

BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

WARD CROSS LIBRARY
OF MANAGEMENT

JUN 1 1976

UNIVERSITY

1974



BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

APROBADA POR EL DIRECTORIO EN LA
SESION DEL 10 DE JULIO DE 1975

**CUADRAGESIMO EJERCICIO
1974**

BUENOS AIRES 1975

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

DIRECTORIO

Presidente:

Dr. RICARDO A. CAIROLI (1)

Vicepresidente:

Dr. EDUARDO A. ZALDUENDO (2)

Vicepresidente 2º:

Esc. JOSE G. DE ELORDY

Directores: (3)

Dr. ROBERTO A. ARES (4)

Sr. FLORENCIO CARRANZA (5)

Dr. RODOLFO P. S. GARELLO (6)

Sr. JUAN C. LEONI (8)

Ing. JUAN C. BASILE

Dr. JULIO FERNANDEZ MENDY (5)

Lic. EMILIO E. MORETA (7)

Dr. LUIS F. SIBECAS

Síndico:

Dr. FERNANDO GARCIA OLANO

Secretario del Directorio:

Sr. MANUEL G. DOMINGUEZ

Gerente General:

Dr. EMILIO MONDELLI (9)

- (1) Desde el 29.10.74. Hasta el 2.9.74 ocupó el cargo el Dr. Alfredo Gómez Morales. Del 11.10.74 al 29.10.74 actuó el Dr. Hernán A. Aldabe.
- (2) Desde el 2.12.74. Hasta el 23.1.74 ocupó el cargo el Dr. Ovidio S. Ventura. Del 18.6.74 al 11.10.74 actuó el Dr. Hernán A. Aldabe.
- (3) Hasta el 9.4.75 actuó el Dr. Eduardo P. Setti (del 11.9.74 hasta el 9.4.75, en uso de licencia extraordinaria).
- (4) Desde el 30.10.74 en su carácter de Presidente del Banco de la Nación Argentina. Hasta esa fecha ocupó el cargo el Sr. Juan C. Paz.
- (5) Desde el 9.4.75, en representación de la Confederación General del Trabajo y de la Confederación General Económica, respectivamente.
- (6) Desde el 5.11.74 en su carácter de Presidente del Banco Nacional de Desarrollo. Hasta el 28.2.74 ocupó el cargo el Dr. Felipe S. Tami. Del 25.3.74 al 5.11.74 actuó el Sr. Ernesto P. Paenza.
- (7) Desde el 2.12.74 en representación de los Bancos Oficiales y Mixtos de Provincia. Hasta esa fecha ocupó el cargo el Dr. Carlos A. Cano.
- (8) Desde el 3.6.75 como vocal del Consejo Directivo en función interina de la Presidencia de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro. Hasta el 23.7.74 actuó el doctor Antonio F. Cafiero. Del 23.7.74 al 29.10.74 se desempeñó el Ing. Alberto G. Davie y hasta el 3.6.75 ocupó el cargo el doctor Julio M. L. Palarea.
- (9) Desde el 7.11.74. Hasta el 29.10.74 ocupó el cargo el Dr. Ricardo A. Cairolí.

INDICE

INTRODUCCION	1
CAPITULO I—EL DINERO Y EL CREDITO	7
1. Evolución de los recursos monetarios privados. Su origen - 2. Banco Central - 3. Sistema Bancario - 4. Sistemas de cuentas especiales de ahorro - 5. Intermediarios financieros no bancarios - 6. Mercado de aceptaciones	
CAPITULO II—FLUJOS FINANCIEROS Y MERCADO DE CAPITALES	31
1. Ahorro e inversión - 2. Sector público - Sector privado - 4. Sector financiero	
CAPITULO III—SECTOR EXTERNO	49
I. El balance de pagos - II. Deuda externa - III. Disposiciones relacionadas con el sector externo - IV. Operaciones cambiarias - 1. De las entidades autorizadas para operar en cambios - 2. Del Banco Central - 3. De cuentas especiales - V. Relaciones con instituciones internacionales - 1. Instituciones financieras - 2. Integración económico-financiera regional - 3. Otras relaciones	
CAPITULO IV—ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS	77
I. Oferta y demanda global - 1. El producto bruto interno y la demanda global - 2. La inversión y el consumo - 3. Las exportaciones e importaciones - II. Salarios y precios - III. Evolución sectorial - 1. Los sectores primarios - 2. La producción manufacturera - 3. La construcción - 4. Los servicios	
CAPITULO V—OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO	91
I. Supervisión de entidades financieras - 1. Autorizaciones - 2. Actividades iniciadas en 1974 - 3. Concentración - 4. Situación de las entidades financieras no bancarias - 5. Reglamentación de depósitos instrumentados con "Certificados de depósitos a plazo fijo nominativos transferibles" (Ley N° 20.663) - 6. Aplicación a las entidades financieras no bancarias del régimen de nacionalización y garantía de los depósitos (Ley N° 20.520) - 7. Cumplimiento de la condición prevista por el artículo 10 de la Ley de Entidades Financieras (T. O.) para que una entidad pueda ser considerada nacional - 8. Nominatividad de las acciones de las entidades financieras constituidas bajo la forma de sociedad anónima - 9. Reglamentación de los depósitos en caja de ahorros constituidos en las entidades financieras - 10. Prohibición de delegar en los comercios adheridos actividades propias de las sociedades de crédito para consumo - 11. Prohibición de establecer limitaciones que impidan a los adherentes a las sociedades de crédito para consumo operar con otras entidades de similar carácter - 12. Revaluación contable de activos. Procedimiento al que deberán ajustarse las casas y agencias de cambio - 13. Nuevas normas para el pago de jubilaciones y pensiones a los beneficiarios de las cajas nacionales de previsión - 14. Acción del Banco Central en materia de seguridad en entidades financieras - 15. Fiscalización - 16. Liquidación de entidades - 17. Asuntos contenciosos - 18. Fiscalización cambiaria	
II. Registro de casas, agencias, oficinas y corredores de cambio -	

III. Compensación de valores - 1. Cámara compensadora de la Capital Federal - 2. Cámaras Compensadoras del Interior - 3. Servicios adicionales prestados a organismos oficiales - IV. El Banco Central como agente financiero del Gobierno nacional - 1. Deuda Pública interna - 2. Deuda pública externa - 3. Entrega de láminas por suscripción - 4. Destrucción de valores - 5. Pago de títulos y cupones en Rosario y Córdoba - V. Emisión y circulación monetaria - 1. Billetes y monedas - 2. Renovaciones - VI. Inversiones extranjeras - VII. Resultado del ejercicio

BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA	111
CUENTAS DE GANANCIAS Y PERDIDAS	114
INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION OPERATIVA DE LA INSTITUCION	116
APENDICE ESTADISTICO	117

INDICE DE CUADROS

CAPITULO I – EL DINERO Y EL CREDITO

1 – Sistema financiero	9
2 – Financiación del Banco Central a bancos y cajas de ahorro ..	17
3 – Banco Central	20
4 – Bancos comerciales, de desarrollo y de inversión y cajas de ahorro	22
5 – Entidades de crédito hipotecario	24
6 – Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios	25
7 – Cajas de crédito	26
8 – Sociedades de crédito para consumo	27
9 – Compañías financieras	28
10 – Mercado de aceptaciones	30

CAPITULO II – FLUJOS FINANCIEROS Y MERCADO DE CAPITALES

11 – Transacciones financieras – 1974	32
12 – Transacciones financieras – 1973	34
13 – Transacciones financieras – Sector público	37
14 – Erogaciones, ingresos y financiación de la Tesorería General de la Nación	39
15 – Deuda pública federal documentada con valores	40
16 – Transacciones financieras – Sector privado	41
17 – Rendimiento nominal de activos monetarios y financieros	43
18 – Composición de los activos financieros del sector privado	44
19 – Transacciones en valores nacionales	45
20 – Transacciones en valores privados	46
21 – Autorizaciones de oferta pública y colocación de valores	47
22 – Transacciones financieras – Sector financiero	48

CAPITULO III – SECTOR EXTERNO

23 – Balance de pagos	51
24 – Deuda externa en concepto de capital	58
25 – Transacciones en moneda extranjera	61
26 – Variación de la posición a término de las entidades autorizadas para operar en cambios	62
27 – Operaciones de cambio a término	63
28 – Convenios suscritos con Checoslovaquia, Hungría, Polonia, Rumania y U.R.S.S.	67

CAPITULO IV – ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS

29 – Provisión y empleo de recursos reales	79
30 – Evolución del producto bruto interno a precios constantes ..	80
31 – Evolución de la inversión bruta interna	80
32 – Variaciones de precios	82
33 – Precios relativos entre los productos agropecuarios e indus- triales nacionales	83
34 – Precios relativos entre los productos nacionales e importados ..	84
35 – Evolución del volumen físico de la producción agropecuaria ..	87
36 – Evolución del volumen físico de la producción manufacturera ..	89

CAPITULO V – OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

37 – Entidades financieras no bancarias	93
38 – Casas, agencias, oficinas y corredores de cambio	101
39 – Emisión de títulos nacionales	103
40 – Servicios de amortización de títulos nacionales	104
41 – Reservas, fondos para amortización y provisiones	108
42 – Capital y reservas	109

REPRESENTACIONES GRAFICAS

CAPITULO I – EL DINERO Y EL CREDITO

1 – Tasa de crecimiento de la oferta monetaria	8
--	---

CAPITULO II – FLUJOS FINANCIEROS Y MERCADO DE CAPITALES

2 – Esquema de las principales transacciones financieras – año 1974	36
---	----

CAPITULO III – SECTOR EXTERNO

3 – Composición de las exportaciones de mercancías	52
4 – Composición de las importaciones de mercancías	54
5 – Nivel de las reservas internacionales totales	57

CAPITULO IV – ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS

6 – Tasa de crecimiento del producto bruto interno real	77
7 – Tasa de inflación	85

INDICE DE CUADROS DEL APENDICE ESTADISTICO

EL DINERO Y EL CREDITO

Sistema monetario	119
Tasas de interés vigentes	120
Velocidad de rotación de los depósitos corrientes de particulares ..	122
Mercado de aceptaciones	
Tasas medias ponderadas vencidas abonadas a los inversores	122
Saldos de operaciones de colocación de documentos en el mercado primario y secundario	
A. Clasificación de las empresas tomadoras de los fondos según el origen de sus capitales	123
B. Clasificación de las operaciones por plazo de colocación ..	123
Entidades de ahorro y préstamo para la vivienda	124
Compañías de seguros	125

FLUJOS FINANCIEROS Y MERCADO DE CAPITALES

Transacciones financieras:	
– 1973	
Primer trimestre	126
Segundo trimestre	128
Tercer trimestre	130
Cuarto trimestre	132
– 1974	
Primer trimestre	134
Segundo trimestre	136
Tercer trimestre	138
Cuarto trimestre	140
– Tabla complementaria – Principales activos y pasivos financieros internos del sector privado	142

Cauciones bursátiles	143
Autorizaciones concedidas por la Comisión Nacional de Valores a sociedades anónimas industriales, comerciales y financieras para efectuar oferta pública de títulos valores en los mercados bursátil y extrabursátil	144
Monto de las autorizaciones totales concedidas	145
Deuda pública federal interna:	
Circulación neta de valores	146
- Circulación neta por sectores de inversión	147
Deuda pública federal externa - Circulación neta de valores	148
SECTOR EXTERNO	
Intercambio comercial argentino	150
Composición de las exportaciones de mercancías	151
Composición de las importaciones de mercancías	151
Balance de pagos de 1974	152
- Tablas complementarias	153
Fuentes y usos de las reservas internacionales del Banco Central de la República Argentina	160
Reservas internacionales	161
Tasa anual de la cotización a término del dólar estadounidense ..	162
ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS	
Producto bruto interno por sectores de origen	163

INTRODUCCION

1. Durante el año 1974 se aceleró la actividad económica alcanzándose la tasa de crecimiento más elevada del último quinquenio. Este proceso se dio simultáneamente con la reactivación de la inflación y con el cambio de la tendencia favorable registrada en el sector externo. A lo largo del segundo semestre se consolidó dicha evolución.

2. El producto bruto interno creció a una tasa del 7 %. El aumento más pronunciado se registró en el sector construcciones (12,6 %) mientras que el sector agropecuario volvió a mostrar, por segundo año consecutivo, una tasa de crecimiento elevada (6,1 %), que respondió, básicamente, a la mayor producción de cultivos industriales, frutas y forrajeras. La actividad pecuaria aumentó 3,5 % y la de cereales y lino en conjunto, se estancó frente a la del año anterior. La industria manufacturera se expandió a una tasa algo menor (6,5 %) que el promedio de la economía; en este sector se destacó el pronunciado repunte de las ramas más directamente vinculadas al consumo.

Los componentes consumo e inversión de la demanda interna mostraron un comportamiento disímil durante el año. Mientras el crecimiento del consumo interno, que alcanzó al 8,4 % durante el período, fue más intenso en el primer semestre, la inversión registró un fortalecimiento en el segundo semestre.

Con relación a las inversiones debe destacarse el papel dinámico desempeñado por las correspondientes a construcciones, impulsadas principalmente por los planes oficiales de viviendas y de obras públicas. Se agregó, en el segundo semestre, una mayor inversión en

equipos durables de producción entonces alentada por el agotamiento de la capacidad ociosa en varios sectores, junto con mejores perspectivas de rentabilidad en las empresas. A pesar de ello la inversión en máquinas y equipos fue poco importante en cuanto al monto total del período. Este comportamiento muestra que gran parte del incremento de la producción interna se efectuó sobre la base de un mayor uso de la capacidad disponible. Hacia fin de año en varios sectores se habían agotado prácticamente los márgenes de capacidad ociosa.

3. La rígida política de precios iniciada en junio de 1973, originó posteriormente problemas que afectaron el desenvolvimiento de algunos sectores y empresas. Entre esos problemas puede mencionarse la dificultad para efectuar los reajustes en los precios relativos de la economía; así surgieron y se transmitieron inconvenientes en el abastecimiento de insumos para las empresas y de bienes de consumo, principalmente, para los individuos. Hasta principios de 1974 los precios mostraron un moderado crecimiento pero su ritmo se aceleró a lo largo del año.

Con el fin de recuperar la pérdida de poder adquisitivo del salario real y mejorar el de los sectores de menores ingresos, en marzo de 1974 se actualizó el Acta de Compromiso Nacional. Allí se acordó un aumento de salarios del 13 % en general y de un 30 % para el salario mínimo vital. También se permitió trasladar a los precios parte de ese incremento salarial y se redujeron las tasas de interés sobre préstamos.

Estas medidas significaron un aumento del salario real, lo cual, juntamente con el elevado nivel de empleo que se había alcanzado, determinaron una sostenida demanda adicional sobre el mercado de bienes de consumo. Esta circunstancia, unida a los efectos de la flexibilización de la política de precios y al considerable aumento de las disponibilidades monetarias, provocó una aceleración del alza de los precios. La necesidad de mantener el nivel del salario real dio lugar a la concesión de medio aguinaldo adicional en el mes de julio, que reforzó el ingreso de los trabajadores en relación de dependencia.

El resurgimiento del proceso inflacionario dio lugar a que la tasa anualizada del índice de precios mayoristas alcanzara a 49 %, según la variación registrada entre los meses de marzo y octubre. En

ese período surgen en forma nítida los problemas de desabastecimiento para algunos productos y la comercialización en mercados paralelos. Contribuyeron, en ese entonces, a acentuar el proceso, por una parte, la irrealidad de la paridad cambiaria que favoreció el contrabando y, por la otra, la escasez internacional de insumos considerados críticos en los sectores de minería y petroquímica. Asimismo los precios mayoristas no agropecuarios tuvieron un aumento de 42,8 % durante el año. Todo ello significó una caída en el nivel real de las remuneraciones, que tuvo como consecuencia una nueva revisión del Acta de Compromiso Nacional en el mes de octubre. En ella se estableció un aumento de los salarios del 15 % a partir del 1º de noviembre, el que no podía ser inferior a \$ 300 por mes; simultáneamente se agilizó, en alguna medida, la política de precios, permitiendo ajustes más automáticos de acuerdo con la evolución de los costos.

El incremento de los precios al consumidor entre fines de los años 1973 y 1974 alcanzó al 40,1 %, mientras que los precios mayoristas aumentaron 36,1 %. Los salarios nominales, promedio del oficial y peón industrial, como consecuencia de las renovaciones del Acta de Compromiso Nacional antes mencionada, se incrementaron en el mismo período en 41,4 %.

A raíz de los aumentos de salarios nominales y de los precios al consumidor, el salario real, teniendo en cuenta los índices de precios oficiales, volvió a crecer. Entre diciembre de 1974 e igual período del año anterior ese aumento fue de 1 %, mientras que para el promedio del año alcanzó a 3,9 %. Si se considera el pago del medio aguinaldo adicional, este último indicador subió 8 %.

4. La evolución de la actividad productiva se vio acompañada por una importante creación de dinero y por segundo año consecutivo aumentó la liquidez en términos reales. Este considerable incremento de los recursos monetarios privados se debió no solo al financiamiento neto al Gobierno (el cual creció apreciablemente -64,2 %— dado el elevado déficit fiscal) sino también a un aumento del crédito al sector empresas y particulares (60,4 %) y a una expansión a través del sector externo (54,3 %). Este último actuó contractivamente a partir de julio, como se verá más adelante.

El sector empresas y particulares fue, al igual que otros años,

el principal factor de creación, dado que contribuyó con un efecto neto (créditos menos patrimonio y cuentas varias) de 67,4 %, mientras que la participación del sector oficial fue del 25,4 % y la del sector externo del 7,2 %.

Es necesario destacar que si bien, como ya se mencionó, la liquidez real volvió a aumentar en el corriente ejercicio, a partir de agosto se advierte una reducción paulatina, como consecuencia de la aceleración del proceso inflacionario. Los préstamos al sector privado, disminuyeron en términos reales durante el segundo semestre a pesar del considerable incremento en los montos nominales; se muestra así el efecto del aumento de los precios.

Por su parte, las expectativas de una aceleración del proceso inflacionario se reflejaron en una variación en la composición de los activos financieros del sector privado. Así, por ejemplo, los depósitos a interés, que habían crecido significativamente durante el segundo semestre de 1973 y el primero de 1974, época en que las expectativas fueron de una relativa estabilidad del nivel de precios, lo hicieron más lentamente en la segunda mitad del año, como consecuencia de que las tasas de interés del sistema financiero volvieron a ser negativas en términos reales.

Como contrapartida se notó un mayor incremento tanto de los medios de pago como de la tenencia de Valores Nacionales Ajustables, que durante el primer semestre habían crecido a tasas menores que los depósitos a interés. Las razones del diferente ritmo de aumento en ambos semestres están, al igual que en el caso de los depósitos a interés, vinculadas con el cambio de las expectativas inflacionarias. El acelerado crecimiento de los Valores Nacionales Ajustables se explica por ser el único activo financiero que, en ese entonces, ajustaba su precio de acuerdo con la tasa de inflación y, por ello, a la vez que protegía al ahorrista devengaba claramente el mayor rendimiento.

5. El balance de pagos arrojó un superávit de solamente dólares 94,7 millones, apreciablemente inferior al de 1973. Las exportaciones de bienes volvieron a crecer en valor (20,4 %), alcanzando el nivel record de Dls. 3.930,9 millones. Se refleja así el aumento del precio internacional de nuestros productos de exportación, principalmente, cereales, ya que el volumen de las ventas al

exterior fue inferior al del año precedente. La disminución del volumen se debió en parte a las restricciones impuestas a mediados de año al ingreso de nuestras carnes en el Mercado Común Europeo, que produjeron una sustancial reducción de los ingresos de divisas. Por su parte, las exportaciones promocionadas volvieron a aumentar, al igual que en los últimos años, a una tasa más elevada (40 %) que las exportaciones tradicionales.

El valor de las importaciones creció aceleradamente (63,7 %); ello se debió en parte al importante incremento de los precios internacionales, pero además, al elevado nivel de actividad económica interna y a los resultados de la política seguida que promovió el aumento de las importaciones, entre otras, las destinadas a recomponer e incrementar las existencias de materias primas críticas. Como resultado de estos comportamientos el balance comercial mostró un saldo positivo, pero sustancialmente inferior al de 1973.

La cuenta servicios y el movimiento de capitales no compensatorios mostraron saldos negativos, los que fueron cubiertos por el excedente positivo que arrojó el intercambio de bienes; del conjunto resultó el mencionado superávit de la balanza de pagos.

Los saldos negativos del movimiento de capitales estuvieron influidos por la situación de los mercados financieros internacionales y, especialmente, por las dificultades que atravesó el denominado "mercado de eurodólares" que recién a fines de 1974 comenzaron a superarse, pero con la característica de la reducción de los plazos de los créditos y la concentración de disponibilidades prestables en los grandes bancos internacionales.

6. Las reservas internacionales cayeron levemente (dólares 51,3 millones) como consecuencia del saldo negativo del movimiento de capitales compensatorios alcanzando Dls. 1.411 millones a fin de diciembre.

Hasta junio las reservas internacionales crecieron aceleradamente llegando, en ese entonces, a un nivel superior a Dls. 2.000 millones para luego disminuir en todos los meses restantes. En esta caída de las reservas durante el segundo semestre influyó, además de los factores mencionados al principio de esta sección, la baja a partir del tercer trimestre de los precios internacionales de varios

productos de exportación, entre los que merecen destacarse los cereales y las lanas.

Ello ocurrió, como señalamos, en un marco de aceleración del proceso inflacionario con incertidumbres socio-políticas que deterioraron el efecto de algunos instrumentos de política económica.

Por su parte, la liberación del régimen para el pago de las importaciones y la implantación temporaria del tipo de cambio comercial de \$ 5 por dólar para importar determinadas mercancías —que se justificó para asegurar el abastecimiento de algunos insumos esenciales que revestían carácter crítico en el mercado mundial— provocó un mayor incremento de las compras en el exterior, al mismo tiempo que un egreso inmediato de divisas más elevado, pues muchos de los productos cuyas compras se venían abonando a plazo pasaron a pagarse al contado.

La evolución de la situación cambiaria frente a las variaciones experimentadas por la economía interna y la crítica situación mundial, determinaron que el Banco Central siguiera constantemente la marcha de la paridad de nuestro signo monetario, en estrecho contacto con el Ministerio de Economía, ya que cualquier decisión en esta materia debe insertarse en el contexto de la política económica establecida por el Gobierno nacional.

7. La economía argentina se encontró así, al finalizar 1974, frente a una difícil situación, derivada de la aceleración del proceso inflacionario en el país, de los efectos adversos de la coyuntura internacional y del marco social interno. En ese entonces los principales problemas eran los deterioros del sector fiscal y del balance de pagos. La política económica deberá contemplar, a partir de entonces, los ajustes necesarios y aun más urgentes para tender a reorientar el proceso hacia un equilibrio más adecuado que permita, al mismo tiempo, fortalecer la inversión reproductora que asegure el nivel de empleo, el crecimiento del producto bruto interno y su justa distribución entre los grupos de la economía.

CAPITULO I

EL DINERO Y EL CREDITO

El objetivo de la política monetaria en 1974 fue desacelerar la tasa de creación de recursos monetarios de modo tal que el dinero no actuara como un factor de perturbación de los propósitos perseguidos en materia de precios y, por consiguiente, en lo referente al nivel del salario real.

Diversas causas hicieron necesario ajustar las previsiones efectuadas en ese sentido, entre ellas las relativas a la financiación de las empresas y del Gobierno. Las circunstancias en que se desarrollaba el proceso económico hacia el final del primer trimestre, enmarcado en una situación de insuficiente oferta de bienes en el mercado, frente a una demanda incentivada, impusieron la conveniencia de flexibilizar el control de precios y, consecuentemente, de reajustar el Acta de Compromiso.

Requerimientos de fondos adicionales surgieron del pago de medio aguinaldo extraordinario en el mes de julio y determinaron nuevas demandas de recursos por parte del Tesoro, las que, en su mayoría, fueron atendidas por el Banco Central.

Estos hechos impulsaron a las autoridades monetarias a moderar, en alguna medida, la expansión de la liquidez mediante el manejo de la política de asignación de redescuentos a los bancos, sin desatender las necesidades crediticias prioritarias del sector privado.

Con igual propósito, en noviembre de 1974 se sustituyó parte del financiamiento de este Banco al sector público por la emisión de la segunda serie de Valores Nacionales Ajustables. Se trató, en el mes de setiembre, de influir sobre la composición de los recursos

monetarios privados, mediante el incremento de las tasas de interés de los depósitos a plazo fijo de mayor término y la implantación del certificado de depósito a plazo fijo nominativo transferible.

En este último caso, el objetivo fue, además, incentivar la canalización de fondos que operan en el mercado de aceptaciones hacia depósitos en entidades financieras.

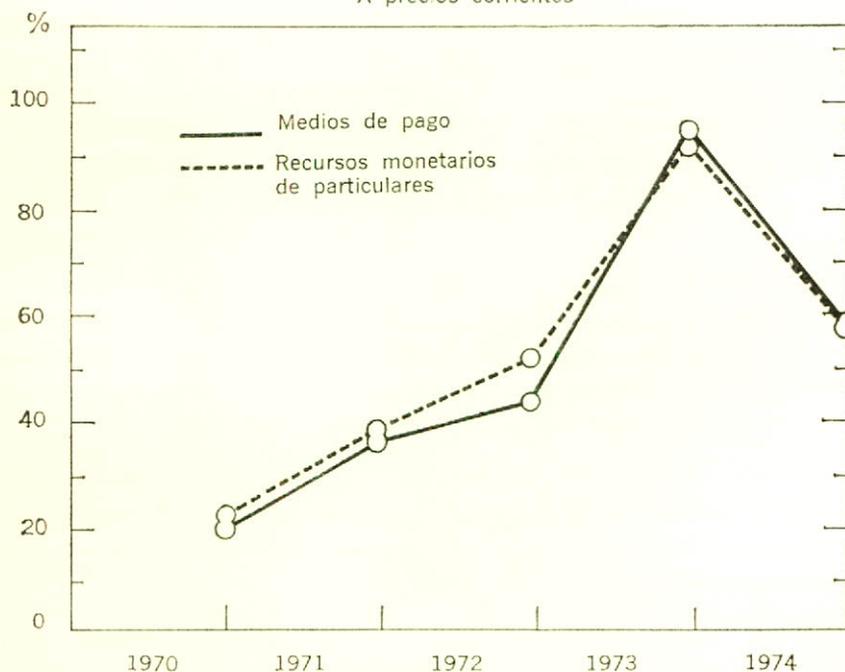
1. Evolución de los recursos monetarios privados. Su origen (1)

Los recursos monetarios del sector privado crecieron durante 1974 en \$ 59.600 millones, lo que representó un aumento de 56,9 %, tasa apreciablemente inferior a la del ejercicio precedente, 89,9 %, que había sido hasta ese entonces el aumento más importante conocido para tales recursos.

GRAFICO N° 1

TASA DE CRECIMIENTO DE LA OFERTA MONETARIA

A precios corrientes



(1) En esta Memoria el análisis monetario se efectuó con las operaciones de esta Institución, de los bancos y cajas de ahorro y de las entidades financieras no bancarias reguladas por el Banco Central y por la Caja Federal de Ahorro y Préstamo para la Vivienda.

CUADRO N° 1
SISTEMA FINANCIERO (1)

CONCEPTO	Saldo a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1973	1974	1973	1974	1973	1974
	(En millones de \$)				(En %)	
I. Origen de los recursos monetarios privados - TOTAL	104.747	164.347	49.597	59.600	89,9	56,9
1. Sector externo (neto) (2)	7.950	12.266	5.737	4.316	259,2	54,3
2. Sector Gobierno (neto) (3)	23.568	38.706	12.281	15.138	108,8	64,2
3. Sector empresas y particulares	83.369	133.720	33.940	50.351	68,7	60,4
- Privadas y particulares.	78.372	123.372	30.438	45.000	63,5	57,4
a) Bancos y cajas de ahorro	62.951	95.106	25.168	32.155	66,6	51,1
b) Entidades hipotecarias	8.623	17.242	2.689	8.619	45,3	100,0
c) Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios ..	1.302	1.354	254	52	24,2	4,0
d) Entidades financieras no bancarias	4.920	8.237	2.137	3.317	76,8	67,4
e) Sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda	576	1.433	190	857	49,2	148,8
- Estatales	4.997	10.348	3.502	5.351	234,2	107,1
4. Diversas cuentas (menos)	10.140	20.345	2.361	10.205	30,4	100,6
II. Distribución de los recursos monetarios privados - TOTAL	104.747	164.347	49.597	59.600	89,9	56,9
1. Medios de pago	56.831	89.761	27.827	32.930	95,9	57,9
- Billetes y monedas	26.329	42.986	13.214	16.657	100,8	63,3
- Depósitos en cuenta corriente	30.502	46.775	14.613	16.273	92,0	53,4
2. Depósitos a interés	42.168	65.608	19.780	23.440	88,4	55,6
- Ahorro	25.198	38.500	13.423	13.302	114,0	52,8
- Plazo fijo y determinado intrasferibles (4) ..	8.238	13.599	3.199	5.361	63,5	65,1
- Certificados a plazo fijo nominativos transferibles	-	2.110	-	2.110	-	.
- Cuentas especiales de ahorro	8.732	11.399	3.158	2.667	56,7	30,5
3. Otros depósitos	5.748	8.978	1.990	3.230	53,0	56,2
EVOLUCION DE LOS PRECIOS						
III. Índices						
- Precios al consumidor ...					43,8	40,1
- Precios al por mayor					30,8	36,1

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

Dentro de las disponibilidades monetarias privadas, los depósitos de poca movilidad crecieron a una tasa inferior a la experimentada por los medios de pago, aunque en los primeros meses del ejercicio los depósitos a interés tuvieron un avance relativo más acelerado. Posteriormente, tal comportamiento se vio atenuado, lo que puede atribuirse, entre otros factores, a las rebajas dispuestas en las tasas de interés a partir del 1º de mayo y a las expectativas sobre la desfavorable evolución de los precios, que en esos momentos resurgían.

La menor preferencia por colocaciones de renta fija también se registró en el mercado de valores públicos, volcándose la demanda hacia aquellas resguardadas por cláusulas de ajuste. A pesar de ello, y debido fundamentalmente a la implantación del certificado de depósitos, las imposiciones a plazo experimentaron un apreciable repunte en los últimos meses del año, siendo los únicos activos monetarios que aumentaron a una tasa superior a la de 1973.

Al finalizar el ejercicio se notó un descenso en la mayoría de las imposiciones a interés, atribuible, en parte, al desplazamiento de ahorristas hacia el mercado de valores públicos, con motivo de la emisión de la segunda serie de Valores Nacionales Ajustables.

En cuanto a los medios de pago de particulares, creció la participación relativa de billetes y monedas, continuando así el proceso iniciado a mediados del año anterior.

Como se señaló precedentemente, los recursos monetarios del sector privado se acrecentaron, de acuerdo con la política monetaria trazada, a una tasa más baja que la de 1973; a pesar de ello, en valores constantes, significaron un nuevo aumento. El coeficiente de liquidez real, definido como la relación recursos monetarios-producto, fue estable en general, a lo largo del año, con una ligera tendencia a caer en el último trimestre, y alcanzó para todo el año un coeficiente medio de 0.262, cuyo valor máximo para 1973 se registró en el cuarto trimestre con 0.228.

Si se analiza la acción desarrollada por los factores generadores de liquidez durante los dos últimos años, puede advertirse que el sector empresas y particulares mantuvo su primacía en la creación de recursos monetarios, \$ 50.351 millones, debiendo señalarse que los créditos para la vivienda experimentaron un significativo avance

en concordancia con el vasto programa puesto en práctica a partir del segundo semestre de 1973.

No obstante lo expuesto, la variación relativa de su deuda con el sistema financiero, 60,4 %, fue algo más baja que la correspondiente a las operaciones con el Gobierno, 64,2 %. Este último sector, a consecuencia del desequilibrio financiero registrado por el Tesoro Nacional, particularmente en los últimos meses del año, demandó una mayor masa de fondos —cuyo efecto monetario neto para el ejercicio alcanzó a \$ 15.138 millones— provista en su casi totalidad por el Banco Central.

La creación monetaria derivada de las operaciones con el exterior, \$ 4.316 millones, fue más atenuada que la observada en el año precedente al invertirse su función creadora en el segundo semestre, debido fundamentalmente al aumento de las importaciones y a las amortizaciones de capitales no compensatorios, tal como se comenta en el capítulo III de esta Memoria.

2. Banco Central

a) Orientación general de la política crediticia

La aplicación del plan de transformación y reordenamiento de la economía del país determinó en su momento la revisión integral del sistema financiero y de sus normas, por vía de la nacionalización y garantía de los depósitos y otras reformas legales de significativa trascendencia para el accionar futuro de las entidades crediticias.

El redescuento de las colocaciones bancarias a través de esta Institución constituye, desde entonces, el principal instrumento para el ejercicio de la política de regulación del crédito y de los medios de pago. La experiencia obtenida sobre la evolución del nuevo sistema, durante el ejercicio examinado, permite reafirmar la flexibilidad de que está revestido ese instrumento monetario para canalizar ágilmente la asistencia crediticia a los sectores y regiones que merecen preferente consideración dentro de los planes de Gobierno.

En ese sentido, durante 1974 el Banco Central prosiguió la labor emprendida para lograr la mejor orientación selectiva de los recursos del crédito.

Por otra parte, desde el 1º de setiembre de 1974 se puso en vigencia el régimen de los certificados de depósitos a plazo fijo nominativos transferibles creado por la Ley N° 20.663. Cabe señalar que la masa de depósitos captada mediante este nuevo sistema debe encauzarse hacia préstamos y otras operaciones de inversión financiera, de acuerdo con las normas establecidas por el Banco Central.

b) Nuevas disposiciones introducidas al régimen de prefinanciación y financiación de exportaciones promocionadas

Con el objeto de adaptar las normas de crédito a las modalidades cambiantes del comercio exterior y a las posibilidades de incorporar nuevos productos al sistema, en el mes de abril se agregaron al régimen en vigencia las ventas al exterior de plantas industriales u otras obras que se contraten en condiciones de entrega denominadas "llave en mano".

Dados los disímiles tipos de obras que pueden encararse bajo dicha caracterización y, por consiguiente, de las correspondientes condiciones financieras de las operaciones, no se estableció un régimen basado en normas estrictas. En su lugar se prefirió adoptar un sistema de consultas al Banco Central, previa ponderación por el banco operativo actuante, además de los aspectos comunes a toda financiación de exportaciones promocionadas.

Asimismo, se dictaron normas especiales destinadas, expresamente, a otorgar mayores facilidades de financiamiento a la construcción de navíos, en concordancia con la actual legislación, que tiende a promover la industria naval, cuyas características determinaron el ajuste correspondiente de los sistemas crediticios en vigor, a fin de permitir el incremento de sus exportaciones.

c) Régimen de tasas de interés

- i) De conformidad con el punto 6 del Acta de Compromiso Nacional, suscrita el 5 de abril de 1974, se introdujeron modificaciones al sistema de tasas de interés, con vigor desde el 1.5.74. Esta decisión se tradujo en la reducción selectiva de los cargos que por ese concepto venían

aplicando las entidades financieras en sus operaciones de crédito.

Para determinar la magnitud de esta rebaja privó el criterio de considerar preferentemente el desenvolvimiento de las actividades que se localizan en las regiones de menor desarrollo económico relativo del país. En esas zonas, el nuevo nivel de la tasa de interés de los préstamos bancarios representó un descenso de cuatro puntos para los sectores de producción primaria, industrias manufactureras y construcción, y de dos puntos para el comercio en general, servicios y actividades diversas. Para el resto del país, la disminución de las tasas de interés de los créditos tuvo alcances cuantitativamente menores que los antes citados.

Para los demás intermediarios del crédito (compañías financieras, sociedades de crédito para consumo y cajas de crédito) se dispuso la rebaja generalizada en cuatro puntos de la tasa de interés de sus préstamos, prescindiendo de diferenciaciones por zonas y tipo de actividad. Paralelamente el Banco Central dispuso una rebaja, en igual medida, en las tasas de interés que percibe de los intermediarios del crédito por el uso de los límites de redescuentos y adelantos con que atienden esas operaciones. Simultáneamente se dictaron medidas para disminuir el costo financiero de las operaciones del denominado mercado de aceptaciones, con garantía de los bancos y de las compañías financieras. En virtud de tales disposiciones, las entidades pudieron intervenir en nuevas prestaciones de este tipo cuando las tasas de interés a pactarse significaran, como mínimo, una reducción de dos puntos sobre los mayores niveles registrados durante el mes de marzo. Además, se limitó al 4 % anual el cargo máximo conjunto a percibirse de los tomadores de fondos bajo esta modalidad de financiación, por comisiones de garantía, servicios de gestión, colocación y otros conceptos asimilables, cualesquiera sean su naturaleza y origen.

La exigencia de mantener el equilibrio económico del sis-

tema financiero impuso la necesidad de reducir, en forma paralela, el interés de los depósitos a plazo: la rebaja dispuesta alcanzó a tres puntos para los depósitos en caja de ahorros y de medio a dos puntos para los depósitos a plazo fijo o determinado.

- ii) El 1.9.74 se introdujo una nueva modificación a las tasas de interés para las distintas líneas de préstamos de las entidades financieras, en sentido opuesto a la anterior.

La medida se adoptó para las nuevas operaciones efectivizadas a partir de esa fecha y estableció aumentos de dos a cinco puntos para las carteras generales de dichas entidades, manteniendo tratamientos diferenciales más favorables para las zonas del país menos desarrolladas y para las unidades de producción de reducida magnitud. Igualmente se mantuvo el costo promocional del crédito destinado a empresas que utilizan mayor proporción de mano de obra en relación con los volúmenes de ventas facturados. Además, con el incremento de las tasas de interés de los préstamos se dispuso un aumento de las correspondientes a las imposiciones en cuentas a plazo fijo: las que representan una inmovilización por plazos superiores a 180 días rinden, a partir del 1º de setiembre último, entre el 21 % y el 24 % anual.

En cambio, se mantuvieron sin variantes las tasas para caja de ahorros, comunes y especiales, y para los depósitos a plazo fijo que se constituyan a términos entre 90 y 180 días. Los plazos inferiores a 90 días quedaron eliminados como modalidad operativa de las entidades financieras.

El ajuste de los tipos de interés también alcanzó a las operaciones que se realizan, con la garantía de las entidades financieras, en el mercado de transacciones financieras entre terceros residentes en el país, habitualmente denominado mercado de aceptaciones.

Para que las tasas de interés que se registren en ese cir-

cuito se sitúen en niveles concordantes con el nuevo cuadro de remuneraciones dispuesto para el ahorro, se resolvió suspender en forma transitoria las limitaciones que regían desde el 1º de mayo de 1974 para los tipos de interés de esa modalidad.

El nuevo esquema de tasas de interés para préstamos y depósitos determinó los ajustes consiguientes sobre las tasas que deben liquidar las entidades al Banco Central por el uso del redescuento y los adelantos en cuenta de que disponen.

En la misma oportunidad se fijaron las tasas de interés para los depósitos a plazo fijo instrumentados mediante certificados nominativos transferibles, las que quedaron establecidas en niveles ligeramente inferiores a los dispuestos para los depósitos comunes a plazo fijo. Simultáneamente se determinó la tasa de interés para los créditos atendidos dentro de este régimen y del tipo a liquidar al Banco Central, por el uso del redescuento correspondiente.

d) Operaciones del Banco Central

– Asignación de fondos a las entidades financieras

Desde la nacionalización de los depósitos, el origen de los fondos de las entidades financieras está constituido por sus recursos propios y por los redescuentos y adelantos provistos por el Banco Central, representando estos últimos la fuente básica del crédito.

De conformidad con la política que se viene aplicando desde junio de 1973, la provisión de fondos a las entidades financieras se orientó hacia los destinos que se especifican en el cuadro N° 2.

Entre los montos acordados merecen destacarse, por su importancia, los recursos provistos a la Junta Nacional de Granos a fin de facilitarle el cumplimiento de las facultades que venía ejerciendo y las asignadas a fin de 1973 por la Ley de Granos N° 20.573. Por esa disposición se estableció que, por intermedio de ese organismo, el Estado comercialice en forma exclusiva y excluyente, los granos de

origen nacional de mayor significación en el mercado interno y externo, siendo facultad del Poder Ejecutivo incluir en el régimen de la Ley respectiva otros granos y productos agrícolas y los productos y subproductos de la industrialización primaria (1).

(1) En 1974, la Junta Nacional de Granos fue única compradora-vendedora de trigo, maíz, sorgo y semilla de girasol.

CUADRO N° 2
FINANCIACION DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA A
BANCOS Y CAJAS DE AHORRO (1)

CONCEPTO	Diciembre 1973		Diciembre 1974	
	Límite	Deuda	Límite	Deuda
	(En millones de \$)			
REDESCUENTOS	64.004	56.664	77.060	74.048
I. REDSCUENTO GENERAL	38.349	37.104	45.486	45.486
II. ACTIVIDADES AGROPECUARIAS	5.272	2.575	6.245	4.432
Junta Nacional de Granos	2.766	761	3.735	3.036
Caña de azúcar	1.246	1.060	1.148	497
Vitivinicultura	131	99	368	297
Factores climáticos adversos	268	174	369	315
Algodón	86	2	196	67
Avicultura	107	102	54	16
Yerba mate	85	85	120	120
Cosecha fina y gruesa	510	244	234	67
Papa	40	28	-	-
Otros	33	20	21	17
III. ACTIVIDADES INDUSTRIALES	4.353	3.874	7.769	7.428
Producción de servicios	142	142	158	158
Promoción pesquera	1	1	-	-
Exportación de azúcar	100	38	-	-
Prefinanciación de exportaciones promocionadas y para la financiación a exportadores	1.249	1.249	4.374	4.374
Financiación de exportaciones promocionadas	1.783	1.783	1.866	1.866
Industria manufacturera	740	503	191	191
Frigoríficos	164	99	720	678
Molinos harineros	100	17	64	64
Textil lanera	73	42	10	6
Empaque, comercialización e industrialización de frutas	-	-	23	9
Construcción de vasija vinaria	-	-	223	2
Valores industriales	-	-	75	75
Fabricación de aeronaves	-	-	60	-
Otros	1	-	5	5
IV. OTRAS FINANCIACIONES ESPECIFICAS	16.030	13.111	17.560	16.702
Préstamos personales y familiares	4.066	3.937	4.221	4.165
Pequeñas unidades de producción	1.237	1.039	2.112	1.971
Créditos a empresas medianas	1.104	985	2.112	2.059
Empresas de capital interno	4.696	2.943	3.617	3.563
Pago de deudas previsionales	150	4	150	105
Pago de impuestos a las ventas	300	-	21	21
Promoción económica	567	408	1.062	894
Complejo Zárate - Brazo Largo	74	65	-	-
Préstamos pignoratícios	238	228	340	339
ELECTRIFICACIÓN RURAL	-	-	102	102
Fabricación papel para diarios	-	-	124	-
Construcción silos y elevadores	-	-	40	8
Desarrollo ganadero del Noroeste argentino	-	-	100	24
Créditos a mediano plazo	3.598	3.502	3.559	3.451
ADELANTOS	17.179	13.633	29.762	25.510
Viviendas	8.350	5.188	14.413	11.533
Financiación de ventas a organismos públicos	1.932	1.932	2.853	2.853
Transformación agraria	94	60	76	48
Construcción y compra de buques	224	214	212	212
Rehabilitación de empresas	4	4	2	2
Plan de transformación agro-industrial de la provincia de Tucumán	115	83	115	115
Supermercados	40	11	5	5
Evolución general	75	75	-	-
Pasturas Proyecto Balcarce	122	105	122	122
Sector Industrial	577	496	12	1
Empresas públicas	-	-	4.500	3.249
Inversiones en títulos públicos	3.260	3.240	3.202	3.193
Fondo de ahorro para participación en el Desarrollo Nacional	934	859	934	934
Fondo de Desempleo (Ley 17.258)	-	-	35	35
Fondo de Inversiones públicas	1.400	1.329	1.187	1.187
Certificados de Depósitos Nominativos Transferibles	-	-	2.094	2.021
Otros	52	37	-	-
EXCESOS	-	686	-	2.847
TOTAL:	81.183	70.983	106.822	102.405

(1) Las cifras de diciembre de 1973 y diciembre de 1974 no resultan estrictamente comparables, como consecuencia de que las bases informativas se ajustaron a las distintas normas de procedimiento vigentes en ambos periodos. Por ello, los importes de límites y deudas al 31.12.73 se refieren a promedios diarios simples, en tanto que los márgenes y su uso correspondientes a diciembre de 1974 son promedios obtenidos ponderando ambas cifras por los respectivos días de vigencia. Así, por ejemplo, el monto de la asignación para redescuento general (\$ 13.143 millones) no resulta igual a la diferencia existente entre los límites vigentes, a ambas fechas.

También fueron significativos los acuerdos al Banco Hipotecario Nacional y a otros bancos que desarrollan similar actividad, para su participación en el programa de construcción de vivienda fijado por el Gobierno Nacional en el Plan Trienal. Fondos de magnitud semejante fueron otorgados al Banco Nacional de Desarrollo para atender los proyectos estructurados por las empresas públicas (obras de infraestructura, adquisición de bienes, etc.).

Se siguió prestando preferente atención a las asignaciones tendientes a apoyar la demanda concentrada de crédito que se origina en las etapas culminantes de procesos productivos cíclicos.

La asistencia financiera a la pequeña y mediana empresa fue incrementada de acuerdo con las previsiones del programa de crédito. Asimismo, fueron importantes los recursos provistos para la aplicación de la política de promoción de las exportaciones no tradicionales, para las cuales no rigen restricciones cuantitativas, y para la financiación de las ventas de bienes destinados al equipamiento de organismos públicos.

Merece también señalarse la atención de necesidades financieras de la industria frigorífica, a fin de recomponer el capital corriente.

El cuadro N° 2 ilustra igualmente sobre el grado de apoyo brindado por la actual orientación crediticia a otras finalidades o sectores productivos.

Cabe señalar que el redescuento ordinario fue incrementado en \$ 13.143 millones. Según los principios fundamentales de la política de crédito, los préstamos que se otorguen con estos fondos deberán servir exclusivamente al desarrollo del ciclo de producción de bienes destinados a satisfacer necesidades esenciales de la población, facilitar y mejorar la distribución de bienes del mismo carácter y posibilitar la eficaz prestación de servicios útiles y necesarios.

— Otros activos

En cuanto a los restantes activos del Banco Central, se señala que los fondos canalizados al sector Gobierno se elevaron en \$ 22.814 millones, 85,8 %, en tanto que un año antes lo habían hecho en \$ 14.888 millones, 127,4 %. En el financiamiento a este sector, la

colocación de valores públicos, en su casi totalidad Letras de Tesorería, representaron más del 80 % del total de los recursos utilizados.

Entre los principales factores que influyeron en el mayor déficit del sector público en relación al previsto originariamente, figuran las mejoras en los salarios nominales otorgadas en el transcurso del año. En el mes de noviembre se procedió a la emisión de la 2ª serie de Valores Nacionales Ajustables, que preservan a los ahorristas de la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, como un medio para atenuar la emisión monetaria.

El sector externo, por su parte, experimentó un alza de \$ 3.550 millones, 38,9 %, muy inferior a la registrada en el ejercicio anterior, 172,3 %. Esta reducción en el incremento relativo refleja, fundamentalmente, el desenvolvimiento negativo de las operaciones con el resto del mundo desde el mes de agosto.

– Pasivos monetarios

Con motivo de la reforma del sistema financiero, cuyas características fueron descritas en la Memoria anterior, los depósitos captados por las entidades financieras son recibidos por cuenta de esta Institución y constituyen, desde entonces, parte de sus pasivos monetarios.

Tales depósitos evidenciaron en 1974 un acrecentamiento de \$ 52.022 millones, de los cuales \$ 4.135 millones correspondieron a la transferencia de los saldos registrados al 1.2.74 por las entidades financieras no bancarias.

La circulación monetaria, el otro componente de importancia de los pasivos de referencia, se incrementó en 63,4 % frente al 106,4 % del ejercicio precedente.

e) Retribución a las entidades financieras por la administración de los depósitos

Las modificaciones ya comentadas de las tasas de interés por depósitos, préstamos de entidades financieras y redescuentos constituyen aspectos importantes en la transferencia de recursos implícita en el sistema de nacionalización de depósitos, entre depositantes, prestatarios de entidades financieras, estas entidades y el Banco Central.

CUADRO Nº 3

BANCO CENTRAL

ACTIVOS	Diferencia		Saldos al 31.12.74 (1)	PASIVOS		Saldos al 31.12.74 (1)
	1973	1974 (1)		1973	1974 (1)	
	(En millones de \$)					
Sector externo (2)	5.768	3.550	12.666	Pasivos monetarios	107.597	78.471
Sector Gobierno (3)	14.888	22.814	49.390	Circulación monetaria	16.702	20.535
Sector bancario y otros	87.792	47.920	140.316 (4)	Depósitos	90.895	57.936
Financiación a bancos comercia- les, de inversión y cajas de ahorro	80.610	35.715	119.328	En cuenta corriente de enti- dades financieras del país	9.861	5.646
Financiación a entidades hipote- carias	4.845	5.036	11.482	Del sector privado	77	268
Financiación al sistema para participación en valores mo- biliarios	2.337	297	2.634	A cargo del BCRA en otras entidades	80.957	52.022
Financiación a entidades finan- cieras no bancarias	-	6.872	6.872	Patrimonio neto y otros	851	-4.187
Total:	108.448	74.284	202.372	Total:	108.448	74.284

(1) Cifras provisionales. (2) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales" y "Diferencias de cambio", menos "Obligaciones con organismos internacionales". (3) Créditos menos depósitos. (4) Este saldo difiere del que figura en el cuadro Nº 2 porque: a) comprende las asignaciones provistas sin cargo para la administración de los depósitos; b) corresponde a fin del ejercicio, mientras que en aquél se consignaron los saldos pro-medio diario del último mes del año, y c) en aquél no se incluyen los recursos facilitados a las entidades financieras no bancarias.

Adicionalmente y para regular el equilibrio de dicho flujo de recursos entre las entidades financieras y el Banco Central, se modificaron a partir de junio las tasas de las comisiones por atención de los depósitos recibidos por cuenta de este último. Se llevaron a cabo reducciones globales del 10 % ó 20 %, según grupo de bancos, estableciéndose además coeficientes únicos para el incremento de las imposiciones a plazo fijo.

Igualmente, desde el 1º de julio, se rebajaron con aquel propósito las tasas vigentes hasta ese momento para los aumentos de depósitos en caja de ahorros que se registraran en las entidades bancarias desde aquella fecha.

3. Sistema bancario

En 1974 el total de los depósitos captados por este sector del sistema financiero registró un incremento de 62,1 %, mientras que un año antes había ascendido al 95,2 %.

Los depósitos del sector público, al igual que en el ejercicio precedente, experimentaron un aumento más acelerado, correspondiendo a los de poca movilidad la mayor tasa de crecimiento, 130,2 %.

En las cuentas pertenecientes al sector privado, que se elevaron en 55,7 %, la suba más importante tuvo lugar también en las de poca movilidad, 57,7 %. Dentro de estas últimas, durante el primer semestre del año se registró un aumento significativo en las cuentas de ahorro común.

Merece señalarse que la tasa de crecimiento de los depósitos totales privados fue inferior a la de un año antes, comportamiento que se reflejó en todos sus componentes, con excepción de los depósitos a plazo fijo. Estos denotaron un importante acrecentamiento desde el mes de setiembre, estimulados por el alza de las tasas de interés establecida para los constituidos a plazos desde 180 días y por las ventajas derivadas de las características de los certificados transferibles cuya implantación tuvo lugar en esa fecha.

CUADRO N° 4
BANCOS COMERCIALES, DE DESARROLLO Y DE INVERSION Y CAJAS DE AHORRO (1)

CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.74 (2)	CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.74 (2)
	1973	1974 (3)			1973	1974 (3)	
	(En millones de \$)				(En millones de \$)		
Sector externo	- 2	761	131	Depósitos a la vista	20.311	25.984	66.895
Sector Gobierno	4.205	4.327	13.435	de particulares	14.148	15.940	45.755
Sector empresas y particulares ..	28.451	37.063	104.068	del sector público	6.163	10.044	21.140
privadas	25.249	32.122	95.197	Depósitos de poca movilidad	17.632	22.324	59.204
estatales (3)	3.202	4.941	8.871	de particulares	16.643	20.425	55.846
Disponibilidades	13.000	9.539	27.928	del sector público	989	1.899	3.358
BCRA - Depósitos transferidos Ley N° 20.520	72.920	42.724	115.644	Obligaciones con el BCRA	80.805	36.198	120.000
				Capital, reservas y utilidades	4.424	4.374	13.059
				Otros	- 4.598	5.534	2.048
Total:	118.574	94.414	261.206	Total:	118.574	94.414	261.206

(1) Excluye las secciones hipotecarias que poseen algunos bancos comerciales y el sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios del Banco Nacional de Desarrollo y la Caja Nacional de Ahorro y Seguro. (2) Cifras provisionales. (3) Incluye préstamos a la Junta Nacional de Granos.

En la segunda mitad de 1973 y primera parte del ejercicio que se comenta, la tasa de interés real pagada en caja de ahorros era fuertemente positiva, resultando un considerable atractivo para la colocación alternativa de fondos ociosos en el muy corto plazo. Frente a indicios de que en alguna medida ello estaba ocurriendo, se dictaron disposiciones complementarias a la reglamentación de los depósitos en caja de ahorros con vistas a desalentar su uso como cuentas corrientes.

Por su parte, el financiamiento al sector empresas y particulares se expandió en \$ 37.063 millones, lo que representa un aumento porcentual de 55,3 % y en términos reales, según la evolución de los precios mayoristas, de 13,6 %. De ese importe, las empresas públicas recibieron \$ 4.941 millones, que reflejan fundamentalmente los recursos financieros adicionales orientados hacia la Junta Nacional de Granos.

En lo que se refiere al crédito al sector Gobierno, el incremento alcanzó a \$ 4.327 millones, 47,5 %. De dicha suma, \$ 4.093 millones se originaron en la utilización del Fondo Unificado de las Cuentas del Gobierno Nacional.

Las operaciones con el sector externo determinaron un aumento neto de \$ 761 millones en el saldo de las cuentas respectivas, mientras que en el año anterior dicho saldo prácticamente no había experimentado cambios.

4. Sistemas de cuentas especiales de ahorro

Los créditos otorgados al sector privado por las entidades de crédito hipotecario se expandieron \$ 8.619 millones, monto que triplicó con exceso al registrado en 1973.

Este mayor crecimiento de los préstamos refleja uno de los objetivos de la política crediticia aplicada por la autoridad económica, tendiente a fomentar la construcción de viviendas mediante la intensificación del financiamiento a los bancos que cuentan con secciones hipotecarias, y a través de la acción que desarrolla el Banco Hipotecario Nacional en coordinación con la Secretaría de Vivienda, que también le provee de recursos financieros.

Los depósitos de ahorro se incrementaron \$ 1.537 millones, expansión levemente inferior a la de un año antes, \$ 1.600 millones.

CUADRO N° 5

ENTIDADES DE CREDITO HIPOTECARIO

CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.74	CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.74
	1973	1974			1973	1974	
	(En millones de \$)				(En millones de \$)		
Sector externo	- 30	6	- 534	Depósitos Total (2).	1.713	1.723	6.892
Sector privado				Ahorro	1.600	1.537	6.316
Préstamos	2.689	8.619	17.242	Obligaciones con el Banco Central ..	4.783	5.076	11.460
Sector Gobierno				Obligaciones con or- ganismos oficiales	520	2.260	3.107
Valores nacionales	259	- 121	203	Obligaciones con bancos comercia- les e hipotecarios	41	- 224	16
Disponibilidades ...	181	296	801	Capital, reservas y utilidades	287	218	1.126
BCRA - Depósitos transferidos Ley N° 20.520	4.084	1.328	5.412	Otros	- 161	1.075	523
Total:	7.183	10.128	23.128	Total:	7.183	10.128	23.128

(1) Cifras provisionales. (2) Incluye "Otros depósitos".

En cuanto al sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios, cabe destacar que la expansión de los depósitos de particulares, \$ 1.130 millones, fue inferior a la observada en el ejercicio precedente, \$ 1.558 millones. En este sistema la mayor canalización de fondos se operó hacia el sector oficial, subsistiendo de esta forma la menor participación de la tenencia de acciones y debentures.

CUADRO N° 6

SISTEMA DE CUENTAS ESPECIALES PARA PARTICIPACION EN VALORES MOBILIARIOS

CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.74 (1)	CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.74 (1)
	1973	1974 (1)			1973	1974 (1)	
	(En millones de \$)				(En millones de \$)		
Sector privado	254	52	1.354	Depósitos de particulares	1.558	1.130	5.083
Debentures	160	- 73	554	Obligaciones con el BCRA	2.337	297	2.634
Otros valores (acciones)	94	125	800	Reservas y utilidades	24	82	109
Sector oficial	329	417	1.527	Otros	31	90	138
Gobierno nacional (valores públicos)	29	7	52				
Otros gobiernos y reparticiones oficiales (préstamos)	300	410	1.475				
Disponibilidades ...	- 586	-	-				
BCRA - Depósitos transferidos Ley N° 20.520	3.953	1.130	5.083				
Total:	3.950	1.599	7.964	Total:	3.950	1.599	7.964

(1) Cifras provisionales.

5. *Intermediarios financieros no bancarios*

De acuerdo con lo previsto oportunamente en el art. 11 de la Ley N° 20.520, en prosecución del reordenamiento financiero argentino, esta Institución fijó el 1° de febrero de 1974 como fecha de entrada en vigor del régimen de nacionalización y garantía de los depósitos para las compañías financieras, sociedades de crédito para consumo y cajas de crédito.

CUADRO N° 7
CAJAS DE CREDITO (1)

CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.74	CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.74
	1973	1974			1973	1974	
(En millones de \$)				(En millones de \$)			
Sector externo (neto) .....	.	.	.	Depósitos	1.294	2.092	4.433
Sector Gobierno				A la vista	685	1.106	2.199
(Valores públicos)	6	1	12	En caja de ahorros	505	689	1.556
Sector privado	1.173	2.145	4.437	A plazo determinado	109	259	551
Préstamos	1.173	2.143	4.434	Otros	-5	38	127
Valores	-	2	3	Capital, reservas y utilidades	261	384	909
BCRA - Depósitos transferidos Ley N° 20.520 .....	.	4.349	4.349	Obligaciones con el BCRA .....	.	4.080	4.080
Disponibilidades ..	367	391	974	Otros (2)	-9	330	351
Total:	1.546	6.886	9.773	Total:	1.546	6.886	9.773

(1) Cifras sujetas a revisión. Comprende las entidades en liquidación por el BCRA. Los datos disponibles a fin de 1973 corresponden a 430 entidades en actividad, número que pasó a 428 al finalizar 1974, a la cancelación de dos autorizaciones. (2) Incluye obligaciones netas con entidades financieras.

CUADRO N° 8
SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO (1)

CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.74	CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.74
	1973	1974			1973	1974	
	(En millones de \$)				(En millones de \$)		
Sector externo (neto) .....	.	.	.	Depósitos	67	185	461
Sector Gobierno				En caja de ahorros	50	58	139
(Valores públicos)	2	3	7	A plazo determinado	20	116	293
Sector privado ...	172	411	1.026	Otros	-3	11	29
Préstamos	173	410	1.025	Capital, reservas y utilidades	61	43	172
Valores	-1	1	1	Obligaciones con el BCRA .....	.	417	417
BCRA - Depósitos transferidos Ley N° 20.520 .....	.	445	445	Obligaciones por financiación de consumo	75	141	372
Disponibilidades ..	30	18	82	Otros (2)	1	91	138
Total:	204	877	1.560	Total:	204	877	1.560

(1) Cifras sujetas a revisión. Comprende las entidades en liquidación por el BCRA. Los datos disponibles a fin de 1973 corresponden a 87 entidades en actividad, número que pasó a 80 al finalizar 1974 debido a denegatorias de solicitudes en trámite, a cancelaciones de autorizaciones y a la incorporación de una entidad que estaba inscrita como compañía financiera. (2) Incluye obligaciones netas con entidades financieras.

CUADRO N° 9
COMPAÑÍAS FINANCIERAS (1)

CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.74	CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.74
	1973	1974			1973	1974	
	(En millones de \$)				(En millones de \$)		
Sector externo (neto)	1	-1	3	Depósitos	555	914	2.162
Sector Gobierno				A plazo determinado	423	919	1.926
(Valores públicos)	1	-4	26	Otros	132	-5	236
Sector privado	792	761	2.774	Capital, reservas y utilidades	171	-16	459
Préstamos	780	804	2.757	Obligaciones con el BCRA .....	.	1.956	1.956
Valores	12	-43	17	Otros (*)	151	9	498
BCRA - Depósitos transferidos Ley N° 20.520 .....	.	2.053	2.053				
Disponibilidades ..	83	54	219				
Total:	877	2.863	5.075	Total:	877	2.863	5.075

(1) Cifras sujetas a revisión. Comprende las entidades en liquidación por el BCRA. Los datos disponibles a fin de 1973, corresponden a 100 entidades en actividad, número que pasó a 80 al finalizar 1974, debido a denegatorias de solicitudes en trámite, a cancelaciones de autorizaciones y a la anulación de la inscripción como compañía financiera de una entidad. (2) Incluye obligaciones netas con entidades financieras.

En esta primera etapa de funcionamiento del sistema, el Banco Central realiza la asignación de redescuentos a estos intermediarios financieros estableciendo el límite como fracción de los depósitos, lo cual le otorga un carácter automático.

En lo que se refiere a la evolución de los principales rubros del balance de estas entidades se destaca que ella fue, en general, favorable. Las cajas de crédito expandieron su cartera de préstamos en 93,5 %, en tanto que los depósitos totales recibidos experimentaron un avance de 89,4 %. Del mismo modo que en el año precedente, esa tasa de crecimiento reflejó la influencia de la disposición tomada al promediar 1973, que fijó una modalidad de operación para los depósitos a la vista en estas entidades similar a la que rige para las cuentas corrientes bancarias. Esas imposiciones a la vista aumentaron en el ejercicio en 101,2 %.

En las sociedades de crédito para consumo, el acrecentamiento de los depósitos fue de 67 %, y de 66,7 % el correspondiente a los préstamos destacándose que estos aumentos fueron más pronunciados que los registrados en 1973.

Las compañías financieras, por su parte, incrementaron esos mismos conceptos en 73,2 % y 41,2 %, respectivamente. Estas tasas de aumento fueron afectadas por la reducción del número de entidades en funcionamiento, entre las cuales se encuentran las comprendidas en la Ley N° 20.523, por su vinculación a entidades bancarias. El texto legal respectivo prohíbe en general a las entidades financieras tener participación, directa o indirecta, en el capital o en la dirección de otros intermediarios financieros de distinta clase o naturaleza.

Por último, las entidades de ahorro y préstamo para la vivienda, en el transcurso de 1974, presentaron un desenvolvimiento más acentuado que el año anterior en sus depósitos de ahorro libre —que pagaron un interés superior al percibido por los constituidos en bancos— y en su cartera de créditos.

6. Mercado de aceptaciones

Al cabo de 1974 los saldos de los documentos colocados en este mercado, \$ 15.291 millones, crecieron 50,1 %, tasa inferior a la alcanzada en 1973, 86,8 %.

El incremento en los saldos de las operaciones realizadas se debió a las correspondientes a los bancos comerciales —cuya tasa de aumento alcanzó a 74,9 %— ya que las transacciones llevadas a cabo a través de las compañías financieras se redujeron considerablemente. Tal circunstancia se reflejó en una nueva baja en la participación relativa de estas últimas entidades, que de 41,7 % en 1972 y de 20,7 % en 1973, pasó a fines de 1974 a 7,7 %.

Sin embargo, la mayor participación de los bancos en este mercado durante el último año obedeció, en parte, a la liquidación de aquellas compañías que dejaron de funcionar por la aplicación de las disposiciones de la Ley N° 20.523, y los bancos vinculados con ellas, al actuar como liquidadores, absorbieron las operaciones respectivas.

Los plazos a más de 90 y hasta 180 días, hacia los cuales se canalizaron más frecuentemente las inversiones, concentraron el 88,5 % del monto total. En los bancos comerciales la participación es más elevada, 90,4 %. No obstante haber predominado los mencionados plazos, se destaca que en las compañías financieras las colocaciones a más de 180 días fueron, del mismo modo que en el año precedente, de cierta significación, 22,5 %.

Las tasas medias ponderadas de interés abonadas a los inversores en diciembre de 1974 son, prácticamente, similares a las de igual mes del año anterior. A pesar de ello, pueden distinguirse en el año dos cambios importantes en las mencionadas tasas, tal como se observa en el cuadro N° 10.

CUADRO N° 10
MERCADO DE ACEPTACIONES

M E S	Tasa de interés vencida pagada al inversor	
	90 días	180 días
	(En % anual)	
1973		
Diciembre	22,3	24,7
1974		
Marzo	22,2	24,4
Mayo	19,9	22,0
Junio	19,9	22,0
Setiembre	22,1	24,5
Diciembre	22,4	24,9

El primero de ellos tuvo lugar en el mes de mayo, momento en que se dispuso una rebaja general en los tipos de interés aplicados en los préstamos y en los depósitos por las entidades financieras, medidas que también alcanzaron a este mercado al establecerse que las entidades solo podían intervenir en estas operaciones si los intereses a pactarse eran, como mínimo, dos puntos más bajos que los registrados en el mes de marzo. El segundo cambio ocurrió en el mes de setiembre, cuando aquella medida se dejó transitoriamente sin efecto, circunstancia que provocó un aumento generalizado en las tasas pactadas, hasta alcanzar los niveles existentes al principio del año.

CAPITULO II

FLUJOS FINANCIEROS Y MERCADO DE CAPITALES

1. Ahorro e inversión

En el período reseñado, el ahorro de la comunidad volvió a superar el monto global de la inversión real. Ese excedente se manifestó en un acrecentamiento de los activos externos netos, aunque en menor proporción que en 1973. Gravitó, en este último aspecto, la declinación de las reservas internacionales registrada a partir del segundo semestre.

Con relación al ahorro generado por los distintos sectores, cabe señalar que el privado, aunque en términos relativos disminuyó en pequeña medida, siguió ocupando un lugar destacado en el total, ya que su participación alcanzó al 8,4 %; el correspondiente a los sectores público y financiero creció ligeramente, resultando el de este último, en cada uno de los trimestres, superior a la respectiva inversión real.

El ahorro del sector privado con respecto al del año precedente aumentó menos que la inversión del mismo sector, debido a que una parte de ésta, la correspondiente a construcciones, fue financiada mediante préstamos bancarios.

Por su parte el total de la inversión real, en términos corrientes, alcanzó a \$ 110.623 millones, 48,2 % más elevado que el de 1973, denotando en valores constantes un incremento de 9,2 %. En ese ascenso incidió, primordialmente, la construcción privada.

CUADRO N° 11
TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
Año 1974

CONCEPTO	Sector privado (2)	Sector público (3) (4)	Sector financiero (4)												
			Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias							
			Monetario			No monetario		Total	Total	Compañías financieras (5)	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito	Sector externo		
			Total	Banco Central	Otros bancos (6)	Total	Entidades hipotecarias							Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios	
AHORRO	97.531	11.077	4.346	3.940	3.712	344	3.368	228	146	82	406	-11	42	375	-2.331
Inversión real (7)	70.148	40.227	248	145	116	17	99	29	29	-	(8) 103	2	14	87	▪
Inversión financiera	27.383	-29.150	4.098	3.795	3.596	327	3.269	199	117	82	303	-13	28	288	-2.331
1. Dinero	32.943	10.592	-43.535	-42.469	-42.485	-21.266	-21.219	16	16	-	-1.066	5	3	-1.074	▪
a) Billetes y monedas	16.663	-	-16.663	-16.703	-16.719	-20.535	3.816	16	16	-	40	5	3	32	▪
b) Cuentas corrientes (9)	16.280	10.592	-26.872	-25.766	-25.766	-731	-25.035	-	-	-	-1.106	▪	▪	-1.106	▪
2. Otros depósitos	25.845	2.028	-27.873	-25.788	-22.935	-268	-22.667	-2.853	-1.723	-1.130	-2.085	-914	-185	-986	▪
a) En pesos	25.433	2.028	-27.461	-25.376	-22.523	-268	-22.255	-2.853	-1.723	-1.130	-2.085	-914	-185	-986	▪
i) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	22.615	1.899	-24.514	-22.473	-19.806	-	-19.806	-2.667	-1.537	-1.130	-2.041	-919	-174	-948	▪
ii) Otros depósitos	2.818	129	-2.947	-2.903	-2.717	-268	-2.449	-186	-186	-	-44	5	-11	-38	▪
b) En moneda extranjera	412	-	-412	-412	-412	-	-412	▪	▪	▪	▪	▪	▪	▪	▪
3. Obligaciones por financiación de consumo (10) ..	141	-	-141	▪	▪	▪	▪	▪	▪	▪	-141	▪	-141	▪	▪

(En millones de \$)

4. Títulos públicos (1)	2.874	- 22.191	19.317	19.317	19.431	19.657	- 22.6	- 114	- 121	7	-	- 4	3	1	-
a) A corto plazo	-	- 19.623	19.317	19.317	19.653	19.648	5	-	-	-	-	-	-	-	-
b) A mediano y largo plazo	-	- 2.568	-	- 336	- 222	(12) 9	- 231	- 114	- 121	7	-	-	-	-	-
5. Activos y pasivos con el exterior	933	- 2.918	4.316	4.317	4.311	3.550	761	6	6	-	- 1	- 1	-	-	- 2.331
6. Deuda hacia las entidades financieras	- 43.926	- 13.792	57.718	54.361	45.332	3.888	41.444	9.029	8.619	410	3.357	804	410	2.143	-
a) En pesos	- 43.283	- 13.792	57.075	53.718	44.689	3.888	40.801	9.029	8.619	410	3.357	804	410	2.143	-
i) Préstamos comunes	- 34.664	- 13.792	48.456	45.039	44.689	3.888	40.801	410	-	-	-	-	-	-	-
ii) Préstamos hipotecarios	- 8.619	-	8.619	8.619	-	-	-	8.619	8.619	-	-	-	-	-	-
b) En moneda extranjera	- 643	-	643	643	643	-	643	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Valores privados	- 217	-	217	257	205	-	205	52	-	52	- 40	- 43	1	2	-
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas	178	- 178	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	2.691	- 2.691	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. Otros (13)	5.921	-	- 5.921	- 6.200	- 263	- 5.234	4.971	- 5.937	- 6.680	743	279	140	- 63	202	-

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Los datos del sector surgen, en su mayor parte, de variaciones obtenidas sobre la base de la información disponible, del sector financiero. (3) Incluye gobiernos nacional, provinciales y municipales, empresas públicas y organismos descentralizados. Por no contarse aún con información estadística completa y regular sobre el particular, no se incluye en el cuadro el variación total del pasivo del sector público hacia el sector privado en sus cuentas con proveedores y contratistas y por otros conceptos, ni la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas de contribuyentes, especialmente. (4) Comprende a las entidades financieras reguladas por la Ley de Entidades Financieras (texto ordenado). Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (5) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. Deducidas las operaciones con las entidades financieras no bancarias reguladas por el B.C.R.A.: cuentas corrientes, \$ 766 millones; en caja de ahorros y a plazo fijo o determinado, \$ -343 millones, y créditos netos, \$ -33 millones. (6) No comprende a las compañías financieras par bancarias cuyas liquidaciones fueran dispuestas de acuerdo con la Ley N° 20.523. (7) Para la elaboración de esta información se utilizaron las variaciones que surgen de los cálculos trimestrales o índices de precios al por mayor. Además, para el sector público se contó con información relativa a la ejecución de presupuestos del Gobierno nacional, empresas públicas y Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires. Para el resto de las jurisdicciones, se realizaron estimaciones sobre la base de sus respectivos presupuestos. (8) Incluye revaluación contable de activos. (9) Comprende cuentas corrientes bancarias y cuentas a la vista en cajas de crédito. A partir del 1.7.73 se puede disponer de los saldos de las cuentas citadas en último término mediante letras de cambio endosables. (10) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originadas por: la emisión de libretas, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (11) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno nacional. (12) Este rubro se incrementó en la última semana de diciembre en \$ 294 millones por la consolidación, mediante un Bono, de deudas del Gobierno nacional registradas anteriormente en el rubro "Deuda hacia las entidades financieras, en pesetas, préstamos comunes". (13) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

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

CUADRO N° 12
TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
Año 1973

CONCEPTO	Sector privado (2)	Sector público (3)	Sector financiero (4)										Sector externo		
			Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias							
			Total	Monetario			No monetario		Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito			
				Total	Banco Central	Otros bancos (5)	Total	Entidades hipotecarias						Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios	
AHORRO	70.097	7.474	2.310	1.984	1.721	82	1.639	263	239	24	326	185	25	176	- 5.232
Inversión real (6)	46.311	27.248	1.090	1.021	951	1	950	70	70	-	69	18	7	44	-
Inversión financiera	23.786	- 19.774	1.220	963	770	81	689	193	169	24	257	107	18	132	- 5.232
1. Dinero	27.845	6.550	- 34.395	- 33.730	- 33.738	- 17.131	- 16.607	8	8	-	- 665	4	3	- 672	-
a) Billetes y monedas	13.221	-	- 13.221	- 13.241	- 13.249	- 16.702	3.453	8	8	-	20	4	3	13	-
b) Cuentas corrientes (7)	14.624	6.550	- 21.174	- 20.489	- 20.489	- 429	- 20.060	-	-	-	- 685	-	-	- 685	-
2. Otros depósitos	21.558	1.508	- 23.066	- 21.835	- 18.044	- 77	- 17.967	- 3.791	- 2.233	- 1.558	- 1.231	- 555	- 67	- 609	-
a) En pesos	21.495	1.508	- 23.003	- 21.772	- 17.981	- 77	- 17.904	- 3.791	- 2.233	- 1.558	- 1.231	- 555	- 67	- 609	-
i) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	19.568	989	- 20.557	- 19.450	- 16.292	-	- 16.292	- 3.158	- 1.600	- 1.558	- 1.107	- 423	- 70	- 614	-
ii) Otros depósitos	1.927	519	- 2.446	- 2.322	- 1.689	- 77	- 63	-	-	-	- 124	- 132	3	5	-
b) En moneda extranjera	63	-	- 63	- 63	- 63	-	- 1.612	- 633	- 633	-	-	-	-	-	-
3. Obligaciones por financiación de consumo (8)	75	-	- 75	-	-	-	-	-	-	-	- 75	-	- 75	-	-

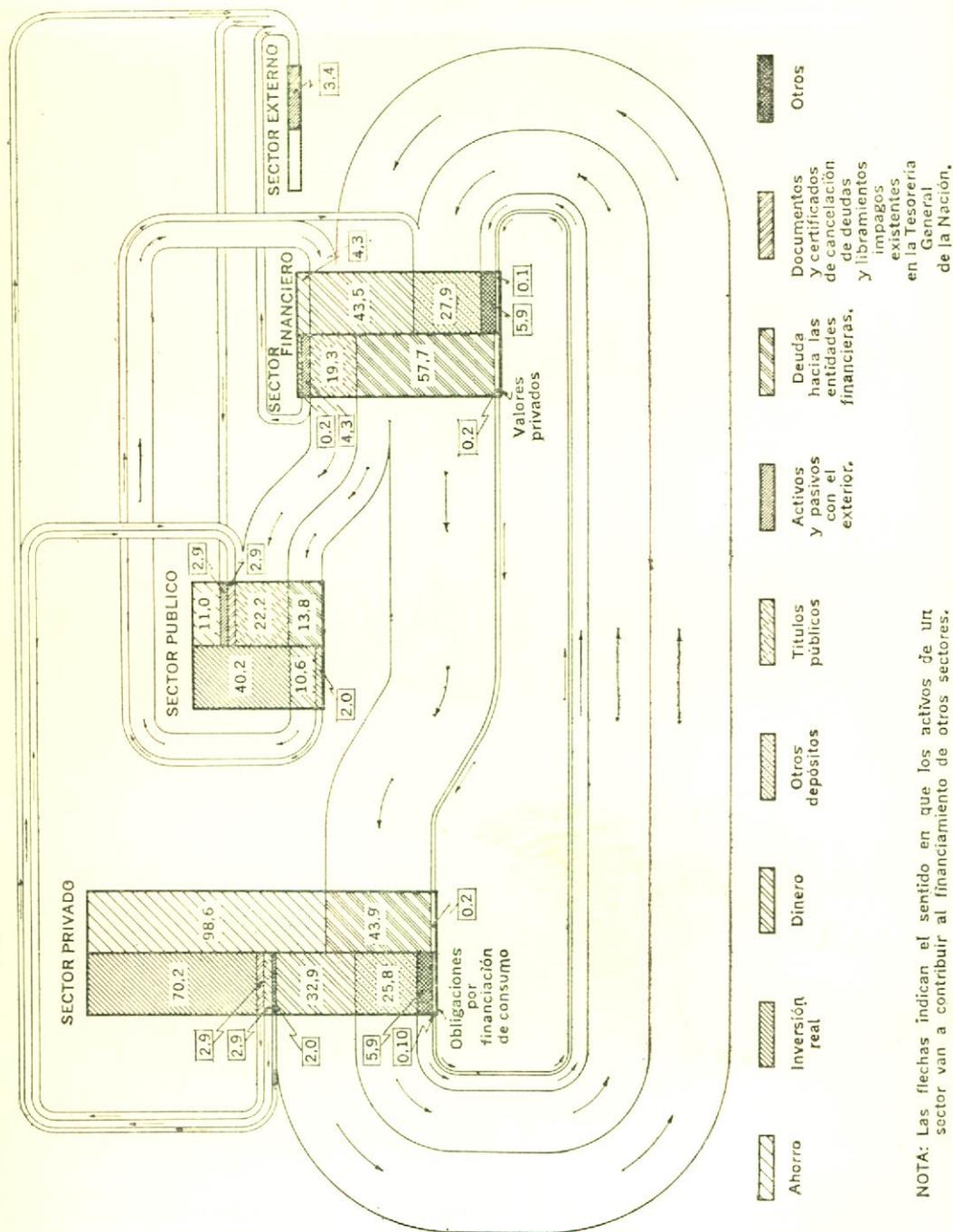
(En millones de \$)

	1.267	-14.835	13.568	13.559	13.271	11.487	1.784	288	259	29	9	1	1	2	6
4. Títulos públicos (9)	1.267	-14.835	13.568	13.559	13.271	11.487	1.784	288	259	29	9	1	1	2	6
a) A corto plazo	-8.371	-8.026	8.041	8.026	8.041	-12	-3	-3	-3	-	-	-	-	-	-
b) A mediano y largo plazo	-6.464	5.533	5.242	(10)3.446	1.796	291	291	262	262	29	-	-	-	-	-
5. Activos y pasivos con el exterior	530	-1.035	5.737	5.736	5.766	5.768	-2	-30	-30	-	1	1	1	-	-5.232
6. Deuda hacia las entidades financieras	-29.861	-9.753	39.614	37.488	34.499	3.830	30.669	2.989	2.689	300	2.126	780	780	173	1.173
a) En pesos	-28.892	-9.753	38.645	36.519	33.530	3.830	29.700	2.989	2.689	300	2.126	780	780	173	1.173
i) Préstamos comunes	-26.203	-9.753	35.956	33.830	33.530	3.830	29.700	300	-	300	2.126	780	780	173	1.173
ii) Préstamos hipotecarios	-2.689	-	2.689	2.689	-	-	-	2.689	2.689	-	-	-	-	-	-
b) En moneda extranjera	-969	-	969	969	-	-	969	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Valores privados	-387	-	387	376	122	-	122	254	-	254	11	12	12	-1	-
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas	177	-177	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	2.588	-2.588	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. Otros (11)	-6	556	-550	-631	-1.106	-3.796	2.690	475	-524	999	81	-136	-17	234	-

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Los datos del sector surgen, en su mayor parte, de variaciones obtenidas sobre la base de la información disponible del sector financiero. (3) Incluye gobiernos nacional, provinciales y municipales, empresas públicas y organismos descentralizados. Por no contarse aún con información estadística completa y regular sobre el particular, no se incluye en el cuadro la variación total del pasivo del sector público hacia el sector privado en sus cuentas con proveedores y contratistas y por otros conceptos, ni la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas de contribuyentes especialmente. (4) Comprende a las entidades financieras reguladas por el Decreto-Ley N° 18.061/69. Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (5) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. Deducidas las operaciones con las entidades financieras no bancarias reguladas por el B.C.R.A.: cuentas corrientes, \$ -209 millones; en caja de ahorros y a plazo fijo o determinado, \$ -251 millones, y créditos netos, \$ 81 millones. (6) Para la elaboración de esta información se utilizaron las variaciones que surgen de los cálculos trimestrales o índices de precios al por mayor. (7) A partir del 1.7.73 las cajas de crédito fueron autorizadas a operar con letras de cambio endosables. Giradas contra las cuentas a la vista abiertas en esas entidades. (8) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretas, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (9) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno nacional. (10) Este rubro se incrementó en la última semana de abril en \$ 3.456 millones por la consolidación, mediante un Bono, de deudas del Gobierno nacional registradas anteriormente en el rubro "Deuda hacia las entidades financieras, en pesos, préstamos comunes". (11) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

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

ESQUEMA DE LAS PRINCIPALES TRANSACCIONES FINANCIERAS - AÑO 1974



NOTA: Las flechas indican el sentido en que los activos de un sector van a contribuir al financiamiento de otros sectores.

2. Sector público

– Variación de activos y pasivos financieros

El elevado déficit del sector público, \$ 29.150 millones, se incrementó en un 47,4 % con respecto al del año precedente (\$ 19.774 millones), lo que implica un aumento en términos reales. Su financiación continuó recayendo en la mayor parte sobre el Banco Central; sin embargo, el sector privado pasó a tener una mayor participación a través de los Valores Nacionales Ajustables.

CUADRO N° 13
TRANSACCIONES FINANCIERAS
SECTOR PUBLICO

CONCEPTO	Año 1974				Total
	Trimestre				
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
	(En millones de \$)				
Superávit o déficit (-) del sector público	- 4.687	- 8.307	- 3.252	- 12.904	- 29.150
Variación de activos y pasivos:					
— Sector financiero					
Dinero y otros depósitos ..	4.081	1.803	4.812	1.924	12.620
Deuda hacia las entidades financieras y otros pasivos	- 8.431	- 5.558	- 7.353	- 11.767	- 33.109
— Sector privado	- 14	- 1.899	- 1.545	- 2.285	- 5.743
— Sector externo	- 323	- 2.653	834	- 776	- 2.918

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

Al concluir el ejercicio fiscal de 1974 el déficit del Tesoro registró un aumento del 53 %. Si bien los recursos corrientes aumentaron considerablemente, aun en comparación con el aumento de los precios al por mayor o al consumidor, las erogaciones lo hicieron en proporción ligeramente superior. Este aumento se localizó en todos los rubros relacionados con remuneraciones (gastos en personal), transferencias corrientes a organismos descentralizados, provincias, empresas del Estado, enseñanza privada y pasividades.

También fue importante el incremento de gastos por pago de intereses de la deuda pública interna, percibidos en parte por el propio sector público, los cuales han pasado a representar algo más

del 10 % de los ingresos tributarios, y el de los egresos de fondos no presupuestarios para el pago de anticipos a provincias y para el cumplimiento de compromisos asumidos por el Tesoro por medio de avales correspondientes a cuentas especiales, organismos descentralizados y empresas del Estado.

Las erogaciones de capital no experimentaron aumentos de significación, y disminuyeron considerablemente en términos reales. El rubro préstamos a empresas del Estado fue el que experimentó el mayor aumento.

CUADRO N° 14

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

CONCEPTO	Monto		Estructura	
	1973	1974	1973	1974
	(En millones de \$)		(En %)	
EROGACIONES	39.962,8	60.797,3	100,0	100,0
1. Egresos corrientes	31.467,4	48.966,9	78,7	80,5
Remuneraciones	13.067,3	18.501,0	32,7	30,4
Transferencias al sector público	11.417,9	18.385,3	28,6	30,2
Empresas del Estado	1.264,7	2.620,9	3,2	4,3
Organismos descentralizados	3.700,5	6.089,7	9,3	10,0
Otros	6.452,7	9.674,7	16,1	15,9
Transferencias al sector privado	2.998,1	5.169,7	7,4	8,5
Otros egresos corrientes	3.984,1	6.910,9	10,0	11,4
2. Egresos de capital	6.790,6	7.447,0	17,0	12,3
Trabajos públicos	1.223,0	1.317,2	3,1	2,2
Préstamos a empresas del Estado	2.203,0	2.836,1	5,5	4,7
Préstamos y transferencias a provincias	631,0	645,8	1,6	1,0
Transferencias a organismos descentralizados	977,7	708,1	2,4	1,2
Otros	1.755,9	1.939,8	4,4	3,2
3. Otros egresos de fondos	1.704,8	4.383,4	4,3	7,2
RECURSOS CORRIENTES	20.184,8	30.505,1	50,5	50,2
1. Ingresos tributarios	16.791,4	27.514,2	42,0	45,3
Impuestos sobre los ingresos	3.054,0	3.974,1	7,6	6,5
Impuestos sobre el patrimonio	973,0	1.595,2	2,4	2,6
Impuestos sobre el consumo, producción y transacciones	6.318,0	11.630,9	15,8	19,1
Impuestos regularización impositiva	-	1.503,4	-	2,5
Fondo de desarrollo regional	391,7	643,3	1,0	1,1
Impuestos sobre el comercio exterior	6.054,7	8.167,3	15,2	13,5
2. Ingresos no tributarios	2.598,0	2.023,2	6,5	3,3
3. Otros ingresos de caja (1)	795,4	967,7	2,0	1,6
DESEQUILIBRIO	19.778,0	30.292,2	49,5	49,8
1. Dinero	- 38,8	- 11,1	- 0,1	-
2. Títulos públicos (mercado interno)	3.372,8	2.068,9	8,4	3,4
a) A corto plazo	1.381,8	- 508,6	3,5	- 0,8
b) A mediano y largo plazo	1.991,0	2.577,5	4,9	4,2
3. Activos y pasivos con el exterior	- 1.358,5	307,8	- 3,4	0,5
a) A corto plazo	- 1.358,5	307,8	- 3,4	0,5
b) A mediano y largo plazo	-	-	-	-
4. Deuda hacia los bancos	17.679,9	27.762,4	44,2	45,6
Banco Central	14.891,7	24.092,4	37,3	39,6
Bancos comerciales (2)	2.788,2	3.670,0	6,9	6,0
5. Documentos y certificados de cancelación de deudas	177,1	177,8	0,5	0,3
6. Otros	- 54,5	- 13,6	- 0,1	-

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

Los impuestos a los combustibles, a la importación, a las ventas y a la regularización impositiva determinaron en su mayor parte el incremento de los recursos corrientes.

El desequilibrio fue cubierto primordialmente con el apoyo crediticio de este Banco, siguiéndole en orden de importancia la utilización de recursos provenientes del Fondo Unificado de las Cuentas Oficiales.

La deuda pública neta documentada con valores se expandió durante 1974 en \$ 23.512,8 millones, monto que fue absorbido en su mayor parte por este Banco, \$ 20.392,3 millones, de los cuales \$ 20.272 millones correspondieron a compras de Letras de Tesorería de la Nación efectuadas en uso de la facultad que le confiere el artículo 51 de su Carta Orgánica. Del remanente de la deuda pública nacional, gran parte fue tomado por el sector "Otros inversores del país", que aumentó sus tenencias en \$ 2.623,1 millones, hecho originado, básicamente, en las nuevas colocaciones de Valores Nacionales Ajustables, \$ 2.311,7 millones.

CUADRO N° 15
DEUDA PUBLICA FEDERAL DOCUMENTADA CON VALORES

SECTORES DE INVERSION	A fin de:		Diferencias		Estructura	
	1973	1974			1973	1974
	(En millones de \$ v/n.)				(En %)	
Cajas de previsión social	934,1	206,8	- 727,3	- 77,9	2,7	0,4
Reparticiones nacionales	1.360,5	1.381,6	21,1	1,6	3,9	2,4
Banco Central de la República Argentina.	21.953,5	42.345,8	20.392,3	93,0	62,5	72,2
Otros bancos oficiales.	1.206,9	1.079,8	- 127,1	10,5	3,4	1,8
Bancos particulares ..	2.255,3	2.361,8	106,5	4,7	6,4	4,0
Compañías de Seguros y capitalización	662,7	914,3	251,6	38,0	1,9	1,6
Otros inversores	6.745,1	10.340,8	3.595,7	53,3	19,2	17,6
del país	(1.332,8)	(3.955,9)	(2.623,1)	(196,8)	(3,8)	(6,7)
del exterior	(5.412,3)	(6.384,9)	(972,6)	(18,0)	(15,4)	(10,9)
Total:	35.118,1	58.630,9	23.512,8	67,0	100,0	100,0

La colocación neta de Letras de Tesorería, es decir excluido el Banco Central, descendió \$ v/n. 508,5 millones. Los vendedores más importantes fueron las reparticiones oficiales, que redujeron

sus tenencias en aproximadamente el 48 % del saldo existente al 31-12-73, correspondiendo el monto restante a particulares y entidades financieras.

3. Sector privado

– Variación de activos y pasivos financieros

En 1974 este sector aumentó sus activos financieros netos en \$ 27.383 millones, monto algo superior al del año anterior. Influuyó en ello el endeudamiento que el sector contrajo con el sector financiero a través de préstamos hipotecarios cuyo monto triplicó al concedido un año antes, dando cumplimiento a uno de los objetivos de la política crediticia que tiende a estimular la construcción de viviendas.

CUADRO N° 16
TRANSACCIONES FINANCIERAS
SECTOR PRIVADO

CONCEPTO	Año 1974				
	Trimestre				Total
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
	(En millones de \$)				
Superávit o déficit (-) del sector privado	5.516	9.589	1.400	10.878	27.383
Variación de activos y pasivos:					
— Sector financiero					
Dinero y otros depósitos..	9.261	16.415	12.413	20.699	58.788
Deuda hacia las entidades financieras y otros pasivos	-4.719	-8.865	-13.523	-10.974	-38.081
— Sector público	14	1.899	1.545	2.285	5.743
— Sector externo	960	140	965	-1.132	933

El sector aumentó sus activos financieros netos sobre el sector público en \$ 5.743 millones. Esta financiación se llevó a cabo primordialmente mediante la adquisición de títulos públicos, \$ 2.874 millones, y también a través de libramientos impagos de la Tesorería General de la Nación y de documentos y certificados de cancelación de deudas.

En la segunda parte del año 1973, las tasas de interés de las distintas colocaciones eran fuertemente positivas en términos reales, incluyendo los depósitos a interés en bancos; en 1974, especial-

mente en el segundo semestre, la situación era totalmente opuesta, volviéndose a tasas de inflación apreciablemente superiores a las nominales de interés. Esta situación en materia de rendimientos se reflejó en el comportamiento de los distintos activos monetarios y financieros.

Consecuentemente, en el primer semestre de 1974 la mayor tasa de aumento correspondió a los depósitos a interés mientras que esta situación se revirtió a partir de junio, ya que su crecimiento fue significativamente inferior a los restantes activos financieros.

Otro hecho importante es la reducción en el segundo semestre de 1974 de la circulación neta en el sector privado de los Bonos Nacionales para Obras Públicas, frente al sustancial incremento de los Valores Nacionales Ajustables. Este comportamiento puede explicarse por los rendimientos. Mientras que en el segundo semestre de 1973 los Valores Nacionales Ajustables ofrecieron un rendimiento mínimo entre todos los activos que figuran en el cuadro N°17, en el segundo semestre de 1974 la situación se trocó en forma total, ya que superaron grandemente a cualquiera de los otros. El cambio en la preferencia de los inversores se manifestó en la mayor participación que pasaron a tener los Valores Nacionales Ajustables en los activos financieros y la menor participación de los depósitos a interés.

CUADRO N° 17
RENDIMIENTO NOMINAL DE ACTIVOS MONETARIOS Y FINANCIEROS
 Tasas anuales

CONCEPTO	Rendimiento durante			
	1973		1974	
	I Semestre	II Semestre	I Semestre	II Semestre
	(En %)			
Caja de ahorros	18	17	16	14
Depósitos a plazo fijo				
45 días a 90 .....	.	16,5	16	15
90 días a 180 .....	.	17,5	17	16
180 días a 12 meses .....	.	18,5	18,3	20
12 meses a 18 meses	22	20	19,7	21,7
18 meses y más	24	22	21,3	22,7
Depósitos a plazo fijo transferibles				
180 días a 12 meses .....	.	.	.	20
12 meses y más .....	.	.	.	22
Participación en valores mobiliarios .	20	18	17	15
Ahorro hipotecario	20	18	17	15
Aceptaciones				
90 días	25,2	23	21,2	21,4
180 días	28	25,5	23,5	23,8
más de 180 días	29,8	27,3	26,5	26,3
Títulos Obras Públicas Serie 12a. ..	23,3	18,9	18,8	23,4
Valores Nacionales Ajustables (1)	86,3	6	33,5	64,5
Variación del índice de precios al consumidor desestacionalizado (2)	90,5	8,5	32,5	48,1

(1) Se obtuvo el rendimiento nominal de cada período a partir del promedio de rendimiento real, aumentado según la tasa anualizada de variación de precios al por mayor (nacionales no agropecuarios) entre comienzo y fin del período. (2) Variación del período anualizada.

CUADRO N° 18

COMPOSICION DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS DEL SECTOR PRIVADO

CONCEPTO	Diciembre 1972		1973				1974			
	Saldo Mill. \$	En %	I Semestre		II Semestre		I Semestre		II Semestre	
			Saldo Mill. \$	En %	Saldo Mill. $	En %	Saldo Mill. $	En %	Saldo Mill. $	En %
Depósitos a interés en bancos (1)	20.748	78,4	27.552	76,7	39.460	77,9	53.200	78,8	58.106	73,0
Certificados de depósitos a plazo fijo, nominativos transferibles en bancos (2)	-	-	-	-	-	-	-	-	1.548	1,9
Aceptaciones (en bancos y compañías financieras)	5.453	20,6	7.628	21,2	10.185	20,1	12.380	18,3	15.291	19,2
Bonos Nacionales para Obras Públicas (3)	273	1,0	419	1,2	731	1,4	1.497	2,2	826	1,0
Valores Nacionales Ajustables (4)	-	-	330	0,9	295	0,6	411	0,7	3.834	4,9
Total:	26.474	100,0	35.929	100,0	50.671	100,0	67.488	100,0	79.605	100,0

(1) Incluye depósitos en cajas de ahorro, plazo fijo (excluidos datos de la muestra de certificados de depósitos nominativos transferibles), ahorro hipotecario y de particulares en el sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios. (2) Datos de una muestra que corresponde a 44 bancos. (3) En valores nominales. (4) Valuados a los precios de fin de cada período.

– Mercado de valores públicos

El ya citado cambio en las preferencias de los inversores a favor de los títulos con ajuste y en desmedro de los otros, especialmente los Bonos Nacionales para Obras Públicas, dio lugar a que las transacciones en valores públicos aumentaran 150 % en valor nominal y 124 % en valor efectivo en el Mercado de Valores de Buenos Aires S. A.

CUADRO N° 19

TRANSACCIONES EN VALORES NACIONALES (1)

CONCEPTO	1973	1974
	(En millones de \$)	
Valor nominal	1.271,4	3.172,4
Valor efectivo	2.012,2	4.514,7

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

Con el fin de satisfacer la demanda creciente de Valores Nacionales Ajustables se procedió a ampliar la primera serie en \$ v/n. 1.400 millones, parte de los cuales se utilizaron con fines de regulación en el período. Se emitió, además, una segunda serie por \$ v/n. 2.000 millones, de los que se colocaron por suscripción pública \$ v/n. 1.024,3 millones. Las ventas netas de la segunda serie, efectuadas por esta Institución para regular el mercado, ascendieron a \$ v/n. 176,5 millones.

Se emitieron durante el año cuatro series de Bonos Nacionales para Obras Públicas (22ª a 25ª), por un total de \$ v/n. 2.600 millones, colocándose por suscripción \$ v/n. 1.773,1 millones, de los cuales \$ v/n. 470,1 millones de la serie 23ª se destinaron a la refinanciación de las amortizaciones de los valores en poder de las entidades financieras.

Durante el primer semestre las operaciones con estos bonos se desarrollaron, en general, con tono comprador, particularmente en el mes de mayo, en el que influyó favorablemente la reducción operada en las tasas de interés para los depósitos. Pero a partir del mes de julio esa plaza se tornó vendedora. Dicha tendencia se mantuvo, salvo esporádicas reacciones, hasta finalizar el año. Por esa razón el Banco Central, en cumplimiento de su función reguladora del mercado de títulos públicos, absorbió el exceso de la oferta con el fin

de evitar bruscos descensos en las cotizaciones. Así, el promedio de los precios netos de estos bonos descendió, al término del año, a 93,95 %, es decir, 7,27 puntos por debajo de su valor al 31.12.73.

La emisión de Bonos Nacionales para Inversión y Desarrollo se incrementó en \$ v/n. 775 millones; el volumen negociado y la cotización siguieron el curso de las expectativas de devaluación. En el mes de octubre se registró el volumen operado más importante, debido a una fuerte corriente compradora originada en posibles ajustes de las paridades cambiarias, actuando este Banco como principal vendedor. La cotización se clausuró a 196 % al término del año, con un aumento de 46 puntos.

Los precios de los Bonos Plan de Reactivación de YPF experimentaron sensibles valorizaciones, particularmente en la segunda serie.

— Mercado de valores privados

En 1974 el monto de las transacciones en valor nominal y en valor efectivo disminuyó en 13,4 % y 9,5 %, respectivamente, en relación con los registrados en 1973.

CUADRO N° 20
TRANSACCIONES EN VALORES PRIVADOS (1)

CONCEPTO	1973	1974
	(En millones de \$)	
Valor nominal	390,6	338,4
Valor efectivo	528,5	478,3

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

En los primeros cinco meses la plaza accionaria evolucionó, en general, con predominio de la demanda. Al comienzo del año encabezaron el movimiento alcista los valores correspondientes a los ingenios azucareros y los de las empresas metalúrgicas.

Ello se extendió a valores de sociedades incorporadas al régimen del Decreto-Ley N° 17.811/68, cuyos dividendos correspondientes a los ejercicios cerrados en 1973, de acuerdo con la Ley de Réditos, se hallaban exentos del gravamen para los adquirentes, debiendo ser abonados totalmente por las empresas. A esa circunstancia

se sumaron las inversiones efectuadas con fondos de desgravación impositiva.

A partir de julio el mercado comenzó a declinar, al tenerse conocimiento, por los balances trimestrales, de la menor rentabilidad de las empresas que cotizan en bolsa, y ante la presunción de una inminente reglamentación acerca de la nominatividad de las acciones. En las postrimerías del año se asistió a una recuperación del mercado, atribuible al aporte de inversiones realizadas con fondos de desgravación y a la impresión de que no se pondría en práctica el aludido régimen respecto de los accionistas.

La colocación neta de acciones autorizadas por la Comisión Nacional de Valores experimentó un aumento del 20,5 % con relación a 1973.

CUADRO N° 21
AUTORIZACIONES DE OFERTA PUBLICA Y COLOCACION DE VALORES

CONCEPTO	Autorizaciones		Colocación neta	
	1973	1974	1973	1974
	(En millones de \$ v/n.)			
1. En el mercado bursátil	1.236,2	1.414,6	949,5	1.081,7
Suscripción privada	270,2	149,5	236,4	141,7
Pago de dividendos	676,4	852,4	501,1	622,7
Capitalización por revalúo contable	187,2	283,9	146,3	218,6
Otros	102,4	128,8	65,7	98,7
2. En el mercado extrabursátil ..	215,8	421,6	123,2	210,8
Total:	1.452,0	1.836,2	1.072,7	1.292,5

4. Sector financiero

El sector aumentó sus activos financieros netos en \$ 4.098 millones, monto que es notoriamente superior al registrado en 1973. Los préstamos hipotecarios y la financiación al sector público fueron los principales factores de esa evolución.

Dicho ascenso se observó en cada uno de los trimestres, atenuándose algo en el segundo y en el cuarto, en este último, en particular, por la disminución de las reservas internacionales, ya manifestada en el tercero, y por la reducción de deudas en moneda extranjera de titulares del país.

El aporte neto del sector privado, monto que surge de comparar el incremento del dinero y otros depósitos con las deudas hacia las entidades financieras, fue inferior al del año anterior. Ello es atribuible a que el sector privado canalizó sus inversiones hacia los títulos públicos con ajuste a partir del segundo semestre en busca de mayores rendimientos. La desaceleración del crecimiento de los depósitos a interés que se advierte en el tercer trimestre fue atenuada en el cuarto con motivo de la implantación del certificado de depósito a plazo fijo nominativo transferible.

CUADRO N° 22
TRANSACCIONES FINANCIERAS
Sector Financiero

CONCEPTO	Año 1974				Total
	Trimestre				
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
	(En millones de \$)				
Superávit o déficit (-) del sector financiero	1.389	705	1.294	710	4.098
Variación de activos y pasivos:					
— Sector privado					
Dinero y otros depósitos..	-9.261	-16.415	-12.413	-20.699	-58.788
Deuda hacia las entidades financieras y otros	4.719	8.865	13.523	10.974	38.081
— Sector público					
Dinero y otros depósitos..	-4.081	-1.803	-4.812	-1.924	-12.620
Deuda hacia las entidades financieras y otros	8.431	5.558	7.353	11.767	33.109
— Sector externo	1.581	4.500	-2.357	592	4.316

5. Sector externo

Los aspectos relacionados con el sector externo se detallan en el capítulo III de esta Memoria.

CAPITULO III

SECTOR EXTERNO

I – EL BALANCE DE PAGOS

En 1974 el balance de pagos arrojó un superávit de Dls. 94,7 millones, inferior al de 1973, que había totalizado Dls. 731,2 millones. Esa disminución obedeció, fundamentalmente, al menor saldo positivo de la balanza comercial y a que el movimiento neto de capitales de carácter no compensatorio resultó negativo, a diferencia de lo ocurrido en el año anterior.

No obstante el referido superávit, las reservas internacionales declinaron en Dls. 51,3 millones, dado que el movimiento de capitales compensatorios determinó un egreso neto de Dls. 187,8 millones. La contabilización de los cambios de paridad de estos rubros y de la revaluación de las asignaciones de derechos especiales de giro, efectuadas hasta el presente al país, determinó un aumento del activo neto de Dls. 40,5 millones.

El resultado de las transacciones corrientes se mantuvo positivo, Dls. 102,7 millones, pero muy inferior al del año anterior, Dls. 714,9 millones. Ello fue consecuencia de que el superávit de la balanza comercial descendiera de Dls. 1.030,7 millones en 1973 a Dls. 271,3 millones en 1974, ya que el tradicional egreso de las operaciones vinculadas con servicios reales y financieros y transferencias unilaterales se redujo de Dls. 315,8 millones a Dls. 168,6 millones.

Por su parte, el movimiento de capitales no compensatorios

muestra una salida neta de Dls. 29,2 millones frente a un ingreso neto de Dls. 20,8 millones de 1973. Este cambio de comportamiento se reflejó, en mayor medida, en los flujos de capital privado de corto plazo por operaciones comerciales y financieras.

No obstante el relativo equilibrio del resultado del balance de pagos de todo el año, en su transcurso se observó un distinto comportamiento. En el primer semestre se obtuvo un superávit por un total de Dls. 596,2 millones, que posibilitó un crecimiento de las reservas internacionales de Dls. 564,1 millones, en tanto que a partir del mes de julio se revirtió la tendencia y en la segunda mitad del año se registró déficit que sumó Dls. 501,5 millones y las reservas internacionales declinaron Dls. 615,4 millones.

Este cambio de comportamiento se debió, principalmente, a que el crecimiento de las importaciones fue superior al de las exportaciones y a un distinto resultado de los movimientos de capitales.

CUADRO N° 23
BALANCE DE PAGOS

CONCEPTO	1970	1971	1972	1973	1974 ⁽¹⁾
(En millones de dólares)					
I. MERCANCIAS	79,1	- 127,7	36,4	1.030,7	271,3
1. Exportaciones (FOB) ..	1.773,2	1.740,4	1.941,1	3.266,0	3.930,9
2. Importaciones (CIF) ..	- 1.694,1	- 1.868,1	- 1.904,7	- 2.235,3	- 3.659,6
II. SERVICIOS	- 234,8	- 257,6	- 255,3	- 326,5	- 168,9
1. Servicios reales	- 12,3	- 1,7	78,3	67,9	164,4
2. Servicios financieros ⁽²⁾	- 222,5	- 255,9	- 333,6	- 394,4	- 333,3
III. TRANSFERENCIAS UNILATERALES	- 3,2	- 3,4	- 4,0	10,7	0,3
IV. MOVIMIENTO DE CAPITALS NO COMPENSATORIOS ⁽³⁾	413,7	- 189,5	- 74,5	20,8	- 29,2
1. Sector privado	328,8	- 331,5	44,7	161,1	- 87,3
a) Largo plazo	143,6	66,1	118,4	4,4	- 50,2
b) Corto plazo	185,2	- 397,6	- 73,7	156,7	- 37,1
2. Sector público	82,8	128,4	- 86,5	- 98,0	105,5
a) Gobiernos locales	5,3	3,1	- 3,1	- 7,8	- 2,1
b) Gobierno nacional	77,5	125,3	- 83,4	- 90,2	107,6
3. Sector bancario	2,1	13,6	- 32,7	- 42,3	- 47,4
V. ERRORES Y OMISIONES	5,1	17,8	12,7	- 4,5	21,2
VI. PAGOS INTERNACIONALES ⁽⁴⁾	259,9	- 560,4	- 284,7	731,2	94,7
1. Reservas internacionales ⁽⁵⁾	185,0	- 384,6	167,1	921,0	- 51,3
2. Movimiento de capitales compensatorios ⁽⁶⁾	133,7	- 131,0	- 381,6	- 208,4	187,8
a) Banco Central de la República Argentina	91,4	- 64,7	- 283,9	- 163,9	194,4
b) Gobierno nacional	42,3	- 66,3	- 97,7	- 44,5	- 6,6
3. Asignación de derechos especiales de giro por el FMI ⁽⁶⁾	- 58,8	- 47,1	- 59,7	- 18,4	- 1,3
(7) Revaluación, en términos de dólares, de las asignaciones de derechos especiales de giro efectuada al país. ⁽⁸⁾ Comprende los ajustes de los rubros VI - 1, 2 y 3. Aumento del activo neto (-).					
4. Ajuste por cambio de paridad ⁽⁸⁾	-	2,3	- 10,5	37,0	- 40,5

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

LAS TRANSACCIONES DE BIENES CON EL EXTERIOR

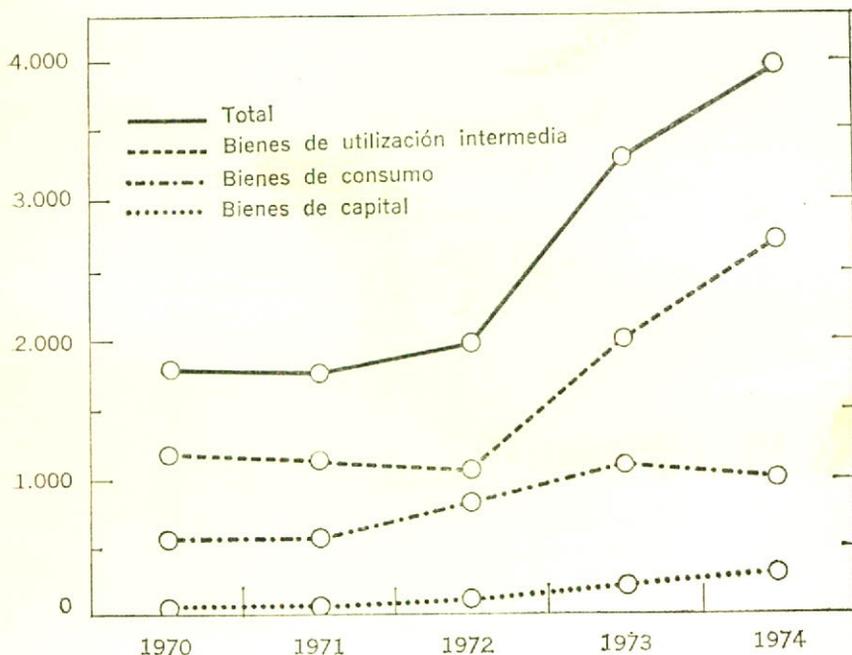
El intercambio de mercancías con el exterior alcanzó en este año un total de Dls. 7.590,5 millones, superior en 38 % al verificado en 1973. Ello no obstante, el saldo positivo del intercambio, tal como se señaló, se redujo a Dls. 271,3 millones, (73,4 % frente a 1973), en razón de que las importaciones crecieron a una tasa superior a la de las exportaciones.

Las exportaciones se elevaron a Dls. 3.930,9 millones, el nivel más alto alcanzado hasta ahora, con lo que superaron en 20,4 % el registrado en 1973 (Dls. 3.266 millones) y en 90,2 % al promedio del quinquenio 1969-73 (Dls. 2.066,6 millones).

GRAFICO Nº 3

COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS

En millones de dólares



En este crecimiento tuvieron gravitación primordial los embarques de cereales, cuyo monto representó alrededor de un tercio del valor de las exportaciones. El pronunciado ascenso de las cotizaciones y la satisfactoria colocación de maíz y sorgo permitieron superar las cifras de ventas de cereales de 1973 en 9,6 % en volumen y 56,4 % en valor.

Igualmente resultó fluida la colocación de azúcar —cuyas cotizaciones registraron importantes alzas— y de productos promocionados. El valor exportado de estos últimos creció en alrededor del 40 %, y se destaca la evolución operada en los productos de las industrias químicas y conexas, de pieles y cueros y sus manufacturas y, en menor medida, de las ventas de material de transporte, maquinarias e implementos agrícolas y tractores.

En el caso particular de aceites vegetales y subproductos, se destacan los buenos precios obtenidos, que permitieron, a pesar del menor volumen exportado, obtener un valor superior al de 1973.

No resultaron favorables, en cambio, las condiciones que ofrecieron los mercados externos para carnes, lanas y frutas frescas. El comercio de carnes y sus menudencias —tradicionalmente uno de los principales rubros de nuestras exportaciones— descendió significativamente en volumen y valor a raíz principalmente de la política impuesta por la Comunidad Económica Europea que, desde principios del año, estableció restricciones a las importaciones de carne vacuna proveniente de terceros países y, a mediados de julio, las suspendió por completo. Dicha política determinó que los embarques argentinos fueran inferiores en 54 %, registrándose una reducción menor en valor —alrededor del 50 %— debido a la creciente participación de productos con mayor valor agregado, que compensó, en alguna medida, la reducción del volumen.

En cuanto a las lanas, la comercialización externa ofreció serias dificultades que afectaron fuertemente el volumen y los precios, con lo que su valor global cayó a casi la mitad.

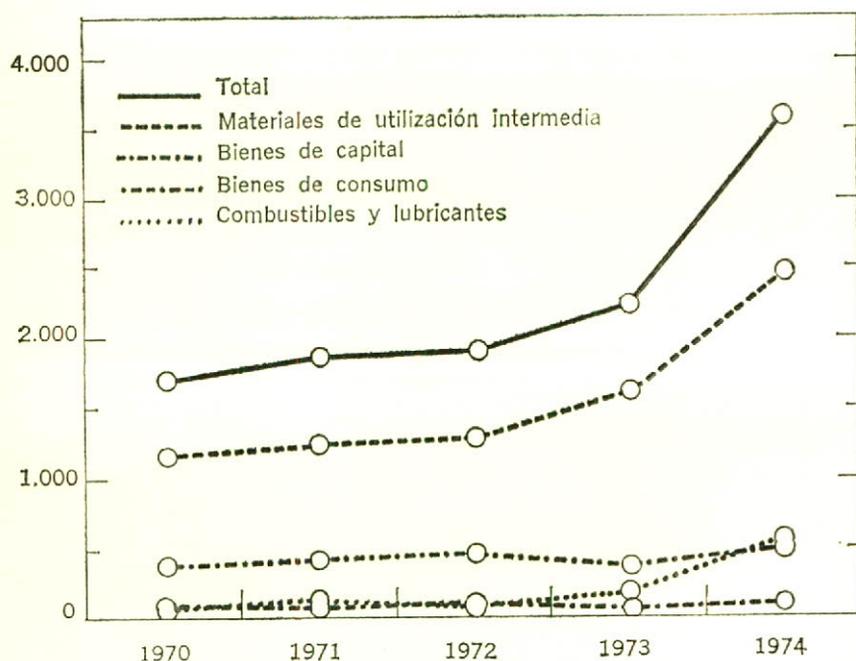
En lo que respecta a las frutas frescas, la colocación de los excedentes resultó dificultosa por la situación del mercado externo. El aumento con relación a 1973 obedece, principalmente, a los menores envíos de ese año por la baja producción de manzanas y peras.

Las importaciones registraron un valor sin precedentes de Dls. 3.659,6 millones, que supera en 63,7% al nivel de 1973 (Dls. 2.235,3 millones) y en 97,2 % el del quinquenio 1969-73 (Dls. 1.855,7 millones). En este importante incremento tuvieron especial gravitación el alza de los precios, que se hizo sentir con mayor intensidad en el rubro combustibles y lubricantes y, en menor grado, el aumento del volumen de compras destinado a satisfacer la mayor actividad interna y la constitución de inventarios. Como el aumento del valor unitario de las importaciones fue superior al de las exportaciones, los términos del intercambio con relación a 1973 se tornaron desfavorables.

GRAFICO N° 4

COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES DE MERCANCIAS

En millones de dólares



El significativo aumento verificado en el valor de los combustibles y lubricantes importados —alrededor del 213%— determinó un cambio en la estructura de las importaciones, haciendo que su

participación se elevara del 7,5 % de 1973 al 14,4 % en 1974. Dicho aumento obedeció, en primer lugar, al factor precio, el que se elevó en un 149 %, y, en menor grado, a los mayores volúmenes que fue necesario adquirir en el exterior (26 %) con el fin de complementar la producción interna para cubrir una demanda creciente.

Los demás bienes de utilización intermedia mantuvieron, como es tradicional, su primacía. Su valor aumentó en alrededor del 60 %; se registraron aumentos en casi todos los rubros, debido al alza de los precios, que castigó en forma desigual a los distintos renglones, muchos de los cuales experimentaron alzas superiores al 20 %, y luego al mayor volumen de las compras de gran parte de ellos.

Las adquisiciones de bienes de capital —cuya participación declinó— superaron levemente las del año 1973. Asimismo, el valor de las importaciones de los bienes de consumo acusa aumento, pero su participación en el total de las compras en el exterior resultó ligeramente inferior a la de 1973.

LOS SERVICIOS REALES Y FINANCIEROS

Las transacciones con el exterior por estos conceptos arrojaron, en conjunto, un egreso neto de Dls. 168,9 millones, inferior en Dls. 157,6 millones al registrado en 1973. Esta reducción obedeció, principalmente, al aumento del saldo acreedor de los servicios reales y al menor egreso neto de los servicios financieros.

Los ingresos netos por servicios reales se elevaron de Dls. 67,9 millones en 1973 a Dls. 164,4 millones en 1974. A ello contribuyeron, en forma destacada, los mayores ingresos de la cuenta fletes —Dls. 301,4 millones contra Dls. 159,8 millones del año anterior— derivados del mayor tráfico comercial con el exterior y del aumento en el nivel de tarifas.

El saldo deudor de los servicios financieros fue de Dls. 333,3 millones, frente a Dls. 394,4 millones de 1973. Este menor egreso neto se debió, en parte, a los mayores intereses percibidos por la colocación de nuestras reservas internacionales.

LOS FLUJOS DE CAPITALES

a) Capitales no compensatorios

El movimiento de capitales no compensatorios registró un egreso neto de Dls. 29,2 millones, en tanto que en el año anterior se había operado un ingreso neto de Dls. 20,8 millones.

Tal comportamiento está vinculado con las operaciones de los sectores privados ⁽¹⁾ y bancario, ya que las del Gobierno nacional brindaron un resultado positivo. Dentro del primero de ellos se destacan los flujos de corto plazo correspondientes al aumento neto de compromisos comerciales por importaciones, Dls. 74,1 millones, y las operaciones de exportación, que determinaron una reducción de activos sobre el exterior por Dls. 113,9 millones.

Las operaciones de largo plazo de este sector se tradujeron en un egreso de Dls. 50,2 millones, principalmente por la cancelación neta de obligaciones vinculadas a importaciones de bienes de capital, Dls. 24,6 millones, y por el ingreso neto de préstamos de organismos internacionales, Dls. 12,9 millones.

El Gobierno nacional, por su parte, recibió financiación neta del exterior por Dls. 107,6 millones. Las amortizaciones brutas de títulos, valores y otros compromisos financieros totalizaron Dls. 302 millones, en tanto obtuvo nuevos créditos, principalmente de bancos del exterior, por Dls. 338,7 millones, e ingresos netos de préstamos de organismos internacionales por Dls. 81,8 millones.

En lo que se refiere al sector bancario, nuevamente el incremento de la posición de letras de exportación constituyó el principal factor que determinó el aumento del activo neto por Dls. 47,4 millones.

b) Capitales compensatorios

Los movimientos de capital compensatorio se tradujeron en una reducción del pasivo de Dls. 187,8 millones. Las operaciones del Banco Central determinaron un egreso neto de Dls. 194,4 millones. Entre ellas se destacan la cancelación del primer tramo de crédito

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

con el Fondo Monetario Internacional, Dls. 132,7 millones, y la amortización de Dls. 88,2 millones de créditos de bancos de EE.UU., Europa, Canadá y Japón, según el acuerdo de 1972.

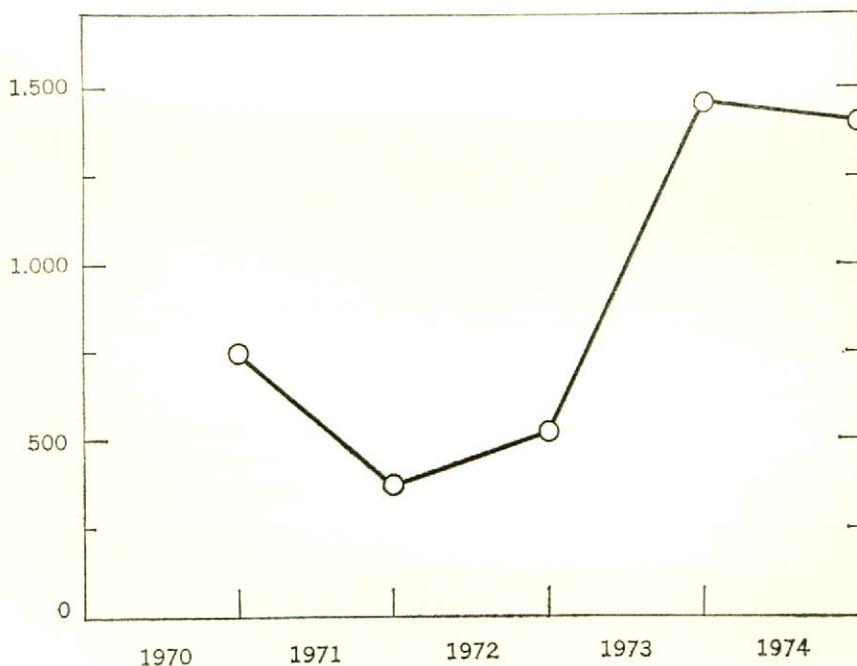
A su vez, el Gobierno nacional obtuvo recursos netos de carácter compensatorio por Dls. 6,6 millones, ya que la colocación de nuevas series de bonos externos, Dls. 68,4 millones, se compensó en buena medida con la amortización, Dls. 57,9 millones, de series anteriores y el pago de obligaciones con la Agencia para el Desarrollo Internacional, Dls. 3,9 millones.

c) Reservas internacionales

Las reservas internacionales del sistema monetario registraron en el año una contracción de Dls. 51,3 millones, pues el crecimiento operado en el primer semestre, que permitió alcanzar el nivel más alto al finalizar el mes de junio —Dls. 2.026 millones—, fue contrarrestado por la sostenida declinación posterior. De tal for-

GRAFICO N° 5
NIVEL DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES TOTALES

En millones de dólares



ma a fin de 1974 el nivel se ubicó en Dls. 1.411 millones, 3,5 % inferior al del cierre de 1973.

Las tenencias del Banco Central disminuyeron 5,1 %, en tanto que la posición al contado de las entidades autorizadas se incrementó 40,7 %.

La estructura de estos activos en poder del Banco Central se mantuvo sin cambios de significación, destacándose el alto porcentaje de colocaciones realizables en divisas y, dentro de éstas, el componente no denominado en dólares estadounidenses.

II – DEUDA EXTERNA

El relevamiento de la deuda externa al 31 de diciembre de 1974 arrojó un monto de Dls. 8.089 millones, en concepto de capital. De ese total, Dls. 4.679,4 millones, 57,8 %, representan compromisos del sector público; el resto, Dls. 3.409,6 millones, del sector privado. Dentro del sector público, el 33,4 % de las obligaciones corresponden al Gobierno nacional, el 53,8 % a las empresas del Estado y sociedades con participación estatal, el 11,5 % a los bancos y el 1,3 % restante a gobiernos provinciales y municipalidades.

CUADRO N° 24

DEUDA EXTERNA EN CONCEPTO DE CAPITAL (1)

Clasificación por deudor y plazo de vencimiento

DEUDOR	Total	Vencimiento			
		1975	1976	1977	1978 y más
(En millones de dólares)					
I. SECTOR PUBLICO (2) ..	4.679,4	1.096,9	704,1	560,9	2.317,5
1. Gobiernos: nacional, provinciales y municipales	1.621,2	274,2	255,0	225,1	866,9
2. Empresas del Estado ..	1.190,2	353,4	179,9	134,5	522,4
3. Sociedades con participación del Estado ..	1.329,0	231,4	87,6	118,8	891,2
4. Bancos	539,0	237,9	181,6	82,5	37,0
II. SECTOR PRIVADO	3.409,6	2.599,1	240,2	188,8	381,5
III. TOTAL (I + II)	8.089,0	3.696,0	944,3	749,7	2.699,0

(1) Cifras provisionales. (2) Los compromisos por autorizaciones concedidas a las reparaciones oficiales y empresas del Estado, para importaciones y operaciones financieras de pago diferido con bancos y firmas privadas del exterior, representan el monto a que ascienden los contratos suscritos a la fecha indicada, hayan tenido o no principio de ejecución.

En los próximos tres años vence el 66,6 % de las obligaciones, Dls. 5.390 millones, recayendo en 1975 una amortización por Dls. 3.696 millones, o sea, 45,7 % del total. Tal como se señaló en la Memoria del año anterior, debe tenerse presente el ingreso habitual de recursos, dado el carácter rotatorio de buena parte de los créditos —financieros y comerciales— de corto plazo.

En razón de que esta estadística incluye para el sector público autorizaciones para contraer compromisos con el exterior, el crecimiento operado con respecto a fin de 1973 está influenciado por acuerdos de importancia que, a fin de 1974, aún no se han traducido en obligaciones efectivas.

III – DISPOSICIONES RELACIONADAS CON EL SECTOR EXTERNO

Las operaciones cambiarias continuaron realizándose durante 1974 por los mercados comercial y financiero según el tipo de transacción. Asimismo, se mantuvieron los tipos de cambio de \$ 5 por dólar estadounidense en el mercado comercial y de \$ 9,93 y 9,98 —tipo comprador y vendedor, respectivamente— en el mercado financiero. Las cotizaciones de otras divisas oscilaron de acuerdo con sus relaciones frente al dólar estadounidense.

Las exportaciones siguieron negociándose por ambos mercados a los porcentajes vigentes a fin de 1973, es decir, 100 % por el mercado financiero las promocionadas; 26 % por el mercado comercial y 74 % por el mercado financiero las tradicionales.

Con respecto a las importaciones, por Circular R. C. N° 489 del mes de enero se establecieron disposiciones acordes con el Decreto N° 96/74, que autorizó el pago íntegro de ciertos productos por el mercado comercial, por volúmenes adecuados a las necesidades del país. Las demás importaciones mantuvieron el régimen vigente en 1973, originalmente dispuesto por la Circular R. C. N° 446 del 20.10.72 por el que se establecieron los productos cuyo pago se canaliza por el mercado comercial en un 26 % y por el mercado financiero en el 74 % restante, o por el mercado financiero en un 100 %.

En el curso del año se introdujeron, además, modificaciones en cuanto al tratamiento aplicable a numerosos productos y a la nómina de artículos exentos de constituir depósito previo. Asimismo, se

fijó el régimen para el pago al exterior de libros impresos adquiridos para uso propio por importadores no habituales, particulares, bibliotecas y entidades sin fines de lucro.

En materia de exportaciones, a comienzos del año se dispuso que la negociación de las divisas deberá efectuarse en la moneda del país de destino de la mercadería o en dólares estadounidenses, debiendo liquidarse, sin excepción, en la divisa originalmente pactada con el comprador. Además, por Comunicado Telefónico N° 2988 se informó sobre el plazo de que disponen las entidades autorizadas para la negociación de divisas provenientes de exportaciones de productos promocionados y de aquellos no promocionados a los que se hubiese acordado plazo. También por Comunicado Telefónico N° 3016 se dio a conocer el sistema a aplicar a las conversiones que demande el cobro de las exportaciones comprendidas en el Convenio de Cooperación Económica Argentino-Cubano.

Continuando con la política de fomento de las exportaciones, se incorporaron nuevos renglones al régimen de la Circular R. C. N° 424 del 30.12.71 y se otorgó plazo para el ingreso de las divisas provenientes de las exportaciones de miel natural. Con un mismo sentido, por circular R. C. N° 500 del 18.7.74 se amplió a \$ 1.200 el importe máximo admitido para los envíos que se efectúan en carácter de muestras, exentos de negociación de divisas.

Por otra parte, de acuerdo con el comportamiento del sector externo, en el curso del año se adecuaron las disposiciones para las ventas de cambio en concepto de viajes al exterior, becas y gastos de estudio, atención de gastos de tratamientos médicos en el exterior, ayuda familiar y suscripción a diarios y revistas por particulares no importadores.

IV – OPERACIONES CAMBIARIAS

1. *De las entidades autorizadas para operar en cambios*

En 1974 las entidades autorizadas realizaron con sus clientes operaciones en divisas convertibles que determinaron una demanda neta de Dls. 737,8 millones. En el primer trimestre se registró oferta excedente, pero fue absorbida por el déficit creciente, que se evidenció a partir del segundo trimestre y que alcanzó el nivel más pronunciado en la última parte del año.

En cambio, las transacciones vinculadas con acuerdos recíprocos y convenios bilaterales brindaron una oferta neta de Dls. 42,1 millones, ya que el superávit del primer semestre permitió cubrir la demanda neta de la segunda mitad del año.

CUADRO N° 25

TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA
Efectuadas al contado por las entidades autorizadas
con sus clientes

CONCEPTO	Trimestre				Total
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
(En millones de dólares)					
I. Compras netas (I = II + III) . .	289,8	15,6	- 371,6	- 629,5	- 695,7
II. Operaciones corrientes netas					
(II = a - b)	232,9	- 53,8	- 365,3	- 551,6	- 737,8
a) Compras	1.222,3	1.173,0	1.043,7	901,3	4.340,3
b) Ventas	989,4	1.226,8	1.409,0	1.452,9	5.078,1
III. Acuerdos de crédito recíproco					
y convenios bilaterales (neto)	56,9	69,4	- 6,3	- 77,9	42,1

Estas entidades efectuaron compras netas de divisas convertibles al Banco Central por Dls. 758,1 millones, lo que les permitió cubrir el desequilibrio de las operaciones con clientes y elevar su posición contado en Dls. 20,3 millones.

En el mercado a término las operaciones con clientes determinaron una disminución de la posición por compras de Dls. 62,4 millones y un aumento en la de ventas por Dls. 152,5 millones, con un incremento de los compromisos netos de Dls. 214,9 millones. Sin embargo, como la posición de estas entidades por compras al Banco Central aumentó en Dls. 167,9 millones, el crecimiento de sus compromisos netos a término alcanzó a Dls. 47 millones y la posición respectiva se ubicó en Dls. 111 millones.

CUADRO N° 26

VARIACION DE LA POSICION A TERMINO DE LAS ENTIDADES
AUTORIZADAS PARA OPERAR EN CAMBIOS

PERIODO	Millones de Dls.
1er. trimestre	- 27,2
2do. trimestre	- 7,6
3er. trimestre	- 30,6
4to. trimestre	18,4
Total:	- 18,4

Como resultado de las variaciones producidas en las posiciones al contado y a término, al finalizar el año la posición general de las entidades autorizadas se ubicó en un saldo pasivo de Dls. 40,8 millones, con un deterioro de Dls. 26,7 millones con respecto al 31 de diciembre de 1973.

2. *Del Banco Central*

Para atender los requerimientos de divisas producidos durante el año, el Banco Central dispuso, además de sus reservas internacionales, de ingresos por un monto de Dls. 1.669 millones. El 54,3 % de ese valor, dólares 906,2 millones, provino de las operaciones de exportación en divisas convertibles de la Junta Nacional de Granos, organismo que a partir del mes de marzo comenzó a operar directamente con este Banco. Otras fuentes importantes fueron los créditos ingresados por el Gobierno nacional y sus reparticiones y empresas, Dls. 482,1 millones, y los obtenidos en forma directa por la Institución, Dls. 38,1 millones. De los restantes ingresos, Dls. 242,6 millones, se destacan las compras netas por operaciones vinculadas con acuerdos de crédito recíproco y convenios bilaterales.

La demanda de cambio extranjero totalizó Dls. 1.740,6 millones, de los cuales Dls. 256,4 millones se aplicaron a la cancelación de compromisos propios del Banco, y Dls. 634,1 millones a los del sector público. Además, las entidades autorizadas absorbieron divisas convertibles por un valor de Dls. 736,6 millones (1), monto que se vio influido por la circunstancia de que sus compras a clientes declinaron al efectuar la Junta Nacional de Granos sus operaciones en forma directa con el Banco Central. En consecuencia, las reservas internacionales de este Banco declinaron en Dls. 71,6 millones, monto que no se refleja en su totalidad en la disminución experi-

mentada por las reservas del país, Dls. 51,3 millones, dado que Dls. 20,3 millones fueron a mejorar la posición contada de las entidades autorizadas.

En el mercado a término, los compromisos del Banco Central se redujeron en Dls. 195,1 millones y se ubicaron, al finalizar el año en dólares 249,9 millones. La tasa de intervención de la Institución pasó, a partir del 2 de mayo, del 20 % al 16 % anual, sin registrar nuevas modificaciones por el resto del año.

CUADRO N° 27

OPERACIONES DE CAMBIO A TERMINO
 Porcentaje anual resultante de los tipos máximo y
 mínimo registrados mensualmente durante 1974

M E S	30 días		90 días		180 días	
	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
Enero	14,25	9,25	17,25	12,25	20,00	16,25
Febrero	20,00	9,50	20,00	12,50	20,00	19,50
Marzo	20,00	17,25	20,00	18,50	20,00	19,75
Abril	20,00	18,00	20,00	18,25	20,00	18,50
Mayo	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Junio	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Julio	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Agosto	16,00	14,75	16,00	15,75	16,00	16,00
Setiembre	16,00	15,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Octubre	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Noviembre	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Diciembre	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00

(1) La diferencia entre esta cifra y la anotada en el apartado anterior, Dls. 21,5 millones, resulta de las distintas fechas de contabilización en el Banco Central y en las entidades autorizadas para operar en cambios.

3. De cuentas especiales

a) Convenios de pagos bilaterales

De acuerdo con el compromiso adquirido por nuestro Gobierno de continuar financiando las obras ferroviarias en Bolivia, durante el período se efectuaron anticipos por Dls. 1,1 millones y ese país amortizó deudas por Dls. 6,3 millones.

b) Convenios de créditos recíprocos

Las compensaciones multilaterales de saldos con los miembros de la ALALC —Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, México, Para-

guay, Perú, Uruguay y Venezuela— se efectuaron cada cuatro meses, conforme con las disposiciones vigentes. Su resultado, que a continuación se proporciona, muestra por primera vez un total anual desfavorable para nuestro país.

A fin de:	Millones de dólares
Abril	74,9
Agosto	15,1
Diciembre	- 101,0
Total:	- 11,0

El importe de diciembre no comprende pagos realizados por Dls. 24,5 millones para cubrir excesos en el uso del crédito recíproco.

c) Líneas especiales de crédito

— Cuba

El 26 de junio se suscribió un nuevo convenio con Cuba, por el cual la Argentina le otorgó una línea de crédito por Dls. 4,0 millones, a ser utilizado en un plazo no mayor de 24 meses, para la adquisición e impresión de libros en la Argentina. Se dispone que el pago será un 15 % al contado y el 85 % restante en 10 cuotas semestrales iguales, de las cuales la primera vencerá a los 12 meses de cada embarque, con un interés del 7 ½ % anual sobre saldos deudores. El Acuerdo Técnico Bancario correspondiente fue firmado, el 9 de agosto, con el Banco Nacional de Cuba. Las autorizaciones con cargo a esta línea de crédito totalizaron hasta fin de 1974 Dls. 1,4 millones.

En la misma fecha se intercambiaron notas reversales entre nuestro Gobierno y el de la República de Cuba, por las que se convino en ampliar en Dls. 400 millones la línea de crédito acordada mediante el Convenio de Cooperación Económica del 24 de agosto de 1973, con una tasa de interés anual del 7 ½ %.

Las operaciones aprobadas por este Banco con imputación al Convenio de Cooperación Económica al 31 de diciembre alcanzaron un monto de Dls. 417,5 millones.

— Chile

Con imputación al convenio suscripto con el Banco Central de Chile el 17.1.73, sobre suministro de bienes de capital argentinos a ese país y a la ampliación acordada el 28 de diciembre de 1973, se autorizaron durante el año operaciones por Dls. 21,9 millones. Además, en ese lapso se acordaron autorizaciones por Dls. 100 millones a bancos locales para que concedan líneas de créditos a bancos chilenos destinadas a la exportación de productos tradicionales argentinos, en operaciones pagaderas a 180 días, dentro del régimen de la Circular R. C. N° 289. Con cargo a estas líneas de crédito se cursaron operaciones por Dls. 14,3 millones.

— Hungría

El 26 de setiembre el Banco Central y el Banco Nacional de Hungría firmaron un convenio por el cual se concedió a ese país un crédito de Dls. 15 millones para la compra en nuestro mercado de bienes de capital y bienes durables y semidurables, en las condiciones de financiamiento previstas en la Circular B. 1058.

— Uruguay

El 5 de junio de 1974 esta Institución suscribió con el Banco Central del Uruguay un convenio por el cual la Argentina acordó una línea de créditos por Dls. 50 millones para ser utilizada en el financiamiento de importaciones uruguayas de bienes de capital y sus repuestos de origen argentino. Se establece que el pago se hará un 5 % al contado y el 95 % en diez cuotas anuales, la primera de las cuales vence a los 21 meses del embarque, y que los saldos deudores devengarán un interés del 7 ½ % anual.

Hasta el 31 de diciembre de 1974 el Banco Central del Uruguay sometió a la aprobación de este Banco operaciones por un total de Dls. 0,4 millones.

Por otra parte, el 20 de agosto de 1974 nuestro Gobierno otorgó al de la República Oriental del Uruguay un préstamo de hasta Dls. 2,0 millones para facilitar la construcción del puente Paysandú-Colón. Este convenio prevé la amortización en un plazo de 10 años, a contar del primer desembolso, en 20 cuotas semestrales iguales,

con un interés anual del 3 %. Con relación a dicho convenio este Banco suscribió con su similar del Uruguay, con fecha 20.11.74, el Acuerdo Técnico Bancario para registrar las operaciones respectivas.

d) Convenios con países de economía centralmente planificada

Durante el curso del año han sido suscriptos sendos convenios gubernamentales con Checoslovaquia, Hungría, Polonia, Rumania y la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas, en los que se establece que esos países otorgan al nuestro líneas de créditos para la adquisición de bienes de capital de los respectivos orígenes, fijándose en todos ellos en el 85 % el monto a financiar de las operaciones.

Como consecuencia de esos nuevos convenios, fueron suscriptos los respectivos procedimientos técnico-bancarios entre el Banco Central de nuestro país y los bancos competentes de esas naciones, salvo el correspondiente a la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas, que estaba en gestión al finalizar el año.

Las condiciones de esos convenios en materia de crédito acordado, plazo de pago, períodos de amortización y tasas de interés, son las que se consignan seguidamente:

CUADRO N° 28

CONVENIOS SUSCRIPTOS CON CHECOSLOVAQUIA, HUNGRÍA, POLONIA, RUMANIA Y U.R.S.S.

CONCEPTO	PAIS					U.R.S.S.
	Checoslovaquia	Hungría	Polonia	Rumania		
Fecha del Convenio	12.5.74	13.5.74	9.5.74	8.3.74	13.2.74	
Fecha del Procedimiento Técnico - Bancario	19.6.74	26.9.74	9.5.74	8.3.74	En gestión al 31.12.74	
Monto del crédito acordado	Sin límite	Dis. 50 millones	Dis. 100 millones	Dis. 100 millones	Sin límite	
Plazo de amortización:						
— Años	hasta 10	hasta 10	hasta 10	hasta 10	hasta 10 (1)	
— Primera cuota	18 meses fecha embarque	18 meses fecha embarque	12 meses fecha embarque	18 meses fecha embarque	6 ó 12 meses fecha embarque	
— Cuotas	semestrales	semestrales	semestrales	semestrales	semestrales	
Tasas de interés:						
— Sector público	4 1/2	4 1/2	4 1/2	5 1/2	4 1/2 (1)	
— Sector privado	5 1/2	4 1/2	5	5 1/2	5 (1)	

(1) Para operaciones superiores a Dis. 2,5 millones se prevé acordar plazos e intereses especiales.

e) Convenio con España

El Banco de España suscribió con este Banco el 23 de abril de 1974 un procedimiento técnico que reglamenta las operaciones derivadas del Convenio de Cooperación Financiera suscripto el 22 de diciembre de 1972 entre el Gobierno Nacional y el de España, por el cual se otorga a nuestro país una línea de crédito por 2.578.948.000 pesetas convertibles, la que será amortizada en 20 semestres, después de 4 semestres de gracia, con un interés del 6 ½ % anual.

Al 31 de diciembre se había hecho uso de la mencionada línea de crédito por un total de 257.894.800 pesetas convertibles.

V – RELACIONES CON INSTITUCIONES INTERNACIONALES

1. *Instituciones financieras*

a) Fondo Monetario Internacional (FMI)

i) Devolución del primer tramo de crédito

De acuerdo con lo establecido en el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, la evolución favorable de las reservas internacionales en el ejercicio finalizado el 30 de abril determinó que el 27 de agosto de 1974 se cancelara anticipadamente nuestra obligación de recompra del primer tramo de crédito por DEG 110 millones, equivalentes a Dls. 132,7 millones.

La utilización del primer tramo de crédito fue aprobada por el Directorio Ejecutivo del FMI con fecha 14 de junio de 1972 y se hizo efectiva el 16 del mismo mes.

ii) Utilización de pesos por parte del FMI

La posición alcanzada en materia de reservas internacionales posibilitó la inclusión del peso argentino entre las monedas elegibles por el Fondo para ser usadas en préstamos a los países que solicitaran recursos del organismo.

Durante 1974, el FMI utilizó la moneda de nuestro país por el equivalente de DEG 11,2 millones aproximadamente (Dls. 13,7 millones), en dos operaciones concretadas con Italia y Filipinas.

iii) Derechos especiales de giro

Durante 1974 se registraron diversas operaciones en la Cuenta Especial de Giro. Por una parte se recibieron derechos especiales de giro a cambio de monedas convertibles, como resultado de la inclusión de nuestro país en los planes de designación del Organismo y, por otra parte, se utilizó ese activo para abonar los cargos de la Cuenta General, una parte del primer tramo de crédito, la diferencia de intereses de la Cuenta Especial de Giro y los gastos por la administración de esta última.

De esta forma, nuestras tenencias de derechos especiales de giro al 31 de diciembre de 1974 ascendieron a 83,8 millones (Dls. 101,8 millones).

b) Sistema monetario internacional

i) Comité de los Veinte

El Comité finalizó sus gestiones con la duodécima reunión a nivel de alternos y la sexta a nivel ministerial, celebradas en el mes de junio de 1974, dando por concluidos sus trabajos sobre la reforma monetaria internacional con la elaboración del documento "Bosquejo de la Reforma", que expone la dirección general que debería darse al sistema en el futuro, como así un programa de acción inmediata.

Entre las medidas inmediatas figuran: creación de un Comité Provisional de la Junta de Gobernadores que funcionaría en reemplazo del Comité de los Veinte; establecimiento de un Comité Ministerial Conjunto del BIRF-FMI; adopción de una facilidad del Fondo para afrontar los desequilibrios de balanza de pagos provocados por el aumento de precio del petróleo; establecimiento de un servicio ampliado del FMI para ciertas dificultades de balanza de pagos; adopción, durante el período transitorio, de un método de valoración de los DEG basado en una cesta de monedas.

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

En cumplimiento de una de las medidas inmediatas tomadas por el Comité de los Veinte, la Junta de Gobernadores del Fondo resolvió, en octubre de 1974, la creación de este "Comité Provisional" hasta que la modificación del Convenio Constitutivo del Organismo permita el funcionamiento de un Consejo de Gobernadores permanente y representativo con facultad de decisión.

Tiene por funciones asesorar e informar a la Junta de Gobernadores sobre los estudios y adaptación del sistema monetario internacional, considerar las propuestas de los directores ejecutivos para enmendar el Convenio Constitutivo y proponer soluciones respecto de las perturbaciones que pudieran amenazar el sistema.

Está integrado por gobernadores del Fondo (ministros y otros funcionarios de rango equivalente) y se compone de veinte miembros designados por los países y grupos de países que eligen directores ejecutivos y siete asociados por jurisdicción.

Este Comité celebró su reunión inaugural el 3 de octubre de 1974, con la participación de nuestro país en su condición de miembro titular del mismo.

c) Comité Ministerial Conjunto BIRF-FMI para el Desarrollo

Concretando otra de las medidas propuestas por el Comité de los 20, por Resolución de la Junta de Gobernadores se creó el "Comité para el Desarrollo", el que realizó su primera reunión durante las asambleas anuales del FMI-BIRF en octubre de 1974.

Este Comité, cuya estructura es similar a la del Comité Provisional, tiene por objeto el estudio de las transferencias de recursos reales a los países en desarrollo en relación con los arreglos ya existentes o en perspectivas entre países, incluidos los referentes al comercio y los pagos internacionales, las corrientes de capital, las inversiones y la asistencia oficial para el desarrollo.

Chile es el miembro titular que representa a nuestra jurisdicción ante este Comité, durante los dos primeros años. Nuestro país participa como asociado en forma permanente.

d) Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)

i) Liberación de nuestro aporte en pesos al organismo

De conformidad con el acuerdo a que se arribó con el Banco Mundial en 1973 sobre el tema del rubro y en cumplimiento del plan de liberación de nuestro aporte en pesos, durante el año 1974 se abonó totalmente la cuarta cuota equivalente a Dls. 7,8 millones. El

pago se realizó, por partes iguales, el 15 de abril y el 15 de octubre de 1974.

ii) Proyecto Balcarce de Desarrollo Ganadero

Hasta el 31 de diciembre de 1974, la Dirección del Proyecto había aprobado nuevas solicitudes presentadas por productores ganaderos y contratistas de maquinaria agrícola, hasta alcanzar a 863 el total de planes de inversión acordados desde la iniciación del programa, por un monto de \$ 226,9 millones.

Los desembolsos del Banco Mundial durante 1974, con destino al Proyecto, fueron de Dls. 3,1 millones.

iii) Otros préstamos

Para cooperar financieramente en la realización de proyectos en ejecución por parte de las empresas Ferrocarriles Argentinos, Hidronor, SEGBA y Vialidad Nacional, el Banco Mundial realizó desembolsos en el curso del año por un monto de Dls. 49,6 millones, imputables a préstamos oportunamente acordados a las citadas empresas.

e) Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

En el curso del año y con imputación al Fondo Argentino que administra el BID, nuestro país efectuó desembolsos por Dls. 372.258,19, de los cuales Dls. 303.289,37 correspondieron al préstamo destinado a la construcción de la parte uruguaya del puente internacional entre Fray Bentos y Puerto Unzué, y Dls. 68.968,62 a un proyecto de desarrollo agropecuario en Paraguay.

A fin de reforzar los recursos prestables del BID, el Banco Central también suscribió bonos por Dls. 5 millones emitidos por este organismo a dos años de plazo e interés del 7 ¼ % anual.

Por otra parte, el BID utilizó parte de nuestro aporte al Fondo para Operaciones Especiales, con destino a préstamos a otros países miembros.

Además, el Banco Central continuó contribuyendo al sostenimiento del Instituto para la Integración de América Latina, aportan-

do, por el año 1974, el equivalente de Dls. 300.000, de acuerdo con el presupuesto aprobado oportunamente, a lo que se agregó un subsidio extraordinario por \$ 1.055.300.

En 1974, el BID otorgó a nuestro país un préstamo por el equivalente de Dls. 43 millones para un proyecto de electrificación rural, mediante la concesión de créditos por el Banco de la Nación Argentina a cooperativas eléctricas u otras asociaciones de usuarios rurales, y otro por el equivalente de Dls. 45 millones destinado al proyecto de rehabilitación del desarrollo agrícola y colonización de la zona de riego en los valles de Tulún, Ullúm y Zonda, en la provincia de San Juan.

Asimismo, este organismo concedió un nuevo préstamo a la Comisión Técnica Mixta de Salto Grande, por el equivalente de Dls. 95 millones, con destino a la segunda etapa del proyecto hidroeléctrico de Salto Grande que realizan Argentina y Uruguay.

2. *Integración económico-financiera regional*

a) Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC)

Las actividades principales estuvieron encaminadas a desarrollar las negociaciones colectivas a que se refieren el artículo 61 del Tratado de Montevideo y los artículos 3 y 4 del Protocolo de Caracas.

Su iniciación tuvo lugar en el mes de junio, con sesiones preparatorias a la reunión que posteriormente se realizaría en nuestro país, de las que surgieron la Declaración de Buenos Aires, que contiene los principios a que se ajustarán las negociaciones y algunos criterios sobre el programa de liberación del intercambio, los acuerdos de complementación y los asuntos agropecuarios.

La segunda reunión se realizó en Quito (Ecuador) en el mes de setiembre, con el objeto de examinar la cooperación financiera, la armonización y coordinación de políticas y los aspectos institucionales. Fueron analizados los eventuales esquemas que complementan a los vigentes y que podrían aplicarse al sistema de pagos y créditos recíprocos, al mecanismo para atender deficiencias transitorias de liquidez, a la coordinación de políticas monetarias y cambiarias, al financiamiento del comercio intrazonal, a los recursos financieros de apoyo y promoción del proceso de integración, a los seguros y reaseguros y a la armonización de la tributación interna.

No fue posible realizar el cierre de las negociaciones colectivas en la tercera reunión, efectuada en Montevideo, Uruguay, durante el mes de diciembre, coincidentemente con el decimocuarto período de sesiones ordinarias de la Conferencia, por lo que hubo un acuerdo tácito para proseguir los trabajos durante el año 1975.

La Conferencia desarrolló sus tareas habituales, adoptando una serie de resoluciones y convalidando negociaciones sobre el mutuo otorgamiento de concesiones arancelarias para la importación de productos originarios de la región.

b) Comisión Asesora de Asuntos Monetarios

En el transcurso del año se efectuaron la decimocuarta y la decimoquinta reuniones de la Comisión. La primera de ellas tuvo lugar en la ciudad de Arequipa, Perú, entre el 26 de mayo y 4 de junio y la segunda en Montevideo, Uruguay, entre los días 26 de agosto y 3 de setiembre.

En ambas reuniones se trataron temas afines, vinculados con los avances registrados en los estudios para instaurar un mercado de aceptaciones bancarias latinoamericanas, y con el análisis del funcionamiento del Acuerdo de Santo Domingo y del sistema de pagos y créditos recíprocos.

Como resultado de las deliberaciones se formularon las pautas de acción a seguir por los organismos competentes sobre determinados puntos específicos, mientras que otros dieron lugar a recomendaciones que por su índole debieron ser objeto de acuerdo por parte del Consejo de Política Financiera y Monetaria.

c) Consejo de Política Financiera y Monetaria

Efectuó la undécima reunión en la ciudad de México entre el 22 y el 25 de setiembre.

De las decisiones adoptadas merecen destacarse la elevación, a 120 millones de dólares, del monto global del Acuerdo de Santo Domingo; la suscripción de un convenio con el Banco Central de Venezuela referido a un aporte extraordinario del 25 % del monto global del mencionado acuerdo; la inclusión, dentro del régimen de reembolso automático de los convenios de crédito recíproco, de las letras correspondientes a operaciones comerciales avaladas por ins-

tituciones autorizadas, y la fijación de un nuevo régimen para determinar la tasa de interés aplicable a los débitos que registren las cuentas de los convenios de crédito recíproco.

3. Otras relaciones

a) Comisión Económica para América Latina (CEPAL)

El 12 de diciembre de 1973 el Gobierno argentino suscribió un convenio con la CEPAL por el que se acordó la instalación de una oficina permanente de ese organismo en Buenos Aires. Además de cumplir funciones de representación de éste, ella realizará programas de actividades técnicas con el Gobierno argentino en materia de estudios, investigaciones y capacitación en el campo económico y social.

El Banco Central proveerá las oficinas y el mobiliario necesario para éstas; además cubrirá los gastos del personal técnico, administrativo y de servicio. Su aporte en 1974 para solventar los gastos citados ascendió a \$ 2.500.000.

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

Se celebró en la ciudad de Caracas, Venezuela, entre el 29 y 30 de abril, deliberándose en la oportunidad sobre los "Mecanismos de canalización del crédito por la Banca Central", la "Experiencia con los tipos de cambio flotante" y "Efectos de la situación de oferta-demanda del petróleo en las economías y balanza de pagos de los países del hemisferio occidental".

c) Decimoctava Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos

Tuvo lugar en la misma ciudad, entre el 2 y 3 de mayo, analizándose en ella, entre otros temas, los referentes a los "Apoyos financieros externos a los sistemas nacionales de crédito a las exportaciones; incentivos fiscales a las exportaciones" y a la "Capacidad y posibilidad de la Banca Central para manejar la oferta monetaria".

d) Decimonovena Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos

Las deliberaciones se llevaron a cabo en la ciudad de México los días 23 y 24 de setiembre, tratándose en la oportunidad, entre otras cuestiones, los problemas vinculados con el "Proceso inflacionario: características de origen de las presiones que afectan a América Latina" y el "Análisis de aspectos específicos del programa de reforma del sistema monetario internacional".

CAPITULO IV

ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS (1)

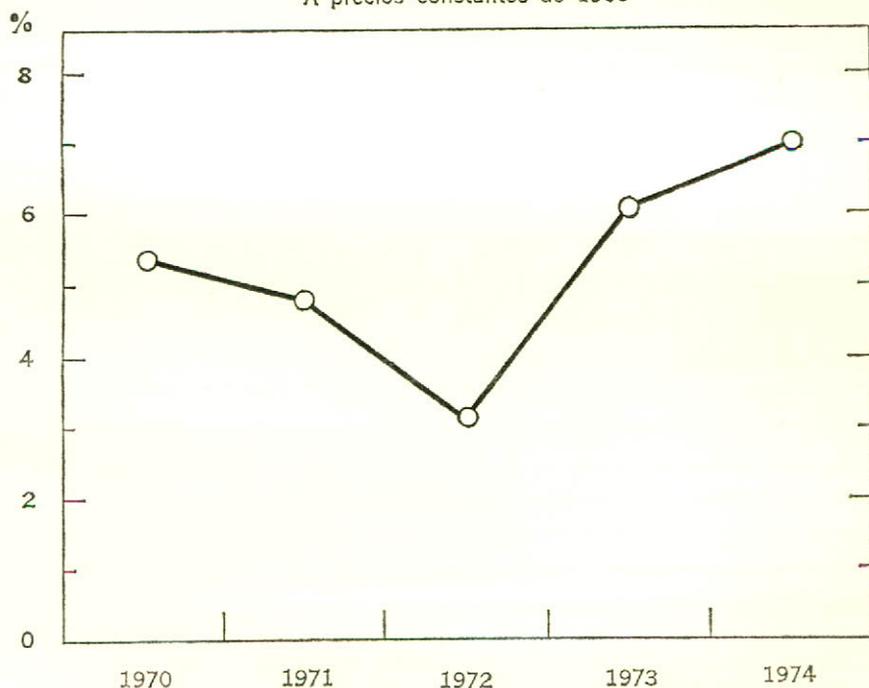
I - OFERTA Y DEMANDA GLOBAL

1. El producto bruto interno y la demanda global

Durante 1974 la oferta global se expandió 7,9 % y se logró la mayor tasa de expansión del producto bruto interno del último quinquenio, 7 %, con lo que se alcanzó el undécimo año de crecimiento consecutivo.

GRAFICO Nº 6

TASA DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO REAL
A precios constantes de 1960



(1) Los comentarios de esta sección se basan en los resultados de las cuentas nacionales revisadas, Vol. I Suplemento del Boletín Estadístico Nº 11 y Vol. II Suplemento del Boletín Estadístico Nº 12, correspondientes a noviembre y diciembre de 1974, respectivamente.

Este ritmo de actividad, juntamente con los reducidos stocks de bienes de origen externo, disponibles a fin del año anterior, provocaron un aumento significativo del volumen físico de las importaciones.

Del análisis de la actividad sectorial surge la expansión de la producción de la totalidad de los sectores; en especial el de construcciones y comercio, como también el agropecuario e industrial.

Desde el punto de vista de la demanda, el principal estímulo lo constituyó el incremento del consumo privado y de la inversión en construcción, ya que el gasto en equipo durable y el volumen de exportaciones mostraron bajas tasas de crecimiento.

La evolución del consumo, que obedeció fundamentalmente a la política de redistribución del ingreso hacia los sectores de menores recursos, propició el mayor incremento relativo de las industrias productoras de bienes no durables de consumidores, que en líneas generales se caracterizan por su mayor intensidad en el empleo de mano de obra. La considerable expansión de la actividad económica en general y del sector construcciones en particular consolidó la política tendiente a lograr plena ocupación del factor trabajo.

2. *La inversión y el consumo*

Si bien la inversión experimentó una tasa de crecimiento satisfactorio a nivel agregado (9,2 %), sus componentes, la inversión en construcción y en equipo durable de producción, tuvieron un comportamiento disímil, pues en tanto la primera fue un factor altamente dinámico a lo largo del período, la inversión en equipo durable de producción mostró una baja tasa de crecimiento, especialmente en la primera parte del año.

La expansión de la construcción se originó, en gran medida, en las edificaciones destinadas al sector privado, cuyo crecimiento, 17,7 % obedeció primordialmente a la acción del Estado, a través de los planes de la Secretaría de Vivienda del Ministerio de Bienestar Social y a la mayor financiación canalizada por intermedio del Banco Hipotecario Nacional. Si bien los bancos comerciales incidieron favorablemente, su gravitación fue reducida.

CUADRO N° 29
PROVISION Y EMPLEO DE RECURSOS REALES

PERIODO	Oferta			Demanda			
	Producto bruto interno	Importaciones	Total	Consumo	Inversión bruta interna	Exportaciones	Total
(En millones de pesos a precios de 1960)							
1969	14.669	1.477	16.146	11.310	3.168	1.668	16.146
1970	15.459	1.472	16.931	11.742	3.401	1.788	16.931
1971	16.198	1.595	17.793	12.467	3.749	1.577	17.793
1972	16.705	1.504	18.209	12.783	3.943	1.483	18.209
1973	17.727	1.477	19.204	13.667	3.965	1.572	19.204
1974 (1)	18.975	1.750	20.725	14.812	4.330	1.583	20.725
(Diferencia relativa con respecto al año anterior)							
1969	8,5	23,5	9,7	5,9	21,4	16,1	9,7
1970	5,4	-0,3	4,9	3,8	7,4	7,2	4,9
1971	4,8	8,4	5,1	6,2	10,2	-11,8	5,1
1972	3,1	-5,7	2,3	2,5	5,2	-6,0	2,3
1973	6,1	-1,8	5,5	6,9	0,6	6,0	5,5
1974	7,0	18,5	7,9	8,4	9,2	0,7	7,9

(1) Estimación sujeta a ajustes, basada en las variaciones del cálculo con frecuencia trimestral.

La construcción pública logró un aumento de cierta significación, 9,4 %, como consecuencia de la aceleración de obras ya iniciadas y de la puesta en marcha de otros proyectos, principalmente hidroeléctricos.

La inversión en equipo durable de producción 3,5 % tuvo menor importancia dentro del incremento de la inversión bruta fija en relación con la proveniente del sector construcciones (tanto pública como privada). La venta de equipo durable de producción se orientó en mayor proporción al sector agropecuario, que intensificó su equipamiento de maquinaria agrícola. En cambio, en el sector de industrias manufactureras, la adquisición de maquinaria y equipo habría sido baja, de modo que la mayor producción se habría logrado sobre la base de una mayor utilización de la capacidad instalada.

Las estimaciones efectuadas con respecto al consumo indican un aumento del 8,4 %, porcentaje en el cual se incluyen variaciones de existencias no detectadas. Este aumento en el gasto-consumo, como se mencionó anteriormente, ha sido producto de la redistribución de ingresos, que operó fundamentalmente en el primer semestre hacia el sector asalariado, de la expansión de la oferta monetaria, y de la incidencia de expectativas inflacionarias que habrían tenido mayor importancia en la segunda mitad del año.

3. Las exportaciones e importaciones

Las exportaciones de mercancías y servicios valuadas a precios de 1960 subieron 0,7 %, no obstante la caída en el volumen de mercancías, en la que influyó principalmente el cierre de mercados europeos a nuestras carnes y las dificultades en las ventas de lanas.

El volumen físico de las importaciones creció 18,5 %. En su composición se aprecia el incremento relativo de las compras de combustibles y de otros bienes intermedios y el descenso de las incorporaciones de bienes de capital.

En la parte correspondiente del capítulo III se analiza el intercambio de los principales bienes en términos de dólares corrientes.

CUADRO N° 30
EVOLUCION DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO A PRECIOS CONSTANTES

CONCEPTO	Diferencia 1974/1973
	(En %)
1. Mercaderías	6,7
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	6,1
Explotación de minas y canteras	2,8
Industrias manufactureras	6,5
Construcción	12,6
2. Servicios	7,4
Electricidad, gas y agua	7,0
Comercio al por mayor y menor, restaurantes y hoteles	8,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,4
Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	5,7
Servicios sociales, comunales y personales	7,1
Total:	7,0

CUADRO N° 31
EVOLUCION DE LA INVERSION BRUTA INTERNA

CONCEPTO	Diferencia 1974/1973
	(En %)
1. Construcciones	14,3
a) Privadas	17,7
b) Públicas	9,4
2. Equipo durable de producción	3,5
a) Equipo de transporte	5,0
— Nacional	2,2
— Importado	133,4
b) Maquinaria, equipos y otros	2,5
— Nacional	8,6
— Importado	- 12,1
3. Variación de existencias	•
Total:	9,2

II – SALARIOS Y PRECIOS

En los dos últimos años, la política de precios y salarios se orientó hacia el logro de una más justa distribución del ingreso. Tal objetivo se concretó en un aumento de la participación de los asalariados en el producto bruto interno hacia fines del año 1973, la que se habría mantenido durante el presente ejercicio.

El nivel general de los salarios básicos de convenio, en términos reales, para el total de la economía, creció en promedio del año 3,6 %.

El promedio de salarios de oficiales y peones industriales con cargas de familia, mejoró en 1974 en 5,2 %, mientras que la tasa de desempleo alcanzó en la Capital Federal y en el Gran Buenos Aires el 2,4 %, en noviembre, o sea que, prácticamente, estuvo en los límites de la ocupación plena. Debe destacarse que las variaciones del salario real no incluyen el medio aguinaldo adicional otorgado en el mes de julio.

Desde mediados de 1973 la política de precios y salarios estuvo enmarcada dentro de los lineamientos del Acta de Compromiso Nacional y en materia de precios rigió un sistema de congelación de los artículos integrantes de la canasta familiar y de una amplia nómina de insumos básicos, en tanto que en el campo de los salarios se estableció el compromiso de mantener el salario real.

El congelamiento citado se tradujo en una estabilización del nivel general de los precios, observándose alzas moderadas en la segunda mitad de 1973, que se extendieron hasta el primer trimestre de 1974.

En el período de enero a marzo de 1974 el índice de precios al consumidor desestacionalizado registró una tasa media mensual de crecimiento de 0,9 %. A partir de allí se observó una aceleración, que se mantuvo durante el resto del año, pasando la tasa media de crecimiento mensual a 3,6 % para el período abril-diciembre.

Ello, por efecto de la reactualización del Acta de Compromiso Nacional, suscripta en marzo de 1974 por el Gobierno nacional y representantes de los sectores empresario y del trabajo, que instrumentó una acción encaminada a obtener una relativa flexibilidad en la política de precios, que se tornó explícita en agosto de 1974, al

dictarse la Resolución N° 918 de la Secretaría de Estado de Comercio.

Una vez logrado el nuevo punto de equilibrio entre precios y salarios y con el fin de evitar que la liberación de los primeros pudiera tener efectos desfavorables sobre el poder adquisitivo de los salarios, el Gobierno nacional estableció un nuevo "régimen básico de precios" con la sanción de la Resolución N° 1.400/74 de la Secretaría de Comercio. Esa disposición contiene un rasgo esencial, que consiste en la automatización de los futuros incrementos de precios, que deben contener una tasa de utilidad normal o acostumbrada, si bien los ajustes deben ser comunicados con antelación a la Secretaría de Comercio. El objetivo de este régimen fue conseguir una moderación de las tendencias alcistas, pero propendiendo simultáneamente a un aumento de la producción, una normal afluencia de productos al mercado y una adecuada rentabilidad empresarial.

CUADRO N° 32
VARIACIONES DE PRECIOS

PERIODO	Precios al por mayor			Precios al consumidor		Índice del costo de la construcción
	Nivel general	No agropecuarios		Nivel general	Alimentación	
		Nacionales	Importados			
(Diferencia relativa de cada período con respecto al período inmediato anterior)						
1974						
Enero	0,3	0,4	2,7	- 5,7	- 10,6	3,7
Febrero	0,4	0,5	1,1	1,6	2,0	0,1
Marzo	0,4	0,6	1,0	1,2	0,3	0,6
Abril	2,5	3,4	3,0	2,8	0,7	9,5
Mayo	4,4	3,9	5,6	3,3	2,4	2,6
Junio	3,5	3,7	4,2	3,8	2,8	8,1
Julio	2,7	3,4	3,9	2,3	0,8	- 1,9
Agosto	2,9	2,2	3,5	1,9	1,2	0,8
Setiembre	3,5	4,9	5,5	3,3	3,3	1,5
Octubre	3,6	4,8	2,8	3,8	3,7	5,1
Noviembre	4,3	4,7	0,9	4,1	4,2	15,6
Diciembre	2,9	3,8	1,0	12,7	20,7	2,3

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

— Precios al por mayor y costo de la construcción

El promedio de aumento de los precios al por mayor fue de 20 %, muy inferior al 50 % del año anterior. Sin embargo, el aumento entre los meses de diciembre fue apreciablemente superior,

ya que alcanzó a 36,1 %, reflejando la comentada aceleración de la inflación a lo largo del año.

La relación de los precios agropecuarios con los industriales nacionales muestra, a lo largo del período y con solamente dos excepciones, un avance de los no agropecuarios, que culminó en el mes de diciembre cuando éstos sobrepasaron el nivel de los agropecuarios. Sin embargo este deterioro debe evaluarse teniendo en cuenta la evolución histórica, ya que según surge del cuadro N° 33 la caída de los precios relativos agropecuarios se produce luego de la apreciable alza de los años 1971 y 1972 y el nivel correspondiente al año 1974 está situado aproximadamente en el promedio de los últimos 15 años.

CUADRO N° 33
PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS AGROPECUARIOS
E INDUSTRIALES NACIONALES

PERIODO	Precios al por mayor		Precios relativos
	Agropecuarios	No agropecuarios nacionales	
	(Indice base 1960:100)		
1970	576,7	565,1	102,1
1971	855,1	772,9	110,6
1972	1.665,5	1.292,1	128,9
1973	2.373,0	1.980,8	119,8
1974	2.610,4	2.453,7	106,4
Enero	2.388,7	2.105,5	113,5
Febrero	2.390,6	2.116,0	113,0
Marzo	2.386,4	2.128,5	112,1
Abril	2.397,8	2.201,2	108,9
Mayo	2.519,2	2.288,0	110,1
Junio	2.597,4	2.372,1	109,5
Julio	2.623,8	2.453,3	107,0
Agosto	2.736,5	2.507,6	109,1
Setiembre	2.736,4	2.631,0	104,0
Octubre	2.760,7	2.758,0	100,1
Noviembre	2.878,9	2.886,7	99,7
Diciembre	2.908,9	2.995,7	97,1

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Los productos no agropecuarios presentaron alzas en todos sus rubros, siendo las más significativas las anotadas en confecciones papel y cartón, alimentos y bebidas y madera.

Los precios de los productos importados durante el año acentuaron su crecimiento con relación a los nacionales, en gran medida por efectos de la inflación existente en los países exportadores.

CUADRO N° 34

PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS
NACIONALES E IMPORTADOS

Año	Precios al por mayor		Precios relativos
	Nacionales	Importados	
	(Índice base 1960:100)		
1970	565,1	547,2	103,3
1971	772,9	674,4	114,6
1972	1.292,1	1.353,1	95,5
1973	1.980,8	2.202,8	89,9
1974	2.453,7	3.014,6	81,4

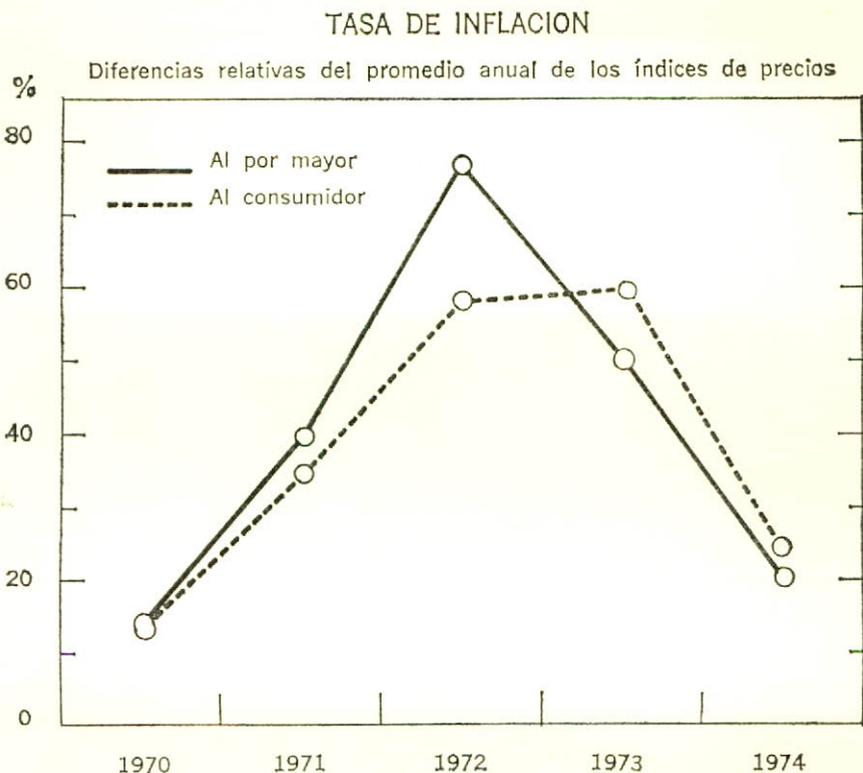
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

El costo de la construcción creció 37,4 % en promedio anual, frente a 72,2 % del período anterior. Los tres capítulos que integran este indicador registraron alzas, destacándose el rubro materiales, con 43,7 %. Los gastos generales y la mano de obra, por su parte, aumentaron 32,7 % y 33,1 %, respectivamente.

— Precios al consumidor

El incremento de este índice en promedio, fue de 24,2 % notoriamente inferior al anotado el año anterior, 60,3 %. El mayor aumento correspondió a indumentaria, con 54,6 %. Le siguieron menaje, 33,4 %; gastos generales, 31,7 %; alimentación, 15,1 %, y alojamiento, 11,2 %.

La aceleración del ritmo de los precios a lo largo del año se manifiesta en el hecho de que el aumento de este índice entre los meses de diciembre de 1973 y 1974, fue de 40,1 %.



III - EVOLUCION SECTORIAL

1. Los sectores primarios

El producto del sector agricultura, caza, silvicultura y pesca aumentó 6,1 % con respecto al año anterior, como consecuencia del comportamiento favorable de todos los subsectores que lo integran. El crecimiento del valor agregado en los dos principales, agrícola y pecuario, fue de 6,6 % y 3,5 %, respectivamente.

En el primero de ellos, la producción de granos de cosecha gruesa superó la del ciclo precedente, debido, en general, a los mayores rendimientos. En tal sentido, cabe destacar los excelentes resultados en maíz, sorgo y soja, en tanto estos dos últimos productos alcanzaron guarismos no superados hasta el presente.

En el caso del trigo, la reducción del área sembrada 24,4 % no pudo ser compensada por una mayor productividad y el volumen obtenido fue 7,5 % inferior al del año anterior.

En los cultivos industriales, cuyo valor agregado aumentó 9,9 %, se observaron resultados disímiles para los diferentes productos. Fue significativo el incremento de la uva para vinificar, merced al desarrollo de los viñedos implantados con variedades de alto rendimiento. También la producción de tabaco registró aumento como consecuencia de la mayor área sembrada y de los más altos rendimientos por hectárea. En el caso de la zafra azucarera, se obtuvieron resultados ligeramente inferiores a los de 1973, año en que se logró la máxima producción de azúcar en el país. En cuanto al algodón, las desfavorables condiciones climáticas, el exceso de lluvias y las inundaciones incidieron negativamente.

La producción frutícola experimentó apreciables aumentos, derivados principalmente de la mayor cosecha de frutas de verano, destacándose la recuperación en las plantaciones de manzanos.

La evolución del subsector pecuario derivó fundamentalmente del favorable comportamiento del rubro ganado vacuno. Las existencias de bovinos evolucionaron en forma positiva a través del presente quinquenio. Se estima que en la actualidad se cuenta con el mayor número de cabezas que registra la historia de la ganadería del país, no obstante el deterioro de los precios relativos que afectó durante la mayor parte del año a esta actividad y que indujo a la adopción, por parte del Estado, de medidas fiscales tendientes a evitar que tal situación condujera a una liquidación de stocks.

La faena superó levemente el nivel del año anterior y se la destinó en mayor proporción al consumo interno, ante la contracción de la demanda externa, en particular de la Comunidad Económica Europea, que suspendió las importaciones de carne desde terceros países a partir del mes de julio.

CUADRO N° 35

EVOLUCION DEL VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION AGROPECUARIA

SECTOR	Diferencia 1974/1973
	(En %)
1. Agricultura y caza	6,1
a) Agrario	6,6
Cereales y lino	- 9,1
Forrajeras	9,9
Oleaginosas	5,7
Cultivos industriales	9,9
Frutas y flores	44,5
Hortalizas y legumbres	16,6
b) Pecuario	3,5
Ganado vacuno	3,3
Ganado ovino	- 0,3
Ganado porcino	16,1
Ganado equino y caprino	- 1,0
Lana	- 1,0
Leche	-
Granja	11,9
c) Construcciones agropecuarias (1)	37,4
d) Caza	-
2. Silvicultura y extracción de madera	2,0
3. Pesca	4,8
Total:	6,1

(1) Comprende las realizadas por cuenta propia.

El volumen físico de la producción minera, incluidos los combustibles, mostró en su conjunto un comportamiento positivo en comparación con el del año precedente y logró un crecimiento del 2,8 %.

La extracción de petróleo se apartó de esa tendencia, ya que mermó 1,7 %, principalmente a raíz del progresivo agotamiento natural de algunos pozos en explotación y a la insuficiente incorporación de otros nuevos para superar ese proceso declinante.

El volumen de la producción interna de gas natural inyectado en cabecera de gasoductos aumentó 11,6 %, atribuible, fundamentalmente, a la creciente explotación de las reservas gasíferas en algunos de los yacimientos patagónicos.

Las producciones bruta y comerciable de carbón mineral en Río Turbio subieron 33,1 % y 38,8 % en cada caso, no obstante algunas dificultades operativas y de equipamiento.

La extracción de minerales metálicos se mantuvo prácticamente en el nivel del año anterior, mientras que la de los restantes se elevó 11,8 % en relación con el positivo desarrollo de la industria de la construcción.

2. La producción manufacturera

La actividad de la industria manufacturera, durante 1974, creció 6,5 %; si bien esta evolución resulta satisfactoria, es el primer año desde 1970 que resulta inferior a la del producto bruto interno.

El incremento relativo de la producción de bienes no durables igualó al de los durables; las ramas de alimentos, bebidas y tabaco, textiles, prendas de vestir e industria del cuero experimentaron, en conjunto, un aumento apreciablemente mayor que el del total de la industria manufacturera (9 %).

Entre los bienes durables, la tasa más elevada correspondió a industrias metálicas básicas, 8,4 %, en las que se destaca la producción de arrabio, que creció 33 %, como consecuencia de la puesta en marcha del segundo alto horno de SOMISA. El acero aumentó 8,4 %, mientras que la producción de laminados en conjunto disminuyó 1,6 % respecto de 1973. Influyeron en estos resultados los desabastecimientos externos de chatarra —seriamente restringida por la cuotificación de las exportaciones de los EE.UU.— y del carbón, así como también conflictos gremiales que afectaron la actividad de algunas industrias. A mediados de año, Aluar S.A., inició la elaboración de aluminio primario.

La actividad dedicada a la fabricación de productos metálicos, maquinarias y equipos subió 6,6 %, destacándose la elaboración de tractores que creció 15,3 % frente a 1973.

El nivel de actividad de la industria automotriz terminal fue 3,5 % superior a la de 1973, aunque su desenvolvimiento resultó afectado por la carencia de ciertas materias primas y por falta de determinadas piezas. La favorable coyuntura del mercado externo, aunada a la política de exportaciones, permitió la colocación de vehículos terminados y de "kits" para ser montados en el exterior.

La industria de la madera y la de productos minerales no metálicos, a excepción de los derivados del petróleo y del carbón, ex-

perimentaron un alza, en razón de la mayor demanda de la industria de la construcción.

CUADRO N° 36

EVOLUCION DEL VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION MANUFACTURERA

SECTOR	Diferencia 1974/1973
	(En %)
Total:	6,5
1. Bienes durables	6,5
Industria de la madera y productos de la madera, incluido muebles	4,3
Fabricación de productos minerales no metálicos, exceptuando los derivados del petróleo y del carbón	4,5
Industrias metálicas básicas	8,4
Fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipo	6,6
2. Bienes no durables	6,5
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	7,2
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	11,2
Fabricación de papel y productos de papel; imprentas y editoriales	9,2
Fabricación de sustancias químicas y de productos químicos, derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos	2,7
Otras industrias manufactureras	0,2

3. La construcción

La actividad de la construcción, considerada en conjunto, durante 1974, fue el elemento más dinámico de la actividad económica interna y mostró crecimiento de 12,6 % con respecto al año anterior; las obras privadas aumentaron 15,3 %, y las públicas, 9,4 %.

La construcción de edificios para vivienda fue la que evidenció mayor crecimiento, en particular la realizada de acuerdo con el plan de la Secretaría de Estado de Vivienda y Urbanismo.

Las obras comerciales e industriales disminuyeron su nivel respecto a 1973, principalmente a raíz de las menores inversiones provenientes del sector fabril.

El gasto en obras públicas, en términos físicos, aumentó 9,4 %, que representa una destacada recuperación frente al realizado el año anterior, aunque sin alcanzar los niveles de 1972.

La actividad fue favorable en los sectores dedicados a la construcción de obras hidráulicas y eléctricas. Se destacó el ritmo de

trabajo en el tendido de líneas de transmisión y distribución de energía, así como en la ejecución de embalses y centrales. Influyó en forma positiva la iniciación de importantes complejos hidroeléctricos (Salto Grande, Los Reyunos, Piedras Moras y Potrero del Clavillo).

También registraron incrementos las construcciones portuarias y el dragado de vías navegables y de accesos a puertos. En esta especialidad, la principal obra que se halla en ejecución es el canal de vinculación del Puerto de Buenos Aires con el Río Paraná de Las Palmas, denominado Canal Emilio Mitre.

Igual tendencia mostraron las obras que integran el programa de abastecimiento de agua potable y de saneamiento urbano que se ejecutan en numerosas ciudades del interior del país, en la Capital Federal y en los partidos del Gran Buenos Aires.

En obras para la producción, transporte y distribución de petróleo y de gas, la actividad realizada fue satisfactoria, al igual que la desarrollada para el mejoramiento de la infraestructura ferroviaria.

En cambio, en el sector vial la actividad productiva tuvo un ritmo decreciente, aunque cabe señalar que en los últimos meses del año se advirtió un mayor movimiento en la licitación y contratación de nuevas obras, lo cual podría acrecentar el volumen de producción de los meses siguientes.

4. *Los servicios*

La actividad de los servicios, en conjunto, aumentó 7,4 %, porcentaje superior al que se registró en los cuatro años precedentes.

Todos los sectores tuvieron una evolución favorable. Por su gravitación en el total se destacó la actividad comercial, con una expansión de 8,4 %, debida, principalmente, a las mayores transacciones en artículos provenientes de la industria manufacturera y de la importación.

Cabe consignar también los aumentos en el rubro Transporte, almacenamiento y comunicaciones, que creció 6,4 %, en buena medida por la mayor demanda de transporte por parte de los sectores productores de mercancías, y en el de Electricidad, gas y agua, que aumentó 7 %, en especial por la mayor producción de electricidad.

CAPITULO V

OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

I – SUPERVISION DE ENTIDADES FINANCIERAS

1. *Autorizaciones*

Durante el curso del año, en el sistema financiero fue autorizada la incorporación de 12 filiales de bancos comerciales privados: 8 en el interior del país y 4 en la Capital Federal. Asimismo, se dio conformidad al Banco de la Provincia de Corrientes para que instalara una nueva casa en la ciudad de Buenos Aires. También fueron autorizadas 6 compañías financieras radicadas en la Capital Federal, que venían funcionando con habilitación precaria, y una sociedad de crédito para consumo que resultó de la fusión por absorción de dos entidades de ese tipo de la ciudad de Tandil, que estaban habilitadas en forma provisional para desarrollar sus actividades.

Se dispuso el cambio de clase de Crédito Luro S.A., radicada en Mar del Plata, la que dejó de funcionar como compañía financiera para hacerlo en lo sucesivo como sociedad de crédito para consumo. Además, de acuerdo con las disposiciones del artículo 51 de la Ley de Entidades Financieras (T. O.), se aprobó la reclasificación de Chrysler Compañía Financiera S.A., como compañía financiera privada nacional de la Capital, quedando sin efecto su anterior carácter de entidad extranjera.

2. *Actividades iniciadas en 1974*

Se registró la habilitación en el interior del país de 136 filiales: 71 de bancos comerciales oficiales de la Nación, provincias y

municipalidades; 6 del Banco Nacional de Desarrollo, 3 de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro, 13 de bancos comerciales privados nacionales de la Capital Federal y 43 de bancos comerciales privados nacionales del interior.

En la Capital Federal fueron habilitadas 16 filiales, cuyo detalle es el siguiente: 2 del Banco de la Nación Argentina; 3 de bancos comerciales oficiales de provincias; 8 de bancos comerciales privados nacionales de la metrópoli, y 3 de bancos comerciales privados nacionales del interior.

3. *Concentración*

a) Bancos

Se autorizó la absorción de la Cooperativa de Crédito Tartagal Ltda. (en liquidación) por parte del Banco Comercial del Norte, el que instalará una sucursal en la sede de aquella caja de crédito.

b) Entidades financieras no bancarias

Se aprobaron dos transferencias parciales de fondos de comercio entre sociedades de crédito para consumo: de Club de Compras S.A. Sociedad de Crédito para Consumo a Crédito Liniers S.A. Sociedad de Crédito para Consumo, radicadas en la Capital Federal, y de A.C.I. PRO. Crédito Unico de Villa del Parque S.A. de Finanzas a Crediball Sociedad de Crédito para Consumo S.A., la primera con domicilio en la Capital Federal y la segunda en el conurbano bonaerense. En ambos casos se autorizó el funcionamiento de filiales de las sociedades adquirentes en las sedes de las casas centrales y de la filial de una de las entidades que enajenaron sus fondos de comercio.

4. *Situación de las entidades financieras no bancarias*

Se desestimaron 104 solicitudes de autorización, de las cuales 44 correspondían a compañías financieras, 8 a compañías financieras parabancarias (Ley N° 20.523), 24 a sociedades de crédito para consumo y 28 a cajas de crédito.

Además, se canceló la autorización para funcionar de 4 compañías financieras parabancarias, 2 sociedades de crédito para consumo y 2 cajas de crédito.

CUADRO N° 37
ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS

SITUACION	Compañías financieras	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito	Total
Autorizadas	79	70	428	577
Con solicitudes de autori- zación en trámite	1	10	—	11
Total:	80	80	428	588

5. *Reglamentación de depósitos instrumentados con "Certificados de depósitos a plazo fijo nominativos transferibles" (Ley N° 20.663)*

Mediante el citado instrumento legal se creó el Certificado de Depósito a Plazo Fijo Nominativo Transferible y con él una nueva clase de depósitos a plazo fijo que las entidades financieras autorizadas podrán recibir mediante la emisión de esos documentos.

De acuerdo con la autorización otorgada por el Ministerio de Economía, el Banco Central dictó la reglamentación respectiva, estableciendo que los depósitos pueden ser constituidos en las entidades bancarias, cajas de ahorro y compañías financieras, a plazos no inferiores a 180 días y por importes mínimos de \$ 1.000.

También se fijaron los requisitos que deben contener los certificados representativos de los depósitos, los que son transmisibles por vía de endoso y pueden negociarse a través de cualquiera de las entidades financieras autorizadas para emitirlos.

El régimen de estos documentos presenta características que lo diferencian del depósito a plazo fijo tradicional, que subsiste, donde el titular no puede disponer de los fondos sino al vencimiento del plazo. En cambio, el tenedor de un certificado transferible puede recuperar el importe del depósito por anticipado y sin perder intereses corridos, mediante el simple endoso —que debe ser nominativo— a otra persona o a una de las entidades financieras autorizadas para negociar los certificados.

A esta característica de la negociabilidad y su consecuencia —la constitución espontánea de un mercado secundario para la compra-venta de certificados— que los vincula con las operaciones del mer-

cado de aceptaciones o de pagarés comerciales, se unen las ventajas para su tenedor legítimo que representan la garantía de la Nación y la exención impositiva sobre la renta de los depósitos a registrarse dentro de este régimen, que no se verifican en aquel mercado.

Con la implantación de este instrumento, que se agrega a los demás tipos de imposiciones que las entidades financieras autorizadas reciben por cuenta del Banco Central, se incorporó un elemento que coadyuvará a que los fondos excedentes de personas y empresas se incorporen al sistema financiero institucionalizado, en lugar de canalizarse a la inversión en bienes prescindibles o en moneda extranjera.

6. *Aplicación a las entidades financieras no bancarias del régimen de nacionalización y garantía de los depósitos (Ley Nº 20.520)*

De acuerdo con lo adelantado en la Memoria correspondiente a 1973, desde el 1º de febrero rige el sistema de nacionalización y garantía de los depósitos en las compañías financieras, sociedades de crédito para consumo y cajas de crédito.

7. *Cumplimiento de la condición prevista por el artículo 10 de la Ley de Entidades Financieras (T. O.) para que una entidad pueda ser considerada nacional*

La ley de referencia establece, como condición indispensable para que una entidad sea considerada nacional, que los accionistas argentinos posean una participación superior al ochenta por ciento del capital y votos de la sociedad.

A su vez, el artículo 51 de la misma ley dispone que los bancos comerciales calificados como nacionales deberán ajustarse a las proporciones antes mencionadas dentro de los seis meses de su puesta en vigencia. Si venciere ese término sin haberlo cumplido, por la negativa de los accionistas extranjeros a desprenderse de sus acciones en la proporción necesaria, se concede un plazo adicional para que los accionistas argentinos puedan incrementar sus tenencias en la proporción necesaria, por vía del aumento del capital del banco.

Por su parte, las entidades financieras que no sean bancos comerciales ni de inversión, que se encontraban calificadas como ex-

tranjeras, debían transformarse en nacionales, dando cumplimiento a la exigencia antes mencionada del artículo 10, también dentro del período de seis meses.

En consecuencia, se hizo saber a las entidades financieras no bancarias, que se hallaban calificadas como nacionales, que debían ajustarse a la proporción legal de participación de accionistas argentinos en el capital y votos, antes del 13 de julio de 1974, y que, vencido ese plazo sin que se hubiese cumplimentado ese requisito, las entidades serían pasibles de la revocatoria de la autorización para funcionar.

Los bancos comerciales y las entidades no bancarias que no se habían ajustado a la mencionada proporción tuvieron que presentar un plan para cumplir esa exigencia antes de la fecha mencionada.

8. *Nominatividad de las acciones de las entidades financieras constituidas bajo la forma de sociedad anónima*

Con motivo de lo establecido en el último párrafo del artículo 11 de la Ley de Entidades Financieras (T. O.), se fijó el 31 de diciembre de 1974 como plazo máximo para que las compañías financieras y sociedades de crédito para consumo concluyeran todos los trámites legales, administrativos y de orden interno, a fin de realizar la conversión a nominativas de la totalidad de sus acciones con derecho a voto.

Asimismo, se dispuso que dichas entidades debían enviar a esta Institución, a más tardar el 31 de marzo de 1975, una información sobre la estructura de su capital accionario, basada en la identificación de los principales accionistas.

También se estableció que todas las entidades financieras que sean sociedades anónimas actualicen regularmente, dentro de los tres meses de realizada la asamblea ordinaria que considere el balance general, las informaciones relativas a la estructura del capital accionario, sin perjuicio de las que tengan que suministrar en cada oportunidad, de acuerdo con lo expresado en el artículo 10 de la Ley de Entidades Financieras (T. O.).

9. *Reglamentación de los depósitos en caja de ahorros constituidos en las entidades financieras*

Como consecuencia de la existencia en cuentas a la vista de fondos excedentes, por los cuales no se abonaban intereses, se observaba la desnaturalización de un sector de los depósitos en caja de ahorros, no constituido precisamente por economías familiares como debía ser. Por ello se consideró oportuno prohibir expresamente la apertura de cuentas de ese carácter a entidades oficiales o privadas, persigan o no fines de lucro, con excepción de las instituciones religiosas y asociaciones civiles de bien público.

Asimismo, se procedió a fijar en dos el máximo de extracciones por mes en cada cuenta, sin límite de importe, admitiéndose tres extracciones adicionales durante igual período, siempre que los retiros acumulados en el mes no superen la suma de \$ 10.000.

También se introdujeron modificaciones de carácter formal con el objeto de lograr mayor precisión en los textos reglamentarios.

10. *Prohibición de delegar en los comercios adheridos actividades propias de las sociedades de crédito para consumo*

Dado que algunas sociedades de crédito para consumo delegaban en sus comercios adheridos tareas inherentes a la propia actividad, como el otorgamiento y la cobranza de los créditos concedidos, se resolvió prohibir dicha práctica, estableciéndose que esas operaciones deben ser atendidas en forma directa y exclusiva por dichas sociedades.

11. *Prohibición de establecer limitaciones que impidan a los adherentes a las sociedades de crédito para consumo operar con otras entidades de similar carácter*

En virtud de que algunas sociedades de crédito para consumo habían adoptado la práctica de prohibir, a los comercios a ellas adheridos, operar dentro del sistema de otras sociedades similares y/o mantener relaciones operativas con otras entidades comprendidas en el régimen de la Ley de Entidades Financieras (T. O.), se dispuso que aquéllas no podrán establecer —por vía contractual, reglamentaciones internas u otros medios— esas restricciones a sus comercios adheridos.

12. *Revaluación contable de activos. Procedimiento al que deberán ajustarse las casas y agencias de cambio*

Según lo previsto en el Decreto-Ley N° 19.742/72 y su Decreto Reglamentario N° 8.626/72, sobre actualización contable de los bienes de las personas físicas y jurídicas, sucesiones indivisas y sociedades en general, se dispuso que las casas y agencias de cambio deben practicar anualmente el revalúo contable de sus bienes de acuerdo con las disposiciones mencionadas.

13. *Nuevas normas para el pago de jubilaciones y pensiones a los beneficiarios de las cajas nacionales de previsión*

Esta Institución, juntamente con la Secretaría de Estado de Seguridad Social y el Banco de la Nación Argentina, estudió la modificación de las normas que regulan el sistema de pagos de jubilaciones y pensiones a los beneficiarios de las cajas nacionales de previsión, con el objeto de procurar dar solución al problema que se ocasiona al sector pasivo para hacer efectivos sus haberes.

En tal sentido, se dispuso incorporar a las cajas de crédito para la prestación del servicio y que todas las entidades encargadas de los pagos, a partir del 1° de enero de 1975, los efectúen en forma mensual en lugar de por bimestres, como lo hacían hasta el año 1974.

14. *Acción del Banco Central en materia de seguridad en entidades financieras*

El Banco Central continúa su acción en la esfera normativa con miras al perfeccionamiento de la legislación vigente, con resultados ya concretos, en los aspectos más salientes de asesoramiento y control de las medidas mínimas de seguridad que, de acuerdo con el Decreto-Ley N° 19.130/71 y sus decretos reglamentarios, deben adoptar las entidades comprendidas en el régimen de la Ley de Entidades Financieras.

15. *Fiscalización*
a) *Control*

Sobre la base de las informaciones que las entidades financie-

ras deben enviar periódicamente a esta Institución, se continuó con la tarea de verificar diversos aspectos de su gestión.

b) Inspecciones

En el transcurso del año se desarrolló un plan de inspecciones a entidades bancarias que abarcó, en algunos casos, la verificación integral de las operaciones.

Prosiguieron las tareas extraordinarias de auditoría en los bancos de la Nación Argentina, Nacional de Desarrollo e Hipotecario Nacional con motivo de los recursos que les facilitó el Banco Interamericano de Desarrollo. A dichas tareas se agregó la verificación de las cuentas relacionadas con el Proyecto Balcarce de Desarrollo Ganadero que, con destino al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, se practicó en el Banco de la Nación Argentina.

De acuerdo con lo prescripto en el artículo 3º del Decreto Nº 889/74 fueron designados veedores en las entidades comprendidas en las disposiciones de la Ley Nº 20.522 sobre nacionalización de bancos. Se resolvió intervenir al Banco Argentino de Comercio S.A., ante el deterioro de su situación económica.

Se efectuaron 222 inspecciones a entidades financieras no bancarias, 80 en la Capital Federal y 142 en el interior del país; la mayoría de ellas, con el fin de verificar si las entidades visitadas desarrollaban su actividad según las disposiciones legales y normativas vigentes en la materia, y las restantes, para analizar aspectos específicos relacionados con la gestión de algunas empresas, como también por denuncias recibidas en esta Institución.

Al 31 de diciembre de 1974 se hallaban actuando 4 veedurías de las designadas oportunamente con el propósito de controlar el cumplimiento de los planes de regularización presentados por las respectivas entidades comprendidas dentro de lo prescripto por el artículo 29 de la Ley de Entidades Financieras (T. O.).

Se fiscalizó —a partir del 1.3.74 y mediante la designación de veedores— el cumplimiento de los términos de la Ley Nº 20.523 referida a las entidades financieras parabancarias. En tal sentido, de las 12 sociedades de ese carácter que deberán cesar su actividad como consecuencia de la aplicación de dicha ley, 2 de ellas conti-

nuarán con su personería jurídica, dejando de efectuar solo las operaciones financieras reguladas por el Banco Central.

Debe señalarse que el proceso relativo al cese de la mencionada actividad se viene realizando en 10 de esas entidades, dentro de las pautas previstas en los planes oportunamente aprobados para cada una de ellas y que en las 2 restantes, si bien el mismo finalizó, se hallaba pendiente, al 31 de diciembre de 1974, el trámite de inscripción respectivo en el Registro Público de Comercio.

Como aspecto relevante debe destacarse la cancelación de las operaciones provenientes de la intermediación en el mercado de aceptaciones, en la totalidad de las citadas sociedades parabancarias.

16. *Liquidación de entidades*

Prosiguieron normalmente las tareas inherentes a la realización de los valores activos y pasivos de aquellas entidades financieras cuya liquidación fuera dispuesta oportunamente.

En el transcurso del ejercicio no se decretó la liquidación de bancos o entidades financieras no bancarias, circunstancia que no se producía desde el año 1969.

17. *Asuntos contenciosos*

a) *Sumarios*

Se iniciaron 12 sumarios: 4 correspondientes a bancos y 8 a entidades financieras no bancarias. Se dictaron resoluciones finales en 16 actuaciones sumariales (6 concernientes a bancos).

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

Por incurrir en demoras en el suministro de informaciones periódicas fueron iniciados 135 sumarios a entidades financieras —20 a bancos— y se concluyó la instrucción sumarial en 21 actuaciones.

b) *Cierre y rehabilitación de cuentas corrientes*

De acuerdo con lo establecido en la reglamentación de la cuen-

ta corriente bancaria, se inhabilitaron 55.052 cuenta correntistas (personas o firmas), de los cuales 10.381 son reincidentes. Ello representa una disminución del 7 % con respecto a las inhabilitaciones del año 1973, que fueron 59.192.

Se dejaron sin efecto las inhabilitaciones de 157 cuentacorrentistas por causas no atribuibles a ellos.

18. *Fiscalización cambiaria*

En ejercicio de las facultades conferidas por la Ley N° 19.359 se efectuaron numerosas inspecciones con el objeto de constatar el cumplimiento de las normas vigentes en la materia.

La tarea desarrollada permitió comprobar diversas transgresiones por parte de sociedades y personas físicas, lo que dio origen a la sustanciación de una apreciable cantidad de sumarios y a la imposición de las penalidades que prevé la ley.

Además, se dispuso la adopción de medidas cautelares para asegurar el efectivo cumplimiento de las sanciones que eventualmente pudieran corresponder.

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

Fueron canceladas las inscripciones de 2 casas de cambio; se produjeron 2 modificaciones de naturaleza jurídica por transformación en sociedad anónima, tal como lo exige la norma vigente; se registraron 2 rehabilitaciones, y se autorizó a operar a una casa de cambio.

También se dispuso la cancelación de 6 agencias de cambio y se aprobaron 2 transformaciones de naturaleza jurídica.

Se suspendió hasta el 31 de diciembre de 1975 la admisión de solicitudes de autorización para establecer nuevas casas y agencias de cambio (Resolución del 8.5.74). Continuó vigente la norma del 29 de julio de 1964, que estableció el cierre temporario del registro de corredores de cambio.

En ese registro se inscribieron 3 firmas de corredores de cambio que modificaron su estructura; se cancelaron 7 inscripciones y se produjo una rehabilitación.

De acuerdo con las modificaciones antes señaladas, el número de casas, agencias, oficinas y corredores de cambio que se hallaban autorizados al 31.12.74 (excluidos los suspendidos e inhabilitados a esa fecha) era el siguiente:

CUADRO N° 38
CASAS, AGENCIAS, OFICINAS Y CORREDORES DE CAMBIO (1)

ENTIDADES	Capital Federal	Interior	Total
Casas de cambio	23	13	36
Agencias de cambio	16	7	23
Oficinas de cambio	1	—	1
Corredores de cambio	92	—	92
Total:	132	20	152

(1) Las cifras al 31.12.73 publicadas en el cuadro N° 40 (pág. 117) de la Memoria anterior, han sido rectificadas.

III — COMPENSACION DE VALORES

1. *Cámara Compensadora de la Capital Federal*

La nómina de entidades miembros resultó ampliada con la incorporación de sendas filiales de los bancos de la Provincia de San Luis y de la Provincia del Neuquén. Son 69 las instituciones que actúan en el organismo compensador de la Capital Federal, discriminadas en 68 entidades bancarias y Correos y Telecomunicaciones.

Se continuó prestando el servicio adicional de clasificación de documentos por casa girada, que se realizó para 16 bancos miembros, con un promedio de 2.500.000 unidades por mes.

2. *Cámaras compensadoras del Interior*

Se organizó y fue puesta en funcionamiento una cámara compensadora en Balcarce (Buenos Aires), con lo cual suman 51 los organismos compensadores en el interior del país.

Asimismo se analizaron y resolvieron aproximadamente 105 convenios de canje de valores, suscriptos por bancos instalados en

localidades del país que no cuentan con cámaras compensadoras, remitidos a esta Institución para la aprobación de las cláusulas que rigen el intercambio de los cheques y demás valores pagaderos a la vista.

3. *Servicios adicionales prestados a organismos oficiales*

– Secretaría de Estado de Seguridad Social

A partir del mes de febrero, y por intermedio de los equipos electrónicos que funcionan en la Cámara Compensadora de la Capital Federal, tuvo principio de ejecución el proceso de las boletas correspondientes a los depósitos que se efectúan en las entidades bancarias del país con destino al Fondo Nacional de Reserva de Jubilaciones y Pensiones (Decreto-Ley N° 20.147/73), habiéndose computado un total de 1.114.792 documentos, por un importe de \$ 123.647.084,33.

– Empresa Obras Sanitarias de la Nación

A partir del mes de julio se comenzaron a procesar las facturas correspondientes a servicios prestados por Obras Sanitarias, habiéndose leído electrónicamente 7.220.717 comprobantes, por un total de \$ 344.499.640,48.

IV – EL BANCO CENTRAL COMO AGENTE FINANCIERO DEL GOBIERNO NACIONAL

En cumplimiento de las funciones asignadas por su Carta Orgánica, esta Institución intervino en la emisión y colocación de empréstitos de la deuda pública nacional y atendió los correspondientes servicios de renta y amortización, conforme se detalla a continuación:

1. *Deuda pública interna*

a) Emisiones

El importe emitido totalizó \$ v/n. 5.811,4 millones, con la siguiente distribución:

CUADRO N° 39
EMISION DE TITULOS NACIONALES

SERIE	Disposición legal N°	Monto (en millones de \$ v/n.)	Interés (En %)	Extinción
"BONOS NACIONALES PARA OBRAS PUBLICAS - FONDO NACIONAL DE INVERSIONES"				
22ª	Dec. 759/74 y Res. 113/74	500,0	19	1977
23ª	Dec. 1.340/74 - Res. 215/74	800,0	15	1979
24ª	Dec. 1.514/74 - Rec. 228/74 y Res. 260/74	800,0	18	1977
25ª	Dec. 823/74 y Res. 448/74	500,0	21	1977
"BONOS NACIONALES PARA INVERSIONES BANCARIAS"				
1ª	Dec. 1.060/70 - Res. 3/74	100,0	0,75	1975
2ª	Dec. 1.060/70 - Res. 243/74	200,0	0,75	1975
3ª	Dec. 1.060/70 - Res. 473/74	50,0	0,75	1975
4ª	Dec. 1.060/70 - Res. 562/74	50,0	0,75	1975
5ª	Dec. 1.060/70 - Res. 626/74	100,0	0,75	1975
"BONO CONSOLIDADO DEL TESORO NACIONAL - JUNTA NACIONAL DE GRANOS" (1)				
-	Dec. 1.397/74 - Res. 607/74	11,4	0,25	2046
"BONOS NACIONALES PARA INVERSION Y DESARROLLO" (2)				
-	Dec. 1.347/74 y 607/74	1.300,0	8	1978
"VALORES NACIONALES AJUSTABLES" (2)				
-	Dec. 437/74 y 849/74	1.400,0	7	1978

(1) Ampliación de la emisión dispuesta por Decreto-Ley N° 19.166/71 y su Decreto Reglamentario N° 2.969/71, con idénticas características que el importe original de \$ v/n. 294,0 millones. (2) Ampliaciones de las emisiones dispuestas sobre la base de los Decretos números 3.747/71 y 8.416/72, respectivamente, con idénticas características que el monto original.

b) Servicios

Los servicios de renta totalizaron en el año \$ 1.397,7 millones y los de amortización alcanzaron a \$ v/n. 2.496,2 millones, según se puede observar seguidamente:

CUADRO N° 40
SERVICIOS DE AMORTIZACION DE TITULOS NACIONALES

EMISIONES	Millones de \$ v/n.
Valores Nacionales Ajustables	390,0
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias	500,0
Bonos Nacionales para Obras Públicas	1.532,0
Bonos Nacionales para Inversión y Desarrollo	56,0
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	13,3
Bono de Saneamiento Bancario	2,9
Bono Representativo C. A. I. 3 %	2,0
Total:	2.496,2

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

c) Letras de Tesorería de la Nación

Se realizaron suscripciones por \$ 35.282 millones y las cancelaciones sumaron \$ 15.518 millones. La circulación de estos papeles, que creció en \$ 19.764 millones con relación a la del año 1973, resultó de \$ 29.637 millones al 31 de diciembre de 1974. El saldo a fines del año anterior era de \$ 9.873 millones. Este aumento corresponde casi íntegramente a letras especiales emitidas por el Tesoro Nacional, absorbidas por este Banco con fondos de su cartera, en uso de las atribuciones que le confiere el artículo 51 de su Carta Orgánica.

Al cierre del período, el rendimiento máximo para el plazo de un año fue fijado en 23 %.

2. Deuda pública externa

a) Emisiones

Las emisiones en moneda extranjera ascendieron a un total de Dls. 270 millones, según este detalle:

DISPOSICION LEGAL N°	Monto (En millones de Dls.)	Extinción Interés	(En %
"PRESTAMO EXTERNO DECRETO N° 941/74"			
Decreto 941/74	100,0	Variable	1984
"BONOS EXTERNOS - 1974"			
Decreto 1.576/74	70,0	Variable	1979
"PRESTAMO EXTERNO DECRETO N° 1702/74"			
Decreto 1.702/74	100,0	Variable	1982

b) Servicios de renta

Se discriminaron por monedas en la siguiente forma:

Dólares USA	35.575.743
Marcos alemanes	14.575.000
Francos suizos	3.750.000

c) Servicios de amortización

Los importes por este concepto ascendieron a:

Dólares USA	83.278.000
Marcos alemanes	35.000.000

Asimismo, se efectuaron las siguientes cancelaciones de Letras de Tesorería emitidas para financiar compromisos con el exterior, asumidos por el Estado.

En dólares USA	4.711.190
En libras esterlinas	500.000
En marcos alemanes	892.735

Además, se liquidaron por separado Dls. 135.934, £ 181.250 y DM. 62.491 en concepto de intereses sobre Letras de Tesorería.

d) Letras de Tesorería en moneda extranjera

Durante el año fueron canceladas letras emitidas oportunamente en moneda extranjera, por el saldo que arrojaban al comienzo del período, según detalle:

- de la Compañía Boise Cascade Corporation (EE.UU.), del 6 ½ % de interés anual, por Dls. 3,4 millones.

- de la Sociedad Financiera de Rosario (ex S.A. del Puerto de Rosario), del 5 % de interés anual, por Dls. 1,3 millones.
- de Maschinenfabrik Augsburg Nürnberg (M.A.N., de la República Federal de Alemania), del 7 % anual, por DM. 1 millón.

Además, se cumplió una amortización parcial de £. 0,7 millones correspondiente a letras de la ex Cía. de Tranvías Anglo-Argentina y otras, (5 % anual de interés), con lo cual el saldo en circulación de las mismas se redujo a £. 3,8 millones.

3. *Entrega de láminas por suscripción*

En el curso del año se dispuso la emisión de los empréstitos "Bonos Nacionales para Obras Públicas – Fondo Nacional de Inversiones", Series 22ª a 25ª; "Valores Nacionales Ajustables" Serie 2ª; "Bonos Externos 1974", y las ampliaciones de "Valores Nacionales Ajustables" y "Bonos Nacionales para Inversión y Desarrollo". Con tal motivo, se procedió a la entrega de los correspondientes títulos, que alcanzaron, aproximadamente, a \$ 7.100 millones valor nominal y Dls. 70 millones.

4. *Destrucción de valores*

Se destruyeron títulos y otros valores cancelados durante el período enero 1973 – marzo 1974, por un importe de \$ 2.469,1 millones, Dls. 155,7 millones y £ 68.

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

Según el convenio establecido oportunamente con el Banco de la Nación Argentina, éste atendió, libres de todo gasto para los tenedores, los servicios financieros de empréstitos nacionales en esas ciudades por \$ 53,5 millones y \$ 8,1 millones, respectivamente.

V – EMISION Y CIRCULACION MONETARIA

1. *Billetes y monedas*

De acuerdo con lo aprobado por el Directorio mediante Reso-

lución N° 413 del 11.7.73, fueron puestas en circulación desde el 1° de octubre de 1974 monedas de \$ 1, dentro de las características generales de la línea establecida por el Decreto-Ley N° 18.188/69, excepto su anverso, que reproduce el sol contenido en la primera moneda patria acuñada en 1813. Asimismo, a partir de dicha fecha se dispuso el cese de curso legal de las monedas de 1 centavo de anterior diseño (m\$n. 1), en cuyos anversos figuran el Escudo Nacional (emitidas en 1960) y la efigie de la Libertad (emitidas en 1957-62).

El total de billetes emitidos durante el año —incluidos ejemplares del diseño anterior— fue de 321,6 millones, por \$ 37.475,3 millones. En lo que respecta a monedas alcanzó a 288,4 millones de unidades, por un valor de \$ 125,8 millones.

2. Renovaciones

Ingresaron para renovación 182,8 millones de billetes, por un valor de \$ 6.103,4 millones. De ellos, 25,5 millones, por \$ 1.793,3 millones, correspondieron a la línea monetaria anterior, y 157,3 millones, por \$ 4.310,1 millones, a las emisiones dispuestas por el Decreto-Ley N° 18.188/69.

VI – INVERSIONES EXTRANJERAS (Ley N° 20.557)

Esta Institución, a requerimiento de la autoridad de aplicación de la ley mencionada, ha tenido intervención en la consideración de operaciones de distinta índole, sujetas al ámbito de dicho régimen legal, especialmente a los fines de prestar su asesoramiento en aquellos aspectos referidos a las implicaciones de los casos planteados frente a las previsiones sobre balanza de pagos, como también en lo concerniente a los términos financieros y cambiarios de las propuestas respectivas.

VII – RESULTADO DEL EJERCICIO

Los ingresos brutos superaron a los egresos en \$ 1.503.141.130,39. Se aumentaron, en la medida necesaria, el fondo para amortización de bienes muebles y las provisiones para

reintegro de depósitos y otros fondos y para reintegro de intereses al Banco Nacional de Desarrollo. La utilidad neta del ejercicio resultó así de \$ 399.941.159,08.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 45 de la Carta Orgánica, el 50 % de la utilidad neta resultante fue transferido al Banco Nacional de Desarrollo, por cuenta del Gobierno nacional, para aumento de su capital. Se resolvió destinar el otro 50 % al fondo de reserva general y reservas especiales.

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

CUADRO N° 41
RESERVAS, FONDOS PARA AMORTIZACION Y PROVISIONES

CONCEPTO	Saldos 1973	Adjudicaciones o afectaciones (-) 1974	Saldos 1974
		(En miles de \$)	
Reserva general	15.000	50.000	65.000
Reserva especial para los bonos consolidados	535	-	535
Reserva para regulación de valores	59.636	-	59.636
Reserva para inmuebles	10.000	20.000	30.000
Fondo para préstamos al personal	87.500	100.000	187.500
Fondo de previsión	27.447	29.971	57.418
Fondo para amortización de bienes inmuebles	6.684	-	6.684
Fondo para amortización de bienes muebles	8.113	- 18) 3.044)	11.139
Provisión para reintegro de depósitos y otros fondos	115.018	1.100.000	1.215.018
Provisión para quebrantos por liquidación de entidades financieras	97.012	-	97.012
Provisión para valores mobiliarios.	600	-	600
Provisión para reintegro de intereses al Banco Nacional de Desarrollo	2.518	156	2.674
Provisión para asuntos en trámite judicial	14.578	- 72	14.506

El capital y las reservas, en conjunto, ascendieron a \$ 500.088.575,88, cifra que excede en \$ 199.970.579,54 a la de un año atrás.

CUADRO N° 42
CAPITAL Y RESERVAS

CONCEPTO	1973	1974	Variaciones
		(En miles de \$)	
Capital	100.000	100.000	-
Reserva general	15.000	65.000	50.000
Reservas especiales	185.118	335.089	149.971
Total:	300.118	500.089	199.971

BALANCE GENERAL DEL BANCO
CENTRAL DE LA REPUBLICA
ARGENTINA

BALANCE GENERAL AL 31

ACTIVO

		\$
ORO Y DIVISAS		
Oro, divisas y colocaciones realizables en divisas	10.790.735.794,34	
Derechos especiales de giro sobre el Fondo Monetario Internacional	794.614.056,18	
Otros activos en moneda extranjera	235.526.421,90	11.820.876.272,42
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
Al Fondo Monetario Internacional		
En oro	440.000.988,12	
En moneda nacional, por utilización de pesos	45.013.960,00	
Otros en moneda nacional	17.671.221,29	502.686.169,41
A otros organismos internacionales		
En divisas	86.168.995,69	
En moneda nacional	885.507.141,72	971.676.137,41
1.474.362.306,82		
OTRAS OBLIGACIONES DEL GOBIERNO NACIONAL		
Valores públicos	27.967.350.881,20	
Bono de Saneamiento Bancario	272.468.562,33	
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	13.289.038.460,42	
Adelantos transitorios	8.980.321.109,05	
Diferencias de cambio	4.484.343.321,37	54.993.522.334,37
ENTIDADES FINANCIERAS DEL PAIS		
Redescuentos y adelantos	110.702.335.000,00	
Cuentas de entidades financieras - Operaciones	29.034.535.113,65	139.736.870.113,65
OTRAS INVERSIONES EN VALORES MOBILIARIOS, DEL PAIS		
		2.923.409,13
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO		
Bienes inmuebles	6.683.970,55	
Bienes muebles	11.139.117,71	
Cuentas transitorias activas	9.549.500.730,81	
Diversas	29.582.079,82	9.596.905.898,89
		217.625.460.335,28
C U E N T A S D E O R D E N		
VALORES EN CUSTODIA		
En el banco	4.210.244.072,55	
Fuera del banco	84,38	4.210.244.156,93
DEPOSITOS EN GARANTIA		
En el banco	312.009.374,58	
Fuera del banco	-	312.009.374,58
NEGOCIACION DE TITULOS Y OTRAS OPERACIONES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
En el banco	2.533.444.090,33	
Fuera del banco	75.606.662,00	2.609.050.752,33
OTRAS CUENTAS ACTIVAS		
		18.795.660.368,13
		243.552.424.987,25

JORGE R. GUIARD
Subgerente de Administración
y Contabilidad

ANTONIO GARCIA
Gerente de Administración
y Contabilidad

DE DICIEMBRE DE 1974

PASIVO

CIRCULACION MONETARIA		\$ 52.931.949.234,64
DEPOSITOS		
Cuentas corrientes de entidades financieras	17.966.003.057,67	
Del Gobierno Nacional	946.509.983,44	
Otros oficiales	4.533.472,73	
Diversos	1.221.048.332,93	20.138.094.846,77
DEPOSITOS A CARGO DEL B.C.R.A. EN OTRAS ENTIDADES		133.205.439.893,03
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL - CUENTA Nº 1		
Por compra de divisas	696.000.000,00	
Depósito	17.616.619,36	713.616.619,36
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL - ASIGNACIONES DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO		811.081.600,00
SALDOS A FAVOR DE CORRESPONSALES EN EL EXTERIOR		940.990.934,16
OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA		2.646.922.310,51
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO		
Fondo para amortización de bienes inmuebles	6.683.970,55	
Fondo para amortización de bienes muebles	11.139.117,71	
Fondo de garantía de depósitos - Decreto-Ley Nº 20.040	29.981.530,73	
Provisión para reintegro de depósitos y otros fondos	1.215.018.469,27	
Provisión para quebrantos por liquidación de entidades financieras	97.012.000,00	
Provisión para valores mobiliarios	600.000,00	
Provisión para reintegro de intereses al Banco Nacional de Desarrollo	2.674.000,00	
Provisión para asuntos en trámite judicial	14.506.088,38	
Cuentas transitorias pasivas	4.156.968.544,19	
Diversas	2.722.020,56	5.537.305.741,39
CAPITAL Y RESERVAS		
Capital	100.000.000,00	
Reserva general	15.000.000,00	
Reserva especial para los bonos consolidados	534.527,86	
Reserva para regulación de valores	59.636.091,90	
Reserva para inmuebles	10.000.000,00	
Fondo para préstamos al personal	87.500.000,00	
Fondo de previsión	27.447.376,58	300.117.996,34
GANANCIAS Y PERDIDAS		399.941.159,08
		217.625.460.335,28
C U E N T A S D E O R D E N		
DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA		4.210.244.156,93
DEPOSITANTES DE VALORES EN GARANTIA		312.009.374,58
GOBIERNO NACIONAL - OPERACIONES DE TITULOS Y OTROS VALORES		2.609.050.752,33
OTRAS CUENTAS PASIVAS		18.795.660.368,13
		243.552.424.987,25

EMILIO MONDELLI
Gerente General

RICARDO A. CAIROLI
Presidente

FERNANDO GARCIA OLANO
Sindico

CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS

DEBE

		\$
INTERESES		
s/Depósitos a cargo del B.C.R.A. en otras entidades ..	9.189.094.539,47	
s/Fondos inmovilizados - Junta Nacional de Carnes ..	7.025.000,00	9.196.119.539,47
COMISIONES		
Por percepción de depósitos a cargo del B.C.R.A. en otras entidades	3.534.660.491,57	
Otras comisiones	472.635,07	3.535.133.126,64
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES		
Inversiones en valores mobiliarios		6.378.171,17
GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	223.381.120,69	
Otros gastos	36.615.525,62	259.996.646,31
GASTOS DE EMISION MONETARIA		
Materiales	30.292.975,12	
Acuñación e impresión	57.765.929,96	
Otros gastos	7.598.764,13	95.657.669,21
CONTRIBUCION AL INSTITUTO DE SERVICIOS SOCIALES BANCARIOS		28.024.531,50
DIVERSOS		2.546.055,63
DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACION Y PROVISIONES		
Fondo para amortización de bienes muebles	3.043.971,31	
Provisión para reintegro de depósitos y otros fondos.	1.100.000.000,00	
Provisión para reintegro de intereses al Banco Nacional de Desarrollo	156.000,00	1.103.199.971,31
UTILIDAD NETA		399.941.159,08
		14.626.996.870,32

JORGE R. GUIARD
Subgerente de Administración
y Contabilidad

ANTONIO GARCIA
Gerente de Administración
y Contabilidad

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1974

HABER

		\$
INTERESES		
s/Valores del Gobierno Nacional	843.642.944,39	
s/Bono de Saneamiento Bancario	681.171,41	
s/Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	93.990.945,50	
s/Adelantos transitorios al Gobierno Nacional	434.627.622,80	
s/Redescuentos y adelantos	11.775.065.694,31	
s/Otras inversiones en valores mobiliarios, del pais ..	337.208,70	
Otros	15.009.526,36	13.163.355.113,47
COMISIONES		
Por la emisión de recursos monetarios	1.395.101.762,19	
s/Operaciones de títulos	12.937.142,24	1.408.038.904,43
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES		
Inversiones en valores mobiliarios		37.684.608,23
DESCARGO DE GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	12.211.510,06	
Otros gastos	2.958.695,44	15.170.205,50
DIVERSOS		
		2.748.038,69
		<u>14.626.996.870,32</u>

EMILIO MONDELLI
Gerente General

RICARDO A. CAIROLI
Presidente

FERNANDO GARCIA OLANO
Sindico

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

Buenos Aires, 15 de mayo de 1975.

Al señor Vicepresidente en
ejercicio de la Presidencia
del Banco Central de la
República Argentina,
Dr. Eduardo A. Zalduendo,
S / D.

He analizado y firmado el Balance General y la cuenta de Ganancias y Pérdidas de la Institución, correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1974, que no me han merecido observación.

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

Fdo.: **Fernando García Olano**
Síndico

APENDICE ESTADISTICO



SISTEMA MONETARIO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1973	1974 (2)	1973	1974 (2)	1973	1974 (2)
	(En Millones de \$)				(En %)	
I. Factores de creación de los recursos monetarios privados						
TOTAL :	91.999	145.351	44.117	53.352	92,1	58,0
1. Sector externo (3) ..	8.486	12.797	5.766	4.311	212,0	50,8
2. Sector Gobierno (4) ..	22.793	38.068	11.607	15.275	103,8	67,0
3. Sector empresas y particulares	67.007	104.070	28.451	37.063	73,8	55,3
4. Diversas cuentas (menos) (5)	6.287	9.584	1.707	3.297	37,3	52,4
II. Distribución de los recursos monetarios privados						
TOTAL :	91.999	145.351	44.117	53.352	92,1	58,0
1. Medios de pago	56.221	88.880	27.397	32.659	95,0	58,1
a) Billetes y monedas	26.406	43.125	13.249	16.719	100,7	63,3
b) Cuentas corrientes	29.815	45.755	14.148	15.940	90,3	53,5
2. Depósitos de poca movilidad	35.778	56.471	16.720	20.693	87,7	57,8

(1) Comprende las operaciones del BCRA y de los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. (2) Cifras provisionales. (3) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales" y "Diferencias de cambio", menos "Obligaciones con organismos internacionales". (4) Créditos menos depósitos. (5) Incluye el saldo neto entre los depósitos recibidos por cuenta del Banco Central en otras entidades financieras y los redescuentos, adelantos y otras asignaciones provistas a esas entidades.

TASAS DE INTERES VIGENTES AL 31.12.74 PARA NUEVAS OPERACIONES

1. BANCOS

1.1. Préstamos (Tasas máximas; Circular B.1143)

1.1.1. Cartera general. En función de la relación entre remuneraciones abonadas al personal y el total de ventas facturadas en el período 1.6.72/31.5.73	
1.1.1.1. Zonas I y II	
- más del 25 %	21 % anual
- entre el 25 % y el 15 %	22 % anual
- menos del 15 %	23 % anual
1.1.1.2. Zona III	
- más del 25 %	20 % anual
- entre el 25 % y el 15 %	21 % anual
- menos del 15 %	22 % anual
1.1.1.3. Zona IV	
- más del 25 %	18 % anual
- entre el 25 % y el 15 %	19 % anual
- menos del 15 %	20 % anual
1.1.2. Pequeñas unidades de producción (Circular B.1058, Anexo III)	
1.1.2.1. Zonas I y II	20 % anual
1.1.2.2. Zona III	19 % anual
1.1.2.3. Zona IV	17 % anual
1.1.3. Empresas medianas (Circular B. 1058, Anexo IV)	
1.1.3.1. Zonas I y II	21 % anual
1.1.3.2. Zona III	20 % anual
1.1.3.3. Zona IV	18 % anual
1.1.4. Personales y familiares (Circulares B.1058, Anexo II y B.1072)	
1.1.4.1. Zonas I, II y III	1 % mensual directo
1.1.4.2. Zona IV (Circular B.1117)	0,8 % mensual directo
1.1.5. Prefinanciación de exportaciones promocionadas (Circular B.1058, Anexo V, Apartado A)	13 % anual (1)
1.1.6. Financiación a exportadores (Circular B.1058, Anexo V, Apartado B)	
1.1.6.1. Por el equivalente al 30 % de las divisas liquidadas	13 % anual (1)
1.1.6.2. Por el 10 % restante (Circular B.1074)	22 % anual
1.1.7. Financiación de exportaciones promocionadas (Circulares B.1058, Anexo V y B.1066)	7,5 % anual
1.1.8. Financiación a la industria argentina de ventas a plazo de bienes de capital adquiridos por organismos públicos (Circular B.1058, Anexo VII)	13 % anual (1)
1.1.9. Mediano plazo (Circular B.1058, Anexo VIII)..	22 % anual
1.1.10. Hipotecarios para la vivienda (Circulares B.790, B.1001 y B.1070)	
1.1.10.1. Directos (usuarios)	
a) Viviendas de características corrientes	
- Circular B.790	20 % anual
- Circular B.1070; plazo hasta 5 años	20 % anual
- Circular B.1070; plazo hasta 20 años	10 % anual (2)
b) Viviendas económicas	6 % anual (2)
1.1.10.2. Intermedios (empresas constructoras)	
a) Viviendas de características corrientes	
- Circular B.790	20 % anual
- Circular B.1070	21 % anual
b) Viviendas económicas (Circular B.1070)	17 % anual
1.1.11. Régimen del Certificado de depósito a plazo fijo nominativo transferible (Circulares B.1138 y B.1146)	27 % anual

(1) Tasas fijas. (2) Con cláusula de reajuste.

1.2. Depósitos (Tasas fijas; Circulares B.1118, 1145 y 1146)	
1.2.1. Cuentas corrientes	-
1.2.2. Caja de ahorros	14 % anual
1.2.3. Cuentas especiales de ahorro	15 % anual
1.2.4. Plazo fijo intransferible	
- de 90 días a menos de 180 días	16 % anual
- de 180 días a menos de 360 días	21 % anual
- de 360 días a menos de 540 días	23 % anual
- de 540 días y más	24 % anual
1.2.5. Certificado de depósito a plazo fijo nominativo transferible	
- de 180 días a menos de 360 días	20 % anual
- de 360 días y más	22 % anual
2. COMPAÑÍAS FINANCIERAS	
2.1. Préstamos de la cartera general y del régimen del certificado de depósito a plazo fijo nominativo transferible (Tasa máxima; Circulares I. F. 460 y 463)	27 % anual
2.2. Depósitos (Tasas fijas)	
2.2.1. Plazo fijo intransferible (Circular I. F. 462)	
- de 180 días a menos de 360 días	21 % anual
- de 360 días a menos de 540 días	23 % anual
- de 540 días y más	24 % anual
2.2.2. Certificado de depósito a plazo fijo nominativo transferible	
- de 180 días a menos de 360 días	20 % anual
- de 360 días y más	22 % anual
3. SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO	
3.1. Préstamos (Tasa máxima; Circular I. F. 460)	27 % anual
3.2. Depósitos (Tasas fijas; Circulares I. F. 444 y 462)	
3.2.1. Caja de ahorros	15 % anual
3.2.2. Plazo fijo intransferible	
- de 90 días a menos de 180 días	16,5 % anual
- de 180 días a menos de 360 días	21 % anual
- de 360 días a menos de 540 días	23 % anual
- de 540 días y más	24 % anual
4. CAJAS DE CREDITO	
4.1. Préstamos (Tasa máxima; Circular I. F. 460)	27 % anual
4.2. Depósitos (Tasas fijas; Circulares I. F. 444 y 462)	
4.2.1. Cuentas a la vista	-
4.2.2. Caja de ahorros	15 % anual
4.2.3. Plazo fijo intransferible	
- de 90 días a menos de 180 días	16,5 % anual
- de 180 días a menos de 360 días	22 % anual
- de 360 días a menos de 540 días	23 % anual
- de 540 días y más	24 % anual

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

PERIODO	Frecuencia mensual en el año	
	1973	1974
Enero	5,07	4,26
Febrero	4,10	3,35
Marzo	4,62	3,72
Abril	4,50	4,11
Mayo	4,51	4,26
Junio	4,27	3,74
Julio	4,39	3,94
Agosto	4,20	4,11
Setiembre	3,88	3,96
Octubre	4,19	4,39
Noviembre	3,90	4,21
Diciembre	4,20	4,72
Promedio anual	4,28	4,09

MERCADO DE ACEPTACIONES

Tasas medias ponderadas vencidas abonadas a
los inversores (1)

MES	Plazos en días:					
	60	90	120	150	180	Más de 180
1973						
Diciembre	23,0	22,3	23,3	24,1	24,7	27,4
1974						
Enero	22,0	22,3	23,1	24,0	24,7	27,6
Febrero	21,8	22,0	23,3	24,2	24,5	27,5
Marzo	21,7	22,2	23,1	23,8	24,4	27,8
Abril	20,6	21,1	22,3	23,2	23,6	26,8
Mayo	19,5	19,9	20,7	21,3	22,0	24,3
Junio	19,1	19,9	20,7	21,5	22,0	24,6
Julio	19,2	19,7	20,4	21,5	21,9	24,2
Agosto	19,6	19,9	21,1	21,7	22,0	23,8
Setiembre	21,8	22,1	23,1	23,7	24,5	26,3
Octubre	21,7	22,1	23,5	23,9	24,8	26,9
Noviembre	21,6	22,2	23,8	24,1	24,6	27,6
Diciembre	21,8	22,4	23,5	24,3	24,9	28,8

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

MERCADO DE ACEPTACIONES

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

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

CLASE DE ENTIDADES Y EMPRESAS	Colocaciones vigentes			Composición porcentual		
	1972	1973	1974	1972	1973	1974
	(En millones de \$)			(En %)		
Total:	5.453,3 (1)	10.185,2 (1)	15.290,5	100,0	100,0	100,0
Empresas de capital interno	4.469,8	8.598,5	12.776,8	82,0	84,4	83,6
Otras	655,8	1.523,6	2.513,7	12,0	15,0	16,4
Bancos comerciales	3.176,9	8.071,9	14.114,8	58,3	79,3	92,3
Empresas de capital interno	2.722,6	6.772,8	11.751,2	49,9	66,5	76,9
Otras	454,3	1.299,1	2.363,6	8,4	12,8	15,4
Compañías financieras	2.276,4 (1)	2.113,3 (1)	1.175,7	41,7	20,7	7,7
Empresas de capital interno	1.747,2	1.825,7	1.025,6	32,0	17,9	6,7
Otras	201,5	224,5	150,1	3,7	2,2	1,0

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

MERCADO DE ACEPTACIONES

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

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

CLASE DE ENTIDADES Y PLAZOS EN DIAS	Colocaciones vigentes			Composición porcentual		
	1972	1973	1974	1972	1973	1974
	(En millones de \$)			(En %)		
Total:	5.453,3	10.185,2	15.290,5	100,0	100,0	100,0
Hasta 90	764,5	998,0	2.138,3	14,0	9,8	14,0
De 91 hasta 180..	4.265,3	8.569,2	12.710,9	78,2	84,1	83,1
De más de 180..	423,5	618,0	441,3	7,8	6,1	2,9
Bancos comerciales ..	3.176,9	8.071,9	14.114,8	100,0	100,0	100,0
Hasta 90	334,0	620,5	1.997,4	10,5	7,7	14,2
De 91 hasta 180..	2.768,3	7.342,7	11.940,8	87,2	91,0	84,6
De más de 180...	74,6	108,7	176,6	2,3	1,3	1,2
Compañías financieras	2.276,4	2.113,3	1.175,7	100,0	100,0	100,0
Hasta 90	430,5	377,5	140,9	18,9	17,9	12,0
De 91 hasta 180..	1.497,0	1.226,5	770,1	65,8	58,0	65,5
De más de 180..	348,9	509,3	264,7	15,3	24,1	22,5

ENTIDADES DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA
(Evolución de algunos activos y pasivos financieros)

CONCEPTO	A fin de:				
	1970	1971	1972	1973	1974 (1)
	(En millones de \$)				
1. Disponibilidades	8	8	14	32	45
2. Colocaciones	26	25	82	121	156
3. Créditos	297	337	386	576	1.433
4. Colocaciones y bienes a realizar..	1	1	-	-	-
5. Fondo de ahorro	300	340	464	697	1.525
Libre	237	258	372	581	1.291
Contractual	63	82	92	116	234
6. Deudas financieras	18	16	9	4	49
7. Otras obligaciones	9	4	5	13	21

(1) Cifras correspondientes a 21 entidades.

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

COMPAÑIAS DE SEGUROS
(Evolución de algunos activos)

CONCEPTO	Saldos (1)			
	1970	1971	1972	1973
	(En millones de \$)			
1. Disponibilidades	224	259	413	743
2. Títulos públicos	207	233	305	711
3. Préstamos hipotecarios	151	183	202	243
4. Valores privados	33	40	46	67

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

FUENTE: Superintendencia de Seguros de la Nación.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
Primer trimestre de 1973

CONCEPTO	Sector privado (2)	Sector público (3) (4)	Sector financiero (1)										Sector externo			
			Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias								
			Monetario					No monetario								
			Total	Total	Banco Central	Otros bancos (5)	Total	Entidades hipotecarias	Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios	Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito para consumo		Cajas de crédito		
1. Dinero	4.319	-2.957	-46	-97	-76	-3	-73	-21	-7	-14	51	38	-	-1	13	-1.316
a) Billetes y monedas	240	-	-240	-239	-238	-1.244	1.006	-1	-1	-	-1	-	-	-1	-	-
b) Cuentas corrientes	3.106	1.435	-4.541	-4.447	-4.447	238	-4.685	-	-	-	-94	-	-	-	-	-94
2. Otros depósitos	3.453	-9	-3.444	-3.193	-2.757	-81	-2.676	-436	-290	-146	-251	-160	-7	-7	-84	-
a) En pesos	3.408	-9	-3.399	-3.148	-2.712	-81	-2.631	-436	-290	-146	-251	-160	-7	-7	-84	-
i) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	3.210	-4	-3.206	-2.998	-2.587	-	-2.587	-411	-265	-146	-208	-115	-9	-9	-84	-
ii) Otros depósitos	198	-5	-193	-150	-125	-81	-44	-25	-25	-	-43	-45	-2	-2	-	-
b) En moneda extranjera	45	-	-45	-45	-45	-	-45	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(En millones de \$)

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
Tercer trimestre de 1973

CONCEPTO	Sector privado (2)	Sector público (2) (3)	Sector financiero (4)												
			Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias							
			Monetario			No monetario		Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito	Sector externo			
			Total	Banco Central	Otros bancos (5)	Total	Entidades hipotecarias						Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios		
	4.886	- 2.540	84	20	78	53	25	- 58	- 73	15	64	22	4	38	- 2.430
1. Dinero	6.310	3.492	- 9.802	- 9.543	- 9.542	- 3.808	- 5.734	- 1	- 1	-	- 259	1	-	- 260	•
a) Billetes y monedas	2.499	-	- 2.499	- 2.502	- 2.501	- 3.251	750	- 1	- 1	-	3	1	-	2	•
b) Cuentas corrientes (6)	3.811	3.492	- 7.303	- 7.041	- 7.041	- 557	- 6.484	-	-	-	- 262	•	•	- 262	•
2. Otros depósitos	6.208	541	- 6.749	- 6.437	- 5.398	- 12	- 5.386	- 1.039	- 587	- 452	- 312	- 100	- 8	- 204	•
a) En pesos	6.219	541	- 6.760	- 6.448	- 5.409	- 12	- 5.397	- 1.039	- 587	- 452	- 312	- 100	- 8	- 204	•
i) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	5.786	518	- 6.304	- 6.008	- 5.022	-	- 5.022	- 986	- 534	- 452	- 296	- 79	- 7	- 210	•
ii) Otros depósitos	433	23	- 456	- 440	- 387	- 12	- 375	- 53	- 53	-	- 16	- 21	- 1	6	•
b) En moneda extranjera	- 11	-	11	11	11	-	11	•	•	•	•	•	•	•	•

(En millones de \$)

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
Cuarto trimestre de 1973

CONCEPTO	Sector financiero (4)											Sector externo				
	Sector privado (2)	Sector público (3) (5)	Sistema bancario								Otras entidades financieras no bancarias					
			Total	Monetario				No monetario					Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito
				Total	Banco Central	Otros bancos (6)	Total	Entidades hipotecarias	Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios	Total	Total					
INVERSION FINANCIERA	8.312	- 9.071	804	741	437	- 63	500	304	281	23	63	3	10	50	- 45	
1. Dinero	11.420	- 264	- 11.156	- 10.934	- 10.941	- 7.697	- 3.244	7	7	-	- 222	3	3	3	- 228	
a) Billetes y monedas	7.483	-	- 7.483	- 7.498	- 7.505	- 7.903	398	-	-	-	15	3	3	-	9	
b) Cuentas corrientes (6)	3.937	- 264	- 3.673	- 3.436	- 3.436	206	- 3.642	-	-	-	- 237	-	-	-	- 237	
2. Otros depósitos	7.407	794	- 8.201	- 7.745	- 6.269	3	6.272	- 1.476	- 881	- 595	- 456	- 214	- 37	- 205	-	
a) En pesos	7.341	794	- 8.135	- 7.679	- 6.203	3	6.206	- 1.476	- 881	- 595	- 456	- 214	- 37	- 205	-	
i) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	6.661	292	- 6.953	- 6.569	- 5.615	-	5.615	- 954	- 359	- 595	- 384	- 141	- 39	- 204	-	
ii) Otros depósitos	680	502	- 1.182	- 1.110	- 588	3	- 591	- 522	- 522	-	- 72	- 73	2	- 1	-	
b) En moneda extranjera	66	-	- 66	- 66	- 66	-	- 66	-	-	-	-	-	-	-	-	
3. Obligaciones por financiación de consumo (1)	56	-	- 56	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- 56	

(En millones de \$)

4. Títulos públicos (8)	426	-5,352	4,926	4,912	4,887	4,839	48	25	9	16	14	4	1	9
a) A corto plazo	"	-5,049	"	4,911	4,911	4,893	18	-	-	-	-	-	"	"
b) A mediano y largo plazo	"	-303	"	1	-24	-54	30	25	9	16	"	"	"	"
5. Activos y pasivos con el exterior	218	-1,105	932	933	941	1,011	-70	-8	-8	-	-1	-1	-	-45
6. Deuda hacia las entidades financieras	-10,409	-2,744	13,153	12,276	11,042	1,478	9,564	1,234	1,168	66	877	280	104	493
a) En pesos	-10,106	-2,744	12,850	11,973	10,739	1,478	9,261	1,234	1,168	66	877	280	104	493
i) Préstamos comunes	-8,938	-2,744	11,682	10,805	10,739	1,478	9,261	66	-	66	877	280	104	493
ii) Préstamos hipotecarios	-1,168	-	1,168	1,168	-	-	-	1,168	1,168	-	-	-	-	-
b) En moneda extranjera	-303	-	303	303	303	-	303	-	-	-	-	-	-	-
7. Valores privados	-138	-	138	137	26	-	26	111	-	111	1	2	-1	-
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas	210	-210	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	746	-746	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. Otros (9)	-1,624	555	1,068	1,162	751	303	448	411	-14	425	-94	-71	-4	-19

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Los datos del sector surgen, en su mayor parte, de variaciones obtenidas sobre la base de la información disponible del sector financiero. (3) Incluye gobiernos nacional, provinciales y municipales, empresas públicas y organismos descentralizados. Por no contarse aún con información estadística completa y regular sobre el particular, no se incluye, en el cuadro la variación total del pasivo del sector público hacia el sector privado en sus cuentas con proveedores y contratistas y por otros conceptos, ni la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector público, por deudas de contribuyentes especialmente. (4) Comprende a las entidades financieras reguladas por el Decreto-Ley N° 18.061/69. Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (5) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. Deducidas las operaciones con las entidades financieras no bancarias reguladas por el B.C.R.A.: cuentas corrientes, \$ 24 millones; en caja de ahorros y a plazo fijo o determinado, \$ -8 millones, y créditos netos, \$ 33 millones. (6) A partir del 1.7.73 las cajas de créditos fueron autorizadas a operar con letras de cambio endosables, giradas contra las cuentas a la vista abiertas en esas entidades. (7) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretas, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (8) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno nacional. (9) Comprende de cuentas varias y discrepancia estadística.

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

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
Primer trimestre de 1974

CONCEPTO	Sector financiero (4)															
	Sector privado (2)	Sector público (3) (5)	Sistema bancario						Otras entidades financieras no bancarias			Sector externo				
			Total	Monetario			No monetario			Total	Compañías financieras (6)		Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito		
				Total	Banco Central	Otros bancos (7)	Total	Entidades hipotecarias	Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios							
1. Dinero	5.516	-4.687	1.389	1.465	1.436	386	1.050	29	22	7	-76	-134	10	48	-2.218	
a) Billetes y monedas	1.403	-5.194	-5.059	-5.059	-1.321	-3.738	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
b) Cuentas corrientes (7)	-2.094	3.791	2.099	2.099	-90	2.189	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	3.497	3.791	-7.288	-7.158	-7.158	-1.231	-5.927	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Otros depósitos	7.858	290	-8.148	-7.967	-6.888	-147	-6.741	-1.079	-738	-341	-181	159	-46	-46	-294	
a) En pesos	7.908	290	-8.198	-8.017	-6.938	-147	-6.791	-1.079	-738	-341	-181	159	-46	-46	-294	
i) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	7.292	282	-7.574	-7.275	-6.199	-	-6.199	-1.076	-735	-341	-299	35	-44	-44	-290	
ii) Otros depósitos	616	8	-624	-742	-739	-147	-592	-3	-3	-	118	124	-2	-2	-4	
b) En moneda extranjera	-50	-	50	50	50	-	50	-	-	-	-	-	-	-	-	

(En millones de \$)

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
Tercer trimestre de 1974

CONCEPTO	Sector financiero (1)											Sector externo			
	Sector privado (2)	Sector público (2) (3)	Sistema bancario								Otras entidades financieras no bancarias				
			Monetario				No monetario				Total		Compañías financieras (4)	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito
			Total	Banco Central	Otros bancos (5)	Total	Entidades hipotecarias	Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios	Total	Total					
1. Dinero	1.400	- 3.252	1.294	1.221	1.150	- 9	1.159	71	44	27	73	15	- 13	71	- 550
a) Billetes y monedas	7.344	4.421	- 11.765	- 11.452	- 11.465	- 4.979	- 6.486	13	13	-	- 313	4	-	- 317	•
b) Cuentas corrientes (1)	3.771	-	- 3.771	- 3.794	- 3.807	- 5.371	1.564	13	13	-	23	4	-	19	•
	3.573	4.421	- 7.994	- 7.658	- 7.658	392	- 8.050	-	-	-	- 336	•	-	- 336	•
2. Otros depósitos	5.069	391	- 5.460	- 4.838	- 4.349	- 19	- 4.330	- 489	- 110	- 379	- 622	- 382	- 53	- 187	•
a) En pesos	5.048	391	- 5.439	- 4.817	- 4.328	- 19	- 4.309	- 489	- 110	- 379	- 622	- 382	- 53	- 187	•
i) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado	4.513	374	- 4.887	- 4.293	- 3.804	-	- 3.804	- 489	- 110	- 379	- 594	- 356	- 54	- 184	•
ii) Otros depósitos	535	17	- 552	- 524	- 524	- 19	- 505	-	-	-	- 28	- 26	1	- 3	•
b) En moneda extranjera	21	-	- 21	- 21	- 21	-	- 21	•	•	•	•	•	•	•	•

(En millones de \$)

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
Cuarto trimestre de 1974

CONCEPTO	Sector financiero (4)											Sector externo			
	Sector privado (2)	Sector público (2) (3)	Sistema bancario						Otras entidades financieras no bancarias				Cajas de crédito		
			Monetario			No monetario			Total	Compañías financieras (4)	Sociedades de crédito para consumo				
			Total	Banco Central	Otros bancos (5)	Total	Entidades hipotecarias	Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios							
1. Dinero	10.878	-12.904	710	544	537	394	143	7	-26	33	166	64	21	81	1.316
a) Billetes y monedas	15.536	1.432	-16.968	-16.529	-16.529	-10.893	-5.636	-	-	-	-439	6	4	-449	-
b) Cuentas corrientes (7)	11.007	-	-11.007	-11.020	-11.020	-10.234	-786	-	-	-	13	6	4	-29	-
	4.529	1.432	-5.961	-5.509	-5.509	-659	-4.850	-	-	-	-452	-	-	-452	-
2. Otros depósitos	5.163	492	-5.655	-5.137	-4.646	-56	-4.590	-491	-386	-105	-518	-289	-48	-181	-
a) En pesos	4.704	492	-5.196	-4.678	-4.187	-56	-4.131	-491	-386	-105	-518	-289	-48	-181	-
b) En moneda extranjera	3.035	396	-3.431	-2.969	-2.663	-	-2.663	-306	-201	-105	-462	-269	-41	-152	-
	1.669	96	-1.765	-1.709	-1.524	-56	-1.468	-185	-185	-	-56	-20	-7	-29	-
	459	-	-459	-459	-459	-	-459	-	-	-	-	-	-	-	-

(En millones de \$)

INVERSION FINANCIERA

1. Dinero
- a) Billetes y monedas
- b) Cuentas corrientes (7)
2. Otros depósitos
- a) En pesos
- b) En moneda extranjera
- i) En caja de ahorros y a plazo fijo o determinado
- ii) Otros depósitos

3. Obligaciones por financiación de consumo ⁽³⁾	129	-	- 129	.	.	.	.	.	.	- 129	.	.	.	- 129	.	.	.
4. Títulos públicos ⁽⁴⁾	1.528	-10.633	9.105	9.104	9.150	9.040	110	-46	-46	-	1	1	-	-	-	-	-	
a) A corto plazo .....	.	-8.966	.	9.125	9.125	9.106	19	-	-	-	.	.	.	.	.	.	.
b) A mediano y largo plazo .....	.	-1.667	.	-21	25 ⁽¹⁰⁾	-66	91	-46	-46	-	.	.	.	.	.	.	.
5. Activos y pasivos con el exterior	-1.132	-776	592	591	589	-920	1.509	2	2	-	1	1	-	-	-	-	1.316	
6. Deuda hacia las entidades financieras	-15.157	-2.662	17.819	16.416	12.648	892	11.756	3.768	3.615	153	1.403	490	237	676	.	.	.	
a) En pesos	-15.959	-2.662	18.661	17.258	13.490	892	12.598	3.768	3.615	153	1.403	490	237	676	.	.	.	
i) Préstamos comunes	-12.384	-2.662	15.045	13.643	13.490	892	12.598	153	.	.	.	.	.	.	.	.	.
ii) Préstamos hipotecarios	-3.615	.	3.615	.	.	.	.	3.615	3.615	.	.	.	.	.	.	.	.
b) En moneda extranjera	842	-	-842	-842	-842	-	-842	-	-	.	.	.	.	.	.	.	.
7. Valores privados	-56	-	56	49	62	-	62	-13	-	-13	7	5	-	-	-	-	2	
8. Documentos y certificados de cancelación de deudas	100	-100	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
9. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	657	-657
10. Otros ⁽¹¹⁾	4.110	-	-4.110	-3.950	-737	2.331	-3.068	-3.213	-3.211	-2	-160	-150	-43	33	.	.	.	

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

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

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1) - TABLA COMPLEMENTARIA
Principales activos y pasivos financieros internos del sector privado

C O N C E P T O	Saldos a fin de:				
	1 9 7 4				
	1973	Marzo	Junio	Setiembre	Diciembre
		(En millones de \$)			
1. Dinero	56 863	58 266	66 926	74 270	89 806
a) Billetes y monedas	26.344	24.250	32.000	43.000	43.007
b) Cuentas corrientes y otros depósitos a la vista	30.519	34.016	38.629	42.270	46.799
2. Otros depósitos bancarios	47 256	55 114	62 869	67 938	73 101
a) En pesos	46.949	54.857	62.630	67.678	72.382
Ahorro común	25.198	30.389	35.287	37.999	38.500
Cuentas especiales de ahorro	8.732	9.808	10.604	11.093	11.399
Certificados nominativos transferibles	-	-	-	-	2.110
A plazo fijo y determinado	7.578	8.603	10.684	11.996	12.114
Depósitos previos de importación	187	200	237	336	852
Diversos	5.254	5.857	5.818	6.254	7.407
b) En moneda extranjera	307	257	239	260	719
3. Obligaciones por financiación de consumo	231	195	254	243	372
4. Títulos públicos	1 951	2 027	3 112	3 297	4 825
a) A corto plazo	-	-	-	-	-
b) A mediano y largo plazo	-	-	-	-	-
5. Deuda hacia las entidades financieras	76 226	81 415	90 091	104 996	120 153
a) En pesos	73.531	78.368	86.943	100.816	116.815
Préstamos comunes	64.908	68.707	75.753	87.189	99.573
Préstamos hipotecarios	8.623	9.661	11.190	13.627	17.242
b) En moneda extranjera	2.695	3.047	3.148	4.180	3.338
6. Valores privados (2)	1 570	1 607	1 651	1 731	1 787
7. Documentos y certificados de cancelación de deudas (3)	539	645	688	617	717
8. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	3 919	3 751	4 522	5 953	6 610

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) En bancos, sistema de cuentas especiales y en otras entidades financieras no bancarias reguladas por la Ley de Entidades Financieras (texto ordenado). (3) El saldo de documentos y certificados de cancelación de deudas al 31.12.73 corresponde a información suministrada por la Contaduría General de la Nación, por cuanto la Tesorería no dispone de este dato. Los posteriores fueron elaborados sobre la base de los publicados en la planilla "Movimiento de la Tesorería General de la Nación".
NOTA: Los saldos de depósitos y de créditos están ajustados por las operaciones interfinancieras de las entidades comprendidas en este cuadro.

CAUCIONES BURSATILES AÑO 1974

M E S	Nominal	Efectivo	Tasa de interés
	(En millones de \$)		(En %)
Enero	2.224	2.133	2,50
Febrero	2.108	2.449	2,50
Marzo	2.144	3.013	2,50
Abril	3.266	4.030	2,50
Mayo	2.836	3.187	2,30
Junio	2.778	3.310	2,30
Julio	3.501	3.775	2,30
Agosto	3.723	3.664	2,30
Setiembre	4.217	4.689	2,30
Octubre	4.267	4.493	2,30
Noviembre	3.544	4.320	2,60
Diciembre	4.528	5.357	2,50

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

VALORES	1973	1974
(En millones de \$ v/n.)		
I. En el mercado bursátil	1.236.237	1.414.591
1) De empresas cuyas acciones se cotizan en		
Bolsa	1.221.803	1.414.591
Para colocar privadamente ⁽¹⁾	270.260	149.460
En pago de dividendos	676.371	852.407
Por capitalización de reservas	44.206	124.479
Por gratificaciones al personal y honorarios al Directorio	139	—
Por capitalización de revalúo contable - Ley Nº 15.272	3.437	1.108
Por capitalización de revalúo contable - De- creto-Ley Nº 17.335/67	35.363	19.046
Por capitalización de revalúo contable - De- creto-Ley Nº 19.742/72	148.407	263.740
Por canje de acciones	1.862	4.347
Varios	41.758	—
2) De empresas cuyas acciones se incorporan a la Bolsa	14.434	—
II. En el mercado extrabursátil	215.847	421.642
III. Total:	1.452.084	1.836.233

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

MONTO DE LAS AUTORIZACIONES TOTALES CONCEDIDAS

AÑO	Valores provinciales y municipales	Papeles de empresas mixtas y privadas	Total (1)
(En millones de \$)			
1957	1.137 (2)	3.059	4.196
1958	219	4.746	4.965
1959	329	11.308	11.637
1960	456	23.325	23.781
1961	351	30.725	31.076
1962	211	29.987	30.198
1963	400	24.384	24.784
1964	2.100	29.550	31.650
1965	5.300	24.776	30.076
1966	—	16.555	16.555
1967	—	17.530	17.530
1968	—	19.567	19.567
1969	—	30.672	30.672
(En miles de \$ v/n.)			
1970	—	477.146	477.146
1971	—	646.857	646.857
1972	—	797.666	797.666
1973	—	1.452.084	1.452.084
1974	—	1.836.233	1.836.233

(1) Excluidos los valores destinados a conversión de títulos internos. (2) Incluye v\$n. 1.000 millones de "Bonos Plan Reactivación YPF".

NOTA: Las autorizaciones a partir del mes de enero de 1969 son concedidas por la Comisión Nacional de Valores, creada por Decreto-Ley N° 17.811/68.

DEUDA PUBLICA FEDERAL INTERNA

Circulación neta de valores

DENOMINACION	A fin de:			
	1973		1974	
	Millones de \$ v/n.	Participación (En %)	Millones de \$ v/n.	Participación (En %)
TOTAL GENERAL	29.705,8	100,0	52.826,0	100,0
Largo plazo	15.110,4	50,9	17.455,7	33,0
Bonos del Tesoro - Decreto-Ley N° 18.117/69	735,3	2,5	-	-
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - 1968 - 0,25 % ...	245,4	0,8	242,2	0,5
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - Junta Nacional de Granos - 0,25 %	286,9	1,0	294,3	0,6
Bono de Saneamiento Bancario 0,25 %	272,5	0,9	269,6	0,5
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - 1970 - 0,70 % ...	3.988,1	13,4	3.986,1	7,5
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - 1971 - 0,70 % ...	2.453,8	8,3	2.452,6	4,7
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - 1972 - 0,70 % ...	2.858,0	9,6	2.856,6	5,4
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - 1973 - 0,70 % ...	3.455,7	11,6	3.454,0	6,5
Bono Representativo - 3 %	132,4	0,5	130,3	0,2
Obligaciones de Previsión Social 4 % y 5 %	21,8	0,1	21,8	-
Valores Nacionales Ajustables - 7 %	235,6	0,8	2.547,4	4,8
Bonos de Plan de Inversión y Capitalización - 8 %	236,1	0,8	244,0	0,5
Bonos Nacionales para Inversión y Desarrollo - 8 %	181,9	0,6	950,0	1,8
Otros	6,9	-	6,8	-
Plazo intermedio	4.274,5	14,4	5.286,2	10,0
Bonos Nacionales para Obras Públicas - Fondo Nacional de Inversiones - 15 % y 21 % ...	4.274,5	14,4	5.286,2	10,0
Corto plazo	10.320,9	34,7	30.084,1	57,0
Letras de Tesorería de la Nación	9.873,4	33,2	29.636,9	56,1
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias - 0,75 %	447,5	1,5	447,2	0,9

DEUDA PUBLICA FEDERAL INTERNA
Circulación neta por sectores de inversión

SECTORES	A fin de:			
	1973		1974	
	Millones de \$ v/n.	Participación (En %)	Millones de \$ v/n.	Participación (En %)
TOTAL GENERAL	29.705,8	100,0	52.826,0	100,0
Cajas Nacionales de Previsión Social	934,1	3,1	206,8	0,4
Reparticiones nacionales ...	1.360,5	4,6	1.381,6	2,6
Banco Central de la República Argentina	21.953,5	73,9	42.345,8	80,2
Otros bancos oficiales	1.206,9	4,1	1.079,8	2,0
Bancos particulares	2.255,3	7,6	2.361,8	4,5
Compañías de seguros y capitalización	662,7	2,2	914,3	1,7
Otros inversores	1.332,8	4,5	4.535,9	8,6

DEUDA PUBLICA FEDERAL EXTERNA
Circulación neta de valores

V A L O R E S		En circu- lación a fines de 1973	Emisión de 1974	Coloca- ción de 1974	Amorti- zación de 1974	En circu- lación a fines de 1974
		(En millones de dólares)				
TOTAL GENERAL		542,6	270,0	272,2	175,0	639,8
A largo plazo		146,9	200,0	203,8	32,2	318,5
Letras Especiales (Cía. Anglo Argentina de Tranvías y otras)		10,4	-	-	1,4	9,0
Letras Especiales (S.A. del Puerto de Rosario 5%)		1,3	-	-	1,3	-
Empréstito Externo de la República Argentina 6 ½ % 1961/74		19,8	-	-	19,8	-
Empréstito Externo de la República Argentina 7 % 1967/79		21,1	-	-	1,0	20,1
Empréstito Externo de la República Argentina 7 % 1968/78		21,0	-	-	2,3	18,7
Empréstito Externo de la República Argentina 7 ½ % 1970/85		11,8	-	3,8 (1)	-	15,6
Empréstito Externo de la República Argentina 8 % 1969/79		26,5	-	-	1,4	25,1
Títulos Externos de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1970/77 - Decreto-Ley N° 18.807/70		35,0	-	-	5,0	30,0
Préstamo Externo - Decreto N° 1.702/74		-	100,0	100,0	-	100,0
Préstamo Externo - Decreto N° 941/74		-	100,0	100,0	-	100,0
A plazo intermedio		392,3	70,0	68,4	139,4	321,3
Pagarés en Libras Esterlinas - Decreto-Ley N° 19.533/72 5 ½ % (Provincia de Santiago del Estero)		0,8	-	-	0,8	-
Letras de Tesorería Emitidas en Marcos Alemanes - Decreto N° 8.954/72 7 % (M.A.N.)		0,4	-	-	0,4	-
Empréstito Externo de la República Argentina 1971/74 - Decreto-Ley N° 19.121/71		30,0	-	-	30,0	-
Bonos Seriadados del Empréstito Externo con vencimiento en 1972/74 - Decreto N° 4.036/69...		20,0	-	-	20,0	-
Bonos Seriadados del Empréstito Externo de la República Argentina 1970/74 - Decreto N° 2.082/70		5,0	-	-	5,0	-
Bonos Seriadados del Empréstito Externo de la República Argentina 1970/75 - Decreto N° 2.293/70		4,3	-	-	2,9	1,4
Bonos Seriadados del Empréstito Externo de la República Argentina 1970/75 - Decreto N° 1.365/70		5,7	-	-	2,8	2,9
Bonos Seriadados de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971/76 - Decreto-Ley N° 18.959/71		5,0	-	-	-	5,0

Bonos Seriados de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971/75 - Decreto-Ley N° 19.262/71	5,0	-	-	5,0
Bonos Seriados de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971/76 - Decreto-Ley N° 19.393/71	4,2	-	-	2,9
Títulos Externos de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1970/75 - Decreto-Ley N° 18.823/70	14,2	-	-	7,2
Títulos del Empréstito Externo 1971/76 - Decreto N° 630/71	5,0	-	-	5,0
Títulos Externos de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971/76 - Decreto-Ley N° 19.175/71	5,0	-	-	5,0
Títulos Externos de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971/76 - Decreto-Ley N° 19.176/71	20,0	-	-	6,7
Títulos Externos de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971/76 - Decreto-Ley N° 19.177/71	5,0	-	-	5,0
Título de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971/76 - Decreto-Ley N° 19.392/71	4,3	-	-	1,4
Letras de Tesorería - 1971/76 - Decreto N° 631/71	5,0	-	-	5,0
Bono de Préstamo de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971/76 - Decreto-Ley N° 19.132/71	5,0	-	-	5,0
Bonos Externos 1971 - 1ª Serie - Decreto-Ley N° 19.145/71	36,0	-	-	12,0
Bonos Externos 1971 - 2ª Serie - Decreto-Ley N° 19.145/71	9,7	-	-	3,3
Bonos Externos 1971 - 3ª Serie - Decreto-Ley N° 19.145/71	36,0	-	-	12,0
Bonos Externos 1972 - Decreto-Ley N° 19.686/72	47,8	-	-	11,9
Bonos Externos 1972 - 2ª Serie - Decreto-Ley N° 19.686/72	48,0	-	-	12,0
Bonos Externos 1973 - Decreto-Ley N° 19.686/72	64,6	-	-	8,1
Bonos Externos 1974 - Decreto N° 1.576/74	-	70,0	68,4	56,5
Empréstito Externo - Decreto-Ley N° 19.711/72	6,3	-	-	1,6
A corto plazo	3,4	-	-	3,4
Letra de Tesorería (Boise Cascade Corp.) 6 ½ %	3,4	-	-	3,4

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

INTERCAMBIO COMERCIAL ARGENTINO

AÑO	Total	ALALC	Comunidad Económica Europea (1)	Estados Unidos	España	Japón	Resto del mundo
(En millones de dólares)							
EXPORTACIONES							
1968	1.367,9	338,1	615,9	157,3	68,6	29,1	158,9
1969	1.612,1	364,3	749,8	140,2	78,9	72,1	206,8
1970	1.773,2	365,8	827,3	155,2	79,6	109,3	236,0
1971	1.740,4	365,5	797,8	159,0	120,9	89,0	208,2
1972	1.941,1	484,1	937,7	184,8	53,1	57,5	223,9
1973	3.266,0	797,1	1.312,6	252,9	102,2	134,9	666,3
10 meses 1974 (2)	3.240,5	776,6	1.148,9	266,4	122,4	152,8	773,4
IMPORTACIONES							
1968	1.169,2	275,3	357,4	269,9	17,2	41,6	207,8
1969	1.576,1	366,0	482,8	345,7	38,5	65,1	278,0
1970	1.694,1	372,2	521,6	418,5	33,1	84,9	263,8
1971	1.868,1	390,2	571,5	415,0	34,9	156,8	299,7
1972	1.904,7	373,2	682,4	385,4	29,1	142,8	291,8
1973	2.235,3	435,8	668,9	476,7	21,9	256,5	375,5
10 meses 1974 (2)	2.807,2	606,1	761,9	461,9	31,1	287,4	658,8
SALDO							
1968	198,7	62,8	258,5	-112,6	51,4	-12,5	-48,9
1969	36,0	-1,7	267,0	-205,5	40,4	7,0	-71,2
1970	79,1	-6,4	305,7	-263,3	46,5	24,4	-27,8
1971	-127,7	-24,7	226,3	-256,0	86,0	-67,8	-91,5
1972	36,4	110,9	255,3	-200,6	24,0	-85,3	-67,9
1973	1.030,7	361,3	643,7	-223,8	80,3	-121,6	290,8
10 meses 1974 (2)	433,3	170,5	387,0	-195,5	91,3	-134,6	114,6
(En %)							
EXPORTACIONES							
1968	100,0	24,7	45,0	11,5	5,0	2,1	11,7
1969	100,0	22,6	46,5	8,7	4,9	4,5	12,8
1970	100,0	20,6	46,7	8,7	4,5	6,2	13,3
1971	100,0	21,0	45,8	9,1	7,0	5,1	12,0
1972	100,0	24,9	48,3	9,5	2,7	3,0	11,6
1973	100,0	24,4	40,2	7,8	3,1	4,1	20,4
10 meses 1974 (2)	100,0	24,0	35,4	8,2	3,8	4,7	23,9
IMPORTACIONES							
1968	100,0	23,5	30,6	23,1	1,5	3,5	17,8
1969	100,0	23,2	30,6	21,9	2,5	4,1	17,7
1970	100,0	22,0	30,8	24,7	1,9	5,0	15,6
1971	100,0	20,9	30,6	22,2	1,9	8,4	16,0
1972	100,0	19,6	35,8	20,2	1,5	7,5	15,4
1973	100,0	19,5	29,9	21,3	1,0	11,5	16,8
10 meses 1974 (2)	100,0	21,6	27,1	16,5	1,1	10,2	23,5

(1) Incluye a Reino Unido, Dinamarca e Irlanda, cuyo ingreso a la Comunidad Económica Europea se operó al 1.1.1973. (2) Cifras provisionales.
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1969	1970	1971	1972	1973	1974 (¹)
(En millones de dólares)						
1. Bienes de capital .	36,6	50,1	60,7	84,1	207,0	•
2. Bienes de consumo	536,0	561,4	550,8	815,0	1.072,9	•
3. Bienes de utilización intermedia.	1.039,5	1.161,7	1.128,9	1.042,0	1.986,1	•
a) Combustibles y lubricantes ..	5,8	7,6	14,6	11,3	5,5	•
b) Otros bienes de utilización intermedia ...	1.033,7	1.154,1	1.114,3	1.030,7	1.980,6	•
Total:	1.612,1	1.773,2	1.740,4	1.941,1	3.266,0	3.930,9

(¹) Cifras provisionales.

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

COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1969	1970	1971	1972	1973	1974 (¹)
(En millones de dólares)						
1. Bienes de capital(²)	332,4	364,5	418,6	457,5	380,2	•
2. Bienes de consumo (³)	68,4	81,8	70,0	82,9	67,2	•
3. Bienes de utilización intermedia.	1.175,3	1.247,8	1.379,5	1.364,3	1.787,9	•
a) Combustibles y lubricantes ..	101,1	79,5	122,2	70,4	167,6	•
b) Otros bienes de utilización intermedia	1.074,2	1.168,3	1.257,3	1.293,9	1.620,3	•
Total:	1.576,1	1.694,1	1.868,1	1.904,7	2.235,3	3.659,6

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

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

BALANCE DE PAGOS DE 1974 (1)
Resumen

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
A - MERCANCIAS Y SERVICIOS	4.929,2	4.826,8	102,4
1. Mercancías (2)	3.930,9	3.659,6	271,3
2. Fletes y seguros sobre embarques internacionales	344,8	-	344,8
3. Transportes diversos	199,0	316,4	-117,4
4. Viajes	109,8	104,2	5,6
5. Ingresos y egresos provenientes de inversiones	137,6	470,9	-333,3
6. Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas	103,3	83,7	19,6
7. Servicios diversos	103,8	192,0	-88,2
B - TRANSFERENCIAS UNILATERALES .....	.	.	0,3
8. De carácter privado .....	.	.	.
9. Gubernamentales .....	.	.	.
C - CAPITAL Y ORO MONETARIO	-91,2	32,7	-123,9
10. Privado a largo plazo (3)	-50,2	-	-50,2
11. Privado a corto plazo (3)	-151,0	-113,9	37,1
12. Gobiernos locales	-2,1	-	-2,1
13. Gobierno nacional (4)	201,9	94,3	107,6
14. Autoridades monetarias	-87,9	-55,1	-32,8
15. Entidades bancarias diversas	-1,9	107,4	-109,3
D - ERRORES Y OMISIONES .....	.	.	21,2

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

BALANCE DE PAGOS DE 1974 ⁽¹⁾ – TABLA COMPLEMENTARIA

2. Fletes y seguros sobre embarques internacionales

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
	(En millones de dólares)		
2. TOTAL	344,8	–	344,8
2.1. Fletes	301,4	–	301,4
2.2. Seguros	43,4	–	43,4

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1974 ⁽¹⁾ – TABLA COMPLEMENTARIA

3. Transportes diversos

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
	(En millones de dólares)		
3. TOTAL	199,0	316,4	– 117,4
3.1. Pasajes	37,3	142,6	– 105,3
3.2. Fletamentos a plazos	–	53,5	– 53,5
3.3. Gastos portuarios	161,7	120,3	41,4
3.3.1. Petróleo para buques	–	–	–
3.3.2. Otros gastos portuarios	–	–	–

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1974 ⁽¹⁾ – TABLA COMPLEMENTARIA

5. Ingresos y egresos provenientes de inversiones

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
	(En millones de dólares)		
5. TOTAL	137,6	470,9	– 333,3
5.1. Utilidades y dividendos	10,7	46,5	– 35,8
5.2. Intereses	126,9	424,4	– 297,5

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1974 ⁽¹⁾ – TABLA COMPLEMENTARIA

7. Servicios diversos

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
	(En millones de dólares)		
7. TOTAL	103,8	192,0	– 88,2
7.1. Regalías	10,3	100,9	– 90,6
7.2. Comisiones	30,7	46,5	– 15,8
7.3. Honorarios y gastos de administración y sueldos	19,3	12,6	6,7
7.4. Comunicaciones	12,3	12,8	– 0,5
7.5. Otros	31,2	19,2	12,0

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1974 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

10. Privado a largo plazo (2)

PARTIDA	Activo		Pasivo		Activo neto	
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)		Débito (Disminución)
	(En millones de dólares)					
10. TOTAL						
10.1. Inversiones directas (3)	-	-	-	270,4	320,6	
10.2. Créditos comerciales	-	-	-	10,0	-	
10.3. Préstamos	-	-	-	235,4	308,5	
10.3.1. Del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	-	-	-	25,0	12,1	
10.3.2. Del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	-	-	-	13,2	4,1	
10.3.3. De la Cooperación Financiera Internacional	-	-	-	11,8	7,7	
10.4. Otros	-	-	-	-	0,3	
				-	-	

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

BALANCE DE PAGOS DE 1974 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

11. Privado a corto plazo (2)

PARTIDA	Activo	Pasivo	Activo neto
	(En millones de dólares)		
11. TOTAL			
11.1. Créditos comerciales	-113,9	-151,0	37,1
11.1.1. por exportaciones	-113,9	74,1	-188,0
11.1.1.1. por importaciones	-113,9	-	-113,9
11.1.2. por importaciones	-	74,1	-74,1
11.2. Activos y pasivos diversos (3)	-	-225,1 (4)	225,1

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

BALANCE DE PAGOS DE 1974 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA
12. Gobiernos locales

PARTIDA	Activo			Pasivo			Activo neto
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
12. TOTAL	-	-	-	1,0	3,1	- 2,1	2,1
12.1. Emisión de valores	-	-	-	-	-	-	-
12.2. Préstamos	-	-	-	1,0	3,1	- 2,1	2,1
12.2.1. Del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	-	-	-	1,0	1,8	- 0,8	0,8
12.2.2. Otros	-	-	-	-	1,3	- 1,3	1,3

BALANCE DE PAGOS DE 1974 (*) - TABLA COMPLEMENTARIA

13. Gobierno nacional

PARTIDA	Activo			Pasivo			Activo neto
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)	Aumento neto	
13. TOTAL	5,9	100,2	94,3	533,9	332,0	201,9	-107,6
(En millones de dólares)							
13.1. Emisión de valores a largo plazo	-	-	-	2,3	121,6	-119,3	119,3
13.1.1. Letras Especiales a favor de la Cia. de Tranvías Anglo Argentina Limitada	-	-	-	0,1	1,5	-1,4	1,4
13.1.2. Letras Especiales a favor de la S.A. Puerto de Rosario	-	-	-	-	1,3	-1,3	1,3
13.1.3. Empréstito Externo de la República Argentina 6 ½ % 1961/74	-	-	-	-	27,0	-27,0	27,0
13.1.4. Empréstito Externo de la República Argentina 7 % 1968/78	-	-	-	-	2,3	-2,3	2,3
13.1.5. Empréstito Externo de la República Argentina 8 % 1969/79	-	-	-	2,2	3,6	-1,4	1,4
13.1.6. Empréstito Externo de la República Argentina - Decreto-Ley N° 19.121/71	-	-	-	-	30,0	-30,0	30,0
13.1.7. Empréstito Externo - Decreto-Ley N° 19.711/72	-	-	-	-	2,1	-2,1	2,1
13.1.8. Títulos Externos de la República Argentina 1970/77 Decreto-Ley N° 18.807/70	-	-	-	-	5,0	-5,0	5,0
13.1.9. Títulos Externos de la República Argentina 1970/75 Decreto-Ley N° 18.823/70	-	-	-	-	7,2	-7,2	7,2
13.1.10. Títulos Externos de la República Argentina 1971/76 Decreto-Ley N° 19.176/71	-	-	-	-	6,7	-6,7	6,7
13.1.11. Título de la República Argentina 1971/76 - Decreto-Ley N° 19.392/71	-	-	-	-	2,1	-2,1	2,1

13.1.12.	Bonos Seriados del Empréstito Externo 1972/74 - Decreto N° 4.036/69	-	-	20,0	-20,0	20,0
13.1.13.	Bonos Seriados del Empréstito Externo 1970/75 - Decreto N° 1.365/70	-	-	2,8	-2,8	2,8
13.1.14.	Bonos Seriados del Empréstito Externo 1970/74 - Decreto N° 2.082/70	-	-	5,0	-5,0	5,0
13.1.15.	Bonos Seriados del Empréstito Externo 1970/75 - Decreto N° 2.293/70	-	-	2,9	-2,9	2,9
13.1.16.	Bonos Seriados de la República Argentina 1971/76 - Decreto-Ley N° 19.393/71	-	-	1,3	-1,3	1,3
13.1.17.	Pagarés en \$ - Decreto-Ley N° 19.533/72	-	-	0,8	-0,8	0,8
13.2.	Emisión de valores a corto plazo	-	-	3,8	-3,8	3,8
13.2.1.	Letras de Tesorería 7 % - Decreto N° 8.954/72	-	-	0,4	-0,4	0,4
13.2.2.	Letras de Tesorería a favor de Boise Cascade Corp.	-	-	3,4	-3,4	3,4
13.3.	Giros y reembolsos efectuados s/préstamos a largo plazo	5,9	100,2	185,1	346,5	-252,2
13.3.1.	Préstamos a Bolivia "Ferrocarriles y Carreteras"	5,9	2,9	-	-	-3,0
13.3.2.	Préstamos del BID	-	-	52,4	43,5	-43,5
13.3.3.	Préstamos del BIRF	-	-	37,8	33,9	-33,9
13.3.4.	Préstamos de la Agencia para el Desarrollo Internacional (ADI)	-	-	5,4	4,4	-4,4
13.3.5.	Préstamo Externo - Decreto N° 941/74	-	-	100,0	100,0	-100,0
13.3.6.	Préstamo Externo - Decreto N° 1.702/74	-	-	100,0	100,0	-100,0
13.3.7.	Otros préstamos	-	97,3	236,0	64,7	32,6
13.4.	Diversos a largo plazo	-	-	21,5	-21,5	21,5
13.4.1.	Aporte al BID	-	-	3,0	-3,0	3,0
13.4.1.1.	Aporte en valores	-	-	3,0	-3,0	3,0
13.4.2.	Aporte al BIRF	-	-	7,8	-7,8	7,8
13.4.2.1.	Liberación del aporte en pesos	-	-	7,8	-7,8	7,8
13.4.3.	Otros	-	-	10,7	-10,7	10,7

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1974 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

14. Autoridades monetarias

PARTIDA	Banco Central		Tesorería General de la Nación (2)		Total			Movimiento ajustado (g+h) = (i)	
	Según el presente estado (a)	Según el estado anterior (b)	Según el presente estado (c)	Según el estado anterior (d)	Según el presente estado (a+c) = (e)	Según el estado anterior (b+d) = (f)	Aumento o disminución (e-f) = (g)		Ajustes (h)
(En millones de dólares)									
ORO MONETARIO									
14.1. Total	168.7 (3.995,6)	168.7 (3.995,6)	-	-	168.7 (3.995,6)	168.7 (3.995,6)	-	-	
ACTIVOS SOBRE EL EXTRANJERO									
14.2. Suscripción al Fondo Monetario Internacional (FMI)	138.9	138.0	395.7	392.8	534.6	530.8	3.8	-3.8	
14.3. Activos realizables (14.3.1. a 14.3.4.)	51.8	245.0	-	-	51.8	245.0	-	-	
14.3.1. Instituciones internacionales de crédito	32.0	14.0	-	-	32.0	14.0	18.0	-	
14.3.2. Gobiernos centrales extranjeros	4.2	181.6	-	-	4.2	181.6	-	-	
14.3.3. Aceptaciones bancarias	15.6	49.4	-	-	15.6	49.4	-	-	
14.3.4. Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	
14.4. Depósitos	946.1	739.8	-	-	946.1	739.8	206.3	-49.7	
14.5. Diversos	297.1	315.0	-	-	297.1	315.0	-	-	
14.6. Total (14.2. a 14.5. = 14.6.1. a 14.6.3.)	1.433.9	1.437.8	395.7	392.8	1.829.6	1.830.6	-1.0	-54.1	
14.6.1. Activos de libre disponibilidad	1.129.5	1.149.1	-	-	1.129.5	1.149.1	-19.6	-69.9	
14.6.2. Saldos bilaterales	134.5	107.8	-	-	134.5	107.8	26.7	-	
14.6.3. Otros	169.9	180.9	395.7	392.8	565.6	573.7	-8.1	-3.8	
PASIVOS SOBRE EL EXTRANJERO									
14.7. A favor del Fondo Monetario Internacional (FMI)	138.9	270.7	382.0	392.8	520.9	663.5	-142.6	-3.8	
14.8. Préstamos	355.9	417.6	271.2	264.6	627.1	682.2	-55.1	-8.5	
14.9. Diversos	178.5	56.4	-	-	178.5	56.4	122.1	-	
14.10. Total (14.7. a 14.9. = 14.10.1. a 14.10.2.)	673.3	744.7	653.2	657.4	1.326.5	1.402.1	-75.6	-12.3	
14.10.1. Saldos bilaterales	105.6	13.2	-	-	105.6	13.2	92.4	-	
14.10.2. Diversos	567.7	731.5	653.2	657.4	1.220.9	1.388.9	-168.0	-12.3	
ASIGNACION DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO									
14.11. Total	185.3	184.0	-	-	185.3	184.0	1.3	-1.3	

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

BALANCE DE PAGOS DE 1974 (1) – TABLA COMPLEMENTARIA

14. Autoridades monetarias – Partida: 14.8. Préstamos

CONCEPTO	Estado al:	
	31.12.73	31.12.74
	(En millones de dólares)	
BANCO CENTRAL	417,6	355,9
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	3,1	3,6
Convenio de crédito con bancos de Canadá	9,4	7,3
Convenio de crédito con bancos de Japón	29,1	22,4
Convenio de crédito con bancos europeos	161,5	132,2
Convenio de crédito con bancos de EE. UU.	137,3	105,9
FMI - Compensación financiera por fluctuación en las exportaciones	77,2	77,8
Letras de exportación redescontadas en bancos del exterior	-	6,7
TESORERIA GENERAL DE LA NACION	264,6	271,2
Bonos Externos de la República Argentina	244,6	255,1
Agencia para el Desarrollo Internacional (ADI)	20,0	16,1

BALANCE DE PAGOS DE 1974 (1) – TABLA COMPLEMENTARIA

15. Entidades bancarias diversas

PARTIDA	Según el presente estado	Según el estado anterior	Aumento o disminución (-)	Ajustes	Movimiento ajustado
	(En millones de dólares)				
ACTIVOS SOBRE EL EXTRANJERO	256,4	149,0	107,4	-	107,4
15.1. Posición contada	70,2	49,9	20,3	-	20,3
15.2. Letras de exportación	186,2	99,1	87,1	-	87,1
PASIVOS SOBRE EL EXTRANJERO	83,2	84,8	-1,6	-0,3	-1,9
15.3. Préstamos	83,2	84,8	-1,6	-0,3	-1,9
15.3.1. Del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	83,2	84,8	-1,6	-0,3	-1,9

(1) Cifras provisionales.

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

CONCEPTO	Año				
	1970	1971	1972	1973	1974
	(En millones de dólares)				
I. RESERVAS, al principio del periodo...	560,2	724,7	316,7	529,0	1.412,4
II. FUENTES	639,6	622,4	895,9	1.734,7	1.654,6
Compras netas a entidades autorizadas para operar en cambios	273,2	-	140,3	960,8	-
Compras a organismos oficiales de comercialización	-	-	-	-	906,2
Cobros netos de convenios de pagos y otros créditos sobre el exterior	73,1	41,6	62,6	191,5	42,1
Créditos al Banco Central de la República Argentina	0,4	120,0	416,8	248,3	38,1
Créditos al Gobierno nacional	148,7	313,8	142,1	127,4	320,4
Créditos a reparticiones, bancos oficiales, empresas y otros organismos del Estado	55,9	80,5	52,2	124,0	161,7
Derechos especiales de giro	59,3	48,5	46,6	-	-
Ingresos diversos	29,0	18,0	35,3	82,7	186,1
III. USOS	475,1	1.030,4	683,6	851,3	1.726,2
Ventas netas a entidades autorizadas para operar en cambios	-	503,0	-	-	736,6
Cancelaciones de obligaciones con el exterior ⁽¹⁾	471,9	458,0	532,4	691,0	891,0
del Banco Central de la República Argentina	101,3	57,7	140,2	94,0	256,4
con bancos de Europa, EE. UU. y otros países	76,2	35,1	-	64,0	112,2
otros diversos	25,1	22,6	140,2	30,0	144,2
del Gobierno Nacional	147,7	168,6	168,6	311,2	310,7
de empresas y reparticiones del Estado	222,9	231,7	223,6	285,8	323,9
Otras operaciones	3,2	69,4	151,2	160,3	98,6
IV. RESERVAS, a fin del periodo	724,7	316,7	529,0	1.412,4	1.340,8

(1) Capital e interés.

RESERVAS INTERNACIONALES

CONCEPTO	A fin de:														
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974
TOTAL	747,3	558,0	222,5	375,3	272,0	301,3	296,6	776,4	833,7	573,8	758,8	374,2	541,3	1.462,3	1.411,0
(En millones de dólares)															
I. BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA	697,5	496,2	191,7	322,3	192,3	265,1	251,1	754,2	792,4	560,2	724,7	316,7	529,0	1.412,4	1.340,8
1. Oro	103,5	189,6	60,6	77,6	71,0	65,9	83,7	83,7	108,7	134,7	139,7	89,7	151,7	168,7	169,7
2. Divisas	188,8	135,6	90,1	104,6	50,1	46,2	57,0	38,1	45,2	29,3	61,0	84,2	91,0	178,2	58,7
Libres	16,5	25,0	12,6	52,0	11,2	17,3	21,2	11,0	12,4	6,9	8,6	39,8	26,7	83,6	29,8
Bilaterales (netas)	172,3	110,6	77,5	52,6	38,9	28,9	35,8	27,1	32,8	22,4	52,4	44,4	64,3	94,6	28,9
Activas	177,7	116,2	81,6	57,2	44,6	33,0	40,5	34,9	37,0	26,0	53,7	55,6	71,6	107,8	134,5
Pasivas	-5,4	-5,6	-4,1	-4,6	-5,7	-4,1	-4,7	-7,8	-4,2	-3,6	-1,3	-11,2	-7,3	-13,2	-105,6
3. Colocaciones reales en divisas	405,2	171,0	41,0	140,1	71,2	153,0	110,4	614,4	541,9	278,4	334,5	30,0	267,0	984,8	997,9
4. Fondo Monetario Internacional -															
Posición de reserva	-	-	-	-	-	-	-	18,0	96,6	117,8	130,2	110,0	-	-	13,7
5. Derechos especiales de giro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	59,3	2,8	19,3	80,7	101,8
II. ENTIDADES AUTORIZADAS PARA OPERAR EN CAMBIOS	49,8	61,8	30,8	53,0	79,7	36,2	45,5	22,2	41,3	13,6	34,1	57,5	12,2	49,9	70,2

**TASA ANUAL DE LA COTIZACION A TERMINO
DEL DOLAR ESTADOUNIDENSE (1)**

Fin de:	A días:					
	30	60	90	120	150	180
	(En %)					
1962	45,6	43,0	37,6	34,9	34,9	34,9
1963	25,8	25,8	26,5	26,5	26,5	26,5
1964	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5
1965	8,6	10,0	11,5	12,4	14,3	15,3
1966	11,6	13,8	16,0	17,5	18,9	20,4
1967	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
1968	1,50	1,75	2,25	2,50	2,75	3,25
1969	5,00	5,25	5,50	5,75	6,25	6,50
1970	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
1971	22,00	22,00	22,00	22,00	22,00	22,00
1972	16,00	18,00	21,00	21,50	21,75	22,00
1973	14,75	15,00	15,50	16,00	17,75	18,75
1974	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Ene. 1974	9,25	10,00	12,25	13,75	17,25	19,00
Feb. "	18,50	18,50	19,00	19,25	19,50	19,45
Mar. "	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Abr. "	18,00	18,00	18,25	18,25	18,25	18,50
May. "	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Jun. "	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Jul. "	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Ago. "	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Set. "	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Oct. "	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Nov. "	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Dic. "	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00

(1) Información suministrada por el Banco de la Nación Argentina. El monto resultante, que surge de aplicar la tasa que tiene signo positivo, es abonado por el comprador.

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES DE ORIGEN

CONCEPTO	1970	1971	1972	1973	1974 (1)
(En millones de \$, a precios en m\$n de 1960)					
1. Agricultura, caza, silvicultura y pesca	1.941	1.843	1.698	1.984	2.105
2. Explotación de minas y canteras	248	257	263	255	262
3. Industrias manufactureras ..	4.978	5.459	5.784	6.152	6.552
4. Electricidad, gas y agua ..	320	349	386	413	442
5. Construcción	675	652	684	649	731
6. Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2.516	2.681	2.766	2.843	3.082
7. Transportes, almacenamiento y comunicaciones	1.056	1.097	1.115	1.190	1.266
8. Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	490	513	539	564	596
9. Servicios comunales, sociales y personales	1.898	1.950	2.029	2.147	2.300
Producto bruto interno, al costo de factores	14.122	14.801	15.264	16.197	17.336
Producto bruto interno, a precios de mercado	15.459	16.198	16.705	17.727	18.975

(1) Cifras provisionales.

SE TERMINO
DE IMPRIMIR EN LOS
TALLERES GRAFICOS OPTIMUS
S. R. L.
URIARTE 1855/59
BUENOS AIRES
REPUBLICA ARGENTINA
EN EL MES DE
FEBRERO
DE MIL NOVECIENTOS
SETENTA Y SEIS

