salario relativo y un incremento de 2,2% en la productividad.

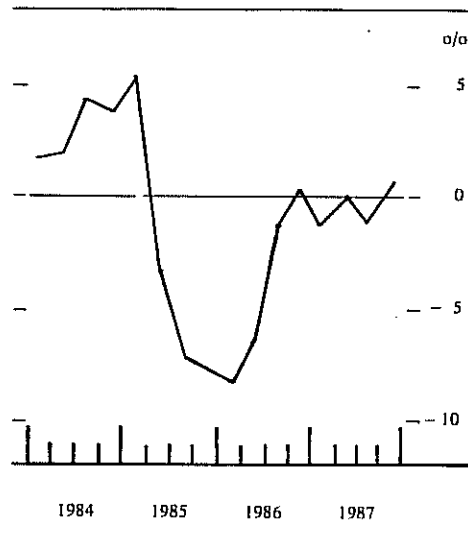
A lo largo de los trimestres el costo salarial siguió un camino inverso al del año anterior, descendiendo hasta ubicarse, en el cuarto trimestre de 1987, 12,2% por debajo del valor registrado en igual período de 1986.

En cuanto al salario en términos de los precios al por mayor y la productividad horaria, luego de aumentar ambos conceptos en el segundo trimestre, cayeron en los dos últimos.

El comportamiento observado en el agregado coincide con el de los sectores productores de alimentos y bebidas y maquinaria y equipos.

Fue en la rama textil donde se observó la mayor caída del salario relativo, junto con una caída de la productividad de 0,8% en promedio.

Obreros ocupados en la industria
Variaciones respecto de igual período del año anterior

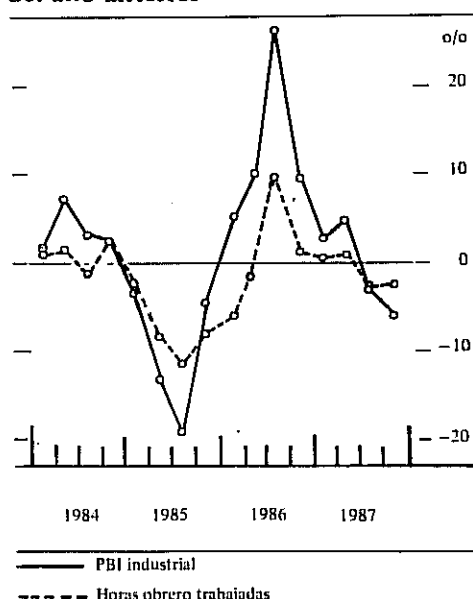


4.3. Empleo y horas trabajadas en la industria manufacturera

La ocupación en el sector industrial, medida a través de la encuesta mensual que efectúa el INDEC, registró una suave caída de 0,6% en promedio durante 1987, luego de dos años en que también se notaron caídas. Esto fue producto de pequeñas reducciones en todos los trimestres (comparándolos con igual período del año anterior) y en la mayor parte de los sectores, salvo los productores de minerales no metálicos -rama más ligada a la construcción, que operó con un ritmo sostenido de actividad- y de maquinaria y equipos.

PBI industrial —a precios de 1970— y horas obrero trabajadas en la industria

Variaciones respecto de igual período
del año anterior



La cantidad de horas trabajadas, más influida por los movimientos del PBI industrial, registró subas en los dos primeros trimestres (0,6% y 0,9%) y caídas en el tercero y cuarto (3,0% y 2,6%). El año culminó con una declinación del 1,1%, dando lugar a un acortamiento de la jornada media (0,5%).

También con respecto a las horas, la mayoría de las agrupaciones manifestó un comportamiento contractivo con excepción de minerales no metálicos, industrias metálicas básicas y maquinaria y equipos.

Esta contracción en las horas trabajadas, junto con una caída de menor proporción en la producción industrial produjo un aumento de la productividad de 1,9%.

Entre los sectores que en 1986 habían alcanzado los valores más altos en la productividad horaria desde 1970, se produjo una nueva suba en alimentos, bebidas y tabaco y en maquinaria.

4.4. Evolución de la tasa de desempleo

Según la Encuesta Permanente de Hogares realizada por el INDEC, en octubre de 1987 la tasa de desocupación alcanzó al 5,7% en promedio para el Gran Buenos Aires, 20 capitales de provincias y otras 5 ciudades del interior, en tanto que la tasa de subocupación llegó a 8,1%. En el Gran Buenos Aires los porcentajes alcanzaron al 5,2% y 7,8%, respectivamente.

Para el total del país, el nivel de desocupación resultó 0,5 puntos porcentuales superior al de igual mes de 1986, mientras que la subocupación aumentó 0,8 puntos. La tasa de actividad (38,9%) no experimentó variación.

Con respecto a los resultados de la encuesta efectuada en abril, la correspondiente al mes de octubre verificó una reducción en las tres tasas tanto para el total del país como en el aglomerado Gran Buenos Aires.

**Evolución de las tasas de desocupación, subocupación y actividad
en porcentaje sobre la población económicamente activa**

Concepto	1984	1985	1986	1987
Tasa de Desempleo (%)				
Gran Buenos Aires: Abril	4,1	5,7	4,8	5,4 (*)
Octubre	3,5	4,9	4,4	5,2 (*)
Total país: Abril	4,7	6,3	-	6,0 (*)
Octubre	4,4	5,9	5,2	5,7 (*)
Tasa de Subempleo (%)				
Gran Buenos Aires: Abril	4,5	5,5	6,4	8,0 (*)
Octubre	4,7	6,5	6,1	7,8 (*)
Total país: Abril	5,4	7,5	-	8,2 (*)
Octubre	5,9	7,4	7,3	8,1 (*)
Tasa de actividad (%)				
Gran Buenos Aires: Abril	38,4	39,0	39,6	40,9 (*)
Octubre	38,8	39,1	40,0	40,1 (*)
Total país: Abril	37,8	37,9	-	39,5 (*)
Octubre	37,9	38,3	38,9	38,9 (*)

(*) Cifras provisionales.

NOTA: Gran Buenos Aires: octubre 1983 y abril 1986 corresponden al 50% de la muestra. Abril 1985 se relevó en el período abril/mayo, abril 1986 se relevó en junio, y octubre 1986 en noviembre. Total país: abril 1985 y abril 1986 se relevaron en mayo, y octubre 1985 se relevó en noviembre.

FUENTE: INDEC.

La mayor apertura en la información de los relevamientos correspondientes a los meses de octubre de cada año para el aglomerado Gran Buenos Aires arrojó alzas en las tasas de desocupación (5,2%) y subocupación (7,8%) en un contexto de tasa de actividad ligeramente superior (40,1%). También se desprende de allí: a) un aumento en la tasa de actividad en los tramos de edad entre 15 y 34 años y una disminución en los tramos entre 35 y 64 años, b) un incremento en la tasa de desocupación en todos los tramos de edades, c) un incremento del desempleo en los sectores industrial, comercial y servicios, así como una reducción en la construcción.

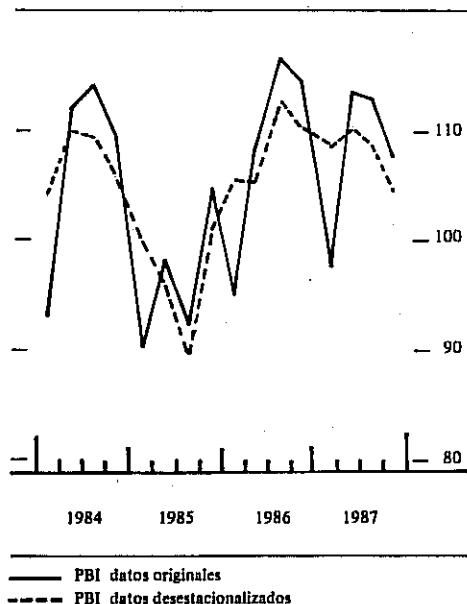
Por otra parte, el continuo crecimiento observado en la tasa de actividad entre 1983 y

1987 se reflejó en un aumento de más de 400.000 personas en la población ocupada en Capital Federal y Gran Buenos Aires, a pesar de la suba de la tasa de desocupación.

5. EVOLUCION SECTORIAL

5.1. Industria Manufacturera

Producto bruto industrial
Indice 1970 = 100

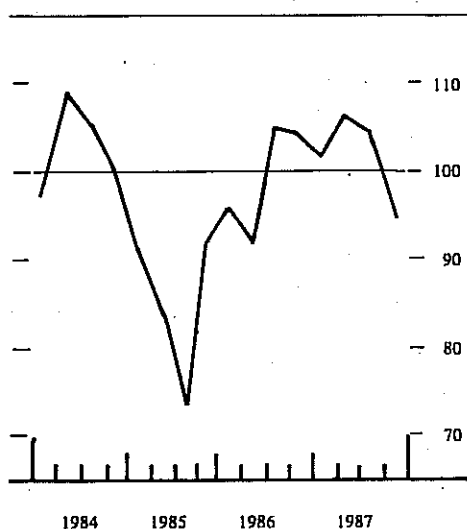


La evolución de la actividad industrial en 1987 tuvo una leve caída, 0,6%, con respecto al año anterior, caracterizada por el dispar comportamiento evidenciado por los diferentes sectores productores de bienes, ya que mientras el agrupamiento de bienes durables creció 4,9% en el período bajo análisis, el de los no durables cayó 3,7%.

La caída del salario real debida al aceleramiento inflacionario afectó la demanda, repercutiendo en primer término en los bienes no durables. A partir del segundo semestre, ese impacto se observó también en los bienes durables.

Dentro de la desagregación de bienes durables, el sector de fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipos, registró un aumento de 2,5% respecto del año anterior. La evolución del rubro durante 1987 siguió el siguiente comportamiento: tomando valores corregidos por estacionalidad, en el segundo trimestre se observó un crecimiento de 4,8% respecto del primero, mientras que en el primero, tercero y cuarto trimestres se verificaron descensos, respecto del trimestre inmediato anterior, de 2,6%, 2,1% y 9,3%, respectivamente.

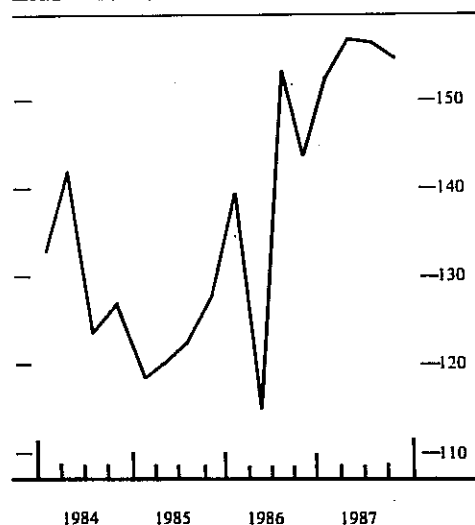
Maquinarias y Equipo*
Indice 1970 = 100



La construcción de material de transporte experimentó un aumento de 5,4% en 1987. Este incremento estuvo impulsado principalmente por la suba del 5% en la fabricación de vehículos automóviles. En el año se produjeron 193.315 vehículos contra 170.490 de 1986, incrementándose 16,1% la fabricación de automóviles y 0,8% la de utilitarios. En cambio, la industria naval cayó 2,1% durante el año y la construcción de equipo ferroviario lo hizo en 1,8%.

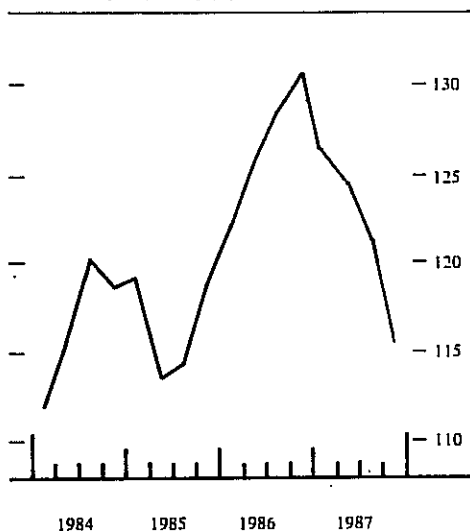
* PBI a precios de 1970, desestacionalizado

Industrias metálicas básicas*
Indice 1970 = 100



*PBI a precios de 1970, desestacionalizado

Alimentos, Bebidas y Tabaco*
Indice 1970 = 100



*PBI a precios de 1970, desestacionalizado

La actividad de la industria metálica básica fue la que tuvo el desempeño más positivo de la industria manufacturera, registrando un alza de 12,6% en el año. También este sector siguió el comportamiento del agregado de los bienes durables, mostrando aumentos en los dos primeros trimestres, 6,2% y 2,6%, respectivamente, y una menor actividad en los dos últimos, 0,0% y -1,1%, en términos desestacionalizados.

La agrupación de industrias básicas de hierro y acero creció en el año 15,2%, en tanto las industrias básicas de metales no ferrosos crecieron 1,3%. El sector fundamentó su expansión en el aumento de la demanda derivada de la producción de automotores y en las exportaciones siderúrgicas.

La fabricación de productos minerales no metálicos registró un aumento de 9,1% durante el año. La elaboración de cemento, principal componente de esta división, tuvo un crecimiento de 13,3%, producto del incremento en la construcción.

Entre los bienes no durables, la división productos alimenticios, bebidas y tabaco, la actividad de mayor ponderación, registró una disminución de 3,7% respecto de 1986. Este resultado se vio fuertemente influenciado (aproximadamente 2,5 puntos) por la caída registrada en la fabricación de aceites y grasas. Los valores desestacionalizados muestran descensos en todos los trimestres.

En matanza de ganado y preparación y conservación de carnes se observó una caída del 2,1% durante el año. En dicho período la faena vacuna disminuyó 4,6%, mientras que las producciones avícola y porcina registraron importantes incrementos, 12,3% y 16,6%, respectivamente. En el caso avícola contribuyó favorablemente la relación de precios del pollo respecto de los principales insumos de la actividad. En cambio, en el caso de los porcinos, el sector venía operando con una sostenida demanda, situación que se modificó en la última parte del año cuando la disminución de la relación entre el precio de la carne y el alimento balanceado motivó una disminución del peso promedio por animal faenado.

El consumo de carne vacuna cayó, de 81,4 Kg. per cápita a 74,5 Kg. en 1987, debido a la sustitución en el consumo por carne porcina y de ave. Las exportaciones de productos

cárneos fueron de 287.000 tn., cifra superior en 12% a la registrada en 1986, con un aumento de la participación de las carnes preparadas cuyas ventas al exterior crecieron un 33%.

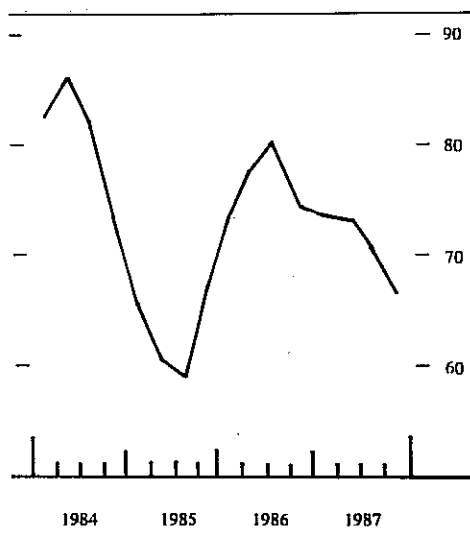
La elaboración de productos lácteos registró un crecimiento de 3,8%. Este comportamiento positivo estuvo impulsado por una mayor demanda originada en el descenso de los precios relativos del sector -alrededor de 15% respecto del agregado "Alimentos, bebidas y tabaco"- y en la aparición de nuevos productos.

La fabricación de aceites y grasas vegetales y animales mostró una caída de 29,7% debido a la falta de materia prima, producto de la mala cosecha de oleaginosas, hecho que repercutió en una merma del 12% en el volumen de exportaciones.

El sector de bebidas experimentó una baja de 2,5%, producto principalmente de la caída de 4,4% en la producción de bebidas gaseosas. Las industrias vinícolas y la de cerveza, por su parte, registraron aumentos de 15,7% y 7,3%, respectivamente.

La industria del tabaco disminuyó su actividad en un 6% durante 1987. En dicho período los precios al consumidor se vieron incrementados por motivos fiscales, lo que produjo una sensible disminución en la demanda.

Textil, Vestido y Cuero*
Indice 1970 = 100



* PBI a precios de 1970, desestacionalizado

La industria textil, prendas de vestir e industria del cuero mostró una caída de 7,7% en el año. Los datos desestacionalizados muestran descensos en todos los trimestres, excepto el segundo.

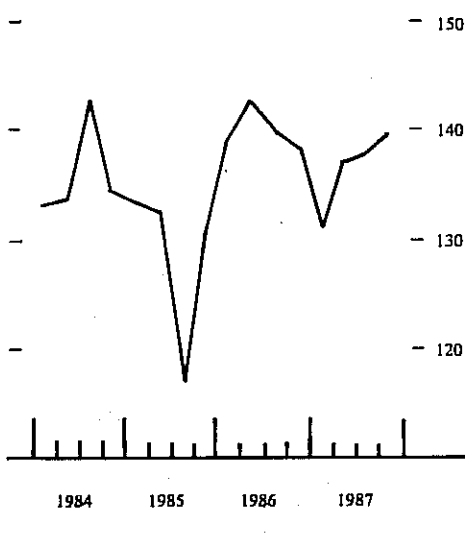
El sector productor de hilados, tejidos y acabado de textiles fue el que experimentó la menor caída, 1,3%, producto del importante aumento de las exportaciones del sector, que alcanzaron a Dls. 125 millones, 93% más que en 1986.

La fabricación de prendas de vestir fue el sector, dentro del agrupamiento, de mayor caída en el año, 16,3%.

La producción de sustancias químicas y derivados del petróleo y carbón, caucho y plásticos tuvo una caída de 2,4% respecto de 1986.

La producción de sustancias químicas

Productos químicos y otros*
Indice 1970 = 100



* PBI a precios de 1970, desestacionalizado

industriales tuvo un leve aumento, 0,6%. Este comportamiento estuvo determinado por la suba de 26,4% registrada en la fabricación de abonos y plaguicidas, que fue impulsada por el programa de intercambio de fertilizantes por semillas establecido por la Junta Nacional de Granos. También tuvo un comportamiento positivo, en el período bajo análisis, la producción de resinas, materias plásticas y fibras artificiales, 3,8%, cuyas colocaciones externas continuaron en forma creciente.

En el sector refineras de petróleo la producción cayó en 6,1%, a consecuencia de la menor producción de petróleo, 1,4%, que no fue compensada por mayores importaciones -durante el año se importaron productos refinados-. Las exportaciones realizadas fueron en cumplimiento de compromisos preexistentes y por la falta de capacidad de acopio que se presenta en determinadas épocas del año.

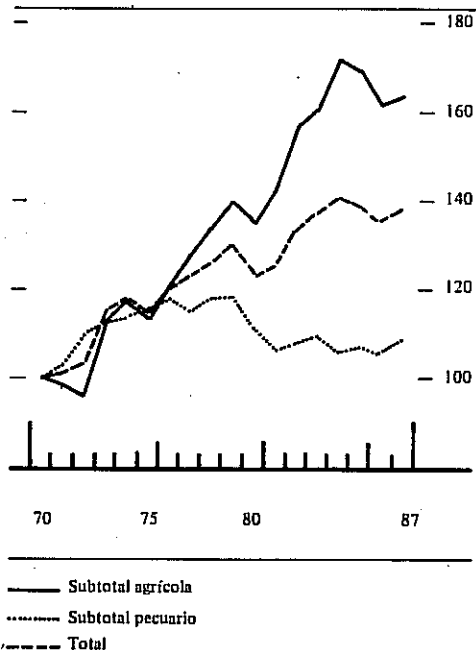
5.2. Agricultura, caza, silvicultura y pesca

Después de dos años consecutivos de declinación, el volumen físico de la producción agropecuaria creció en 1987 3,5% respecto del año previo. Las dos principales ramas del sector experimentaron aumentos: la agrícola, 4,0%, y la pecuaria, 2,2%. Cabe señalar asimismo el aporte de la pesca, que se incrementó 24,3%, aunque quedó por debajo del máximo logrado en 1979.

Se acentuó en 1987 la caída del área sembrada, 10,9% con relación a la campaña previa, lo que se habría debido a las expectativas desfavorables en cuanto a precios internacionales en momentos de la siembra de los distintos granos y también al hecho de que los resultados económicos del comercio de cereales y oleaginosos en 1986 fueron menores a los esperados por los agricultores.

Los precios internacionales tocaron en 1987 los niveles mínimos de la última década, situación que comenzó a revertirse durante el segundo semestre, cuando ya las ventas externas habían sido efectuadas. También los precios reales internos, que sufrieron fuerte contracción en 1986, se fueron recuperando en el transcurso del año, verificándose en promedio aumentos considerables en el caso de las semillas oleaginosas y moderados en el del trigo y sorgo. El cambio de la tendencia de

Producto bruto interno
Agricultura, caza, silvicultura y pesca
Indice 1970 = 100



ambos precios, si bien influyó solo parcialmente en 1987, genera perspectivas favorables en cuanto a la siembra de los granos del próximo período agrícola 1987/88.

Area sembrada, rendimientos y producción de cereales

Producto	Area sembrada			Rendimiento			Producción		
	1984/85	1985/86	1986/87	1984/85	1985/86	1986/87	1984/85	1985/86	1986/87
	(En miles de has.)			(En Kg. por ha. sembrada)			(En miles de tons.)		
TRIGO	6.000,0	5.700,0	5.000,0	2.267	1.526	1.740	13.600,0	8.700,0	8.700,0
MAIZ	3.620,0	3.820,0	3.650,0	3.287	3.168	2.534	11.900,0	12.100,0	9.250,0
SORGO	2.040,0	1.400,0	1.127,0	3.039	2.857	2.662	6.200,0	4.000,0	3.000,0
SOJA	3.300,0	3.340,0	3.700,0	1.970	2.126	1.892	6.500,0	7.100,0	7.000,0
OTROS(1)	6.668,2	7.205,7	5.652,9	882	829	756	5.879,8	5.975,3	4.274,2
TOTAL	21.628,2	21.465,7	19.129,9	2.038	1.764	1.684	44.079,8	37.875,3	32.224,2

(1) - Incluye avena, cebada cervecera, cebada forrajera, centeno, alpiste, arroz, mijo, lino, girasol y maní.

FUENTE: Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca

Dado que el clima tampoco acompañó la evolución de los cultivos, el área cosechada disminuyó aún más. Los rendimientos unitarios también cayeron, excepto en trigo. En consecuencia, la producción total de cereales y oleaginosas se redujo casi 15% respecto del período precedente y aproximadamente 27% en relación con el volumen máximo de este agrupamiento, registrado en el ciclo 1984/85.

A nivel anual, el valor agregado de los cereales disminuyó 7,6%, en tanto el de las oleaginosas experimentó una suba de 12,9%, teniendo en cuenta la imputación parcial al último trimestre de los fuertes crecimientos esperados en la cosecha de granos gruesos, particularmente soja.

Cabe mencionar que a raíz de la mayor demanda mundial de productos oleaginosos, la tendencia de la producción de girasol y soja en nuestro país es creciente, al punto que, tanto en 1986 como en 1987, el valor agregado por este subsector superó al de los cereales. Esto se vio influido por la reducción del

volumen de la cosecha de sorgo a menos de la mitad en 1986 y por la menor producción de maíz en 1987.

Producción de los principales cultivos industriales

Concepto	1984/85	1985/86	1986/87
(En miles de toneladas)			
Caña de azúcar..	13.984,7	13.845,6	14.355,0
Algodón en bruto	536,1	376,6	322,8
Tabaco	60,5	66,4	70,2
Uva para vinifi- car	2.200,0	2.494,9	3.563,4

FUENTE: Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca - Instituto Nacional de Vitivinicultura

El producto de los cultivos industriales creció 9,6% en 1987, debiendo destacarse, por su importancia, el considerable aumento de la producción de uva para vinificar, que alcanzó el 42,8% con relación al año previo, conformando el registro más elevado desde 1976. La cosecha de algodón, perjudicada nuevamente por el clima y las inundaciones, acentuó la caída que ya había experimentado en 1986.

El valor generado por la producción de frutas y flores también se incrementó (6,3%) respecto del año anterior, debido a la recuperación de la cosecha de manzana y pera. El sector hortalizas y legumbres, en cambio, cayó 1,6% en virtud de las menores producciones de poroto y tomate, principalmente.

El valor producido por el sector pecuario registró un crecimiento de 2,2% como consecuencia de los aumentos verificados en las producciones de lana, leche y artículos de granja, así como por la mejora del valor bruto de los ganados porcino y ovino.

La producción de ganado vacuno -principal componente del agrupamiento- se contrajo levemente (-0,3%). La producción de carne limpia, a pesar de la reducción del 9,5%

observada en la faena, no cayó en la misma proporción merced a los mejores rendimientos promedio por animal obtenidos. El total de esa producción habría alcanzado a 2,6 millones de toneladas (2,8 millones en 1986).

Si bien en 1987 la participación de hembras y animales jóvenes en la faena siguió siendo relativamente elevada, exhibió una tendencia declinante que evidenciaría una desaceleración del proceso de liquidación que ha venido caracterizando el desenvolvimiento de la actividad ganadera en los últimos años.

Los stocks al 31 de diciembre se estiman en 53,1 millones de cabezas, 1,7% menos que lo estimado para igual fecha de 1986 (54,0 millones), en tanto que la faena del año comprendió 12,6 millones de cabezas frente a 13,9 millones de 1986.

El valor generado por el ganado ovino decreció 0,4%. Por otra parte, se acentuó la tendencia creciente que venía registrando la explotación porcina como consecuencia de una firme demanda, proceso que se atenuó hacia fines de año, no obstante lo cual el aumento fue de 24,5% respecto de 1986. A su vez se registró una recuperación en el rubro ganado equino y caprino (8,4%).

La producción de lana creció 8,8%. Las buenas condiciones climáticas y la mejora de los precios internacionales de la lana y la disminución de los derechos aplicables a su exportación, incentivaron esta actividad.

El sector lechería registró un crecimiento de 4,9% a causa, fundamentalmente, de las favorables condiciones climáticas registradas en las principales cuencas. En términos reales los precios de la grasa butirosa estuvieron ligeramente por debajo de los de 1986.

El rubro granja creció 8,5% por influencia de la avicultura, de participación predominante en el conjunto, que creció 11,8% apoyada en la buena demanda del medio local. Contribuyó también favorablemente al desarrollo de esta actividad la positiva relación de precios entre el pollo y el alimento balanceado, principal insumo de esta actividad.

La captura pesquera alcanzó a 510,4 miles de toneladas, 24,3% más que el año precedente. Dicho nivel es el segundo registro histórico

por su importancia. La recuperación de esta actividad, cuyo producido se destina principalmente a la exportación, obedece a la buena demanda del mercado internacional, con precios atractivos, debido a que aún se mantienen bajos los índices de extracción de los principales caladeros del hemisferio norte.

5.3. Explotación de Minas y Canteras

El rubro de minas y canteras experimentó una suba de 0,2% respecto del año anterior.

El valor agregado de petróleo y gas natural permaneció, en su conjunto, sin variación. El cierre de pozos que resultaban antieconómicos por sus costos operativos fue uno de los factores que impidieron el incremento de la producción. Cabe acotar que por problemas de inversión no se efectuaron las nuevas perforaciones a un ritmo que permitiera reponer el cese de la producción de estos pozos.

También influyeron limitaciones en el transporte de gas natural, a raíz de haberse encarado obras de mantenimiento en los gasoductos troncales que restringieron la capacidad de extracción tanto de gas natural como de petróleo, ya que en algunos yacimientos el proceso se realiza simultáneamente.

Algunos problemas de inyección de gas natural en los primeros meses del año originaron una mayor demanda de combustibles líquidos, fundamentalmente fuel oil y gas oil, para generación de electricidad y de energía térmica en industrias. Esta demanda no pudo ser cubierta por la producción local, por lo que resultó necesario importar 770.000 tn. de fuel oil y 600.000 tn. de gas oil. A su vez, las exportaciones de combustibles líquidos disminuyeron drásticamente, efectivizándose fundamentalmente en el primero y cuarto trimestres cuando, por factores estacionales, la demanda interna es menor.

La extracción de carbón mineral tuvo una declinación del 2,2%. En el transcurso del año se detectaron fuertes altibajos en la actividad, con picos de -28,4% y +46,5% en el tercero y cuarto trimestres, respectivamente, como consecuencia de diversos factores, entre

los que se destacan las dificultades de operación en los yacimientos y la paralización de tareas por demandas salariales.

Los minerales metálicos verificaron una disminución del 23,7%, principalmente como consecuencia de haber dejado de operar la principal empresa extractora de mineral de plata, y de haberse suspendido la explotación de una de las minas de mineral de hierro de Fabricaciones Militares, ya que requiere de importantes inversiones para continuar su actividad.

El rubro otros minerales aumentó 13,8%, en virtud de que los productos de este agrupamiento se encuentran directamente vinculados con la industria de la construcción, que en el período bajo análisis tuvo un comportamiento expansivo. Por su parte, los boratos experimentaron un aumento de 6,1%.

5.4. Electricidad, gas y agua

El producto bruto interno generado por este sector registró un aumento del 6,1% con relación al del año anterior. Con este crecimiento el sector se ubicó en el nivel histórico más alto.

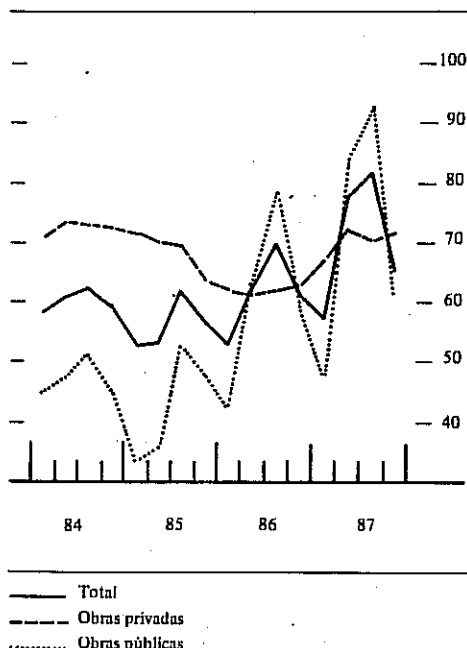
El importante incremento verificado respondió básicamente al aumento en la obtención de energía eléctrica: producción nuclear, 13,2%, térmica, 7,9%, e hidráulica, 4,3%. Dichas subas se originaron en un aprovechamiento más intensivo de los equipos generadores existentes, dado que durante el año no se registraron habilitaciones de nuevas centrales de servicio público de electricidad.

5.5. Construcciones

El valor agregado resultante de la actividad de la construcción aumentó un 14,7% respecto del año anterior. Este resultado positivo continúa la tendencia manifestada en el año 1986.

En el incremento citado participaron tanto la actividad privada -13,1% respecto de 1986- como la construcción pública, con un

Producto bruto interno del sector
construcciones
Índice 1970 = 100



aumento del 16,6% para el mismo período. Los permisos de edificación extendidos por las municipalidades de todo el país disminuyeron en 0,7% respecto de los metros cuadrados autorizados el año anterior; en la ciudad de Buenos Aires, aumentaron un 9,8%, mientras que en el resto del país se observó una disminución del 2,1%. Cabe consignar que el aumento en la actividad se registra luego de 6 años de retracción.

5.6. Transporte, almacenamiento y comunicaciones

El PBI generado por este sector verificó en el año un incremento de 2,7% respecto de 1986, constituyéndose en el nivel más elevado desde 1970.

El agrupamiento Transporte y Almacenamiento registró un comportamiento positivo, 2,3%, tendencia que se manifestó en todos sus componentes.

La actividad desarrollada por el transporte terrestre resultó 1,6% superior a la del período precedente. Cabe señalar que el rubro de mayor ponderación, Camiones, mostró una leve suba. Sendos incrementos mostraron Taxis y Playas y Garages, en tanto el resto de los componentes mostraron una actividad inferior a la de 1986.

La actividad desarrollada a través del transporte aéreo fue 5,9% superior a la del año precedente. Ello se debió al aumento registrado en los pasajeros y cargas transportadas por dicha vía.

El PBI de Comunicaciones registró un crecimiento de 4,8%, el que obedeció básicamente a la mayor cantidad de líneas telefónicas en funcionamiento, continuando con la expansión verificada en los últimos años.

ANEXO ESTADISTICO

Oferta y demanda global	57
Producto bruto interno e ingreso bruto interno	58
Producto bruto interno sectorial	59
Producto bruto interno del sector agropecuario	60
Producto bruto interno de las industrias manufactureras	60
Costo salarial industrial	61
Obreros ocupados en la industria	62
Horas obrero trabajadas en la industria	63
Evolución de los precios	64
Precios relativos entre los productos agropecuarios y no agropecuarios nacionales	65
Precios y tarifas de empresas públicas, en valores constantes. Precios pagados por los usuarios	66
Precios y tarifas de empresas Públicas, en valores constantes. Precios percibidos por las empresas	67

OFERTA Y DEMANDA GLOBAL

PERIODO	O f e r t a			D e m a n d a					Total
	Producto bruto interno	Importaciones	Total	Consumo	Inversión bruta in- terna total	Inversión bruta in- terna fija	Variación de existencias	Exportaciones	
(En \$ a precios de 1970)									
1983	10.321,0	1.026,2	11.347,2	8.358,4	1.469,5	1.457,9	11,6	1.519,4	11.347,2
1984	10.584,9	1.088,9	11.673,9	8.858,7	1.306,9	1.326,4	-19,5	1.508,3	11.673,9
1985	10.104,6	931,0	11.035,6	8.293,2	1.045,5	1.171,8	-126,3	1.696,8	11.035,6
1986	10.656,2	1.094,2	11.750,4	8.953,1	1.219,2	1.267,0	-47,8	1.578,0	11.750,4
1987	10.870,0	1.160,9	12.030,8	9.037,7	1.430,3	1.451,0	-20,7	1.562,8	12.030,8
(Variaciones porcentuales con respecto al año anterior)									
1983	3,0	-4,7	2,2	3,9	-10,7	-5,2	-	7,8	2,2
1984	2,6	6,1	2,9	6,0	-11,1	-9,0	-	-0,7	2,9
1985	-4,5	-14,5	-5,5	-6,4	-20,0	-11,7	-	12,5	-5,5
1986	5,5	17,5	6,5	8,0	16,6	8,1	-	-7,0	6,5
1987	2,0	6,1	2,4	0,9	17,3	14,5	-	-1,0	2,4

PRODUCTO BRUTO INTERNO E INGRESO BRUTO INTERNO

A PRECIOS DE 1970

- PRINCIPALES COMPONENTES -

(En % del P.B.I.)

Fecha	P.B.I. p.m.	Consumo total	Inversión bruta interna.	Balance comercial total	Efect. de la relac. prec. interc.	Ingreso bruto interno
1970	100,0	78,6	21,2	0,2	0,0	100,0
1971	100,0	79,0	22,7	-1,7	1,1	101,1
1972	100,0	78,6	22,4	-1,0	1,4	101,4
1973	100,0	79,2	20,6	0,2	3,1	103,1
1974	100,0	80,5	19,8	-0,2	1,3	101,3
1975	100,0	80,9	20,2	-1,2	-0,2	99,7
1976	100,0	75,3	21,6	3,1	-1,1	98,8
1977	100,0	72,4	24,6	3,0	0,0	100,0
1978	100,0	73,9	21,4	4,7	-0,8	99,1
1979	100,0	78,5	22,0	-0,5	0,5	100,5
1980	100,0	83,2	23,7	-6,9	2,3	102,3
1981	100,0	85,4	19,4	-4,8	3,1	103,1
1982	100,0	80,3	16,4	3,3	0,3	100,3
1983	100,0	81,0	14,2	4,8	0,2	100,2
1984	100,0	83,7	12,3	4,0	1,4	101,4
1985	100,0	82,1	10,3	7,6	-0,4	99,6
1986	100,0	84,0	11,4	4,5	-2,1	97,9
1987	100,0	83,1	13,2	3,7	-2,6	97,4

PRODUCTO BRUTO INTERNO SECTORIAL

A precios de 1970

Variaciones porcentuales respecto al año anterior

CONCEPTO	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL:	3,0	2,6	-4,5	5,5	2,0
Productores de mercancías	4,7	1,6	-6,0	6,0	2,3
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	2,4	3,1	-1,7	-3,2	3,5
Explotación de minas y canteras	0,2	-0,6	-2,6	-3,8	0,2
Industria manufacturera	10,2	3,8	-10,3	12,9	-0,6
Construcción	-13,1	-20,0	-6,7	9,7	14,7
Electricidad, gas y agua	8,0	6,5	1,3	7,4	6,1
Productores de servicios	1,4	3,5	-3,1	4,9	1,7
Comercio al por mayor y al por menor, res taurantes y hoteles	4,3	4,5	-8,3	8,7	1,4
Transporte, almacenamiento y comunica- ciones	4,1	5,5	-3,8	5,1	2,7
Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	-7,0	1,2	-1,2	7,0	2,8
Servicios comunales, sociales y persona- les	1,2	2,5	1,1	0,8	0,8

**PRODUCTO BRUTO INTERNO DEL
SECTOR AGROPECUARIO
- A precios de 1970 -**

S E C T O R	Variación porcentual con respecto al año anterior				
	1983	1984	1985	1986	1987
1. Agricultura y caza	2,4	3,3	-1,8	-3,3	3,5
a) Agrícola	2,9	6,9	-2,1	-5,1	4,0
Cereales	2,4	0,3	-8,4	-13,2	-6,5
Oleaginosas	7,2	34,6	6,6	-7,1	12,6
Cultivos industriales	-1,0	-7,9	-6,3	2,7	9,3
Frutas y flores	5,6	1,2	-6,5	6,8	6,3
Hortalizas y legumbres	0,2	0,8	6,5	4,5	-1,6
b) Pecuario	0,9	-3,3	0,8	-0,7	2,2
Ganado vacuno	2,3	-2,7	-1,5	-3,6	-0,3
Ganado ovino	-13,6	-22,2	30,8	-0,8	-0,3
Ganado porcino	6,5	-0,8	-9,3	6,9	24,5
Ganado equino y caprino	2,9	-20,3	-3,8	-11,6	8,9
Lana	0,1	-4,8	-6,9	5,3	8,8
Leche	-2,9	-5,7	10,3	5,8	4,9
Granja	-2,9	4,5	7,2	7,9	8,5
c) Construcciones agropecuarias	16,4	9,7	-44,3	21,5	11,0
d) Caza	-1,3	-7,2	s/v	s/v	s/v
2. Silvicultura y extracción de madera	9,9	1,6	1,0	s/v	1,0
3. Pesca	-8,5	-23,1	25,2	3,3	24,3
TOTAL:	2,4	3,1	-1,7	-3,2	3,6

**PRODUCTO BRUTO INTERNO DE LAS
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS
- A precios de 1970 -**

S E C T O R	Variación porcentual con respecto al año anterior				
	1983	1984	1985	1986	1987
1. Bienes durables	13,2	1,6	-16,7	16,9	4,9
Industria de la madera y productos de la madera, incluidos muebles	-4,3	-6,5	-14,4	18,6	-4,1
Fabricación de productos minerales no metálicos exceptuando los derivados del petróleo y del carbón	11,6	-7,3	-22,3	22,5	9,1
Industrias metálicas básicas	6,5	-3,4	-6,7	12,6	12,6
Fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipos	16,7	5,2	-18,2	17,0	2,5
2. Bienes no durables	8,4	5,2	-6,5	10,7	-3,7
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	5,2	7,6	s/v	8,8	-3,7
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	12,4	2,5	-22,3	22,0	-7,7
Fabricación de papel y productos de papel, imprentas y editoriales	7,0	1,1	-3,3	4,9	-4,6
Fabricación de sustancias químicas y de productos químicos, de derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos	10,2	5,2	-5,7	9,2	-2,4
Otras industrias manufactureras	10,2	3,8	-10,4	12,9	-0,6
TOTAL:	10,2	3,8	-10,3	12,9	-0,6

COSTO SALARIAL INDUSTRIAL

- Variaciones porcentuales con respecto al año anterior -

Año 1987

SECTOR	Salario relativo (1)	Productividad (2)	Costo Salarial (3)
Alimentos y bebidas	-12,6	4,5	-16,3
Textil, vestidos y cuero	-14,9	-0,8	-14,1
Madera y muebles	-4,2	-2,1	-2,1
Papel, imprenta y editoriales	0,9	0,9	-
Químicos	5,4	-0,7	6,1
Minerales no metálicos	7,1	4,2	2,7
Industrias metálicas básicas	5,0	5,0	-0,3
Maquinaria y equipos	-0,4	1,9	-2,1
Total	-2,4	2,2	-4,5

(1) Salario horario industrial normal/ Índice de precios mayoristas no agropecuario nacional. (2) Índice de volumen físico de la producción industrial/ Índice de horas trabajadas. (3) Se define como el cociente entre los índices de salario relativo y de productividad.

FUENTE: Elaborado sobre la base de datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

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 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)									
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
1986	97,2	51,1	69,4	72,9	82,1	65,1	100,3	60,8	71,7
1987	96,4	49,5	67,4	70,9	80,4	69,6	98,3	61,4	71,3
1987									
Enero	107,0	48,2	75,1	72,8	81,3	66,2	99,2	61,0	73,7
Febrero	109,8	49,4	70,8	72,8	81,5	66,4	98,6	60,5	74,2
Marzo	106,9	51,5	68,5	72,7	81,6	68,5	98,7	60,6	74,0
Abril	102,1	51,5	62,1	72,7	80,5	69,3	98,5	60,6	72,5
Mayo	93,0	51,2	65,6	72,5	80,1	68,8	98,3	60,6	70,5
Junio	90,1	51,1	64,0	71,6	79,7	69,2	98,3	61,0	69,8
Julio	90,4	49,8	64,0	69,6	80,4	69,0	98,3	61,0	69,5
Agosto	89,5	48,3	65,6	69,5	79,8	69,2	98,1	61,1	69,1
Septiembre	87,4	47,8	65,8	69,2	79,9	69,2	98,1	62,8	69,1
Octubre	88,9	48,2	67,5	69,5	79,9	71,1	97,8	63,0	69,7
Noviembre	92,2	48,8	65,6	69,0	79,9	74,5	97,7	62,7	70,6
Diciembre	99,5	48,8	74,5	68,9	80,1	74,5	97,9	61,9	72,6

(*) 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 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)								
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	90,3
1985	103,6	53,0	68,7	82,6	81,4	64,5	99,5	59,8	73,9
1986	100,8	54,2	70,0	83,1	85,8	65,8	93,6	62,0	74,3
1987	98,2	50,8	68,8	78,4	84,1	71,1	99,5	62,7	73,5
1987									
Enero	98,3	39,0	67,1	71,6	77,3	57,2	86,5	53,3	66,2
Febrero	104,7	36,9	59,7	72,2	64,4	55,8	70,7	36,3	60,2
Marzo	113,3	56,0	70,8	81,3	84,0	68,2	101,9	63,5	78,3
Abril	102,4	55,9	64,2	78,2	85,8	70,2	102,3	65,1	76,0
Mayo	91,4	55,2	66,3	79,2	82,9	73,7	102,7	63,9	73,0
Junio	94,9	56,1	68,6	82,2	85,5	72,9	102,4	67,2	75,6
Julio	96,8	56,5	69,8	80,5	88,8	75,5	109,2	69,2	77,4
Agosto	91,3	53,2	69,0	79,5	87,9	73,9	102,1	66,1	74,0
Setiembre	97,9	53,9	72,1	83,1	90,8	76,5	106,1	70,2	78,0
Octubre	95,7	52,3	73,3	82,1	91,4	78,5	111,7	69,9	77,3
Noviembre	95,0	49,8	68,9	79,4	87,6	78,3	104,6	66,5	74,6
Diciembre	96,7	44,4	75,6	71,0	82,9	74,3	93,0	61,2	71,4

(*) Las series son elaboradas sobre la base de la información suministrada por 1328 establecimientos.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

EVOLUCION DE LOS PRECIOS

P E R I O D O	Al por mayor			Al consumidor	Costo de la construcción
	Nivel general	No agropecuarios		Nivel general	
		Nacionales	Importados		

(Variación porcentual con respecto al año anterior)

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
1986	63,9	57,9	60,2	90,1	69,5
1987	122,9	123,1	130,7	131,3	127,5

Diciembre de: (Variación porcentual con respecto a diciembre del año anterior)

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
1986	57,9	55,8	53,5	81,9	80,8
1987	181,8	182,8	215,8	174,8	174,3

1987 (Variación porcentual con respecto al mes inmediato anterior)

Enero	5,3	5,6	4,6	7,6	6,8
Febrero	6,9	6,8	6,3	6,5	5,0
Marzo	7,9	7,1	9,5	8,2	3,9
Abril	1,9	1,9	1,2	3,4	2,3
Mayo	4,9	4,1	4,4	4,2	7,7
Junio	6,7	7,1	5,8	8,0	12,8
Julio	9,4	9,4	9,9	10,1	3,5
Agosto	14,6	14,0	13,6	13,7	12,1
Setiembre ...	16,6	16,7	21,2	11,7	17,5
Octubre	30,5	32,3	44,9	19,5	27,1
Noviembre ...	4,3	4,7	3,7	10,3	4,8
Diciembre ...	2,3	2,0	2,1	3,4	4,4

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

**PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS AGROPECUARIOS
Y NO AGROPECUARIOS NACIONALES**

P E R I O D O	Indices de precios al por mayor		Precios relativos $\frac{(a)}{(b)} - 1$
	Agropecuarios nacionales (a)	No agropecuarios nacionales (b)	
	(Base 1981 : 100)		(En %)
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
1986	153.601,6	132.771,1	115,7
1987	332.025,6	296.266,5	114,3
1987			
Enero	202.045,0	180.997,9	111,6
Febrero	217.696,8	193.343,4	112,6
Marzo	241.506,7	207.110,0	116,6
Abril	247.435,2	211.084,7	117,2
Mayo	270.279,1	219.824,1	123,0
Junio	284.182,6	235.447,8	120,7
Julio	309.798,1	257.650,7	120,2
Agosto	366.792,1	293.745,0	124,9
Septiembre	415.404,6	342.880,1	121,2
Octubre	462.934,4	453.568,1	102,1
Noviembre	473.122,7	475.025,2	99,6
Diciembre	493.109,5	484.520,7	101,8

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)
(Indice base 1960: 100)						
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
1986	136,7	173,1	76,4	87,4	118,5	30,5
1987	134,5	169,0	76,5	84,5	121,7	34,5
1987						
Enero ...	136,9	169,4	76,9	90,0	132,2	39,9
Febrero..	137,3	169,4	76,6	89,2	134,6	38,5
Marzo ...	136,9	172,7	73,0	86,1	126,7	36,6
Abril ...	134,3	169,5	71,6	84,5	124,4	35,9
Mayo	134,2	169,8	70,2	85,5	122,3	35,2
Junio ...	136,2	172,0	72,8	85,7	125,2	34,5
Julio ...	138,1	174,1	76,6	86,7	124,8	37,1
Agosto ..	136,0	173,2	73,5	83,3	119,3	34,8
Setiembre	127,0	161,1	71,6	78,7	109,8	31,6
Octubre..	128,8	162,8	76,2	79,8	110,3	29,7
Noviembre	133,8	168,5	79,7	83,0	116,4	30,6
Diciembre	131,2	165,2	78,1	81,4	114,1	30,0

(*) 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)
(Indice base 1960: 100)						
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
1986	106,1	125,9	57,4	87,4	111,1	29,3
1987	103,8	121,5	57,5	84,5	115,4	34,5
1987						
Enero ...	106,8	123,2	57,8	90,0	125,2	39,9
Febrero..	108,6	126,0	57,6	89,2	127,6	38,5
Marzo ...	105,4	123,6	54,9	86,1	120,2	36,6
Abril ...	103,4	121,3	53,8	84,5	117,9	35,9
Mayo	103,8	122,4	52,8	85,5	116,0	35,2
Junio ...	105,7	124,6	54,8	85,7	118,4	34,5
Julio ...	107,4	126,6	57,6	86,7	118,1	37,1
Agosto ..	106,0	126,8	55,3	83,3	113,1	34,8
Setiembre	99,6	119,0	53,9	78,7	104,2	31,6
Octubre..	98,3	115,4	57,3	79,8	104,7	29,7
Noviembre	100,1	115,7	59,9	83,0	110,5	30,6
Diciembre	98,1	113,5	58,7	81,4	108,3	30,0

(*) Promedio anual.

FUENTE: Sindicatura General de Empresas Públicas.

III. EL DINERO Y EL CREDITO

1. Introducción	71
2. Evolución de los agregados	72
3. Evolución de las tasas de interés	73
4. Crédito	74
- Principales normas crediticias dictadas durante 1987	96
- Financiación del Banco Central al sistema financiero	98
- Saldos de deuda globales en cuenta corriente y por devengamiento del sistema financiero originados por préstamos del Banco Central	101
- Anexo estadístico	103

III. EL DINERO Y EL CREDITO

1. INTRODUCCION

Los principales objetivos de la política monetaria fueron expandir la cantidad de moneda en concordancia con la meta antiinflacionaria y disminuir las pérdidas operativas en que incurre el Banco Central como consecuencia de su actividad crediticia, cuestión conocida comúnmente como déficit cuasifiscal.

En el marco de este esquema de objetivos, se privilegió en forma sistemática el uso de aquellos instrumentos monetarios y financieros que se basan en las decisiones voluntarias de los agentes económicos, continuando, de este modo, con el fortalecimiento de las reformas que a partir de octubre de 1986 fueron implementadas para combatir la desinstitucionalización del sistema financiero.

Así, se establecieron en febrero normas para posibilitar a las entidades financieras la prefinanciación de la emisión de acciones y obligaciones negociables de las empresas, y la realización de operaciones con títulos valores públicos nacionales, es decir, operaciones de pase, operaciones a término y recepción de depósitos y otorgamiento de préstamos.

A partir de marzo se procedió a refinanciar los vencimientos de los Títulos de Cancelación de Deuda de YPF mediante la colocación en el mercado de nuevos instrumentos de deuda del Gobierno Nacional. Simultáneamente, estos títulos valores también fueron utilizados con fines de absorción monetaria hasta noviembre, siendo su uso muy intenso a partir de agosto, en coincidencia con el deterioro de las cuentas fiscales.

En julio se estableció un sistema de reducción gradual del depósito especial "a tasa no regulada" para aquellas entidades que tuvieran alícuotas de encajes implícitos significativamente superiores a la media.

A efectos de controlar la aceleración inflacionaria que venía observándose en la marcha de la economía, en octubre de 1987 el Gobierno instrumentó una nueva reforma en el

sistema financiero. El programa incluyó principalmente los siguientes puntos:

- a) Eliminación del segmento de depósitos a tasa regulada, lo cual permitió acrecentar el segmento de tasas libres y eliminó el subsidio implícito en las tasas de redescuentos que ajustaban su valor de acuerdo a esas tasas reguladas.
- b) Modificación de los encajes del sistema, incrementándose los encajes remunerados y no remunerados para los depósitos en caja de ahorro común con el fin de neutralizar el efecto de la liberación del activo financiero especial sobre el crecimiento de los depósitos regulados. Los depósitos indisponibles a tasa regulada y no regulada se unificaron en un solo activo financiero.
- c) Acceso de la banca oficial de provincias a la operatoria del segmento no regulado, permitiéndole la captación de recursos de este mercado, a los efectos de facilitar su desenvolvimiento. Cabe señalar que dichas entidades captan depósitos a tasas de interés que no deben superar la tasa pasiva promedio del sistema.

Las tasas de interés pasivas reguladas fueron fijadas en cada mes de acuerdo con la inflación prevista en el mismo período. No obstante, las tasas reales fueron negativas, excepto en abril y mayo.

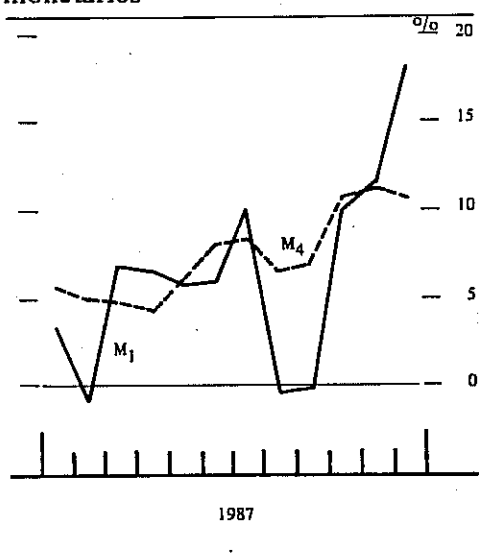
En el segmento no regulado las tasas de interés en términos reales fueron positivas, salvo en aquellos meses en que se produjo una aceleración inflacionaria.

2. EVOLUCION DE LOS AGREGADOS

La tasa de expansión del agregado monetario más amplio M4 (billetes y monedas más depósitos a la vista más depósitos a plazo más depósitos ajustables más certificados de participación de particulares) se incrementó durante 1987 un 131%, lo que implica una tasa acumulativa mensual del orden del 7,2%.

Durante el año los depósitos a plazo se incrementaron 145,7%, lo que implica una tasa acumulativa mensual del orden del 7,8%.

Tasas de variación de los agregados monetarios



El agregado monetario M1 (billetes y monedas más depósitos a la vista) creció en 1987 un 106,6% (implicando una tasa mensual equivalente de 6,2%), cifra menor a los índices inflacionarios registrados en el mismo período. Por su parte los depósitos ajustables perdieron participación relativa en el conjunto del agregado M4 debido en parte a la vigencia de tasas de interés reales positivas y en parte a la eliminación de la cláusula de ajuste por dólar comercial a partir de la citada reforma de octubre.

En resumen, las series muestran en términos reales una disminución relativa de las tenencias del sector privado no financiero de aquellos activos monetarios no sujetos a interés y una mayor estabilidad de aquellos activos monetarios sujetos a remuneración.

La evolución de los activos monetarios totales medida como proporción del PBI (coeficiente de liquidez) experimentó en 1987 una tendencia decreciente, sobre todo en la relación M1/PBI. Esta relación descendió desde un nivel de 7,4% para el primer semestre a uno de 5,6% para el segundo.

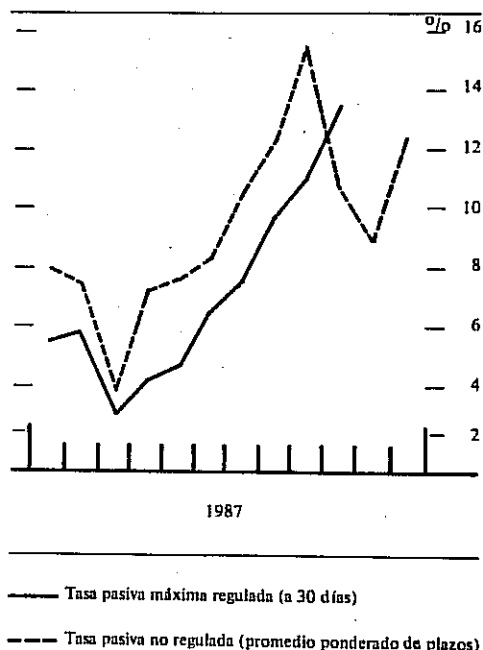
Por su parte, la relación M4/PBI se ubicó en torno al 22,7% para el primer semestre y en 18,8% para el segundo.

3. EVOLUCION DE LAS TASAS DE INTERES

Hasta mediados de octubre de 1987, el mercado financiero institucionalizado continuó dividido en dos segmentos: uno con tasas reguladas por el Banco Central y otro con tasas no reguladas. El 15 de octubre se resolvió eliminar el sector regulado, quedando la totalidad del mercado financiero, a partir de dicha fecha, unificado dentro del segmento de tasas no reguladas.

A fines de febrero, el Banco Central redujo prácticamente a la mitad las tasas de interés del segmento regulado, medida adoptada como parte del plan antiinflacionario anunciado el 25 de febrero. Ello, juntamente con la decisión de disminuir la tasa de corte en las licitaciones de Certificados de Participación, indujo la baja de las tasas de interés no reguladas durante marzo.

Tasas nominales pasivas de interés Efectivas mensuales



Al volver a aumentar la tasa de inflación, se elevaron nuevamente las tasas de interés reguladas. No obstante ello, fueron negativas en términos reales hasta octubre, mes en que se suprimió este segmento del mercado.

Por su parte, las tasas de interés no reguladas acompañaron la tasa de inflación. En ese marco se generaron tasas reales positivas, excepto en agosto y octubre. La tasa de interés real promedio del año, correspondiente a los depósitos a plazo fijo en el segmento no regulado, fue del 0,4% efectivo mensual, medida en términos del índice de precios combinado.

4. CREDITO

4.1. Evolución del crédito bancario

Durante 1987 el crecimiento del crédito total (en moneda nacional y en moneda extranjera) en términos nominales fue del 162% (8,4% promedio mensual).

El crédito al Sector Privado creció 196% (9,5% promedio mensual), en tanto el dirigido al Sector Público aumentó 121% (6,8% promedio mensual).

En términos reales, el volumen promedio de crédito bancario ha tendido a mantenerse en niveles similares al nivel del año 1986, produciéndose un crecimiento relativo mayor del crédito al Sector Privado.

4.2. 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 ajustables y a tasas regulada y no regulada, se efectuó sobre la base de los datos del "Endeudamiento de los principales clientes del sector privado no financiero" correspondiente al tercer trimestre de 1987.

La información comprende a aquellos clientes del sector privado no financiero que realizaron operaciones de crédito en moneda argentina cuyas deudas, en por lo menos una entidad financiera, fueron superiores a $\text{\$ 585.000}$. Al 30.9.87 existían 1.936 clientes que pertenecían a 239 entidades. El crédito total acordado ascendió a $\text{\$ 6.519.168.000}$ y correspondía a 3.039 operaciones.

Del total del crédito asignado a los principales deudores, el 46,0% fue otorgado a tasa no regulada, el 35,5% a tasa regulada y el 18,6% en operaciones ajustables por índice de precios.

En cuanto a la distribución del crédito por grupo de entidades, la banca privada otorgó el 52,7% del total asignado a este tipo de clientes y la banca pública el 43,7% del financiamiento.

Endeudamiento de los principales clientes del sector privado no financiero (1)

Grupos homogéneos de entidades	Al 30 de setiembre de 1987					
	N° de Entidades Informantes	Principales clientes		Deuda principales clientes (a)	Cartera total (b)	(a)/(b)
		N° de Entidades	N° de Operaciones			
- en miles de \$ -						
Públicos de la Nación (2)	6	3	247	1.016.091	7.897.637	12,87
Públicos de provincias y municipalidades (3)	28	22	810	1.834.930	3.542.775	51,79
BANCOS PUBLICOS	34	25	1.057	2.851.021	11.440.412	24,92
Privados S.A.	58	52	1.003	1.832.868	3.291.398	55,69
Extranjeros	31	27	648	1.454.303	1.981.658	73,39
Cooperativos ...	54	51	138	143.899	776.440	18,53
BANCOS PRIVADOS:	143	130	1.789	3.431.070	6.049.496	56,72
De inversión	3	3	3	1.688	13.185	12,80
BANCOS	180	158	2.849	6.283.779	17.503.093	35,90
Cías. Financieras	61	50	150	162.341	387.520	41,89
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles ...	9	7	33	68.284	109.151	62,56
Cajas de Crédito	27	24	7	4.764	36.105	13,19
ENTIDADES NO BANCARIAS	97	81	190	235.389	532.776	44,18
TOTAL DEL SISTEMA	277	239	3.039	6.519.168	18.035.869	36,15

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

NOTA: Se considera "principal cliente" a toda firma que al 30.9.87 mantenía un saldo de deuda mayor o igual a \$ 585.000 al menos con una entidad del sistema financiero.

FUENTE: Fórmula 3973 (Endeudamiento de los principales clientes del sector privado no financiero).

Con referencia a la distribución del crédito en función de las actividades económicas desarrolladas por los mayores clientes, las industrias manufactureras constituyen el sector que ha recibido el mayor apoyo financiero (57,7%). Le sigue, en orden de importancia por la magnitud del crédito, el sector de la construcción, que participa con 12,7%.

Financiación en australes a los principales clientes del sector privado no financiero (Distribución según tipo de tasa de interés activa y sector de actividad económica).

Saldos al 30 de setiembre de 1987 (1)

Actividades Económicas	Créditos			Total
	A tasa regulada	Ajustable por índice de precios	A tasa no regulada	
(En miles de A)				
Producción primaria	250.423	70.741	242.191	563.355
Industrias manufactureras	1.261.926	690.318	1.808.665	3.760.909
Construcción.....	312.427	177.742	336.725	826.894
Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios	1.616	6.803	3.927	12.346
Comercio mayorista	198.762	75.256	328.847	602.865
Comercio minorista	57.196	18.394	50.078	125.668
Servicios y finanzas.....	174.140	108.244	166.703	449.087
Diversos	55.266	63.816	58.962	178.044
TOTAL:	2.311.756	1.211.314	2.996.098	6.519.168

(1) Cifras provisionales.

Por otra parte, la banca privada fue el grupo de entidades que otorgó los mayores recursos recibidos por las actividades de Comercio Mayorista, Producción Primaria, Industrias Manufactureras y sectores Diversos.

Los bancos extranjeros y las cajas de crédito constituyen los grupos que otorgaron un sustancial apoyo financiero a las Industrias Manufactureras (68,3% y 78,8%).

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 30 de setiembre de 1987 (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 %)									
Bancos Públicos de la Nación (2).....	6,16	15,88	20,49	38,17	8,02	3,31	23,10	30,21	15,59
Bancos Públicos de Provincias y Municipalidades (3).....	35,76	27,26	28,38	6,80	26,52	48,55	30,55	8,14	28,15
Bancos Públicos	41,92	43,14	48,87	44,96	34,54	51,86	53,65	38,35	43,73
Bancos Privados S.A.	24,93	26,13	28,88	24,77	40,45	33,51	29,65	27,42	28,12
Bancos Extranjeros..	28,57	26,43	11,81	--	19,81	5,70	9,06	19,57	22,31
Bancos Cooperativos.	1,48	1,99	3,51	--	2,21	7,02	1,81	0,72	2,21
Bancos Privados	54,98	54,55	44,20	24,77	62,47	46,23	40,52	47,71	52,63
Bancos de Inversión...	--	0,04	--	--	--	--	--	--	0,03
BANCOS	96,90	97,73	93,07	69,73	97,01	98,09	94,17	86,06	96,39
Compañías financieras.....	2,45	2,17	1,72	30,27	2,99	1,91	3,34	7,56	2,49
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles.....	0,65	--	5,15	--	--	--	2,38	6,38	1,05
Cajas de Crédito....	--	0,10	0,06	--	--	--	0,11	--	0,07
ENTIDADES NO BANCARIAS	3,10	2,27	6,93	30,27	2,99	1,91	5,83	13,94	3,61
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 y al Banco de la Ciudad de Buenos Aires. (3) Incluye al Banco Nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.

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 30 de setiembre de 1987 (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 %)									
Bancos Públicos de la Nación (2).....	3,42	58,77	16,67	0,47	4,76	0,41	10,21	5,29	100,00
Bancos Públicos de Provincias y Municipalidades (3).....	10,98	55,88	12,79	0,05	8,71	3,32	7,48	0,79	100,00
Bancos Públicos	8,28	56,91	14,17	0,19	7,31	2,29	8,46	2,39	100,00
Bancos Privados S.A.	7,66	53,61	13,03	0,17	13,31	2,30	7,26	2,66	100,00
Bancos Extranjeros..	11,07	68,32	6,72	--	8,21	0,48	2,80	2,40	100,00
Bancos Cooperativos.	5,81	52,05	20,19	--	9,27	6,13	5,66	0,89	100,00
Bancos Privados	9,03	59,78	10,65	0,09	10,98	1,69	5,30	2,48	100,00
Bancos de Inversión...	--	100,00	--	--	--	--	--	--	100,00
BANCOS	8,69	58,49	12,25	0,14	9,31	1,96	6,73	2,43	100,00
Compañías financieras.....	8,49	50,35	8,75	2,30	11,09	1,49	9,24	8,29	100,00
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles.....	5,38	--	62,36	--	--	--	15,62	16,64	100,00
Cajas de Crédito....	--	78,82	10,66	--	--	--	10,52	--	100,00
ENTIDADES NO BANCARIAS	7,42	36,32	24,34	1,59	7,65	1,02	11,12	10,54	100,00
TOTAL:	8,64	57,69	12,68	0,19	9,25	1,93	6,89	2,73	100,00

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

El 62,0% de las operaciones (14,2% de la deuda total) acumuló créditos por saldos menores a \$ 1.500.000, en tanto que el 5,2% posee saldos deudores por importes mayores a \$ 12.000.000.

Financiación en australes a los principales clientes del sector privado no financiero: concentración de la deuda por tamaño de operaciones.

Saldos al 30 de setiembre de 1987

Saldos de deuda en miles de australes		Clientes (Número)	%	Endeudamiento (Miles de A)	%
Hasta	1.500	1.201	62,04	925.545	14,20
1.500 -	3.000	326	16,84	691.911	10,61
3.000 -	4.500	133	6,87	489.240	7,50
4.500 -	6.000	56	2,89	292.383	4,48
6.000 -	7.500	40	2,07	263.708	4,05
7.500 -	9.000	33	1,70	271.060	4,16
9.000 -	10.500	31	1,60	301.548	4,63
10.500 -	12.000	16	0,83	176.662	2,71
	+ 12.000	100	5,17	3.107.111	47,66
TOTAL:		1.936	100,00	6.519.168	100,00

4.3. Nuevas normas dictadas por el Banco Central

Régimen de créditos para la industria frigorífica exportadora

Atento a lo dispuesto en la Resolución 837/85 del Ministerio de Economía de la Nación y en el contexto de las medidas adoptadas dentro del Programa de Saneamiento de la Industria Frigorífica Exportadora, se instituyó un régimen especial de apoyo financiero adicional con destino a la atención de las necesidades de capital operativo de las empresas comprendidas en tal disposición.

En dicho sistema se estableció que el monto de la asistencia crediticia por tal concepto puede alcanzar hasta el 50% del financiamiento asignado a las empresas de

mandantes del apoyo y hasta un máximo total de A 10 millones, desembolsables en 4 cuotas iguales, mensuales y consecutivas.

Las empresas adjudicatarias de estos préstamos deben reunir las siguientes condiciones:

- a) Obtener conformidad de la Secretaría de Coordinación Económica acerca del cumplimiento de los requisitos contenidos en el punto 3. del Capítulo II del Anexo a la Resolución ME 837/85 (mantener en operación las plantas; presentar planes de actividades, etc.);
- b) Integrar capital "pari passu" con los fondos provenientes de esta ayuda financiera adicional. Dicha integración solo se considerará cumplimentada mediante la realización de aportes en efectivo o en especie directamente vinculados a la actividad productiva, que se efectúen a cuenta de futuros aumentos de capital, siempre que revistieren la condición de irrevocables, y
- c) Adherir a los regímenes de regulación de mercados pecuarios que disponga la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca.

Refinanciación de deudas de prestatarios afectados por inundaciones

Se consideró la necesidad de implementar medidas de orden financiero orientadas a paliar la afligente situación de varios partidos del noroeste de la Provincia de Buenos Aires, damnificados por las inundaciones que vienen afectando a dicha zona.

Frente a esa circunstancia, se estimó aconsejable establecer un régimen de refinanciación de los créditos concedidos por las entidades a través de las casas ubicadas en las localidades indicadas por la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca, que estuvieran imputados a la capacidad de préstamo del segmento a tasa de interés no regulada por el Banco Central y a recursos propios.

En dicho sistema se determinó que tales facilidades se otorgaran a dos años de plazo, incluyendo un período de gracia de doce meses, y que los saldos refinanciados se actualicen aplicando una tasa regulada (Comunicación "A"

185, restantes operaciones) o las mejores condiciones que las entidades decidieran conceder a esos prestatarios. A su vez, se estipuló que el capital actualizado se reintegrara en cuotas mensuales o trimestrales, según se convenga entre las partes.

Atendiendo a razones de política monetaria, se fijó a las entidades participantes el requisito de proceder a la suscripción e integración de un activo financiero especial equivalente al monto de los préstamos que el Banco Central efectivice dentro de este régimen. Su remuneración se efectúa de acuerdo con la variación del índice que publica el Banco Central, elaborado en función de las tasas pasivas no reguladas, con más un punto porcentual efectivo mensual.

Posteriormente, se amplió la nómina de partidos comprendidos en los alcances de este régimen a base de la delimitación geográfica dispuesta a través del Decreto 1286/88 del Poder Ejecutivo Nacional.

Simultáneamente con esta medida se introdujeron las siguientes modificaciones a las normas correspondientes:

- Se admitió como cláusula de ajuste alternativa la aplicación del Índice de Precios Combinado (al de Actualización de Préstamos). A fin de evitar eventuales arbitrajes se estableció que la opción por parte de los beneficiarios debería ser ejercida por única vez al momento de formalizarse cada refinanciación;
- Se recomendó a las entidades financieras que mantuvieran las garantías ya constituidas para no limitar el acceso a los usuarios de este régimen, en orden a la importancia que para la economía nacional tiene la recuperación de los sectores de la producción afectados por tal fenómeno, y
- Se consideró que no resultaba aconsejable exigir como condición para el acceso a este régimen del Certificado de Emergencia o Desastre que acreditara la condición de "damnificado", a fin de no obstaculizar la extensión de esta asistencia a los prestatarios no vinculados al sector agropecuario.

Derogación del segmento regulado

En el contexto de las medidas adoptadas por la conducción económica en octubre de 1987 con el propósito de superar la coyuntura que atravesaba el país, se introdujeron diversas enmiendas a las normas que regían el funcionamiento del sistema financiero. Entre otras medidas se estableció que la tasa de interés de los créditos -ajustables o no- sujetos al requisito de tasa máxima del Banco Central, será libremente determinada entre las entidades y sus clientes, reservando la aplicación del índice de actualización de préstamos (Comunicación "A" 185) para la corrección monetaria de las operaciones de crédito imputadas a líneas de préstamos del Banco Central que prevean dicho factor de ajuste.

Frente a la eliminación del segmento regulado, correspondió adecuar la estructura del índice financiero mediante la utilización de la encuesta de tasas libres que diariamente realiza el Banco Central.

A tal efecto, se procedió a modificar la base de cálculo del mencionado indicador, la que, a partir del 16.10.87, se elabora en función de la tasa de interés efectiva mensual promedio ponderada de los depósitos a plazo fijo no ajustables de 7, 15 y 30 días correspondiente al segundo día hábil anterior a la fecha de tal índice, según la citada encuesta.

Además, en el cuadro de esta reforma, se fijaron los costos de las líneas de préstamos del Banco Central por encima de los niveles del índice financiero elaborado a base de las tasas libres.

Como consecuencia de dichas medidas, se dejaron sin efecto las disposiciones que regían en materia de regulación cuantitativa de las carteras crediticias, que prescribían que el promedio mensual de saldos diarios (capitales, ajustes e intereses) de los préstamos a tasa regulada no podía superar el promedio de saldos diarios de los mismos conceptos registrados en el mes anterior, multiplicado por el coeficiente que fijara periódicamente el Banco Central (el último factor correspondió a octubre y se ubicó en un tope de 1,10 mensual).

Préstamos ajustables con recursos propios

Se encaró la revisión de la normativa por la que se estableció que desde el 1.8.85 las entidades financieras no podían conceder créditos ajustables por índice de precios, con excepción de las facilidades acordadas con afectación de recursos asignados por el Banco Central para el otorgamiento de nuevos préstamos con destino específico.

Esta medida se había adoptado frente a la caída generalizada que habían registrado los depósitos ajustables por índice de precios combinado (Comunicación "A" 539), que constituían la fuente financiera de que se nutría tal tipo de asistencia, a raíz de la disminución de las expectativas inflacionarias derivadas de la aplicación de la reforma monetaria operada en junio de 1985.

Pero con la eliminación del segmento regulado vigente hasta mediados de octubre de 1987, se planteó la alternativa de flexibilizar aquella disposición en el marco de las medidas tendientes a liberar las anteriores restricciones, a fin de permitir que las modalidades de apoyo financiero puedan ser pactadas directamente entre las entidades y su clientela y de dotar de mayor transparencia a las operaciones de crédito.

En ese contexto, se autorizó a las entidades financieras a otorgar créditos ajustables por índices de precios y de acuerdo con la variación que experimente la cotización del dólar estadounidense en el mercado libre de cambios, con la condición de que tales facilidades se afectaran a recursos propios no inmovilizados.

A fin de disminuir el efecto de las variaciones estacionales y el de otros factores aleatorios contenidos en índices desagregados a niveles de productos, se fijaron plazos mínimos de 180 días y 1 año para la aplicación de tales recursos, admitiendo en el primer caso factores de corrección globales o según cláusula dólar estadounidense y en el segundo caso solo el índice de precios al por mayor, en cualesquiera de sus sectores o divisiones.

En lo referente a la tasa de interés aplicable sobre los capitales actualizados de las mencionadas operaciones se resolvió que podrá ser libremente pactada entre las entidades financieras y sus clientes.

4.4. Modificaciones introducidas a las disposiciones vigentes

Préstamos interfinancieros

Se decidió modificar el tratamiento aplicable a los préstamos interfinancieros al determinar que las entidades públicas no comprendidas en los términos del Anexo V a la Comunicación "A" 865 podrán realizar tales operaciones sin la limitación emergente de las disposiciones que establecían que dichos créditos debían ser concertados exclusivamente entre entidades de un mismo carácter teniendo en cuenta los siguientes agrupamientos: a) Instituciones financieras públicas, y b) resto de entidades.

Refinanciación para la industria frigorífica exportadora

Con motivo de indicaciones del Ministerio de Economía de la Nación se dispuso extender sucesivamente hasta el 30.6.87 el período de gracia de 18 meses -que finalizaba el 30.4.87- previsto en el régimen instaurado en octubre de 1985 (Comunicación "A" 791 y complementarias) para la refinanciación de las deudas en australes de las empresas nacionales frigoríficas de exportación de acuerdo con las pautas fijadas en la Resolución ME 837/85, sin alterar el vencimiento de la primera cuota de cancelación previsto para el 31.10.87.

Paralelamente estableció que aquellas empresas frigoríficas que según la Secretaría de Coordinación Económica no logran cumplir la totalidad de las disposiciones incluidas en el punto 3. del Capítulo II del Anexo a la Resolución ME 837/85 (mantener en operación las plantas; presentar un plan de actividades para el período de refinanciación definitivo, y obtener la refinanciación de las deudas contraídas con la banca no oficial) deberían amortizar el monto total adeudado el 30.6.87.

Regímenes de créditos para la Vivienda

Se adoptaron diversas medidas dirigidas a actualizar las normas que configuran los regímenes de créditos

hipotecarios establecidos con destino a financiar la adquisición de la vivienda única de uso propio y permanente.

El primero de ellos se orienta hacia la concesión de financiamiento a largo plazo para la compra de unidades habitacionales. A fin de compensar el efecto monetario de tales asignaciones y posibilitar la generación de fondos con destino a la asistencia para la construcción de nuevas viviendas, este régimen determina que los vendedores deben aplicar el producido de esas operaciones 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.

El segundo, implementado de conformidad con el programa definido por la Secretaría de Vivienda y Ordenamiento Ambiental, apunta en general a financiar la construcción y adquisición de la vivienda, para lo cual las entidades financieras participantes reciben, por cuenta y orden del Banco Central, depósitos en australes para la integración de un sistema de ahorro y préstamo.

Este último régimen coadyuvó a facilitar básicamente la adquisición de la vivienda del mencionado carácter, funcionando sobre la base de los recursos captados a través de las cuentas de ahorro abiertas en cada entidad y de los excedentes financieros generados por el anterior sistema.

Préstamos al personal de las entidades financieras

Se resolvió flexibilizar el tratamiento restrictivo que se venía aplicando en la materia (estas operaciones solo se podían atender a través de reservas especiales previamente constituidas) estableciendo que los créditos que las entidades financieras concedan a su personal deben ser otorgados en condiciones que no resulten más favorables que las vigentes para la clientela general -comprendida la tasa de interés-, con ajuste a las normas generales dictadas por el Banco Central en orden a política y administración del crédito.

Además, se determinó que la asistencia crediticia que las entidades acuerden a su

personal -incluidos los funcionarios que se encuentren comprendidos en las categorías de directores, administradores y miembros de los órganos de control- en condiciones diferenciadas a las fijadas de ordinario para la clientela, deberá ser atendida con afectación de reservas especiales previamente constituidas al efecto observando los recaudos previstos en las disposiciones legales, reglamentarias y estatutarias pertinentes.

4.5 Otras medidas

En forma complementaria a la reforma oportunamente dispuesta a fin de reubicar a la banca pública provincial en su función tradicional de promoción de las actividades económicas locales, se estimó conveniente ampliar el espectro operativo de las respectivas entidades.

Con tal finalidad, se autorizó a los bancos comprendidos en los términos del Anexo V a la Comunicación "A" 865 a realizar operaciones de intermediación en transacciones financieras entre terceros residentes en el país ("aceptaciones" de documentos ajustables emitidos en australes) con sujeción a determinadas condiciones que, en modo particular, tienden a posibilitar a los tomadores de los fondos asistencia crediticia a un costo vinculado con la variación del índice de precios relacionado con el sector de la producción en que desenvuelven su actividad.

Como continuidad de esa política, se permitió posteriormente a dichos bancos formalizar transacciones de intermediación bajo la modalidad de "aceptaciones" ajustables en función del desplazamiento producido en el índice implementado a base de las tasas de interés pasivas no reguladas que publica esta Institución.

Por último, se autorizó a este grupo de entidades a realizar operaciones de intermediación en transacciones financieras entre terceros ("aceptaciones" de documentos no ajustables emitidos en australes) con sujeción a las disposiciones generales vigentes en la materia (Comunicación "A" 925 y complementarias).

4.6 Disposiciones vinculadas con la provisión de recursos al sistema financiero

4.6.1. El uso de redescuentos para situaciones de iliquidez

En 1987 se continuaron aplicando las normas relativas a redescuento para atender situaciones transitorias de iliquidez, a no más de 7 días de plazo.

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

El monto de la deuda de capital por este concepto alcanzó al 31.12.87 los A 57,7 millones.

4.6.2. Préstamos por insuficiente crecimiento de depósitos ajustables

Se continuó con la asignación de estos préstamos registrándose al 31.12.87 una deuda por capital de A 216,1 millones.

4.6.3. Préstamos por insuficiente crecimiento de depósitos a plazo a tasa regulada a bancos públicos provinciales

En 1986, con motivo de la política delineada para la banca oficial de provincias, se implementó dicha línea de préstamos entre una serie de medidas adoptadas con el objeto de lograr la reubicación de ese sector de la banca pública.

Al 31.12.87 la deuda por dicho concepto alcanzó a A 1,5 millones.

4.6.4. Financiamiento de la vivienda permanente

Se continuó durante el ejercicio con la asistencia crediticia orientada a la adquisición y construcción de la vivienda permanente.

Los saldos de deuda correspondientes a los diferentes regímenes establecidos con las citadas finalidades, alcanzaban al 31.12.87 un importe global de A 158,6 millones.

4.6.5. Préstamos ligados a planes de capitalización de bancos oficiales de provincia y municipales

Se continuó con el proceso de capitalización de la banca pública provincial y municipal, con aportes de los respectivos gobiernos, a través de lo cual se previeron también otras aplicaciones tendientes en conjunto a mejorar el desenvolvimiento de ese sector de entidades.

El saldo de deuda por dicho concepto alcanzaba a A 167,2 millones al 31.12.87.

4.6.6. Conversión a australes 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 de deudas en moneda extranjera que registraban al 28 de setiembre de 1982 los gobiernos provinciales y productores agropecuarios.

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 fecha valor 31. 07.85. 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 165,9 millones al 31.12.87.

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

Tal como en 1986, durante 1987 se

efectuaron asignaciones con destino a la concesión de asistencia financiera para facilitar la consolidación y fortalecimiento de la banca privada nacional.

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

Durante este ejercicio se continuó con la amortización parcial de las citadas refinanciaciones, actualizadas a cada vencimiento, conforme lo determinado por la Ley 22.510.

La deuda por capital al 31.12.87 alcanzó a A 0,4 millones.

4.6.9. Asignación de recursos al Banco Hipotecario Nacional

Esta línea mantuvo su vigencia durante el ejercicio si bien su saldo de A 278,2 millones al 31.12.86 se mantuvo invariable al 31.12.87, debido a que los recursos obtenidos por el Banco Hipotecario Nacional para cumplir con sus compromisos durante 1987 provinieron de sobregiros en la cuenta corriente en el Banco Central (varió de A 206,3 millones al 31.12. 86 a A 2.219,5 millones al 31.12.87).

4.6.10. Préstamo consolidado

Dicha línea de préstamos representó una cifra global del orden de los A 1,4 millones a fines de este ejercicio.

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

4.6.11. Industria frigorífica exportadora

Actualmente las entidades financieras que

atienden a la industria frigorífica exportadora vienen cancelando los préstamos que les asignara esta Institución. Además por Comunicación "A" 791 se estableció que la deuda actualizada de los bancos deberá ser cancelada en 10 cuotas mensuales iguales y consecutivas, la primera de las cuales se abonó el 31.10.87. El último vencimiento operará el 30.04.92.

El saldo de deuda por capital al 31.12.87 alcanzó a ₡ 31,3 millones.

4.6.12. Créditos recíprocos

Este apoyo crediticio fue instituido para corresponder a compromisos contraídos con motivo de líneas de crédito recíproco con entidades del exterior, considerando que ello facilitaría el período de transición hasta que se recomponga la liquidez externa del país.

La deuda por este concepto al 31.12.87 ascendió a ₡ 4,0 millones correspondiente al Banco Real S.A.

4.6.13. Préstamos para atender procesos productivos estacionales

Se trata de un régimen de préstamos adicionales para la banca provincial y municipal, 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.

La deuda por este concepto al 31.12.87 alcanzó a ₡ 174,0 millones.

4.6.14. Préstamos para atender necesidades de productores agropecuarios afectados por factores climáticos adversos (emergencia y desastre)

Teniendo en cuenta las disposiciones de

la Ley 22.913 en orden a las situaciones creadas a productores agropecuarios por factores climáticos adversos, el Banco Central continuó asignando préstamos para contribuir al financiamiento de las necesidades derivadas de tales emergencias a fin de lograr la continuidad de las explotaciones, la recuperación de las economías de los productores afectados y el mantenimiento de su personal estable.

La deuda al cierre del ejercicio por esta asistencia era de A\$ 71,8 millones.

4.6.15. Préstamos para atender necesidades derivadas del sismo ocurrido en Mendoza el 26.01.85

La asistencia crediticia implementada a través de los bancos de Mendoza, Previsión Social e Hipotecario Nacional procuró, con ese propósito, 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.

Al 31.12.87 la deuda global por este concepto ascendió a A\$ 14,4 millones.

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

La Junta Nacional de Granos ha continuado contando con el apoyo del Banco Central. Aquel organismo es el encargado de intervenir en el mercado como medio de facilitar al sector productivo la colocación de sus frutos mediante precio sostén, cuyo establecimiento y vigencia tradicionalmente ha tenido como objetivo principal la cobertura de los costos de producción y, además, permitir al productor la obtención de un ingreso razonable. La deuda por capital al 31.12.87 era de A\$ 70,7 millones.

4.6.17. Préstamos al sector ganadero

Si bien se trata de un sector que no

está comprendido 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.

Al 31.12.87 la deuda por el concepto indicado ascendió a A 9,1 millones.

4.6.18. Préstamos ligados a compromisos en moneda extranjera

Con el propósito de facilitar el cumplimiento de obligaciones en moneda extranjera, oportunamente se implementaron diversas líneas de asistencia financiera en relación con "Operaciones de Pase", "Asistencia financiera vinculada con la capitalización de seguros de cambio", "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 las asignaciones vigentes con tales finalidades arrojó al finalizar el ejercicio un saldo de deuda de A 150,2 millones.

4.6.19. Asistencia financiera para la superación de situaciones de extrema illiquidez

En el curso de este ejercicio se efectuaron nuevas asignaciones de fondos a diversas entidades financieras con el mencionado propósito, por lo que el saldo de deuda al 31.12.87 alcanzó a A 57,3 millones.

4.6.20. Régimen del Decreto 271/85

Se continuó durante el presente año con este sistema que tuvo origen en 1985, 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.

La deuda al 31.12.87 ascendió a A 20,7 millones.

4.6.21. 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. Tal es el caso de los préstamos oportunamente asignados para la ejecución del Complejo Petroquímico Bahía Blanca, la construcción de buques en el país, la prosecución de las obras del Dique El Tunal y la Central Termoeléctrica Cte. Piedrabuena.

El saldo de deuda al 31.12.87 ascendió a **₳ 155,5 millones.**

4.6.22. Refinanciación de deudas de cooperativas chaqueñas

El régimen crediticio implementado con este destino en favor de las cooperativas agrarias chaqueñas según las condiciones fijadas en la Ley 23.143 (Convenio de Recuperación del Sistema Cooperativo Chaqueño), contempla la refinanciación a 9 años de plazo, incluidos 3 de gracia, de las deudas por capital, ajuste e intereses registrados al 01.12.84 en los bancos de la Nación Argentina y del Chaco.

El saldo de la deuda por ese concepto alcanzó al finalizar el presente ejercicio a **₳ 6,0 millones.**

4.6.23. Asistencia a damnificados por inundaciones

Se estableció un régimen de refinanciación de deudas de prestatarios de créditos otorgados por casas ubicadas en el N.O. de la Provincia de Buenos Aires.

La deuda por este concepto ascendía al 31.12.87 a **₳ 9,7 millones.**

También se implementó un programa de emergencia encarado con el Banco Interamericano de Desarrollo para rehabilitar áreas de la Provincia de Buenos Aires afectadas por las inundaciones producidas a fines de 1985.

El saldo de deuda de esta línea, al 31.12.87, alcanzó a \$ 2,1 millones.

4.6.24. Financiamiento a las pequeñas y medianas empresas industriales y mineras

Con el propósito de promover la realización de inversiones en bienes de uso que posibiliten el reequipamiento de maquinaria y equipos de las pequeñas y medianas empresas industriales y mineras, así como complementariamente facilitar los recursos necesarios para solventar los mayores activos de trabajo que tales inversiones demanden, se asignaron fondos a través del Banco Nacional de Desarrollo, registrando al 31.12.87 una deuda de \$ 1.325,0 millones.

4.6.25. Préstamos para entidades sobreexpandidas en el régimen de depósitos ajustables

Se continuó con esta línea de préstamos, registrándose al 31.12.87 una deuda por capital de \$ 27,2 millones.

4.6.26. Financiamiento a entidades cooperativas

Se otorgaron préstamos a los bancos de la Nación Argentina y de la Provincia de Buenos Aires para atender necesidades de financiación de entidades cooperativas.

El saldo de deuda al 31.12.87 es de \$ 21,0 millones.

4.6.27. Financiamiento de la gestión operativa de Y.P.F.

Se continuó con esta línea para financiar el desenvolvimiento de la gestión operativa de Yacimientos Petrolíferos Fiscales.

Al 31.12.87, el saldo de deuda alcanzó a \$ 17,7 millones.

4.6.28. Saldos deudores

Otra fuente de financiamiento, aunque de carácter excepcional, lo constituyeron los descubiertos en las cuentas corrientes de las entidades en el B.C.R.A. Durante el año 1987 se observó una variación de \$ 3.074,5 millones.

4.6.29. Devengamientos en concepto de ajustes e intereses sobre préstamos

Los ajustes e intereses por las líneas de financiamiento anteriormente descriptas (excepto 4.6.28) pasaron de \$ 3.291,3 millones al 31.12.86 a \$ 9.621,9 millones a fin de 1987.

PRINCIPALES NORMAS CREDITICIAS DICTADAS DURANTE 1987

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 995 OPRAC-1-155 REMON-1-336	05.03.87	Entidades financieras públicas. Operaciones interfinancieras.
Comunicación "A" 997 REMON-1-338	06.03.87	Industria frigorífica exportadora. Apoyo financiero adicional para integrar capital operativo.
Comunicación "A" 998 OPRAC-1-156 OPASI-1-188 REMON-1-339	09.03.87	Aceptaciones ajustables por índices de precios.
Comunicación "A" 1015 OPRAC-1-159 REMON-1-346	15.04.87	Régimen destinado a facilitar la refinanciación de las deudas de prestatarios afectados por inundaciones.
Comunicación "A" 1021 REMON-1-347	30.04.87	Industria frigorífica exportadora. Prórroga de la puesta en marcha del período de refinanciación definitivo de sus deudas.
Comunicación "A" 1022 REMON-1-348 OPRAC-1-161	30.04.87	Régimen de créditos para la adquisición de viviendas.
Comunicación "A" 1032 REMON-1-350	29.05.87	Industria frigorífica exportadora. Prórroga de la puesta en marcha del período de refinanciación definitivo de sus deudas.
Comunicación "A" 1033 OPRAC-1-164 OPASI-1-91 REMON-1-351	29.05.87	Aceptaciones ajustables por el índice de tasas de interés pasivas no reguladas.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 1051 REMON-1-356 OPRAC-1-168	17.07.87	Régimen de cuentas de ahorro y de créditos para la adquisición y construcción de viviendas.
Comunicación "A" 1057 OPRAC-1-170 OPASI-1-92 REMON-1-357	30.07.87	Régimen de cuentas de ahorro y de créditos para la construcción de viviendas.
Comunicación "A" 1079 REMON-1-361 OPRAC-1-173	11.09.87	Régimen de créditos para la adquisición de viviendas.
Comunicación "A" 1088 OPRAC-1-178 REMON-1-362	28.09.87	Régimen destinado a facilitar la refinanciación de las deudas de prestatarios afectados por inundaciones.
Comunicación "A" 1093 OPRAC-1-179	14.10.87	Utilización de préstamos del Banco Central.
Comunicación "A" 1097 OPRAC-1-180	14.10.87	Modificación de la base de cálculo del índice financiero.
Comunicación "A" 1100 REMON-1-367 OPRAC-1-182	16.10.87	Modificación de las disposiciones sobre tasas de interés y ajuste.
Comunicación "A" 1113 REMON-1-373 OPRAC-1-183	29.10.87	Regímenes de cuentas de ahorro y de créditos para la construcción de viviendas y de créditos para la adquisición de viviendas.
Comunicación "A" 1123 REMON-1-378 OPRAC-1-185	19.11.87	Préstamos ajustables con recursos propios.
Comunicación "A" 1124 OPRAC-1-186	23.11.87	Créditos al personal de las entidades financieras.
Comunicación "A" 1135 REMON-1-386 OPRAC-1-188	15.12.87	Régimen de recálculo de deudas hipotecarias.
Comunicación "B" 2913 REMON-1-182	26.10.87	Modificación de las disposiciones sobre tasas de interés de ajustes.

FINANCIACION DEL BANCO CENTRAL AL SISTEMA FINANCIERO

C o n c e p t o	Deuda por Capital a fin de:	
	1986	1987

(en millones de A)

Financiamiento para atender situaciones transitorias de iliquidez	47,3	57,7
Préstamos para desenvolvimiento de entidades con insu- ficiente crecimiento de los depósitos ajustables	291,6	216,1
Préstamos para entidades con insuficiente crecimiento de depósitos a tasa regulada	27,6	1,5
Préstamos para financiación adquisición viviendas (Co- mun. "A" 775 y complementarias)	9,7	24,0
Refinanciación de créditos hipotecarios (Comun. "A" 437 y complementarias)	9,0	9,2
Préstamos para financiación para construcción vivienda (Comun. "A" 839 y complementarias)	-	3,9
Refinanciación deudas hipotecarias (Comun. "A" 955 y complementarias)	-	121,5
Préstamos ligados a planes de capitalización de bancos públicos de provincias y municipales	52,3	167,2
Préstamos para atender necesidades financieras de ban- cos públicos de provincias	356,4	221,1
Préstamos para la gestión operativa de bancos	276,5	1.116,5
Refinanciación de deudas empresas del sector privado (Ley 22.510 -BONACEF-)	0,7	0,4
Apoyo financiero al Banco Hipotecario Nacional para el desenvolvimiento de su gestión operativa	278,2	278,2 (')
Préstamo Consolidado	2,3	1,4
Préstamos para la Industria Frigorífica Exportadora (Co- mun. "A" 791 y complementarias)	48,4	31,3

(') - Los recursos obtenidos por el Banco Hipotecario Nacional para cumplir con sus compromisos durante 1987 provinieron de sobregiros en la cuenta corriente en el Banco Central (varió de A 206,3 millones al 31.12.86 a A 2.219,5 millones al 31.12.87).

C o n c e p t o	Deuda por Capital a fin de:	
	1986	1987

(en millones de \$)

Préstamos para atender compromisos contraídos por lí- neas de créditos recíprocos	32,9	4,0
Préstamos para procesos productivos estacionales (in- cluye refinanciación zafra azucarera 1985)	132,2	174,0
Préstamos para emergencia, desastre y factores climáti- cos adversos	36,7	71,8
Préstamos para atender necesidades derivadas del sismo de Mendoza	13,1	14,4
Préstamos para financiar la operatoria de la Junta Na- cional de Granos	70,7	70,7
Préstamos con destino a financiar a productores ganade- ros	10,5	9,1
Intereses de operaciones avaladas por la Secretaría de Hacienda (Banco Nacional de Desarrollo)	-	47,2
Préstamos vinculados con deudas de bancos con el exte- rior	71,2	83,8
Apoyo financiero vinculado con operaciones de pase	5,7	-
Asistencia financiera vinculada a la capitalización de seguros de cambio	6,4	-
Cancelación de deudas externas amparadas con seguro de cambio	21,6	19,2
Préstamos para cubrir necesidades financieras transito- rias	-	2,1
Préstamos para asistencia crediticia a empresas compren- didas en el Decreto 271/85	10,7	20,7
Préstamos para financiación del Complejo Petroquímico Bahía Blanca	69,3	69,1
Préstamos para financiación de obras públicas	9,0	9,0
Préstamos para financiar la construcción de buques	2,4	2,4
Préstamos para financiar la ejecución del proyecto hi- droeléctrico URUGUA-I	2,6	-
Préstamos para financiación de la Central Termoeléctri- ca Piedrabuena	-	75,0

C o n c e p t o	Deuda por Capital a fin de:	
	1986	1987
(en millones de \$)		
Préstamos para refinanciación de deudas de cooperati- vas agropecuarias	6,0	6,0
Refinanciación de deudas de prestatarios afectados por inundaciones (Comun. "A" 1015 y complementarias)	-	9,7
Préstamos para financiar Programa B.I.D.	-	2,1
Banco Nacional de Desarrollo: Atención de créditos de- rivados de su gestión operativa	0,8	0,7
Banco Nacional de Desarrollo: Empresas industriales y mineras	101,6	272,2
Préstamos para pequeñas y medianas empresas	-	31,1
Préstamos para entidades sobreexpandidas en el régimen de depósitos ajustables	49,4	27,2
Préstamos para financiación de entidades cooperativas .	-	10,5
Préstamos para financiación deudas a cooperativas del agro	-	10,5
Préstamos para desenvolvimiento de la gestión operati- va de Y.P.F.	35,4	17,7
Cancelación obligaciones con el Banco Central	0,1	-
Banco de la Nación Argentina: Compra de semillas	31,0	-
Banco de la Nación Argentina: Importación de pollos ...	4,8	-
Banco de la Nación Argentina: Corporación Argentina de Productores de Carne (CAP)	1,5	-
TOTAL	<u>2.125,6</u>	<u>3.310,2</u>

SALDOS DE DEUDA GLOBALES EN CUENTA CORRIENTE Y POR DEVENGAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO ORIGINADOS POR PRESTAMOS DEL BANCO CENTRAL

C o n c e p t o	A fin de:	
	1986	1987
(en millones de ₡)		
Saldo deudor de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central	522,2	3.596,7
Saldos de devengamiento en concepto de ajustes e intereses de préstamos asignados a las entidades financieras	3.291,3	9.621,9

ANEXO ESTADISTICO

Recursos monetarios	105
Sistema financiero	106
Sistema monetario	107
Participación de los factores de creación en el aumento de los recursos monetarios privados	108
Banco Central	109
Bancos y cajas de ahorro	110
Entidades financieras no bancarias	111
Fuentes de los recursos monetarios privados	112
Composición de los activos financieros a interés del sector privado	112
Principales activos financieros del sector privado	113
Principales activos financieros del sector privado (Estructura porcentual)	114
Efectivo mínimo (Situación de encaje)	115
Efectivo mínimo (Tasas de encaje sobre depósitos y obligaciones sujetos a efectivo mínimo)	116
Valor real de los agregados monetarios del sector privado	117
Tasas de interés	118
Crédito bancario	119
Evolución del crédito bancario en términos reales	120

RECURSOS MONETARIOS

Período	Base monetaria										Recursos monetarios			
	Fuentes					Componentes					Total	Billetes y Monedas (3)	Depósitos y demás obligaciones sujetas a efectivo mínimo (4)	
	Sector externo (neto) (1)	Sector interno				Total	Circulac. monetaria	Depósitos de entidades financieras						
		Gobierno Nacional		Entid. Financieras										
		Créditos (neto) (1)(2)	Recursos de vengados	Financiamiento externo (neto)(1)	Deudas									
									Cuenta Regulac. Monetaria	Otras cuentas (1)				
(promedio mensual de saldos diarios, en millones de australes)														
1985 Dic.	1.372	1.431	13	478	1.881	2.371	2.284	-5.395	4.435	1.807	9.752	1.691	8.061	
1986 Ene.	-761	2.515	12	1.966	2.111	2.395	2.287	-5.844	4.679	1.804	10.333	1.795	8.539	
Feb.	-636	2.498	11	2.083	2.270	2.494	2.411	-6.487	4.644	1.692	10.746	1.865	8.880	
Mar.	-781	2.477	11	2.431	2.333	2.630	2.536	-7.062	4.575	1.573	11.225	1.866	9.359	
Abr.	-738	2.471	10	2.654	2.409	2.676	2.691	-7.549	4.625	1.545	11.758	1.871	9.887	
May.	-557	2.472	6	2.805	2.614	2.834	2.865	-8.165	4.874	1.638	12.538	1.972	10.566	
Jun.	-389	2.464	3	3.022	2.721	2.922	3.044	-8.641	5.146	1.641	13.319	2.182	11.136	
Jul.	-430	2.453	1	3.390	2.714	2.996	3.239	-8.934	5.429	1.502	14.145	2.549	11.596	
Ago.	-324	2.460	1	3.601	2.676	3.097	3.478	-9.323	5.667	1.725	14.907	2.523	12.384	
Set.	-338	2.455	1	3.622	2.697	3.286	3.765	-9.883	5.605	1.639	15.466	2.525	12.942	
Oct.	-377	2.427	1	3.585	2.810	3.561	4.104	-9.748	6.363	2.637	16.469	2.616	13.853	
Nov.	-626	2.460	1	3.904	2.977	3.859	4.504	-11.203	5.877	1.985	17.893	2.808	15.086	
Dic.	-956	2.391	1	4.271	3.426	4.207	4.979	-11.908	6.411	1.836	19.188	3.311	15.877	
1987 Ene.	-1.204	2.419	-	4.641	3.519	4.634	5.467	-12.799	6.678	1.765	20.343	3.553	16.791	
Feb.	-1.321	2.401	1	5.034	3.517	5.060	6.007	-13.973	6.725	1.816	21.340	3.594	17.746	
Mar.	-1.359	2.273	1	5.479	3.761	5.571	6.482	-15.270	6.937	1.751	22.329	3.782	18.543	
Abr.	-1.648	2.134	1	5.795	3.980	5.864	6.878	-16.099	6.904	1.426	23.294	4.054	19.225	
May.	-1.958	2.227	1	6.212	4.105	6.359	7.403	-16.839	7.511	1.894	24.813	4.192	20.604	
Jun.	-2.014	2.231	2	6.723	4.397	6.854	8.013	-18.067	8.140	2.281	26.804	4.386	22.400	
Jul.	-2.348	2.172	-	7.192	4.804	7.258	8.776	-19.159	8.694	2.228	28.978	4.921	24.057	
Ago.	-2.762	2.026	1	7.568	5.330	7.955	9.758	-21.047	8.828	2.252	30.860	4.807	26.053	
Set.	-2.904	1.481	1	7.479	5.970	8.995	11.074	-23.259	8.836	2.150	33.003	4.834	28.169	
Oct.	-2.908	1.566	1	7.771	6.873	15.230	12.868	-31.322	10.079	7.411	36.507	5.346	31.161	
Nov.	-2.643	1.542	1	8.428	7.125	16.973	14.949	-34.744	11.630	8.544	40.665	6.113	34.551	
Dic.	-3.857	2.237	1	9.350	8.858	16.695	16.106	-36.667	12.722	10.636	44.923	7.683	37.241	

(1) 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. (2) Créditos menos depósitos. (3) Depósitos y demás obligaciones sujetas a efectivo mínimo. (4) 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.

SISTEMA FINANCIERO (1)

C O N C E P T O	SalDOS a		Variaciones			
	fin de:		Absolutas		Relativas	
	1986	1987	1986	1987	1986	1987
	(En millones de australes)				(En %)	
I. Origen de los recursos monetarios privados - TOTAL	16.906	43.381	8.752	26.475	107,3	156,6
1. Sector externo (neto) (2) ...	-7.976	-28.524	-2.572	-20.548	.	.
2. Sector oficial (neto) (3) (4)	8.574	23.499	3.719	14.925	76,6	174,1
3. Sector privado	13.129	34.591	7.070	21.461	116,7	163,5
- Préstamos	9.085	21.493	5.164	12.407	131,7	136,6
a) Bancos y cajas de ahorro	8.891	21.047	5.049	12.156	131,4	136,7
b) Entidades financieras no bancarias	194	446	115	252	144,5	129,5
- Recursos devengados a cobrar	3.975	12.931	1.885	8.956	90,2	225,3
a) Bancos y cajas de ahorro	3.785	12.506	1.846	8.721	95,2	230,4
b) Entidades financieras no bancarias	190	425	39	235	26,1	123,4
- Valores	69	166	20	97	40,6	141,1
4. Regulación monetaria	5.489	17.776	3.206	12.287	140,5	223,4
5. Diversas cuentas (menos) (5) (6)	2.310	3.961	2.671	1.651	.	71,5
II. Distribución de los recursos monetarios privados - TOTAL	16.907	43.381	8.752	26.475	107,3	156,6
1. Medios de pago	5.577	12.540	2.570	6.963	85,5	124,9
- Billetes y monedas	3.979	9.235	1.965	5.255	97,5	132,1
- Cuentas corrientes	1.598	3.306	606	1.708	61,1	106,9
2. Ahorro	2.610	6.183	1.093	3.572	72,0	136,9
3. Plazo fijo	8.398	23.868	5.151	15.469	168,7	184,2
4. Otros depósitos	321	791	-62	470	-16,1	146,2

(1) Comprende el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios, las cajas de ahorro y 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 monedas nacional y extranjera) correspondientes al sector privado. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido.

SISTEMA MONETARIO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones		
			Absolutas		Relativas
	1986	1987	1986	1987	1986 1987
	(En millones de australes)				
	(En %)				
I. Factores de la creación de los recursos monetarios privados - TOTAL	16.549	42.464	8.317	25.916	103,9 156,6
1. Sector externo (neto) (2)	-7.978	-28.522	-2.571	-20.544	. .
2. Sector oficial (neto) (3) (4)	8.560	23.288	3.758	14.728	78,3 172,1
3. Sector privado (4)	12.744	33.718	6.916	20.974	118,6 164,6
4. Regulación Monetaria	5.189	17.776	3.206	12.287	140,5 223,9
5. Diversas cuentas (menos) (5)	2.266	3.797	2.991	1.530	. 67,5
II. Distribución de los recursos monetarios privados - TOTAL	16.549	42.464	8.317	25.916	103,9 156,6
1. Medios de pago (M ₁)	5.587	12.567	2.347	6.980	77,9 124,9
- Billetes y monedas	3.990	9.261	1.753	5.272	86,7 132,1
- Cuentas corrientes	1.598	3.306	594	1.708	59,9 106,9
2. Otros depósitos	10.961	29.897	5.970	18.936	119,6 172,8

(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. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido.

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

CONCEPTO	1986	1 9 8 7				
	Total	I	II	III	IV	Total
(En millones de australes)						
TOTAL	8.752	2.979	4.260	5.943	13.293	26.475
Sector externo	-2.572	-2.643	-2.277	-5.807	-9.740	-20.548
Sector oficial (2) (3)	3.719	2.443	2.258	3.144	7.080	14.925
Sector privado (3)	7.070	2.014	3.260	6.367	9.820	21.461
Regulación Monetaria	3.206	1.413	1.888	3.908	5.078	12.287
Diversas cuentas (menos) ..	2.671	247	869	1.589	-1.055	1.651

(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 de vengados.

BANCO CENTRAL

CONCEPTO	Saldos a		Variaciones			
	fin de:		Absolutas		Relativas	
	1986	1987 *	1986	1987 *	1986	1987 *
(En millones de australes)			(En %)			
ACTIVOS						
1. Sector externo (1)	-1.064	-3.609	-195	-2.545		
2. Sector oficial (neto)(2)						
(3)	2.351	2.248	48	-103	2,1	-4,4
3. Regulación monetaria ...	5.489	17.776	3.206	12.287	140,5	223,9
4. Créditos a entidades fi- nancieras (3)	13.097	38.397	8.546	25.300	187,8	193,2
TOTAL	19.873	54.813	11.605	34.940	140,4	175,8
PASIVOS						
1. Base monetaria	6.943	13.519	1.789	6.576	34,7	94,7
- Circulación monetaria	5.246	11.940	2.258	6.694	75,5	127,6
- Depósitos de entidades financieras en cuenta corriente	1.697	1.578	-468	-118	-21,6	-7,0
2. Patrimonio neto y otros	12.930	41.294	9.816	28.363	315,2	219,4
TOTAL	19.873	54.818	11.605	34.940	140,4	175,8

(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. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido. (*) Cifras provisionales.

BANCOS Y CAJAS DE AHORRO (1)

C O N C E P T O	Saldos a		Variaciones			
	fin de:		Absolutas		Relativas	
	1986	1987	1986	1987	1986	1987
	(En millones de australes)				(En %)	
ACTIVOS						
1. Sector externo (neto)	-6.914	-24.913	-2.377	-17.999		
2. Sector oficial (2)	5.710	18.624	2.865	12.914	100,7	226,2
- Préstamos	3.734	11.122	2.010	7.388	116,0	197,8
- Recursos	928	3.521	512	2.593	122,8	279,3
- Valores	1.047	3.980	347	2.933	49,7	280,1
3. Sector privado	12.744	33.718	6.916	20.974	118,6	164,6
- Préstamos	8.891	21.047	5.050	12.156	131,4	136,7
a) Generales	7.103	15.609	3.952	8.506	125,4	119,7
b) Vivienda	1.787	5.438	1.098	3.650	159,2	204,2
- Recursos devengados sobre <u>présta</u> mos	3.785	12.506	1.846	8.721	95,2	230,4
- Valores	61	165	20	97	41,7	140,8
4. Otras cuentas	5.402	13.747	914	8.345	20,4	154,5
- Disponibilidades	3.050	4.251	-39	1.232	-1,3	40,4
- Obligaciones con el BCRA (menos) ..	4.455	13.627	2.052	9.171	85,4	205,8
- Diversas cuentas (menos) (3) ...	-6.808	-23.092	-3.005	16.284	.	.
TOTAL	16.943	41.177	8.318	24.234	96,5	143,0
PASIVOS						
1. Depósitos de particulares	12.559	33.203	6.576	20.644	109,9	164,4
- Cuentas corrientes	1.598	3.306	610	1.708	61,1	106,9
- Ahorro	2.562	6.108	1.086	3.545	73,5	138,4
- Plazo fijo	8.079	23.003	4.946	14.924	157,8	184,7
- Otros	320	787	-61	467	-16,0	146,0
2. Depósitos oficiales (4)	3.891	6.397	1.483	2.506	61,6	64,4
- Plazo fijo	1.596	1.979	820	382	105,5	23,9
- Otros	2.295	4.418	663	2.124	40,7	92,5
3. Recursos devengados sobre depósi- tos	492	1.577	259	1.084	111,0	220,3
- De particulares	426	1.493	206	1.067	93,9	250,1
- Oficiales (4)	66	84	52	18	395,0	27,1
TOTAL	16.943	41.177	8.318	24.234	96,5	143,0

(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. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido.

ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS (1)

C O N C E P T O	Saldos a		Variaciones			
	fin de:		Absolutas		Relativas	
	1986	1987	1986	1987	1986	1987
	(En millones de australes)				(En %)	
ACTIVOS						
1. Sector externo (neto)	2	-2	0,3	-4	-19,0	.
2. Sector oficial (2)	14	53	6	39	75,1	271,8
3. Sector privado	385	872	154	487	66,6	126,5
- Préstamos	194	446	115	252	144,5	129,5
a) De compañías financieras	155	355	94	201	156,6	129,7
b) De sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles	20	51	9	32	93,3	161,2
c) De cajas de crédito	20	39	11	19	121,6	96,0
- Recursos devengados sobre préstamos	190	425	39	235	26,1	123,4
- Valores	0	1	-	1	-50,0	208,5
4. Otras cuentas	-22	54	57	76	.	.
- Disponibilidades	50	1	12	20	30,2	40,5
- Obligaciones con el BCRA (menos)	177	169	75	-13	74,3	-7,4
- Diversas cuentas (menos) (3)	-105	-147	-121	-42	.	.
TOTAL	379	977	217	598	133,7	157,6
PASIVOS						
1. Depósitos de particulares	368	944	212	578	135,5	156,5
En compañías financieras	254	669	151	414	146,1	163,0
En sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles	80	205	43	125	120,6	155,9
En cajas de crédito	33	70	17	36	102,2	109,1
- Ahorro	48	75	7	27	17,5	57,0
- Plazo fijo	318	864	205	545	181,7	171,3
- Otros	1	4	-1	3	-38,1	207,6
2. Recursos devengados sobre depósitos	11	34	5	22	87,8	193,0
TOTAL	379	977	217	598	133,7	157,6

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

FUENTES DE LOS RECURSOS MONETARIOS PRIVADOS (1)

CONCEPTO	Composición de las variaciones registradas en:	
	1986	1987
(En millones de australes)		
Sector externo (neto)	-2.572	-37.386
Sector Oficial (neto)	3.719	31.779
- Créditos	5.103	32.241
- Depósitos oficiales (menos)	1.383	4.461
Sector Privado	7.070	21.461
Regulación Monetaria	3.206	12.327
Diversas Cuentas (menos)	2.671	1.707
TOTAL:	8.753	26.475

(1) Comprende al 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.

COMPOSICION DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS A INTERES
DEL SECTOR PRIVADO

CONCEPTO	Diciembre 1985		1986				1987			
			I Semestre		II Semestre		I Semestre		II Semestre	
	Saldo en millones de A	Estructura %	Saldo en millones de A	Estructura %	Saldo en millones de A	Estructura %	Saldo en millones de A	Estructura %	Saldo en millones de A	Estructura %
Depósitos a interés en bancos..	4.610	100.0	6.732	100.0	10.642	100.0	16.211	100.0	29.111	100.0
Ahorro	1.477	32.0	1.904	28.3	2.562	24.1	3.661	22.6	6.107	21.0
Plazo fijo ...	3.133	68.0	4.827	71.7	8.079	75.9	12.549	77.4	23.003	79.0

PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DEL SECTOR PRIVADO

SalDOS a fin de:	Medios de pago (M1) (1)			Depósitos de ahorro y plazo fijo (1)			Subtotal (M2)	Acepta- ciones (2)	Total (M3)
	Total	Billetes y monedas	Depósitos en cuenta corriente	Total	Ahorro	Plazo fijo			
(En millones de australes)									
1986									
Enero ...	3.003	1.985	1.018	4.995	1.505	3.491	7.998	-	7.998
Febrero..	2.923	1.933	990	5.540	1.571	3.969	8.462	-	8.462
Marzo ...	3.030	1.861	1.168	5.738	1.606	4.131	8.768	-	8.768
Abril ...	3.122	2.018	1.104	6.096	1.666	4.430	9.218	-	9.218
Mayo	3.365	2.129	1.235	6.440	1.770	4.669	9.804	-	9.804
Junio ...	3.748	2.388	1.360	6.732	1.904	4.827	10.480	-	10.480
Julio ...	3.845	2.567	1.278	7.308	2.020	5.288	11.153	-	11.153
Agosto ..	3.869	2.632	1.237	7.700	2.071	5.588	11.529	-	11.529
Setiembre	3.866	2.533	1.332	8.221	2.164	6.057	12.087	-	12.087
Octubre..	4.117	2.805	1.312	9.210	2.215	6.995	13.327	195	13.522
Noviembre	4.283	2.949	1.334	9.866	2.310	7.556	14.149	239	14.388
Diciembre	5.588	3.990	1.598	10.641	2.562	8.079	16.229	259	16.488
1987									
Enero ...	5.361	3.775	1.586	11.827	2.707	9.120	17.189	254	17.443
Febrero..	5.451	3.627	1.824	12.269	2.868	9.400	17.720	282	18.002
Marzo ...	5.939	3.949	1.989	13.005	3.223	9.782	18.944	374	19.319
Abril ...	6.259	4.333	1.926	13.774	3.152	10.622	20.033	256	20.288
Mayo	6.421	4.398	2.023	14.878	3.311	11.567	21.298	325	21.624
Junio ...	6.914	4.643	2.271	16.211	3.661	12.549	23.124	331	23.456
Julio ...	7.080	5.010	2.070	17.962	3.891	14.071	25.042	397	25.439
Agosto ..	7.197	4.793	2.404	19.239	4.305	14.934	26.436	392	26.827
Setiembre	7.236	4.931	2.305	21.673	4.780	16.892	28.908	468	29.376
Octubre..	8.679	5.979	2.700	23.885	5.265	18.620	32.564	499	33.063
Noviembre	9.747	6.495	3.252	26.580	5.799	20.780	36.327	536	36.863
Diciembre	12.567	9.261	3.306	29.111	6.107	23.003	41.678	504	42.182

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

PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DEL SECTOR PRIVADO

ESTRUCTURAL PORCENTUAL

Período	Medios de pago (M1) (1)			Depósitos de ahorro y plazo fijo (1)			Subtotal (M2)	Aceptaciones (2)	Total (M3)
	Total	Billetes y monedas	Depósitos en cuenta corriente	Total	Ahorro	Plazo fijo			
1987									
Enero	30,7	21,6	9,1	67,8	15,5	52,3	98,5	1,5	100,0
Febrero	30,3	20,2	10,1	68,1	15,9	52,2	98,4	1,6	100,0
Marzo	30,8	20,5	10,3	67,3	16,7	50,6	98,1	1,9	100,0
Abril	30,8	21,3	9,5	67,9	15,5	52,4	98,7	1,3	100,0
Mayo	29,7	20,4	9,3	68,8	15,3	53,5	98,5	1,5	100,0
Junio	29,5	19,8	9,7	69,1	15,6	53,5	98,6	1,4	100,0
Julio	27,8	19,7	8,1	70,6	15,3	55,3	98,4	1,6	100,0
Agosto	26,8	17,9	8,9	71,7	16,0	55,7	98,5	1,5	100,0
Setiembre	24,6	16,8	7,8	73,8	16,3	57,5	98,4	1,6	100,0
Octubre	26,3	18,1	8,2	72,2	15,9	56,3	98,5	1,5	100,0
Noviembre	26,4	17,6	8,8	72,1	15,7	56,4	98,5	1,5	100,0
Diciembre	29,8	22,0	7,8	69,0	14,5	54,5	98,8	1,2	100,0

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

EFFECTIVO MINIMO

Situación de Encaje

Período	Encaje (1)				
	Total	Bancos y Ca- jas de Ahorro	Compañías Financieras	Sociedades de ahorro y prés- tamo para la vivienda u otros inmue- bles	Cajas de Crédito
(En %)					
1985					
Diciembre	-0,52	-0,13	-32,51	0,40	0,98
1986					
Enero	-0,82	-0,41	-34,77	0,10	2,35
Febrero	-1,05	-0,58	-38,25	-0,20	1,58
Marzo	-0,99	-0,54	-35,68	-0,47	1,78
Abril	0,50	0,96	-33,02	0,31	2,35
Mayo	0,65	1,08	-29,95	0,25	3,67
Junio	0,48	0,89	-29,00	-1,19	3,96
Julio	0,18	0,56	-26,48	-0,38	3,70
Agosto	0,00	0,36	-24,77	-0,81	3,01
Setiembre	-0,45	0,04	-34,96	-0,77	2,70
Octubre (2)	-0,18	0,33	-34,24	-0,96	3,37
Noviembre (2)	-0,59	-0,10	-22,24	0,40	3,54
Diciembre (2)	0,73	1,29	-32,92	0,35	2,90
1987					
Enero (2)	0,38	0,90	-30,90	1,32	2,98
Febrero (2)	-0,08	0,46	-32,48	1,78	2,17
Marzo (2)	0,17	0,73	-28,82	1,07	1,14
Abril (2)	0,40	0,93	-27,02	0,39	0,05
Mayo (2)	0,40	0,90	-25,44	0,62	0,25
Junio (2)	0,50	0,97	-23,43	0,37	-0,93
Julio (2)	0,31	0,76	-21,90	0,40	-0,76
Agosto (2)	0,82	0,89	-2,44	0,18	-0,98
Setiembre (2)	1,04	1,11	-2,55	-0,31	-1,10
Octubre	2,23	2,32	-1,79	0,47	-0,75
Noviembre	2,13	2,22	-2,07	0,43	-0,46
Diciembre	2,03	2,10	-0,63	-0,44	-0,33

(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 encaje. (2) Esta información no refleja el efecto promedio de la subintegración del depósito especial a tasa no regulada de la Comunicación "A" 925.

Tasas de encaje sobre depósitos y obligaciones sujetos a efectivo mínimo

(1) Encaje sobre promedio mensual de saldos diarios (grupos definidos según la Com. "A" 617). A partir de diciembre de 1986 y hasta el 14 de octubre de 1987 se eximió a las entidades comprendidas en el Anexo V a la Com. "A" 865 de la exigencia de constituir efectivo mínimo sobre los depósitos en cuenta corriente y demás obligaciones a la vista, en caja de ahorro -común y especial- y a plazo fijo nominativo transferible e intrasferible a tasa regulada (Com. "B" 2345 del 29.11.86). (2) A partir de abril de 1986 se estableció una exigencia de efectivo mínimo diferenciada para las entidades comprendidas en el Anexo V a la Com. "A" 865. (3) A partir del mes de marzo de 1987 corresponden también a exigencias sobre operaciones con títulos, valores públicos nacionales (pases pasivos, garantías por pases entre terceros residentes en el país, depósitos y garantías por préstamos entre terceros residentes en el país). (4) En agosto y setiembre de 1986 los bancos de depósitos observaron las siguientes exigencias: constituidos hasta el 31.7.86 = 7,5%; constituidos a partir del 1.8.86 = de 0% a 7,5% según el plazo (de 7 días a 89 días de plazo = 7,5%, de 90 a 119 días de plazo = 4% y de 120 ó más días de plazo = 0%). (5) Para las entidades financieras no comprendidas en el Anexo V a la Com. "A" 865 corresponde a los porcentajes aplicables sobre el promedio, en el período, de los saldos diarios de cada tipo de depósito. Respecto de las entidades financieras públicas comprendidas en el Anexo V a la Com. "A" 865 los porcentajes son aplicables sobre el crecimiento, respecto del período 1.10/14.10.87, de los promedios de saldos diarios de los depósitos, capitales efectivamente transados en "acceptaciones" y demás obligaciones en australes sujetas a encajes fraccionarios (excluidas las correspondientes al sector público provincial y municipal de la respectiva jurisdicción). (6) De 30 a 89 días = 1,5% y de 90 ó más días de plazo = 0%. (.): No existe el concepto y/o no puede ser obtenido.

VALOR REAL DE LOS AGREGADOS MONETARIOS

DEL SECTOR PRIVADO

Promedio del período	M ₁	M ₃
(En australes de 1970)		
1985	362,2	1.113,5
1986	597,3	1.763,6
1987	664,2	1.911,4
1987		
Enero	665,6	2.062,4
Febrero	615,0	2.016,0
Marzo	600,3	1.967,5
Abril	630,9	2.048,9
Mayo	625,5	2.066,8
Junio	616,2	2.082,7
Julio	591,4	2.064,7
Agosto	526,5	1.926,8
Setiembre	456,4	1.775,6
Octubre	384,2	1.510,9
Noviembre	427,5	1.622,5
Diciembre	502,9	1.791,8

NOTA: Para la elaboración de la presente serie se promediaron geométricamente los saldos a fin de cada mes y del mes inmediato anterior, deflatando tal promedio por el Índice de Precios al por Mayor, Nivel General. Los da tos anuales son promedios simples de las cifras mensuales.

TASAS DE INTERES

- efectivas mensuales de treinta días -

M e s	R e g u l a d a s		No Reguladas	
	Activa (1)	Pasivas (2)	Activa(3)	Pasiva(4)
(en %)				
1986 Diciembre	7,0	5,5	10,3	8,1
1987 Enero	7,0	5,5	10,3	8,0
Febrero	7,0/4,0(5)	6,0/3,0(5)	9,3	7,4
Marzo	4,0	3,0	6,4	3,9
Abril	5,0/5,5(6)	4,0/4,5(6)	7,8	7,2
Mayo	5,5/6,0(7)	4,5/5,0(7)	8,5	7,6
Junio	7,0/8,0(8)	6,0/7,0(8)	8,7	8,3
Julio	9,0	7,5	10,4	10,6
Agosto	10,0/11,0(9)/12,0(10)	8,5/9,5(9)/10,5(10)	13,7	12,3
Setiembre	12,0/13,0(11)	10,5/11,5(11)	14,3	15,5
Octubre	15,0(12)	13,5(12)	12,4	10,8
Noviembre	(.)	(.)	10,4	8,9
Diciembre	(.)	(.)	12,0	12,4

- (1) Para operaciones de crédito no ajustables no imputadas a líneas de préstamos del B.C.R.A. y sujetas al requisito de tasa máxima de interés. A partir del 15.10.87 devengan intereses a la tasa que libremente convengan las entidades financieras con sus clientes.
- (2) Para depósitos a plazo fijo nominativo intransferible de 30 días y más. A partir del 15.10.87 las entidades financieras dejan de captar depósitos a tasa de interés regulada por el B.C.R.A.
- (3) Tasa promedio del devengamiento de intereses de la cartera de préstamos a los sectores financiero y no financiero.
- (4) Tasa promedio ponderada de los depósitos a plazo fijo no ajustables de 7, 15 y 30 días constituidos durante el mes correspondiente, según la encuesta que diariamente realiza el B.C.R.A.
- (5) A partir del 27.2.87.
- (6) A partir del 20.4.87.
- (7) A partir del 18.5.87.
- (8) A partir del 16.6.87.
- (9) A partir del 10.8.87.
- (10) A partir del 18.8.87.
- (11) A partir del 16.9.87.
- (12) Hasta el 14.10.87 inclusive.
- (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido.

CREDITO BANCARIO (1)

Fin de:	Total	S e c t o r			
		Privado		Oficial (2)	
	(en millones de australes corrientes)	(% sobre el total)		(en millones de australes corrientes)	(% sobre el total)
1985	16.501	8.981	54,4	7.521	45,6
1986	30.112	16.495	54,8	13.617	45,2
1987	78.904	48.819	61.9	30.085	38.1
1987					
Enero	30.483	17.217	56.5	13.266	43.5
Febrero ...	33.717	18.977	56.3	14.740	43.7
Marzo	34.884	19.557	56.1	15.327	43.9
Abril	36.705	20.487	55.8	16.218	44.2
Mayo	38.226	21.630	56.6	16.595	43.4
Junio	41.585	23.692	57.0	17.892	43.0
Julio	44.869	25.733	57.4	19.135	42.6
Agosto	49.600	28.846	58.2	20.754	41.8
Setiembre..	54.882	32.766	59.7	22.115	40.3
Octubre ...	64.674	40.021	61.9	24.652	38.1
Noviembre..	71.552	43.556	60.9	27.996	39.1
Diciembre..	78.904	48.819	61.9	30.085	38.1

(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 N° 6105 del 17.1.86.

EVOLUCION DEL CREDITO BANCARIO EN TERMINOS REALES

Promedio del período	Total	Sector	
		Privado	Oficial (1)

(En australes de 1970)

1985	2.519,9	1.624,0	894,3
1986	3.456,2	1.899,7	1.556,5
1987	3.519,1	2.030,2	1.488,7
1987			
Enero	3.684,5	2.049,5	1.634,5
Febrero	3.647,3	2.056,4	1.590,9
Marzo	3.618,3	2.032,5	1.585,8
Abril	3.703,3	2.071,6	1.631,7
Mayo	3.696,2	2.077,5	1.618,8
Junio	3.687,1	2.087,1	1.593,6
Julio	3.651,1	2.009,5	1.564,0
Agosto	3.479,5	2.009,5	1.469,9
Setiembre	3.299,2	1.944,1	1.354,7
Octubre	2.888,4	1.755,7	1.132,0
Noviembre	3.460,2	2.089,8	1.370,3
Diciembre	3.414,3	2.095,4	1.318,7

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. (1) 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.

IV - FINANZAS PUBLICAS

1. Evolución del déficit del sector público no financiero	123
2. Erogaciones del sector público no financiero	125
3. Comportamiento de los ingresos tributarios y de precios y tarifas de empresas públicas	125
4. Evolución de la Tesorería General de la Nación	127
5. Evolución de la deuda pública del sector público no financiero	128
6. Evolución del resultado cuasifiscal	132
7. Operaciones de mercado abierto	134
8. Operatoria bursátil	134
- Anexo estadístico	137

IV. FINANZAS PUBLICAS

1. EVOLUCION DEL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

El déficit de Caja del Sector Público no Financiero, medido como diferencia entre ingresos y gastos, ascendió en 1987 a 5,7% del PBI.

Según se observa en el cuadro que se acompaña, este valor se encuentra por encima del desequilibrio de los últimos dos años pero es considerablemente más bajo que los registrados antes del Plan Austral.

El mayor déficit de 1987 con respecto al de 1986 fue producto de un aumento de las erogaciones de 1,9 puntos en términos de PBI y una caída de los ingresos de 1,6 puntos del PBI.

Los recursos corrientes y de capital del Sector Público no Financiero han permitido, durante el año 1987, financiar los gastos corrientes, excluidos los intereses de la deuda externa e interna, y la mitad de los gastos de inversión.

Las fuentes de financiamiento básicas del déficit fueron el crédito en moneda extranjera, el crédito del sistema financiero local y las colocaciones de títulos en el mercado interno ya que, en el período, el Tesoro mantuvo su compromiso de no recurrir al financiamiento monetario del Banco Central.

El financiamiento en moneda extranjera cubrió más del 80% de las necesidades del período y fue aplicado en su totalidad a cancelar intereses y otros compromisos con el exterior. Como en los años anteriores, las formas que adoptó este financiamiento han sido crédito del Banco Central en moneda extranjera, incremento en el atraso de los pagos al exterior y un leve aumento de la deuda externa del sector público no financiero por la recepción de préstamos de organismos internacionales.

El crédito en moneda nacional fue utilizado básicamente por las administraciones centrales de los gobiernos provinciales y por el

Déficit del Sector Público no Financiero
-En porcentaje del PBI-

Período	Gastos	Ingresos	Déficit
1983	33,5	23,2	10,3
1984	30,7	22,9	7,7
1985	31,0	27,5	3,5
1986	28,2	25,9	2,3
1987	30,1	24,3	5,7

FUENTE: Elaborado con datos de la Dirección Nacional de Programación Presupuestaria - Secretaría de Hacienda.

Gobierno Nacional, bajo la forma de uso neto de los fondos unificados de depósitos oficiales, y por el Sistema de Seguridad Social que, al finalizar el año, tenía deuda acumulada con las entidades financieras por órdenes de pago previsionales sin compensar.

La colocación neta de títulos públicos fue la tercer fuente de financiamiento utilizada en el año. Computando los ingresos por el valor efectivo percibido por el gobierno y las amortizaciones como el porcentaje del valor nominal que se cancela, aplicado sobre el monto ingresado al Tesoro en el momento de la colocación ajustado por la evolución del índice de precios combinado, el producido neto de las operaciones con títulos públicos brindaron un financiamiento del 0,3% del PBI. (1) (2).

En marzo de 1987 comenzaron a amortizar las diferentes series de los Títulos de Cancelación de Deudas de YPF, siendo atendidos los correspondientes servicios financieros mediante la colocación de nuevos títulos de la deuda interna.

El flujo de fondos vinculado a las operaciones con los títulos públicos emitidos durante 1987 puede apreciarse en el cuadro que se acompaña.

Como se puede observar, el producido de las colocaciones, no requerido en forma inmediata para la atención de servicios financieros, fue mantenido en el Banco Central aplicado a la adquisición de certificados de Participación en Títulos Valores en cartera de este Banco (CEDEP).

(1) - De esta manera la diferencia entre el monto total del servicio y la amortización calculada de conformidad con el criterio indicado constituye el gasto representado por los intereses reales que se abonan.

(2) - Respecto del uso del crédito interno neto existe una controversia metodológica acerca de qué debe ser computado como amortización. Según el criterio que se adopte para medirla variará el financiamiento obtenido por este medio y, consecuentemente, el déficit del cual es contrapartida.

Uso de los fondos provenientes de la colocación de títulos emitidos en australes

-En millones de \$-

Concepto	1987				Anual
	I	II	III	IV	
Ingresos por colocaciones de títulos ..	880,1	874,0	1.326,0	43,2	3.123,3
Intereses ganados por inversiones financieras	7,8	32,6	156,4	476,1	672,9
TOTAL	887,9	906,6	1.482,4	519,3	3.796,2
Atención servicios deuda interna	642,9	846,4	872,5	305,0	2.666,8
Otras erogaciones (*).....	-	80,0	24,1	1.025,3	1.129,4
Inversiones en CEDEP	245,0	-19,8	585,8	-811,0	-

(*) - Financiamiento parcial del Sistema de Seguridad Social y del régimen de retiro voluntario.

2. EROGACIONES DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

Las erogaciones del conjunto del Sector Público no Financiero se incrementaron, respecto del año anterior, en casi dos puntos respecto del PBI debido a un aumento de las erogaciones corrientes de 0,9% del PBI y a un crecimiento de 1,0% del PBI de las erogaciones de capital.

El incremento de los gastos corrientes se debe, en su mayor parte, al crecimiento que tuvieron los sueldos y salarios, 0,7 puntos porcentuales del PBI. A su vez, las transferencias al resto del sector público sufrieron una disminución de 0,2% del PBI.

El mayor incremento, sin embargo, fue experimentado por las erogaciones de capital, que se ubicaron en el nivel más alto alcanzado después de 1983.

3. COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS Y DE PRECIOS Y TARIFAS DE EMPRESAS PUBLICAS

Los recursos tributarios provenientes de las recaudaciones de la Dirección General Impositiva (DGI), Administración Nacional de Aduanas (ANA) y del Sistema de Seguridad Social, expresados en términos del PBI, experimentaron una caída de 0,8%. No obstante la misma recaudación ajustada por la variación de los precios al por mayor muestra un incremento de 1,9% por el diferente comportamiento que han tenido ambos deflatores.

La mayor recaudación medida en moneda constante provino del impuesto a las ganancias, derechos de importación, impuesto al valor agregado e internos unificados, de los aportes al Sistema de Seguridad Social, y de los regímenes de Normalización Tributaria y Condonación de Sanciones (Ley 23.495). Por el contrario se redujo sustancialmente la recaudación de los derechos de exportación y combustibles.

El fuerte aumento de la recaudación del impuesto a las ganancias y la participación creciente de este impuesto en el total recaudado se deben en primer lugar a la

Recaudación Tributaria Nacional

Concepto	Variación real respecto del año anterior (1)	Estructura (%)
1. TOTAL RECAUDADO POR D.G.I.	4,84	60,30
- Ganancias	31,08	8,47
- I.V.A.	11,51	20,13
- Internos Unificados	6,73	8,83
- S/capital de las em presas	-0,56	3,33
- Sellos	-20,18	1,15
- Débitos bancarios	-21,51	2,34
- Combustibles	-28,48	8,66
- Otros D.G.I. (2)	52,56	7,38
2. TOTAL RECAUDADO POR A.E.A.	-18,04	10,28
- Derechos Exporta- ción	-68,64	1,86
- Derechos Importa- ción	27,20	8,42
3. Subtotal (1 + 2)	0,74	70,56
4. TOTAL SISTEMA DE SEGU- RIDAD SOCIAL	7,07	29,44
5. TOTAL (3 + 4)	1,87	100,00

(1) Deflacionado por el Índice de Precios al por Mayor, Nivel General (IPMNG).

(2) Incluye los regímenes de normalización tributaria y condonación de sanciones (Ley 23.495).

FUENTE: Elaborado con datos de Dirección General Impositiva (DGI), Administración Nacional de Aduanas (ANA) y Dirección General de Programación Económica de la Secretaría de Seguridad Social.

incorporación de una mayor base de cálculo al circuito legal derivado del Régimen de Normalización Tributaria. También incidieron las modificaciones producidas a partir de 1986 en materia de tratamiento impositivo de la sociedad y sus socios, sistema de valuación de los bienes de cambio, determinación del resultado de enajenación de bienes, criterio de imputación de la renta al año fiscal, deducciones personales, régimen de retenciones y, en particular, los cambios operados en el sistema de ajuste por inflación que permitieron una reexpresión homogénea de los rubros del activo y pasivo a moneda de cierre de cada ejercicio.

La mayor recaudación de derechos de importación se debió básicamente a un incremento del volumen importado por la disminución de parte de las restricciones establecidas en el Decreto 4070/84.

La menor recaudación del impuesto sobre los combustibles se relaciona con la autorización otorgada a YPF por Decretos Nos. 631/87 y 1758/87 para efectuar, por cuenta del Tesoro, pagos de regalías petroleras y gasíferas y por subsidio a la producción con fondos provenientes de la recaudación del impuesto, reduciéndose en consecuencia el ingreso de fondos al Tesoro.

La disminución del monto recaudado por derechos de exportaciones se debió fundamentalmente a la baja de aranceles dispuesta en los meses de noviembre y diciembre de 1986 como continuación del plan de reducción de estos gravámenes que habían sido fuertemente aumentados en ocasión del Plan Austral, con carácter transitorio, para cubrir una situación de emergencia. De manera complementaria, la menor recaudación se explica también por la reducción de las cantidades exportadas y precios de los productos primarios (maíz, sorgo, soja).

En cuanto a la estructura de la recaudación cabe señalar que, a pesar de la evolución favorable de la recaudación del impuesto a las ganancias, los impuestos sobre las transacciones siguen mostrando predominio sobre los denominados impuestos directos. En particular, el liderazgo de la recaudación sigue correspondiendo al IVA (20,1%) y le continúan en orden de importancia, los impuestos internos unificados (8,8%), y

combustibles (8,7%). El impuesto a las ganancias aporta el 8,5% de la recaudación total de la DGI.

Los impuestos recaudados por la Dirección General Impositiva y por el Sistema de Seguridad Social aumentaron su participación en el total alcanzando a 60,3% y 29,4% respectivamente, mientras que la participación de los impuestos recaudados por la Aduana bajó al 10,3%, básicamente debido a la reducción de los gravámenes a las exportaciones.

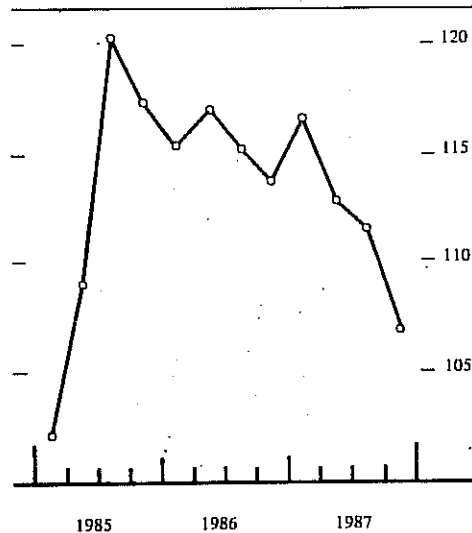
La presión tributaria en 1987 se ubicó en el 17,2% del PBI, lo que representó una caída de 0,8% del PBI respecto del año anterior.

Dentro de los recursos no tributarios, el principal rubro fue la venta de bienes y servicios por parte de las empresas públicas, el cual sufrió una merma de 0,6 puntos del PBI llegando en 1987 a 10,2% del PBI. Esto se debe a que el nivel general de los precios percibidos por las empresas públicas (neto de impuestos) fue en el año 1987 un 2,8% inferior al promedio de 1986, en términos reales (deflacionados por el índice de precios al por mayor, nivel general), volviendo de esa manera a los niveles de 1985.

A lo largo del año se observa una caída de dichos precios que, entre el primer y cuarto trimestres de 1987, alcanza al 8% en términos reales.

Precios y tarifas públicas

Base diciembre 1984 = 100*



* Deflacionado por el índice de precios al por mayor nivel general.

4. EVOLUCION DE LA TESORERIA GENERAL DE LA NACION

Ingresos, Egresos y Necesidad de
Financiamiento de la Tesorería General
de la Nación

AÑO	Ingresos (I)	Egresos (II)	Necesidad de Finan- ciamiento (III)	(IV) = (III) ./ (II)
- En millones de \$ - a precios de diciembre de 1987				
1980	18.935	31.302	12.367	39,5
1981	22.674	41.864	19.190	45,8
1982	17.273	28.744	11.471	39,9
1983	16.969	39.656	22.687	57,2
1984	16.463	36.428	19.965	54,8
1985	22.346	38.942	16.596	42,6
1986	24.455	32.586	8.131	25,0
1987	21.314	31.091	9.777	31,4

La Tesorería General de la Nación registró una necesidad de financiamiento equivalente al 3,6% del PBI, superior en un 0,4% a la registrada en 1986. Este resultado se produjo a pesar de verificarse una caída en moneda constante de las erogaciones de 4,6% debido a que los ingresos totales cayeron aún más, 12,8%, particularmente porque en 1987 no se aplicó el ahorro obligatorio. En moneda constante los egresos muestran una importante reducción en el rubro transferencias mientras que se incrementan los gastos de operación, los intereses de deuda y los gastos de capital que aumentan un 30%. En términos del PBI, sin

**Ingresos, Egresos y Necesidad de
Financiamiento de la Tesorería General
de la Nación**
- En % PBI -

Concepto	1986	1987
Ingresos	9,1	7,2
1. Corrientes	7,4	6,3
a) Tributarios	7,1	6,0
b) No tributarios	0,3	0,3
2. De capital	-	0,1
3. Reintegros	1,1	0,8
4. Ahorro Obligatorio	0,6	-
Egresos	12,3	10,9
1. Corrientes	9,3	8,5
a) Gastos de Operación	2,9	2,9
b) Intereses de Deuda	1,5	1,4
c) Transferencias	5,0	4,2
2. De capital	0,1	0,2
3. Anticipos	2,8	2,2
Necesidad de Financiamiento	3,2	3,6

embargo existe una evolución algo diferente ya que los gastos de operación se mantienen iguales y los pagos de intereses disminuyen.

El déficit del Tesoro fue financiado en su mayor parte con recursos en moneda extranjera. Si bien la principal fuente de financiamiento en moneda extranjera fueron los préstamos recibidos del Banco Central, hubo también ingresos netos al gobierno originados en la recepción de préstamos de Organismos Internacionales.

El uso del crédito interno neto fue muy bajo, ya que gran parte de las colocaciones de nuevos valores efectuadas en el año, se compensaron con la amortización de los Títulos de Cancelación de Deuda de YPF.

La otra fuente de financiamiento importante del Tesoro fue el uso del Fondo Unificado de cuentas oficiales.

5. EVOLUCION DE LA DEUDA PUBLICA DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

5.1. Deuda Interna

5.1.1. Instrumentos de Deuda

Por Decreto N° 256/87 y disposiciones complementarias, se dispuso la emisión de títulos de la deuda interna denominados: Bonos en Australes del Gobierno Nacional, Bonos Ajustables de Renta Real Asegurada y Títulos en Australes del Gobierno Nacional - Tipo de Cambio. Durante 1987 se emitieron dos series de Bonos en Australes del Gobierno Nacional, dos series de Bonos Ajustables de Renta Real Asegurada y cuatro series de Títulos Ajustables del Gobierno Nacional - Tipo de Cambio.

El stock de títulos de esta especie asciende al 31.12.87 a $\text{\$}$ 2.956,7 millones en valor nominal, cifra que se eleva a $\text{\$}$ 8.239,2 millones cuando se consideran los ajustes e intereses devengados calculados de conformidad con las respectivas cláusulas de emisión. A su valor par, la deuda del gobierno por estos

**Pasivo neto del Sector Público no Financiero
en moneda local - 1987
- En miles de \$ -**

Conceptos	Valor Nominal	Recursos Devengados	Total	% PBI
Pasivos	9.399.844	7.045.408	16.445.252	9,5
Títulos Públicos del Gobierno Nacional	4.335.792	5.716.077	10.051.869	5,8
- En cartera del BCRA	336.197	444.269	780.466	0,5
- Resto	3.999.595	5.271.808	9.271.403	5,3
Crédito del Sector Público	5.064.052	1.329.331	6.393.383	3,7
- Préstamos	1.884.447	1.329.331	3.213.778	1,9
- Uso Fondo Unificado	2.223.223	-	2.223.223	1,3
- OPP impagos	956.382	-	956.382	0,5
Activos	5.749.707	72.744	5.822.451	3,3
- Depósitos en Sector Público	5.721.734	74.657	5.796.391	3,3
- Letras de Tesorería	27.973	-1.913	26.060	-
PASIVO NETO	3.650.137	6.972.664	10.622.801	6,2

títulos representa, a fin de año, aproximadamente el 4% del PBI.

Por Decreto N° 1460/87 se autorizó a la Secretaría de Hacienda a emitir Documentos de Cancelación de Deuda a fin de ser entregados por intermedio de la Comisión Nacional de Energía Atómica a sus contratistas y proveedores en pago de obligaciones existentes al 31 de julio de 1987 y de las que se hayan producido por nuevas certificaciones de obra o provisiones a partir del 1° de agosto de 1987, todo ello por un monto de hasta \$ 255.000.000 valor nominal.

Estos valores comenzaron a emitirse el 1.8.87. Su plazo varía entre 12 y 36 meses con una amortización única al vencimiento. Los documentos se ajustan, a opción del acreedor, según la variación del índice que elabora el Banco Central en virtud de las tasas de interés no reguladas, o de la variación del tipo de cambio para ingreso de préstamos del exterior. En el primer caso las obligaciones devengan además intereses a una tasa del 2% anual pagaderos semestralmente. En el segundo caso las obligaciones devengan la tasa LIBO para depósitos a 180 días de plazo pagaderos también semestralmente.

Por Decreto N° 674/87 el Poder Ejecutivo autorizó a la sociedad Gas del Estado a emitir con aval de la Secretaría de Hacienda títulos valores destinados al pago de facturas correspondientes a la obra "Proyecto Ejecutivo y Construcción del Segundo Gasoducto Troncal Neuquén-Bahía Blanca-Buenos Aires y obras complementarias" por un monto de \$ 228.150.000 valor nominal. Los valores se emitieron con fecha 1.12.87.

La emisión consta de tres series; todas amortizan mensualmente, la primera (Serie A) a partir de los 25 meses de la fecha de emisión, la segunda (Serie B) a partir de los 37 meses de la fecha de emisión y la tercera (Serie C) a partir de los 49 meses de la fecha de emisión.

El monto de las obligaciones se ajusta según la variación del tipo de cambio para transferencias financieras. Asimismo, devengan intereses pagaderos semestralmente a una tasa equivalente a la LIBO para depósitos a 6 meses más el 1 5/8% anual.

Estos títulos se destinan, a partir de los vencimientos de las cuotas de capital e

intereses, a la cancelación de facturas por suministros de gas y otros productos, por lo que su posibilidad de negociación es muy restringida.

5.1.2. Endeudamiento del Sector Público

La circulación, fuera del Banco Central, de títulos del Gobierno Nacional nominados en moneda local ascendió, al 31.12.87, a ₳ 3.999,6 millones en valores nominales y a ₳ 9.271,4 millones incluyendo los ajustes e intereses devengados. De ellos, el 82% correspondió a los títulos emitidos durante 1987 con las características definidas en el Decreto N° 256/87 y normas complementarias.

Excluyendo el endeudamiento contraído mediante la emisión de bonos por parte de los gobiernos provinciales y de las empresas y organismos públicos, la deuda neta del sector público no financiero en moneda local ascendió a fin del ejercicio 1987 a ₳ 10.622,8 millones. (3)

5.2. Deuda en moneda extranjera

Durante el año se suscribieron Bonos Externos 1982 y 1984, por montos de Dls. 1,3 millones y 0,2 millones respectivamente, para el pago de regalías, dividendos e intereses al exterior. Asimismo el Tesoro Nacional entregó al Banco de la Nación Argentina, en cancelación de deudas vencidas, Dls. 203,2 millones que luego fueron vendidos en el mercado local por intermedio del Banco Central.

Por Decreto N° 1119/87 se dispuso la emisión de Bonos Externos 1987. Sin embargo, durante el año no se efectuaron colocaciones de esos valores.

En 1987 se refinanció con los bancos extranjeros la totalidad de la deuda externa

(3) - El endeudamiento neto está sobreestimado por no incluir las tenencias de títulos públicos de las empresas del Estado.

del Sector Público con vencimiento a partir del 1° de enero de 1986, tanto la ya vencida como la pendiente. Con anterioridad a esta refinanciación los vencimientos se encontraban concentrados entre 1986 y 1996 con cuotas altas en los primeros años. Las nuevas obligaciones fueron concertadas a 19 años de plazo, con 7 años de gracia y escala de amortización creciente en 25 cuotas semestrales. El primer vencimiento asciende al 1% del valor nominal de cada obligación y se producirá en mayo de 1992.

En el acuerdo de refinanciación se eliminó para los acreedores la opción por la tasa Prime y el spread fue reducido del 1 3/8% al 13/16% anual sobre la tasa LIBO o sobre la tasa de Certificado de Depósitos ajustada.

En particular, este acuerdo implicó la emisión de nuevas Obligaciones en Dólares Estadounidenses del Gobierno Nacional o del Banco Central, ya sea como refinanciación de los títulos con ese nombre emitidos en virtud de acuerdos anteriores, o como mecanismo de refinanciación de deuda del sector privado con seguro de cambio, sin seguro de cambio y swaps. El stock de obligaciones en dólares estadounidenses durante 1987 se incrementó en Dls. 2.457 millones.

Por otra parte, el acuerdo también implicó la refinanciación, mediante contrato, de la deuda de organismos, empresas públicas y bancos oficiales (Contratos de Refinanciación Garantizados) en condiciones financieras similares a las citadas precedentemente.

Como parte del convenio de refinanciación de la deuda externa, el Gobierno Nacional acordó con los bancos acreedores los lineamientos para un programa de conversión de la deuda pública y privada en inversiones en el país. Las normas que regulan el mecanismo respecto de la deuda pública fueron dadas a conocer mediante la Comunicación "A" 1109 y otras complementarias. Básicamente, el régimen consiste en el rescate en dólares de pasivos del sector público, mediante el mecanismo de licitación pública de descuentos ofrecidos por los interesados, la conversión de ese monto a moneda local aplicando el tipo de cambio del mercado libre y la constitución de un depósito en el Banco Central afectado a la realización de las inversiones.

El acuerdo de refinanciación de la deuda

alcanzado con los bancos se completó con la firma de los contratos de otorgamiento de nuevos créditos por un monto total de Dls. 1.950 millones -Acuerdo de Crédito a Plazo 1987 por Dls. 1.550 millones, Acuerdo de Crédito Comercial y Facilidad de Depósito 1987 por Dls. 400 millones- y de mantenimiento de líneas comerciales e interbancarias.

Del monto total de nuevos créditos otorgados durante 1987 se produjo el ingreso de dls. 1.250 millones, de los cuales dls. 190 millones ingresaron directamente al Tesoro y el resto al Banco Central.

En cuanto a los Bonos Externos y los Empréstitos Externos, sus servicios financieros se han cumplido de conformidad con las condiciones de emisión.

6. EVOLUCION DEL RESULTADO CUASIFISCAL

El resultado cuasifiscal puede ser definido, en términos generales, como la diferencia entre los ingresos del Banco Central y los egresos en concepto de intereses y ajustes de los instrumentos que utiliza para financiar la adquisición de sus activos, sean estos en moneda local o divisas, y controlar la expansión de los agregados monetarios.

Según se trate de activos y pasivos internos o externos, el resultado cuasifiscal puede ser clasificado en interno o externo, respectivamente.

Resultado cuasifiscal
Año 1987
En % del PBI

Trimes tre	Inter no real	Exter no
I	-0,3	-0,7
II	-1,3	-0,4
III	-2,7	-0,8
IV	1,0	-0,6
Total	-0,6	-0,6

El déficit cuasifiscal interno del año 1987 fue de \$ 2.409 millones, equivalente a 1,4 puntos porcentuales del PBI. Esta relación a lo largo de los tres primeros trimestres fue crecientemente negativa, dado que las tasas promedio de ingresos fueron inferiores a las de egresos. Este resultado se debió fundamentalmente a la existencia de líneas de redescuento otorgadas a tasas subsidiadas. Se señala que para la obtención de la tasa promedio de ingresos y egresos se excluyen, entre otros, gastos generales, cargos y comisiones ganadas y otras ganancias, que son tenidos en cuenta en el cálculo del resultado cuasifiscal.

En el cuarto trimestre se revirtió la tendencia observada en el resto del año,

Resultado cuasifiscal - Tasas
de interés implícitas de
ingresos y egresos
Año 1987
En %

Mes	Tasa promedio	
	Ingresos	Egresos
Enero	6,23	7,69
Febrero	7,19	6,64
Marzo	4,30	4,82
Abril	5,08	5,67
Mayo	5,48	7,15
Junio	6,95	7,95
Julio	8,53	9,48
Agosto	11,19	11,94
Setiembre	13,11	13,57
Octubre	16,79	14,16
Noviembre	11,57	9,43
Diciembre	12,50	11,71

obteniéndose un resultado superavitario que obedeció básicamente a un aumento en la relación existente entre la tasa promedio de los ingresos y la tasa promedio de los egresos. En particular la mejora aludida obedece a la instrumentación de la reforma financiera del 15 de octubre, ya que los ingresos se vieron incrementados debido a la eliminación del subsidio implícito en la fijación de tasas de redescuentos sobre la base de las tasas de interés reguladas.

Otro factor a tener en cuenta es que la reforma del mes de octubre provocó una fuerte desaceleración en la tasa de inflación que conllevó a una disminución en la tasa nominal de interés. Por su parte, como el índice de precios combinado que sirve de base para el devengamiento de los redescuentos ajustables por precios muestra las variaciones de precios con un desfase de un mes y medio, las tasas de devengamientos por los activos y pasivos ajustables por precios durante el cuarto trimestre fueron superiores a las tasas nominales de interés. Este factor unido al hecho de que los activos sujetos a ajustes por la variación de precios son sustancialmente mayores que los pasivos ajustables por el mismo concepto motivó también la mejora experimentada en el resultado operativo interno del cuarto trimestre.

También se registró un aumento en el costo de los pasivos del BCRA aunque de una magnitud inferior a la mejora en los ingresos. Este incremento en los egresos se produjo a raíz de que los pasivos remunerados en función de la tasa de interés regulada pasaron a ser remunerados, tras la reforma de octubre, en función de la tasa de interés libre.

El resultado operativo interno real, que corrige el resultado nominal por el efecto de la inflación sobre los activos y pasivos del Banco Central, presentó un déficit de ₡ 1.094 millones equivalente a 0,6 puntos porcentuales del Producto Bruto Interno, siendo la corrección por inflación de ₡ 1.315 millones. La evolución del resultado interno real durante el año reflejó un comportamiento similar al resultado nominal, produciéndose un superávit en el cuarto trimestre.

El resultado operativo externo, que refleja la diferencia de los vencimientos de intereses por los activos y pasivos externos del Banco Central, presentó un resultado deficitario de ₡ 1.104 millones, lo cual

equivale a 0,6 puntos porcentuales del Producto Bruto Interno.

7. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

Durante 1987 se continuó con la colocación de los Certificados de Participación en Valores Públicos (CEDEP). Se han mantenido las dos modalidades básicas de colocación: a) aceptación de fondos de terceros a una tasa ofrecida por esta Institución; b) licitación para las colocaciones de entidades financieras con fondos propios. Los ofrecimientos y las licitaciones se efectuaron con frecuencia diaria.

Asimismo, se mantuvieron hasta octubre los Certificados de Participación con rendimiento ajustable por la variación del dólar estadounidense, vinculados con la operatoria regulada en la Comunicación "A" 603 derogada en el citado mes.

En forma excepcional, las empresas del Estado fueron autorizadas a efectuar colocaciones en CEDEP en las condiciones financieras otorgadas a los particulares cuando sus excedentes transitorios no pudieran ser aplicados a la adquisición de las Letras de Tesorería autorizadas por la Resolución N° 242/86 de la Secretaría de Hacienda por hallarse cubierto el máximo de emisión en ella previsto.

La circulación de CEDEP alcanzó su valor máximo en agosto de 1987 como consecuencia de la política de colocación de títulos por cuenta del Tesoro Nacional y la posterior esterilización de esos fondos a través de la constitución de CEDEP por parte del Gobierno Nacional.

Ocasionalmente el Banco Central efectuó pases pasivos en el mes de junio (Comunicación "A" 1028) con títulos públicos nacionales.

8. OPERATORIA BURSÁTIL

Durante 1987 se efectuaron operaciones en la Bolsa por \$ 5.724 millones de los cuales

₳ 540 millones correspondieron a papeles privados y el resto a títulos públicos.

Del total negociado los valores privados participaron casi en un 10%, algo menos que el año anterior, debido tanto a un menor monto negociado en valores constantes como a un crecimiento muy importante del monto negociado de valores públicos emitidos en australes. No obstante ello, el mayor volumen de operaciones siguió correspondiendo a los Bonos Externos, que participaron en más del 60% del total negociado.

Entre el 8.9.86 y el 20.2.87 el Banco Central, de acuerdo con las disposiciones del art. 36 de su Carta Orgánica, realizó ventas de Bonos Externos pertenecientes a la cartera del Banco de la Nación Argentina que esa Institución había recibido del Tesoro Nacional en cancelación de deudas.

Las operaciones totalizaron Dls. 516,1 millones de valores nominales equivalentes a un valor efectivo de ₳ 651,2 millones y se llevaron a cabo mediante licitaciones públicas de precios y ventas directas en el Mercado de Valores de Buenos Aires. (4)

Las paridades de negociación de los títulos en el Mercado de Valores de Buenos Aires fueron fluctuantes a lo largo del año reflejando, en gran medida, las expectativas respecto de la evolución de las diferentes cláusulas de ajuste de los títulos negociados.

Durante 1987 se dictaron importantes medidas vinculadas con la actividad bursátil y extrabursátil:

1. Con fecha 29.4.87 la Comunicación "A" 1020 del Banco Central levantó la prohibición establecida por la Comunicación "A" 624 que recaía sobre el mercado bursátil de operar en pases y cauciones con títulos privados, manteniéndose la prohibición respecto de los títulos públicos y del mercado extrabursátil.

2. Por Resolución del Ministerio de Economía N° 1061/87 se autorizó la cotización, en

(4) - De esos totales, Dls. 396,6 millones de valores nominales - que representaron ₳ 520,2 millones - correspondieron a operaciones efectuadas en 1987.

bolsas y mercados de valores del país, de Bonos Externos en la moneda de emisión, además de la moneda nacional.

3. Merece ser mencionado por su importancia el proyecto de Ley de Obligaciones Negociables enviado al Congreso por el Poder Ejecutivo Nacional, que tuvo en 1987 media sanción de la Cámara de Diputados de la Nación.

Esta normativa constituye una medida largamente solicitada por el sector privado para mejorar sus posibilidades de financiamiento.

4. Complementariamente, y hasta la respectiva aprobación, se mantuvo para las Obligaciones Negociables el régimen de la Resolución de la Comisión Nacional de Valores N° 85/83. Respecto de estos títulos privados, la Dirección General Impositiva, mediante dictamen del 27.1.87, consideró que cuando las obligaciones negociables se emitieran con intervención de las entidades financieras reguladas por la Ley 21.526 se encontraban comprendidas dentro de la exención establecida en el inc. t) del artículo 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias. Asimismo, el Banco Central, mediante la Comunicación "A" 894 (modificada por la Comunicación "A" 1096) facultó a las entidades financieras a utilizar fondos del Depósito Especial -Comunicación "A" 1096- para financiar emisiones conjuntas de acciones y Obligaciones Negociables cuando estas últimas tengan más de tres años de plazo.

ANEXO ESTADISTICO

Recursos, erogaciones y déficit del sector público no financiero - base caja	139
Financiamiento del déficit de caja del sector público no financiero	140
Erogaciones del sector público no financiero - base caja	141
Recursos del sector público no financiero - base caja	142
Recaudación tributaria nacional	143
Precios y tarifas públicas	144
Ingresos, egresos y necesidad de financiamiento de la Tesorería General de la Nación	145
Evolución de los ingresos, egresos y necesidad de financiamiento de la Tesorería General de la Nación	146
Uso del crédito del Gobierno Nacional	147
Intereses pagados por el Tesoro Nacional por Títulos Públicos en australes	148
Intereses externos pagados por la Tesorería a través del Banco Central	149
Características financieras de los títulos del Tesoro emitidos en 1987	150
Títulos en australes del Gobierno Nacional	151
Deuda instrumentada en títulos en australes del Gobierno Nacional, emisiones de más de un año de plazo	152
Evolución de la circulación neta de los títulos del Gobierno Nacional (en Australes)	153
Evolución de la circulación neta de los títulos en moneda extranjera del Gobierno Nacional (en Dólares)	155

Evolución del crédito en moneda nacional del sistema financiero -excluido B.C.R.A.- al sector público no financiero	156
Evolución de los depósitos en moneda nacional del sector público no financiero	157
Evolución del crédito en moneda extranjera del sistema financiero -excluido B.C.R.A.- al sector público no financiero	158
Evolución de los depósitos en moneda extranjera del sector público no financiero	159
Circulación de CEDEP por tenedores	160
Tasas de ofrecimiento efectivas mensuales de CEDEP	161
Precios y paridades de las colocaciones de títulos efectuadas por licitaciones en el Banco Central de la República Argentina	162
Precios y paridades de títulos públicos nacionales negociados en el Mercado de Valores de Buenos Aires	163
Licitaciones de Bonos Externos 1984	164
Montos operados en el Mercado de Valores de Buenos Aires en 1987	165

RECURSOS, EROGACIONES Y DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO - BASE CAJA (1)

- En % del PBI -

P E R I O D O	1983	1984	1985	1986	1987(*)
1. Recursos	23,2	22,9	27,5	25,9	24,3
- Corrientes	22,9	22,8	26,6	25,1	23,9
. Tributarios	18,4	19,1	22,0	22,0	21,3
. No tributarios	4,6	3,7	4,5	3,1	2,6
- De capital	0,3	0,1	0,3	0,2	0,2
- Ahorro obligatorio	-	-	0,7	0,6	0,1
2. Erogaciones	33,5	30,7	31,0	23,2	30,1
- Corrientes	25,6	24,6	25,4	22,9	23,8
- De capital	7,9	6,1	5,6	5,3	6,3
3. Déficit (2-1)	10,3	7,7	3,5	2,3	5,7

(*) Cifras preliminares. (1) En el rubro Erogaciones se incluye el desequilibrio corriente de empresas públicas.

NOTA: La suma de los parciales puede no coincidir con el total por diferencias de redondeo.

FUENTE: Elaborado con datos de la Dirección Nacional de Programación Presupuestaria - Secretaría de Hacienda.

FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT DE CAJA DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO (*)

- En % del PBI -

CONCEPTO	1 9 8 5				1 9 8 6				1 9 8 7						
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Total	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Total	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Total (**)
I. Financiamiento en moneda extranjera	2,5	3,3	5,4	4,4	4,2	4,1	4,5	2,7	4,5	4,0	3,6	4,4	4,9	4,0	4,4
- Crédito neto ajustado BCRA	-	4,6	6,1	5,4	4,8	4,7	3,7	1,7	4,1	3,5	4,0	4,1	1,5	2,1	2,7
- Crédito neto sistema financiero...	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Endeudamiento externo	-2,2	-1,4	-0,6	1,2	0,3	-1,3	2,2	0,4	2,9	1,3	0,2	-0,9	3,3	0,3	0,8
- Atrasos externos	4,7	0,1	-0,1	-2,2	-0,3	0,7	-1,4	0,7	-2,6	-0,9	-0,6	1,2	0,1	1,6	0,8
II. Financiamiento en moneda nacional	7,1	2,8	-3,6	-3,1	-0,8	-1,1	-3,4	-1,4	2,7	-0,4	0,5	0,6	-0,3	2,3	1,0
- Crédito neto ajustado BCRA	9,3	7,7	0,6	0,3	3,0	-0,1	-0,2	-	-0,2	-0,1	-0,8	0,2	-1,3	1,3	0,1
- Crédito neto sistema financiero...	-2,1	-4,8	-4,1	-3,3(1)	-3,8	-0,9	-3,1	-1,3	3,1	-0,2	0,4	-	-0,1	1,4	0,6
- Bonos Públicos	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,9	0,4	1,1	-0,4	0,3
III. Total (I + II)	9,6	6,1	1,8	1,3	3,4	3,0	1,1	1,4	7,2	3,6	4,1	5,0	4,6	6,3	5,4

(*) Provisorio. (**) Entre las cifras de déficit de caja elaboradas por la Secretaría de Hacienda y las del Banco Central existe una diferencia de 0,3% del P.B.I., que se explica básicamente por el criterio distinto utilizado para el cálculo de los intereses computados como gasto. La Secretaría de Hacienda considera amortización de los títulos no ajustables (títulos de Cancelación de Deudas de YPF clases B y C) el valor nominal original de las cuotas que vencen y del resto el valor nominal ajustado por la variación del índice de precios combinado. (1) Se computan los ingresos extraordinarios, originados en los fondos transferidos de las Cajas de Subsidios Familiares al Sistema de Seguridad Social (1,8% del PBI), dentro del incremento de depósitos.

NOTA: La suma de los parciales puede no coincidir con el total por diferencias de redondeo.

EROGACIONES DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO - BASE CAJA

- En % del PBI -

P E R I O D O	1983	1984	1985	1986	1987(*)
1. Erogaciones corrientes	25,6	24,6	25,4	22,9	23,8
- Personal	9,3	9,9	9,5	8,8	9,5
- Bienes y servicios no personales	2,2	2,1	2,1	2,5	2,4
- Intereses de deudas	3,5	2,9	3,2	2,4	2,5
. Internos	0,5	0,2	0,2	0,1	0,4
. Externos	3,0	2,7	3,0	2,3	2,1
- Transferencias	8,6	7,8	8,7	9,0	8,8
- Desequilibrio corriente de empresas públicas	1,5	1,6	1,8	0,2	0,3
- Otras erogaciones	0,5	0,3	-	0,1	0,3
2. Erogaciones de capital	7,9	6,1	5,6	5,3	6,3
3. Erogaciones totales (1 + 2)	33,5	30,7	31,0	28,2	30,1

(*) Cifras preliminares.

NOTA: La suma de los parciales puede no coincidir con el total por diferencias de redondeo.

FUENTE: Elaborado con datos de la Dirección Nacional de Programación Presupuestaria - Secretaría de Hacienda.

RECURSOS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO - BASE CAJA

- En % del PBI -

P E R I O D O	1983	1984	1985	1986	1987(*)
1. Recursos corrientes	22,9	22,8	26,6	25,1	23,9
- Tributarios	18,4	19,1	22,0	22,0	21,3
. Nacionales	11,2	11,1	12,9	11,4	11,2
. Provinciales	2,9	3,5	3,8	3,8	3,9
. Sistema de Seguridad Social	2,1	2,5	3,6	4,0	3,9
. Fondos específicos	2,2	2,0	1,8	2,8	2,3
- No Tributarios	4,6	3,7	4,5	3,1	2,6
2. Recursos de capital	0,3	0,1	0,3	0,2	0,2
3. Ahorro Obligatorio	-	-	0,7	0,6	0,1
4. Recursos totales (1+2+3).....	23,2	22,9	27,5	25,9	24,3

(*) Cifras preliminares.

NOTA: La suma de los parciales puede no coincidir con el total por diferencias de redondeo.

FUENTE: Elaborado con datos de la Dirección Nacional de Programación Presupuestaria - Secretaría de Hacienda.

RECAUDACION TRIBUTARIA NACIONAL

- En % del PBI -

CONCEPTO	1981		1982		1983		1984					1985					1986					1987				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total	
1. Total D.G.I.	11,98	10,89	10,38	8,91	9,51	9,77	9,04	9,30	7,90	7,38	11,56	11,48	10,17	10,63	11,87	11,70	8,96	10,62	9,87	10,40	12,32	9,50	10,48			
- Ganancias	1,61	1,31	1,01	0,57	0,54	0,55	0,47	0,51	0,63	0,60	0,98	1,27	0,96	1,23	1,28	1,28	1,06	1,20	1,19	1,16	2,18	1,36	1,51			
- I.V.A.	4,80	3,73	3,35	2,66	2,60	2,78	2,59	2,65	2,31	2,07	3,46	3,32	2,96	3,55	3,89	3,53	2,63	3,31	3,40	3,59	4,01	3,06	3,47			
- Internos unifi-																										
- cados	1,71	1,55	1,34	1,40	1,17	1,00	1,03	1,08	1,08	0,93	1,46	1,58	1,34	1,76	1,52	1,50	1,45	1,53	1,65	1,59	1,37	1,62	1,55			
- Sobre capital																										
- de las empre-																										
- sas	0,79	1,01	0,90	0,35	0,87	0,51	0,49	0,54	0,36	0,47	0,73	0,71	0,63	0,48	0,98	0,57	0,49	0,62	0,37	0,70	0,70	0,58	0,60			
- Sellos	0,35	0,29	0,23	0,20	0,17	0,14	0,14	0,15	0,15	0,15	0,17	0,25	0,19	0,27	0,28	0,27	0,25	0,27	0,21	0,19	0,22	0,18	0,20			
- Débitos banca-																										
- rios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- Combustibles..	2,03	2,18	2,37	2,24	2,76	3,56	3,28	3,18	2,17	2,09	3,38	2,89	2,78	1,89	2,31	3,06	1,76	2,25	2,14	1,53	1,34	1,02	1,39			
- Otros D.G.I. .	0,71	0,82	1,09	1,19	1,12	0,91	0,75	0,89	0,91	0,83	0,96	0,86	0,89	0,84	1,02	0,93	0,84	0,90	0,66	1,13	2,05	1,23	1,34			
2. Total A.N.A.	1,64	1,50	2,32	2,18	2,47	2,27	1,39	1,87	2,03	2,61	3,89	2,52	2,91	2,41	2,57	2,67	1,65	2,30	1,73	2,00	1,91	1,57	1,77			
- Derechos expor-																										
- tación	0,17	0,54	1,48	1,62	1,90	1,51	0,65	1,17	1,35	2,00	2,77	1,59	2,02	1,36	1,43	1,25	0,44	1,04	0,39	0,47	0,23	0,22	0,30			
- Derechos impor-																										
- tación	1,46	0,95	0,83	0,56	0,57	0,76	0,74	0,70	0,68	0,61	1,12	0,93	0,89	1,05	1,14	1,42	1,21	1,26	1,33	1,53	1,68	1,35	1,47			
3. Subtotal = 1+2...	13,62	12,39	12,70	11,09	11,98	12,04	10,43	11,16	9,93	10,00	15,45	14,00	13,08	13,04	14,44	14,37	10,61	12,92	11,60	12,40	14,23	11,07	12,25			
4. Total Sistema En																										
- Seguridad Social	3,30	2,56	2,79	3,02	2,90	3,38	3,65	3,40	4,45	4,16	5,40	6,23	5,30	5,97	4,90	5,62	4,21	5,05	5,86	5,26	5,14	4,31	4,97			
- Aportes previ-																										
- sionales	2,56	1,98	2,22	2,71	2,29	2,56	3,02	2,75	3,46	3,48	4,41	3,52	3,77	4,83	4,02	4,62	3,41	4,12	4,72	4,21	4,23	3,51	4,03			
- Contribución																										
- FO.NA.VI. ...	-	-	-	-	-	0,49	0,67	0,55	0,52	0,71	0,57	0,84	0,70	0,87	0,71	0,81	0,64	0,74	0,82	0,69	0,69	0,60	0,68			
- Transferencias																										
- de cajas sub-	0,74	0,58	0,57	0,31	0,12	0,15	0,07	0,12	0,28	0,11	0,15	2,01	0,82	0,27	0,17	0,19	0,16	0,19	0,32	0,36	0,22	0,19	0,25			
- sidios																										
5. Total = 3+4	16,92	14,95	15,48	14,11	14,88	15,42	14,08	14,56	14,38	14,16	20,85	20,23	18,38	19,01	19,34	19,99	14,82	17,97	17,46	17,66	19,37	15,38	17,22			

FUENTE: Elaborado con datos de la Dirección General Impositiva (DGI), Administración Nacional de Aduanas (ANA) y Dirección General de Programación Económica de la Secretaría de Seguridad Social.

PRECIOS Y TARIFAS PUBLICAS

- Base diciembre 1984=100 (1) -

Año	Trimestre	Percibidas por las empresas (Netos de Impuestos)			Cobradas a los usuarios (Con Impuestos)		
		Nivel General	Combustible	Otros	Nivel General	Combustible	Otros
1982		78.8	67.4	101.6	71.0	59.2	104.2
	I	101.0	84.2	134.3	88.5	70.9	137.7
	II	82.4	68.7	109.6	76.3	63.5	112.3
	III	63.2	53.9	81.6	58.3	49.3	83.5
	IV	68.7	62.7	80.9	61.0	53.1	83.2
1983		90.6	89.2	93.3	76.2	69.3	95.5
	I	78.0	73.6	86.7	68.0	60.5	89.1
	II	91.6	88.9	96.9	77.7	70.0	99.5
	III	99.4	100.1	97.8	82.8	76.5	100.3
	IV	93.5	94.4	91.9	76.4	70.4	93.2
1984		94.1	93.4	95.3	90.4	88.4	96.1
	I	95.5	97.1	92.3	81.9	77.6	93.9
	II	90.3	90.8	89.1	83.5	81.2	90.1
	III	94.8	92.3	99.9	98.7	98.1	100.5
	IV	95.7	93.6	99.9	97.7	96.9	100.1
1985		112.2	115.9	104.9	101.8	100.6	105.2
	I	102.2	104.7	97.3	96.7	96.5	97.2
	II	109.1	113.7	99.8	96.6	95.3	100.0
	III	120.3	124.2	112.6	108.4	106.6	113.2
	IV	117.4	121.2	109.8	105.7	104.0	110.5
1986		115.3	116.4	113.0	104.8	101.8	113.2
	I	115.4	118.9	108.3	103.9	102.1	109.0
	II	117.0	118.3	114.5	107.0	104.1	114.8
	III	115.2	116.0	113.7	105.8	103.0	113.8
	IV	113.7	112.6	115.8	102.6	98.1	115.3
1987		112.0	111.4	113.2	102.4	98.6	112.9
	I	116.7	115.1	120.0	105.4	100.4	119.3
	II	112.8	112.6	113.1	102.9	99.5	112.5
	III	111.5	112.5	109.6	100.8	97.8	109.3
	IV	107.0	105.4	110.1	100.3	96.7	110.3

(1) Deflacionado por el Índice de Precios al por Mayor - Nivel General (IPMNG).

FUENTE: Elaborado con datos de la Sindicatura General de Empresas Públicas.

INGRESOS, EGRESOS Y NECESIDAD DE FINANCIAMIENTO

DE LA TESORERIA GENERAL DE LA NACION

CONCEPTO	Año 1987		Variación real con respecto al año anterior (1)
	A precios corrientes	Estructura según egresos	
	(En miles de ₡)	(En %)	
Ingresos (2)	12.559.999	66,7	-12,8
1. Corrientes	10.976.200	58,3	-7,5
a) Tributarios	10.396.156	55,2	-8,4
b) No tributarios	580.044	3,1	13,0
2. De capital	137.588	0,7	195,0
3. Reintegros, regularización de créditos y otros	1.421.199	7,6	-11,7
4. Ahorro obligatorio	25.012	0,1	-96,1
Egresos (2)	18.842.116	100	-4,6
1. Corrientes	14.721.532	78,1	-1,5
a) Gastos de Operación	5.072.014	26,9	9,5
b) Intereses de Deuda	2.443.162	13,0	9,6
c) Transferencias	7.206.356	38,2	-10,9
2. De capital	297.461	1,6	30,8
3. Anticipos, Créditos Documentarios y otros	3.823.123	20,3	-17,7
Necesidad de financiamiento y Financiamiento	6.282.117	33,3	20,2
1. Uso del Crédito	6.242.781	33,1	*
a) Interno	481.416	2,6	*
b) Externo (3)	5.761.365	30,5	*
2. Uso neto de adelantos a proveedores	-14	-	-
3. Crédito neto de Banco Central y Banco Nación	-662.626	-3,5	*
a) Moneda nacional	-55.947	-0,3	*
b) Moneda extranjera (4)	-606.679	-3,2	*
4. Amortización de otras deudas (resta)	1.292.516	6,9	-35,8
5. Uso del Fondo Unificado	1.314.861	7,0	12,8
6. Otros	679.631	3,6	102,9
a) Variaciones de caja	-1.336	-	*
b) Documentos de cancelaciones de deuda ..	6	-	*
c) Varios	680.961	3,6	*

(*) No computable. (1) Deflacionado por el IPMNG. (2) Se excluye de ingresos y egresos lo correspondiente a impuestos que, por el acuerdo financiero existente entre el Gobierno Nacional y las provincias, se transfiere a las últimas. (3) Incluye las Letras de Tesorería colocadas en el BCRA. (4) Solo registra la variación del saldo de la cuenta en moneda extranjera.

FUENTE: Elaborado con datos de la Secretaría de Hacienda.

**EVOLUCION DE LOS INGRESOS, EGRESOS y NECESIDAD DE
FINANCIAMIENTO DE LA TESORERIA GENERAL DE LA NACION**

- En millones de australes a precios de diciembre de 1987 (1) -

CONCEPTO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Ingresos (2)	18.935	22.674	17.273	16.969	16.463	22.346	24.455	21.314
1. Corrientes	18.727	22.329	16.931	15.915	15.833	19.335	19.931	18.439
a) Tributarios	16.895	20.343	15.773	15.599	15.286	17.269	19.070	17.466
b) No tributarios	1.832	1.986	1.158	316	547	2.066	861	973
2. De capital	17	27	15	7	4	344	1	196
3. Reintegros, regularización de créditos y otros	191	318	327	1.047	626	1.498	2.965	2.619
4. Ahorro obligatorio	-	-	-	-	-	1.169	1.558	60
Egresos (2) (3) (4)	31.302	41.864	28.744	39.656	36.428	38.942	32.586	31.091
1. Corrientes	27.913	36.009	24.877	27.178	24.361	24.336	25.217	24.845
a) Gastos de Operación	12.012	11.749	7.216	6.665	6.456	6.750	7.674	8.405
b) Intereses de Deuda	4.443	6.955	6.072	3.519	4.066	5.358	3.957	4.336
c) Transferencias	11.458	17.305	11.589	16.994	13.839	12.228	13.586	12.104
2. De capital	1.753	2.629	1.568	4.682	918	950	370	484
3. Anticipos, Créditos, Documentarios y otros	1.636	3.226	2.299	7.796	11.149	13.656	6.999	5.762
Necesidad de financiamiento y financiamiento (3) (4)	12.367	19.190	11.471	22.687	19.965	16.596	8.131	9.777
1. Uso del Crédito	2.074	7.282	5.842	-333	914	-508	-639	10.898
a) Interno	966	2.051	3.814	-2.901	3	-208	-134	1.147
b) Externo	1.108	5.231	2.028	2.568	911	-300	-505	9.751
2. Uso neto de adelantos a proveedores	-138	-125	-30	-60	-8	-	-	-
3. Crédito neto de Banco Central y Banco Nación (5)	9.170	12.344	8.104	26.866	18.183	16.787	10.089	-1.258
a) Moneda nacional	9.170	12.344	8.104	26.866	18.183	8.295	543	-228
b) Moneda extranjera	-	-	-	-	-	8.492	9.546	-1.030
4. Amortización deudas	721	1.358	605	4.763	38	5	2.986	1.917
5. Fondo unificado	1.651	786	1.073	980	951	337	1.650	1.862
6. Otros	331	261	-2.913	-3	-37	-15	17	192
a) Variaciones de caja	-67	-9	-2.950	-2	-5	-15	16	-7
b) Documentos de cancelaciones de deuda	294	74	-43	-1	-1	-	1	-
c) Varios	104	196	80	-	-31	-	-	199

(1) Deflacionado por el IPMNG. (2) Desde setiembre de 1985, se excluye de ingresos y egresos lo correspondiente a impuestos que, por el acuerdo financiero existente entre el Gobierno Nacional y las provincias, se transfieren a las últimas. (3) Los años 1983 a 1985 se ajustaron por la imputación a anticipos, créditos documentarios y otros de los pagos externos contabilizados por el Banco Central recién en diciembre de 1985. (4) Durante los años 1984 y 1985 parte de las amortizaciones de otras deudas se computaron dentro de anticipos y créditos documentarios. (5) Desde julio de 1985, la variación del crédito en moneda nacional del Banco Central está neto de la variación de depósitos en Banco Nación.

FUENTE: Elaborado con datos de la Secretaría de Hacienda.

USO DEL CREDITO DEL GOBIERNO NACIONAL (1)

- En miles de \$ -

CONCEPTO	Trimestre				Año 1987
	I	II	III	IV	
1. En moneda nacional	269.352	145.878	651.144	-132.756	933.618
Bono de Absorción Monetaria	-25.426	-39.392	-39.071	-106.625	-210.514
a) Colocaciones	-	-	-7	-	-
b) Amortizaciones	25.426	39.392	39.064	106.625	210.514
Letras de Tesorería	86.640	-85.380	-34.345	19.045	-14.040
a) Colocaciones	1.079.636	788.250	252.760	113.305	2.233.951
b) Amortizaciones	992.996	873.630	287.105	94.260	2.247.991
TCD - YPF	-496.990	-777.779	-283.403	-72.126	-1.630.298
a) Colocaciones	-	-	-	-	-
b) Amortizaciones	496.990	777.779	283.403	72.126	1.630.298
FACAM	175.136	359.884	1.268.976	-	1.803.996
a) Colocaciones	175.136	359.884	1.268.976	-	1.803.996
b) Amortizaciones	-	-	-	-	-
BAGON	191.367	600.888	-133.117	-59	659.079
a) Colocaciones	191.367	600.888	56.948	-	849.203
b) Amortizaciones	-	-	190.065	59	190.124
BARRA	338.625	87.657	-127.896	27.009	325.395
a) Colocaciones	338.625	87.657	-	27.603	453.885
b) Amortizaciones	-	-	127.896	594	128.490
Partida de ajuste	-	-	-	-	-
2. En moneda extranjera	118.255	9.053	617.227	575.830	1.320.365
Bonos Externos	125.032	-52.886	-2.290	-87.269	-17.413
a) Colocaciones	522.008	59.631	98.439	75.232	755.310
- En australes	13.286	59.119	97.433	72.246	242.044
- En dólares	508.722	512	1.006	2.986	513.226
b) Amortizaciones	396.976	112.517	100.729	162.501	772.723
Obligaciones en dólares	78.831	119.057	69.224	-	267.112
a) Colocaciones	78.831	119.057	69.224	-	267.112
b) Amortizaciones	-	-	-	-	-
Club de París	-85.608	14.437	12.176	-354.701	-413.696
a) Colocaciones	12.250	86.299	11.863	8.708	119.120
b) Amortizaciones	97.858	71.862	-313	363.409	532.816
Otros externos	-	-71.555	538.117	1.017.800	1.484.362
a) Colocaciones (2)	-	-	538.117	1.025.972	1.564.089
b) Amortizaciones	-	71.555	-	8.172	79.727
Partida de Ajuste	-	-	-	-	-
3. Total:	387.607	154.931	1.268.371	443.074	2.253.983

(1) Ajustado por diferencias de contabilización con el Movimiento de la Tesorería General de la Nación. (2) Préstamos del Banco Mundial (BIRF) por \$ 538.117 miles en agosto y \$ 739.880 miles en diciembre. En octubre se incluye la suscripción de Bonos de Dinero Nuevo por \$ 286.092 miles.

INTERESES PAGADOS POR EL TESORO NACIONAL

POR TITULOS PUBLICOS EN AUSTRALES

- en miles de australes -

CONCEPTO	TRIMESTRE				AÑO 1987
	I	II	III	IV	
BAM	3.774	4.577	4.309	7.489	20.149
BONACEF	2.569	2.122	2.403	2.827	9.921
Bonos Consolidados del Tes. Nacional	633	2.041	646	1.219	4.539
Letras de Tesorería	20.373	16.374	10.284	3.466	50.497
TCD - YPF	46.763	115.332	295.855	153.747	611.697
BARRA	-	-	2.146	34	2.180
BAGON	-	-	3.279	12	3.291
TACAM	-	-	12.131	82.628	94.759
TOTAL TITULOS PUBLICOS	74.112	140.446	331.053	251.422	797.033

INTERESES EXTERNOS PAGADOS POR LA TESORERIA A TRAVES DEL BANCO CENTRAL

- En miles de dólares -

CONCEPTO	TRIMESTRE				AÑO 1987
	I	II	III	IV	
1. Títulos públicos	238.789	294.774	208.552	216.160	958.275
- Bonex	64.525	26.987	72.915	19.042	183.469
- Obligaciones en dólares ...	91.175	121.866	78.067	81.083	372.191
- Bonod	14.941	42.745	21.440	5.161	84.287
- Club de París	32.528	22.397	- 101	68.855	123.679
- República I	2.565	34.056	20.994	270	57.885
- Otros Externos	33.055	46.723	15.237	41.749	136.764
2. Otras deudas	201.503	370.992	331.910	115.185	1.019.590
- Organismos internacionales	23.171	25.330	18.455	18.320	85.276
- Deudas de entes públicos asistidas por la Tesorería	178.332	345.662	313.455	96.865	934.314
TOTAL (1 + 2)	440.292	665.766	540.462	331.345	1.977.865

CARACTERÍSTICAS FINANCIERAS DE LOS TÍTULOS DEL TESORO EMITIDOS EN 1987

Moneda de Emisión	B A G N		B A R F A		T A C A M			
	1ra. Serie	2da. Serie	1ra. Serie	2da. Serie	1ra. Serie	2da. Serie	3ra. Serie	4ta. Serie
Monto Emitido	940.000.000	150.000.000	560.000.000	100.000.000	520.000.000	839.000.000	40.923.000	350.000.000
Fecha de Emisión	2. 3.87	2. 7.87	2. 3.87	2. 7.87	2. 3.87	2. 5.87	5. 5.87	31. 8.87
Plazo	4 años		3 años		1 año	2 años	5 años	3 años
Forma de Amortización	8 cuotas semestrales iguales y sucesivas del 12,5%		6 cuotas semestrales y sucesivas -5 del 16% y 1 del 20%		1 cuota del 100%	2 cuotas anuales y sucesivas del 50%	5 cuotas anuales y sucesivas del 20%	3 cuotas anuales y sucesivas del 33% las 2 primeras y 34% la restante
Fecha primera Amortización	2. 9.87	2. 1.88	2. 9.87	2. 1.88	2. 3.88	20. 5.88	5. 5.88	31. 8.88
Fecha última Amortización	2. 3.91	1. 7.91	2. 3.90	2. 7.90	2. 3.88	20. 5.89	5. 5.92	31. 8.90
Clausula de Ajuste	El valor nominal del capital se ajusta según la variación de un índice elaborado tomando como base el promedio ponderado de los precios promedio ponderado con-tado inmediato por cada dólar de los cupones de Bonex '82 Bonex '84 Correspondiente a los 5 últimos años de cotización en el Mercado de Valores de Buenos Aires.	El v/n. del capital se ajusta por la variación que experimente al fin-dica que elabora el BCRA en fun-ción de la tasa de interés no regu-lada entre el 5° día hábil ante-rior al vencimiento de cada perio-do y el 5° día hábil anterior al inicio de cada período, excepto que fuera menor a la variación que resulte de comparar el valor del índice de precios combinado corras-pendiente al 5° día hábil anterior al vencimiento de cada período in-crementado en 1,5% y el valor del día hábil anterior al inicio de ca-da período, en cuyo caso se aplica-ra ésta. Para cada período seme-s-tral se considera la variación del índice entre el vencimiento de ca-da servicio y la fecha de emisión.	El valor nominal del capital se ajusta por el tipo de cambio de cierre del Banco Nación para ingresos de préstamos del exterior en dólares, entre el 5° día hábil anterior a la fecha de emisión y el 5° día hábil anterior al vencimiento de cada período de renta.					
Interés	La tasa de interés vigente al inicio de cada período de renta para los: Bonex '82 Bonex '84 Aplicable sobre el capital ajus-tado	Una tasa del 2% nominal anual, aplicable sobre el capital ajus-tado.	Una tasa del 2% nominal anual, aplicable sobre el capital ajus-tado.	Tasa LIBO a 180 días, determinada por el BCRA.				
Fechas de pago de interés	2.3 y 2.9 de ca- da año a partir del 2.9.87	2.1 y 2.7 de ca- da año a partir del 2.1.88	2.3 y 2.9 de ca- da año a partir del 2.9.87	2.1 y 2.7 de ca- da año a partir del 2.1.88	2.3 y 2.9 de ca- da año a partir del 2.9.87	2.5 y 2.11 de ca- da año a partir del 2.11.87	5.5 y 5.11 de cada año a par-tir del 5.11.87	28.2 y 31.8 de cada año a par-tir del 28.2.88
Negociación			Cotizables en Bolsas y Mercados de Valores del país					
Franchicias Impositivas			Los intereses y actualizaciones se encuentran exentos del impuesto a las ganancias, respecto de sujetos que no practiquen ajustes por inflación					

- Monto colocado en millones de v/n -

Fecha	Bonos Ajustables de Renta Real Asegurada 1987 - (BARRA)												Bonos en Australes del Gobierno Nacional - 1987 (BAGON)												Títulos Ajustables del Gobierno Nacional Tipo de Cambio 1987 (TACAM)															
	1ra. Serie				2da. Serie				1ra. Serie				2da. Serie				1ra. Serie				2da. Serie				3ra. Serie				4ta. Serie				Total							
	E	C	S	F	E	C	S	F	E	C	S	F	E	C	S	F	E	C	S	F	E	C	S	F	E	C	S	F												
31. 3.87	560,0	437,5	122,5	-	-	-	-	500,0	332,3	167,7	-	-	-	-	400,0	207,5	192,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.460,0	977,3	482,7							
30. 4.87	560,0	474,6	85,4	-	-	-	-	500,0	416,6	83,4	-	-	-	-	520,0	517,5	3,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.580,0	1.407,8	174,2							
31. 5.87	560,0	474,6	85,4	-	-	-	-	630,0	624,6	5,4	-	-	-	-	520,0	517,5	2,5	100,0	13,4	86,6	41,0	41,0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.851,0	1.671,1	179,9							
30. 6.87	560,0	474,6	85,4	-	-	-	-	940,0	886,6	53,4	-	-	-	-	520,0	517,5	2,5	100,0	26,6	73,4	41,0	41,0	-	-	-	-	-	-	-	-	2.161,0	1.946,3	214,7							
31. 7.87	560,0	474,6	85,4	100,0	-	-	-	100,0	940,0	886,6	53,4	150,0	55,4	92,6	520,0	517,5	2,5	250,0	106,2	143,8	41,0	41,0	-	-	-	-	-	-	-	-	2.561,0	2.081,3	479,7							
31. 8.87	560,0	474,6	85,4	100,0	-	-	-	100,0	940,0	886,6	53,4	150,0	65,3	84,7	520,0	517,5	2,5	839,0	830,6	8,4	41,0	41,0	-	-	-	-	-	-	-	-	3.150,0	2.815,6	334,4							
30. 9.87	560,0	494,8	65,2	100,0	-	-	-	100,0	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6	520,0	517,5	2,5	839,0	830,6	8,4	41,0	41,0	-	-	-	-	-	-	-	-	3.500,0	3.113,8	386,2							
31.10.87	560,0	499,2	60,8	100,0	-	-	-	100,0	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6	520,0	517,5	2,5	839,0	830,6	8,4	41,0	41,0	-	-	-	-	-	-	-	-	3.500,0	3.118,2	381,8							
30.11.87	560,0	499,2	60,8	100,0	-	-	-	100,0	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6	520,0	517,5	2,5	839,0	830,6	8,4	41,0	41,0	-	-	-	-	-	-	-	-	3.500,0	3.118,2	381,8							
31.12.87	560,0	499,2	60,8	100,0	28,6	71,4	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6	520,0	517,5	2,5	839,0	830,6	8,4	41,0	41,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.500,0	3.146,8	353,2							

E: Monto emitido. C: Monto colocado. S: Saldo.

DEUDA INSTRUMENTADA EN TITULOS EN AUSTRALES DEL GOBIERNO NACIONAL, EMISIONES DE MAS DE 1 AÑO DE PLAZO

- En millones de A -

Concepto	BARRA				BAGON				T A C A M								Total	
	1ra. Serie		2da. Serie		1ra. Serie		2da. Serie		1ra. Serie		2da. Serie		3ra. Serie		4ta. Serie			
	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal	Valor Efec- tivo (1)	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal			
	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal	Valor Efec- tivo (1)	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal	Valor Efec- tivo (1)	Valor Nominal			
Período																		
A1 31. 3.87	437,5	471,5	-	-	332,3	390,4	-	-	207,5	228,6	-	-	-	-	-	-	977,3	1.090,5
30. 4.87	474,6	548,1	-	-	416,6	508,9	-	-	516,6	569,2	-	-	-	-	-	-	1.407,8	1.626,2
31. 5.87	474,6	584,8	-	-	624,6	756,4	-	-	517,5	591,5	13,4	13,5	41,0	42,5	-	-	1.671,1	1.988,7
31. 6.87	474,6	620,2	-	-	886,6	1.125,9	-	-	517,5	643,0	26,6	29,1	41,0	46,2	-	-	1.946,3	2.464,4
31. 7.87	474,6	681,5	-	-	886,6	1.314,8	52,3	60,6	517,5	718,7	109,3	133,8	41,0	51,7	-	-	2.081,3	2.961,1
31. 8.87	474,6	764,2	-	-	886,6	1.607,8	62,2	88,1	517,5	801,3	833,7	1.138,2	41,0	57,6	-	-	2.815,6	4.457,2
30. 9.87	415,6	766,6	-	-	775,8	1.500,7	62,3	100,8	517,5	935,4	833,7	1.328,7	41,0	67,3	277,9	324,4	2.923,8	4.933,9
31.10.87	419,3	892,5	-	-	775,8	1.736,8	65,4	122,5	517,5	1.508,3	830,6	2.134,3	41,0	108,4	277,9	523,1	2.927,5	7.025,9
30.11.87	419,3	1.008,0	-	-	775,8	1.810,7	65,4	127,7	517,5	1.486,0	830,6	2.102,7	41,0	106,8	277,9	515,3	2.927,5	7.157,2
31.12.87	419,3	1.211,9	28,6	58,4	775,8	2.063,7	65,4	145,5	517,5	1.679,2	830,6	2.376,2	41,0	120,7	278,5	583,6	2.956,7	8.239,2

(1) Stock nominal valuado por índice de ajuste correspondiente.

EVOLUCION DE LA CIRCULACION NETA DE LOS TITULOS DEL GOBIERNO NACIONAL - I

- En millones de \$, a precios de diciembre de 1987 (*) -

A fin de:	M o n e d a e x t r a n j e r a								Total en moneda extranjera
	Bonos Externos	Bonos Nomin.	Oblig. en Dls. Est.	Letras y Pagars en moneda extranj.	Préstamos Externos (1)	Empréstitos Externos	Sub-total en moneda extranjera	Títulos en cartera del BCRA	
1979	510	-	-	1.346	220	1.636	3.712	-	3.712
1980	259	-	-	403	763	1.473	3.898	-	3.898
1981	4.185	-	-	3.997	1.304	2.552	12.038	-	12.038
1982	11.325	-	-	1.873	4.439	2.574	20.211	73	20.284
1983	12.350	2.484	1.811	2.664	4.101	2.095	25.505	59	25.564
1984	13.632	5.058	8.441	3.076	3.892	1.577	35.676	53	35.729
1985 I	13.619	5.449	9.122	3.286	4.186	1.480	37.142	60	37.202
II	12.723	5.179	8.734	3.401	3.707	1.355	35.099	1.770	36.869
III	12.621	5.126	8.706	3.504	4.098	1.525	35.580	1.791	37.371
IV	12.201	5.002	12.891	3.699	5.734	1.517	41.044	9.739	50.736
1986 I	10.906	4.895	13.359	1.212	9.177	1.580	41.129	11.623	52.753
II	10.649	3.912	14.873	1.516	9.738	1.633	42.321	15.655	57.976
III	10.542	3.796	13.941	1.607	10.627	1.568	42.081	15.319	57.401
IV	11.131	2.867	17.011	1.938	10.817	1.511	45.275	13.675	63.950
1987 I	11.476	2.822	17.406	2.082	11.031	1.658	46.475	22.049	68.524
II	11.910	1.692	19.684	2.445	12.329	1.543	49.603	25.772	75.375
III	11.978	1.605	19.616	2.537	11.901	1.526	49.163	27.173	76.336
IV	15.943	541	37.141	3.992	16.950	2.249	76.816	42.307	119.123

(*) Ajustado con el IPMNG.

(1) Incluye a partir de agosto de 1985 la deuda con el Club de París, con cifras determinadas según convenios.

EVOLUCION DE LA CIRCULACION NETA DE LOS TITULOS DEL GOBIERNO NACIONAL - II

- En millones de \$, a precios de diciembre de 1987 -

A fin de:	M o n e d a n a c i o n a l										Total en moneda nacional	Total General
	Letras de Tesorería de la Nac.	Valores Nac. Ajustab.	Bono Nac. de consol. Econ. Fin.	Bono de Absorción Monetaria	Tít. Canc. Deudas YPF	Bonos en Aust. del Gob. Nac.	Bonos de Rta. Real Aseg.	Títulos Aj. del Gob. Nac.	Sub-Total en moneda nacional	Títulos en cartera del BCRA		
1979	5.551	3.433	22	-	-	-	-	-	9.006	1.411	10.417	14.129
1980	4.123	2.904	2.143	-	-	-	-	-	9.170	4.222	13.392	17.290
1981	2.884	3.067	1.532	-	-	-	-	-	7.485	12.277	19.760	31.798
1982	3.827	383	1.036	-	-	-	-	-	5.246	10.638	15.884	36.168
1983	-	-	1.528	914	-	-	-	-	2.442	19.444	21.886	47.450
1984	-	-	1.034	1.019	-	-	-	-	2.053	8.378	10.431	46.160
1985 I	-	-	901	1.097	-	-	-	-	1.998	8.179	10.177	47.379
II	-	-	628	888	-	-	-	-	1.516	6.313	7.829	44.698
III	-	-	652	833	-	-	-	-	1.485	6.242	7.727	45.098
IV	-	-	626	760	-	-	-	-	1.386	6.087	7.473	58.209
1986 I	-	-	638	696	-	-	-	-	1.334	5.943	7.277	60.030
II	-	-	560	620	-	-	-	-	1.180	5.340	6.520	64.496
III	-	-	482	550	-	-	-	-	1.032	4.349	5.381	62.782
IV	113	-	423	475	2.785	-	-	-	3.796	3.822	7.618	71.568
1987 I	294	-	367	424	2.127	906	1.072	530	5.720	3.133	8.853	77.377
II	79	-	340	335	948	2.290	1.261	1.461	6.714	2.736	9.450	84.825
III	10	-	257	275	162	2.227	1.023	3.543	7.497	1.871	9.368	85.704
IV	26	-	204	241	-	2.209	1.268	4.759	8.707	1.344	10.051	129.174

EVOLUCION DE LA CIRCULACION NETA DE LOS TITULOS EN MONEDA EXTRANJERA DEL GOBIERNO NACIONAL

- En millones de u\$s -

A fin de:	Bonos Externos	Bonos Nominativos	Obligaciones en u\$s	Letras y Pagarés	Préstamos Externos (1)	Empréstitos Externos	Sub-Total en moneda extranjera	Títulos en cartera del BCRA	Total
1979	226	-	-	598	98	726	1.648	-	1.648
1980	147	-	-	797	433	837	2.214	-	2.214
1981	1.255	-	-	1.198	391	765	3.609	-	3.609
1982	3.047	-	-	504	1.194	693	5.438	20	5.458
1983	3.545	713	520	765	1.177	602	7.322	17	7.339
1984	3.778	1.401	2.339	852	1.079	437	9.886	18	9.910
1985 I	3.509	1.404	2.351	847	1.079	381	9.571	15	9.586
II	3.451	1.410	2.369	923	1.006	368	9.527	480	10.007
III	3.462	1.406	2.388	961	1.124	418	9.759	491	10.250
IV	3.430	1.406	3.623	1.040	1.605	426	11.530	2.737	14.267
1986 I	3.132	1.406	3.837	348	2.636	454	11.813	3.338	15.151
II	3.038	1.116	4.243	432	2.778	443	12.050	4.466	16.516
III	3.074	1.107	4.349	469	3.099	457	12.555	4.467	17.022
IV	3.139	809	4.797	546	3.050	426	12.767	5.267	18.034
1987 I	3.210	789	4.869	582	3.086	464	13.000	6.167	19.167
II	3.218	457	5.318	660	3.331	417	13.401	6.963	20.364
III	3.268	438	5.351	692	3.247	416	13.412	7.413	20.825
IV	3.114	106	7.254	780	3.310	439	15.003	8.263	23.266

(1) A partir de agosto de 1985 incluye Deuda con el Club de París, con cifras determinadas según convenios.

EVOLUCION DEL CREDITO EN MONEDA NACIONAL DEL SISTEMA FINANCIERO

-EXCLUIDO B.C.R.A.- AL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO (1)

- En millones de \$ a precios de diciembre de 1987 (2) -

A fin de:	Administración central	Organismos descentralizados	Seguridad Social (3)	Provincias y M.C.B.A.	Empresas públicas	Total
1982	1.005	1.479	130	794	3.371	6.779
1983	645	6	498	346	211	1.706
1984	552	45	1.039	349	42	2.027
1985 I	417	39	690	318	8	1.472
II	315	31	59	383	180	968
III	321	82	65	589	197	1.254
IV	327	84	228	797	425	1.861
1986 I	721	87	96	1.070	375	2.349
II	332	25	124	1.186	417	2.084
III	631	53	11	1.042	332	2.069
IV	1.797	45	268	1.521	358	3.989
1987 I	1.965	53	139	1.315	114	3.586
II	2.075	34	657	1.613	49	4.428
III	1.487	10	289	1.738	31	3.555
IV	1.950	43	962	2.011	70	5.036

(1) Corresponde a una definición del sector público no financiero más restringida que la utilizada en las estadísticas monetarias. (2) Deflacionado por IPMNG. (3) Incluye Obligaciones de Pago Previsionales (OPP) en cartera de las entidades financieras presentadas al cobro.

EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS EN MONEDA NACIONAL DEL

SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO (1)

- En millones de \$ a precios de diciembre de 1987 (2) -

Fin de:	Administración Central	Organismos descentralizados	Seguridad Social	Provincias y M.C.B.A.	Empresas públicas	Total
1982	2.298	442	14	1.301	820	4.875
1983	1.183	389	42	1.448	713	3.775
1984	1.079	594	54	1.082	363	3.172
1985 I	1.183	546	34	1.104	228	3.095
II	1.541	648	132	1.022	321	3.664
III	2.831	1.036	144	1.681	493	6.185
IV	4.427	1.090	577	1.926	701	8.721
1986 I	3.943	1.234	896	2.543	994	9.610
II	4.005	1.476	896	2.954	1.293	10.624
III	4.019	1.481	372	2.704	1.270	9.846
IV	4.011	890	138	2.619	1.005	8.663
1987 I	3.232	1.009	144	2.227	590	7.202
II	3.173	1.015	392	2.203	871	7.654
III	2.153	908	124	1.800	832	5.817
IV	2.209	632	303	1.575	965	5.684

(1) Corresponde a una definición del sector público no financiero más restringida que la utilizada en las estadísticas monetarias. (2) Deflacionado por IPMNG.

EVOLUCION DEL CREDITO EN MONEDA EXTRANJERA DEL SISTEMA FINANCIERO

-EXCLUIDO B.C.R.A.- AL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO (1)

- En millones de \$, a precios de diciembre de 1987 (2) -

A fin de:	Administración Central	Organismos descentralizados	Seguridad Social	Provincias y M.C.B.A.	Empresas públicas	Total
1982	1.853	825	-	411	2.746	5.835
1983	994	921	-	372	2.571	4.858
1984	1.217	1.225	-	406	2.729	5.577
1985 I	1.310	1.293	-	414	2.904	5.921
II	1.298	1.019	-	394	2.783	5.494
III	1.273	591	-	391	921	3.176
IV	1.259	910	-	377	2.521	5.067
1986 I	1.082	910	-	369	2.121	4.482
II	1.135	845	-	377	2.169	4.526
III	1.084	775	-	366	2.101	4.326
IV	1.118	825	-	473	2.394	4.810
1987 I	1.144	724	-	482	2.320	4.670
II	1.168	616	-	496	2.202	4.484
III	1.165	662	-	493	2.110	4.430
IV	1.085	735	-	681	2.300	4.801

(1) Corresponde a una definición del sector público no financiero más restringida que la utilizada en las estadísticas monetarias. (2) Deflacionado por IPMNG.

EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS EN MONEDA EXTRANJERA DEL
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO (1)

- En millones de \$ a precios de diciembre de 1987 (2) -

A fin de:	Administración Central	Organismos descentralizados	Seguridad Social	Provincias y M.C.B.A.	Empresas públicas	Total
1982	59	-	-	25	14	98
1983	141	3	-	14	3	161
1984	87	25	-	17	6	135
1985 I	84	20	-	20	3	127
II	54	14	-	17	6	90
III	42	17	-	6	-	65
IV	23	-	-	14	-	37
1986 I	20	-	-	6	-	26
II	11	-	-	6	-	17
III	8	-	-	6	-	14
IV	6	-	-	6	-	12
1987 I	5	-	-	5	9	19
II	6	-	-	2	2	10
III	7	-	-	1	1	9
IV	20	1	-	1	6	28

(1) Corresponde a una definición del sector público no financiero más restringida que la utilizada en las estadísticas monetarias. (2) Deflacionado por IPMNG.

CIRCULACION DE CEDEP POR TENEDORES

- En miles de v/n -

Fecha	Rendimiento Fijo					Rendimiento Ajustable			Total (3)=(1)+(2)
	Entidades Financieras	Particu lares	Gobierno Nacional	Entes públi cos no fi- nancieros	Total (1)	Gobierno Nacional	Cláusula dólar	Total (2)	
30. 1.87	121.009,0	101.227,0	-	-	222.236,0	-	1.092,0	1.092,0	223.328,0
27. 2.87	304.524,0	90.225,0	-	-	394.749,0	-	243,0	243,0	394.992,0
31. 3.87	53.493,0	279.088,0	118.063,0	-	450.644,0	-	1.298,0	1.298,0	451.942,0
30. 4.87	-	405.055,0	296.082,0	-	701.137,0	-	3.390,0	3.390,0	704.527,0
31. 5.87	86.386,0	74.982,2	131.200,0	21.117,8	313.686,0	-	1.813,0	1.813,0	315.499,0
30. 6.87	409.397,0	80.910,2	231.713,0	-	722.020,2	-	628,0	628,0	722.648,2
31. 7.87	12.524,5	75.530,4	139.272,0	-	227.326,9	-	1.825,0	1.825,0	229.151,9
31. 8.87	12.293,0	75.122,0	937.296,0	-	1.024.711,0	-	4.489,0	4.489,0	1.029.200,0
30. 9.87	-	74.572,4	801.353,0	-	875.925,4	-	18.467,9	18.467,9	894.393,3
31.10.87	11.218,0	59.615,2	825.117,0	-	895.950,2	-	13.376,0	13.376,0	909.326,2
30.11.87	105.239,6	56.906,8	671.979,0	-	834.125,4	-	31.309,5	31.309,5	865.434,9
30.12.87	-	91.027,8	101.189,0	-	192.216,8	-	24.054,5	24.054,5	216.271,3

TASAS DE OFRECIMIENTO EFECTIVAS MENSUALES DE CERTIFICADOS DE
PARTICIPACION EN TITULOS PUBLICOS (CEDEP)

- En % -

A partir del:	D í a s d e P l a z o				
	7	14	21	28	42
5. 1.87	6,75	6,75	6,95	6,95	6,95
12. 1.87	7,10	7,10	7,20	7,20	7,20
27. 2.87	3,60	3,70	3,70	3,80	4,00
2. 3.87	3,10	3,20	3,20	3,30	3,50
24. 3.87	3,30	3,40	3,40	3,50	3,70
1. 4.87	4,20	4,35	4,35	4,50	4,50
20. 4.87	4,70	4,85	4,85	5,10	5,10
15. 5.87	5,50	5,65	5,65	6,00	6,10
1. 6.87	6,50	6,65	6,65	7,00	7,10
16. 6.87	7,30	7,45	7,45	8,00	8,10
3. 8.87	8,30	8,45	8,45	9,00	9,10
10. 8.87	9,30	9,45	9,45	10,00	10,10
18. 8.87	10,30	10,45	10,45	11,00	11,10
16. 9.87	11,30	11,45	11,45	12,00	12,10
1. 10.87	13,30	13,45	13,45	14,00	14,10
19. 10.87	5,00	5,20	5,50	6,00	6,20
20. 10.87	5,50	5,70	6,00	6,30	6,50
2. 11.87	6,50	6,75	6,75	6,90	7,00
4. 11.87	7,05	7,10	7,20	7,40	7,50
2. 12.87	7,65	7,70	7,80	8,00	8,10
11. 12.87	8,25	8,30	8,40	8,60	8,70
17. 12.87	9,05	9,10	9,20	9,40	9,50
23. 12.87	10,50	10,50	10,50	10,55	10,55

PRECIOS Y PARIDADES DE LAS COLOCACIONES DE TITULOS EFECTUADAS POR LICITACIONES EN EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

- Cifras en % -

Fecha de Licitación	Fecha de Liquidación	BARRA				BAGON				TACAM			
		1ra. Serie		2da. Serie		1ra. Serie		2da. Serie		1ra. Serie		2da. Serie	
		Precios de la Licitación		Precios de la Licitación		Precios de la Licitación		Precios de la Licitación		Precios de la Licitación		Precios de la Licitación	
		Aceptado	Paridad	Aceptado	Paridad	Aceptado	Paridad	Aceptado	Paridad	Aceptado	Paridad	Aceptado	Paridad
12. 3.87	13. 3.87	88,50	85,45	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
16. 3.87	17. 3.87	89,00	85,13	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
18. 3.87	19. 3.87	89,30	85,70	-	-	85,00	77,24	-	-	94,00	85,05	-	-
20. 3.87	21. 3.87	89,80	84,71	-	-	85,00	76,54	-	-	94,00	85,03	-	-
24. 3.87	25. 3.87	90,00	84,78	-	-	86,00	76,37	-	-	94,50	85,42	-	-
26. 3.87	27. 3.87	90,30	84,40	-	-	86,50	75,11	-	-	94,50	85,39	-	-
27. 3.87	30. 3.87	90,75	84,25	-	-	86,50	74,08	-	-	95,15	85,35	-	-
30. 3.87	31. 3.87	90,90	84,21	-	-	88,00	74,54	-	-	95,75	86,46	-	-
1. 4.87	2. 4.87	91,40	84,29	-	-	88,00	73,63	-	-	96,50	87,11	-	-
3. 4.87	6. 4.87	92,20	84,27	-	-	88,00	73,11	-	-	97,00	85,50	-	-
7. 4.87	8. 4.87	92,70	84,35	-	-	88,00	73,31	-	-	98,75	89,04	-	-
9. 4.87	13. 4.87	94,00	89,98	-	-	88,00	74,04	-	-	99,55	89,69	-	-
15. 4.87	20. 4.87	95,80	85,58	-	-	88,00	74,66	-	-	101,40	91,47	-	-
22. 4.87	23. 4.87	96,50	85,27	-	-	88,00	72,84	-	-	103,25	92,82	-	-
29. 4.87	30. 4.87	-	-	-	-	88,00	71,64	-	-	-	-	-	-
6. 5.87	7. 5.87	-	-	-	-	88,00	70,71	-	-	-	-	-	-
13. 5.87	14. 5.87	-	-	-	-	88,00	71,39	-	-	-	-	-	-
20. 5.87	21. 5.87	-	-	-	-	88,00	72,02	-	-	-	-	89,00	88,98
27. 5.87	28. 5.87	-	-	-	-	90,00	73,34	-	-	-	-	89,00	88,19
3. 6.87	4. 6.87	-	-	-	-	91,00	74,33	-	-	-	-	89,50	87,24
9. 6.87	11. 6.87	-	-	-	-	91,80	75,58	-	-	-	-	91,20	88,06
18. 6.87	19. 6.87	-	-	-	-	93,50	76,37	-	-	-	-	94,20	88,37
22. 6.87	23. 6.87	-	-	-	-	94,50	77,38	-	-	-	-	-	-
25. 6.87	26. 6.87	-	-	-	-	99,00	78,58	-	-	-	-	98,95	89,64
1. 7.87	2. 7.87	-	-	-	-	-	-	81,00	81,00	-	-	100,90	90,46
8. 7.87	10. 7.87	-	-	-	-	-	-	84,50	81,63	-	-	103,70	89,54
15. 7.87	16. 7.87	-	-	-	-	-	-	86,50	80,17	-	-	106,50	90,21
23. 7.87	24. 7.87	-	-	-	-	-	-	88,50	80,37	-	-	108,70	89,21
30. 7.87	31. 7.87	-	-	-	-	-	-	93,00	79,88	-	-	111,70	89,91
28. 8.87	31. 8.87	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
24. 9.87	25. 9.87	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
22. 10.87	23. 10.87	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
19. 11.87	20. 11.87	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. 12.87	4. 12.87	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. 12.87	11. 12.87	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
17. 12.87	18. 12.87	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(**) Precios de corte con Cupón N° 2.

PRECIOS Y PARIDADES DE TITULOS PUBLICOS NACIONALES NEGOCIADOS EN EL MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES

- E n -

Fecha	Precio contado inmediato										Paridades					
	Bonos Externos		BARRA		BAGON		TACAM		Bonos Externos		BARRA		BAGON		TACAM	
	1982	1984	1ra.	2da.	1ra.	2da.	2da.	4ta.	1982 (")	1984 (")	1ra.	2da.	1ra.	2da.	2da.	4ta.
31. 1.87	131,00	128,20	-	-	-	-	-	-	81,24	79,17	-	-	-	-	-	-
28. 2.87	143,50	137,00	-	-	-	-	-	-	83,33	78,59	-	-	-	-	-	-
31. 3.87	170,50	170,50	94,50	-	92,00	-	-	-	82,90	82,89	87,54	-	77,93	-	-	-
30. 4.87	178,70	177,00	96,30	-	88,60	-	-	-	84,82	83,08	83,11	-	71,82	-	-	-
31. 5.87	180,80	172,50	102,00	-	91,70	-	-	-	85,87	83,64	82,46	-	74,62	-	-	-
30. 6.87	195,50	181,80	114,00	-	102,50	-	99,50	-	88,58	84,33	86,53	-	79,11	-	90,07	-
31. 7.87	215,00	209,00	-	-	117,50	91,50	-	-	84,56	81,52	-	-	77,26	78,59	-	-
31. 8.87	245,50	245,00	149,00	-	136,00	-	133,30	-	78,66	77,31	91,62	-	72,75	-	95,62	-
30. 9.87	282,00	274,50	172,50	-	142,00	120,70	153,00	103,00	77,84	74,52	93,38	-	73,00	73,48	93,45	87,71
31.10.87	330,00	319,00	208,00	-	152,00	129,00	189,00	102,50	79,85	75,89	98,19	-	67,13	67,52	71,16	53,82
30.11.87	363,10	(#)320,00	222,00	-	180,00	152,00	206,00	138,00	81,61	73,81	91,90	-	75,78	75,92	81,22	73,10
31.12.87	400,00	342,00	237,00	-	192,00	161,00	232,50	142,00	76,86	67,82	81,66	-	71,80	71,80	79,74	65,45

(") Neto de intereses corridos. (#) Ex-cupón.

LICITACIONES DE BONOS EXTERNOS 1984

Fecha de licitación	Montos propuestos		Montos adjudicados		Precios ofrecidos			Precio de corte	Precio promedio ponderado aceptado	Cotización Bolsa Buenos Aires	
	Valor Nominal	Valor Efectivo	Valor Nominal	Valor Efectivo	Máximo	Mínimo	Promedio ponderado			Contado Inmediato	24 hs.
	miles ufs	miles \$	miles ufs	miles \$							
	- F n \$ -										
8. 9.86	16.409,3	15.003,0	-	-	94,80	77,00	91,43	-	-	95,50	95,70
12. 9.86	14.419,8	13.470,2	9.832,3	9.489,4	99,10	85,00	95,28	95,00	96,51	99,00	-
22. 9.86	17.855,2	16.856,6	8.832,3	8.424,8	96,20	86,50	94,41	95,00	95,39	96,70	96,50
29. 9.86	6.538,9	6.170,7	3.269,6	3.109,8	96,00	90,00	94,37	95,00	95,11	96,00	96,30
6. 10.86	1.283,5	1.200,3	672,0	638,4	95,00	88,00	93,51	95,00	95,00	92,20	92,50
13. 10.86	99,2	94,2	99,2	94,2	95,00	-	95,00	95,00	95,00	93,30	93,50
20. 10.86	6.016,7	5.683,3	2.779,5	2.640,7	95,20	90,00	94,46	95,00	95,01	96,00	96,00
27. 10.86	43.178,8	41.042,5	1.046,9	1.005,4	96,50	93,00	95,05	96,00	96,03	98,00	97,70
3. 11.86	68.022,5	66.521,2	20.101,4	19.865,3	100,05	96,00	97,80	98,50	98,83	102,20	-
6. 11.86	53.078,1	52.984,9	10.277,1	10.225,5	100,10	96,00	98,65	99,10	99,50	100,60	101,20
10. 11.86	113.055,0	113.658,9	3.733,0	3.807,6	103,10	98,00	100,53	101,80	102,00	103,00	103,00
17. 11.86	115.820,5	129.764,3	500,0	595,6	122,20	102,00	112,04	118,25	119,42	118,80	118,50
24. 11.86	63.294,2	71.343,1	9.717,4	11.230,7	120,00	100,00	112,72	114,60	115,57	117,00	117,30
2. 12.86	25.911,0	29.542,1	7.682,8	8.890,7	116,70	109,00	114,01	115,00	115,72	117,00	117,50
11. 12.86	69.621,0	84.304,5	27.689,5	34.269,9	131,00	113,10	121,09	122,10	123,77	127,00	126,50
22. 12.86	69.927,7	85.385,0	13.407,0	16.661,5	126,10	115,80	122,10	124,00	124,17	126,10	126,00
2. 1.87	34.933,3	45.150,9	1.428,0	1.895,1	133,60	122,00	129,25	132,10	132,71	134,00	134,80
12. 1.87	4.653,8	61.459,6	3.125,0	4.258,9	133,60	122,45	132,06	136,10	136,28	136,50	137,00

MONTOS OPERADOS EN EL MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES - AÑO 1987

CONCEPTO	V a l o r O p e r a d o				Año 1987			
	1er. Cuatrimestre	2do. Cuatrimestre	3er. Cuatrimestre	Año 1987				
	Efectivo (*)	Estructura	Efectivo (*)	Estructura	Efectivo (*)	Estructura	Efectivo (*)	Estructura
	miles de \$	%	miles de \$	%	miles de \$	%	miles de \$	%
TOTAL	1.592.300	100,0	1.470.400	100,0	2.661.400	100,0	5.724.100	100,0
- Valores Públicos	1.419.400	89,1	1.328.000	90,3	2.436.700	91,6	5.184.100	90,6
. Bonos Externos	1.280.800	80,4	827.700	56,3	1.401.500	52,7	3.510.000	61,3
. Barra	16.700	1,0	46.000	3,1	89.600	3,4	152.300	2,7
. Bagón	25.400	1,6	166.000	11,3	186.300	7,0	377.700	6,6
. Tacam	24.400	1,5	137.200	9,3	568.500	21,4	730.100	12,7
. Provinciales (Piedrabuena)	49.100	3,1	58.300	4,0	45.800	1,7	153.200	2,7
. Otros (VAVIS)	23.000	1,5	92.800	6,3	145.000	5,4	260.800	4,6
- Valores Privados	172.900	10,9	142.400	9,7	224.700	8,4	540.000	9,4

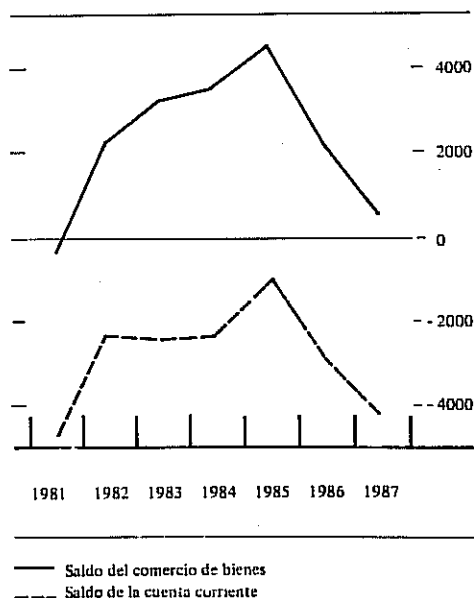
(*) Calculado al precio de cierre del último día hábil del mes.

FUENTE: Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

V - SECTOR EXTERNO

1. El balance de pagos	169
2. Financiamiento externo del sector público	182
3. Política cambiaria	186
4. Operaciones cambiarias	189
5. Relaciones con instituciones internacionales y posición argentina	192
6. Políticas regionales en materia monetaria y financiera internacional	200
- Principales normas vinculadas con el sector externo dictadas durante 1987	202
- Anexo estadístico	211

**Balance Comercial y en Cuenta Corriente
de la Argentina, 1981 - 87**
En miles de millones de dólares



V - SECTOR EXTERNO

1. EL BALANCE DE PAGOS

El balance de pagos correspondiente al año 1987 resultó deficitario en Dls. 4.100 millones, lo que significó un deterioro de Dls. 2.025 millones respecto del resultado obtenido el año anterior. Este fue el mayor déficit observado en el período 1983-1987 reflejando la caída experimentada en el superavit del balance comercial.

El valor de las exportaciones alcanzó a Dls. 6.360 millones, lo que implicó una reducción de Dls. 492 millones respecto del año precedente. Esta caída se explica por la disminución observada en los embarques de bienes primarios, la que sólo fue parcialmente compensada por una recuperación en el nivel de exportaciones de origen industrial. En el crecimiento de las exportaciones industriales influyó la mejora de la paridad del austral, que alcanzó al 9,3% respecto del dólar estadounidense y al 21,5% respecto de una canasta de monedas de países con los cuales comercia la Argentina, en ambos casos entre diciembre de 1987 y diciembre de 1986. Hacia fines del año, se establecieron nuevas medidas de aliento a las exportaciones como la disminución de los derechos a la exportación y la flexibilización del régimen de admisión temporaria.

Por su parte, el valor de las importaciones alcanzó a Dls. 5.820 millones, el más alto para el período 1983/1987, con un aumento de 23,2% respecto del año anterior. Tal crecimiento reflejó aumentos de aproximadamente 10,2% en el volumen y 11,7% en los precios medios. Se observó un aumento considerable en la importación de bienes de capital, consistente con el aumento registrado en los niveles de inversión bruta fija, y en la de combustibles y lubricantes. En este último caso, el aumento se explica fundamentalmente por la caída en la producción petrolera local.

En tanto el menor superavit del intercambio comercial afectó el saldo de la cuenta corriente, el resultado de los servicios reales fue menos deficitario que el año anterior. Esta mejora se produjo como consecuencia de la reducción en el

devengamiento de regalías por la compra anticipada del Gasoducto Centro-Oeste, el aumento de los fletes de bandera nacional -fundamentalmente de importaciones- y por el menor déficit de la actividad turística internacional.

Por su parte, el resultado negativo de los servicios financieros fue similar al de 1986 debido, básicamente, a que el efecto de la reducción en las tasas de interés en los mercados internacionales fue compensado por el mayor endeudamiento externo y por aumentos en los devengamientos netos en concepto de utilidades y dividendos.

El ingreso neto de capitales autónomos fue inferior al registrado en el año anterior, principalmente como consecuencia del menor ingreso de préstamos financieros del sector privado. Asimismo, dentro de la cuenta capital merece señalarse la operatoria relacionada con la compra anticipada del Gasoducto Centro-Oeste (operación que fuera financiada externamente) y el mayor ingreso de préstamos de organismos internacionales, destacándose el préstamo sectorial para Política Comercial y Diversificación de Exportaciones otorgado por el Banco Mundial.

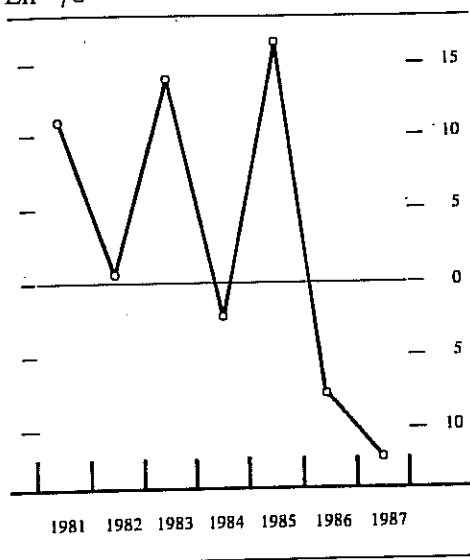
El resultado del balance de pagos, medido a través de la variación de reservas internacionales netas, fue financiado fundamentalmente con el ingreso de préstamos a largo plazo otorgados por la banca acreedora y el Fondo Monetario Internacional, con la refinanciación de los vencimientos por capital e intereses por deudas contraídas con organismos oficiales de países integrantes del Club de París y con la utilización de activos de reserva internacionales.

Durante el año se desarrollaron nuevas negociaciones con la banca acreedora, el Fondo Monetario Internacional y los acreedores nucleados en el Club de París, tendientes a lograr una nueva refinanciación de la deuda externa y la obtención de fondos que permitieran cubrir gran parte de las necesidades de financiamiento del balance de pagos.

Desde el punto de vista comercial, se puso en marcha el acuerdo de integración con Brasil. Asimismo, se firmó hacia fines del año el tratado entre Argentina e Italia estableciendo una asociación particular entre ambos países.

Variación del volumen de exportaciones

En o/o



La política cambiaria instrumentada durante el año 1987, se caracterizó por períodos en los que coherentemente con la política de congelamiento de precios y salarios, se mantuvo fijo el tipo de cambio y períodos en los que el tipo de cambio sufrió ajustes graduales tendientes a evitar rezagos. Por otra parte, a partir de mediados del mes de octubre se produjo un desdoblamiento del mercado único de cambios en un mercado oficial (1) (regulado por el B.C.R.A.) y otro de libre acceso sin la intervención del Banco Central, medida tendiente a flexibilizar el control de cambios fijado hasta ese momento para algunas operaciones del sector privado.

1.1. Intercambio Comercial

a) Exportaciones

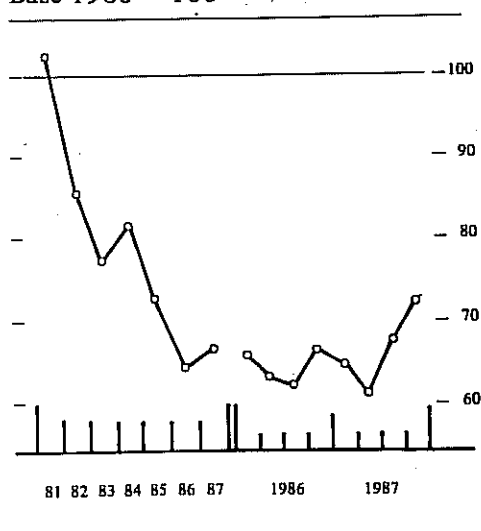
Las exportaciones del año 1987 alcanzaron un valor de Dls. 6.360 millones, cifra 7,2% inferior a la registrada el año previo y 18,1% menos que el promedio del quinquenio 1982/1986 (7.763 millones). La baja apuntada fue producto, a nivel global, de la caída de los volúmenes embarcados (11,5%) ya que los precios medios de exportación exhibieron una suba del 4,9%.

Esa reducción de los embarques reconoce como motivo fundamental la caída en la producción de algunos productos agrícolas, hecho que obró negativamente sobre los saldos exportables.

La distribución geográfica de las exportaciones argentinas por país y región de

Índice de precios de exportación

Base 1980 = 100



(1) Al cierre del año se cursaban por este mercado las operaciones de cobros de exportaciones y pagos de importaciones, pagos anticipados de exportaciones y préstamos en moneda extranjera para prefinanciar exportaciones desembolsos y amortizaciones de préstamos de entes del sector público y privado con garantía del Gobierno Nacional, los Gobiernos Provinciales y Municipales o de préstamos provenientes de organismos financieros multilaterales, amortización de préstamos financieros ingresados hasta el 9.10.87 y declarados en el Registro de la Deuda Externa y los intereses de obligaciones con el exterior por los conceptos antes mencionados.

destino mostró cambios significativos respecto del año previo. Así, la Unión Soviética absorbió 10,1% del total de las ventas externas, frente al 3% registrado en 1986, acercándose de este modo a las participaciones porcentuales de los años 1984/85.

La Comunidad Económica Europea y la Asociación Latinoamericana de Integración fueron los dos compradores más importantes durante 1987, sumando entre ambos el 47% del total de las ventas externas.

En la composición de las exportaciones, los bienes de utilización intermedia representaron el 62,3% del total, en tanto los bienes de consumo pesaron 31,3% y los bienes de capital solamente 6,4%.

Los envíos de carnes y menudencias totalizaron Dls. 336,8 millones, valor 17,9% superior al registrado en 1986. Ello se debió fundamentalmente a la sustancial mejora registrada en los precios medios de los cortes enfriados de alta calidad (Hilton) con destino a la CEE y de los cortes congelados, aún cuando el volumen se redujo a raíz de la fuerte disminución de las compras brasileñas y de la interrupción de los envíos a Angola.

La exportación de productos pesqueros, en el contexto de los acuerdos marco implementados con la Unión Soviética y Bulgaria, registró un significativo aumento de volumen (17,8%), al que también contribuyó la mayor captura de los buques de bandera nacional. Los buenos precios internacionales sumados a la apuntada expansión de la captura permitieron que el valor exportado creciera 20,9% por encima de la cifra correspondiente a 1986.

La exportación de cereales y semillas oleaginosas experimentó importantes caídas, tanto en valor (43,3%) como en volumen (38,0%). El trigo fue el único grano de importancia cuyas cantidades exportadas crecieron (4,8%), debido a que la producción de los otros cereales se vio afectada tanto por la caída de los precios internacionales como por las condiciones climáticas. La combinación de ambos factores determinó una contracción del área sembrada, una disminución aún superior del área cosechada y la consecuente caída de los rendimientos. El trigo fue la excepción pues a pesar de sufrir una baja del 12,3% en la superficie sembrada, logró mantener el nivel de producción de la

campana previa en virtud de mayores rendimientos.

Durante 1987, la continuaci3n de las pol3ticas de protecci3n al mercado interno y subsidios a la exportaci3n de la Comunidad Econ3mica Europea y los Estados Unidos, afect3 negativamente los precios internacionales, con ca3das del 14,3% en trigo, 14,8% en ma3z y 14,3% en sorgo. En algunos casos los valores a los cuales se efectuaron las transacciones fueron los m3s bajos de la 3ltima d3cada. Sin embargo, durante el segundo semestre, cuando ya estaba colocada la mayor parte del saldo exportable de los cereales, comenz3 a revertirse la tendencia declinante de los precios, circunstancia que gener3 un cambio en las expectativas de los agricultores y cre3 condiciones propicias para el aumento de la siembra en 1987/88.

Entre las semillas oleaginosas, la producci3n de soja registr3 una leve ca3da, a pesar del aumento del 3rea sembrada, en raz3n del clima desfavorable que provoc3 bajas en los rendimientos y una relaci3n 3rea cosechada/3rea cultivada inferior al promedio de los 3ltimos a3os. Por otra parte, la fuerte reducci3n de la producci3n de girasol (46,3%), debida a las inundaciones en la zona oeste de la Provincia de Buenos Aires, alent3 el aumento de la demanda interna de soja por parte de la industria aceitera, con la consiguiente disminuci3n de las colocaciones externas de poroto de soja (de 2,6 a 1,4 millones de toneladas). Por otra parte, la abundante oferta de man3 de los Estados Unidos incidi3 negativamente en nuestras ventas externas del producto, con bajas del 31,1% en valor y del 20,5% en volumen.

La exportaci3n de aceites comestibles se benefici3 con la recuperaci3n de los precios internacionales durante el segundo semestre, impulsada por un incremento del consumo mundial que influy3, en buena medida, para que por segunda vez en los 3ltimos cuatro a3os la producci3n de semillas oleaginosas -principal insumo de esta actividad- se viera superada por la demanda, provocando una reducci3n en los stocks.

Esta fuerte demanda se explica por las mayores compras de algunas naciones asi3ticas, como la Rep3blica Popular China, que de exportadora neta pas3 a ser importadora, y por la menor producci3n de oleaginosas en la India, Pakist3n y la Uni3n Sovi3tica.

A pesar de lo señalado, los precios promedio del año 1987 se ubicaron 3,3% por debajo de los vigentes el año previo en tanto las cantidades exportadas descendieron 15,5% en igual lapso.

En el complejo soja merece destacarse la evolución positiva del precio internacional de los pellets de harina, determinada por las mayores compras efectuadas por la Unión Soviética a fin de producir alimentos balanceados para uso animal.

La colocación externa de frutas frescas recuperó posiciones -en 1986 las disponibilidades fueron bajas- con incrementos en el volumen exportado de manzanas y peras. Los precios de las manzanas se contrajeron dada la importante oferta registrada en el orden mundial, mientras que el mantenimiento del precio de las peras permitió prácticamente duplicar el valor exportado durante 1986.

El volumen de lanas embarcado en 1987 registró una caída del 8,6 % debido a la retracción de la oferta, que mantuvo expectativas de rebaja en los derechos de exportación y no obstante el interés de la demanda del sector exportador. Esta última se basó en la importante recuperación del mercado internacional, impulsada principalmente por las compras de la República Popular China. Tal circunstancia facilitó la colocación de stocks de países productores, y se reflejó en una mejora de 13,5% en los precios medios del producto, con lo que nuestras colocaciones, a pesar de ser levemente menores, generaron un mayor ingreso de exportación.

Las ventas al exterior de las manufacturas de origen industrial alcanzaron a Dls. 1.911 millones en 1987, lo que implica un crecimiento del 10% respecto de 1986.

Uno de los rubros que mostró más dinamismo fue el de productos químicos y plásticos, con una suba del 26,6%, principalmente por mayores exportaciones de polietileno (148%) como consecuencia de la puesta en marcha del Polo Petroquímico de Bahía Blanca a partir de mediados de año.

Las exportaciones de metales y sus manufacturas también crecieron (8,4%), debido a los mayores envíos de tubos sin costura y de manufacturas de aluminio. Este sector que es el más significativo dentro de las exportaciones industriales, facturó al

exterior Dls. 514 millones a lo largo del año, lo que representó el 8,1% del total de las exportaciones argentinas.

La colocación de maquinarias no registró variaciones de importancia respecto de los valores de 1986, si bien la venta al exterior de maquinarias para cálculo y contabilidad se redujo un 30%; esta baja fue compensada por el aumento en las ventas de los demás productos que componen el sector.

La exportación de material de transporte tuvo una declinación del 36,6%, originada en la baja en los envíos de material naval, ante la falta de nuevos contratos para la construcción de buques destinados a la exportación.

En el sector de cueros curtidos se registraron ventas por Dls. 352 millones, lo que representó un leve aumento sobre las exportaciones de 1986, como consecuencia de una cierta mejora en las cotizaciones internacionales.

Las exportaciones de artículos textiles y sus manufacturas crecieron un 53,9%, fundamentalmente por los mayores despachos de hilados y tejidos de algodón, que crecieron un 105%.

En cuanto a los combustibles y lubricantes, el valor exportado (Dls. 104 millones) fue inferior en un 36,6% al de 1986, y resultó el más bajo desde 1980 hasta la fecha. Esta situación fue originada en la disminución de la producción de petróleo durante el primer semestre del año. Asimismo, también se verificó sustitución a nivel industrial de gas por combustibles líquidos.

b) Importaciones

La importación de bienes alcanzó en 1987 a Dls. 5.820 millones, lo que representó un crecimiento del 23,2% respecto del año anterior. Esta suba se explica por el aumento tanto en los precios internacionales como en los volúmenes adquiridos.

En efecto, el índice que mide la variación de los precios para el total de importaciones mostró una suba de 11,7% anual en 1987, mientras que los volúmenes crecieron un 10,2% comparados con 1986. Uno de los principales motivos que coadyuvaron a este crecimiento fue la vigencia de regímenes

destinados a fomentar las exportaciones, como el Argex o la Admisión Temporal. Este último régimen reglamentado por el Decreto N° 1554/86, permite la introducción de los insumos utilizados en el proceso de producción de bienes exportables. Por este sistema ingresaron mercaderías por Dls. 140,1 millones, compuestas principalmente por envases, cajas y productos químicos. Cabe destacar asimismo el aumento registrado en la importación de bienes de capital derivado del crecimiento de la inversión bruta fija.

En cuanto a la composición de las importaciones, como en años anteriores la mayor participación correspondió a los bienes de utilización intermedia, 66,6% sobre el total, siguiendo en importancia los bienes de capital con 16,7%, combustibles y lubricantes 11,2% y los bienes de consumo, 5,5%.

El rubro que registró una suba de consideración fue la importación de bienes de capital que alcanzó a Dls. 973 millones, importe superior en 58,4% al registrado en 1986; los precios aumentaron el 18,0% y el volumen lo hizo en un 34,2% en relación con el año anterior.

La compra de bienes de utilización intermedia, integrada principalmente por insumos para uso industrial, subió Dls. 466,2 millones respecto a 1986, el volumen se incrementó 5,0%, y sus precios el 8,3%.

La importación de combustibles y lubricantes alcanzó a Dls. 653,4 millones con un incremento del volumen del 84,7% debido principalmente a la disminución de la producción petrolera nacional, y a la mayor demanda de combustibles líquidos consecuencia de la caída de la inyección de gas natural.

Finalmente, la importación de bienes de consumo, aumentó 10,9% respecto de 1986, siendo los incrementos en bienes durables y no durables de 16,0% y 8,3% respectivamente.

Los principales países proveedores de nuestro país durante 1987, fueron los Estados Unidos con 16,2% del total importado, el Brasil con 8,6%, Alemania Federal con 8,4%, el Japón con 7,6%, Italia con 4,2% y Bolivia 3,6%.

c) Promoción de Exportaciones

El Banco Central continuó atendiendo las

necesidades del sector exportador a través de los diversos regímenes financieros de promoción de las exportaciones.

En efecto, durante 1987 se otorgaron acuerdos por Dls. 933,6 millones en concepto de prefinanciación de exportaciones, representando un crecimiento de 11,1% respecto a 1986.

La implementación de la carta de crédito doméstica a partir de septiembre permitió que los proveedores de bienes e insumos que participan en el proceso productivo de un bien exportado reciban los beneficios del régimen de prefinanciación de exportaciones.

El redescuento por parte del Banco Central de letras de los exportadores recibidas por sus ventas documentadas al exterior (régimen de financiamiento) alcanzó a Dls. 525 millones, monto que abarca bienes de las 4 listas anexas a la Comunicación OPRAC I y las plantas "llave en mano". A partir de octubre, la tasa de interés para este tipo de operaciones pasó del 1% al 6,5%, nivel inferior en un punto y medio a la tasa LIBO vigente en el último trimestre del año.

Los restantes instrumentos de fomento a la actividad exportadora a saber: "Admisión Temporal", "PEEX", "Argex" y reintegros impositivos mantuvieron plenamente su vigencia durante 1987.

Cabe destacar, finalmente, que las exportaciones de plantas "llave en mano" efectuadas en el marco de lo dispuesto por el Decreto N° 525/85 totalizaron desde marzo de 1985 hasta fines de 1987 Dls. 201 millones.

1.2. Servicios reales y financieros

En el año 1987, el déficit de servicios reales y financieros fue de Dls. 4.770 millones, que implicó una mejora de 4,4% respecto al año anterior. Este resultado fue producto de la reducción del déficit de servicios reales observada a partir del segundo trimestre del año.

El saldo de la cuenta servicios reales fue deficitario en Dls. 285 millones, lo que implicó una mejora de Dls. 288 millones respecto al año anterior. Este resultado se debió fundamentalmente a la reducción en el devengamiento de regalías como consecuencia de

la compra anticipada del Gasoducto Centro-Oeste, y al aumento en el ingreso de fletes derivado de la mayor participación de buques de bandera nacional. Por otra parte, disminuyó el egreso neto por pasajes y turismo y viajes debido al encarecimiento relativo para los residentes argentinos.

Los egresos netos por servicios financieros alcanzaron a Dls. 4.485 millones. El leve aumento del déficit respecto al año anterior (Dls. 69 millones) obedece a un mayor devengamiento de utilidades y dividendos, ya que los egresos netos de intereses permanecieron en un nivel similar. En este sentido, cabe señalar que el débito de intereses fue inferior en 3,4% al del año anterior, como consecuencia de la reducción experimentada en las tasas de interés internacionales, las que mostraron un aumento en la última parte del año, efecto que se reflejará en los vencimientos de 1988. En lo referente a la disminución observada en el crédito de intereses, cabe señalar que se produjo por efecto de la reducción de activos de reservas internacionales del B.C.R.A. Por su parte, la tasa de interés real disminuyó respecto al año anterior (2), aunque se mantuvo en un nivel de más de dos puntos porcentuales sobre la media histórica. Sin embargo cabe señalar que la reducción de los spreads, la eliminación de la tasa PRIME y la opción por el pago semestral de servicios acordados con la banca acreedora del exterior no tuvieron incidencia sobre el débito de intereses de ese período ya que tales modificaciones entraron en vigencia en la última parte del año.

Los vencimientos de intereses sobre las obligaciones externas alcanzaron a Dls. 4.145 millones, representando el 65,2% del valor de las exportaciones. Para hacer frente al pago de estos intereses se contó con el financiamiento parcial de los acreedores externos de forma tal que los pagos realizados con recursos propios alcanzaron al 40% del total.

1.3. Cuenta Capital

El saldo de movimientos autónomos de

(2) Medida tanto como la tasa LIBO a 6 meses respecto a la inflación de los países industrializados como la tasa PRIME respecto a la inflación de los Estados Unidos.

capital fue de Dls. 138 millones. Este resultado implicó un menor ingreso neto de capitales por Dls. 646 millones con respecto al año anterior.

La caída en el saldo se explica básicamente por el comportamiento de los préstamos financieros privados y por la diferencia observada entre las liquidaciones netas realizadas en el mercado oficial de cambios en concepto de servicios reales y las estimaciones para esos conceptos del balance de pagos. En el primer caso, se observó en el año un ingreso neto de préstamos financieros privados de Dls. 10 millones, en tanto que el año anterior se registraron Dls. 318 millones.

El saldo del financiamiento de exportaciones fue positivo en Dls. 111 millones, lo que demostró la preferencia del sector privado por el ingreso de anticipos y préstamos de prefinanciación de exportaciones generalmente a un plazo más corto que el de los préstamos financieros. Si se considera el financiamiento comercial en conjunto, se observó un déficit de Dls. 552 millones, manteniéndose en niveles similares a los del año anterior.

En lo referente a las operaciones externas realizadas por el sector público, cabe mencionar fundamentalmente la obtención de un préstamo para Política Comercial y Diversificación de Exportaciones otorgado por el Banco Mundial por Dls. 496 millones (3), la compra anticipada del Gasoducto Centro-Oeste y la compra de Dls. 142 millones en el mercado por parte del Banco de la Nación Argentina -Sucursal Nueva York- con fondos originados en la venta, en el mercado local, de Bonex recibidos en cancelación de atrasos por parte del Tesoro Nacional. Estas últimas operaciones se registraron abajo de la línea como una cancelación de atrasos y colocación de Bonos Externos.

Por su parte, la compra anticipada del Gasoducto Centro-Oeste, se reflejó en el rubro inversión directa como una repatriación de capitales por Dls. 610 millones. Esta operación fue financiada a través del ingreso de un préstamo a largo plazo por Dls. 412

(3) El ingreso mencionado se produjo en dos cuotas, en el tercer y cuarto trimestre por Dls. 250 y 246 millones, respectivamente.

millones del ingreso de divisas destinadas a la suscripción de Bonos Externos y la financiación a mediano plazo de Dls. 31 millones.

1.4. Financiamiento del Balance de Pagos

La caída de activos de reserva, los ingresos de fondos frescos de bancos del exterior y del Fondo Monetario Internacional y la refinanciación de la deuda enmarcada en el Club de París, resultaron las principales fuentes de financiamiento del déficit de balance de pagos del año.

Durante el año, el stock de activos de reserva, excluido ALADI, disminuyó en Dls. 1.111 millones, alcanzando su menor nivel en el tercer trimestre y finalizando el año con un nivel de Dls. 3.018 millones.

Los préstamos ingresados de la banca acreedora formaron parte de lo acordado en el plan financiero del año 1987, según el cual también se reestructuraron deudas vencidas y a vencer por más de Dls. 31.000 millones, con períodos de gracia entre 5 y 7 años y a plazos de entre 12 y 19 años (4). Asimismo se acordó la reducción de las sobretasas aplicables a 13/16 y 7/8 de un punto porcentual, se eliminó la opción de la tasa PRIME, y se acordó un cambio en la secuencia de pago de los intereses por períodos trimestrales a semestrales.

En el año 1987 el ingreso de fondos de la banca acreedora alcanzó a Dls. 1.244 millones, correspondiendo Dls. 267 millones a la facilidad de Crédito Comercial y Depósito, y Dls. 977 millones a dos tramos del Préstamo a Mediano Plazo.

Por su parte el Fondo Monetario Internacional desembolsó un neto de Dls. 614 millones, monto que incluyó ingresos por Dls. 1.253 millones. Estos últimos se desglosan en Dls. 663 millones de un préstamo compensatorio

(4) Por el préstamo a mediano plazo ingresado en el año 1987 y los nuevos fondos ingresados en 1983 y 1985 se acordaron plazos de 12 años con 5 de gracia. En tanto que por el resto de las deudas refinanciadas se obtuvieron plazos de 19 años con 7 de gracia.

por caída de exportaciones y Dls. 590 millones del préstamo stand-by.

A su vez, se firmó con los acreedores nucleados en el Club de París la refinanciación de los vencimientos por capital e intereses por el período 1986 -primer semestre de 1988, monto que para el año 1987 ascendió a Dls. 571 millones. Por otra parte operaron vencimientos por Dls. 187 millones de la refinanciación acordada en el año 1985.

Durante el año el nivel de atrasos se mantuvo en valores similares a los del año anterior (aumento de Dls. 39 millones). Cabe destacar que, como parte de las negociaciones llevadas a cabo con Bolivia, tendientes a regularizar tanto nuestros saldos acreedores como deudores, fueron refinanciadas las facturas vencidas e impagas provenientes de importaciones de gas. Finalmente, en el primer trimestre del año se regularizaron atrasos que las empresas públicas mantenían con el Banco de la Nación Argentina -Sucursal Nueva York- mediante la colocación de Bonos Externos.

1.5. Deuda Externa

Conforme a los resultados obtenidos de la encuesta permanente que realiza el Banco Central, la deuda externa argentina de los sectores público y privado al 31.12.87, valuada a los tipos de pase vigentes a esa fecha, ascendió a Dls. 58.324 millones. Esta cifra corresponde a montos efectivamente desembolsados y contempla todas las obligaciones de pago diferido en moneda extranjera contraídas directamente con acreedores residentes en el exterior o por líneas de crédito del exterior recibidas por entidades financieras locales.

El aumento de la deuda externa durante 1987 fue de Dls. 6.900 millones. Este incremento se debió tanto a la depreciación del dólar estadounidense, como a la contratación de nuevas obligaciones.

La depreciación del dólar frente al conjunto de monedas fuertes en que se encuentran contraídas parte de las obligaciones externas, generó un aumento de la deuda medida en dólares de 2.900 millones en 1987. En consecuencia, excluido este efecto, la deuda externa aumentó en Dls. 4.000 millones, cifra similar al déficit de la

cuenta corriente básicamente debido al financiamiento obtenido para afrontar una parte significativa de los intereses devengados.

La participación del sector público en la deuda total alcanzó a fin de 1987 al 89% como consecuencia de que el Gobierno continuó asumiendo deudas derivadas de las operaciones de seguro de cambio y de pase que se concedieron al sector privado durante 1981 y 1982.

Los bancos comerciales del exterior siguen siendo los principales acreedores externos del país, a pesar que han disminuido su participación relativa en el stock total desde 1983 en más del 10%. Sus acreencias representaban a fin de 1987 el 63% del total.

Los acuerdos celebrados con Organismos Financieros Internacionales, bancos acreedores, gobiernos y entes oficiales nucleados en el Club de París, han permitido aumentar el plazo medio de vencimientos de la deuda externa que a fines de 1983 era de sólo 3 años a cerca de 10 años al 31.12.87, no existiendo hasta 1993 importantes vencimientos de capital por obligaciones financieras del sector público con bancos comerciales.

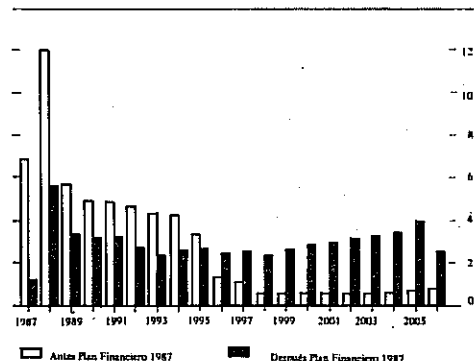
Hacia fines de 1987 el B.C.R.A. emitió las normas que juntamente con la Resolución 992 del Ministerio de Economía fijan los lineamientos generales del régimen de conversión de deuda pública externa en inversiones del sector privado en el país.

Tales normas establecen, que de acuerdo con un mecanismo de licitación pública, podrán presentarse al B.C.R.A. las ofertas de conversión de deuda que financien hasta un 70% del componente local del proyecto de inversión que previamente haya sido declarado elegible por la Autoridad de Aplicación. Los cupos de cada licitación son adjudicados en función del descuento ofrecido por cada oferta de conversión. El Banco Central también dictó un régimen para la conversión de deuda externa del sector privado.

2. FINANCIAMIENTO EXTERNO DEL SECTOR PUBLICO

A principios de 1987 se determinaron los objetivos para la financiación externa y se

Deuda Externa a fin de 1987
Perfil de vencimientos
 En miles de millones de dólares



comenzó una nueva ronda de negociaciones con los acreedores externos destinados a alcanzarlos. La gestión con los bancos comerciales del exterior culminó el 24 de abril de dicho año, cuando las autoridades económicas acordaron un conjunto de facilidades crediticias con el Comité de Bancos Acreedores de la República Argentina - Plan Financiero 1987 - que comprendió la refinanciación multianual de prácticamente el total de vencimientos a partir de 1986 (incluyendo los que ya se habían refinanciado en 1985). Para la deuda refinanciada se acordó un plazo de 19 años con 7 de gracia y un margen de 13/16 sobre las tasas base de interés. Asimismo, se llegó a un acuerdo sobre el conjunto de facilidades de dinero nuevo por un total de Dls. 1.950 millones.

Dicho acuerdo fue posteriormente modificado con fecha 17.6.87, creándose una facilidad adicional -la Facilidad de Cofinanciamiento Paralelo con los Bancos Comerciales (COFI 1987)- que no introdujo cambios en el monto total acordado. Esta facilidad se diferencia de la Facilidad de Crédito a Plazo 1987 (TCA 1987) en que cuenta como prestatario a la República en lugar del Banco Central y en que no incluye mecanismos de préstamo.

En términos generales, los lineamientos esbozados para el conjunto de dichas facilidades, denominado Plan Financiero 1987, permiten señalar que, con respecto al acuerdo alcanzado en 1985 con los bancos comerciales, se ha logrado una extensión de los plazos de gracia y amortización y se han reducido considerablemente los márgenes sobre las tasas básicas de interés. Los acuerdos también contemplan la posibilidad que los bancos acreedores que registran créditos en monedas distintas a las de su país de origen, conviertan parte de dichas acreencias a las monedas de sus respectivos países. Asimismo, para acreencias en monedas distintas al dólar las entidades podrán ejercer la opción entre distintas tasas básicas de interés, representativas de su costo de fondeo doméstico. Los acuerdos generalizan a todos los contratos la opción por parte del deudor para el pago de intereses en períodos de 3 ó 6 meses para las obligaciones a tasa LIBO, domésticas y fijas. Los acreedores podrán ejercer por única vez la opción de aplicar tasas fijas para todo el período entre un conjunto de alternativas de distintos plazos y "costo de fondeo".

El acuerdo mencionado incluía:

a) el aporte de fondos adicionales por Dls. 1.950 millones, según el siguiente detalle:

a.1) Facilidad de Crédito a Plazo 1987 - (TCA 1987)

a.2) Instrumentos para la obtención de fondos adicionales -denominados Bonos de Dinero Nuevo (NMB 1987)-. La suma de desembolsos previstas en el TCA 1987 y Bonos de Dinero Nuevo es de Dls. 1.050 millones.

a.3) Cofinanciamiento Paralelo 1987 -COFI 1987- por Dls. 500 millones

a.4) Facilidad de Crédito Comercial y Depósito 1987 -TCDF 1987- por Dls. 400 millones.

Para los tres primeros (TCA 1987, NMB 1987 y COFI 1987) se acordaron plazos de 12 años con 5 de gracia y un margen de 7/8 sobre las tasas base de interés. Para el TCDF 1987 se acordó un plazo de 4 años y un margen de 13/16.

b) modificaciones a los contratos anteriores de fondos adicionales y facilidades complementarias.

c) la refinanciación de todas las obligaciones contraídas por prestatarios del sector público con anterioridad al 9.12.82 con la banca comercial.

d) la refinanciación de todas las obligaciones contraídas por prestatarios del sector privado con la banca comercial cuyos vencimientos, en concepto de capital ocurrieron y ocurran a partir del 1.1.86, por operaciones con o sin seguro de cambio, "swaps" financieros y también por bonos y pagarés entregados como instrumentos de anteriores refinanciaciones de este tipo de obligaciones. Este programa de refinanciación, se instrumenta mediante la emisión de pagarés de la República y del Banco Central de la República Argentina entregados en garantía de pago, denominados en dólares estadounidenses, con un cronograma de vencimientos similar al de la refinanciación de la deuda pública y con pago semestral de intereses, calculados a la tasa LIBO más un margen del 13/16% anual, o a la tasa de rendimiento de los

Certificados de Depósito del mercado secundario de Nueva York ajustada por los requerimientos de efectivo mínimo y seguro de depósito más el mismo margen del 13/16% anual.

Asimismo, y en apoyo del programa financiero para 1987, en marzo de 1987 se obtuvo como crédito puente una facilidad crediticia conjunta de corto plazo por la cual el Banco de Pagos Internacionales (BIS) y la Tesorería de Estados Unidos aportaron un total de Dls. 500 millones. Esta facilidad fue cancelada el 15.5.87 con fondos provenientes de las compras al FMI bajo la Facilidad de Financiamiento Compensatoria acordada en 1987 y con el primer desembolso bajo el Acuerdo de Crédito Contingente, también acordado con el FMI.

En octubre de 1987 se gestionó un segundo préstamo puente, tendiente a mejorar las disponibilidades de reservas internacionales. Dicha facilidad fue otorgada por la Tesorería de Estados Unidos, el Banco de Pagos Internacionales (BIS) y los Bancos Centrales de Uruguay, Colombia y México, por un total de Dls. 500 millones. Se hizo efectiva el 12.11.87 y fue cancelada el 31.12.87.

También en octubre de 1987 (6.10.87) tuvo lugar el primer desembolso de fondos nuevos por Dls. 750 millones, bajo las facilidades de Crédito a Plazo 1987, de Crédito Comercial y de Depósito 1987 y de Suscripción de Bonos de Dinero Nuevo.

El 29.12.87 se produjo el segundo desembolso bajo las facilidades de dinero nuevo -Crédito a Plazo 1987 y Cofinanciamiento Paralelo 1987-, por aproximadamente Dls. 500 millones.

Por otra parte continuaron las gestiones con los organismos oficiales del exterior dentro del llamado Club de París. A comienzos del año 1987, se finalizó la implementación de convenios con algunos países comprendidos en la refinanciación de deudas correspondientes a la ronda 1985.

Inmediatamente después se procedió a iniciar una nueva ronda de negociaciones con países acreedores en el marco del Club de París que comprendiera vencimientos impagos a partir del 1.1.86. Esta tuvo lugar en París, los días 19 y 20 de mayo de 1987, y se arribó

a un compromiso en la forma de un Acta Multilateral. Como resultado de la misma se reescalonaron vencimientos comprendidos entre el 1.1.86 hasta el 30 de junio de 1988 a 10 años y medio con 6 años de gracia. El monto de capital e intereses refinanciados se estima en Dls. 1.967 millones, más Dls. 44 millones en concepto de intereses iniciales a abonarse entre 1989 y 1991 (datos provisorios).

A continuación se procedió a implementar el Acta Multilateral a través de negociaciones bilaterales y directas con cada gobierno y agencia oficial, a los efectos de completar las condiciones financieras referentes a tasas de interés y detalles de implementación. En este orden, durante 1987 se mantuvieron negociaciones con Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Francia, Italia, República Federal Alemana y Suecia, restando los Estados Unidos, Japón, Holanda, Suiza y el Reino Unido. Durante las negociaciones se convinieron tasas y márgenes más bajos que en la ronda anterior, conforme a la necesidad de reducir el costo del financiamiento exterior del país dadas las restricciones impuestas por la reducción en el saldo de la balanza comercial.

3. POLITICA CAMBIARIA

3.1. Evolución del tipo de cambio

La política cambiaria instrumentada durante el año 1987, se caracterizó por períodos en los que coherentemente con la política de congelamiento de precios y salarios, se mantuvo fijo el tipo de cambio y períodos en los que el tipo de cambio sufrió ajustes graduales tendientes a evitar rezagos. Por otra parte, a partir de mediados del mes de octubre se produjo un desdoblamiento del mercado único de cambios en un mercado oficial (regulado por el B.C.R.A.) y otro de libre acceso sin la intervención del Banco Central, medida tendiente a flexibilizar el control de cambios fijado hasta ese momento para algunas operaciones del sector privado.

El tipo de cambio se mantuvo congelado durante marzo y abril, y durante el período que transcurrió desde mediados del mes de octubre hasta finalizar el año, con excepción

del último día en el que se levantó el congelamiento, devaluándose un 7,1%.

En este esquema, el tipo de cambio nominal se devaluó en promedio en un 190% a lo largo de 1987, lo que implicó que el tipo de cambio real respecto al dólar -deflactado por el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos -se recuperara respecto al promedio de 1986, en un 5,0% y 2,2% según se considere la evolución del tipo de cambio de final o del promedio del período. Por otra parte, si se observa el indicador del tipo de cambio con respecto a una canasta de veinte monedas ponderadas por la participación de sus respectivos países en el comercio exterior argentino, la recuperación es del 7,6%.

A partir del descongelamiento del tipo de cambio dispuesto en el mes de mayo, el tipo de cambio nominal fue permanentemente ajustado con el fin de apreciar en términos reales la paridad cambiaria con respecto a los valores de la última parte de 1986. Este efecto se acentúa hacia el final del año, a partir del desdoblamiento del mercado cambiario señalado precedentemente.

3.2. Principales medidas

A comienzos del último trimestre del año se decidió la creación de dos mercados cambiarios: Oficial y Libre. Se continuó así con la política anterior tendiente a facilitar las operaciones cambiarias y facultar a las entidades autorizadas a cursar directamente operaciones sin la previa intervención del Banco Central.

Por el mercado oficial, con tipo de cambio regulado por el Banco Central, se decidió cursar el valor FOB de las exportaciones e importaciones, los pagos anticipados de exportaciones y préstamos en moneda extranjera para financiar exportaciones, las transacciones del sector público y los desembolsos y amortizaciones de préstamos provenientes de organismos financieros multilaterales.

El Banco Central procedió a fijar diariamente los tipos de cambio comprador y vendedor del dólar estadounidense, valor normal, a los que se operó en este mercado, como así también los tipos de pase que debían

aplicar las entidades para arbitrar a dólares estadounidenses otras monedas.

En el Mercado Libre de Cambios, el tipo de cambio pasó a determinarse por el libre juego de la oferta y la demanda sin intervención del Banco Central. Se facultó a recurrir a él a los operadores para realizar todas aquellas transacciones no específicamente incluidas en el Mercado Oficial.

La autoridad monetaria señaló específicamente que las operaciones liquidadas en el Mercado Libre de Cambios en ninguna circunstancia darían derecho al acceso al Mercado Oficial de Cambios o a los recursos del Banco Central, no registrándose en el Relevamiento Permanente de la Deuda Externa las operaciones que se efectuaran por el Mercado Libre de Cambios. Además, se liberó a las entidades de las responsabilidades asignadas por reglamentaciones de este Banco en la realización de operaciones cambiarias por dicho Mercado Libre.

También en el año 1987, y dentro del objetivo de reorientar el crecimiento de la economía nacional, el Banco Central estableció un régimen cambiario especial para alentar el financiamiento externo a mediano plazo de las inversiones locales orientadas a incrementar las exportaciones.

Las entidades intervinientes fueron facultadas para aprobar proyectos industriales, agropecuarios y mineros que generen exportaciones adicionales respecto al promedio anual de las ventas al exterior realizadas por el interesado, cuyos cumplidos de embarque se hubieran oficializado en el período de dos años finalizado un mes antes de la fecha de presentación a la entidad.

Los recursos externos que ingresaran con destino a incrementar las inversiones para la exportación podían ser amortizados a partir de cumplido el tercer año del ingreso de cada desembolso, por un monto que no podía exceder el 35% de las divisas generadas por las exportaciones adicionales derivadas del proyecto que hubieran sido negociadas en el Mercado de Cambios. El plazo mínimo para amortizar los préstamos o repatriar los capitales que ingresaren por este régimen se establece en cinco años.

Dentro de la política de estímulo a las

exportaciones, se dictaron normas tendientes a ampliar las posibilidades de financiar el ciclo productivo de bienes exportables. Así, se elevó al 20% del promedio mensual de saldos diarios, el límite de acceso a préstamos del Banco Central vinculados con la captación de depósitos a plazo fijo en moneda extranjera. Se dispuso que el incremento del 10% resultante debía destinarse, exclusivamente, a financiar exportaciones de los productos incluidos en las listas anexas a la Circular OPRAC-1 y sus complementarias y modificatorias.

El apoyo que se brindó por la ampliación señalada alcanzó, como máximo, el 65% del valor FOB de la exportación, a un plazo máximo de 180 días. Los exportadores abonaron la tasa LIBO.

4. OPERACIONES CAMBIARIAS

4.1. De las entidades autorizadas para operar en cambios

Las entidades autorizadas para operar en cambios realizaron ventas netas de divisas libres a clientes por Dls. 1.020 millones. Esta cifra resultó de la diferencia entre las compras de las entidades al público por Dls. 9.398 millones y las ventas por Dls. 10.418 millones.

4.2. Del Banco Central

En 1987 la liquidación de divisas cursadas directamente por el Banco Central alcanzó a Dls. 4.272 millones, el total de amortizaciones por capital e intereses sumó Dls. 5.051 millones, y el total de pagos netos de convenio Dls. 163 millones.

El Banco Central cubrió este déficit con compras netas a las entidades autorizadas para operar en cambios por Dls. 1.338 millones, la utilización de reservas por Dls. 1.111 millones y el cobro de letras de exportación por Dls. 405 millones.

4.3. De cuentas especiales

a) Convenios de Pagos y Créditos Recíprocos

- Sistema de A.L.A.D.I

Los Convenios de Pagos y Créditos Recíprocos suscriptos por el Banco Central, en el marco de la Asociación Latinoamericana de Integración, luego de efectuadas las compensaciones multilaterales arrojaron un saldo total negativo de Dls. 304,6 millones durante el año 1987.

Dada el alta de participación del Banco Central de Bolivia en las tres compensaciones multilaterales del año, se convino bilateralmente la forma de cancelación de los saldos netos a nuestro favor, de Dls. 10,9 millones, Dls. 8,7 millones y Dls. 6,4 millones, respectivamente.

También se convinieron bilateralmente las respectivas formas de cancelación de saldos con Ecuador y Perú ante la falta de participación del Banco Central del Ecuador, en la segunda compensación, que resultó a nuestro cargo por Dls. 3,9 millones, y la del Banco Central de Reserva del Perú en la tercera compensación, que resultó en un saldo a favor de este Banco Central por Dls. 32,4 millones.

Respecto de las liquidaciones extraordinarias, se abonaron al Banco Central del Ecuador Dls. 1,4 millones en el mes de abril y al Banco de México S.N.C. Dls. 5,2 millones en noviembre y Dls. 5,2 millones en diciembre, al superarse en todos los casos el margen de crédito de las cuentas de Convenio.

Por idéntico concepto, durante el mes de marzo se recibieron pagos del Banco Central de Reserva del Perú por Dls. 4,8 millones y del Banco de la República (Colombia) por Dls. 2,5 millones.

- Brasil (Acuerdos de Integración)

De acuerdo con lo establecido en el Protocolo N° 6 suscripto a nivel gubernamental con la finalidad de facilitar el intercambio comercial y propiciar una mayor liquidez en las compensaciones cuatrimestrales de los Convenios de Pagos y Créditos Recíprocos, se suscribió con el Banco Central de Brasil un Acuerdo Técnico Bancario, que posibilitó la financiación de los saldos cuatrimestrales que resultaron negativos para nuestro país por un total de Dls. 218,4 millones en 1987.

- Banco Nacional de Cuba

A partir del 23.10.87, entró en vigencia el Convenio de Pagos y Crédito Recíproco suscripto con el Banco Nacional de Cuba, con un crédito operacional de Dls. 10 millones. Adicionalmente se acordó la reestructuración de los vencimientos impagos ocurridos durante 1985, 1986 y 1987 de la deuda del Banco Nacional de Cuba. Asimismo, se otorgaron dos líneas de crédito, una por Dls. 10,7 millones para la financiación de productos promocionados argentinos y la otra por Dls. 97,6 millones para la financiación de productos agroalimentarios y agroindustriales. Por otra parte, el Banco Nacional de Cuba realizó pagos por Dls. 122 millones de los cuales Dls. 80 millones correspondieron a capital.

- Banco Búlgaro de Comercio Exterior

A partir del 1.5.87, entró en vigencia el Convenio de Crédito Recíproco suscripto con el Banco Búlgaro de Comercio Exterior, con un crédito operacional de Dls. 1,0 millones, el que al 31.12.87 no registró movimientos.

- Bank Handlowy w Warszawie (Polonia)

El Convenio de Crédito Recíproco suscripto con el Bank Handlowy w Warszawie S.A. arrojó durante el año, un saldo total negativo de Dls. 0,9 millones.

Este Convenio prevé un crédito operacional de Dls. 1,0 millones que implica que la parte deudora debe abonar el excedente de esta suma. En virtud de ello y dado que este Banco Central tenía a su favor al 1° de enero un saldo de Dls. 0,9 millones, al 31 de diciembre se compensaron ambas cuentas.

- Banco Húngaro de Comercio Exterior

El saldo neto de las compensaciones del Convenio de Crédito Recíproco suscripto con el Banco Húngaro de Comercio Exterior Ltd., fue de Dls. 1,5 millones, a favor de dicha entidad de la República Popular de Hungría.

- Banco para el Comercio Exterior de la Unión Soviética.

Los saldos resultantes de las cuatro

compensaciones efectuadas durante 1987 por el Convenio de Crédito Recíproco suscripto con la Unión Soviética fueron deficitarios en Dls. 47,6 millones.

Se abonaron además a la Unión Soviética, durante el transcurso de 1987, Dls. 10,6 millones en concepto de liquidaciones extraordinarias, por exceso en el margen del uso de la línea de crédito (Dls. 2,4 millones en febrero, Dls. 0,7 millones en marzo, Dls. 1,1 millones en abril, Dls. 3,9 millones en setiembre y Dls. 2,5 millones en octubre).

b) Líneas Especiales de Crédito

Se acordaron prórrogas al plazo de utilización de las líneas de crédito otorgadas a Honduras, Costa Rica, El Salvador, Nicaragua y Perú.

Se firmaron convenios de refinanciación con los siguientes países:

i) Senegal	Dls. 2,2 millones
ii) Nicaragua	Dls. 5,4 millones

c) Otros

A fin de cumplimentar los compromisos existentes para continuar con las obras ferroviarias con Bolivia, nuestro país efectuó anticipos durante el año por Dls. 4,6 millones.

Las amortizaciones se efectuaron 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 septiembre de cada año.

5. RELACIONES CON INSTITUCIONES INTERNACIONALES Y POSICION ARGENTINA

5.1. Fondo Monetario Internacional

Utilización de recursos: con fecha 10.7.87 el Fondo aprobó una utilización de recursos por parte de nuestro país por DEG 518,8 millones al amparo del Servicio de Financiamiento Compensatorio por caída de exportaciones.

Dicha facilidad fue desembolsada totalmente el día 15.7.87.

Asimismo, con fecha 23.7.87, el organismo aprobó un nuevo Acuerdo Stand-by por DEG 1.113 millones. El plazo para efectuar las compras correspondientes vencía el 30.9.88. El primer giro, por DEG 285,5 millones, se realizó con fecha 31.7.87. Dicho importe se componía de DEG 92,5 millones en concepto de recursos ordinarios y DEG 190,3 millones en concepto de recursos tomados en préstamo.

El Acuerdo Stand-by fue revisado el 2.12.87 y su aprobación hizo posible realizar el día 7.12.87 el segundo giro por DEG 165,5 millones, de los cuales DEG 55,2 millones eran recursos ordinarios y DEG 110,3 millones eran recursos tomados en préstamo por el organismo.

Recompras: durante 1987 se efectuaron recompras al FMI por un total de DEG 494,2 millones, correspondientes a:

- 4 cuotas del primer giro, tramo recursos ordinarios, del Stand-by de 1983;
- 4 cuotas del segundo giro, tramo recursos ordinarios, del Stand-by de 1983;
- 2 cuotas del primer giro, tramo recursos obtenidos en préstamo, del Stand-by de 1983;
- 2 cuotas del segundo giro, tramos recursos obtenidos en préstamo, del Stand-by de 1983; y
- 4 cuotas de la Facilidad de Financiamiento Compensatorio por caída de exportaciones de 1983.

Pago de cargos: durante el curso del año 1987 se abonaron cargos por un total de DEG 173,2 millones correspondientes a:

- cargos semestrales por los tramos de recursos obtenidos en préstamo de los Stand-by de 1983 y 1984;
- cargos netos trimestrales por utilizaciones de DEG en el Departamento de Derechos Especiales de Giro y por las tenencias de nuestra moneda en poder del organismo, en exceso de nuestra cuota, en el Departamento de Recursos Generales, correspondientes al tramo de recursos ordinarios de los Stand-by de 1983, 1984 y 1987 y las compras efectuadas al amparo de la Facilidad de Financiamiento Compensatorio por caída de exportaciones de 1983 y 1984;
- cargos por las tenencias acumulativas netas de DEG, y
- cargos por la contribución al Departamento de Derechos Especiales de Giro.

Dado que el FMI recibió pagos por un total de DEG 10,6 millones en el trimestre finalizado el 31.7.87, en concepto de cargos diferidos con posterioridad a la vigencia de la modificación de la Decisión del Directorio del Fondo N° 8348 (86/122) del 25.7.86, relativa a la repartición de cargos, la meta de ingreso del FMI para 1987 y 1988 y las tasas de cargo y remuneración, el 1.8.87 el organismo procedió a reintegrar a nuestro país la proporción de lo pagado en concepto de cargos diferidos por terceros países, acreditando la Cuenta Derechos Especiales de Giro de Argentina con DEG 0,4 millones.

Acuerdo Stand-by de 1983 por DEG 1.500 millones

-Tramo Recursos Ordinarios- 1° Giro: se abonaron cuatro cuotas de DEG 25,1 millones cada una con fecha valor 30.1, 30.4, 30.7 y 30.10. 2° Giro: se amortizaron cuatro cuotas de DEG 17,0 millones cada una con fecha valor 27.2, 29.5, 28.8 y 1.12.

-Tramo Recursos tomados en Préstamo- 1° Giro: se abonaron dos cuotas de DEG 12,5 millones cada una con fecha valor 6.2 y 6.8. 2° Giro: se abonaron dos cuotas de DEG 20,4 millones cada una con fecha valor 5.6 y 4.12.

Facilidad de Financiamiento Compensatorio de 1983 por DEG 520,1 millones

Se abonaron cuatro cuotas de DEG 65,0 millones cada una con fecha valor 26.1, 24.4, 8.7 y 26.10.

5.2. Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y Afiliadas:

- Banco Mundial

No se suscribieron acciones durante el presente período.

La cantidad de acciones suscriptas en poder de nuestro país ascienden a 9.428.

Con respecto a la ejecución de proyectos por parte de prestatarios argentinos, el BIRF efectuó desembolsos por Dls. 571,4 millones y se realizaron amortizaciones por Dls. 133,5 millones.

Durante el transcurso del año el BIRF aprobó cuatro nuevos préstamos a nuestro país por un valor total de Dls. 951,0 millones (Préstamos a la Nación Argentina, Pequeña y Mediana Industria por Dls. 125,0 millones, Puerto de Bahía Blanca I por Dls. 50 millones, Política Comercial y Diversificación de Exportaciones por Dls. 500 millones y un préstamo a SEGBA, SEGBA V-Distribución de Energía Eléctrica por Dls. 276 millones).

Se iniciaron los trámites de efectivización del aporte de nuestro país a la VII Reposición de Recursos del organismo, según Resolución del B.C.R.A. del 6 de agosto de 1984, y la Contribución Especial al Ejercicio Fiscal 1984, autorizada por la Ley N° 23.483 del 31 de octubre de 1986, por parte de nuestro país.

Con fecha 16.3.87 se suscribieron 4.692 acciones por un total de Dls. 4.7 millones que son parte de las 11.730 acciones del capital autorizadas a suscribir a nuestro país mediante la Resolución N° 149 de la Junta de Gobernadores del Organismo de fecha 26.12.85 por un total de Dls. 11,7 millones.

La citada suscripción de acciones es la 1a. y 2da. que se realizan bajo la autorización de la Ley N° 23.375 del 18 de septiembre de 1986.

Durante el ejercicio el organismo internacional- aprobó préstamos por Dls. 136,6 millones. Las empresas beneficiadas y los montos fueron los siguientes:

- Terminal 6 S.A.: Préstamo por Dls. 5,5 millones, destinado a la construcción de un puerto granelero y silos en el Complejo Puerto San Lorenzo-General San Martín en la Provincia de Santa Fe.
- Juan Minetti S.A.: Préstamos por un total de Dls. 20,0 millones, destinados a reestructuración financiera.
- Garovaglio y Zorraquín S.A.: Préstamo e inversión por un total de Dls. 17 millones destinados a reestructuración financiera.
- Bunge y Born S.A.: Préstamo por Dls. 40 millones destinado al apoyo del programa de inversiones para el período 1987-90 y para reestructuración financiera.
- Banco General de Negocios S.A.: Línea de

crédito por Dls. 10 millones destinada a la mediana empresa.

- Banco Río de la Plata S.A.: Línea de crédito por Dls. 30 millones destinada a subprestatarios de los ramos agropecuario, agroindustrial y de agroservicios.
- Massuh S.A.: Préstamo e inversión por Dls. 14,1 millones destinados a proveer financiamiento adicional para la expansión y modernización de la producción de pulpa y papel y para reestructuración financiera.

5.3. Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

Durante el año 1987, el BID otorgó financiamiento a nuestro país por un total de Dls. 5,6 millones destinado a los siguientes proyectos:

- i. Dls. 2,4 millones para un programa de construcción y equipamiento de un instituto cardiológico y de cirugía cardiovascular a cargo de la Fundación Favaloro para la Docencia e Investigación Médica.
- ii. Dls. 3,2 millones para un programa de cooperación técnica no reembolsable destinados a la construcción y equipamiento de 14 centros de salud en zonas urbanas, a cargo del Ministerio de Salud y Acción Social.

En virtud de la ejecución de proyectos por parte de prestatarios argentinos, el BID efectuó desembolsos durante 1987 por el equivalente de Dls. 426,6 millones, mientras que las amortizaciones alcanzaron el equivalente de Dls. 166,1 millones.

Por otra parte, y de acuerdo con la Sexta Reposición de Recursos del organismo, se concretó el pago de la cuarta y última cuota del aumento del capital interregional, por el equivalente en australes de Dls. 19,4 millones. Dicho pago corresponde al incremento del aporte de nuestro país, que es del equivalente en australes de Dls. 77,5 millones, aprobado por la Ley N° 23.065 del 30 de mayo de 1984, integrable en cuatro cuotas anuales.

De igual forma, se abonó la cuarta y última cuota del incremento de la contribución

argentina al Fondo para Operaciones Especiales, por un monto de 13.942,5 millones de liras italianas sobre un total de 55.700,0 millones de liras, pagaderas también en cuatro cuotas anuales, aprobado por la citada Ley.

Por Ley N° 23.255 del 19.9.85 se aprobó el Convenio Constitutivo de la Corporación Interamericana de Inversiones (CII) así como el ingreso de nuestro país a dicho organismo. Por la misma se autorizó al B.C.R.A. a efectuar los aportes de la cuota asignada a nuestro país en el capital de la CII, la que está representada por 2.327 acciones, de un valor de Dls. 10.000 cada una, pagaderas en cuatro cuotas anuales de 582 acciones.

El objeto de la CII consiste en promover el desarrollo económico de sus países miembros, mediante el estímulo al establecimiento, ampliación y modernización de empresas privadas, prioritariamente de pequeña y mediana escala, de tal manera de complementar las actividades del BID.

También serán elegibles, a los efectos del financiamiento de la Corporación, las empresas con participación accionaria parcial del Gobierno u otras entidades públicas, en la medida que sus actividades fortalezcan a los sectores privados de la economía.

Actualmente, la CII se encuentra inmersa en un proceso de cobertura de los puestos directivos, en especial el cargo de Gerente General, debido a lo cual aún no ha iniciado operaciones de financiamiento.

Por otra parte, ya se ha concretado el pago de la primera cuota al capital accionario de la Institución por un total de Dls. 5,8 millones.

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

En virtud de la Ley N° 23.242 del 12.9.85, que aprobara el incremento por el equivalente en moneda nacional de Dls. 33,3 millones del aporte de la República Argentina al capital autorizado del organismo, y conforme a lo establecido por el Decreto N° 1.261/86 del 29.7.86, que facultara a esta Institución a efectuar, en nombre y por cuenta

del Gobierno Nacional, los aportes establecidos en la anteriormente citada Ley, este Banco suscribió y pagó la 3a. cuota del antedicho aumento por un total equivalente a Dls. 8,3 millones con fecha 14.7.87.

El aumento del aporte argentino se efectivizará mediante ocho cuotas anuales iguales, siendo la última de ellas pagadera en 1992, con mantenimiento de valor respecto del dólar estadounidense.

5.5. Banco Africano de Desarrollo (BAD)

Con fecha 12.8.87 se suscribió una letra de tesorería por Dls. 991.277 (equivalentes a 100 acciones de capital integrable en efectivo) correspondiente al pago de la tercera cuota bajo el 1er. Aumento General de Capital del organismo.

Con fecha 11.6.87 entró en vigencia la Resolución concerniente al Cuarto Aumento General del Capital del Banco, por medio de la cual se atribuyen a nuestro país 4.000 acciones sobre las nuevas acciones creadas.

5.6. Fondo Africano de Desarrollo (FAD)

En el mes de noviembre se alcanzó un acuerdo con relación a la Quinta Reconstitución de Recursos para el período 1988/1990. El monto a suscribir por nuestro país se estableció en 16.949.250 unidades de cuenta, que implican un importe de Australes 43,0 millones.

5.7. Fondo para el Desarrollo Económico y Social de Centroamérica (FONDESCA)

El día 17.11.87 se suscribió el Convenio de Participación en el organismo, comprometiéndose nuestro país a efectuar un aporte de Dls. 57.6 millones. El 25% de dicho importe (Dls. 14,4 millones) se integrará en efectivo, en un plazo de hasta cuatro años

mediante cuotas anuales y consecutivas, la primera de las cuales debe abonarse dentro de los 90 días siguientes al decreto reglamentario de la norma legal que apruebe la incorporación a FONDESCA.

El 75% restante constituye capital de garantía.

5.8. Tratado entre Argentina e Italia del 10.12.87

Argentina e Italia firmaron el 10.12.87 un Tratado que establece un Programa de Apoyo al Desarrollo Económico Argentino que procura movilizar recursos financieros hacia inversiones productivas en Argentina por un monto de Dls. 5.000 millones.

El financiamiento del programa está integrado en proporciones similares por los siguientes tres componentes:

- I) Créditos de ayuda otorgados por el Gobierno de Italia por Dls. 1.500 millones, a 20 años de plazo (incluyendo 5 años de gracia) y una tasa de interés del 1,75% anual.
- II) Aportes de capital de riesgo de inversores italianos.
- III) Aportes de capital de riesgo de inversores argentinos.

Los créditos de ayuda, que tienen implícita una concesionalidad del orden del 55% se destinarán en un 20% a proyectos del sector público y en un 80% a inversiones productivas en el sector privado con especial énfasis en los emprendimientos conjuntos que asocien empresas argentinas e italianas.

Se prevé que los fondos de Italia serán provistos por el Istituto Centrale para el Crédito al Medio Término -Mediocrédito Centrale- al Banco Central de la República Argentina al 1,75% por año, serán repasados al 2% a la banca local Categoría C quien los represtará a una tasa máxima del 3,80%.

6. POLITICAS REGIONALES EN MATERIA MONETARIA Y FINANCIERA INTERNACIONAL

6.1. Integración Económico-Financiera regional

En el transcurso de 1987 la Asociación Latinoamericana de Integración continuó evaluando el funcionamiento y la aplicación de medidas tendientes al perfeccionamiento del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos.

Asimismo, se continuó analizando la posible adopción de una unidad de cuenta regional con base en un fondo de respaldo, cuya constitución dependería de las gestiones encomendadas a la Secretaría General para la obtención de recursos extraregionales.

Se aprobó también el desarrollo e implementación de un sistema computadorizado de apoyo al Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos (SICAP/ALADI), tendiente a automatizar la información que se cursa entre los bancos centrales, con el propósito de optimizar la operatoria del Convenio.

La Decimosegunda Reunión de la Comisión Asesora de Asuntos Financieros y Monetarios se llevó a cabo en Montevideo, Uruguay, en el mes de abril. La Décima Reunión del Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios tuvo lugar en de Bridgetown, Barbados, a fines del mismo mes.

En el mes de septiembre se celebró la Decimoquinta Reunión del Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios en la ciudad de Guatemala que analizó las conclusiones de la Decimotercera Reunión de la Comisión Asesora, realizada en Montevideo a principios del mismo mes.

Conforme a lo dispuesto por el Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios a fines de octubre, se llevó a cabo en la sede del Banco Central de la Reserva del Perú, en la ciudad de Lima, la Primera Reunión de Bancos Centrales para el Desarrollo del Proyecto SICAP/ALADI.

6.2. Otras Participaciones Internacionales

Del 30 de marzo al 2 de abril de 1987, se llevó a cabo en la sede de la Asociación

Latinoamericana de Integración (ALADI) la Primera Reunión del Consejo Asesor de Financiamiento de las exportaciones, oportunidad en la que se analizaron los mecanismos de promoción, financiamiento y garantía de exportaciones vigentes en el área. Se acordaron los lineamientos de la actividad futura tendiente a establecer un programa regional sobre la materia.

En el mes de abril se celebraron en Bridgetown, Barbados, las reuniones de Gobernadores de Bancos Centrales del Continente Americano, y la de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos y de España, en las que se analizaron diversos temas que hacen a la problemática de la región frente a la situación económica internacional.

En septiembre tuvieron lugar en Guatemala, República de Guatemala, las reuniones de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos y de España y la de Gobernadores Latinoamericanos, de España y de Filipinas ante el FMI y el BIRF y la Asamblea del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA). Además, entre septiembre y octubre se realizaron en la ciudad de Washington D.C., los Estados Unidos, reuniones del Grupo de los Veinticuatro, Comité Previsional y Comité para el Desarrollo del FMI-BIRF, y la Asamblea Anual del FMI-BIRF.

PRINCIPALES NORMAS VINCULADAS CON EL SECTOR EXTERNO DICTADAS DURANTE 1987

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 968 COPEX - 1 - 115	5. 1.87	Admite el pago por mercado de cambios de los intereses para financiar exportaciones con arreglo al régimen de la Circular COPEX - 1, Cap. I, punto 1.5. por hasta un máximo de siete días posteriores a la fecha de embarque. Esta norma es complementaria de lo dispuesto en la Comunicación "A" 260 (COPEX 1 - 35).
Comunicación "C" 3074 C.T. N° 5389	7. 1.87	Régimen de Certificados de Declaración Jurada de Necesidades de Importación establecido por Decreto N° 4.070/84 y Resolución del Ministerio de Economía N° 1.325/87. Se comunica que la Secretaría de Industria y Comercio Exterior ha dictado la Resolución SICE N° 1.003/86 por la cual se instituye un nuevo trámite para la presentación de Declaraciones Juradas de Necesidades de Importación a partir del 2.1.87 en las que se declaren mercaderías no sujetas a estudio ni condicionadas a ninguna otra intervención previa.
Comunicación "A" 970 COPEX - 1 - 116	7. 1.87	Establece modificaciones al régimen cambiario de las importaciones, incisos 1.1.1. y 1.1.2. del apartado 1.1., punto 1., Capítulo II de la Comunicación "A" 12 - Circular COPEX - 1 del 2.3.81 y "A" 119 del 29.4.82. Establece normas de aplicación de los Certificados de Declaración Jurada de Necesidades de Importación, en lo referente a la apertura de créditos documentarios y curso de otras instrumentaciones de pago y a la determinación de equivalentes en otras monedas distintas del dólar estadounidense.
Comunicación "A" 972 OPRAC - 1 - 150	8. 1.87	Se reglamenta la segunda etapa del régimen de préstamos para financiar exportaciones, a que se refiere la Comunicación "A" 725, Anexo I, Punto 4., cuya primera etapa se implementó mediante la Comunicación "A" 886 del 13.5.86 y "A" 933 del 14.10.86.
Comunicación "A" 3089 C.T. N° 5391	16. 1.87	Determina la información a suministrar al dorso de la Fórmula 2408 (pedido de fondos), con referencia al régimen de prefinanciación de productos promocionados, establecido por las Comunicaciones "A" 49 (Cap. I, punto 2.1.) y "A" 598 y complementarias.
Comunicación "A" 975 CAMEX - 1 - 132	19. 1.87	Convenio con el Gobierno de la República de Italia sobre la consolidación de deudas externas de la República Argentina, en el

Disposición	Fecha	Contenido
		marco del Club de París, al que se ajustará la liquidación de obligaciones en moneda extranjera del sector privado incluidas las que cuenten con garantía de la Secretaría de Hacienda de la Nación o bancos oficiales.
Comunicación "B" 2411 C.T. N° 5392	22. 1.87	Se establece que la entrega de Bonex serie 84 determinada por la Comunicación "A" 902 del 3.7.86, debe efectuarse por el 100% del capital vencido e impago al 93% de su valor nominal.
Comunicación "A" 980 COPEX - 1 - 118	3. 2.87	Establece un régimen cambiario especial para el financiamiento total o parcial, con recursos externos, de inversiones productivas orientadas a incrementar las exportaciones. El citado régimen permite a los inversores que ingresen fondos del exterior, su cancelación con las divisas generadas por las exportaciones adicionales de bienes y servicios.
Comunicación "C" 3156 C.T. N° 5396	11. 2.87	En virtud de las dificultades planteadas por las entidades financieras, para obtener en término el ejemplar N° "9" del permiso de embarque que les permita acceder al descuento de letras de exportación, alternativamente podrán presentar a tal efecto la copia "0" del permiso de embarque, siempre que en el mismo conste la debida intervención de la autoridad aduanera. En ocasión de recibir la copia del ejemplar N° "9" del permiso de embarque, deberá proceder a su verificación y cotejo con la copia "0" enviada al Banco Central, debiendo informar en los casos que se detecten diferencias entre ambos ejemplares.
Comunicación "C" 3176 C.T. N° 5404	4. 3.87	Con referencia a la autorización de pagos establecida por la Comunicación "A" 831 del 2.1.86 (pago automático por ciertos conceptos). La misma alcanzará a las presentaciones de Fórmulas 4008 H en el momento del pago.
Comunicación "A" 1001 COPEX - 1 - 120 CEPEX - 1 - 12	17. 3.87	Se informa que en virtud de la solicitud de refinanciación de vencimientos con el Club de París el Gobierno Nacional mantendrá en suspenso los pagos de las obligaciones vencidas y a vencer correspondientes a 1986 y 1987. Además se mantiene en vigencia el régimen de la Comunicación "A" 459, para obligaciones del sector privado sin seguro de cambio.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 1014 CAMEX - 1 - 133	15. 4.87	Convenio con el Export-Import Bank of The United States (Eximbank), sobre consolidación de deudas externas de la República Argentina en el marco del Club de París al que se ajustará la liquidación de obligaciones en moneda extranjera del sector privado incluidas las que cuenten con garantía de la Secretaría de Hacienda de la Nación o bancos oficiales.
Comunicación "C" 3277	29. 4.87	Se informa que la Secretaría de Industria y Comercio Exterior, a través de la Dirección Nacional de Importación, de acuerdo con la Resolución SICE N° 191 del 16.3.87 aprobó un nuevo formulario de Certificado de Declaración Jurada de Necesidades de Importación. El mencionado documento será utilizado únicamente por las Declaraciones Juradas de Necesidades de Importación que se tramiten a través de dicha Secretaría, manteniendo su vigencia los otorgados con anterioridad. Asimismo por disposición de la Dirección Nacional de Importación N° 6 del 9.3.87 se modifica la N° 3 del 29.12.86, aclarando aspectos operativos vinculados con la Resolución SICE N° 1.003/86.
Comunicación "A" 1023 CAMEX - 1 - 134	6. 5.87	Convenio con el Export Development Corporation (Organismo de Crédito a la Exportación del Gobierno de Canadá), sobre la consolidación de deudas externas de la República Argentina en el marco del Club de París, al que se ajustará la liquidación de obligaciones en moneda extranjera del sector privado incluidas las que cuenten con garantía de la Secretaría de Hacienda de la Nación o bancos oficiales.
Comunicación "A" 1024 CAMEX - 1 - 135	6. 5.87	Convenio con Vientitakuulaitos Export Guarantes Boeard of Finland, sobre la consolidación de deudas externas de la República Argentina, en el marco del Club de París, al que se ajustará la liquidación de obligaciones en moneda extranjera del sector privado incluidas las que cuenten con garantía de la Secretaría de Hacienda de la Nación o bancos oficiales.
Comunicación "A" 1035 TINAC - 1 - 68 CAMEX - 1 - 136	1. 6.87	Se informan los lineamientos generales para la conversión de pasivos externos en inversiones del sector privado. Para ello se requiere contar con un proyecto de inversión formalmente declarado como elegible. Las ofertas de conversión de deuda se realizarán a través de licitaciones públicas mediante la

Disposición	Fecha	Contenido
		<p>presentación del monto nominal de pasivos convertibles y la oferta de inversión de Fondos Adicionales a aplicar en el proyecto -como mínimo un monto equivalente al 100% del valor nominal de la deuda a convertir-. La evaluación y selección de ofertas se llevará a cabo otorgando un porcentaje al cociente de los montos de Fondos Adicionales y la deuda a convertir, a valor nominal.</p>
<p>Comunicación "A" 1037 OPRAC - 1 - 165 COPEX - 1 - 125</p>	15. 6.87	<p>Se dispone que las entidades autorizadas a operar en los regímenes de prefinanciación y financiación de exportaciones promocionadas (Puntos 2.1. y 2.3. del Capítulo I de la Circular OPRAC - 1) pueden transferir entre si, total o parcialmente, sus márgenes de endeudamiento con esta Institución no utilizados, medidos respecto de su responsabilidad patrimonial computable. Las cesiones podrán ser realizadas exclusivamente entre entidades financieras de un mismo carácter, conforme a los requisitos establecidos a tal fin.</p>
<p>Comunicación "C" 3369 C.T. N° 5432</p>	23. 6.87	<p>Se informa que los préstamos en moneda extranjera ingresados con ajuste a lo dispuesto por la Comunicación "A" 12 (COPEX - 1, Capítulo I, Punto 1.5.), que deban cancelarse con el producido de exportaciones realizadas con imputación a líneas de crédito, deberán, en oportunidad de cerrar cambio por los montos reembolsados, comprar simultáneamente y al mismo tipo de cambio, las divisas necesarias para cancelar la referida financiación.</p>
Comunicación "B" 2656	24. 6.87	<p>Informa del acuerdo de las autoridades económicas con la Comunicad Financiera Internacional sobre la refinanciación de todas las cuotas de capital de la deuda especificada del Sector Público o Privado garantizadas con vencimiento a partir del 1.1.86 inclusive. Se señala que, previamente a la suscripción de los respectivos Contratos de Refinanciación Garantizados de 1987, se dispone la renovación por 180 días de los vencimientos en concepto de capital comprendidos entre el 1.4.87 y la fecha de efectivización de los mismos (sean vencimientos originales del período o producto de renovaciones anteriores). Las tasas de interés serán, a opción del acreedor, la LIBO a 180 días o la tasa de Certificados de Depósito ajustada o su tasa doméstica</p>

Disposición	Fecha	Contenido
		<p>equivalente, para monedas especificadas distintas del dólar, más una sobretasa de hasta 13/16% p.a. en todos los casos. Al producirse el vencimiento de los intereses originados por las deudas renovadas, los prestatarios del Sector Privado podrán acceder directamente al Mercado de Cambios para cursar los pagos al exterior conforme a las disposiciones de la Comunicación "A" 831 del 2.1.86 - SEPEX 1 - 7.</p> <p>Se requiere, por último, la presentación de una Fórmula 4008 - F con información sobre las cuotas de capital a refinanciar.</p>
Comunicación "A" 1041 OPRAC - 1	25. 6.87	<p>Dispone que los préstamos acordados de conformidad con los regímenes establecidos por las Comunicaciones "A" 886 y 972, podrán ser cancelados con las divisas provenientes de la exportación como está previsto, o con el descuento de letras conforme las normas de financiación de exportaciones, dentro de los plazos máximos establecidos para la cancelación de dichos apoyos financieros.</p>
Comunicación "A" 1055 OPRAC - 1 - 169	25. 6.87	<p>Establece modificaciones en las disposiciones dadas a conocer por Comunicación "A" 49 del 24.7.81 y sus modificatorias, reemplazando el punto 2.3.7.2., señalando que el Banco Central descuenta las letras dentro de los cinco días hábiles siguientes a partir de la fecha en que las entidades presenten la Fórmula 2897. Las solicitudes de descuento de letras de exportación deberán presentarse sin efectuar cierre de cambio.</p>
Comunicación "B" 2664 SEPEX - 1	30. 6.87	<p>Dispone que en las presentaciones de Fórmulas 2572-B, sobre importaciones financiadas, deberá dejarse constancia acerca de la existencia o no de cláusulas de mayores costos e intereses compensatorios por la demora.</p>
Comunicación "A" 1046 COPEX - 1 - 126	7. 7.87	<p>Dispone ampliar los plazos máximos establecidos por la Comunicación "A" 12, Capítulo I, Punto 1.4. y 1.5. del 2.3.81 y sus modificatorias, relacionadas con el régimen de pago anticipado de exportaciones y de préstamos en moneda extranjera para financiar exportaciones a saber:</p> <p>a) Hasta 180 días para las operaciones comprendidas en el régimen de la Ley N° 21.453, su Decreto Reglamentario 2.923/76 y disposiciones complementarias, con</p>

Disposición	Fecha	Contenido
		excepción de los aceites vegetales y subproductos oleaginosos, incluidos en dicha norma, para lo que se establece un plazo de hasta 240 días.
		b) Hasta 360 días para los restantes productos.
Comunicación "A" 1056 CAMEX - 1 - 137	30. 7.87	Se informan los lineamientos complementarios de las normas generales del Programa de Conversión de Deuda Pública Externa, a los que se ajustarán los aportes de capitales mediante aplicación de obligaciones externas del sector privado no financiero al 30.4.87 (obligaciones con y sin seguro de cambio y operaciones de pase).
Comunicación "A" 1059 TINAC - 1 - 74 CAMEX - 1 - 138	3. 8.87	Se informan normas complementarias y aclaratorias del texto de la Comunicación "A" 1035.
Comunicación "A" 1062 COPEX - 1 - 127	10. 8.87	Se incluye en el régimen de la Comunicación "A" 473 del 4.4.84 (fija hasta 540 días el plazo para el ingreso del valor de determinadas exportaciones) a las siguientes posiciones NADE: 49.01.00.01.99, 49.01.00.03.99, 49.01.00.99.00 y 49.04.00.99.00.
Comunicación "A" 1077 COPEX - 1 - 128	7. 9.87	Dispone ampliar hasta 240 días los plazos máximos establecidos por la Comunicación "A" 1046, relacionados con el régimen de pago anticipado de exportaciones y de préstamos en moneda extranjera para financiar exportaciones, a los siguientes productos: arvejas, garbanzos, lentejas, poroto, arroz "carga", arroz elaborado, harina de trigo, maní confitería, afrecho y afrechillo de trigo, pellets de afrecho y afrechillo y fibra de algodón.
Comunicación "A" 1083 TINAC - 1 - 78	22. 9.87	Se comunica que el B.C.R.A. ha sido autorizado mediante Resolución N° 457/87 a emitir Bonos Externos, de conformidad con lo establecido por Decreto N° 1119/87 del Poder Ejecutivo Nacional. Los Bonos Externos, Serie 1987, se emiten en dólares por valor nominal de 1000 millones de dólares, con fecha de emisión 7 de setiembre de 1987. El plazo de los títulos es de 10 años con 2 años de gracia y 8 cuotas

Disposición	Fecha	Contenido
		anuales iguales de amortización e intereses pagaderos semestralmente.
Comunicación "A" 1084 CAMEX - 1 - 139 TINAC - 1 - 79	22. 9.87	Se reglamenta la emisión de obligaciones en dólares estadounidenses para entregar en pago o garantía de obligaciones externas por operaciones comerciales y financieras del sector privado vencidas a partir del 1.4.87, y que se encuentren comprendidas en el punto 1, inciso a) de la Comunicación "B" 2663 del 20.6.87. Estas obligaciones serán a cuenta del Gobierno Nacional para obligaciones con seguro de cambio y a cuenta del B.C.R.A. para operaciones de pase y obligaciones sin seguro de cambio.
Comunicación "A" 1085 SEPEX - 1 - 13	23. 9.87	Se autoriza a cancelar créditos de proveedores fijados inicialmente a más de 1 año de plazo y con vencimientos exigibles entre el 1.1.87 y el 31.12.87, que no excedieran el millón de Dls. (para sumas mayores se requiere la previa conformidad de la Subsecretaría de la Deuda Externa, Interna y del Tesoro Público). Se establece que el pago de la porción de capital de las operaciones comprendidas entre Dls. 50.000 y Dls. 1.000.000 debe efectuarse, para los vencimientos operados entre el 1.1.87 y el 30.4.87, según las disposiciones de la Comunicación "A" 929 del 6.10.86, y para los vencimientos operados entre el 1.5.87 y el 31.12.87 en Bonex serie 87 al 96% de su valor nominal.
Comunicación "A" 1091 CAMEX - 1 - 140	14.10.87	Dispone la creación de dos Mercados de Cambio. <u>Mercado Oficial de Cambios</u> El B.C.R.A. fijará diariamente los tipos de cambio comprador y vendedor del dólar estadounidense, valor normal, a los que se operará en este mercado, así como también los tipos de pase que deberán aplicar las entidades para arbitrar a dólares estadounidenses otras monedas. <u>Mercado Libre de Cambios</u> El tipo de cambio será el resultante del libre juego de la oferta y la demanda. Se incluye además una nómina de las operaciones a cursar por cada uno de los mencionados mercados.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "B" 2906	21.10.87	Dispone, en relación a la compra de material de vuelo por parte del Sector Público, la previa intervención de la Fuerza Aérea (según lo establece el Decreto N° 11.871 del 27.12.65). Establece, para operaciones de compra de aeronaves y/o arrendamientos con opción a compra o no, financiadas a más de 180 días que, deberán ser aprobadas por este Banco las condiciones financieras de la operación.
Comunicación "A" 1106 CAMEX - 1 - 141	23.10.87	Normas complementarias y aclaraciones derivadas de la creación de los Mercados Oficial y Libre de Cambios. Régimen informativo de las operaciones cambiarias.
Comunicación "A" 1109 TINAC - 1 - 81 CAMEX - 1 - 142	27.10.87	Resolución modificatoria de los lineamientos generales del Programa de Conversión de Deuda Pública Externa, dejando sin efecto las Comunicaciones "A" 1035 y 1059. En el nuevo régimen la oferta de conversión incluirá no solo el monto nominal de los pasivos convertibles, sino el descuento o comisión ofrecido. Por otra parte el proyecto de inversión se podrá financiar con fondos de la conversión hasta el importe máximo que surja del artículo 4° de la Resolución 992 del Ministerio de Economía, la evaluación y selección de proyectos continuará instrumentándose mediante licitación pública, calificándose los proyectos de acuerdo al valor de descuento, priorizándose ante igual descuento aquel proyecto que cubra un porcentaje menor de su financiamiento con fondos de la conversión de deuda pública externa.
Comunicación "C" 3595 C.T. N° 5461	30.10.87	Establece que, sin perjuicio de lo establecido en la Comunicación "A" 1091, que determina que la prefinanciación de exportaciones se liquida a través del Mercado Oficial de Cambios; a opción de las empresas exportadoras, también pueden ingresarse recursos con idéntico destino a través del Mercado Libre de Cambios. En este caso las divisas correspondientes a las exportaciones deben ingresarse a través del Mercado Oficial de Cambios, de acuerdo con las normas vigentes. No se dará acceso al Mercado Oficial de Cambios para la cancelación de las prefinanciaciones no ingresadas a través de este Mercado.
Comunicación "A" 1120 CAMEX - 1 - 143	10.11.87	Modificación de la tasa de futuro correspondiente a las operaciones de pase

Disposición	Fecha	Contenido
		concertadas en virtud de las Comunicaciones "A" 129, "A" 130 y "A" 136.
Comunicación "A" 1122 CAMEX - 1 - 144 TINAC - 1 - 82	13.11.87	Determinar las partes para la refinanciación y consolidación de las obligaciones del Gobierno Nacional y del B.C.R.A., emitidas o a ser emitidas en virtud de las Comunicaciones "A" 251, 695, 696, 697, 790, 893, 894, 895, 946, 956, 1084 y "B" 2663. Dichas pautas se ajustan al contrato de crédito a plazo 1987 -Anexo B- suscrito con la Comunidad Financiera Internacional que entró en vigencia el 15.10.87.
Comunicación "A" 1141 CAMEX - 1 - 147	30.12.87	Se determina que las operaciones cambiarias derivadas de transacciones con el exterior de ditintos servicios (fletes, seguros, gastos consultares, gastos de buques y aeronaves, etc.) deben cursarse por el Mercado Libre de Cambios.

ANEXO ESTADISTICO

Balance de Pagos - Años 1982/87	213
Balance de Pagos - Estimaciones trimestrales 1986/87	214
Balance de Pagos - Tablas complementarias	
- Servicios Reales	215
- Servicios Reales, estimaciones trimestrales	216
- Movimientos de Capital autónomos:	
- de las empresas a largo plazo	217
- de las empresas a corto plazo	218
- del Gobierno	219
- Movimientos de Capital	
- Préstamos de Organismos Internacionales	220
Flujo de Caja 1985/87	221
Variación de valor, volumen y precio de las exportaciones de 1987	222
Variación de valor, volumen y precio de las importaciones de 1987	223
Composición de las exportaciones de mercancías	224
Composición de las importaciones de mercancías	224
Dirección del intercambio comercial argentino	225
Reservas internacionales netas	226
Estimación de atrasos	227
Deuda externa por acreedor	228
Perfil de vencimientos de la deuda externa al 31.12.87	229
Tipos de cambio nominal y real	230

EXTRANCE DE PAGOS 1982-87

- En millones de dólares -

Concepto	1982	1983	1984	1985	1986	1987
CUENTA CORRIENTE	- 2.358	- 2.461	- 2.391	- 953	- 2.859	- 4.238
Mercancías	2.287	3.331	3.523	4.582	2.128	540
Exportaciones FOB	7.624	7.836	8.107	8.396	6.852	6.360
Importaciones CIF	- 5.337	- 4.505	- 4.584	- 3.814	- 4.724	- 5.820
Servicios Reales	43	- 400	- 205	- 231	- 573	- 285
Servicios financieros	- 4.719	- 5.408	- 5.712	- 5.304	- 4.416	- 4.485
Utilidades y dividendos	- 316	- 425	- 439	- 425	- 482	- 558
Intereses pagados	- 4.926	- 5.423	- 5.537	- 5.132	- 4.291	- 4.145
Intereses cobrados	523	440	264	253	357	218
Transferencias	31	16	3	-	2	- 8
CUENTA CAPITAL	- 3.808	- 111	647	397	784	138
Inversión directa	257	183	269	919	574	- 19
Financiación de exportaciones	- 504	260	511	148	- 57	111
Financiación de importaciones	- 2.216	- 671	- 11	- 952	- 483	- 603
Préstamo de Organismos Internacionales	114	113	123	182	394	733
Préstamos y títulos del Gobierno	367	2.136(1)	2.087(1)	974(1)	127(1)	- 195(1)
Capitalización de operaciones de pase	-	-	-	58	-	-
Baja de atrasos sin contrapartida	-	-	-	532	-	-
Crédito Comercial y Depósito	-	-	-	- 58	- 203	- 117
Atención de depósitos locales en moneda extranjera	-	-	-	- 219	- 43	- 71
Otros (*)	- 1.826	- 2.132(1)	- 2.338(1)	- 1.179(1)	475	299
VARIACION DE RESERVAS INTERNACIONALES ..	- 6.166(2)	- 2.572(2)	- 1.744	- 556	- 2.075	- 4.100
Financiamiento	6.166(2)	2.572(2)	1.744	556	2.075	4.100
Activos de reserva (aumento: -)	755	- 1.445(3)	- 207	- 1.871	563	1.111
ALADI neto (aumento: -)	- 40	- 239	108	- 146	- 49	163
Amortización de Bonex	-	-	-	- 325	- 310	- 377
Colocación de Bonex	1.583	492	387	108	178	476
Operaciones de pase	896	- 152	- 291	- 208	- 91	- 68
Préstamos de residentes	121	- 78	- 35	- 18	- 5	-
Refinanciación Club de París	-	-	-	1.714	1.046	571
Amortización Club de París	-	-	-	- 97	- 149	- 187
Préstamos de Gobiernos	-	-	600	- 600	-	-
FMI	-	1.178	-	1.007	547	1.253
Préstamo Puente de 1983	-	750	-	- 750	-	-
Préstamo de mediano plazo	-	500	-	-	-	-
Fondos bloqueados	391	- 387	-	-	-	-
Atrasos	2.540	682	940	- 2.445	- 1.174	39
Certificados de depósitos del Banco Central	-	17	215	- 73	- 160	-
Financiamiento Externo 84-85/86-87 ...	-	-	-	3.096	1.207	1.244
Refinanciación con Pagares del Banco Central	-	-	-	165	94	3
Amortización FMI	-	-	-	-	- 402	- 639
Otros pasivos del Banco Central, Ajustes de Valuación y Otros	- 80	1.254	27	999(2)	780(2)	511(2)

(*) Incluye préstamos privados con seguro de cambio, préstamos financieros públicos y privados, y errores y omisiones. (1) Incluye la transformación de deuda privada con seguro de cambio en deuda pública. (2) Incluye ajustes por operaciones que no corresponden al período y las variaciones en el stock de depósitos locales en moneda extranjera Com. "A" 725. (3) Excluye la financiación de Dls. 1.528 millones debida al pago de operaciones autorizado por Ley 23.015.

BALANCE DE PAGOS - ESTIMACIONES TRIMESTRALES 1986-87

- En millones de dólares -

Concepto	1986					1987				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
CUENTA CORRIENTE	-803	-456	-508	-1.092	-2.859	-1.021	-798	-1.098	-1.321	-4.238
Mercancías	592	814	541	181	2.128	241	362	-15	-48	540
Exportaciones FOB	1.513	1.968	1.897	1.474	6.852	1.441	1.741	1.618	1.560	6.360
Importaciones CIF	-921	-1.154	-1.356	-1.293	-4.724	-1.200	-1.379	-1.633	-1.608	-5.820
Servicios Reales	-248	-73	-118	-134	-573	-217	-11	-37	-31	-285
Servicios financieros	-1.147	-1.196	-934	-1.139	-4.416	-1.042	-1.157	-1.044	-1.242	-4.485
Utilidades y dividendos	-125	-159	-100	-98	-482	-145	-180	-115	-118	-558
Intereses pagados	-1.122	-1.116	-940	-1.113	-4.291	-976	-1.036	-977	-1.156	-4.145
Intereses cobrados	100	79	106	72	357	79	59	48	32	218
Transferencias	-	-1	3	-	2	-3	-3	-2	-	-8
CUENTA CAPITAL	165	437	128	54	784	560	-605	-172	355	138
Inversión directa	153	184	108	129	574	160	-416	122	115	-19
Financiación de exportaciones	54	256	-442	76	-57	539	-281	-456	309	111
Financiación de importaciones	-198	-61	31	-255	-483	-283	-220	150	-250	-603
Préstamo de Organismos Internacionales	44	35	213	102	394	95	37	329	272	733
Títulos y préstamos del Gobierno	150	-22	54	-55	127	-17	-26	-49	-103	-195
Deuda privada con seguro de cambio	-214	-116	-98	-31	-459	-2	-	-	-	-2
Baja de atrasos sin contrapartida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitalización de operaciones de pase	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización depósitos locales en moneda extranjera	-35	-3	-2	-3	-43	-56	-11	7	-11	-71
Crédito Comercial y Depósito	-99	-26	-35	-43	-203	-24	-62	-9	-22	-117
Otros	310	191	299	134	934	148	374	-266	45	301
VARIACION DE RESERVAS INTERNACIONALES	-638	-19	-380	-1.038	-2.075	-461	-1.403	-1.270	-966	-4.100
Financiamiento	638	-1.505	380	1.038	2.075	461	1.403	1.270	966	4.100
Activos de reserva (aumento:-)	565	70	388	1.115	563	84	1.155	432	-560	1.111
ALADI neto (aumento: -)	-27	-	-5	-87	-49	50	17	24	72	163
Préstamos de gobiernos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tesoro de los Estados Unidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
América Latina	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamiento comercial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamo Puente de 1985	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamo Puente de 1987	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos de residentes	-5	-	-	-	-5	-	-	-	-	-
Colocación de Bonex	31	11	31	105	178	382	36	50	8	476
Bonex 1982/84	-271	-39	-	-	-310	-283	-22	-	-72	-377
Refinanciación Club de París	135	135	135	641	1.046	120	174	120	157	591
Amortización Club de París	-43	-	-78	-28	-149	-52	-29	-58	-48	-189
Depósitos locales en moneda extranjera	95	-21	31	37	142	92	66	-32	28	154
FMI	270	277	-	-	547	-	-	1.027	226	1.253
Amortización FMI	-	-104	-144	-154	-402	-151	-167	-152	-169	-639
Préstamo Puente de 1983	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamiento bancario (1984-85) (86-87)	-	1.207	-	-	1.207	-	-	-	1.244	1.244
Comunicaciones "A" 404, 562, 576, 697 y 705	-152	-8	-	-	-160	-	-	-	-	-
Atrasos	-3	-529	13	-655	-1.174	-216	121	22	112	39
Refinanciación con Pagares del Banco Central	37	10	45	2	94	1	-	2	-	3
Operaciones de pase	-37	-8	-45	-1	-91	-67	-	-1	-	-68
Ajustes de períodos anteriores	-	467	-100	-	367	-142	-	-	-	-142
Otros del Banco Central y Ajustes de Valuación	43	56	109	63	271	143	52	336	-32	499

BALANCE DE PAGOS DE 1987 - TABLA COMPLEMENTARIA

Servicios reales

PARTIDA	Ingreso	Egreso	Saldo
(En millones de dólares)			
TOTAL:	2.112	2.397	-285
Fletes y seguros	586	-	586
Fletes	521	-	521
Seguros	65	-	65
Viajes al y del exterior	615	890	-275
Transportes diversos	584	768	-184
Pasajes	237	299	-62
Gastos de puerto	347	358	-11
Fletamentos a plazo	-	111	-111
Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas	63	199	-136
Regalías	14	280	-266
Servicios diversos	250	260	-10

BALANCE DE PAGOS DE 1987 - TABLA COMPLEMENTARIA

Servicios reales - Estimaciones trimestrales

P A R T I D A	SalDOS trimestrales				
	I	II	III	IV	Total
(En millones de dólares)					
TOTAL:	-217	-	-37	-31	-285
1. Fletes y seguros	125	182	149	130	586
A. Fletes	112	166	131	112	521
Importaciones	52	63	57	53	225
Exportaciones	39	70	46	34	189
Entre puertos	21	33	28	25	107
B. Seguros	13	16	18	18	65
2. Otros transportes	-38	-66	-68	-12	-184
A. Pasajes	-11	-30	-27	6	-62
B. Gastos portuarios	2	-10	-2	-1	-11
C. Otros	-29	-26	-39	-17	-111
3. Viajes	-212	-11	-27	-25	-275
4. Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas	-15	-32	-30	-59	-136
5. Otros servicios	-77	-73	-61	-65	-276
A. Regalías	-69	-73	-59	-65	-266
B. Otros	-8	-	-2	-	-10

BALANCE DE PAGOS DE 1987 (*) - TABLA COMPLEMENTARIA

Movimientos de capital autónomos

De las empresas a largo plazo

P A R T I D A	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Dismi- nución)	Débito (Aumen- to)	Aumento neto	Crédito (Aumen- to)	Débito (Dismi- nución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
TOTAL:	-	-	-	-	-	-	103.1
Inversión directa	591,0	610,0	-19,0	-	-	-	-19.0
Financiación de importaciones	-	-	-(2)
Préstamos a Organismos Internacionales	-	-	-	403,7	166,2	237,5	237,5
del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	-	-	-	121,4	72,9	48,5	48,5
Empresas privadas	-	-	-	11,5	13,8	-2,3	-2,3
Empresas del Estado (1)	-	-	-	109,9	59,1	50,8	50,8
del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	-	-	-	282,3	93,3	189,0	189,0
Empresas privadas	-	-	-	-	-	-	-
Empresas del Estado (1)	-	-	-	282,3	93,3	189,0	189,0
Otros préstamos financieros	-	-	-	259,0	374,4	-115,4	-115,4
Empresas privadas	-	-	-	154,5	203,8	-49,3	-49,3
Empresas del Estado	-	-	-	104,5	170,6	-66,1	-66,1

(*) Cifras provisionales. (.) Información no disponible. (1) Incluye préstamos otorgados al sector bancario. (2) Por falta de información se incluye en corto plazo.

BALANCE DE PAGOS DE 1987 (*) - TABLA COMPLEMENTARIA

Movimientos de capital autónomos

De las empresas a corto plazo

PARTIDA	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Dismi- nución)	Débito (Aumen- to)	Aumen- to neto	Crédito (Aumen- to)	Débito (Dismi- nución)	Aumen- to neto	
(En millones de dólares)							
TOTAL:	-633,0
Financiación de im- portaciones	-	-	-	.	.	.	-603,0(1)
Financiación de ex- portaciones	-130,0	.	.	241,0	111,0
Préstamos	-	-	-	318,0	221,0	89,0	89,0
Empresas privadas	-	-	-	245,1	216,9	28,2	28,2
Empresas del Esta- do	-	-	-	64,9	4,1	60,8	60,8
Activos y pasivos diversos	-230,0	-230,0(2)

(*) Cifras provisionales. (.) Información no disponible. (1) Incluye financiamiento a largo plazo. (2) Incluye errores y omisiones.

BALANCE DE PAGOS DE 1987 - TABLA COMPLEMENTARIA

Movimientos de capital autónomos

Del Gobierno

P A R T I D A	Activo		Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)	Aumento neto
	(En millones de dólares)					
TOTAL:						
a) Gobierno Nacional						
i) Títulos y préstamos						
Empréstito Externo de la República Argentina 6 1/2 % 1978/88	-	-	-	86,0	281,0	-195,0
Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 % 1979/89	-	-	-	-	19,0	-19,0
Empréstito Externo de la República Argentina 5 1/2 % 1979/89	-	-	-	-	31,0	-31,0
Empréstito Externo de la República Argentina 6 1/2 % 1980/89	-	-	-	-	3,0	-3,0
Empréstito Externo de la República Argentina 1ra. Serie 1978	-	-	-	-	3,0	-3,0
Empréstito Externo de la República Argentina 3ra. Serie 1980/89	-	-	-	-	-	-
Empréstito Externo de la República Argentina 2da. Serie 1979	-	-	-	-	15,0	-15,0
Bonos Externos 1980/82 (1)	-	-	-	84,0	180,0	-96,0
Promissory Notes	-	-	-	2,0	-	2,0
Otros	-	-	-	-	15,0	-15,0
ii) Préstamos de Organismos Internacionales						
Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.)	-	-	-	513,9	18,0	495,9
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (B.I.R.F.)	-	-	-	14,1	18,0	-3,9
iii) Diversos a largo plazo						
Aporte al Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.)	-	-	-	499,8	-	499,8
Aporte a la Asociación Internacional de Fomento (A.I.F.)	-	-	-	-	-	-
iv) Diversos a corto plazo						
Letras de Tesorería (2)	-	-	-	-	-	-
Préstamos (2)	-	-	-	-	-	-
b) Gobiernos locales						
i) Préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.)	-	-	-	-	1,1	-1,1
ii) Otros préstamos	-	-	-	-	1,1	-1,1

(.) Información no disponible. (1) No incluye las colocaciones de BONEX para el pago de obligaciones externas consideradas como pasivos de carácter compensatorio. (2) Comprende solamente créditos y débitos que afecten la posición de reservas internacionales y/o impliquen un cambio de acreedor.

BALANCE DE PAGOS 1987 - TABLA COMPLEMENTARIA

Movimientos de capital

Préstamos de Organismos Internacionales

Partida	A c t i v o			P a s i v o			Pasivo neto
	Crédito	Débito	Aumento neto	Crédito	Débito	Aumento neto	
- En millones de dólares -							
TOTAL:	-	-	-	917,6	185,3	732,3	732,3
a) Gobierno Nacional	-	-	-	513,9	18,0	495,9	495,9
BID	-	-	-	14,1	18,0	-3,9	-3,9
BIRF	-	-	-	499,8	-	499,8	499,8
b) Gobiernos locales	-	-	-	-	1,1	-1,1	-1,1
BID	-	-	-	-	1,1	-1,1	-1,1
c) Empresas (1)	-	-	-	403,7	166,2	237,5	237,5
BID	-	-	-	121,4	72,9	48,5	48,5
BIRF	-	-	-	282,3	93,3	189,0	189,0

(1) - Incluye préstamos otorgados al sector bancario.

FUJO DE CAJA - 1985-87

- En millones de dólares -

Concepto	1985	1986					1987				
		I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
I. INGRESOS	13.723	2.105	3.932	1.949	1.793	9.779	2.734	1.632	2.625	4.176	11.167
Cobros por exportación	8.536	1.567	2.223	1.455	1.550	6.795	1.980	1.460	1.162	1.869	6.471
Inversión directa	52	28	25	16	30	99	18	21	13	-	52
Préstamos privados	243	125	100	152	92	469	84	53	94	66	297
Intereses	256	100	79	106	71	356	79	59	48	32	218
Préstamos de Organismos In- ternacionales	49	15	21	205	27	268	47	22	262	249	580
Préstamos F.M.I.	1.007	270	277	15	23	585	-	-	1.027	226	1.253
Bancos Comerciales	3.097	-	1.207	-	-	1.207	24	17	19	1.259	1.319
Préstamos Puente y de Go- biernos	483	-	-	-	-	-	500	-	-	475	975
II. EGRESOS	11.706	2.643	2.496	2.332	2.822	10.293	2.868	2.804	3.081	3.688	12.441
Pagos de importaciones	3.955	897	1.007	1.124	1.230	4.258	1.227	1.243	1.282	1.575	5.327
Intereses privados, netos de depósitos	502	177	138	141	139	595	118	127	104	110	459
Intereses públicos y comer- ciales, netos de depósitos	4.141	888	872	803	959	3.522	705	792	730	964	3.191
Préstamos de Organismos In- ternacionales	85	44	44	71	60	219	35	55	18	54	162
Bonex capital	527	295	117	33	58	503	302	69	30	142	543
Préstamos y Títulos del Go- bierno	129	-	63	13	29	105	-	48	4	67	119
Certificados de depósito del Banco Central	569	173	11	-	-	184	-	-	-	-	-
Préstamos Puente y de Go- biernos	1.833	-	-	-	-	-	-	-	500	475	975
Amortización Club de París	4	55	15	48	44	162	60	46	-	76	182
Préstamos de residentes y otros	20	113	132	234	256	735	269	255	263	248	1.035
Crédito comercial y depósi- to	58	99	47	66	62	274	8	80	28	38	154
Bancos Comerciales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-117	-98	50	-201	-15	-264	144	89	122	-61	294
III. VARIACION DE RESERVAS(I-II)	2.017	-538	1.436	-383	-1.029	-514	-134	-1.172	-456	488	-1.274
IV. AJUSTES POR OPERACIONES ALADI	-146	-27	69	-5	-86	-49	50	17	24	72	163
V. VARIACIONES RESERVAS NETAS DE ALADI (III + IV)	1.871	-565	1.505	-388	-1.115	-563	-84	-1.155	-432	560	-1.111

VARIACION DE VALOR, VOLUMEN Y PRECIO DE LAS EXPORTACIONES DE 1987

CONCEPTO	1986	1987	Variación de:		
			Valor	Volumen	Precio
			(En millones de dólares)		
			(En %)		
TOTAL:.....	6.852,0	6.360,2	-7,2	-11,5	4,9
I - ANIMALES VIVOS Y PRODUCTOS DEL REINO ANIMAL..	560,8	655,1	16,8	4,7	11,5
1. Carnes y menudencias comestibles	285,7	336,8	17,9	-5,4	24,7
- Carne vacuna y menudencias	225,4	273,5	21,3	-12,3	38,4
- Otras carnes	60,3	63,3	5,0	20,3	-12,7
2. Otros productos	275,1	318,3	15,7	15,3	0,4
II - PRODUCTOS DEL REINO VEGETAL	2.204,6	1.373,4	-37,7	-29,7	-11,4
1. Frutas frescas	124,0	152,7	23,2	51,4	-18,6
2. Cereales	1.239,5	741,8	-40,2	-29,8	-14,7
- Trigo	392,9	350,7	-10,7	4,5	-14,6
- Maíz	650,7	297,9	-54,2	-46,1	-15,1
- Sorgo granifero	151,7	66,5	-56,2	-49,2	-13,8
- Otros cereales	44,2	26,7	-39,5	-29,3	-14,4
3. Semillas oleaginosas	643,0	326,0	-49,3	-49,7	0,8
4. Otros productos	198,1	152,9	-22,8	-14,5	-9,8
III - GRASAS Y ACEITES	656,4	546,1	-16,8	-9,4	-8,1
1. Aceites vegetales	642,8	532,3	-17,2	-9,9	-8,1
2. Otras grasas y aceites	13,6	13,8	1,6	13,0	-10,1
IV - PRODUCTOS DE LAS INDUSTRIAS ALIMENTICIAS, BEBIDAS Y TABACO	1.168,3	1.336,7	14,4	4,1	9,9
1. Preparados de carne y pescado	180,2	265,5	47,3	22,5	20,2
2. Residuos de las industrias alimenticias ..	821,8	876,5	6,6	-3,1	10,0
3. Otros productos	166,3	194,7	17,1	19,2	-1,8
V - PRODUCTOS MINERALES	184,0	125,1	-32,0	-34,2	3,3
VI - PRODUCTOS DE INDUSTRIAS QUIMICA Y PLASTICA ARTIFICIALES	371,1	465,4	25,4	-1,3	27,1
VII - CUEROS, PIELS, PELETERIA Y SUS MANUFACTURAS	381,4	418,9	9,8	-10,8	23,2
VIII - LANAS Y OTROS TEXTILES	246,5	314,2	27,5	15,4	10,4
1. Lanas	122,3	126,8	3,7	-8,6	13,5
2. Otros	124,2	187,4	50,8	39,1	8,4
IX - DIVERSOS ARTICULOS MANUFACTURADOS	1.078,9	1.125,3	4,3	-7,0	12,1
1. Metales comunes y sus manufacturas	474,1	532,1	12,2	-8,1	22,2
2. Maquinarias	280,2	269,9	-3,7	6,9	-9,9
3. Material de transporte	212,1	134,6	-36,6	-56,8	46,9
4. Otros artículos	112,3	188,7	68,0	57,7	6,6

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

**VARIACION DE VALOR, VOLUMEN Y PRECIO DE LAS
IMPORTACIONES DE 1987**

CONCEPTO	1987	1986	Variaciones de:		
			Valor	Volumen	Precio
	(En millones de dólares)		(En %)		
TOTAL:	5.820,0	4.724,2	23,2	10,2	11,7
Bienes de capital	973,0	614,4	58,4	34,2	18,0
Bienes de consumo	317,6	286,5	10,9	7,6	3,3
Combustibles y lubrican- tes	653,4	414,7	57,6	84,7	-14,8
Materiales de utilización intermedia	3.876,0	3.408,6	13,7	5,0	8,3
- Productos del reino ve- getal	138,4	196,1	-29,4		
- Alimentos, bebidas y ta- baco	47,8	52,1	-8,3		
- Productos minerales ...	170,0	155,9	9,0		
- Productos químicos	978,9	981,3	-0,2		
- Plásticos y caucho	295,4	269,2	9,7		
- Maderas	52,3	55,0	-4,9		
- Papel y pasta de papel	136,6	116,6	17,2		
- Textiles	110,2	103,9	6,1		
- Productos metalúrgicos	557,5	390,2	42,9		
- Máquinas y equipos (re- puestos y partes)	895,0	683,2	31,0		
- Materiales de transporte (repuestos y partes) ...	258,3	232,5	11,1		
- Otros	235,6	172,6	36,5		

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

COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS

- Millones de dólares -

CONCEPTO	1983	1984	1985	1986	1987
1. Bienes de capital	193,7	290,1	384,5	378,0	404,4
2. Bienes de consumo	1.635,4	1.804,1	1.933,3	1.823,9	1.992,0
3. Bienes de utilización intermedia	6.007,0	6.013,2	6.078,3	4.650,3	3.963,8
a) Combustibles y lubricantes	350,8	346,9	635,5	164,4	97,2
b) Otros bienes	5.656,2	5.666,3	5.442,8	4.485,9	3.866,6
- Trigo	1.474,5	922,7	1.133,0	392,9	350,7
- Maíz	803,9	743,6	765,6	650,6	297,9
- Sorgo	553,3	451,1	295,6	151,7	66,5
- Soja	321,9	849,4	581,8	487,9	264,3
- Residuos oleaginosos	546,1	643,3	468,5	755,8	833,1
- Lanas	144,9	162,8	130,3	122,3	126,8
TOTAL:	7.836,1	8.107,4	8.396,1	6.852,0	6.360,2

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

- Millones de dólares -

CONCEPTO	1983	1984	1985	1986	1987
1. Bienes de capital	768,8	642,7	648,4	614,4	973,0
2. Bienes de consumo	208,8	249,7	197,8	286,5	317,6
3. Bienes de utilización intermedia	3.526,7	3.692,3	2.968,0	3.823,3	4.529,4
a) Combustibles y lubricantes	453,6	467,6	453,6	414,7	653,4
b) Otros bienes de utilización intermedia	3.073,1	3.224,7	2.514,4	3.408,6	3.876,0
Productos del reino vegetal	94,8	99,3	95,4	196,1	138,4
Alimentos, bebidas y tabaco	36,4	56,6	47,2	52,1	47,8
Productos minerales	132,4	145,6	116,7	155,9	170,0
Productos químicos	902,9	948,3	751,2	981,3	978,9
Plástico y caucho	266,6	252,7	168,4	269,2	295,4
Maderas	63,7	62,3	32,8	55,0	52,3
Papel y pasta de papel	128,6	84,6	69,0	116,6	136,6
Textiles	118,6	133,0	65,2	103,9	110,2
Productos metalúrgicos	463,6	505,4	320,3	390,2	557,5
Máquinas y equipos (repuestos y partes)	558,4	577,1	529,9	683,2	895,0
Material de transporte (repuestos y partes)	170,0	266,6	205,0	232,5	258,3
Instrumental, etc.	54,2	50,4	55,9	95,9	143,4
Varios	82,9	42,8	57,4	76,7	92,2
TOTAL:	4.504,3	4.584,7	3.814,2	4.724,2	5.820,0

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

DIRECCION DEL INTERCAMBIO COMERCIAL ARGENTINO

A. Exportaciones a los principales países y regiones económicas

- Participación porcentual -

Período	Total	ALADI (1)	CEE (2)	EE.UU.	España	Japón	URSS	Resto del mundo
1983	100,0	13,2	19,9	9,7	2,4	4,8	20,9	29,1
1984	100,0	17,1	24,1	10,5	2,7	3,3	14,7	27,6
1985	100,0	17,7	20,9	11,9	2,5	4,3	14,4	28,3
1986	100,0	22,6	28,7	9,9	(2)	5,7	3,0	30,1
1987	100,0	20,7	27,4	14,1	(2)	3,5	10,1	24,2

B. Importaciones desde los principales países y regiones económicas

- Participación porcentual -

Período	Total	ALADI (1)	CEE (2)	EE.UU.	España	Japón	URSS	Resto del mundo
1983	100,0	32,1	23,6	21,6	3,4	6,8	0,7	11,6
1984	100,0	35,8	22,6	18,3	2,0	8,2	0,8	12,3
1985	100,0	34,0	26,5	18,0	1,8	7,0	1,1	11,6
1986	100,0	33,8	28,8	17,5	(2)	7,1	1,3	11,5
1987	100,0	29,6	31,6	16,2	(2)	7,6	1,5	13,5

(1) Asociación Latinoamericana de Integración. (2) A partir de 1986 España pertenece a la CEE.

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS A FIN DE CADA PERIODO

- En millones de dólares -

Concepto	1981	1982	1983	1984	1985	1986				1987			
						Mar.	Jun.	Sept.	Dic.	Mar.	Jun.	Sept.	Dic.
ACTIVOS	3.222	2.507	2.671	2.632	4.801	4.263	5.696	5.315	4.287	4.153	2.986	2.530	3.018
Oro	185(1)	185(1)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)
Divisas	365	247	271	245	445	278	1.043	350	347	114	242	211	412
ALADI (neto) (1)	-224	-184	55	-53	94	121	51	56	143	93	76	52	-20
Colocaciones realizables en divisas	2.219	2.159	901	993	2.828	2.402	3.115	3.420	2.370	2.476	1.246	819	1.205
Posición de reserva en el FMI	276	100	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derechos especiales de giro	401	-	23	26	13	41	68	68	6	49	1	27	-
PASIVOS	502	6.058	9.054	10.840	13.386	13.595	14.681	14.852	14.857	15.551	15.749	16.544	18.637
FMI	-	-	1.173	1.139	2.289	2.671	2.914	2.867	2.119	2.727	2.549	3.427	3.825
Pases	484	1.380	1.228	937	730	693	685	640	639	572	572	571	571
Atrasos	-	2.540	3.222	4.163	1.718	1.715	1.186	1.199	544	328	449	471	583
Bonex 1975-1977-1982 y 1984	15	1.598	2.090	2.476	2.258	2.018	1.990	2.021	2.126	2.225	2.239	2.289	2.226
Préstamos bancarios	-	-	1.250	1.850	3.596	3.676	4.971	5.036	5.059	5.739	5.763	5.236	6.790
Préstamos de gobiernos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Club de París	-	-	-	-	1.617	1.709	1.844	1.901	2.514	2.582	2.727	2.789	2.898
Otros	3	540	91	344	1.178	1.113	1.091	1.188	1.256	1.378	1.450	1.761	1.744
AJUSTES DE VALUACION Y OTROS	445	550	810	955	712(3)(4)	821	453(5)	627(6)	622	989	951	932	1.571
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	3.165	-3.001	-5.573	-7.317	-7.873(3)(4)	-8.511	-8.530(5)	-8.910(6)	-9.948	-10.409	-11.812	-13.082	-14.048

(1) Asociación Latinoamericana de Integración. (2) Valuación a Dls. 42,22 por onza troy. (3) Incluye Dls. 251 millones por operaciones que no corresponden al período. (4) Incluye Dls. 150 millones por operaciones que no corresponden al período. (5) Incluye Dls. 467 millones por operaciones que no corresponden al período. (6) Incluye Dls. 100 millones por operaciones que no corresponden al período.

- En millones de dólares -

[illegible]

DEUDA EXTERNA POR ACREEDOR

- En millones de dólares -

CONCEPTO	31.12.83 (1)	31.12.84 (2)	31.12.85 (3)	31.12.86 (4)	31.12.87 (5)
SECTOR PUBLICO	31.709	35.527	40.868	44.726	51.793
Instituciones financieras gubernamentales (6)	1.223	861	778	526	641
Organismos internacionales	1.466	421	2.013	2.657	4.199
Fondo Monetario Internacional	1.173	1.140	2.289	2.719	3.825
Títulos y Empréstitos del Gobierno Nacional (7)	4.208	4.307	3.922	3.638	3.528
BONDS, Promissory Notes, Interim Notes y BCRA Notes	1.447	3.740	5.191	5.880	6.261
Acreeedores bancarios	1.361	3.485	4.829	5.476	5.839
Acreeedores no bancarios	86	255	362	404	422
Bancos	19.788	21.000	22.633	24.217	27.220
Proveedores y otros acreedores	2.404	2.058	1.981	795	907
Club de París - Refinanciable- (8)	-	-	2.061	4.294	5.212
SECTOR PRIVADO	13.360	10.644	8.458	6.696	6.531
Instituciones financieras gubernamentales (6)	119	157	122	68	64
Organismos internacionales	254	257	267	229	296
Deuda externa con seguro de cambio	6.855	4.095	2.561	1.215	804
Acreeedores bancarios	6.342	3.655	2.278	1.057	678
Acreeedores no bancarios	513	440	283	158	126
Bancos	4.376	4.600	4.037	2.945	3.111
Proveedores y otros acreedores	1.756	1.535	1.471	1.995	2.166
Club de París - Refinanciable - (8) ...	-	-	-	244	90
TOTAL	45.069	46.171	49.326	51.422	58.324
Instituciones financieras gubernamentales (6)	1.342	2.018	900	594	705
Club de París - Refinanciable - (8) ...	-	-	2.061	4.538	5.302
Organismos internacionales	1.720	1.678	2.280	2.886	4.495
Fondo Monetario Internacional	1.173	1.140	2.289	2.719	3.825
Títulos y Empréstitos del Gobierno Nacional (7)	4.208	4.307	3.922	3.638	3.528
Bancos	31.857	32.740	33.777	33.695	36.848
Proveedores y otros acreedores	4.759	4.288	4.097	3.352	3.621

- (1) Valuada para las monedas distintas del dólar, a los tipos de pase vigentes al 31.12.83.
(2) Valuada para las monedas distintas del dólar, a los tipos de pase vigentes al 31.12.84.
(3) Valuada para las monedas distintas del dólar, a los tipos de pase vigentes al 31.12.85.
(4) Valuada para las monedas distintas del dólar, a los tipos de pase vigentes al 31.12.86.
(5) Valuada para las monedas distintas del dólar, a los tipos de pase vigentes al 31.12.87.
(6) Deuda directa. Contempla como refinanciada a partir de 1985 la deuda incluida en el marco del Club de París. (7) Excluye BONDS, Promissory Notes, Interim Notes y BCRA Notes.
(8) Incluye capital e intereses capitalizados por la deuda ya refinanciada y deuda directa, por capital únicamente, con Instituciones Financieras Gubernamentales, bancaria y no bancaria, comprendida en futuras refinanciaciones con el Club de París.

PERFIL DE VENCIMIENTOS DE LA DEUDA EXTERNA AL 31.12.87 (1)

- En millones de dólares - (2)

Acresador	Total	1987 y ante- riores	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
TOTAL	58.324	1.215	5.585	3.363	3.019	3.203	2.719	2.361	2.554	2.561	2.454	2.503	2.345	2.591	2.831	2.952	3.076	3.224	3.362	3.910	2.496
Bancos Comerciales	36.848	764	1.681	312	233	542	495	855	1.388	1.659	1.791	1.889	2.135	2.416	2.704	2.840	2.974	3.108	3.246	3.785	2.031
Club de París	5.302	127	343	555	453	558	513	723	590	580	415	395	26	20	-	1	1	1	1	-	-
Otras deudas bilate- rales (deudas di- rectas)	705	47	101	115	120	99	66	41	30	24	15	11	11	11	6	8	-	-	-	-	-
Proveedores y otros	3.621	237	1.754	254	217	145	126	86	61	72	64	57	56	35	60	62	66	68	71	84	46
Organismos Interna- cionales	8.320	40	1.010	1.305	1.237	1.297	1.067	538	366	226	169	151	117	109	61	41	35	47	44	41	419
F.M.I.	3.825	-	538	786	757	847	656	168	73	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.I.D., B.I.R.F. y Otros	4.495	40	472	519	480	450	411	370	293	226	169	151	117	109	61	41	35	47	44	41	419
Tenedores de Títu- los	3.528	-	696	822	759	562	452	118	119	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(1) - De acuerdo a los registros de la estadística de deuda externa.

(2) - Valuada para las monedas distintas al dólar estadounidense a los tipos de pase vigentes al 31.12.87.

TIPOS DE CAMBIO NOMINAL Y REAL

Período	Mercado oficial de cambios (*)						Tipo de arbitraje aplicado a la venta de pasajes al exterior (a fin cada mes)(4)(5)	Mercado libre de cambios (*)		
	A fin de cada mes		Promedio mensual			A fin de cada mes		Promedio mensual	A fin de cada mes	Promedio mensual
	Nominal	Real (1)	Nominal	Real (1)	Ponderado(2)					
	- Agosto 1984 = 100 -									
1984										
Promedio ...	100,4	106,0	99,1	106,0	107,7	74,70	67,80			
Diciembre ..	240,3	117,8	235,1	115,3	108,2	178,80	160,80	210,50		
1985										
Promedio ...	830,9	120,1	878,9	123,7	118,5	0,624	0,601	0,728		
Diciembre ..	1.076,3	115,1	1.171,0	125,2	124,5	0,801	0,801	0,88		
1986										
Promedio ...	1.294,0	108,5	1.380,4	115,9	120,8	0,964	0,944	1,10		
Enero	1.076,3	113,6	1.171,0	123,6	124,0	0,801	0,801	0,91		
Febrero ...	1.076,3	112,7	1.171,0	122,6	126,8	0,801	0,801	0,87		
Marzo	1.076,3	108,9	1.171,0	118,5	122,3	0,801	0,801	0,94		
Abril	1.130,1	109,5	1.210,2	117,3	121,2	0,841	0,828	0,92		
Mayo	1.156,9	108,5	1.242,0	116,4	121,1	0,861	0,850	0,91		
Junio	1.183,8	107,9	1.277,2	115,1	118,7	0,891	0,874	0,90		
Julio	1.237,6	105,5	1.321,2	112,6	117,3	0,921	0,904	0,94		
Agosto	1.354,5	106,7	1.410,9	111,2	117,2	1,008	0,965	1,17		
Septiembre..	1.437,8	106,6	1.535,6	113,9	120,7	1,070	1,050	1,20		
Octubre ...	1.519,8	107,4	1.598,8	113,0	119,2	1,131	1,094	1,28		
Noviembre..	1.587,0	106,5	1.682,5	112,9	118,5	1,181	1,151	1,44		
Diciembre..	1.691,8	108,2	1.773,2	113,4	118,6	1,259	1,213	1,69		
1987										
Promedio ...	3.028,1	113,9	3.143,4	118,5	129,8	2,254	2,150	2,34		
Enero	1.789,8	107,4	1.889,1	113,4	121,0	1,332	1,292	1,62		
Febrero ...	2.070,7	117,2	2.030,5	114,9	123,4	1,541	1,389	1,75		
Marzo	2.070,7	109,2	2.252,9	118,8	127,0	1,541	1,541	2,05		
Abril	2.070,7	106,8	2.252,9	116,2	125,6	1,541	1,541	2,09		
Mayo	2.179,5	108,5	2.325,7	115,7	125,6	1,622	1,591	2,10		
Junio	2.421,4	112,3	2.494,4	115,7	123,9	1,802	1,700	2,20		
Julio	2.656,5	112,7	2.768,1	117,4	123,4	1,977	1,893	2,54		
Agosto	3.050,9	113,9	3.092,3	115,5	122,1	2,271	2,115	2,15		
Septiembre..	3.541,4	116,8	3.592,3	118,5	129,6	2,635	2,457	3,55		
Octubre ...	4.716,5	124,7	4.741,6	125,3	144,6	3,510	3,243	4,070	4,0896	
Noviembre..	4.716,5	116,2	5.131,5	126,5	146,8	3,510	3,510	4,350	4,0756	
Diciembre..	5.052,4	121,4	5.149,8	123,9	144,6	3,760	3,523	5,120	4,5300	

(*) Hasta el 14 de octubre de 1987 estuvo en vigencia un mercado único de cambios. Desde el 15 de octubre las operaciones cambiarias pueden llevarse a cabo en dos mercados institucionalizados: el mercado oficial de cambios y el mercado libre de cambios.

(1) Tipo de cambio real = $\frac{\text{Tipo de cambio nominal} \times \text{Índice de precios al consumidor de EE.UU.}}{\frac{1}{2} \text{ Índice de precios al consumidor} + \frac{1}{2} \text{ Índice de precios al por mayor no-agropecuario nacional}}$

(2) Tipo de cambio real -promedio mensual- de una canasta de 20 monedas de diferentes países ponderada por la participación de su comercio internacional con Argentina en 1983, calculada de la siguiente manera:

$$i = \frac{\frac{\text{Tipo de cambio nominal} \times \text{Índice de precios al consumidor de EE.UU.}}{\text{Índice de precios al consumidor de Argentina}}}{\frac{\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{Ponderación de cada país} \times \text{Tipo de cambio nominal de cada país} \times \text{Índice de precios al consumidor de EE.UU.}}{\text{Índice de precios al consumidor de cada país}} \right)}{n}}$$

(3) En 1984 el tipo de cambio está expresado en Pesos Argentinos y desde 1985 en Australes a una tasa de conversión de \$a 1.000 = A 1.

(4) Cotización en Australes de los BONEX 1982 a 72 horas en Buenos Aires
Cotización en Dólares de los BONEX 1982 a 72 horas en Nueva York
para el día hábil anterior.

(5) Comenzó a ser aplicado 19.11.84 cuando el B.C.R.A. interrumpió la venta de moneda extranjera para remitir al exterior en concepto de venta de pasajes por exceso de equipaje cobrados en moneda nacional en Argentina.

VI - EL SISTEMA FINANCIERO

1. Evolución de la actividad financiera	233
2. Supervisión de entidades financieras	235
3. Disposiciones vinculadas con el funcionamiento de las entidades financieras	245
- Principales normas financieras dictadas durante el año 1987	256
- Nómina de las entidades financieras comprendidas en la Ley N° 21.526, al 31 de diciembre de 1987	263
- Anexo estadístico	271

VI - EL SISTEMA FINANCIERO

1. EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA

Durante el año 1987 la actividad financiera, medida por el Producto Bruto Interno del sector, registró un crecimiento de 3,3% con respecto al año anterior. Este aumento obedeció, principalmente, a la evolución positiva que registraron, en promedio, los préstamos totales del sistema financiero en términos reales.

En lo que respecta a la distribución de los depósitos por grupo de entidades financieras, se observó un aumento de la participación relativa de la banca privada. Al 31.12.87 los bancos privados concentraban el 53% de los fondos en tanto que la banca pública presentaba un 44% del total.

El encaje implícito del sistema financiero, definido como la relación entre el conjunto de inmovilizaciones (remuneradas y no remuneradas) deducidos los créditos del Banco Central a las entidades financieras y los depósitos, fue en promedio a diciembre 27%. No se observaron modificaciones sustanciales a lo largo de 1987.

La banca pública de provincias y municipalidades presentó el menor encaje implícito, reflejando la presencia de menores inmovilizaciones junto a mayores créditos recibidos del B.C.R.A.

Por otra parte, el costo operativo medio de intermediación, que relaciona los gastos de administración y los depósitos del sistema financiero, fue de aproximadamente 1,8% mensual en promedio para el año 1987.

En el transcurso del año el número de entidades en funcionamiento disminuyó en 29, 16 de las cuales eran instituciones no bancarias y 13 pertenecían a la categoría de bancos. Del total de bajas, 20 entidades fueron liquidadas, 7 se redujeron por absorción y 2 por adquisición de sus activos y pasivos.

Asimismo, disminuyó el número de sucursales en 139 y el personal ocupado en 3.015 en el total del sistema. Los bancos públicos de provincias y municipalidades y los

bancos extranjeros, sin embargo, incrementaron la cantidad de filiales y agentes durante el año 1987. De esta forma al 31.12.87 el sistema financiero contaba con 267 entidades, 4.518 sucursales y 141.874 agentes.

Distribución de los depósitos por grupos homogéneos de entidades financieras (*)

Grupos homogéneos de entidades	Depósitos	
	Diciem bre 86	Diciem bre 87
	- en % -	
Bancos Públicos de la Na- ción (1)	42,00	34,90
Bancos Públicos de Provincias y Municipalidades (2).....	10,15	9,42
Bancos Públicos	52,15	44,32
Bancos Privados S.A.	25,23	28,80
Bancos Extranjeros	12,44	15,74
Bancos Cooperativos	7,95	8,76
Bancos Privados	45,62	53,30
Bancos de Inversión.....	0,03	0,04
BANCOS	97,80	97,66
Compañías Financieras	1,52	1,65
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la vivienda u otros Inmuebles	0,48	0,52
Cajas de Crédito	0,20	0,17
ENTIDADES NO BANCARIAS	2,20	2,34
TOTAL:	100,00	100,00

(*) Cifras provisionales. (1) Incluidos Banco de la Ciudad de Buenos Aires y Banco de la Provincia de Buenos Aires. (2) Incluye al Banco de la Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.

2. SUPERVISION DE ENTIDADES FINANCIERAS

Con motivo de las tareas de seguimiento y evaluación de las entidades financieras efectuadas por el área de control, se dispuso intervenir cautelarmente a 8 bancos comerciales, 1 sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles, 2 cajas de crédito y 7 compañías financieras y liquidar 9 bancos comerciales, 5 compañías financieras, 4 cajas de crédito y 2 sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles.

Por otra parte, se solicitaron 19 planes de saneamiento, por hallarse afectada la solvencia y/o liquidez de las entidades y fueron presentados 7 planes de adecuación por incumplimiento en las regulaciones vigentes, 3 de ellos sobre capitales mínimos y los 4 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 normativo que se produjeron durante el año. Al respecto, cabe destacar que a partir del mes de agosto último el sistema computadorizado de control de entidades financieras comenzó a recoger informaciones proporcionadas a través de soportes magnéticos.

2.1. Inspección de entidades financieras

El Banco Central de la República Argentina continuó asignando especial importancia, como factor esencial para el ejercicio de su función de superintendencia del sistema financiero, a la realización de inspecciones a las entidades, orientadas, en lo fundamental, a evaluar "in situ" su situación en materia de solvencia y liquidez, cumplimiento de las normas emanadas de la Institución, así como a constatar la adecuación de su organización y controles.

De tal manera, en el año se efectuaron 114 visitas de inspección a entidades financieras, de las cuales concluyeron 106, además de las que habiéndose iniciado en 1986 finalizaron durante 1987. Dichas inspecciones

se concretaron sobre la base de una planificación orientada a optimizar los recursos disponibles, ponderando primordialmente los lapsos transcurridos desde la última visita de ese carácter efectuada a cada una de las entidades y los requerimientos planteados como consecuencia de las tareas de seguimiento y evaluación de los entes componentes del sistema.

Asimismo, sin perjuicio de la fiscalización de operaciones cambiarias impuestas por la vigencia del Régimen Penal Cambiario, se ejecutó un programa de inspecciones a Casas, Agencias y Corredores de Cambio, practicándose 25 visitas de esa naturaleza, de las cuales 24 finalizaron durante el año.

Se iniciaron además 114 verificaciones referidas a temas específicos -92 en entidades financieras-, habiéndose concluido 102.

En el curso del año se atendieron las funciones inherentes a 28 veedurías constituidas en entidades financieras -2 de ellas derivadas de la Ley N° 22.591-, manteniéndose 14 vigentes al fin del período.

A su vez, a través de un equipo especial se fiscalizó el desempeño de 32 auditorías externas de entidades financieras, sin perjuicio de aquéllas que fueron verificadas como consecuencia del desarrollo del programa general de inspecciones ya mencionado.

Por otra parte, se cumplimentaron las Auditorías Generales anuales previstas en el artículo 25 de la Carta Orgánica, para entidades componentes del sistema bancario oficial nacional.

2.2. Autorizaciones

Continuó suspendida la recepción de solicitudes de autorización para instalar nuevas entidades financieras y para la transformación de entidades financieras en

otras de mayor clase, exceptuados en este último caso los proyectos de transformación en bancos comerciales que contemplaran simultáneamente la fusión, absorción o compra de fondos de comercio de otras entidades financieras y, a partir del 21.7.87, los proyectos de transformación de compañías financieras en bancos comerciales. Dentro de esta última reapertura restringida se autorizaron dos transformaciones.

Se modificó la calificación del Banco Finamérica S.A. como banco comercial privado local de capital nacional por la de banco comercial local de capital extranjero, admitiendo al mismo tiempo el cambio de su denominación por la de Bank of Credit and Commerce S.A.

Se autorizaron 75 filiales de entidades financieras de las cuales 14 correspondieron a establecimientos adjudicados en licitaciones de casas de bancos comerciales en liquidación y 29 a transferencias de filiales en funcionamiento (27 pertenecientes a bancos y 2 a compañías financieras). Asimismo, se autorizó a 2 bancos comerciales a establecer sendas oficinas de representación en el exterior.

2.3. Actividades iniciadas

En el transcurso del año fueron habilitadas 92 filiales correspondientes a bancos comerciales y 2 a compañías financieras, que incluyen 54 por transferencia de casas entre entidades financieras y 4 por relocalización de filiales en funcionamiento.

2.4. Concentración

Se autorizaron las transferencias de activos y pasivos de una sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles y de una compañía financiera a favor de dos bancos comerciales. También se autorizó la absorción de 4 bancos comerciales, 2 compañías

financieras y 1 caja de crédito por 5 bancos comerciales y 1,compañía financiera.

Asimismo, se concretaron las siguientes transferencias de activos y pasivos autorizadas en el período: de Galicia Ahorro y Préstamo S.A. Sociedad de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u Otros Inmuebles a Banco de Galicia y Buenos Aires y de O.F.I.C. S.A. Compañía Financiera a Banco del Sud S.A.. Asimismo, se concretaron las siguientes absorciones originadas en autorizaciones resueltas en el año anterior: de Banco de Crédito Argentino S.A. por Banco Financiero Argentino S.A. (continuando este último sus actividades con la denominación de la entidad absorbida) y de Banco Ganadero Argentino S.A. por Banco Río de la Plata S.A., mientras que, de las autorizadas en el período, quedaron concretadas las siguientes: Créditos Punta Alta Compañía Financiera S.A. y Lar Compañía Financiera S.A. por Compañía Financiera SIC S.A.; Caja de Crédito Palermo Cooperativa Ltda. por Banco Mayo Cooperativo Ltda.; Banco Social de Entre Ríos S.A. (ex-Banco de Paraná S.A.) por Banco de Entre Ríos y Banco de Laboulaye Cooperativo Ltda. por Banco Integrado Departamental Cooperativo Ltda.

2.5. Sumarios

Durante 1987 se iniciaron 19 sumarios (6 referidos a bancos y los restantes relativos a entidades no bancarias) que comprendieron a 304 personas físicas y 5 jurídicas.

En ese lapso fueron dictadas resoluciones en 17 actuaciones sumariales (6 atinentes a bancos), disponiendo 155 multas, 133 inhabilitaciones, 1 llamado de atención, 20 apercibimientos, 21 absoluciones, 9 extinciones de la acción y 2 prescripciones.

También se tramitaron los recursos (judiciales y administrativos) interpuestos por 71 personas contra resoluciones dictadas en sumarios.

2.6. Intervención de entidades

Durante el año 1987 se intervinieron las siguientes entidades financieras:

Tipo de entidad	Resolución de Directorio	
	Nº	Fecha
BANCOS		
Banco San Miguel Cooperativo Limitado	15	9. 1.87
Banco del Oeste S.A.	16	9. 1.87
		20. 2.87 (retomada)
Banco de Crédito Rural Argentino S.A.	17	9. 1.87
Banco Avellaneda S.A.	410	18. 6.87
Banco Comercial, Hipotecario y Edificador de Córdoba S.A.	543	13. 8.87
Banco Serrano Cooperativo Limitado	571	28. 8.87
Banco Agrario Comercial e Industrial S.A.	689	12.10.87
Banco del Centro Cooperativo Limitado	707	19.10.87
COMPAÑIAS FINANCIERAS		
Compañía Financiera Universal S.A.	298	13. 5.87
Unifico Compañía Financiera S.A.	368	3. 6.87
Carlés Compañía Financiera S.A.	544	13. 8.87
Fideicom Compañía Financiera S.A.	596	4. 9.87
Confiar Compañía Financiera S.A.	647	23. 9.87
Inverfin Compañía Financiera S.A.	638	23. 9.87
Ituzaingó Compañía Financiera S.A.	708	19.10.87
CAJAS DE CREDITO		
Caja de Crédito Paz Cooperativa Limitada	258	23. 4.87
Almagro Caja de Crédito Cooperativa Limitada	349	29. 5.87
SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA		
Carlés de Ahorro y Préstamo para la Vivienda S.A.	545	13. 8.87

2.7. Liquidación de entidades

En el transcurso del año 1987 se revocó la autorización para actuar dentro del mercado financiero institucionalizado a veinte entidades, dieciséis de las cuales estaban

intervenidas cautelarmente. A continuación se presenta un detalle de las entidades liquidadas.

Tipo de entidad	Resolución de Directorio	
	Nº	Fecha
BANCOS		
Banco Alvarez Cooperativo Limitado	372	3. 6.87
Banco de Coronel Pringles S.A.	417	26. 6.87
Banco Argenfé S.A.	644	23. 9.87
Banco de Crédito Rural Argentino S.A.	639	23. 9.87
Banco del Iguazú S.A.	641	23. 9.87
Banco Libertador Cooperativo Limitado	643	23. 9.87
Banco San Miguel Cooperativo Limitado	642	23. 9.87
Banco del Oeste S.A.	645	23. 9.87
Banco de Italia y Río de la Plata S.A.	841	11.12.87
COMPAÑIAS FINANCIERAS		
D'Amfin S.A. Compañía Financiera	229	2. 4.87
Unifico S.A. Compañía Financiera	382	15. 6.87
Compañía Financiera de Concesionarios Ford-Financfor S.A.	767	12.11.87
Ituzaingó Compañía Financiera S.A.	870	23.12.87
Confiar S.A. Compañía Financiera	891	30.12.87
CAJAS DE CREDITO		
Caja de Crédito Cooperativa "12 de Octubre" Limitada ..	282	7. 5.87
Sociedad Cooperativa de Crédito Limitada "Mariano Moreno"	572	27. 8.87
Almagro Caja de Crédito Cooperativa Limitada	857	17.12.87
Caja de Crédito Paz Cooperativa Limitada	892	30.12.87
SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA		
Viviendas Cenit Argentino S.A. de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles	337	28. 5.87
Neofin S.A. de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles	874	23.12.87

Asimismo, durante el corriente año finalizaron los procesos liquidatorios de las siguientes entidades:

COMPAÑÍAS FINANCIERAS

Rodríguez Flores Limitada S.A. Promotora y Financiera (11.6.87)

CAJAS DE CREDITO

Caja de Crédito de Villa Devoto Sociedad Cooperativa Limitada (27.11.87)

SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO

Crédito Popular S.A. Sociedad de Crédito para Consumo (14.6.87)

El siguiente cuadro ilustra sobre la evolución de los procesos liquidatorios respecto de años anteriores, arrojando cifras estadísticas consolidadas que indican la cantidad de entidades financieras que al 31.12.87 se encuentran en proceso de liquidación:

Situación	Ban cos	Compa ñías Fi nancie- ras	Cajas de Cré- dito	Ahorro y Prés- tamo	Socieda des de crédito para Consumo	Socieda des des Comer- ciales	Patrimo nios Desafec- tados	Totales
Iniciadas con anterioridad a 1987	51	57	57	7	2	1	4	179
Iniciadas du- rante 1987 ..	9	5	4	2	0	0	0	20
Terminadas du- rante 1987 ..	0	(1)	(1)	0	(1)	0	0	(3)
TOTAL:	60	61	60	9	1	1	4	196

A fin de verificar en los procesos concursales los pasivos que las ex-entidades mantienen con esta Institución, se tramitaron las respectivas certificaciones de saldos contables con miras a conciliar los registros obrantes en aquéllas con los del Departamento de Contabilidad del Banco Central.

La incorporación de sistemas computadorizados permitió la elaboración de una base de datos que facilitó el avance de la gestión y el procesamiento de los distintos regímenes informativos a cargo del área.

Se realizó un nuevo ordenamiento de normas aplicables a los procesos liquidatorios, abarcando en esta etapa las Instrucciones Internas posteriores a los cuatro tomos incluidos en la edición del año 1985. Esta tarea permitió editar un quinto tomo y la proyección del sexto.

Asimismo, durante el año bajo análisis se efectuó el seguimiento mensual sobre los fondos genuinos invertidos transitoriamente por las ex-entidades, mediante un mecanismo para determinar el volumen de operaciones en juego y conocer el grado de acatamiento a la normativa que les impusiera la constitución de sus depósitos en el Banco de la Nación Argentina.

La tarea citada en el punto precedente, determinó -dado el volumen de depósitos constituidos- la necesidad de elaborar un conjunto de normas complementarias a las ya existentes, que produjera la canalización de los fondos remanentes a la cancelación de las deudas mantenidas por las ex-entidades con el Banco Central del tipo de las previstas en el Art. 54 de la Ley N° 21.526/22.529. Ello permitió que en el año 1987 se derivaran fondos para la amortización de deudas por un total de \$ 70.410.150,60 a valores históricos equivalentes a \$ 123.247.439,73 a valores constantes a diciembre de 1987.

Por otra parte, se ha coordinado la información actualizada proveniente de las Delegaciones Liquidadoras con miras a obtener un relevamiento sistematizado de los bienes de las entidades financieras en liquidación.

Ello permite establecer la existencia al 31.12.87 de aproximadamente 3.333 inmuebles, 118 automotores y un elevado número de bienes muebles e instalaciones.

Durante el año continuó el ofrecimiento en subasta pública de dichos bienes, mediante la intervención de bancos oficiales de todo el país o -en casos particulares- de entes privados especializados. Asimismo, se adoptó el procedimiento de licitar sucursales de ex-entidades en condiciones de funcionamiento, bajo la forma de ofrecimientos dirigidos a bancos privados de capital nacional.

En el transcurso de 1987 se enajenaron 668 inmuebles, totalizando un ingreso -en valores históricos- de A 36.136.998 y de A 55.893.426,79 en valores ajustados al 30.12.87, según el siguiente detalle:

Tipo de bien	Cantidad	Valores Históricos	Valores Constantes
(Importes en A)			
Departamentos	36	1.344.970	2.080.277,45
Casas y Chalets	18	795.750	1.230.793,84
Edificios y Construcciones	23	13.123.629	20.298.437,54
Cocheras	41	183.220	283.388,06
Lotes y Terrenos	457	1.528.610	2.364.315,13
Campos	12	1.378.047	2.131.437,95
Locales y Oficinas	80	17.624.772	27.260.396,77
Fincas	1	158.000	244.380,05
TOTALES	668	36.136.998	55.893.426,79

Con respecto a las carteras crediticias de las entidades financieras en liquidación, se dispuso la licitación en venta de aquellas cuya administración transitoria se había encomendado a bancos oficiales.

En el caso de las restantes carteras, en las cuales la gestión se halla a cargo del Banco Central, se ha resuelto como primera etapa licitar su administración, para posteriormente estar en condiciones de ofrecerlas en venta.

En lo atinente al Relevamiento Permanente de Créditos y Garantías, cabe destacar que se centralizó la atención sobre el tratamiento a otorgar a los principales

deudores morosos de las entidades financieras en liquidación.

2.8. Control de liquidaciones e intervenciones

Por Resolución 618 del 10.9.87 el Directorio del Banco Central amplió las funciones de esta Unidad Orgánica, adicionando el control de las autoliquidaciones y desafectando la evaluación de la gestión judicial en que se encuentran involucradas las entidades financieras en liquidación, intervenidas y los patrimonios desafectados, así como la prestación del servicio de asesoramiento y patrocinio jurídico.

Se destacan que existen 219 entidades a controlar por esta Dependencia, las que se componen por:

- 187 entidades en liquidación
 - 1 sociedad comercial
 - 4 patrimonios desafectados
 - 4 autoliquidaciones
- 23 entidades intervenidas

Durante el año 1987, el sector de Auditoría produjo 1.100 informes rutinarios además de 170 especiales. En los informes de auditoría sobre las entidades financieras en liquidación, se incluyen básicamente los siguientes temas:

- Dotación de personal
- Registraciones contables
- Realización de activos
- Recupero cartera de créditos
- Deuda con el B.C.R.A.
- Información al B.C.R.A.

El Equipo Especial de Revisión de Depósitos realizó durante igual período el análisis de aproximadamente 1.200 legajos que involucran reclamos ante este Banco; atendieron alrededor de 390 expedientes, demandas, oficios, citaciones a tribunales, destacando la prestación de asistencia a entidades financieras intervenidas y/o en liquidación.

3. DISPOSICIONES VINCULADAS CON EL FUNCIONAMIENTO DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

3.1. Reordenamiento del sistema

3.1.1. Objetivos de tipo general

En el contexto de la política adoptada por el Gobierno Nacional con la finalidad de actuar sobre el proceso inflacionario, a partir del 15.10.87 se puso en vigencia un reordenamiento financiero basado fundamentalmente en la eliminación del régimen de operaciones a tasa de interés regulada por esta Institución.

Para que la implementación de esta reforma fuera neutra desde el punto de vista monetario global y del resultado operativo del Banco Central, se dispuso la adopción de distintas medidas tendientes a ajustar los mecanismos de absorción. También se procedió al dictado de normas a fin de que las posiciones que presentaban las entidades financieras no se vieran alteradas.

3.1.2. Banca pública provincial y municipal

A raíz de que los bancos comerciales públicos provinciales y municipales -excluidos los bancos de la Provincia de Buenos Aires y de la Ciudad de Buenos Aires- y el Banco del Territorio Nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur intermediaban exclusivamente con recursos de terceros a tasa regulada, la reconversión en su caso se efectuó bajo las premisas de que las modificaciones introducidas no tuviesen una brusca gravitación individual en lo inmediato y que se orientasen hacia una equiparación gradual con la operatoria de las restantes entidades.

Con esa finalidad y tomando en consideración que estas entidades no guardaban efectivo mínimo sobre las operaciones que realizaban a tasa regulada, se estableció que los niveles de encaje, no remunerables, operaran en función del crecimiento de los depósitos, capitales efectivamente transados en "aceptaciones" y demás obligaciones en

australes sujetas a encaje fraccionario -excluidos los correspondientes al sector público provincial y municipal de la respectiva jurisdicción- que se verificaran respecto del promedio registrado por los mismos conceptos entre el 1.10 y 14.10.87. Los citados depósitos oficiales continuaron sin estar sujetos a encaje legal.

Complementariamente a las exigencias de efectivo mínimo que se establecieron para los depósitos en caja de ahorros común, se dispuso la constitución de un activo financiero por el 50% del crecimiento de tales imposiciones respecto del promedio verificado en el aludido período.

Para obviar posibles brucas traslaciones de fondos hacia esta clase de entidades, también se estableció una limitación cuantitativa al crecimiento mensual de los depósitos en caja de ahorros común y especial, a plazo fijo y de "aceptaciones" -excluidos los del sector público pertinente-, cuya magnitud es determinada periódicamente por el Banco Central.

3.1.3. Resto de las entidades

Respecto de estas entidades, se dispuso la constitución de un depósito especial remunerado, de disponibilidad restringida, parcialmente transferible entre entidades o afectable en garantía de préstamos interfinancieros y solo liberable en función de las cancelaciones del Préstamo Consolidado.

El nivel de absorción de fondos por esta vía se determinó a base de:

- a) el monto por capitales y ajustes de las inmovilizaciones preexistentes en el Banco Central al 14.10.87, vinculadas con los depósitos indisponibles por operaciones a tasa regulada y especial "a tasa no regulada" (Comunicaciones "A" 617 y 925, respectivamente) -que fueron liberados- y de la exigencia de constitución del activo financiero por el crecimiento de depósitos en caja de ahorros y a plazo fijo a tasa regulada (Comunicación "A" 641), que se dejó sin efecto.
- b) las diferencias de encaje legal resultantes de aplicar las tasas de efectivo mínimo

vigentes hasta el 14.10.87 y desde el 15.10.87 sobre los depósitos en caja de ahorros y a plazo fijo a tasa regulada correspondientes a setiembre de 1987, medidos en términos reales, y

- c) la deducción, de los conceptos indicados en a) y b), del 50% de los depósitos en caja de ahorros común de dicho mes, computados de igual forma.

Adicionalmente, se estableció la obligatoriedad de constituir un activo financiero remunerado por el 50% del promedio mensual de los depósitos captados en caja de ahorros común. Los saldos de este activo pueden ser utilizados para compensar los eventuales descubiertos que los intermediarios financieros registren en su cuenta corriente abierta en el Banco Central.

Dentro del nuevo esquema de funcionamiento de la actividad financiera, se dispuso la supresión de la regulación cuantitativa del crecimiento de la cartera crediticia a tasa regulada y de los cupos operativos para la captación de depósitos a plazo fijo nominativo intransferible "a tasa no regulada" y "aceptaciones".

3.1.4. Garantía de los depósitos

Se actualizaron los montos alcanzados por la garantía prevista en el artículo 56 de la Ley 21.526, modificado por la Ley 22.051.

Para los saldos en caja de ahorros y para los depósitos a plazo fijo, la garantía total para las personas físicas se elevó a ₡ 20.000, siendo el 99% de ese importe el margen de cobertura para las personas jurídicas.

Además se instituyó una escala decreciente de la cobertura, para todo tipo de inversor, respecto de importes superiores a ₡ 20.000: 75% sobre los excedentes de esa suma hasta ₡ 50.000, 50% para los importes comprendidos entre ₡ 50.000 y ₡ 100.000 y 1% sobre el exceso de este último.

Para los saldos en cuentas corrientes se fijó la garantía total o cuasitotal (99%) -personas físicas o jurídicas, respectivamente- en ₡ 100.000, en tanto que

los excedentes de ese importe solo están cubiertos en el 1%.

3.1.5. Depósitos ajustables

Se estableció en 180 días el término mínimo de los depósitos a plazo fijo ajustables a mediano plazo y por índice financiero y por otra parte se dispuso suspender la recepción de imposiciones ajustables con cláusula dólar estadounidense.

3.2. Intermediación con títulos valores públicos

En el marco de las medidas adoptadas en octubre de 1986, se dictaron disposiciones tendientes a lograr el encauzamiento, dentro del sistema institucionalizado, de operaciones que se venían cursando fuera de él. De allí que, en marzo de 1987, se habilitó para los bancos no comprendidos en el Anexo V a la Comunicación "A" 865 y las compañías financieras un régimen de intermediación en operaciones con títulos valores públicos nacionales.

Esta operatoria permite a las entidades autorizadas la realización de transacciones al contado y a término con dichos títulos (pases activos y pasivos; garantías por pases y por préstamos entre terceros residentes en el país; depósitos y préstamos, y compras y ventas a término no vinculadas con pases), procurando con ello incentivar la formación de un mercado abierto de capitales que a la vez facilitase la colocación de las nuevas emisiones de títulos públicos que por entonces se efectuaron.

Para un desarrollo ordenado de esta operatoria, se establecieron relaciones técnicas en función de su responsabilidad patrimonial computable y recursos propios no inmovilizados, a las que quedan sujetas las tenencias y posiciones netas compradoras y vendedoras que en concepto de los títulos transables registren diariamente las entidades autorizadas, para lo cual se tomó en cuenta la moneda de emisión y las cláusulas de ajuste de los títulos comprendidos.

En materia de exigencia de efectivo mínimo se determinaron encajes cuyos niveles resultan equivalentes, para iguales períodos de las operaciones, a los fijados para los depósitos a plazo fijo en sus distintos lapsos.

3.3. Relaciones de solvencia y liquidez

En el proceso de ir adecuando progresivamente los capitales mínimos de las entidades financieras a valores compatibles con su actividad, se estableció en julio de 1987 un cronograma de actualizaciones semestrales según el cual se alcanzará, al 31.12.89, la observancia plena de las normas vigentes en la materia, es decir los capitales exigidos al 31.12.84 actualizados por la variación del índice de precios al por mayor -nivel general-, sin perjuicio de mantener requisitos diferenciales para los correspondientes a entidades organizadas como cooperativas, y a los bancos comerciales y de inversión radicados en el interior del país, con hasta una filial en Capital Federal y partidos vecinos.

También en julio se establecieron normas tendientes a disminuir progresivamente el grado de afectación de recursos propios en activos inmovilizados y lograr que las entidades, por una parte, apliquen una mayor proporción de capital a la atención de sus fines específicos y, por otra, se encuentren en mejores condiciones para absorber quebrantos imprevisibles.

A tal fin se dispuso reducir del 100% al 85% de la responsabilidad patrimonial computable, el límite general vigente para esa relación.

Ese nivel deberá ser alcanzado escalonadamente al 31.12.88, para lo cual se fijó en 92% de la citada responsabilidad el grado de inmovilización a partir del 30.6.88. Para el caso de las nuevas entidades financieras autorizadas a instalarse, se redujo del 50% al 35% el grado de inmovilización admisible respecto de su responsabilidad patrimonial al iniciar sus operaciones, porcentaje que se incrementa en 10 puntos en cada ejercicio anual completo siguiente, hasta alcanzar en el sexto ejercicio el nuevo tope establecido con carácter general.

Simultáneamente se modificó el régimen especial aplicable a los bienes tomados en defensa o en pago de créditos, disminuyendo de 3 años a 6 meses la franquicia que admite no computarlos a los fines de las normas sobre inmovilizaciones y se estableció en 6 meses, en lugar de 2 años, el plazo de que disponen las entidades para formular planes de liquidación de las acciones o participaciones en el capital de sociedades, recibidas en pago de créditos, que configuren la explotación por cuenta propia de empresas a que se refiere el artículo 28, inciso a) de la Ley 21.526.

Para posibilitar la adecuación a los nuevos niveles de inmovilización, se prevén dos tipos de facilidades vinculadas con la venta de inmuebles: a) exclusión del cómputo como activo inmovilizado de las financiaciones otorgadas en determinadas condiciones, distintas de las correspondientes a la clientela en general, y b) diferimiento de los eventuales quebrantos en que se incurra en la realización.

A partir de marzo se incluyó a los depósitos y obligaciones en moneda extranjera entre los conceptos alcanzados para determinar la relación entre los pasivos financieros y la responsabilidad patrimonial computable que, en el marco del reordenamiento del sistema financiero instrumentado desde el 15.10.87, fue reducida de 20 a 15 veces el respectivo patrimonio.

3.4. Obligaciones negociables empresarias

Con el objeto de facilitar la emisión y posterior colocación de obligaciones empresarias, propender al financiamiento de las empresas del sector privado y simultáneamente fortalecer al mercado de capitales, en febrero de 1987 se facultó a los bancos y a las compañías financieras -autorizadas por la Comisión Nacional de Valores para actuar como Agentes de Mercado Abierto- a intervenir en esta operatoria, a cuyo efecto podrán avalar las correspondientes obligaciones y cubrir total o parcialmente sus emisiones.

Para la prefinanciación pueden ser afectados fondos provenientes de su capacidad prestable y/o recursos propios.

3.5. Normas contables

3.5.1. Constitución de provisiones

A partir de febrero se dispuso la obligación de provisionar, dado el riesgo de incobrabilidad implícito en las operaciones, los saldos de los préstamos y otros créditos por intermediación financiera en australes, cuyo rendimiento superara determinados niveles. Desde el 19.10.87 se estableció que ese recaudo debe verificarse cuando la tasa pactada sea superior en 3 puntos porcentuales mensuales a la tasa pasiva promedio según la encuesta de esta Institución o, en operaciones ajustables, cuando el interés concertado supere el 3% efectivo mensual.

Se exceptúan de esta disposición los créditos personales amortizables en cuotas mensuales, pactados a tasa de interés fija, por plazos no inferiores a 6 meses y por importes que no superen los mínimos que se fijen periódicamente, atento la necesidad de prever un margen de intermediación que cubra los mayores gastos de administración de estas operaciones y los riesgos que supone el mantenimiento de una tasa fija frente a eventuales incrementos en los costos de captación de los fondos prestables.

Asimismo, en octubre, se modificaron las normas generales sobre provisionamiento por riesgo de incobrabilidad, estableciéndose que como mínimo debe cubrir el incremento en términos reales de la deuda, respecto de la evolución que registre el índice de precios al por mayor -nivel general-, de aquellos clientes sobre los que existan dudas acerca de su capacidad de pago. También se incorporaron nuevas pautas para la calificación de los deudores cuando incurran en atrasos en el cumplimiento de sus obligaciones y cuando se concreten operaciones de pago íntegro a más de un año de plazo.

3.5.2. Presentación de informaciones mediante soportes magnéticos

Con el objeto de racionalizar los sistemas informativos que deben cumplimentar las entidades financieras y de obtener en forma más rápida herramientas para el análisis

de su situación, se estableció que los datos que solicita esta Institución sean presentados mediante soportes magnéticos.

En una primera etapa -desde agosto de 1987- quedaron comprendidos el "Balance de saldos", el "Estado de situación de deudores" y la "Información sobre promedios mensuales de saldos diarios". Posteriormente se incorporaron al régimen las informaciones referidas a "Principales deudores de las entidades financieras" y "Composición de los conjuntos económicos", previa adecuación de las respectivas normas.

3.5.3. Divulgación de datos contables

A fin de informar al público interesado en operar con las entidades acerca de la situación patrimonial y financiera de éstas, en julio se instrumentó un régimen de divulgación de información contable básica y sobre las personas físicas y jurídicas vinculadas con ellas.

A tal efecto deberán proporcionar datos relativos a los principales rubros del balance, endeudamiento de las personas vinculadas, su nómina cuando posean el 10% o más del capital de la entidad o cuenten con participaciones que permitan formar la voluntad social y la nómina de los integrantes del Directorio o Consejo de Administración, Sindicatura y el auditor externo de la entidad.

3.5.4. Plan de Cuentas

Se procedió a la actualización del Plan y Manual de Cuentas de las entidades financieras a fin de incorporar las aperturas necesarias para reflejar contablemente en forma diferenciada los diversos conceptos emergentes de las disposiciones adoptadas en el período.

3.6. Otras disposiciones

A fin de propender a la cancelación de

los saldos deudores de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central que no fueran cubiertos dentro de los términos establecidos, en octubre se dispuso que, hasta tanto no se regularizara la situación, el Banco Central podría establecer que la intervención de la entidad en la Cámara Compensadora de la Capital Federal se circunscriba a presentar los documentos girados contra las demás entidades miembros, no pudiendo retirar los valores a su cargo.

Con el fin de evitar una desnaturalización del uso de las cuentas corrientes de las entidades financieras, que deben estar reservadas a la atención de necesidades derivadas del funcionamiento y gestión operativa de las entidades financieras, en febrero de 1987 se resolvió que no podrán ser utilizadas para librar cheques u órdenes de pago u otros instrumentos análogos a fin de efectuar pagos de cualquier naturaleza por cuenta de terceros, con exclusión de determinadas modalidades específicas y de aquellas que, aun teniendo esas características, a su vez den motivo a débitos en las cuentas corrientes de los respectivos mandantes.

Se admitió que los agentes de bolsa de los mercados de valores y bolsas de comercio del país puedan desarrollar las operaciones de pase y caución bursátil, a condición de que se realicen exclusivamente con títulos valores privados con cotización autorizada.

En julio se autorizó a las entidades financieras a transferir entre sí, con arreglo a condiciones libremente convenidas, el promedio mensual de las órdenes de pago previsionales pendientes de liquidación, sin la observancia de las limitaciones en materia de la naturaleza pública o privada de los intermediarios para la concertación de préstamos interfinancieros.

Mediante ese mecanismo se procuró que las entidades cedentes obtuviesen rentabilidad sobre los numerales sobrantes originados en esas sumas a efectivizar, mientras que las tomadoras podrían resolver por ese medio inconvenientes transitorios en la integración del encaje legal.

En relación con el depósito especial "a tasa no regulada" constituido en octubre de 1986 y vigente hasta el 14.10.87, se dispuso a partir de julio su liberación parcial, de

acuerdo con una escala progresiva en el caso de las entidades cuyo encaje implícito se encontraba por sobre el nivel promedio verificado en el sistema financiero. A tal efecto, el encaje implícito fue medido en función de las exigencias de efectivo mínimo, de depósitos indisponibles o especiales y de activos financieros -netos de las facilidades otorgadas por el Banco Central y operaciones de "on lending"- respecto del total de depósitos y otras obligaciones.

En agosto se modificaron las disposiciones vinculadas con el derecho a la bonificación del 10% en el aporte al Fondo de Garantía de los Depósitos, estableciéndose que ello procederá en tanto, en los últimos 12 meses anteriores al pago, no se hayan incurrido en apartamientos a normas del Banco Central que estén sujetos a cargos o intereses punitivos.

Para facilitar el desenvolvimiento operativo de los bancos en materia de numerario, a partir de noviembre se disminuyeron al 70% y 55% las proporciones de integración en las cuentas corrientes abiertas en el Banco Central del efectivo mínimo sobre los depósitos y demás obligaciones a la vista, según se refieran a casas distantes hasta 50 kilómetros de la Capital Federal o de los tesoros regionales o a las ubicadas a mayor distancia, respectivamente. Atento a las necesidades estacionales de efectivo, esas exigencias se redujeron en 5 puntos porcentuales en diciembre de 1987, medida que se extendió a enero siguiente.

Dentro del propósito de favorecer el redimensionamiento del sistema financiero, se adecuaron las facilidades otorgadas a la banca privada nacional para la adquisición de acciones de otras entidades financieras ofrecidas en licitación pública, vinculadas con la forma de cómputo de la responsabilidad patrimonial de las entidades adjudicatarias y la posibilidad de diferir los efectos sobre los resultados de los quebrantos provenientes de las financiaciones concedidas dentro de este régimen.

De acuerdo con la evolución del programa monetario, en el curso del año se dispusieron esterilizaciones temporarias y remuneradas de fondos, las que se materializaron, en gran medida, mediante la constitución en el Banco Central de depósitos especiales e indisponibles transitorios.

En relación con el programa de conversión de la deuda pública externa se crearon depósitos indisponibles para esterilizar en el Banco Central los fondos correspondientes a las conversiones de las obligaciones externas y las garantías que se constituyan con ajuste a dicho régimen.

Asimismo se adecuaron los distintos regímenes informativos de manera acorde con las decisiones adoptadas en el año en materia normativa, y se dieron a conocer las normas de procedimiento aplicables para la liquidación de los beneficios promocionales para la exportación (Decreto 176/86) y a fin de procesar a través de la Cámara Compensadora de la Capital Federal las recaudaciones de aportes y contribuciones previsionales a cargo de los bancos comerciales.

PRINCIPALES NORMAS FINANCIERAS DICTADAS DURANTE EL AÑO 1987

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 967 REMON - 1 - 329	5. 1.87	Estado del efectivo mínimo en moneda nacional. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 976 SERVI - 1 - 12	23. 1.87	Liquidación del Certificado de Promoción Especial de Exportación. Decreto 176/86.
Comunic. "A" 977 RUNOR - 1 - 42	26. 1.87	Registro de créditos documentarios de importación.
Comunic. "A" 978 REMON - 1 - 331	30. 1.87	Segmento a tasa de interés no regulada. Transferencia de cupos operativos.
Comunic. "A" 979 CONAU - 1 - 53	2. 2.87	Previsiones por riesgo de incobrabilidad de operaciones a tasa no regulada.
Comunic. "A" 981 REMON - 1 - 332	5. 2.87	Estado del efectivo mínimo en moneda nacional. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 982 REMON - 1 - 333	10. 2.87	Efectivización del importe diferido del depósito indisponible.
Comunic. "A" 984 REMON - 1 - 334 OPASI - 1 - 86 OPRAC - 1 - 152	10. 2.87	Colocación de obligaciones negociables empresarias.
Comunic. "A" 985 RUNOR - 1 - 44	19. 2.87	Uso de las cuentas corrientes de las entidades financieras.
Comunic. "A" 986 LISOL - 1 - 15 CONAU - 1 - 54	23. 2.87	Facilidades otorgadas a la banca privada nacional para la adquisición de acciones de entidades financieras ofrecidas en licitación pública.
Comunic. "A" 989 CONAU - 1 - 55	26. 2.87	Actualización de normas contables.
Comunic. "A" 990 LISOL - 1 - 16 OPRAC - 1 - 153 OPASI - 1 - 87 REMON - 1 - 335	26. 2.87	Operaciones de intermediación con títulos valores públicos nacionales.
Comunic. "A" 994 CONAU - 1 - 56	3. 3.87	Previsiones por riesgo de incobrabilidad de operaciones a tasa no regulada.
Comunic. "A" 996 REMON - 1 - 337	5. 3.87	Segmento a tasa de interés no regulada. Normas de procedimiento.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 999 LISOL - 1 - 17 OPRAC - 1 - 157 REMON - 1 - 340	10. 3.87	Aplicación de recursos y operaciones de intermediación con títulos valores públicos nacionales.
Comunic. "A" 1003 REMON - 1 - 341	18. 3.87	Constitución de un depósito indisponible.
Comunic. "A" 1006 REMON - 1 - 342	31. 3.87	Exigencia de efectivo mínimo sobre el crecimiento de operaciones del segmento a tasa no regulada.
Comunic. "A" 1007 REMON - 1 - 343	31. 3.87	Exigencia de efectivo mínimo sobre operaciones del segmento a tasa no regulada.
Comunic. "A" 1008 CONAU - 1 - 57	1. 4.87	Actualización de las normas contables.
Comunic. "A" 1009 REMON - 1 - 344	1. 4.87	Estado del efectivo mínimo en moneda nacional. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 1010 REMON - 1 - 345	2. 4.87	Segmento a tasa de interés no regulada. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 1011 LISOL - 1 - 18	2. 4.87	Relación para los depósitos y otras obligaciones. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 1012 LISOL - 1 - 19 OPRAC - 1 - 158	9. 4.87	Operaciones con títulos valores públicos nacionales. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 1013 SERVI - 1 - 13	13. 4.87	Liquidación del Certificado de Promoción Especial de Exportación. Decreto 176/86.
Comunic. "A" 1018 RUNOR - 1 - 45	24. 4.87	Uso de las cuentas corrientes de las entidades financieras.
Comunic. "A" 1019 CONAU - 1 - 58	24. 4.87	Previsiones por riesgo de incobrabilidad de operaciones a tasa no regulada.
Comunic. "A" 1020 OPRAC - 1 - 160 OPASI - 1 - 89 RUNOR - 1 - 46	29. 4.87	Operaciones de intermediación con títulos valores.
Comunic. "A" 1025 OPRAC - 1 - 162	7. 5.87	Aplicación de recursos propios. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 1026 OPRAC - 1 - 163 OPASI - 1 - 90	8. 5.87	Operaciones de intermediación con títulos valores públicos nacionales.
Comunic. "A" 1027 CONAU - 1 - 59	12. 5.87	Actualización de las normas contables.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 1031 RUNOR - 1 - 48	27. 5.87	Transferencias de fondos entre cuentas corrientes en el Banco Central.
Comunic. "A" 1034 REMON - 1 - 152	29. 5.87	Constitución de un depósito indisponible.
Comunic. "A" 1042 SERVI - 1 - 14	29. 6.87	Liquidación del Certificado de Promoción Especial de Exportación. Decreto 176/86.
Comunic. "A" 1044 REMON - 1 - 353	30. 6.87	Liberación del depósito especial "a tasa no regulada".
Comunic. "A" 1047 OPRAC - 1 - 167	8. 7.87	Cobros y pagos vinculados con préstamos ajustables con cláusula dólar estadounidense. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 1048 SERVI - 1 - 15	15. 7.87	Recaudación de aportes y contribuciones con destino a la Dirección Nacional de Recaudación Previsional.
Comunic. "A" 1049 REMON - 1 - 354	16. 7.87	Liberación del depósito especial "a tasa no regulada". Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 1050 REMON - 1 - 355	16. 7.87	Transferencia de órdenes de pago previsionales pendientes de liquidación.
Comunic. "A" 1052 CONAU - 1 - 60	21. 7.87	Previsión especial para operaciones a tasa regulada.
Comunic. "A" 1054 LISOL - 1 - 20 CONAU - 1 - 61	21. 7.87	Activos inmovilizados. Modificación de relaciones y medidas para facilitar su realización.
Comunic. "A" 1058 REMON - 1 - 358	31. 7.87	Constitución de un depósito especial.
Comunic. "A" 1060 CONAU - 1 - 62 RUNOR - 1 - 49	4. 8.87	Sistemas informativos en soportes magnéticos.
Comunic. "A" 1061 CONAU - 1 - 63 OPRAC - 1 - 171	4. 8.87	Principales deudores de las entidades financieras y composición de los conjuntos económicos.
Comunic. "A" 1068 OPASI - 1 - 93	24. 8.87	Depósitos para el Fondo de Desempleo para los Trabajadores de la Industria de la Construcción.
Comunic. "A" 1069 OPASI - 1 - 94	24. 8.87	Bonificación del aporte al Fondo de Garantía de los Depósitos y extracción de imposiciones en caja de ahorros.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 1031 RUNOR - 1 - 48	27. 5.87	Transferencias de fondos entre cuentas corrientes en el Banco Central.
Comunic. "A" 1034 REMON - 1 - 152	29. 5.87	Constitución de un depósito indisponible.
Comunic. "A" 1042 SERVI - 1 - 14	29. 6.87	Liquidación del Certificado de Promoción Especial de Exportación. Decreto 176/86.
Comunic. "A" 1044 REMON - 1 - 353	30. 6.87	Liberación del depósito especial "a tasa no regulada".
Comunic. "A" 1047 OPRAC - 1 - 167	8. 7.87	Cobros y pagos vinculados con préstamos ajustables con cláusula dólar estadounidense. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 1048 SERVI - 1 - 15	15. 7.87	Recaudación de aportes y contribuciones con destino a la Dirección Nacional de Recaudación Previsional.
Comunic. "A" 1049 REMON - 1 - 354	16. 7.87	Liberación del depósito especial "a tasa no regulada". Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 1050 REMON - 1 - 355	16. 7.87	Transferencia de órdenes de pago previsionales pendientes de liquidación.
Comunic. "A" 1052 CONAU - 1 - 60	21. 7.87	Previsión especial para operaciones a tasa regulada.
Comunic. "A" 1054 LISOL - 1 - 20 CONAU - 1 - 61	21. 7.87	Activos inmovilizados. Modificación de relaciones y medidas para facilitar su realización.
Comunic. "A" 1058 REMON - 1 - 358	31. 7.87	Constitución de un depósito especial.
Comunic. "A" 1060 CONAU - 1 - 62 RUNOR - 1 - 49	4. 8.87	Sistemas informativos en soportes magnéticos.
Comunic. "A" 1061 CONAU - 1 - 63 OPRAC - 1 - 171	4. 8.87	Principales deudores de las entidades financieras y composición de los conjuntos económicos.
Comunic. "A" 1068 OPASI - 1 - 93	24. 8.87	Depósitos para el Fondo de Desempleo para los Trabajadores de la Industria de la Construcción.
Comunic. "A" 1069 OPASI - 1 - 94	24. 8.87	Bonificación del aporte al Fondo de Garantía de los Depósitos y extracción de imposiciones en caja de ahorros.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 1070 REMON - 1 - 359	24. 8.87	Transferencia o afectación en garantía del depósito especial "a tasa no regulada".
Comunic. "A" 1071 CONAU - 1 - 64	25. 8.87	Difusión de datos con destino al público.
Comunic. "A" 1072 RUNOR - 1 - 50	26. 8.87	Sistemas informativos en soportes magnéticos.
Comunic. "A" 1075 REMON - 1 - 360	31. 8.87	Constitución de un depósito especial.
Comunic. "A" 1076 CONAU - 1 - 65	4. 9.87	Actualización de las normas contables.
Comunic. "A" 1089 REMON - 1 - 363	30. 9.87	Constitución de un depósito especial.
Comunic. "A" 1090 CONAU - 1 - 66	2.10.87	Previsiones por riesgo de incobrabilidad de operaciones a tasa no regulada.
Comunic. "A" 1094 CONAU - 1- 67	14.10.87	Previsiones mínimas por riesgo de incobrabilidad.
Comunic. "A" 1095 OPASI - 1 - 95	14.10.87	Modificación a las normas sobre garantía de los depósitos.
Comunic. "A" 1096 LISOL - 1 - 21 OPASI - 1 - 96 REMON - 1 - 364	14.10.87	Modificaciones a las normas sobre depósitos, efectivo mínimo y activos financieros.
Comunic. "A" 1099 OPRAC - 1 - 181 OPASI - 1 - 97 REMON - 1 - 366	14.10.87	Normas sobre depósitos, efectivo mínimo y activo financiero aplicables a las entidades financieras comprendidas en el Anexo V a la Comunicación "A" 865.
Comunic. "A" 1101 OPASI - 1 - 98	16.10.87	Retribución de capitales invertidos en aceptaciones.
Comunic. "A" 1104 REMON - 1 - 368	21.10.87	Depósito especial "Comunicación "A" 1096". Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 1107 REMON - 1 - 370	26.10.87	Activo financiero "Comunicación "A" 1096". Importe remunerable.
Comunic. "A" 1108 REMON - 1 - 371	26.10.87	Efectivo mínimo y activos financieros (Comunicación "A" 1096). Normas de procedimiento aplicables para octubre de 1987.
Comunic. "A" 1110 RUNOR - 1 - 52	29.10.87	Modificación de las normas sobre cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 1111 REMON - 1 - 372	29.10.87	Remuneración de los activos financieros a que se refieren las Comunicaciones "A" 1096 y "A" 1099.
Comunic. "A" 1112 CONAU - 1 - 68	29.10.87	Previsión por riesgo de incobrabilidad y calificación de deudores.
Comunic. "A" 1115 REMON - 1 - 375	30.10.87	Constitución de un depósito especial.
Comunic. "A" 1116 OPASI - 1 - 99 REMON - 1 - 376	30.10.87	Modificación a las normas sobre depósitos y encajes aplicables a las entidades comprendidas en el Anexo V a la Comunicación "A" 865.
Comunic. "A" 1117 REMON - 1 - 377	30.10.87	Tratamiento de los excesos de efectivo mínimo registrados en octubre de 1987.
Comunic. "A" 1119 CONAU - 1 - 69	9.11.87	Actualización de las normas contables.
Comunic. "A" 1121 OPASI - 1 - 100	11.11.87	Transferencia de fondos por rehabilitación de cuentacorrentistas.
Comunic. "A" 1125 REMON - 1 - 379	1.12.87	Constitución de un depósito especial.
Comunic. "A" 1128 REMON - 1 - 381	1.12.87	Constitución de depósito indisponible.
Comunic. "A" 1129 REMON - 1 - 382	1.12.87	Tratamiento de los excesos de efectivo mínimo registrados en octubre y noviembre de 1987.
Comunic. "A" 1130 REMON - 1 - 383	1.12.87	Incremento de la cartera de depósitos de los bancos comprendidos en el Anexo V a la Comunicación "A" 865.
Comunic. "A" 1132 OPASI - 1 - 101	14.12.87	Fondo de Desempleo para los Trabajadores de la Industria de la Construcción.
Comunic. "A" 1133 REMON - 1 - 384	14.12.87	Estado del efectivo mínimo en moneda nacional. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 1134 REMON - 1 - 385	14.12.87	Derogación de la exigencia de constitución del depósito indisponible (punto 1.2. de la Comunicación "A" 1128).
Comunic. "A" 1136 REMON - 1 - 387	15.12.87	Segmento a tasa de interés. Normas de procedimiento.
Comunic. "A" 1137 CAMCO - 1 - 21	22.12.87	Cheque Postal de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro. Su circulación en el interior del país.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 1139 REMON - 1 - 388	28.12.87	Integración de la exigencia de efectivo mínimo en las cuentas corrientes abiertas en el Banco Central.

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 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 Jujuy (1)
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
Banco de Mendoza
Banco de Previsión Social (Mendoza)
Banco de San Juan S.A.
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

(1) Se ajustó su denominación.

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

- Al 31 de diciembre de 1987 -

- Privados Locales de Capital Nacional

ACISO Banco Cooperativo Limitado
Banco Acción Cooperativo Limitado
Banco Agrario Comercial e Industrial S.A. (1)
Banco Alas Cooperativo Limitado (1)
Banco Aliancoop Cooperativo Limitado
Banco Almafuerte Cooperativo Limitado
Banco Argentaria S.A.
Banco Asfin S.A.
Banco Avellaneda S.A. (1)
Banco Barrancas Cooperativo Limitado
Banco Bica Cooperativo Limitado
Banco BIRCO Cooperativo Limitado
Banco Buenos Aires Building Society S.A.
Banco Carlos Pellegrini Cooperativo Limitado
Banco Casa Cooperativo Limitado
Banco Ceres Cooperativo Limitado
Banco C.E.S. Cooperativo Limitado
Banco Coinag Cooperativo Limitado
Banco Comagro Cooperativo Limitado
Banco Comercial del Norte S.A.
Banco Comercial del Tandil S.A.
Banco Comercial de Tres Arroyos S.A.
Banco Comercial, Hipotecario y Edificador de Córdoba S.A. (1)
Banco Comercial Israelita S.A.
Banco Cooperativo de Caseros Ltda.
Banco Cooperativo de La Plata Ltda.
Banco Cooperativo del Este Argentino Limitado
Banco Cooperativo Nicolás Levalle Limitado
Banco Coopesur Cooperativo Limitado
Banco Credicoop Cooperativo Limitado
Banco Crédito de Cuyo S.A.
Banco Crédito Liniers S.A.
Banco Crédito Provincial S.A.
Banco de Balcarce Cooperativo Limitado
Banco de Coronel Dorrego S.A.
Banco de Crédito Argentino S.A.
Banco de Crédito Comercial S.A.
Banco de Galicia y Buenos Aires
Banco de Junín S.A.
Banco de la Edificadora de Olavarría S.A.
Banco de la Ribera Cooperativo Limitado
Banco de las Comunidades Cooperativo Limitado
Banco del Buen Ayre S.A.
Banco del Centro Cooperativo Limitado (1)
Banco del Iberá S.A.
Banco del Interior y Buenos Aires

(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 1987 -

Banco del Noroeste Cooperativo Limitado
Banco de Los Arroyos Cooperativo Limitado
Banco del Sud S.A.
Banco del Suquia S.A.
Banco Denario S.A.
Banco de Olavarría S.A.
Banco de Río Tercero Cooperativo Limitado
Banco de Valores S.A.
Banco Edificador de Trenque Lauquén S.A.
Banco El Hogar de Parque Patricios Cooperativo Limitado
Banco Empresario de Tucumán Cooperativo Limitado
Banco Español del Río de la Plata Ltda. S.A.
Banco Federal Argentino S.A.
Banco Feigin S.A.
Banco Florencia S.A.
Banco Francés del Río de la Plata S.A.
Banco General de Negocios S.A.
Banco Horizonte Cooperativo Limitado
Banco Independencia Cooperativo Limitada
Banco Institucional Cooperativo Limitado
Banco Integrado Departamental Cooperativo Limitado
Banco Interfinanzas S.A.
Banco Israelita de Córdoba S.A.
Banco Litorcoop Cooperativo Limitado
Banco Local Cooperativo Limitado
Banco Los Tilos S.A.
Banco Mariva S.A.
Banco Marplatense Cooperativo Limitado
Banco Mayo Cooperativo Limitado
Banco Mercantil Argentino
Banco Meridional Cooperativo Limitado
Banco Modelo Cooperativo Limitado
Banco Monserrat S.A.
Banco Noar Cooperativo Limitado
Banco Nordecoop Cooperativo Limitado
Banco Núcleo Cooperativo Limitado
Banco Nueva Era Cooperativo Limitado
Banco Oceánico Cooperativo Limitado (1)
Banco Palmares S.A.
Banco Peña S.A.
Banco Platense S.A.
Banco Popular Financiero S.A.
Banco Provencor Sociedad Anónima
Banco Quilmes S.A.
Banco Regional de Cuyo S.A.
Banco República S.A.
Banco Río de la Plata S.A.
Banco Roberts S.A.

(1) Absorbida el 4.1.88 por el Banco Credicoop Cooperativo Limitado.

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

- Al 31 de diciembre de 1987 -

Banco Roca Cooperativo Limitado
Banco Roela S.A.
Banco Rural (Sunchales) Cooperativa Limitada
Banco Sáenz S.A.
Banco San José Cooperativo Limitado
Banco Serrano Cooperativo Limitado (1)
Banco Shaw S.A.
Banco Sudacor Cooperativo Limitado
Banco Sycor Cooperativo Limitado
Banco Unión Comercial e Industrial Cooperativa Limitada
Banco VAF Cooperativo Limitado
Banco Vallemar Cooperativo Limitado
Banco Velox S.A.
Nuevo Banco de Azul S.A.
Nuevo Banco de Santiago del Estero S.A.

- Locales de Capital Extranjero

Banca Nazionale del Lavoro S.A.
Banco Exterior S.A.
Banco Irving Austral S.A.
Banco Popular Argentino S.A.
Banco Santander S.A.
Banco Supervielle Société Générale Sociedad Anónima
Banco Tornquist S.A.
Bank of America S.A.
Bank of Credit and Commerce Sociedad Anónima

- Sucursales Locales de Entidades Extranjeras

Banco de la República Oriental del Uruguay
Banco de Londres y América del Sud (2)
Banco di Napoli
Banco do Brasil S.A.
Banco do Estado de Sao Paulo S.A.
Banco Europeo para América Latina (B.E.A.L.) S.A.
Banco Holandés Unido
Banco Itaú S.A.
Banco Real S.A.
Banco Sudameris
Banque Nationale de París
Barclays Bank PLC
Citibank N.A.

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

(2) A partir del 4.1.88 adopta la denominación de Lloyds Bank (BLSA) Limited

NOMINA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS COMPRENDIDAS EN LA LEY N° 21.526
- Al 31 de diciembre de 1987 -

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 First National Bank of Chicago (Chicago - EE.UU.)
The Royal Bank of Canada

BANCOS DE INVERSION

- Públicos de Provincias

COFIRENE Banco de Inversión S.A.

- Locales de Capital Extranjero

Citicorp y Río - Banco de Inversión S.A.

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 S.A.

CAJAS DE AHORRO

- Públicas de la Nación

Caja Nacional de Ahorro y Seguro

NOMINA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS COMPRENDIDAS EN LA LEY N° 21.526
- Al 31 de diciembre de 1987 -

COMPAÑIAS FINANCIERAS

- Privadas Locales de Capital Nacional

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 (1)
Caudal Compañía Financiera Sociedad Anónima
Cerromar Compañía Financiera Sociedad Anónima
Cofibal Compañía Financiera Sociedad Anónima
Cofyrco Compañía Financiera Sociedad Anónima (1)
Coinpro 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 Inversiones y Crédito "Invercred" Sociedad Anónima
Compañía Financiera del Sur Argentino, Finanzas Sociedad Anónima
Compañía Financiera del Tandil Sociedad Anónima
Compañía Financiera Exprinter Sociedad Anónima
Compañía Financiera Luján Williams Sociedad Anónima
Compañía Financiera San Martín Sociedad Anónima (1)
Compañía Financiera SIC Sociedad Anónima
Compañía Financiera Unión Sociedad Anónima
Compañía Financiera Universal Sociedad Anónima (1)
Condecor Sociedad Anónima Compañía Financiera
Corporación Metropolitana de Finanzas Sociedad Anónima Compañía Financiera
Corprend Sociedad Anónima Compañía Financiera
Créditos Luro Sociedad Anónima Compañía Financiera
Emperador Compañía Financiera Sociedad Anónima
Ficonor Compañía Financiera Sociedad Anónima
Fideca Sociedad Anónima Compañía Financiera
Fideicom Compañía Financiera Sociedad Anónima (1)
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

(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 1987 -

Inverco Compañía Financiera Sociedad Anónima (1)
Inverfin Sociedad Anónima Compañía Financiera (1)
Inversora Sociedad Anónima Compañía Financiera
La Inversora Bahiense Sociedad Anónima Compañía Financiera
Macro Compañía Financiera Sociedad Anónima
Masventas Sociedad Anónima Compañía Financiera
Medefin Sociedad Anónima Compañía Financiera
Montemar Compañía Financiera Sociedad Anónima
Multicrédito Compañía Financiera Sociedad Anónima
Pérez Artaso Compañía Financiera Sociedad Anónima
Permanente Sociedad Anónima Compañía Financiera (1)
Profin Compañía Financiera Sociedad Anónima
Promotora de Finanzas Sociedad Anónima Compañía Financiera
Sociedad Anónima del Atlántico Compañía Financiera
Tutelar Compañía Financiera Sociedad Anónima

SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA U OTROS INMUEBLES

- Privadas Locales de Capital Nacional

Carlés de Ahorro y Préstamo para la Vivienda Sociedad Anónima (1)
Cosmos Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda
El Trust Viviendas Sociedad Anónima 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
O.B.R.A. Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda
Pecunia Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda
Tarraubella Viviendas Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamos para la Vivienda

CAJAS DE CREDITO

- Privadas Locales de Capital Nacional

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 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

(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 1987 -

Caja de Crédito "La Capital" Cooperativa Limitada
Caja de Crédito Lanús Cooperativa Limitada
Caja de Crédito Pavón 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
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"
"FUTURO" Cooperativa de Crédito Limitada
Universo Cooperativa de Créditos Limitada

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

ANEXO ESTADISTICO

Evolución del personal ocupado en el sistema financiero	273
Evolución del número de entidades del sistema financiero	274
Evolución del número de filiales del sistema financiero	275
Entidades financieras (Bajas y altas)	276
Entidades financieras (Resumen del movimiento entre el 31.5.77 y el 31.12.87)	277
Intervenciones	278

EVOLUCION DEL PERSONAL OCUPADO EN EL SISTEMA FINANCIERO

Grupo de Entidades	A f i n d e							
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987 (*)
Bancos Oficiales de la Nación.....	32.699	31.812	31.160	31.135	31.412	30.590	29.673	29.170
Bancos Oficiales de Provincias.....	43.310	43.376	43.373	44.372	45.280	46.563	46.676	47.305
Bancos Oficiales de Municipalidades....	3.705	3.785	3.813	3.902	4.018	4.047	4.031	4.106
Bancos Públicos	79.714	78.973	78.346	79.409	80.710	81.200	80.380	80.581
Bancos Extranjeros.....	11.883	14.417	14.468	13.547	12.658	12.062	11.499	12.977
Bancos Privados Nacionales.....	54.543	48.689	48.075	51.949	55.219	51.726	49.242	44.903
Bancos Privados	66.426	63.106	62.543	65.496	67.877	63.788	60.741	57.880
BANCOS.....	146.140	142.079	140.889	144.905	148.587	144.988	141.121	138.461
Compañías Financieras....	8.085	7.626	6.177	5.256	3.991	3.141	2.938	2.664
Cajas de Crédito.....	1.478	1.644	1.259	1.045	594	415	399	338
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles	1.270	1.444	1.362	1.156	936	732	431	411
ENTIDADES NO BANCARIAS.....	10.833	10.714	8.798	7.457	5.521	4.288	3.768	3.413
TOTAL:	156.973	152.793	149.687	152.362	154.108	149.276	144.889	141.874

(*) Cifras provisionales

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							
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Bancos Oficiales de la Nación.....	4	4	5	5	5	5	5	5
Bancos Oficiales de Provincias.....	26	26	26	26	26	27	27	26
Bancos Oficiales de Municipalidades ...	5	5	5	5	5	5	5	5
Bancos Públicos	35	35	36	36	36	37	37	36
Bancos Extranjeros.....	27	33	34	33	33	32	32	33
Bancos Privados Nacionales.....	152	138	134	141	141	129	122	109
Bancos Privados	179	171	168	174	174	161	154	142
BANCOS.....	214	206	204	210	210	198	191	178
Compañías Financieras....	135	126	111	102	87	71	64	56
Cajas de Crédito.....	92	92	76	71	48	33	30	25
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles	28	25	22	19	15	13	11	8
Sociedades de Crédito para Consumo.....	-	-	-	-	-	-	-	-
ENTIDADES NO BANCARIAS.....	255	243	209	192	150	117	105	89
TOTAL:	469	449	413	402	360	315	296	267

NOTA: Excluye al Banco Central de la República Argentina

EVOLUCION DEL NUMERO DE FILIALES DEL SISTEMA FINANCIERO

Grupo de Entidades	A f i n d e							
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Bancos Oficiales de la Nación.....	695	707	688	690	693	685	686	685
Bancos Oficiales de Provincias.....	1.083	1.104	1.122	1.133	1.152	1.183	1.198	1.216
Bancos Oficiales de Municipalidades	62	65	67	69	69	67	69	68
Bancos Públicos	1.840	1.876	1.877	1.892	1.914	1.935	1.953	1.969
Bancos Extranjeros.....	215	341	346	341	340	340	340	422
Bancos Privados Nacionales.....	1.784	1.705	1.869	2.140	2.305	2.228	2.200	1.989
Bancos Privados	1.999	2.046	2.215	2.481	2.645	2.568	2.540	2.411
BANCOS.....	3.839	3.922	4.092	4.373	4.559	4.503	4.493	4.380
Compañías Financieras.....	216	218	214	208	183	155	137	114
Cajas de Crédito.....	24	26	23	24	16	10	9	7
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles	40	33	35	36	32	28	18	17
Sociedades de Crédito para Consumo.....	-	-	-	-	-	-	-	-
ENTIDADES NO BANCARIAS.....	280	277	272	268	231	193	164	138
TOTAL:	4.119	4.199	4.364	4.641	4.790	4.696	4.657	4.518

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)	701
2.1. Por revocación y liquidación	185
2.2. Por cancelación a su pedido	15
2.3. Por transformación individual	141
2.3.1. En Banco Comercial	76
2.3.2. En Compañía Financiera	62
2.3.3. En Caja de Crédito	3
2.4. Por fusión y transformación	237
2.4.1. En Banco Comercial	235
2.4.2. En Compañía Financiera	2
2.5. Por absorción	93
2.5.1. Por Banco Comercial	76
2.5.2. Por Sociedad de Crédito para Consumo	3
2.5.3. Por Compañía Financiera	10
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	10
2.7. Por transferencia de activo y pasivo a Banco Comercial	18
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)	243
3.1. Por autorización de nueva entidad	53
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	40
3.3.1. De Sociedad de Crédito para Consumo	1
3.3.2. De Caja de Crédito	38
3.3.3. De Compañía Financiera	-
3.3.4. De Sociedad de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u otros Inmuebles ..	1
3.4. Por cambio de calificación	10
4. ENTIDADES EXISTENTES AL 31.12.87 (1 - 2 + 3) ...	267

ENTIDADES FINANCIERAS

Resumen del movimiento entre el 31 de mayo de 1977 y el 31 de diciembre de 1987

CLASE DE ENTIDAD	Existentes al 31.5.77	Bajas	Altas	Existentes al 31.12.87
BANCOS COMERCIALES	110	81	143	172
- Públicos de la Nación	1	-	1	2
- Públicos de provincias	24	1	1	24
- Públicos de municipalidades ..	4	-	1	5
- Privados nacionales	64	74	119	109
- Extranjeros	17	6	21	32 (')
BANCOS DE INVERSION	5	4	1	2
- Públicos de provincias	1	-	-	1
- Privados nacionales	4	4	-	-
- Extranjeros	-	-	1	1
BANCOS HIPOTECARIOS	1	-	-	1
- Públicas de la Nación	1	-	-	1
CAJAS DE AHORRO	1	-	-	1
- Público de la Nación	1	-	-	1
BANCOS DE DESARROLLO	2	-	-	2
- Públicos de la Nación	1	-	-	1
- Públicos de provincias	1	-	-	1
COMPAÑÍAS FINANCIERAS	79	119	96	56
SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO	69	69	-	-
CAJAS DE CREDITO	423	401	3	25
SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA U OTROS INMUEBLES	35	27	-	8
TOTAL:	725	701	243	267

(') Corresponden 9 a bancos comerciales locales de capital extranjero y 23 a sucursales locales de entidades extranjeras.

INTERVENCIONES

SITUACION	Bancos	Compañías finan- cieras	Cajas de crédito	Patrimonios desafec- tados	Total
Vigentes al 31.12.86	6	7	3	4	20
Iniciadas durante el año 1987	8	7	3	0	18
Terminadas durante el año 1987	(8)	(5)	(3)	(4)(')	(20)
Totales	6	9	3	0	18

(') Transferida su administración a la Gerencia de Liquidaciones de Entidades Financieras.

VII - OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

1. Fiscalización cambiaria	281
2. Registro de casas, agencias, oficinas y corredores de cambio	282
3. Compensación de valores	283
4. Emisión y circulación monetaria	284
5. Recursos humanos y gastos en personal del Banco Central	287
6. Resultado del ejercicio	289

VII. OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

1. FISCALIZACION CAMBIARIA

1.1. Inspecciones y verificaciones

En uso de las facultades conferidas por la Ley del Régimen Penal Cambiario Nro. 19.359 -t.o. 1982- y en cumplimiento de la función asignada al Banco Central por el artículo 38, inciso b), de la Carta Orgánica, se practicaron inspecciones con motivo de presuntos ilícitos cambiarios observados por este Banco o denunciados por otros organismos. Como consecuencia se sustanciaron 276 expedientes, referidos a inspecciones concluidas en el curso del año.

Por otra parte, con el objeto de precisar fehacientemente el monto real y las condiciones de las obligaciones, se continuó con la verificación muestral de las declaraciones de la deuda externa del sector privado al 31.10.83, habiéndose realizado en esta materia 89 inspecciones.

1.2. Formulación de cargos

Durante el año 1987 se cumplió con la etapa procedimental prevista por la ley 19.359, materializándose este cometido fundamentalmente en tres aspectos:

- La formulación técnica y legal de los cargos por infracciones cambiarias.
- La determinación de la falta de mérito para efectuarlos cuando no se logró reunir elementos de prueba suficientes.
- La cuantificación de medidas cautelares dirigidas al aseguramiento de las multas que eventualmente puedan aplicarse, luego de sustanciados los correspondientes sumarios.

En ese orden de ideas corresponde informar que durante el año se propició formular cargos por los siguientes conceptos y montos:

- a) Falta de ingreso de divisas provenientes de exportaciones: Dls. 42.796.176,91.
- b) Negociación de divisas fuera de término por exportaciones: Dls. 8.014.370,64.
- c) Irregularidades detectadas en operaciones de importación: Dls. 13.766.682,17.
- d) Presuntas operaciones cambiarias marginales: Dls. 13.244.301,57.

Todo ello tuvo lugar con relación a 660 personas físicas, 93 personas jurídicas y 14 entidades autorizadas para operar en cambios.

Asimismo se propició el archivo de 59 causas.

1.3. Sumarios

Durante 1987 se iniciaron 104 sumarios y fueron dictadas resoluciones en 40 expedientes, aplicándose 65 multas, 56 absoluciones y 7 extinciones de la acción penal por fallecimiento, disponiéndose el decomiso de valores secuestrados en 4 oportunidades, la inhabilitación de 13 personas y la responsabilidad solidaria de 33 sumariados. Asimismo, se formaron y resolvieron 7 incidentes y se decretaron 33 sobreseimientos provisionales y 5 archivos provisorios por rebeldía.

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

La suspensión de la recepción de solicitudes de autorización para instalar nuevas casas y agencias de cambio fue prorrogada hasta el 31.12.87, como también la instalación de filiales de casas y agencias de cambio, salvo para zonas de fronteras o centros de turismo internacional que no cuenten con los servicios que prestan esas entidades o sean insuficientes, debiendo justificarse fehacientemente la necesidad de su instalación.

El 23.7.87, el Poder Ejecutivo Nacional, mediante Decreto Nro. 1187, instruyó a esta

Institución para que disponga la revocatoria de las autorizaciones otorgadas para operar en cambio a las Casas, Agencias y Oficinas de Cambio, antes del 1.12.87. Mediante diversas Comunicaciones "B" este Banco informó sobre la revocación de la autorización para operar a 19 casas de cambio, 34 agencias de cambio y 1 oficina de cambio, las que recurrieron judicialmente esa medida.

Por otra parte, se produjeron 2 inscripciones de corredores y 4 cancelaciones a pedido de los interesados.

Con las modificaciones referidas, el número de casas, agencias y oficinas de cambio y el de corredores de cambio, al 31.12.87 es el siguiente:

E n t i d a d e s	Capital Federal	Interior	Total
Casas de cambio	53 (5)	47 (6)	100
Casas centrales	36 (1)	16	52
Filiales	17	31	48
Agencias de cambio	23 (7)	36 (8)	59
Casas centrales	19 (2)	26 (3)	45
Filiales	4	10	14
Oficinas de cambio	2 (9)	-	2
Corredores de cambio	94 (4)	1	95
TOTAL	172	84	256

Se excluyen:

- (1) 4 entidades suspendidas
- (2) 2 entidades suspendidas
- (3) 1 entidad suspendida
- (4) 6 suspendidos

Se incluyen:

- (5) 8 entidades con autorización revocada
- (6) 11 entidades con autorización revocada
- (7) 9 entidades con autorización revocada
- (8) 25 entidades con autorización revocada
- (9) 1 entidad con autorización revocada

3. COMPENSACION DE VALORES

3.1. Cámara Compensadora de la Capital Federal

En el curso del año dejaron de ser miembros del organismo compensador

metropolitano los bancos Financiero Argentino S.A.; Ganadero Argentino S.A., de Coronel Pringles; de Crédito Rural Argentino S.A.; del Oeste S.A.; del Iguazú S.A.; San Miguel Cooperativo Ltda.; Argenfé S.A. y de Italia y Río de la Plata S.A.

En consecuencia, el total actualizado de miembros asciende a 131, que corresponde a 130 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 31 convenios, que fueron revisados y autorizados.

- Habilitación de nuevas cámaras compensadoras

De acuerdo con lo dispuesto por Resolución del Directorio Nro. 679, del 8 de octubre de 1987, se habilitaron dos nuevas cámaras compensadoras en las ciudades de Baradero, Provincia de Buenos Aires, y Firmat, Provincia de Santa Fe.

Con las citadas, el total de organismos compensadores asciende a 79, distribuidos en las ciudades capitales y localidades más importantes del país.

4. EMISION Y CIRCULACION MONETARIA

El 31 de mayo de 1987 cesaron en su curso legal los billetes de la línea monetaria Peso Argentino de \$a 5, 10, 50, 100 y 500 y el 30 de noviembre lo hicieron los billetes de \$a 1.000, 5.000 y 10.000.

El total de billetes emitidos durante 1987 fue de 282,9 millones de unidades, por un valor de A 8.902 millones. En cuanto a las monedas, la cifra ascendió a 383,8 millones de unidades, por un valor de A 49,1 millones.

Emisión de billetes y monedas

Año	B i l l e t e s		M o n e d a s	
	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
1986	29,3	133.488,0	-	-

c) Línea Austral

1985	15,8	570.020,0	150,2	11.428,5
1986	149,2	4.379.370,0	399,9	49.392,4
1987	282,9	8.901.991,0	383,8	49.137,2

Gastos en emisión monetaria

Durante 1987, se efectuaron gastos en emisión monetaria por un monto que a moneda constante de diciembre de 1987, representa 55.914,2 miles de australes, monto 36,2% inferior en términos reales al del año anterior, durante el cual se siguieron afrontando los costos emergentes de la implementación de la línea monetaria Austral, fundamentalmente los relacionados con la adquisición de materias primas y la fabricación de los valores que la componen.

Año	Total de gastos (1) -en miles de australes-
1978	107.395,7
1979	128.705,5
1980	70.717,2
1981	49.477,6
1982	58.574,5
1983	146.745,9
1984	114.519,0
1985	76.687,8
1986	87.642,2
1987	55.914,2

(1) Los gastos fueron expresados a precios de diciembre de 1987 utilizando el índice de precios al por mayor, nivel general.

Billetes deteriorados retirados de circulación

Se retiraron de la circulación para su renovación 271,7 millones de billetes (271,3 millones de la línea Peso Argentino y 0,4 millones de la línea Austral), por un valor de A 535,9 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
1986	37,8	1.885,8

b) Línea Peso Argentino

1984	0,1	33,9
1985	12,2	707,0
1986	294,4	529.976,8
1987	271,3	521.563,9

c) Línea Austral

1986	0,02	1.598,7
1987	0,4	14.384,9

5. RECURSOS HUMANOS Y GASTOS EN PERSONAL DEL BANCO CENTRAL

5.1. Evolución de la dotación y gastos en personal

Durante 1987 la dotación de personal del Banco Central aumentó en 12 agentes, alcanzando a fines de año a 2586 personas.

Evolución de la dotación del Banco Central entre diciembre de 1977 y diciembre de 1987

Diciembre	Personal jerárquico	En %	Personal administrativo	En %	Personal de maestranza	En %	Personal de mayor domía	En %	Personal prof. téc. y espec.	En %	Total general (')
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
1986	1.567	60,9	751	29,2	97	3,8	104	4,0	55	2,1	2.574
1987	1.700	65,8	642	24,8	93	3,6	96	3,7	55	2,1	2.586
Variación porcentual 1977/1987	134,8		-63,1		-48,3		-61,0		-21,4		-12,6

(') Excluye Directorio, Síndico, Gabinete de la Presidencia y Personal Contratado.

La composición de la dotación, según agrupamiento funcional, se conformó como sigue:

Agrupamiento funcional	Agentes	En %
Personal con Funciones de Conductión	491	19,0
Personal Técnico y Administrativo	1917	74,1
Personal de Maestranza y Mayor domía	178	6,9
TOTAL	2586	100,0

El personal con estudios universitarios completos alcanzaba a 783 agentes, es decir el 30,3% de la dotación, siendo su distribución, según carrera, la siguiente:

CARRERA	Agentes	-En %-
Contador Público Nacional	405	51,7
Abogado	113	14,4
Licenciado en Economía y Dr. en Ciencias Económicas	98	12,5
Licenciado en Administración y Administración de Empre- sas	37	4,8
Otras Carreras Universitarias	130	16,6
<u>TOTAL</u>	<u>783</u>	<u>100,0</u>

Gastos en Personal del Banco(*)
-A precios de diciembre
de 1987-

Año	Gastos en personal (en miles de A)
1978	108.736,6
1979	96.889,0
1980	103.168,3
1981	94.604,0
1982	80.338,0
1983	94.112,0
1984	99.942,4
1985	90.059,7
1986	98.964,4
1987	111.099,5

(*)- Los gastos mensuales a valores corrientes fueron expresados a precios de diciembre de 1987, utilizando el índice de precios al consumidor, nivel general. El total anual resulta de la suma de los datos mensuales.

Los gastos en personal del Ejercicio 1987, incluyendo erogaciones relacionadas con gastos de comida y vestimenta ascendieron, a precios de diciembre de ese año, a A 111,1 millones.

Estos gastos contemplan el incremento del 5% en la contribución patronal jubilatoria, el cambio cualitativo en la planta de personal originado en reencuadramientos escalafonarios y el mantenimiento de la recomposición salarial verificada hacia fines de 1986.

5.2. Capacitación del personal del Banco

Durante 1987 el Banco prosiguió desarrollando una intensa actividad en materia de capacitación, a partir de programas regulares y específicos tendientes a satisfacer necesidades y requerimientos de distintas áreas.

Los principales programas realizados fueron los siguientes:

a) Programas en el país:

De acuerdo con las demandas de las Gerencias Departamentales el Banco propició la participación de funcionarios en programas de capacitación que abarcaron las áreas de:

- . SISTEMAS
- . ECONOMIA
- . EXTERIOR Y CAMBIOS
- . RECURSOS HUMANOS
- . OTROS

b) Programas de posgrado en el país:

Dos funcionarios participaron en el curso sobre "Sindicatura Concursal" y un funcionario cursó la "Maestría en Administración Pública".

c) Becas en el exterior:

El Banco Central de la República Argentina propició la participación de 29 becarios en cursos de posgrado y cursos de perfeccionamiento técnico y actualización en universidades y otros organismos americanos y europeos.

d) Residencias de capacitación:

Un funcionario de una entidad financiera japonesa realizó una residencia de capacitación en el Banco por un lapso de dos meses.

e) Perfeccionamiento de profesionales a través de la participación en congresos, jornadas y seminarios.

f) Idiomas:

En el Laboratorio de Idiomas del Banco se desarrollaron diversos cursos de inglés.

6. RESULTADO DEL EJERCICIO

Los recursos netos, obtenidos por el Banco Central durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1987, pueden discriminarse, por su origen, de la siguiente forma:

Concepto	(En miles de \$)
Intereses y comisiones del Gobierno Nacional (neto)	(5.930,9)
Intereses, actualizaciones, cargos, compensaciones y comisiones (neto) del sistema financiero	26.611.373,3
Pérdidas por colocación de certificados de participación	(444.597,8)
Otras cuentas (neto)	(54.825,7)
Total	26.106.018,9

Restando del total así obtenido la pérdida operativa del Banco (Gastos Generales neto de Descargo de Gastos Generales A 114.591,1 miles) se determina la utilidad bruta del ejercicio 1987 que asciende a A 25.991.427,8 miles, superior en un 258,8% con relación al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1986.

El total de dotaciones para fondos de amortización, garantías y provisiones asciende, en el presente ejercicio, a A 17.284.313,1 miles. Deduciendo esta cifra de la utilidad bruta resulta una utilidad neta de A 8.707.114,7 miles, cifra superior en un 3.894,3% respecto de la del año 1986.

En el curso del año 1987 se efectuaron ajustes de resultados correspondientes a ejercicios anteriores por un monto positivo de A 350.139,2 miles, que sumado a la utilidad del ejercicio arroja un total de resultados de A 9.057.253,9 miles.

De acuerdo con lo dispuesto por la Ley N° 21.757, artículo 23, el 50% de la utilidad neta resultante debe ser transferido a Rentas Generales. Se resolvió destinar el otro 50% al fondo de reserva general y reservas especiales, artículo 45 inciso a) de la Carta Orgánica.

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

Reservas, fondos de amortización, garantías y provisiones.

C o n c e p t o	SalDOS 1986	Adjudica- ciones o afecta- ciones (-) 1987	SalDOS 1987
(En miles de A)			
Reserva General	81.751,0	134.919,3	216.670,3
Reserva para inmuebles	0,5	-	0,5
Reserva especial	11.155,1	37.864,6	49.019,7
Fondo de previsión	50,8	2.065,0)	50,8
		-2.065,0)	
Fondo para amortización de bie- nes muebles	203,5	849,9	1.053,4
Fondo de garantía de los depósi- tos Ley N° 21.526	2.808.658,1	6.635.286,7)	9.443.928,4
		-16,4)	
Fondo de garantía - Ley N°22.510	17.736,3	28.996,0	46.732,3

Reservas, fondos de amortización, garantías y provisiones (conclusión)

Concepto	Saldos 1986	Adjudica- ciones o afecta- ciones(-) 1987	Saldos 1987
(En miles de A)			
Previsión para quebrantos por li- quidación de entidades financie- ras	3.042.016,1	9.194.938,9	12.236.955,0
Previsión sobre créditos al sis- tema financiero	323.762,6	-323.762,6	-
Previsión para asuntos en trámi- te judicial	1.990,2	2.269,8	4.260,0
Previsión para reintegro de mul- tas y otros cargos apelados ...	8.403,9	13.810,7) -427,5)	21.787,1
Previsión para quebrantos por operaciones de financiamiento de exportaciones	88.018,0	216.500,1	304.518,1
Previsión para otras contingen- cias	1.936.400,0	966.562,6	2.902.962,6
Previsión para quebrantos por in- tervención de entidades finan- cieras	199.890,8	529.064,5	728.955,3

Capital y Reservas

El Capital y las Reservas al 31.12.87
totalizan en conjunto A 265.741,3 miles.

Asimismo, dicho monto, con la asignación
de A 4.528.626,9 miles correspondientes a la
distribución de la utilidad neta del ejercicio
1987: Reserva General A 546.600,0 miles,
Reserva Especial A 180.000,0 miles, Reserva
para capitalización de bancos oficiales
nacionales A 3.791.026,9 miles y Fondo de
Previsión A 11.000,0 miles, totaliza A
4.794.368,2 miles, representando un incremento
del 1.704,1% sobre el patrimonio computado
antes de esta última distribución.

EJECUCION DEL PRESUPUESTO AÑO 1987

(En ₡)

a) Fuentes y usos de los recursos

F U E N T E S	U S O S
Intereses netos sobre finanzaciones al Gobierno Nacional ..	Erogaciones corrientes ... 118.868.766,04
Comisiones netas sobre colocación de títulos	Erogaciones de capital ... 1.194.365,57
Intereses, actualizaciones, cargos, compensaciones y comisiones netas provenientes del sistema financiero	Remanente del ejercicio .. 25.985.955.807,17
Pérdida por colocación de Certificados de Participación	
Intereses netos sobre letras de exportación	
Otras cuentas	
TOTAL:	TOTAL: 26.106.018.938,78

EJECUCION DEL PRESUPUESTO AÑO 1987

(En A)

- Al 31 de Diciembre de 1987 -

b) Desarrollo analítico del presupuesto de gastos

Concepto	Autorizado	Comprometido	Pagado	Residuos Pasivos	Economía
EROGACIONES CORRIENTES	138.585.000,00	118.868.766,04	104.891.002,77	13.977.763,27	19.716.233,96
- Personal	103.188.000,00	91.289.544,00	84.531.051,57	6.758.492,43	11.898.456,00
- Bienes y servicios no per sonales	33.600.000,00	26.948.337,49	19.729.066,65	7.219.270,84	6.651.662,51
- Transferencias para finan ciar erogaciones corrien tes	1.797.000,00	630.884,55	630.884,55	-	1.166.115,45
EROGACIONES DE CAPITAL	12.504.000,00	1.194.365,57	827.346,58	367.018,99	11.309.634,43
- Bienes de capital	12.504.000,00	1.194.365,57	827.346,58	367.018,99	11.309.634,43
TOTAL:	151.089.000,00	120.063.131,61	105.718.349,35	14.344.782,26	31.025.868,39

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR EL EJERCICIO 1987

- En australes -

CONCEPTO	Total del Patrimonio del B.C.R.A.	Capital y Reservas						Ganancias y pérdidas
		Capital	Reserva General	Reserva para Regulación de Valores	Reserva para Inmuebles	Reserva Especial	Fondo de provisión	
Saldo al 31.12.86	442.655.198,94	10,00	81.751.046,85	5,97	509,26	11.155.051,50	50.754,19	349.697.821,17
16.1.87 - Distribución de utilidades del ejercicio 1985 según Res. del Directorio N°19 del 9.1.87:								
a Gobierno Nacional	(29.608.099,62)							(29.608.099,62)
a Reserva General			19.103.099,62					(19.103.099,62)
a Reserva Especial						10.000.000,00		(10.000.000,00)
a Fondo de Provisión							505.000,00	(505.000,00)
20.1.87 - Aplicación del Fondo de Provisión	(505.000,00)						(505.000,00)	(505.000,00)
15.12.87 - Distribución de utilidades del ejercicio 1986 según Res. del Directorio N° 842 del 11.12.87:								
a Gobierno Nacional	(145.240.810,96)							(145.240.810,96)
a Reserva General			115.816.210,96					(115.816.210,96)
a Reserva Especial						27.864.600,00		(27.864.600,00)
a Fondo de Provisión							1.560.000,00	(1.560.000,00)
22 y 23.12.87 - Aplicación del Fondo de Provisión	(1.560.000,00)						(1.560.000,00)	(1.560.000,00)
Ajuste de ejercicios de años anteriores	350.139.149,67							350.139.149,67
Resultado del ejercicio 1987	8.707.114.713,60							8.707.114.713,60
Saldo al 31.12.87:	9.322.995.151,63	10,00	216.670.357,43	5,97	509,26	49.019.651,50	50.754,19	9.057.253.863,28

BALANCE GENERAL
DEL
BANCO CENTRAL
DE LA
REPUBLICA ARGENTINA

ACTIVO

BALANCE GENERAL AL 31

		(En \$)
ORO, DIVISAS Y OTROS ACTIVOS EXTERNOS		
Oro	28.974.729,58	
Divisas	1.499.711.035,60	
Convenios A.L.A.D.I.	309.314.368,57	
Colocaciones realizables en divisas	1.038.866.659,85	
Derechos especiales de giro	40,84	
Créditos en moneda extranjera al sistema financiero	359.292.521,36	
Otros créditos en moneda extranjera	2.092.752.925,92	5.328.912.281,72
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
Aportes al Fondo Monetario Internacional	685.887.800,76	
Aportes a otros organismos internacionales	340.690.729,68	1.026.578.530,44
CREDITOS AL GOBIERNO NACIONAL		
Valores públicos	828.971,40	
Bonos Consueldados del Tesoro Nacional	1.333.843.911,55	
Bono Unificador de Deudas Consueldadas	95.256,62	
Bono Nacional de Consolidación de Deudas	10.213.966,15	1.344.982.105,72
FONDOS APLICADOS CON ANTERIORIDAD AL 15.2.85 AL PAGO DE OBLIGACIONES EXTERNAS, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
		1.060.656.262,48
FINANCIAMIENTO EXTERNO AL GOBIERNO NACIONAL		
		20.958.481.450,70
FINANCIAMIENTO EN MONEDA EXTRANJERA AL GOBIERNO NACIONAL		
		6.963.354.770,57
CREDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS		
Deudas de entidades financieras	7.594.985.886,70	
Deudas de entidades financieras - Participaciones en el depósito especial a tasa no regulada	347.005.000,00	
Deudas de entidades financieras intervenidas	479.290.861,03	
Deudas de entidades financieras en liquidación	1.567.374.641,61	
Deudas de patrimonios desafectados, en liquidación	1.561.682,47	9.990.160.071,81
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO		
Bienes inmuebles	2,09	
Bienes muebles	1.053.413,41	
Adiantos a recuperar	7.106.763,33	
Cuentas a rendir	4.931.316,33	
Inversiones de la Reserva Especial	49.019.651,50	
Utilidades a cobrar e inversiones administradas por cuenta del Fondo de Garantía - Ley N° 22.510	46.044.844,95	
Adiantos para la cuenta Regulación Monetaria	17.815.682.733,91	
Recursos devengados sobre créditos al sistema financiero del país	34.644.026.010,61	
Recursos devengados sobre créditos al Gobierno Nacional	565.176,48	
Cuentas transitorias activas	737.094.033,19	
Activos diversos	3.514.545,19	53.309.038.490,99
		<u>99.982.763.964,43</u>

CUENTAS DE ORDEN

VALORES DEPOSITADOS EN CUSTODIA	2.175.464.328,77
VALORES DEPOSITADOS EN GARANTIA	20.520.765,37
NEGOCIACION DE TITULOS Y OTRAS OPERACIONES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL	2.162.303.200,69
MONEDA EMITIDA FUERA DE CIRCULACION	4.156.294.380,87
VALORES NO NEGOCIABLES POR CUENTA Y EN NOMBRE DEL GOBIERNO NACIONAL	1.962.526.739,40
DERECHOS POR ACTIVOS - DE PATRIMONIOS DESAFECTADOS, EN LIQUIDACION, A REALIZAR	208.312.774,32
PASIVOS - DE PATRIMONIOS DESAFECTADOS, EN LIQUIDACION, A REALIZAR	67.455.866,36
OTRAS CUENTAS DE ORDEN ACTIVAS	<u>67.891.206.315,94</u>
	<u>78.644.084.371,72</u>

Eduardo S. Alvarez
Contador General

Elías Salama
Gerente General

		(En \$)
CIRCULACION MONETARIA		11.940.322.844,40
DEPOSITOS		
Depósitos de Entidades Financieras		
En cuenta corriente	1.578.680.602,95	
En cuentas especiales	14.433.077.386,19	16.011.757.989,14
Dirección Nacional de Recaudación Previsional		38.255.214,30
Depósitos diversos		540.883.075,66
		16.590.896.279,10
DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL EN MONEDA EXTRANJERA		1.999.681.817,47
OTRAS OBLIGACIONES CON EL GOBIERNO NACIONAL		
Fondos del Bono Nacional de Consolidación Económico-Financiera		136.712,49
OBLIGACIONES CON EL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS		
Obligaciones con entidades financieras		133.440.269,73
RESULTADO DE OPERACIONES DE CAMBIO		
Ajuste de cambio de las cuentas con el Fondo Monetario Internacional	{3.761.260.291,86}	
Otros	16.572.825.479,52	12.810.765.187,66
ORGANISMOS INTERNACIONALES		
Fondo Monetario Internacional - Cuenta N° 1		
Por compra de divisas	6.016.042.054,99	
Depósito	126.842.916,87	6.142.884.971,86
Fondo Monetario Internacional - Asignaciones de derechos especiales de giro ..		2.561.529,99
Banco Interamericano de Desarrollo		162.539.880,81
Otras cuentas de organismos internacionales		41.365.895,22
		6.349.352.277,88
DEUDAS POR CONVENIOS		
Convenios de pago A.L.A.D.I.	649.859.265,25	
Otros convenios de pago	35.868.306,18	685.727.571,43
OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA		
B.I.D. - Cofinanciación de letras de exportación	7.349.130,24	
Facilidad de crédito comercial y depósito	202.710.718,93	
Facilidad de mantenimiento de crédito comercial	3.531.239,83	
Préstamos de bancos del exterior	3.529.088.677,13	
Depósitos en moneda extranjera	473.036.469,92	
Obligaciones externas de bancos públicos de provincia	165.798.338,13	
Depósitos en moneda extranjera por cuenta y orden del B.C.R.A.	1.755.745.545,91	
Otras obligaciones externas	143.246.001,57	
Obligaciones del B.C.R.A. en moneda extranjera	127.168.579,24	
Facilidad de crédito comercial y depósito 1987	548.754.333,46	6.956.429.034,36
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO		
Fondo para amortización de bienes inmuebles	2,09	
Fondo para amortización de bienes muebles	1.053.413,41	
Fondo de garantía de los depósitos - Ley N° 21.525	9.443.928.450,32	
Fondo de garantía - Ley N° 22.510	46.732.344,18	
Provisión para quebrantos por liquidación de entidades financieras	12.236.955.008,71	
Provisión para quebrantos por operaciones de financiamiento de exportaciones ..	304.518.078,59	
Provisión para otras contingencias	2.902.962.584,19	
Provisión para asuntos en trámite judicial	4.260.000,00	
Provisión para reintegro de multas y otros cargos apelados	21.787.063,72	
Provisión para quebrantos por intervención de entidades financieras	728.955.342,75	
Retenciones, descuentos y cobranzas al personal	80.601,83	
Obligaciones en el país por fondos provenientes de organismos internacionales	35.531.220,64	
Obligaciones diversas	5.575.238,65	
Compensación devengada sobre depósitos indisponibles	5.684.802.262,65	
Cuentas transitorias pasivas	1.775.875.206,55	33.193.016.818,28
CAPITAL Y RESERVAS		
Capital	10,00	
Reserva general	216.670.357,43	
Reserva para regulación de valores	5,97	
Reserva para inmuebles	509,26	
Reserva especial	49.019.651,50	
Fondo de provisión	50.754,19	265.741.288,35
RESULTADOS		
Ganancias y pérdidas		9.057.253.863,28
		<u>99.982.763.954,13</u>
Cuentas de Orden		
DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA		2.175.464.328,77
DEPOSITANTES DE VALORES EN GARANTIA		20.520.765,37
GOBIERNO NACIONAL - OPERACIONES DE TITULOS Y OTROS VALORES		2.162.303.200,69
DEPOSITARIOS DE MONEDA EMITIDA FUERA DE CIRCULACION		4.156.294.380,87
ORGANISMOS INTERNACIONALES - VALORES NO NEGOCIABLES		1.962.526.739,40
OBLIGACIONES POR PASIVOS DE PATRIMONIOS DESAFECTADOS, EN LIQUIDACION		208.312.774,32
ACTIVOS DE PATRIMONIOS DESAFECTADOS EN LIQUIDACION, A REALIZAR		67.455.866,36
OTRAS CUENTAS DE ORDEN PASIVAS		67.891.206.315,94
		<u>78.644.084.371,72</u>

PERDIDAS
CUENTA DE RESULTADOS POR EL

(En ₡)

INTERESES

Sobre créditos al sistema financiero del país	26.962,84	
Sobre obligaciones con el sistema financiero del país	222.409.227,93	
Sobre depósitos por cuenta y orden del B.C.R.A.	4.272,24	
Sobre obligaciones con entes públicos no financieros	67.470,57	
Sobre obligaciones con el Gobierno Nacional	<u>10.111.359,78</u>	232.619.293,36

ACTUALIZACIONES

Sobre obligaciones con el sistema financiero del país		416.154.525,37
---	--	----------------

COMPENSACIONES

Sobre reservas de efectivo mínimo - Resolución N° 593/84		654.062.059,00
--	--	----------------

COMISIONES

Sobre operaciones de prefinanciación de exportaciones promocionadas	18.425.992,96	
Sobre operaciones de títulos	<u>873.801,37</u>	19.299.794,33

PERDIDAS POR NEGOCIACION DE VALORES

Primas de futuro por operaciones de pase		82.191,11
--	--	-----------

GASTOS GENERALES

Gastos en personal	91.278.669,24	
Otros gastos	<u>28.012.176,25</u>	119.290.845,49

PERDIDAS POR COLOCACION DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACION

444.597.759,56

GASTOS DE EMISION MONETARIA

33.969.829,04

RESULTADOS NEGATIVOS DIVERSOS

Contribución a rentas generales	15.984.000,00	
Costo de materiales para emisión monetaria consumidos	3.286.586,87	
Gastos judiciales	5.915,52	
Resultado por aplicación Decreto N° 1096/85	20.458,56	
Contribución al I.S.S.B.	100.099.487,58	
Varios	<u>9.367.091,01</u>	128.763.539,54

DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACION, GARANTIAS Y PREVISIONES

Fondo para amortización de bienes muebles	849.903,68	
Fondo de garantía de los depósitos - Ley N° 21.526	6.604.454.593,06	
Previsión para quebrantos por liquidación de entidades financieras	9.194.938.906,19	
Previsión para reintegro de multas y otros cargos apelados	13.383.170,06	
Previsión para asuntos en trámite judicial	2.269.750,30	
Previsión para quebrantos por operaciones de financiamiento de exportaciones	199.577.877,76	
Previsión para otras contingencias	642.800.000,00	
Previsión para quebrantos por intervención de entidades financieras	<u>626.038.878,86</u>	17.284.313.079,91
		<u>19.333.152.916,71</u>

AJUSTE DE PERDIDAS DE EJERCICIOS ANTERIORES

Intereses	270.725,57	
Comisiones	75.546,00	
Diversos	(1.159.724,47)	
Dotaciones para fondos de amortización, garantías y provisiones	<u>(80.052.090,71)</u>	(80.865.543,61)

UTILIDADES

Utilidad del ejercicio 1987	8.707.114.713,61	
Más: Resultados de ejercicios anteriores	<u>350.139.149,67</u>	9.057.253.863,28
		<u>28.309.541.236,38</u>

 Eduardo S. Alvarez
 Contador General

 Elías Salama
 Gerente General

(En \$)		
INTERESES GANADOS		
Sobre créditos al Gobierno Nacional	3.713.978,86	
Sobre créditos al sistema financiero del país	3.263.328.309,56	
Sobre letras de exportación	72.405.848,01	
Sobre otras operaciones	<u>5.221.709,74</u>	3.344.669.846,17
ACTUALIZACIONES GANADAS		
Sobre créditos al sistema financiero del país		24.502.665.367,43
CARGOS		156.458.415,72
COMISIONES GANADAS		
Sobre operaciones de títulos	1.340.311,46	
Sobre operaciones de cambio	<u>1.148,44</u>	1.341.459,90
DESCARGO DE GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	3.013.019,34	
Otros gastos	<u>1.686.680,89</u>	4.699.700,23
RESULTADOS POSITIVOS DIVERSOS		
Multas a proveedores	183.399,07	
Varios	<u>30.249.441,80</u>	30.432.840,87
		<u>28.040.267.630,32</u>
AJUSTE DE GANANCIAS DE EJERCICIOS ANTERIORES		
Intereses	57.485.949,76	
Actualizaciones	229.015.713,80	
Cargos	(25.029.880,35)	
Descargo de gastos generales	8.580,58	
Diversos	<u>7.793.242,27</u>	269.273.606,06
		<u>28.309.541.236,38</u>

Federico G. Polak
Síndico

José Luis Machinea
Presidente

N O T A S

- 1 - Al 31 de diciembre de 1987 existían partidas pendientes de conciliación que significaban ingresos netos de divisas sin exponer en el Balance General que, a valores de contabilización, ascendían a A 95,5 millones. Tales partidas pendientes de conciliación se han ido regularizando durante el ejercicio 1988.
- 2 - En el presente ejercicio el financiamiento en moneda extranjera al Gobierno Nacional se incrementó en Dls. 3.000,0 millones equivalentes a A 6.497,2 millones.

Además, se dispuso el reordenamiento contable de las Letras de Tesorería de la Nación nominadas en dólares estadounidenses adquiridas hasta el 30.12.87. A partir del presente ejercicio se exponen el rubro "FINANCIAMIENTO EXTERNO AL GOBIERNO NACIONAL" y el rubro "FINANCIAMIENTO EN MONEDA EXTRANJERA AL GOBIERNO NACIONAL" a fin de reflejar el financiamiento otorgado dentro de los límites que la legislación vigente le confiere a este Banco.

El saldo del rubro "FINANCIAMIENTO EXTERNO AL GOBIERNO NACIONAL" registra los ingresos netos de préstamos del exterior, en tanto que el saldo del rubro "FINANCIAMIENTO EN MONEDA EXTRANJERA AL GOBIERNO NACIONAL" registra el financiamiento dado a cuenta de futuros ingresos de préstamos externos, para amortizar deuda externa y para sustituir el financiamiento externo destinado a représtamos y redepósitos. Es de hacer notar que la política económica seguida a partir de junio de 1985 tuvo como objetivo la utilización de financiamiento externo para cubrir el déficit fiscal. Sin embargo, los créditos recibidos por el Banco Central se traspasaron al Gobierno Nacional en forma total, sin considerar las amortizaciones de deuda externa -como es el caso de los BONEX- ni los représtamos y redepósitos. Estas situaciones se reflejan en las nuevas aperturas de las cuentas.

Por otro lado, se resolvió prorrogar el vencimiento de letras vencidas hasta el 30.12.87 y simultánea renovación por el mismo importe (Dls. 6.963,8 millones),

contabilización que produjo diferencias de cambio positivas por ₡ 16.854,0 millones por la aplicación de distintos tipos de cambio, las cuales se ven reflejadas en la cuenta "RESULTADOS DE OPERACIONES DE CAMBIO".

Cabe señalar que el citado reordenamiento contable no significó un mayor financiamiento al Gobierno Nacional.

- 3 - Se ha avanzado en el cálculo de los devengamientos de los créditos adeudados al Banco Central por las entidades financieras en proceso de liquidación. Lo realizado comprende un conjunto de entidades cuyos pasivos con el BCRA representan el 85% del total.
- 4 - En virtud de lo dispuesto por el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N°. 129 del 4.2.88 se incrementó el Capital de este Banco Central en ₡ 199.999.990 con afectación de la Reserva General. La contabilización correspondiente se efectuó durante el ejercicio 1988; por consiguiente la exposición del nuevo importe de capital no se ve reflejado en las cifras del Balance General y Cuenta de Resultados al 31.12.87.
- 5 - Previsiones:
 - a) La "Previsión para Quebrantos por Liquidación de Entidades Financieras" fue incrementada hasta el equivalente del 92,4% del valor actualizado de los importes adeudados por entidades en esa situación, derivado de lo explicado en Nota N° 3.
 - b) La "Previsión para Quebrantos por Intervención de Entidades Financieras" fue aumentada en ₡ 626,1 millones destinados a cubrir la probable incobrabilidad de los créditos otorgados por el BCRA a dichas entidades.
 - c) La "Previsión para Quebrantos por Operaciones de Financiamiento de Exportaciones" para el ejercicio 1987 fue incrementada en ₡ 216,6 millones a los efectos de cubrir eventuales pérdidas que pueden originar operaciones que a la fecha son objeto de investigación judicial.

d) La "Previsión sobre Otras Contingencias" se incrementó en A 642,8 millones con cargo al ejercicio 1987 y en A 323,8 millones por la transferencia del saldo de la "Previsión sobre Créditos al Sistema Financiero del País".

Eduardo S. Alvarez
Contador General

Elías Salama
Gerente General

José Luis Machinea
Presidente

Federico G. Polak
Síndico

INFORME DEL SINDICO

Buenos Aires, 26 de diciembre de 1988

Al señor Presidente del
Banco Central de la
República Argentina
Lic. José Luis Machinea
S / D

En cumplimiento de lo dispuesto en la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (Ley No. 20.539 - Art. 43 y modificatorias) he examinado el Balance General, Cuenta de Resultados, Notas y Anexos, correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1987.

Sobre la base de las informaciones suministradas por la Gerencia General y el Directorio y de la revisión efectuada de los Estados Contables mencionados, esta sindicatura considera que en su gestión el Banco Central de la República Argentina se ha ajustado a las normas legales y estatutarias que rigen su funcionamiento, no teniendo observaciones que formular a la documentación presentada. Así lo pongo en su conocimiento y del Honorable Directorio, solicitando que este dictamen sea elevado al Poder Ejecutivo Nacional por intermedio del Ministerio de Economía.

Fdo.: Federico Gabriel Polak
Síndico

Se terminó de
imprimir en
SOLDINI y Cia. S.A.I.C.E.
Rio Cuarto 1464
1292 - Buenos Aires
República Argentina
en el mes de
Septiembre
de mil novecientos
ochenta y nueve.