

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

Aprobada por el Directorio en la Sesión del 8 de Mayo de 1974

1973



1974



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

Aprobada por el Directorio en la Sesión del 8 de Mayo de 1974

TRIGESIMO NOVENO EJERCICIO

1973

BUENOS AIRES

1974

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

DIRECTORIO

Presidente:

Dr. ALFREDO GÓMEZ MORALES ⁽¹⁾

Vicepresidente:

Dr. HERNÁN A. ALDABE ⁽²⁾

Vicepresidente 2º:

Sr. JOSÉ G. DE ELORDY ⁽³⁾

Directores: (4)

Ing. JUAN C. BASILE ⁽⁵⁾ - Dr. ANTONIO CAFIERO ⁽⁶⁾

Dr. CARLOS A. CANO - Sr. JUAN C. PAZ ⁽⁷⁾

Sr. ERNESTO P. PAENZA ⁽⁸⁾ - Dr. LUIS F. SIBECAS

Dr. EDUARDO P. SETTI ⁽⁹⁾

Síndico:

Dr. FERNANDO GARCÍA OLANO

Secretario del Directorio:

Sr. MANUEL G. DOMÍNGUEZ ⁽¹⁰⁾

Gerente General:

Dr. RICARDO A. CAIROLI ⁽¹¹⁾

(1) Desde el 20.5.73. Hasta el 28.5.73 ocupó el cargo el Dr. Jorge Bermúdez Emparanza.

(2) Desde el 18.6.74. Hasta el 23.1.74 actuó el Dr. Ovidio S. Ventura.

(3) Desde el 27.6.73. Hasta el 30.5.73 ocupó el cargo el Dr. Oscar D. Zaefferer Toro.

(4) Hasta el 22.5.73 actuaron el Brig. (R.E.) César Paradelo Malcolm y el Calmte. (R.E.) Luis E. Rabbione.

(5) Desde el 2.10.73 en su carácter de Presidente del Banco Hipotecario Nacional.

(6) Desde el 2.10.73 en su carácter de Presidente de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro.

(7) Desde el 26.5.73 en su carácter de Presidente del Banco de la Nación Argentina. Hasta el 25.5.73 ocupó el cargo el Dr. Mario R. Nosiella.

(8) Desde el 25.3.74 en su carácter de Presidente del Banco Nacional de Desarrollo. Hasta el 20.2.74 ocupó el cargo el Dr. Felipe S. Tami. Hasta el 30.5.73 actuó el Dr. Marcelo Gowland Acosta.

(9) Desde el 6.6.73.

(10) Desde el 18.10.73. Hasta el 30.4.73 actuó el Sr. Ernesto Marcelo.

(11) Desde el 22.8.73. Hasta esa fecha ocupó el cargo el Dr. Rodolfo A. Mancini.

INDICE

	Pág.
INTRODUCCION	1
CAPITULO I — SISTEMA MONETARIO	17
1. La reforma financiera - 2. Evolución de los activos financieros del sector privado - 3. Política de crédito.	
CAPITULO II — MERCADO DE CAPITALES Y FLUJOS FINANCIEROS	47
I. El mercado de capitales - 1. La Tesorería y el mercado de valores públicos - 2. Mercado de valores privados - II. Flujos financieros - 1. Ahorro e inversión - 2. Flujos financieros intersectoriales.	
CAPITULO III — SECTOR EXTERNO	65
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 y extranjeras - 1. Instituciones financieras - 2. Integración económico-financiera regional - 3. Otras relaciones.	
CAPITULO IV — ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS	85
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 - 1. Salarios - 2. Precios - III. Evolución sectorial - 1. Los sectores primarios - 2. La producción manufacturera - 3. La construcción - 4. Los servicios.	
CAPITULO V — NUEVA CARTA ORGANICA Y OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO	105
I. Reforma de la Carta Orgánica (Ley Nº 20.539 - Decreto Nº 1.607/73) - II. Supervisión de entidades financieras - 1. Autorizaciones - 2. Actividades iniciadas en 1973 - 3. Concentración - 4. Situación de las entidades financieras no bancarias - 5. Cuentas a la vista en cajas de crédito y compensación de documentos girados contra ellas - 6. Revaluación contable de activos. Procedimiento al que deberán ajustarse las entidades financieras y cómputo del saldo de revalúo para determinar la responsabilidad patrimonial - 7. Normas para actuar como bancos fiduciarios en la emisión y suscripción de debentures - 8. Pago de comisiones a los bancos por la atención del servicio de depósitos (Art. 8º de la Ley Nº 20.520) - 9. Reglamentación de diversos artículos del Decreto-Ley Nº 18.061/69, de Entidades Financieras - 10. Medidas de seguridad en entidades financieras - 11. Fiscalización - 12. Liquidación de entidades - 13. Asuntos contenciosos - 14. Fiscalización cambiaria - III. Registro de casas, agencias, oficinas y corredores de cambio - IV. Compensación de	

valores - 1. Cámara Compensadora de la Capital Federal - 2. Cámaras compensadoras del Interior - 3. Cámaras compensadoras para cajas de crédito - V. 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 - VI. Emisión y circulación monetaria - 1. Nueva línea de billetes y monedas - 2. Renovaciones - VII. Actividad del Museo Numismático "Dr. José Evaristo Uriburu" - VIII. Resultado del ejercicio.

BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA	129
CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS	132
INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION OPERATIVA DE LA INSTITUCION	134
APENDICE ESTADISTICO	135

INDICE DE CUADROS

	Pág.
CAPITULO I — SISTEMA MONETARIO	
1 — Sector privado	22
2 — Sistema monetario	24
3 — Banco Central	26
4 — Bancos comerciales, de desarrollo y de inversión y cajas de ahorro ...	28
5 — Instituciones de crédito hipotecario	30
6 — Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios	31
7 — Compañías financieras	33
8 — Cajas de crédito	34
9 — Sociedades de crédito para consumo	35
10 — Mercado de aceptaciones	36
11 — Orientación del crédito	37
12 — Financiación del Banco Central de la República Argentina a los ban- cos del país	40
13 — Financiación del Banco Central a bancos	43
CAPITULO II — MERCADO DE CAPITALES Y FLUJOS FINANCIEROS	
14 — Erogaciones, ingresos y financiación de la Tesorería General de la Nación	49
15 — Deuda pública federal documentada con valores	50
16 — Transacciones en valores nacionales	51
17 — Rendimientos de valores nacionales	52
18 — Transacciones en valores privados	53
19 — Autorizaciones de oferta pública y colocación de valores	55
20 — Transacciones financieras, año 1973	58
21 — Transacciones financieras, año 1972	60
22 — Transacciones financieras - Sector financiero	62
23 — Transacciones financieras - Sector privado	63
24 — Transacciones financieras - Sector público	64
CAPITULO III — SECTOR EXTERNO	
25 — Balance de pagos	70
26 — Deuda externa en concepto de capital	71
27 — Transacciones en moneda extranjera	74
28 — Variación de la posición a término de las entidades autorizadas para operar en cambios	75
29 — Operaciones de cambio a término	77
CAPITULO IV — ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS	
30 — Provisión y empleo de recursos reales	86
31 — Evolución del producto bruto interno a precios constantes	87
32 — Evolución de la inversión bruta interna	89

33 — Variación del salario real	91
34 — Variaciones de precios	93
35 — Precios relativos entre los productos agropecuarios e industriales nacionales	94
36 — Precios relativos entre los productos nacionales e importados	95
37 — Evolución del volumen físico de la producción agropecuaria	98
38 — Evolución del volumen físico de la producción manufacturera	101

CAPITULO V — NUEVA CARTA ORGANICA Y OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

39 — Entidades financieras no bancarias	108
40 — Casas, agencias, oficinas y corredores de cambio	117
41 — Emisión de títulos nacionales	120
42 — Servicios de amortización de títulos nacionales	121
43 — Letras de Tesorería en moneda extranjera	123
44 — Reservas, fondos para amortización y provisiones	127
45 — Capital y reservas	128

INDICE DE CUADROS DEL APENDICE ESTADISTICO

	Pág.
SISTEMA MONETARIO	
Sistema monetario	137
Estructura del efectivo mínimo de los bancos comerciales a agosto de 1973 ...	138
Exigencia legal de efectivos mínimos	140
Estado de los efectivos mínimos y recursos prestables de los bancos comerciales	141
Préstamos de orientación selectiva otorgados por los bancos comerciales	142
Tasas de interés	143
Velocidad de rotación de los depósitos corrientes de particulares	144
Mercado de aceptaciones	
Tasas medias ponderadas abonadas a los inversores	145
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	146
B. Clasificación de las operaciones por plazo de colocación	147
Entidades de ahorro y préstamo para la vivienda	148
Compañías de seguros	149
MERCADO DE CAPITALES Y FLUJOS FINANCIEROS	
Transacciones financieras:	
— 1972	
I trimestre	150
II trimestre	152
III trimestre	154
IV trimestre	156
— 1973	
I trimestre	158
II trimestre	160
III trimestre	162
IV trimestre	164
— Tabla complementaria - Principales activos y pasivos financieros internos del sector privado	166
Cauciones bursátiles	167
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	168
Monto de las autorizaciones totales concedidas	169
Deuda pública federal interna:	
— Circulación neta de valores	170
— Circulación neta por sectores de inversión	171
Deuda pública federal externa - Circulación neta de valores	172

SECTOR EXTERNO

Intercambio comercial argentino	174
Composición de las exportaciones de mercancías	176
Composición de las importaciones de mercancías	176
Balance de pagos de 1973	177
— Tablas complementarias	178
Fuentes y usos de las reservas internacionales del Banco Central de la República Argentina	187
Reservas internacionales	188
Tasa anual de la cotización a término del dólar estadounidense	189

ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS

Producto bruto interno, por sectores de origen	190
--	-----

INTRODUCCION

A partir del 25 de mayo de 1973 se pone en marcha un plan de transformación y reordenamiento de la economía argentina para lograr un crecimiento armónico y autosostenido, con poder de decisión propia y con justicia social.

Para ello fue necesario encarar la situación de deterioro existente, sobre la cual el país fue ampliamente informado y cuyos aspectos más negativos eran: un débil crecimiento histórico del producto bruto, una importante deuda externa con vencimientos sustanciales a corto plazo, un proceso de desnacionalización de la economía, un proceso regresivo en la distribución del ingreso y una inflación totalmente descontrolada. Para ello se recurrió a una política de concertación que se instrumentó en el Acta de Compromiso Nacional, en cuya introducción se describen los problemas mencionados así como sus consecuencias de migraciones internas, desocupación y subocupación, deterioro de las empresas y por sobre todo se señala la caída de la participación del sector asalariado en el ingreso nacional que durante los anteriores gobiernos del Tte. Gral. Juan D. Perón habían alcanzado aproximadamente al 50 % del mismo, para llegar, al momento de la firma del Acta de Compromiso Nacional, debajo del 38 %. La importancia de este deterioro no solamente se tradujo en problemas económicos para trabajadores sino también para empresas, que afectaron la totalidad de la vida de la República creando una dependencia progresiva que el acto inicial de esta Política Concertada pretende transformar reparando las consecuencias de este injusto proceso, para lo cual las partes firmantes asumieron un compromiso formal cuyos objetivos básicos fueron:

- 1º) Implantar como sistema de política salarial todas las medidas destinadas a una justa distribución del ingreso, cuya finalidad superior determine la conformación de salarios con creciente poder adquisitivo;
- 2º) Eliminar la marginalidad social mediante la acción efectiva del Estado en materia de vivienda, educación, salud y asistencia social;
- 3º) Absorber en forma total y absoluta la desocupación y el subempleo de los trabajadores argentinos;
- 4º) Mejorar en forma irreversible la asignación regional del ingreso;
- 5º) Terminar con el descontrolado proceso inflacionario y la fuga de capitales.

Las primeras medidas adoptadas dentro del marco precedente dispusieron un ataque frontal a la inflación que incluyó el congelamiento de los precios y la imposibilidad de trasladar a ellos los aumentos de remuneraciones previstos en la política de ingresos y constituyeron el punto inicial de esta política.

El congelamiento general de precios, fue ajustándose paulatinamente a través de la aplicación de precios máximos para el ganado y carnes vacunas y otros artículos que integran la "canasta familiar", como también para una amplia nómina de insumos básicos.

No obstante, el esquema reseñado se vio algo perturbado por el aumento de precios en el mercado internacional, que se reflejó en el costo de las importaciones.

El incremento de los precios al consumidor durante 1973 alcanzó al 43,8 %, habiéndose producido la mayor parte en los primeros 5 meses del año (32,1 %). En lo que respecta a los precios mayoristas, se acrecentaron durante todo el año el 30,8 %; su aumento en el período enero-mayo fue del 31,3 %, descendiendo levemente en el resto del año.

En materia de salarios, debe destacarse que —como resultado de las convenciones colectivas de trabajo— a principios del año se elevaron las remuneraciones en cerca del 30 %. Además, a partir del mes de junio se incrementaron en \$ 200 y las compensaciones

por cargas familiares en 40 %. El salario real aumentó en 16,6 % en la industria manufacturera entre principios y fines de 1973.

Se puede afirmar que en el proceso negativo y regresivo mencionado al inicio, tuvo poderosa influencia la aplicación a partir de 1955 —salvo honrosas excepciones— de políticas fuertemente monetaristas, que originó al 25 de mayo de 1973 el siguiente cuadro de situación:

- 1º) Una notoria disminución de la liquidez real, cuyas manifestaciones más ostensibles se produjeron durante el año 1972 y que hizo que la relación entre medios de pago de particulares y el producto bruto interno a precios corrientes de mercado se redujera a menos de la mitad de la existente en el año 1955, lo que determinó una irregular atención de las necesidades financieras sectoriales y regionales. Consecuencia de esta contracción relativa, fue un fuerte aumento de la velocidad de rotación de los depósitos a la vista y la aparición en el mercado de sucedáneos financieros.
- 2º) Una exagerada competencia financiera que no respondía a criterios racionales, manifestada en la multiplicación de las entidades financieras, cuyo número alcanzó aproximadamente a 800 frente a 130 existentes en 1955, a lo que se agregó la proliferación de sucursales y agencias sin un adecuado análisis de los requerimientos de cada plaza para evitar superposiciones injustificadas, especialmente en los grandes centros que contaban con el incentivo de un mejor rendimiento económico para las entidades privadas. En este aspecto se impone una política de redimensionar las entidades financieras, aspiración que ha sido incluida en el documento de reactivación del Acta de Compromiso Nacional en el punto 12 del Capítulo "Política de reordenamiento y de reactivación económica".
- 3º) Una elevación de los costos administrativos de operación del sistema como resultado conjunto de lo señalado en los incisos 1º) y 2º) — pese al desarrollo de procedimientos mecanizados y de computación—, al punto que la comisión de reembolso de gastos por captación de depósitos que

el Banco Central debió reconocer a los Bancos al reimplantarse el sistema de nacionalización de depósitos es prácticamente el doble del costo similar existente en 1955.

- 4º) La falta de una adecuada política selectiva de créditos, tanto sectorial como regional, de lo cual resultaron especialmente perjudicadas la empresa nacional de pequeña y mediana dimensión, y las regiones de menor desarrollo económico.
- 5º) Pérdida de gravitación de la banca oficial en beneficio de la banca privada, pues mientras en 1955 tenía el 68,6% del total de préstamos del sistema, en 1972 ese porcentaje se redujo al 52,5 %. La disminución de proporción es aún mayor si se toman los préstamos de los bancos hipotecarios.

1. REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO ARGENTINO

La aplicación de la nueva política económica, basada en la concertación de metas y medios comunes para los sectores asalariados y empresarios, requería una revisión total del sistema financiero y de sus normas.

Para el reordenamiento del sistema financiero argentino se sancionaron las siguientes leyes: a) nacionalización y garantía de los depósitos bancarios; b) nacionalización de entidades bancarias; c) régimen de compañías financieras parabancarias; d) Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina, y e) Reforma del Decreto-Ley de Entidades Financieras Nº 18.061/69.

a) Nacionalización y garantía de los depósitos bancarios

En estas circunstancias cobran especial valor y actualidad las palabras pronunciadas el 6 de junio de 1950 por el entonces Presidente de la República Gral. Juan Perón en la reunión de Gerentes de Sucursales y agencias del Banco de la Nación pertenecientes a las zonas agropecuarias del país, porque implican una clara definición del sistema adoptado y de sus virtudes instrumentales.

Dijo entonces el General Perón:

“1. *La reforma bancaria como promotora de la Economía de la Nación*

“Es interesante recordar aquí la principalísima función que “ejercen los bancos en la promoción de la economía, cumpliendo en “la sociedad una función equivalente a la que desarrolla el sistema “circulatorio en la vida orgánica. Traslada el ahorro flotante de las “manos pasivas a las manos activas, facilita las posibilidades del “crédito y hace posible la más rápida circulación de los medios de “pago por el mecanismo de la compensación.

“2. *Función crediticia*

“El Gobierno de la Revolución recurrió a la planificación de “la economía como medio de llevar a la práctica sus postulados fun- “damentales. Para ello necesitaba contar con el poderoso instrumen- “to del dinero y del crédito y lo hizo mediante la nacionalización de “los depósitos bancarios.

“La consecuencia final de este proceso fue que el Banco Central “está ahora en condiciones de hacer su política cuantitativa y cuali- “tativa del crédito, lo que le permitirá encauzar la economía nacio- “nal, con el propósito de elevar la producción y de asegurar el mayor “nivel de vida y de felicidad colectiva. La reforma llevada a cabo “por el Gobierno de la Revolución ha habilitado el sistema bancario “nacional para responder eficazmente a las necesidades generales “de la economía de la Nación, y no a la de los grandes consorcios “capitalistas que anteriormente controlaban el proceso económico “en función de sus intereses particulares. Actualmente, el Estado es “el que orienta con finalidades de interés general la función credi- “ticia a través del redescuento. Cuando los bancos disponían libre- “mente de sus depósitos podían invertirlos en forma discrecional, “mientras cuidaran la seguridad de su colocación que era lo único “que preocupaba al anterior Banco Central. Ahora es el Ministerio “de Finanzas, por intermedio del Banco Central y de los Bancos “del sistema quien fija el destino que tendrán los préstamos, puesto “que es él quien da el dinero para que se hagan; esto es de una im- “portancia enorme, porque significa dar sentido social al crédito, o “sea la posibilidad de que el ahorro del país se emplee a través del

“crédito bancario, en la forma que más convenga a los superiores intereses de la colectividad.”

En esta oportunidad nuevamente se adoptó el sistema de depósitos nacionalizados que en función de las definiciones programáticas y de los compromisos adquiridos constituye el mecanismo más idóneo para la obtención de los resultados prometidos. Este sistema es indudablemente el más perfecto de los instrumentos no tradicionales de la política monetaria para la canalización selectiva del crédito, pero exige grandes responsabilidades a los organismos de aplicación, con lo cual su reimplantación constituye un verdadero desafío para este Banco Central.

Aunque ha sido suficientemente debatido conviene destacar que a partir de la sanción de la Ley Nº 20.520 el Banco Central de la República Argentina recupera la función creadora de dinero bancario que le es propia y que le fuera restada por la reforma del año 1957.

La sanción legislativa ha adoptado básicamente el mismo esquema del régimen del año 1946 pero incorporando a la totalidad de las entidades financieras del sistema del Decreto-Ley Nº 18.061/69 e incluyendo importantes modificaciones originadas en la realidad económica contemporánea y en la experiencia adquirida durante la vigencia del anterior régimen. Así para estimular la captación de depósitos se ha incluido dentro de la fórmula que se utiliza para fijar las líneas de redescuentos, el incremento de depósitos de cada una de las entidades, aun cuando este dato no es el único que se utiliza para asignar los recursos, ya que la Ley fija otras pautas de idéntica significación.

Tampoco se compensará el costo de la captación de depósitos por el monto total de los gastos incurridos, tal como se efectuaba en el régimen del año 1946. De acuerdo con la nueva Ley se retribuirá la función de mandatarios legales del Banco Central, que ejercen las entidades financieras, mediante comisiones de carácter general que podrán ser diferenciales por regiones, clase o grupos de entidades y tipo de depósito. De acuerdo con este mecanismo las entidades deberán preocuparse por reducir el costo de captación y mantenimiento de depósitos a efectos de mejorar su rentabilidad. Se incorpora también una retribución fija por cuenta, mediante la cual se pretende

atender al costo administrativo, desalentando políticas discriminatorias contra cuentas de reducido movimiento.

La nacionalización de depósitos fue implementada para los bancos y cajas de ahorro a partir del 1º.9.73 y este Banco ha realizado las tareas preparatorias para la incorporación de las demás entidades financieras durante el curso del año 1974 en un total cumplimiento de la Ley.

A partir del 1º de setiembre, fecha de aplicación inicial de la Ley Nº 20.520, para los bancos comerciales y cajas de ahorro, debemos destacar las siguientes medidas tendientes a insertar la política monetaria dentro de las pautas y metas dispuestas por el Poder Ejecutivo Nacional y el Poder Legislativo: se establecieron tasas de interés fijas para cada tipo de depósito, reemplazando el sistema de tasas máximas reintegrándole al sistema financiero los importes acreditados en concepto de intereses en las cuentas de sus respectivos titulares, con lo cual las entidades financieras tendrán un incentivo para mantener cuentas de depósito cuyo monto y costo financiero no era especialmente rentable.

Para cumplir el objetivo fundamental del nuevo régimen, en materia de asignación selectiva de recursos a los bancos y adecuar sus prestaciones, en forma dinámica con el desenvolvimiento del proceso económico, se establecieron las siguientes líneas:

- i) Se asignaron once márgenes de adelantos en cuenta y descuentos, para convertir la capacidad prestable de cada entidad al 31.8.73 en forma tal de permitir la continuidad de su operatoria, en la medida que dicha capacidad no estaba usada.
- ii) Se estableció un límite de descuento general al cual las entidades afectaron sus operaciones de préstamos e inversión corriente.
- iii) Para los créditos destinados a la promoción de exportaciones se establecieron líneas de descuentos abiertas sin límite prefijado por cada entidad, sistema que se aplicó también para financiar ventas a organismos públicos.
- iv) Se acordaron líneas específicas para préstamos a pequeñas unidades de producción y a empresas medianas, de

acuerdo con los criterios difundidos a través de la Circular B. 1.044.

v) Coordinando la acción del sistema bancario con la desarrollada por la Secretaría de Estado de Vivienda, se acordaron líneas de adelantos para financiar viviendas de tipo económico y corriente, de acuerdo con lo establecido por la Circular B. 1.070.

vi) Se sancionaron medidas de estímulo para el crédito a mediano plazo, con una rebaja inicial de 6 puntos en la tasa de interés para este tipo de préstamos.

Se ha procurado, a partir del inicio del nuevo régimen, acentuar las asignaciones de redescuentos y adelantos orientados selectivamente dentro de criterios prioritarios, tales como, actividades económicas establecidas en el interior del país, empresas pequeñas y medianas y promoción de exportaciones. Se ha procurado concurrir a la financiación de procesos estacionales en forma tal que el productor reciba apoyo crediticio de manera que le permita comercializar adecuadamente su producción.

Destacando especialmente la característica de servicio público que prestan los bancos, se ha exhortado a los mismos para actuar mancomunadamente con la autoridad monetaria en las prestaciones crediticias, debiendo administrar los fondos asignados con la máxima prudencia y concurriendo básicamente, al sustento e incremento de la producción excluyendo aquellos créditos que permiten alentar operaciones especulativas inconvenientes con relación a los objetivos de la política económica. Dentro de este orden de ideas el sistema bancario deberá colaborar recabando información de la clientela que permita mejorar permanentemente las decisiones de política crediticia.

Para el mejor éxito del sistema se ha prestado especial atención a la canalización de la oferta de fondos prestables dentro del sistema financiero institucionalizado, de forma tal que su tenedor legal el Banco Central, los pueda orientar para su inversión de acuerdo con las prioridades de la política económica. El éxito en la captación de fondos por parte del sistema institucionalizado aparejado a una mayor eficiencia de las instituciones, permitirá una mejor política de

tasas de interés y constituirá un elemento importante en los planes de estabilización de precios internos.

Esto no significa que los intermediarios financieros deban lanzarse a una política de competencia desmedida, que implique duplicación de servicios y que en última instancia solo contribuiría a encarecer el costo del sistema.

Las autoridades del Banco Central son conscientes que el éxito en la aplicación de este sistema, requiere la franca colaboración de las entidades afectadas y la modificación de criterios usualmente aceptados en el negocio financiero, tales como la consideración en forma exclusiva de la rentabilidad, plazo y riesgo, que en los últimos años han venido distorsionando la prestación del servicio crediticio.

Dentro de este orden de ideas se instrumentaron las Circulares B. 1.038; 1.039; 1.040 y 1.041, así como el concepto de: "ampliación del apoyo bancario con que ya cuentan las firmas beneficiarias", mediante el cual se facilitó el apoyo crediticio suplementario a empresas que por sus características, no podrían haber accedido a las nuevas líneas asignadas por el Banco Central.

Asimismo y para favorecer a las empresas que emplean mayor cantidad relativa de mano de obra, se diferenciaron las tasas activas de los bancos en función de la relación remuneraciones-ventas que registren los destinatarios de los créditos.

Estas definiciones si bien anteriores a la implementación del régimen de la nacionalización de depósitos, han mantenido su vigencia en las líneas de adelantos y redescuentos que posteriormente ha venido otorgando el Banco Central.

b) Nacionalización de Entidades Bancarias

Uno de los resultados de la política económica aplicada en el país durante los últimos años y que ya se comentaron al referirnos a la firma del Acta de Compromiso Nacional fue la transferencia del control de bancos nacionales a capitales extranjeros.

En cumplimiento del programa votado por el pueblo al elegir el gobierno constitucional y en el entender que la prestación del servicio público bancario no requiere, ni capitales ni tecnología que no puedan obtenerse dentro del ámbito de la República, y que por su

misma característica de servicio público no es aconsejable resignar la prestación del mismo, el Congreso Nacional sancionó la Ley Nº 20.522 que declara de utilidad pública y sujetos a expropiación los bienes que integran el activo de los siguientes bancos: Banco Argentino de Comercio; Banco Argentino del Atlántico S. A.; Banco Francés del Río de la Plata; Banco Popular Argentino; Banco de Santander S. A. — Sucursal en Córdoba (ex Banco Comercial e Industrial de Córdoba); Banco de Santander S. A. — Sucursal en Rosario (ex Banco Mercantil de Rosario) y First National City Bank — Sucursal en Bahía Blanca (ex Banco de Bahía Blanca).

La principal disposición de esta Ley establece que el objeto de la expropiación son los bienes que integran el activo y por lo tanto se excluye del monto de la indemnización expropiatoria el valor de la llave del negocio, dado que es facultad del Banco Central de la República Argentina conceder o no la autorización para prestar el servicio público bancario.

Se dispone asimismo, vender mediante concurso o licitación pública los diversos activos expropiados “con el objeto de lograr la reversión a la banca oficial o a la banca comercial privada calificada como nacional, de la actividad operativa que cumplían los bancos a que se refiere esta Ley. Los estados provinciales, las municipalidades o sus bancos oficiales, en igualdad de condiciones tendrán derecho preferente para la adjudicación”.

c) Régimen de compañías financieras parabancarias

También dentro del esquema de distorsiones del sistema financiero argentino, ya comentado, fue práctica frecuente que los bancos realizaran operaciones que les eran propias por intermedio de otro tipo de entidades financieras vinculadas o de su control. Por esta práctica se desnaturalizó la especialización por clases de entidades de los distintos tipos de actividades financieras, originando falsas competencias y encareciendo el crédito. Para erradicar esta práctica el Congreso Nacional sancionó la Ley Nº 20.523 que prohíbe “a las entidades financieras ser titulares de acciones o de cualquier otro tipo de participación, directa o indirecta, en el capital o dirección de otras entidades financieras de distinta clase o naturaleza”. Se dispuso asimismo el retiro de la autorización para operar a las entidades financieras que dentro de la precisa y amplia definición de la Ley

venían operando en la forma descripta, debiendo absorber los bancos vinculados la totalidad del personal de las entidades financieras para-bancarias.

d) Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina

El Congreso Nacional mediante la Ley Nº 20.539 modificó la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina, armonizando sus disposiciones con el resto de las normas legales que instrumentan la reforma del sistema financiero que estamos comentando.

De acuerdo con las disposiciones de la nueva Carta Orgánica el Banco Central mantiene su autarquía en grado suficiente para el estricto cumplimiento de sus funciones y objetivos, pero sin incurrir en el error de concebir a la Institución como un ente divorciado de la conducción de la política económica ejercida por el Poder Ejecutivo, con cuyo accionar la actuación del Banco Central es complementaria.

La nueva Carta Orgánica afirma la capacidad de regulación del crédito y de los medios de pago, condicionándolos al mantenimiento de un alto grado de ocupación y del poder adquisitivo de la moneda. Del espíritu de la reforma surge la preocupación prioritaria de obtener y mantener un alto grado de ocupación, que la diferencia de la vigente anteriormente.

Se fortaleció asimismo la facultad para regulación del crédito y captación de fondos y de contralor del sistema financiero. Se compatibilizan sus facultades con la ley de nacionalización de depósitos que incluye a todas las entidades del sistema institucionalizado.

Se mantienen y definen las facultades para la concentración y manejo de las reservas internacionales y de la actuación del Banco Central como agente financiero del Estado, asesor económico, financiero, monetario y cambiario del Poder Ejecutivo Nacional por intermedio del Ministerio de Economía de la Nación.

Se incluye en el Directorio de la Institución la representación de la totalidad de las instituciones bancarias oficiales nacionales, la de los bancos oficiales del interior del país, y la del sector empresarial y laboral, a través de sus entidades representativas.

e) Reforma del Decreto-Ley N° 18.061/69

Mediante la Ley N° 20.574, sancionada por el Congreso Nacional se modificaron las disposiciones del Decreto-Ley N° 18.061/69, que regulaba la creación, autorización, funcionamiento y liquidación de las entidades financieras.

La modificación armoniza las referidas disposiciones con el resto de las normas establecidas por las distintas leyes que integran la reforma financiera, habiéndose incluido dentro del nuevo texto disposiciones precisas y severas tendientes a impedir el desarrollo de un mercado financiero no institucionalizado.

Se ha incorporado también un capítulo denominado protección de la fe pública, cuyo objetivo es compatibilizar la amplia garantía —otorgada por el Estado, de acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 20.520 a los depósitos recaudados por las entidades financieras— con las actividades de estas instituciones y la eventual competencia de intermediarios no institucionalizados.

Se modificaron asimismo los requerimientos para la calificación de nacional o extranjera correspondiente a cada entidad, habiéndose establecido que para merecer la calificación de nacional, se requiere que los accionistas argentinos posean una participación superior al 80 % del capital y votos de la sociedad. La reforma define que se considerarán accionistas argentinos todas las personas físicas, aun aquellas que revisten la calidad de extranjeras por haber conservado su nacionalidad de origen, siempre que se domicilien en el país con una residencia efectiva y permanente mínima de 10 años. Se faculta al Banco Central para adoptar los recaudos necesarios para establecer la nacionalidad de las personas jurídicas titulares de participaciones en entidades financieras.

Finalmente se armonizan las disposiciones de la Ley con la capacidad de mandatarios del Banco Central para la recaudación de depósitos, que en el nuevo sistema invisten las entidades financieras.

La reforma financiera comentada ha brindado el marco instrumental adecuado para el logro de objetivos de política monetaria, dentro del contexto de una economía nacional planificada, brindando a la autoridad monetaria los instrumentos más perfectos, aunque no tradicionales, para lograr metas cuantitativas y cualitativas en la distribución del crédito que a su vez nuevamente permitieran encau-

zar la economía nacional elevando la producción, asegurando mejores niveles de vida y el bienestar común. El corto período transcurrido desde la implementación de la reforma, ha permitido al Banco Central avanzar en este proceso, previéndose para el ejercicio en curso alcanzar las metas comentadas y adecuar las prestaciones del sistema financiero a las disposiciones del plan trienal, puesto en marcha por el Poder Ejecutivo Nacional.

2. LA ECONOMIA ARGENTINA EN 1973

La evolución de la economía fue favorable, aumentando el producto bruto interno 5,4 %. Particular gravitación tuvo el crecimiento del sector agropecuario, que recuperó los niveles de producción de años anteriores. Los restantes sectores crecieron en medida similar a la de períodos precedentes, con excepción de la minería y la construcción, que vieron disminuir su nivel de actividad.

El volumen físico de las importaciones declinó por segundo año consecutivo. En tal comportamiento influyeron tanto la política de contención de compras en el exterior, que provocó la absorción de existencias de insumos de origen extranjero, como las menores adquisiciones de bienes de capital por parte del sector público, debido a las restricciones impuestas a gastos oficiales.

De tal manera, la oferta global creció en 4,6 %. Por el lado de la demanda, el consumo y las exportaciones se constituyeron en los factores expansivos, mientras que las inversiones declinaron levemente.

El crecimiento del consumo, particularmente intenso en el último trimestre del año, fue consecuencia del mejoramiento de la remuneración real de los asalariados, en tanto que el incremento de las exportaciones se debió a la mayor producción agropecuaria, que permitió aumentar los saldos exportables, y al fortalecimiento de las medidas de promoción de las exportaciones no tradicionales. Como resultado de estas medidas se ha verificado un cambio en la estructura de las exportaciones del país, ya que los productos promocionados alcanzaron al 28,1 % de la exportación total.

Sobre el ritmo de las inversiones repercutieron las dificultades financieras del sector público y las expectativas creadas por el cam-

bio de objetivos e instrumentos de política económica que se realizaría a partir del 25.5.73. Tales expectativas dieron lugar a que se mantuviera en el tercer trimestre la tendencia declinante de la inversión bruta fija. Conocidas y comprendidas las medidas de corto y largo plazo adoptadas en ese trimestre, se produjo su reactivación en la última parte del año, a la que coadyuvó la puesta en marcha del plan oficial de viviendas.

La evolución de la actividad productiva se vio acompañada por una creación de dinero destacable no solo por su monto nominal sino también porque permitió el crecimiento de la liquidez real, que había caído intensamente hasta casi promediar 1973, momento en que las expectativas inflacionarias no presentaban signos de contención.

Los depósitos a interés en bancos y otros intermediarios financieros también crecieron significativamente, reflejando la influencia de la citada política de precios e ingresos que tornó positivas en términos reales a las nuevas tasas de interés fijadas por el Banco Central.

La fuerte expansión de los recursos monetarios privados no tuvo efectos desfavorables sobre los precios, debido a la enérgica acción del Gobierno, orientada a neutralizar cualquier aumento que no tuviera sustento en incrementos de los costos de producción.

Dentro de la expansión monetaria, resultaron muy importantes los préstamos bancarios a empresas —que determinaron la parte de mayor significación en la generación de dinero— requeridos, entre otros motivos, por las menores posibilidades de autofinanciación, como resultado de la política de ingresos. También fue apreciable la financiación del sistema monetario a la Tesorería, dado el elevado déficit del Presupuesto General de la Administración Nacional. De igual manera actuaron las operaciones con el exterior, al crear dinero por montos de importancia, aunque el total fue inferior al de los otros factores de expansión.

El balance de pagos arrojó un superávit de Dls. 731,2 millones, resultado en el que gravitó el favorable desenvolvimiento del comercio exterior, especialmente por efecto de las exportaciones.

El crecimiento del 68,6 % de las ventas al exterior, en términos de dólares, respondió, en gran parte, a la favorable coyuntura del mercado internacional, caracterizado tanto por aumentos de la de-

manda como por un sustancial ascenso de los precios en general, particularmente en alimentos y otros productos primarios de los que la Argentina es exportadora habitual. A ello coadyuvó, como se señalara anteriormente, la mayor producción agropecuaria, que generó un aumento de los saldos exportables, y el fortalecimiento de los incentivos de promoción de exportaciones no tradicionales.

El valor de las importaciones creció moderadamente, por efecto del aumento de los precios, dado que el proceso de utilización de existencias de insumos de origen externo redujo la concertación de nuevas compras, y fue complementado con la contención de las importaciones de bienes de capital.

La balanza comercial tuvo un resultado ampliamente positivo y, a pesar de los mencionados aumentos de precios de las importaciones, el mayor incremento de los correspondientes a las exportaciones produjo una evolución favorable de los términos del intercambio.

Las reservas internacionales crecieron sustancialmente, Dls. 921 millones, aumento en el que también gravitaron los ingresos netos por préstamos compensatorios. Al 31 de diciembre de 1973 las reservas internacionales ascendían a Dls. 1.462,3 millones.

Durante 1974 se afianzarán las nuevas líneas de acción que comenzaron a actuar en 1973 y que guían el futuro inmediato hacia la consolidación de la estabilidad y un promisorio desarrollo económico y social.

El crédito tendrá una misión importante en el comportamiento de la actividad económica, actuando como sostén de la producción que, de acuerdo con las previsiones del Plan Trienal, crecerá alrededor del 7 % en términos reales. Sin embargo, se mantendrá dentro de niveles razonables para que no afecte los logros ya obtenidos en lo referente a precios y poder adquisitivo de amplios sectores de la población.

Las actuales previsiones señalan una evolución favorable de las exportaciones, que permitirán cubrir sin ninguna dificultad los compromisos de la deuda externa, mantener el aprovisionamiento de los bienes de importación necesarios para el normal desarrollo de la actividad económica y lograr también un aumento de las reservas internacionales, acorde con el crecimiento del sector externo.

CAPÍTULO I

SISTEMA MONETARIO

El análisis de la evolución monetaria y crediticia de 1973 tiene como marco de referencia las medidas de carácter fundamental en el área de la política económica y monetaria que se adoptaron en el año, y que se han analizado en la Introducción a esta Memoria.

La definida política de ingresos y precios ha implicado entre otras cosas, una cuidadosa atención para evitar la presión de factores generadores de alzas de estos últimos, lo que permitió estabilizarlos. Este hecho, señalado con mayor extensión en el capítulo IV de esta Memoria, ha tenido un impacto inmediato sobre el comportamiento monetario de las unidades económicas, posibilitando el aumento del nivel de liquidez que fue uno de los objetivos básicos de la política monetaria.

La nacionalización de los depósitos modificó sustancialmente el proceso de creación de dinero que se venía realizando dentro del sistema de encaje fraccionario y permitió que la totalidad de la creación de dinero fuese realizada por el Banco Central. Por otra parte, la nacionalización de los depósitos realza la asignación de los recursos crediticios, regulados por el Banco Central, como un instrumento de la política económica.

1. *La reforma financiera*

a) Aspectos básicos

La nacionalización y garantía de los depósitos bancarios fue establecida por la Ley Nº 20.520 del 1º.8.73. El nuevo sistema entró en vigencia a partir del 1º.9.73 para los bancos y cajas de ahorro, y rige desde el 1º.2.74 para las entidades financieras no bancarias comprendidas en el Decreto-Ley Nº 18.061/69. Las principales características del nuevo sistema son:

- i) Los bancos, las cajas de ahorro y las entidades financieras no bancarias reciben depósitos por cuenta del Banco Central. Esas entidades no pueden usar ni girar sobre los depósitos sin autorización de este Banco, el cual les asigna fondos para sus operaciones de crédito a través de redes-cuentos o adelantos con tasas de interés que pueden ser diferenciales.
- ii) Para la concesión de préstamos y otras colocaciones que realizan por su exclusivo riesgo, las entidades cuentan también con sus recursos propios. Además, el Banco Central les asigna un margen de disponibilidades, sin interés, a los fines de satisfacer su movimiento de caja.

La ley especifica las pautas que debe tener en cuenta el Banco Central para la provisión de fondos a las entidades. Ellas pueden ordenarse de la siguiente manera:

— Vinculadas con el programa económico nacional

Estado del mercado monetario
Prioridades de carácter sectorial
Prioridades de carácter regional

— Vinculadas con las entidades financieras

Naturaleza de la entidad
Contribución de cada entidad a la captación de depósitos
Proporción en que contribuyan a favorecer las relaciones comerciales y financieras con el exterior (para bancos extranjeros)

— Vinculadas con la gestión crediticia de las entidades

El grado de liquidez de cada establecimiento

El monto de las garantías existentes

En la evaluación que de todas estas pautas haga el Banco Central se tendrá en cuenta que las asignaciones deberán efectuarse en igualdad de condiciones para las entidades financieras de la misma naturaleza y clasificación.

- iii) La Nación garantiza el reintegro de todos los depósitos, sin limitación alguna en función del monto o titularidad. Ello es una consecuencia natural de la nacionalización de los depósitos.
- iv) El Banco Central se hace cargo de los intereses que las entidades pagan a los titulares de los depósitos. La función de mandatario legal conferida a las entidades financieras es remunerada por este Banco mediante el pago de comisiones.

Por otra parte, la Ley Nº 20.522 ha dispuesto la nacionalización de determinados bancos, que habían pasado a poder de titulares del exterior en los últimos años. Además, por la Ley Nº 20.523 se ha prohibido a las entidades financieras ser titulares de acciones o de cualquier otro tipo de participación, directa o indirecta, en el capital o dirección de otras entidades financieras de distinta clase o naturaleza. Se exceptúan de la indicada prohibición los bancos comerciales, previa autorización del Banco Central, cuando la finalidad sea constituir una entidad común con bancos comerciales, de inversión o hipotecarios, que tenga fines complementarios a las de esas entidades participantes.

- b) La nacionalización de los depósitos y la regulación de la cantidad de dinero

En el sistema de encaje fraccionario de efectivo que rigió hasta fin de agosto la oferta monetaria estaba sujeta a variaciones no originadas por el Banco Central. Entre ellas se destacaban las derivadas de la modificación de las preferencias del público por mantener una parte de sus recursos monetarios totales bajo la forma de billetes y monedas, que, a su vez, alteraban la capacidad de préstamo de los bancos.

La nacionalización de los depósitos significa, en términos del multiplicador de la base monetaria del sistema anterior ⁽¹⁾, que aquel es siempre igual a uno y, por lo tanto, las mencionadas oscilaciones en la creación de dinero desaparecen. Implica también, como ya se señaló, que la totalidad de dicha creación es realizada por el Banco Central. De este modo, se puede obtener un mayor control de los saldos monetarios y el Estado hace uso pleno de la facultad de ser el único emisor de dinero.

La nacionalización de los depósitos bancarios, juntamente con su anterior vigencia en el período 1946-57, constituye una nueva experiencia en el modo de funcionamiento de un sistema monetario. Los depósitos pasan a ser un pasivo del Banco Central, de manera que el pasivo monetario de esta Institución estará dado por la suma de billetes y monedas, depósitos privados y públicos, más las disponibilidades en cuenta corriente de las entidades financieras ⁽²⁾.

El instrumento de regulación monetaria en el sistema de depósitos nacionalizados es el volumen de fondos que el Banco Central provee directamente a las entidades financieras.

c) La nacionalización de los depósitos y la asignación del crédito

Desde el punto de vista de la asignación del crédito, también la nacionalización de los depósitos significa un cambio fundamental con relación al modo en que operaba la asistencia crediticia en el sistema de encaje fraccionario.

La provisión de fondos a las entidades financieras se encuadra dentro de un principio general: la asistencia crediticia es un instrumento de la política económica que formula el Estado. Ello lleva a que el otorgamiento de recursos financieros por parte del Banco Central, que se realiza mediante la fijación de márgenes de redescuento, guarde correspondencia con la asignación de los recursos reales. Los límites de redescuento constituyen un instrumento apto de la política de crédito del sistema de depósitos nacionalizados, en la medida en

(1) En el régimen actual los conceptos de base monetaria y su multiplicador dejan de tener vigencia. (2) Para obtener los recursos monetarios totales, a partir del conjunto de estos pasivos, deben excluirse las disponibilidades de las entidades financieras, y los depósitos entre entidades financieras transferidos al Banco Central, y agregarse algunos depósitos no transferidos a esta Institución, tales como los comprendidos en el convenio celebrado con la provincia de Buenos Aires.

que pueden volcarse directamente al sector y región que se desean promover, y regularse con flexibilidad ya que no están rígidamente condicionados a la dimensión del banco que los recibe.

En particular, la provisión de fondos contempla las siguientes pautas:

- i) El Banco Central formula metas de distribución sectorial y regional del crédito dentro del contexto dado por el programa monetario; este último, a su vez, está inserto dentro del presupuesto económico nacional. Las metas de financiamiento sectoriales tienen en cuenta las previsiones en materia de crecimiento económico del Plan Trienal de Gobierno.
- ii) La asignación de los fondos a las entidades financieras es realizada mediante dos grandes líneas de redescuento:
1º) Los redescuentos específicos, que se caracterizan por definir o tener implícito el sector que los utilizará. En tales casos se encuentran los límites de redescuento establecidos para financiar la construcción de viviendas, los ciclos de producción estacionales del sector agropecuario, y aquellos vinculados con la financiación de exportaciones no tradicionales que realiza el sector industrial. Por la provisión de tales fondos el Banco Central cobra tasas de interés diferenciales, según las prioridades que la política económica otorga a los sectores. 2º) Los redescuentos generales, que presentan una mayor flexibilidad en cuanto a los sectores que los bancos puedan financiar.
- iii) Cabe señalar que en el nuevo sistema financiero el Banco Central no maneja el crédito a nivel de firmas, ya que el riesgo de las operaciones es por exclusiva cuenta de las entidades financieras. Sin embargo, mediante normas de crédito especifica los atributos de la firma que debe recibir determinado volumen de crédito, y/o algunas condiciones referidas a plazo y tasas de interés.

2. Evolución de los activos financieros del sector privado

A partir de junio, el año 1973 se caracterizó por una política monetaria no restrictiva orientada a incrementar el nivel de liquidez del sector privado que había venido bajando en los años anteriores, y lo hizo fuertemente durante el año 1972.

Esta acción de la política monetaria se vio posibilitada por la sustancial reducción de las expectativas inflacionarias. En tales condiciones, las unidades económicas aumentan su demanda de saldos monetarios reales porque el costo de mantener dinero disminuye y éste puede cumplir eficazmente con una de sus funciones básicas, que es actuar como reserva de valor.

CUADRO N° 1
SECTOR PRIVADO

CONCEPTO	1973	1973
	(Variación en %) ⁽¹⁾	
1. Tenencias de activos financieros	48,2	94,6
a) Medios de pago	43,9	98,8 ⁽²⁾
b) Depósitos a interés en instituciones financieras ..	54,3	89,1
2. Préstamos recibidos de instituciones financieras ⁽³⁾	48,5	63,7

EVOLUCION DE LOS PRECIOS

3. Indices		
Precios al consumidor	64,1	43,8
Precios al por mayor	76,0	30,8

⁽¹⁾ Entre principio y fin de año. ⁽²⁾ En diciembre de 1973 se incluyen los saldos a la vista en las cajas de crédito transferibles mediante órdenes de pago endosables. ⁽³⁾ Incluye valores.

El cuadro precedente sintetiza los resultados de la política monetaria en 1973, año en que crecieron apreciablemente, en términos reales, los activos del sector privado mantenidos en intermediarios financieros, mientras que en 1972 había disminuido el valor real de dichos activos. Un comportamiento semejante se observa en los préstamos otorgados al sector privado por aquellas unidades de financiación, para atender su actividad productiva.

a) Sistema monetario

El crecimiento de 92,1 % observado en los recursos monetarios privados superó sustancialmente al correspondiente a 1972 (52,1 %) que había sido, hasta ese momento, el incremento más significativo registrado en dichos recursos. Dentro de las disponibilidades monetarias privadas, los medios de pago continuaron constituyendo su principal integrante, manteniéndose la preponderancia de los depósitos en cuenta corriente.

Esta expansión, juntamente con la brusca caída de las expectativas inflacionarias, originó una mayor liquidez en términos reales que puede apreciarse a través de la relación entre los recursos monetarios del sector privado y el producto bruto interno, que fue de 0,228 en el último trimestre de 1973 frente a 0,174 en el mismo período del año que le antecede. Concordante con esta situación, la velocidad de rotación de los depósitos en cuenta corriente de particulares experimentó, en ese lapso, una caída.

Dentro del conjunto de factores que generaron la expansión de los recursos monetarios, los préstamos a empresas siguieron teniendo, como en años anteriores, la mayor participación en el monto total. Sin embargo, su porcentaje de variación en el año (73,8 %) fue inferior al verificado por la creación generada a través de operaciones con el Gobierno (103,8 %), y con el exterior (212 %).

El efecto de este último sector reflejó el importante incremento en la posición neta externa del Banco Central expresada en dólares. En 1972, en cambio, provino de la renovación de operaciones de pase y de las diferencias de cambio producidas por la venta de divisas al Gobierno.

CUADRO Nº 2
SISTEMA MONETARIO

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Diferencia			
			Absoluta		Relativa	
	1972	1973 (1)	1972	1973 (1)	1972	1973 (1)
	(En millones de \$)				(En %)	
I. FACTORES DE CREACION DE LOS RECURSOS MONETARIOS PRIVADOS						
TOTAL:	47.882	91.999	16.396	44.117	52,1	92,1
1. Sector externo (2)	2.720	8.486	1.145	5.766	72,7	212,0
2. Sector Gobierno (2)	11.186	22.793	4.521	11.607	67,8	103,8
3. Sector empresas y particulares ..	38.556	67.007	13.071	28.451	51,3	73,8
4. Diversas cuentas (menos) (4) ..	4.580	6.287	2.341	1.707	104,6	37,3
II. DISTRIBUCION DE LOS RECURSOS MONETARIOS PRIVADOS						
TOTAL:	47.882	91.999	16.396	44.117	52,1	92,1
1. Medios de pago	28.824	56.231	8.790	27.397	43,9	95,1
a) Billetes y monedas	13.157	26.406	3.223	13.249	32,4	100,7
b) Cuentas corrientes	15.667	29.815	5.567	14.148	55,1	90,3
2. Depósitos de poca movilidad ...	19.058	35.778	7.606	16.720	68,4	87,7

(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) 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.

i) Banco Central

Los pasivos monetarios del Banco Central se incrementaron en forma apreciable, \$ 107.800 millones ⁽¹⁾, debido fundamentalmente a la transferencia efectuada a partir del 1º.9.73 de los depósitos en los bancos y cajas de ahorro, con motivo de la implantación del nuevo régimen financiero. Esos depósitos alcanzaron a fin del período a \$ 81.160 millones.

De los restantes conceptos merece comentarse el significativo crecimiento de la circulación monetaria, \$ 16.702 millones, en concordancia con el aumento de la liquidez registrada en el ejercicio.

En cuanto a la evolución de los activos del Banco Central, cabe señalar que los fondos provistos al sistema bancario en el transcurso del año, \$ 87.922 millones, se originaron principalmente en la transferencia de los depósitos en bancos desde setiembre de 1973, ya que el alza alcanzada hasta el mes de agosto fue de solo \$ 1.730 millones.

Complementariamente a lo señalado debe destacarse que el sector Gobierno se expandió en \$ 14.888 millones, 127,4 %, mientras que en el ejercicio anterior el incremento porcentual había sido de 46,2 %.

El efecto monetario del sector externo resultó también positivo, y alcanzó a \$ 5.768 millones, 172,3 %, crecimiento también apreciablemente mayor que el registrado en 1972 (59,1 %).

(1) Las tenencias de billetes y monedas de los bancos y cajas de ahorro, incluidas en el rubro "Circulación monetaria" del cuadro Nº 3 y los depósitos de esas entidades en el Instituto emisor conforman la mayor parte de los recursos que se les asigna sin cargo para la administración de los depósitos.

CUADRO Nº 3

BANCO CENTRAL

ACTIVOS	Diferencia		Saldo al 31.12.73 (1)	PASIVOS	Diferencia		Saldo al 31.12.73 (2)
	1972	1973 (1)			1972	1973 (1)	
	(En millones de \$)				(En millones de \$)		
Sector externo (3)	1.244	5.768	9.116	Pasivos monetarios	5.752	107.800	126.646
Sector Gobierno (3)	3.695	14.888	26.576	Circulación monetaria	4.306	16.702	32.397
Sector bancario y otros	1.308	87.922	92.526	Depósitos	1.446	91.098	94.249
Financiación a bancos comerciales, de inversión y cajas de ahorro	740	81.104	84.107	En cuenta corriente de entidades fi- nancieras del país	1.281	9.861	12.732
Financiación a instituciones hipote- carias	568	4.481	6.082	Del sector privado	165	77	357
Financiación al sistema para participa- ción en valores mobiliarios	-	2.337	2.337	A cargo del BCRA en otras entidades	-	81.160	81.160
				Patrimonio neto y otros	495	778	1.572
Total:	6.247	108.578	128.218	Total:	6.247	108.578	128.218

(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 13 por las siguientes razones: a) porque comprende las asignaciones previstas sin cargo para la administración de los depósitos (\$ 18.576 millones) y b) porque corresponde a fin del ejercicio, mientras que en aquél se consolidan los saldos promedio diario del último mes del año.

ii) Bancos y cajas de ahorro

Los depósitos privados y públicos ⁽¹⁾, que los bancos reciben ahora por cuenta del Banco Central, experimentaron un crecimiento de 95,2 %. Dentro de ese conjunto, los del sector privado aumentaron en 89,4 %, correspondiendo a los constituidos en cuenta corriente una expansión de 90,3 %.

Los depósitos de poca movilidad del sector privado, por su parte, crecieron 88,6 %, destacándose los depósitos en cajas de ahorro, con 114,1 % de aumento.

Además, también se registró un fuerte incremento en los depósitos del sector público, en su casi totalidad a la vista, pues al finalizar 1973 superaban en 132,4 % los saldos de diciembre del año anterior.

La comentada evolución de este conjunto de depósitos estuvo estrechamente vinculada a la política de aumento de liquidez llevada a cabo por el Banco Central.

Los recursos de que dispusieron las entidades bancarias durante el presente ejercicio se canalizaron principalmente hacia las empresas, que recibieron asistencia financiera adicional por \$ 28.451 millones, lo que en términos relativos representó un aumento de 73,8 %. De dicha suma, \$ 25.249 millones correspondieron a las empresas privadas y el resto a las públicas, que tuvieron un significativo aumento por fondos facilitados, entre otros, a la Junta Nacional de Granos, a SEGBA y a la Dirección Nacional de Vialidad.

(1) Se incluyen los que no son transferidos al Banco Central: depósitos de jurisdicción provincial en el Banco de la Provincia de Buenos Aires y sumas utilizadas por la Tesorería General de la Nación del Fondo Unificado de las Cuentas del Gobierno Nacional.

CUADRO N° 4

BANCOS COMERCIALES, DE DESARROLLO Y DE INVERSION Y CAJAS DE AHORRO (*)

CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.73 (2)	CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.73 (2)
	1972	1973 (3)			1972	1973 (3)	
(En millones de \$)							
Sector externo	-99	-2	-630	Depósitos a la vista	6.980	20.311	40.911
Sector Gobierno	2.398	4.205	9.108	de particulares	5.567	14.148	29.815
Sector empresas y particulares	13.071	28.451	67.005	del sector público	1.413	6.163	11.096
privadas	12.816	25.249	63.075	Depósitos de poca movilidad	7.600	17.632	36.880
estatales (3)	255	3.202	3.930	de particulares	7.441	16.643	35.421
Disponibilidades	2.300	13.000	18.389	del sector público	159	989	1.459
BCRA - Depósitos transferidos Ley Nº 20.520	-	72.920	72.920	Obligaciones con el BCRA	714	80.805	83.802
				Capital, reservas y utilidades	1.207	4.424	8.685
				Otros (4)	1.169	-4.598	-3.486
Total:	17.670	118.574	166.792	Total:	17.670	118.574	166.792

(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 de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro. (2) Cifras provisionales. (3) Incluye préstamos a la Junta Nacional de Granos. (4) Incluye préstamos a entidades de crédito hipotecario.

Entre los factores que influyeron en la mayor demanda de fondos a los bancos por parte de las empresas se destaca el relacionado con el incremento en sus costos de producción, fundamentalmente salarios, en una situación de estabilidad de precios que produjo una caída en su autofinanciación.

El suministro de recursos al sector Gobierno aumentó \$ 4.205 millones, de los cuales \$ 2.308 millones provinieron del empleo del Fondo Unificado de las Cuentas del Gobierno Nacional.

Por su parte, los activos netos con el exterior de los bancos y cajas de ahorro disminuyeron en \$ 2 millones, mientras que en 1972 habían bajado en \$ 99 millones.

b) Sistemas de cuentas especiales de ahorro

Los depósitos de ahorro en las instituciones de crédito hipotecario, que crecieron en \$ 1.600 millones, experimentaron una expansión que alcanzó a 50,3 %, frente a la de 37,4 % observada en 1972.

Esa mejora se produjo fundamentalmente en las secciones hipotecarias de los bancos, ya que el aumento fue de 48,5 %, en tanto que en 1972 había sido de 30,6 %. En el Banco Hipotecario Nacional, en cambio, bajó de 80,8 % en el ejercicio precedente a 59 % en el actual.

La provisión de nuevos fondos del Banco Central a las instituciones de crédito hipotecario llegó a \$ 4.986 millones, de los cuales \$ 595 millones se operaron en los primeros ocho meses del año y el remanente se originó en el cambio del régimen financiero y en la mayor asignación de recursos para asistir al programa de vivienda a cargo de este sistema.

CUADRO Nº 5
INSTITUCIONES DE CREDITO HIPOTECARIO

CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.73 ⁽¹⁾	CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.73 ⁽¹⁾
	1972	1973 ⁽²⁾			1972	1973 ⁽²⁾	
(En millones de \$)				(En millones de \$)			
Sector externo ...	- 141	- 30	- 540	Depósitos (Total) ⁽²⁾	1.309	2.233	6.016
Sector privado				Ahorro	855	1.600	4.779
Préstamos	1.959	2.689	8.623	Obligaciones con el Banco Central ..	569	4.986	6.587
Sector Gobierno				Obligaciones con bancos comercia- les e hipotecarios	37	41	240
Valores nacionales	36	259	324	Capital, reservas y utilidades	199	387	908
Disponibilidades ..	110	181	505	Otros	- 150	- 161	- 552
BCRA - Depósitos transferidos Ley Nº 20.520	-	4.287	4.287				
Total:	1.904	7.386	18.199	Total:	1.904	7.386	18.199

(1) Cifras provisionales. (2) Incluye otros depósitos y obligaciones con organismos públicos por fondos recibidos para la construcción de viviendas.

Por otra parte, también en el sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios, los depósitos aumentaron significativamente, \$ 1.558 millones. El crecimiento relativo fue de 65,1 %, mientras que en el ejercicio anterior había sido de 36,3 %.

Los créditos otorgados por este sistema, constituido por el Banco Nacional de Desarrollo y la Caja Nacional de Ahorro y Seguro, se orientaron en mayor proporción hacia el sector oficial, que recibió \$ 329 millones, absorbidos fundamentalmente por el subsector "Otros gobiernos y reparticiones oficiales". El sector privado recibió \$ 254 millones, con un crecimiento, 24,2 %, superior al del año anterior, 2,7 %, destinándose en su casi totalidad, 63 %, a la compra de debentures.

CUADRO Nº 6

SISTEMA DE CUENTAS ESPECIALES PARA PARTICIPACION
EN VALORES MOBILIARIOS

CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.73 ⁽¹⁾	CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.73 ⁽¹⁾
	1972	1973 ⁽¹⁾			1972	1973 ⁽¹⁾	
	(En millones de \$)				(En millones de \$)		
Sector privado	28	354	1.302	Depósitos de parti- culares	638	1.558	3.953
Debentures	- 25	160	627	Obligaciones con el BCRA	-	2.337	2.337
Otros valores (acciones)	63	94	075	Reservas y utili- dades	- 4	24	27
Sector oficial	181	329	1.110	Otros	17	31	48
Gobierno Nacional (valores públi- cos)	-	29	45				
Otros gobiernos y reparticiones o- ficiales (présta- mos)	181	300	1.065				
Disponibilidades ..	442	- 586	-				
BCRA - Depósitos transferidos Ley Nº 20.520	-	3.953	3.953				
Total:	651	3.950	6.365	Total:	651	3.950	6.365

(1) Cifras provisionales.

c) Intermediarios financieros no bancarios

El conjunto de estos intermediarios presentó en el año una evolución favorable en términos de depósitos y créditos, si bien sus tasas de crecimiento para cada uno de los tres tipos de entidades difieren significativamente.

Ha sido notable el crecimiento desarrollado durante este año por las cajas de crédito en los depósitos recibidos, 135,9 %, y en los préstamos otorgados, 111 %. La reglamentación de las cuentas a la vista en las cajas de crédito establecida desde el 1º de julio, cuyos saldos constituyen medios de pago desde ese momento, influyó en dicha evolución.

Un similar comportamiento, pero más atenuado, tuvieron los principales rubros de las compañías financieras: el aumento de los depósitos fue de \$ 543 millones, lo que representa el 81,4 % de los saldos del año anterior, y los créditos se incrementaron en un 65,5 %.

Las sociedades de crédito para consumo evolucionaron, como en años anteriores, a un ritmo más lento que las restantes entidades financieras no bancarias. El crecimiento relativo de los préstamos y depósitos alcanzó al 40,1 % y 33,7 %, respectivamente. El menor aumento de 1973 se debió en parte a la liquidación de una de estas entidades, cuyos activos y pasivos fueron adquiridos posteriormente por la Caja Nacional de Ahorro y Seguro.

CUADRO Nº 7
COMPAÑÍAS FINANCIERAS (1)

CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.73	CONCEPTO	Diferencia		Saldos al 31.12.73
	1972	1973			1972	1973	
	(En millones de \$)				(En millones de \$)		
Sector externo (neto)	5	1	4	Depósitos	164	543	1.210
Sector Gobierno				A plazo determinado	149	423	1.007
(Valores públicos)	19	1	30	Otros	15	120	203
Sector privado	351	771	1.975	Capital, reservas y utilidades	98	181	493
Préstamos	336	759	1.917	Otros (")	132	125	463
Valores	15	12	58				
Disponibilidades	19	76	157				
Total:	394	849	2.166	Total:	394	849	2.166

(1) Cifras sujetas a revisión. Los datos disponibles a fin de 1972 corresponden a 103 entidades, número que pasó a 100 al finalizar 1973 debido a denegatorias de solicitudes en trámite, a cancelaciones de autorizaciones y a la incorporación de una compañía que inició actividades. (2) Incluye obligaciones netas con entidades financieras.

CUADRO Nº 8
CAJAS DE CREDITO ⁽¹⁾

CONCEPTO	Diferencia		Saldo al 31.12.73	CONCEPTO	Diferencia		Saldo al 31.12.73
	1972	1973			1972	1973	
	(En millones de \$)				(En millones de \$)		
Sector externo (neto) .....	.	.	.	Depósitos	262	1.299	2.255
Sector Gobierno				A la vista	140	684	1.093
(Valores públicos)	-	7	12	En caja de ahorros	67	506	867
Sector privado	283	1.171	2.227	A plazo determinado	57	109	292
Préstamos	282	1.171	2.226	Otros	-2	-	3
Valores	1	-	1	Capital, reservas y utilidades	66	260	544
Disponibilidades	76	365	579	Otros ⁽²⁾	31	-16	19
Total:	359	1.543	2.818	Total:	359	1.543	2.818

(1) Cifras sujetas a revisión. Los datos disponibles a fin de 1973 corresponden a 433 entidades, número que se redujo a 430 al finalizar 1973 debido a cancelaciones de autorización para funcionar. (2) Incluye obligaciones netas con entidades financieras.

CUADRO Nº 9
SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO ⁽¹⁾

CONCEPTO	Diferencia		Saldo al 31.12.73	CONCEPTO	Diferencia		Saldo al 31.12.73
	1972	1973			1972	1973	
	(En millones de \$)				(En millones de \$)		
Sector externo (neto) .....	.	.	.	Depósitos	24	65	258
Sector Gobierno				En caja de ahorros	11	49	81
(Valores públicos)	1	1	3	A plazo determinado	12	20	177
Sector privado	85	172	602	Otros	1	-4	-
Préstamos	84	172	601	Obligaciones por financiación de con- sumo	41	76	231
Valores	1	-	1	Capital, reservas y utilidades	4	65	135
Disponibilidades	12	31	63	Otros ⁽²⁾	29	-2	44
Total:	98	204	668	Total:	98	204	668

(1) Cifras sujetas a revisión. Los datos disponibles a fin de 1973 corresponden a 90 entidades, número que se redujo a 98 al finalizar 1973 debido a una cancelación de autorización para funcionar y a una absorción por parte de otra entidad. (2) Incluye obligaciones netas con entidades financieras.

Las entidades de ahorro y préstamo para la vivienda experimentaron a su vez incrementos del 56,2 % y 49,2 % en los depósitos de ahorro libre y en su cartera de créditos, respectivamente.

d) Mercado de aceptaciones

Este mercado muestra una caída en sus tasas de interés y un crecimiento de 86,8 % en los saldos de las operaciones realizadas, que alcanzaron a \$ 10.185,2 millones ⁽¹⁾ a fin de 1973. No es ajeno a este comportamiento el considerable aumento en la oferta de fondos, como consecuencia de la caída en la tasa de inflación y del fuerte incremento en las disponibilidades del sector privado.

CUADRO Nº 10
MERCADO DE ACEPTACIONES

M E S	Tasa de interés para el inversor		
	90 días	120 días	180 días
	(En % anual)		
1972			
Diciembre	25,4	26,2	28,1
1973			
Marzo	25,5	26,2	28,0
Junio	25,1	26,1	27,4
Setiembre	23,1	24,1	25,6
Diciembre	22,1	22,3	24,2

Las instituciones bancarias se constituyeron en el sector dinámico acrecentando el saldo de las operaciones en vigor en 154,1 % al finalizar este ejercicio. El saldo del que disponían las compañías financieras registró una disminución de 7,2 %, lo que determinó que su participación relativa en el conjunto se redujera del 41,7 % en 1972 al 20,7 % en el año que nos ocupa.

(1) Incluyen operaciones por renegociación de documentos antes del vencimiento, que podrían alcanzar a alrededor del 10 % de los saldos en vigor.

Cabe señalar que los plazos más frecuentes de las inversiones se concretaron a más de 90 y hasta 180 días, término que reunió al 84,1 % de las colocaciones al 31.12.73 para el total del mercado. En el sector de bancos comerciales dicha proporción fue aún más elevada (91 %). Por su parte, en las compañías financieras, si bien predominó ese plazo, la participación de las colocaciones a más de 180 días fue muy superior a la correspondiente a los bancos.

3. Política de crédito

En el año 1973, de una canalización de fondos basada en el uso de liberaciones condicionadas de efectivo, topes mínimos de cartera para determinados préstamos y, en menor medida, adelantos y redescuentos, se pasó, como consecuencia de la nacionalización de los depósitos, a asignar el crédito a entidades bancarias mediante redescuentos y adelantos.

CUADRO Nº 11
ORIENTACION DEL CREDITO

FECHA	Recursos orientados por el Banco Central (1)					
	Redescuentos y adelantos (2)			Utilización libera- ciones condicio- nadas	Tope mínimo de cartera (3)	Préstamos de bancos y cajas de ahorro (4)
	Específicos	Redes- cuento general	Total			
	(En miles de millones de \$)					
31.12.72	2,8	.		5,7 (4)	3,9	39,3
31.8.73	3,9	.		8,1 (4)	5,6	57,1
1.9.73	20,1 (5)	28,4 (5)	48,5 (5)	.	.	.
Dic. 1973						
(Prom.)	28,7	34,8	63,5	.	.	67,1

(1) Excluidos préstamos hipotecarios, inversiones del sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios, préstamos en moneda extranjera y utilidades del Fondo Unificado de las Cuentas del Gobierno Nacional. (2) Datos sujetos a ajuste. (3) Por préstamos personales, familiares y para pequeña y mediana empresa. (4) Promedios diarios del respectivo mes. (5) No incluye el Banco de la Provincia de Buenos Aires, que transfirió los depósitos al Banco Central el 19 de diciembre de 1973.

El cuadro N° 11 muestra la asignación de fondos a través de los citados instrumentos a fin del ejercicio anterior, al 31.8.73 y desde el 1º.9.73, en que se nacionalizaron los depósitos.

Desde el punto de vista de la política de crédito el año 1973 presenta tres etapas nítidamente demarcadas.

///

a) Medidas adoptadas hasta mediados de 1973

Esta etapa se inició en febrero con una reducción de la tasa de interés activa, en tres puntos, para los préstamos de cartera general de las empresas de los sectores industrial, comercial y de servicios, vinculadas con rubros de la "canasta familiar". Asimismo se dispuso también que los bancos no podrán disminuir la participación de dichos préstamos en su cartera durante 1973.

Además, con propósitos de orientación selectiva, se incrementaron las exigencias adicionales de efectivo sobre los depósitos y demás obligaciones a la vista, en pesos, de los bancos comerciales en 6 puntos, los que debieron ser integrados progresivamente a partir del 1º de marzo. Estos fondos podían desafectarse según las proporciones establecidas para su aplicación en adelantos a la Caja Nacional de Ahorro y Seguro destinados al "Fondo de Inversiones Públicas" y, a través de cada banco, en préstamos para viviendas económicas, dentro de las disposiciones dictadas para esos fines ⁽¹⁾.

b) Reordenamiento de la política crediticia a partir de junio

La segunda etapa comienza en junio con el fin de implementar las medidas económicas dirigidas al logro de los siguientes objetivos:

Mantener un razonable grado de liquidez que permita proporcionar los medios de pago en términos suficientes para asegurar un desarrollo económico ordenado y creciente.

Tender al freno del proceso inflacionario.

Orientar el ahorro nacional en forma tal que el crédito se aplique a servir exigencias legítimas del proceso de producción y distribución de bienes, evitando su dispersión y su utilización en actividades de carácter especulativo.

(1) En el apéndice estadístico se incorporan cuadros sobre efectivo mínimo y préstamos bancarios con orientación selectiva, análogos a los incluidos en la Memoria correspondiente a 1973.

Nacionalizar y regionalizar el crédito, para asegurar su mejor adecuación a los fines del desarrollo económico.

Para instrumentar la política enunciada, se dispuso, al inicio de esta segunda etapa, que las entidades financieras deberían atender su demanda crediticia de modo tal que sirviese exclusivamente al desarrollo del ciclo de producción de bienes destinados a satisfacer necesidades esenciales de la población y a facilitar la prestación de servicios útiles y necesarios, correspondiendo especial preferencia a los requerimientos provenientes de los sectores que tienen fijados precios máximos para la comercialización de sus productos. Quedó expresamente vedado el crédito con destino a negocios de índole especulativa o inconveniente desde el punto de vista del interés general, incluido el orientado a la acumulación indebida de mercaderías.

Paralelamente, fueron modificadas las tasas activas y pasivas de interés de las entidades financieras, para adaptarlas a la nueva situación y reducir el costo —en términos nominales— que por tal concepto venían soportando las empresas. Ello redundó en una rebaja de hasta 4 puntos en el nivel de la tasa que regía con carácter general para los préstamos bancarios comunes. Dichas tasas fueron fijadas en el 18 %, 19 % y 20 % anual considerando la relación entre las remuneraciones al personal y las ventas.

CUADRO Nº 12

FINANCIACION DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA
A LOS BANCOS DEL PAIS

DESTINO	Acuerdos en:		Deuda al:	
	1972	8 prim. meses de 1973	31.12.72	31.8.73
(En millones de \$)				
REDESCUENTOS	1.307	5.381	826	1.507
I. Sector agropecuario	519	1.549	40	511
Junta Nacional de Granos	280	1.042	—	—
Vitivinicultura	45	101	13	107
Factores climáticos adversos	126	18	27	127
Algodón	45	101	—	87
Tabaco	3	7	—	—
Avicultura	17	90	—	8
Sector lanero	—	19	—	74
Cosecha fina	—	75	—	10
Otros	3	—	—	—
Yerba mate	—	85	—	85
Soja	—	11	—	13
II. Sector industrial	536	153	344	304
Producción de servicios	213	—	230	230
Venta a organismos del Estado	—	—	12	5
Minería	—	—	1	1
Promoción pesquera	—	—	1	1
Exportación de azúcar	—	—	50	50
Textil lanera	70	—	—	—
Prefinanciación de exportaciones	253	53	50	17
Industria manufacturera	—	100	—	—
III. Especial	252	3.679	442	702
Empresas nacionales	177	3.481	442	736
Unidades económicas de reducida dimensión	75	48	—	56
Pago de deudas previsionales	—	150	—	—
ADELANTOS	2.365	1.975	3.738	4.684
Promoción económica	205	115	224	318
Viviendas	715	1.025	1.818	2.429
Transformación agraria	30	—	70	66
Construcción y compra de buques	—	—	6	4
Cafía de azúcar	600	670	562	568
Vitivinicultura	—	—	6	6
Industria molinera	300	—	23	166
Rehabilitación de empresas	—	—	178	181
Sector industrial	150	—	526	526
Frigoríficos	124	31	105	74
Pequeñas unidades productivas	—	—	9	7
Plan de transformación agro-industrial de Tucumán	—	—	57	57
Proyecto Balcarce	—	—	27	27
Supermercados	—	—	27	15
Evolución general	200	70	100	170
Algodón	—	64	—	70
Otros	38	—	—	—
REDESCUENTOS Y ADELANTOS	3.672	7.356	4.504	6.291
SALDOS TRANSITORIAMENTE DEUDOS RES	—	—	27	34
Total:	3.672	7.356	4.591	6.325

Asimismo, se establecieron disposiciones tendientes a ordenar la movilización y a reducir el costo financiero de los recursos del denominado "mercado de aceptaciones".

En lo concerniente a la graduación del crédito se dispuso que las entidades deberían regular la asistencia financiera mediante ponderaciones actualizadas de los valores de los bienes de uso propio que integran el patrimonio de los solicitantes, y se señaló a esas instituciones la conveniencia de incorporar modalidades crediticias que permitan la negociación de documentos comerciales a plazos superiores a 180 días, lo que contribuye a que se den pasos efectivos para que el apoyo a dispensar se realice en forma concordante con las necesidades de la actividad económica.

Además, fueron habilitadas líneas especiales de redescuento para financiar las mayores exigencias de recursos derivados de los nuevos aumentos de salarios convenidos, a tasas de interés preferenciales, con amplios plazos de amortización (hasta 4 años), para empresas privadas de capital interno. Simultáneamente, con el objeto de evitar una desmedida expansión secundaria de los medios de pago, se dispuso en junio una elevación de las exigencias de efectivo mínimo sobre depósitos y demás obligaciones a la vista, en pesos, en 2,5 puntos y, en forma progresiva, en 3 puntos más en cada uno de los 2 meses subsiguientes. Sin embargo, el aumento a partir de setiembre no llegó a cumplirse debido a que, desde esa fecha, se puso en práctica la nacionalización de los depósitos bancarios.

A esta medida se le agregó en julio otra, que estableció un nuevo incremento desde el 1º de agosto, de las exigencias adicionales de efectivo sobre los depósitos y demás obligaciones en pesos a la vista y a plazo, de los bancos y cajas de ahorro de 1,5 puntos. Los fondos resultantes de esta disposición tenían como destino su inversión en nuevas emisiones de Bonos Nacionales para Obras Públicas.

c) La política crediticia a partir de la nacionalización de los depósitos

En una primera fase de la aplicación de este sistema y para superar los problemas iniciales que trae aparejados una transformación de esa naturaleza, se han asignado líneas de adelantos y redescuentos conforme a la estructura existente de las carteras de préstamos, para

cubrir las operaciones corrientes y tipos especiales de necesidades crediticias y de inversión.

Con posterioridad, se dispuso el refuerzo de los márgenes generales de recursos y de ciertas líneas de crédito que tienen singular importancia para la consecución de los objetivos socio-económicos.

Así, se otorgó tratamiento prioritario principalmente a la promoción de exportaciones, financiamiento de ventas a organismos públicos, préstamos a pequeñas unidades de producción y empresas medianas, y préstamos hipotecarios.

Los montos de los recursos facilitados por el Banco Central para distintos destinos, asignados al 1.º de setiembre, figuran en el cuadro N° 13.

CUADRO Nº 13
FINANCIACION DEL BANCO CENTRAL A BANCOS

CONCEPTO	Saldo al 1º de septiembre de 1973		Promedios diarios del mes de diciembre de 1973	
	Límites	Deuda	Límites	Deuda
	(En millones de \$)			
REDESCUENTOS	48.071	42.918	64.004	50.004
I. Redescuento general	31.170	30.597	38.340	37.104
II. Actividades agropecuarias	2.471	1.191	5.272	2.575
Junta Nacional de Granos	1.042	—	2.760	761
Café de azúcar	070	569	1.240	1.060
Vitivinicultura	107	107	131	99
Factores climáticos adversos	201	127	268	174
Algodón	105	157	86	2
Avicultura	107	8	107	102
Yerba mate	85	85	85	85
Cosecha fina y gruesa	75 ⁽¹⁾	65 ⁽¹⁾	510	244
Papa	—	—	40	28
Otros	19	13	33	20
III. Actividades industriales	3.279	2.963	4.953	3.874
Producción de servicios	230	230	142	142
Promoción pesquera	8	1	1	1
Exportación de azúcar	100	48	100	38
Prefinanciación de exportaciones promo-				
cionadas y para la financiación a exporta-				
dores	1.583	1.563	1.249	1.249
Financiación de exportaciones promo-				
cionadas	784	704	1.783	1.783
Industria manufacturera	100	—	740	503
Frigoríficos	81	74	104	99
Molinos harineros	300	169	100	17
Textil lanera	89	74	73	42
Otros	4	1	1	—
IV. Otras financiaciones específicas	12.151	8.227	16.030	13.111
Préstamos personales y familiares	3.041	3.041	4.066	3.937
Pequeñas unidades de producción ⁽²⁾	893	370	1.237	1.039
Créditos a empresas medianas	757	305	1.104	985
Créditos a mediano plazo	2.929	2.929	3.597	3.502
Empresas nacionales	3.871	1.274	4.096	2.943
Pago de deudas previsionales	150	—	150	4
Pago de impuesto a las ventas	—	—	300	—
Promoción económica ⁽²⁾	508	308	587	408
Complejo Zárate-Brazo Largo	—	—	74	65
Préstamos pignoratícios	—	—	238	228
Otros	1	—	1	—
ADELANTOS	13.592	12.354	17.179	13.633
Viviendas	5.504	4.538	8.350	5.188
Financiación de ventas a organismos públicos	1.558	1.558	1.932	1.932
Inversiones en títulos públicos	4.355	4.271	4.080	4.560
Transformación agraria	95	69	94	60
Construcción y compra de buques	4	4	4	4
Rehabilitación de empresas	224	156	224	214
Plan de transformación agro-industrial de la				
Provincia de Tucumán	57	57	115	83
Supermercados	25	12	40	11
Evolución general	175	175	75	75
Pasturas proyecto Balcarce	122	91	122	105
Sector industrial	577	526	577	496
Fondo de ahorro para participación en el				
Desarrollo Nacional	859	859	934	859
Otros	37	38	52	37
EXCESOS	—	—	—	686
Total:	62.603	55.272	81.183	70.983

(1) Corresponde a cosecha fina. (2) Incluye operaciones formalizadas antes del 19.9.73 bajo el régimen operativo de adelantos.

NOTA: Por razones de presentación los rubros "Pequeñas unidades de producción" y "Promoción económica" se incluyen como redescuento, aun cuando existan operaciones acordadas bajo la forma de adelanto.

A fin de reactivar la pequeña y mediana empresa, como se propugna en el Acta de Compromiso Nacional, se dispuso ampliar la asignación de márgenes de redescuento para atender la demanda crediticia proveniente de esos sectores. Para ambos tipos de unidades se ha previsto la financiación de inversiones en bienes de origen nacional y de necesidades de evolución, al interés máximo de 18 % anual con plazos graduables en función de la naturaleza de las operaciones.

Con el propósito concurrente de facilitar a estas categorías de empresas la obtención de un apoyo comparativamente mayor que el previsto en las normas generales para la graduación del crédito, al margen de otros regímenes especiales se estableció con carácter general que la asistencia prestada por los bancos comerciales a las pequeñas unidades de producción podrá dispensarse al margen de las relaciones aplicables a tales efectos, cuando se trate de operaciones para la realización de inversiones en bienes de capital nuevos de fabricación nacional, y sin superar la suma de \$ 200.000 por firma.

Para las empresas medianas se autorizó igual franquicia, con la indicación de que el importe de las facilidades adicionales no podrá superar el doble del monto del capital de la firma beneficiaria.

En materia de viviendas, en un primer paso, se asignaron fondos para posibilitar a los bancos el cumplimiento de los compromisos en firme pendientes a la época de la nacionalización.

Posteriormente, se puso en marcha un vasto programa de financiación de viviendas con la finalidad de tonificar la actividad de la construcción y de solucionar el problema de los sectores de la comunidad con carencias habitacionales, especialmente en el caso de los estratos socio-económicos de recursos limitados.

Dicha acción se encaró mediante la implantación de un nuevo régimen para la prestación del servicio de créditos hipotecarios por los bancos y la correlativa provisión de márgenes de recursos para la realización de las operaciones, habilitaciones de fondos que, para posibilitar una adecuada planificación por parte de las entidades, se hicieron en medida suficiente para completar las necesidades del año 1973 y cubrir los requerimientos del primer semestre de 1974.

La reglamentación instituye las categorías de préstamos para las que rigen las siguientes condiciones básicas:

	Viviendas de características corrientes	Viviendas económicas (1)
a) Plazo y tasa de interés	— hasta 5 años/20 % anual. — hasta 20 años/10 % anual, con cláusula de reajuste.	hasta 30 años/6 % anual, con cláusula de reajuste.
b) Monto máximo	— hasta el 80 % del valor de tasación.	hasta el 90 % del valor de tasación.

(1) Sujetas a especificaciones técnicas y a precios máximos.

El Banco Central ha continuado prestando especial atención a los regímenes de financiación de exportaciones, con el propósito de facilitar las ventas al exterior de productos no tradicionales. A partir del mes de setiembre de 1973, las entidades crediticias autorizadas cuentan con líneas específicas de redescuento —otorgadas por el Banco Central— para hacer frente a la financiación de estas exportaciones.

A efectos de propender a una mayor agilidad del régimen, se dispuso transferir a la banca comercial la responsabilidad de considerar y ejecutar las operaciones de prefinanciación de exportaciones de bienes tipificados como “otros productos”, que, anteriormente, debían ser sometidos en consulta a esta Institución.

CAPÍTULO II

MERCADO DE CAPITAL Y FLUJOS FINANCIEROS

I — EL MERCADO DE CAPITAL

1. *La Tesorería y el mercado de valores públicos*

Al término de 1973, el déficit de la Tesorería General de la Nación ascendió a \$ 19.778 millones, superando al registrado en 1972 en \$ 14.442,4 millones.

Las erogaciones de 1973 resultaron más elevadas que las del año anterior en 110,3 %, denotando aumentos que llegaron al 123,6 % en los egresos corrientes y al 60 % en los gastos de capital.

El incremento reflejado en los gastos corrientes fue motivado, fundamentalmente, por el crecimiento registrado en las remuneraciones al personal y en las transferencias al sector público, debido, básicamente, a la adecuación de salarios que tuvo lugar en el período comentado. El aumento de los gastos de capital, por su parte, responde, principalmente, al acrecentamiento anotado en las entregas a empresas del Estado.

La suma de los ingresos sobrepasó en un 47,7 % al total del año 1972. Esto se debió, principalmente, a la suba experimentada en los de origen tributario, al registrar un incremento de 47,6 %, que se originó, en gran parte, en los mayores ingresos por impuestos a las Ventas y a los Réditos y en los derechos sobre el comercio exterior.

El déficit comentado aventajó en 270 % al correspondiente a 1972, aparte del incremento de \$ 2.589 millones en los libramientos impagos que un año antes habían aumentado en \$ 291,8 millones. La Tesorería se financió con recursos del Banco Central y en menor medida con la utilización del Fondo Unificado y el producido de la colocación neta de títulos públicos en el mercado interno.

Esta Institución incorporó valores a su cartera por \$ v/n. 11.542,7 millones, casi el 80 % del crecimiento del monto de la deuda federal documentada con valores.

CUADRO Nº 14
EROGACIONES, INGRESOS Y FINANCIACION DE LA TESORERIA
GENERAL DE LA NACION

CONCEPTO	Monto		Estructura	
	1972	1973	1972	1973
	(En millones de \$)		(En %)	
EROGACIONES	10.003,0	30.062,8	100,0	100,0
1. Egresos corrientes	14.074,4	31.487,4	74,1	70,7
Remuneraciones	6.079,6	13.067,3	32,0	32,7
Transferencias al sector público	4.355,1	11.417,9	23,0	28,6
Empresas del Estado	523,4	1.264,7	2,8	3,2
Organismos descentralizados	1.086,5	3.700,5	8,9	9,3
Otros	2.145,2	6.452,7	11,3	16,1
Transferencias al sector privado	1.257,6	2.998,1	6,6	7,5
Otros egresos corrientes	2.382,1	3.984,1	12,5	10,0
2. Egresos de capital	4.245,4	6.790,6	22,3	17,0
Trabajos públicos	810,7	1.223,0	4,3	3,1
Préstamos a empresas del Estado	1.244,6	2.203,0	6,5	5,5
Préstamos y transferencias a provincias	428,6	631,0	2,2	1,6
Transferencias a organismos descentralizados	504,3	977,7	3,0	2,4
Otros	1.191,2	1.755,9	6,3	4,4
3. Otros egresos de fondos	683,8	1.704,8	3,6	4,3
RECURSOS CORRIENTES	13.008,0	20.184,8	71,9	50,5
1. Ingresos tributarios	11.111,3	16.309,7	58,5	41,0
Impuestos sobre los ingresos	2.048,4	3.054,0	10,8	7,6
Impuestos sobre el patrimonio	830,1	973,0	4,4	2,4
Impuestos sobre el consumo, producción y transacciones	4.203,1	6.318,0	23,1	15,8
Impuestos sobre el comercio exterior	4.023,6	6.054,7	21,2	15,2
2. Ingresos no tributarios	2.397,2	2.598,0	12,6	6,5
3. Otros ingresos de caja (1)	159,6	1.187,1	0,8	3,0
DESEQUILIBRIO	5.335,0	19.778,0	28,1	49,5
1. Dinero	- 5,1	- 38,8	- 0,2	- 0,1
2. Títulos públicos (mercado interno)	621,6	3.372,8	3,3	8,4
a) A corto plazo	206,0	1.381,8	1,1	3,4
b) A mediano y largo plazo	415,6	1.991,0	2,2	5,0
3. Activos y pasivos con el exterior	166,1	- 1.358,5	0,9	- 3,4
a) A corto plazo	166,1	- 1.358,5	0,9	- 3,4
b) A mediano y largo plazo				
4. Deuda hacia los bancos	4.494,7	17.679,9	23,7	44,2
Banco Central	3.345,8	14.801,7	17,6	37,3
Bancos comerciales (2)	1.148,9	2.788,2	6,1	6,9
5. Documentos y certificados de cancelación de deudas	146,9	177,1	0,8	0,3
6. Otros	- 88,6	- 54,5	- 0,4	0,1

(1) Incluye Ingresos de Capital no provenientes del Uso del crédito por \$ 2 millones en 1973 y \$ 0,6 millones en 1972. Además, en 1973 comprende \$ 391,7 millones correspondientes al Fondo de Desarrollo Regional. (2) Corresponde a utilidades de recursos provenientes del Fondo Unificado de las cuentas corrientes del Gobierno Nacional.

Ello obedeció, en especial, a la adquisición de Letras de Tesorería por un total de \$ v/n. 8.100 millones, en uso de la facultad que le confería el artículo 49 de la anterior Carta Orgánica del Banco y el artículo 51 de la actual. Mediante un bono a largo plazo por un monto de \$ v/n. 3.455,7 millones se consolidaron deudas que el Gobierno Nacional mantenía con esta Institución, originadas en anticipos de fondos otorgados a la Tesorería General de la Nación bajo la forma de adelantos transitorios. Cabe aclarar que la colocación neta de Letras de Tesorería fuera del Banco Central ascendió a \$ v/n. 1.403 millones. Los adquirentes más importantes fueron las reparticiones oficiales, con aproximadamente el 75 % de dicho total, en tanto que el resto fue, prácticamente, tomado por particulares y compañías de seguros.

CUADRO Nº 15
DEUDA PUBLICA FEDERAL DOCUMENTADA CON VALORES

SECTORES DE INVERSION	A fin de:	
	1972	1973
	(En millones de \$ v/n.)	
Cajas de previsión social	1.020,9	934,1
Reparticiones nacionales	331,7	1.360,5
Banco Central de la República Argentina	10.410,8	21.953,5
Otros bancos oficiales	712,5	1.206,9
Bancos particulares	1.119,6	2.255,3
Compañías de seguros y capitalización	230,3	587,9
Otros inversores	6.758,9	6.819,8
— del país	(490,1)	(1.407,7)
— del exterior	(6.268,8)	(5.412,1)
Total:	20.584,7	35.118,1

La reducción registrada en el sector de inversores del exterior se debió a las amortizaciones atendidas por el Gobierno Nacional, no obstante las nuevas obligaciones contraídas en moneda extranjera y la incidencia desfavorable del incremento de los saldos de capital de aquellos empréstitos emitidos en monedas europeas revaluadas.

El sector privado también colocó fondos en títulos públicos emitidos durante 1973, parte de los cuales constituyeron, a través del año, montos importantes de lo negociado en el mercado de valores.

El total negociado en valores públicos en los mercados del país alcanzó a \$ v/n. 1.307,3 millones, lo que representa un incremento del 108,7 % con relación a 1972.

CUADRO Nº 16
TRANSACCIONES EN VALORES NACIONALES (1)

CONCEPTO	1972	1973
	(En millones de \$)	
Valor nominal	611,5	1.271,4
Valor efectivo	935,5	2.012,2

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

Influyó en dicho aumento el mayor volumen operativo registrado en Bonos Nacionales para Obras Públicas y en Valores Nacionales Ajustables; estos últimos comenzaron a cotizarse en los mercados de valores a partir del 22.1.73. Las operaciones en estos dos papeles alcanzaron al 59,5 % y 33,7 %, respectivamente, del monto nominal transado con títulos del sector público.

En el mercado de Bonos Nacionales para Obras Públicas prevaleció, en general, una tendencia alcista, a pesar de las ventas netas del Banco Central. Ello fue consecuencia de la caída de las expectativas inflacionarias a partir de mayo, lo cual aumentó la demanda de títulos de renta nominal constante. Además, gravitaron la reducción de las tasas de interés bancarias puesta en vigencia el 1º de julio y el hecho de que, a partir del 12 de junio, las entidades bancarias y cajas de ahorro prácticamente se abstuvieron de realizar ventas de estos bonos, primero ante una solicitud que efectuara este Banco y posteriormente por el congelamiento de sus tenencias al 31 de agosto de 1973, de conformidad con el actual ordenamiento del sistema financiero.

En 1973 se colocaron nuevas series por \$ v/n. 2.987 millones. Cerca del 90 % de dicho monto fue tomado por los bancos, los cuales adquirieron \$ v/n. 884,2 millones con los fondos resultantes del aumento de las exigencias adicionales de efectivo de 1,5 puntos, dispuesto por esta Institución a fin de julio. Además, tomaron \$ v/n.

205,2 millones con fondos provenientes de las amortizaciones de los valores públicos que constituían sus carteras al 31 de agosto de 1973.

El Banco Central, en cumplimiento de su función reguladora del mercado de estos Bonos, actuó principalmente como vendedor, alcanzando las colocaciones netas al 28,9 % del total operado. El precio neto promedio de estos valores, que al 31.12.72 era de 92,67 %, al cierre de este ejercicio alcanzó a 101,22 %.

CUADRO Nº 17
RENDIMIENTOS DE VALORES NACIONALES

A FIN DE:	Bonos Nacio- nales para Obras Públicas 10ª Serie	Bonos Nacio- nales para Inversión y Desarrollo	Valores Nacionales Ajustables
1973	(En %)		
Enero	21,72	7,71	5,84
Febrero	21,68	7,81	5,44
Marzo	21,32	7,96	5,19
Abril	21,61	7,55	4,85
Mayo	21,57	7,36	6,22
Junio	20,12	8,40	7,02
Julio	19,78	8,63	7,29
Agosto	19,63	8,93	7,57
Setiembre	19,42	8,64	7,30
Octubre	19,30	8,91	7,28
Noviembre	19,82	8,98	7,82
Diciembre	19,88	8,92	7,77

En los Valores Nacionales Ajustables, las operaciones se iniciaron con predominio de la oferta, pero a partir de febrero se modificó dicha tendencia, generando la demanda por estos títulos una tendencia alcista que prevaleció hasta fines de mayo. Las medidas económico-financieras adoptadas entonces para contener el proceso inflacionario les restaron atractivo, en virtud de que sus servicios de renta y amortización se ajustaban sobre la base de la evolución que experimenta el índice de precios mayoristas nacionales no agropecuarios. Consecuentemente, la cotización de estos papeles perdió la mayor parte de la suba registrada en los primeros cinco meses del año, para cerrar, no obstante, levemente por encima de su precio bursátil inicial (121 %). Esta Institución intervino en el mercado de dichos

valores, cuidando que los precios no sufrieran bruscas oscilaciones, y sus colocaciones netas alcanzaron a \$ v/n. 37 millones.

Los Bonos Nacionales para Inversión y Desarrollo evidenciaron retracción de la demanda, que solo se alteró esporádicamente por especulaciones fundadas en presuntas modificaciones de los tipos de cambio. Descartada dicha posibilidad, su cotización fue declinando hasta cerrar a 150 %, que implica una baja de 24 puntos con respecto al nivel de clausura del año anterior.

Las cotizaciones de los Bonos YPF siguieron una línea ascendente casi ininterrumpida, influyendo en ello las previsiones sobre los valores teóricos de rescate de ambas series que se ajustan de acuerdo con el promedio de salarios pagados por la empresa. El valor de rescate fijado por el ente emisor para los valores de la primera serie, reembolsables desde el 13.12.73, ascendió a \$ 80,08 por cada peso nominal.

2. Mercado de valores privados

El valor nominal y el efectivo de las transacciones superaron en 36,8 % y 68,5 %, respectivamente, a los registrados en el año 1972.

CUADRO Nº 18

TRANSACCIONES EN VALORES PRIVADOS ⁽¹⁾

CONCEPTO	1972	1973
	(En millones de \$)	
Valor efectivo	313,7	528,5
Valor nominal	285,6	390,6

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

En los primeros siete meses se operó, en general, con una tendencia favorable, sustentada al principio en el proyecto de modificaciones al régimen de reactivación bursátil que proponía eliminar la obligatoriedad de invertir en nuevas emisiones parte de los fondos de desgravación impositiva, y estimulada posteriormente por la firma del Acta de Compromiso Nacional conducente a la eliminación del proceso inflacionario, los proyectos de ley sobre promoción industrial y la reestructuración del mercado financiero, que incluyó la rebaja de las tasas de interés.

A partir de agosto, al conocerse oficialmente la existencia de proyectos sobre supresión del secreto de bolsa y transformación de las acciones al portador en nominativas, se modificó la tónica del mercado. No obstante ello, una transitoria recuperación motivada por la presunción de que podría reverse la política de precios y alimentada por la fluidez del dinero en el mercado extrabancario permitió que, a mediados de octubre, se registraran las cotizaciones más altas del año, para volver a declinar ante la confirmación de que la instauración de la nominatividad accionaria sería sometida a la aprobación del Congreso Nacional. A fin de año, el vencimiento del término para invertir fondos de desgravación impositiva dio a la plaza un tono más sostenido.

Por su parte, la colocación neta de acciones autorizadas por la Comisión Nacional de Valores experimentó un aumento del 51,6 % con relación a 1972.

CUADRO Nº 19
AUTORIZACIONES DE OFERTA PUBLICA
Y COLOCACION DE VALORES

CONCEPTO	Autorizaciones		Colocación neta	
	1972	1973	1972	1973
	(En millones de \$ v/n.)			
1. En el mercado bursátil	689,0	1.236,2	644,7	947,6
Suscripción privada	210,9	270,2	175,1	234,8
Pago de dividendos	347,7	676,4	290,7	500,8
Capitalización por revalúo contable	53,2	187,2	129,0	146,3
Otros	77,2	102,4	49,9	65,7
2. En el mercado extrabursátil ..	108,6	215,8	56,9	116,3
Total:	797,6	1.452,0	701,6	1.063,9

II — FLUJOS FINANCIEROS

1. *Ahorro e inversión*

Durante 1973 el ahorro generado por la comunidad cubrió la totalidad de la inversión bruta interna y permitió mejorar su posición neta externa, que se tradujo principalmente en un aumento destacable de sus reservas internacionales. En los cinco años precedentes, por el contrario, el ahorro del exterior contribuyó al financiamiento interno, ligeramente en 1968 y acrecentado en los años posteriores.

Dicho ahorro interno alcanzó en términos corrientes a \$ 73.153 millones, con lo que excedió en 68 % al del año anterior. Atento a que los precios crecieron a una tasa inferior, al por mayor 50 % y minoristas 60,3 %, en promedio anual, cabe hablar de una mejora en términos reales.

En cuanto a la inversión bruta interna, si bien en términos corrientes llegó a \$ 67.921 millones, 47,1 % más alta que la de 1972, denotó una ligera caída en términos constantes, fundamentalmente a causa de la reducción en las importaciones de equipos durables de producción y del menor ritmo en la construcción pública.

Con respecto a la formación del ahorro por sectores, se observó que el sector privado tuvo un aumento destacado en la participación relativa, en tanto que la del sector público se contrajo apreciablemente, hasta quedar en solo el 0,6 %, en concordancia con la evolución, durante el año, de sus ingresos y gastos corrientes, sobre todo en lo concerniente al movimiento de fondos de la Tesorería General de la Nación. Dentro de la inversión real, bajó también la importancia de la correspondiente al sector público.

2. *Flujos financieros intersectoriales*

a) Sector financiero ⁽¹⁾

Este sector continuó registrando un excedente financiero que alcanzó, para el año, a \$ 1.232 millones, con lo que resultó algo superior al de 1972 (\$ 1.115 millones).

Del análisis trimestral surge que solo en el primer trimestre la inversión real superó al ahorro generado, en tanto que en los restantes se produjeron excedentes, primordialmente en el segundo y cuarto trimestres.

⁽¹⁾ En Memorias anteriores estas referencias estaban circunscriptas al sector bancario. En este documento, con la incorporación de las entidades financieras no bancarias, se extienden a todo el sector financiero regulado por la Institución.

CUADRO Nº 20
TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
AÑO 1973

CONCEPTO	Sector privado	Sector público (*)	Sector financiero (2)										Otras entidades financieras no bancarias			Sector externo
			Total	Monetario			No monetario			Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito por consumo	Cajas de crédito			
				Total	Banco Central	Otros bancos (4)	Total	Instituciones hipotecarias	Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios							
(En millones de \$)																
AHORRO	70.364	468	2.323	1.985	1.721	82	1.639	264	240	24	338	135	29	174	- 5.292	
Inversión real (5)	46.590	20.240	1.091	1.022	951	3	950	71	71	-	60	17	7	45	- 5.292	
Inversión financiera	23.774	-10.774	1.232	963	770	81	989	109	109	24	269	118	22	120	- 5.292	
I. Dinero	27.164	6.550	-33.714	-33.939	-33.947	-17.131	-16.816	8	8	-	225	25	7	193	-	
a) Billetes y monedas	13.222	-	-13.222	-13.241	-13.240	-16.702	3.453	8	8	-	10	4	3	12	-	
b) Cuentas corrientes	13.942	6.550	-20.492	-20.698	-20.698	-429	-20.269	-	-	-	200	21	4	181	-	
2. Otros depósitos bancarios	20.333	1.508	-21.841	-22.066	-18.295	-77	-18.218	-3.791	-2.233	-1.558	245	51	24	170	-	
a) En pesos	20.270	1.508	-21.778	-22.023	-18.232	-77	-18.155	-3.791	-2.233	-1.558	245	51	24	170	-	
i) En caja de ahorros y a plazo fijo	19.467	989	-19.456	-19.701	-16.543	-	-16.543	-3.158	-1.000	-1.558	245	51	24	170	-	
ii) Otros depósitos	1.803	519	-2.322	-2.322	-1.688	-77	-1.612	-633	-633	-	-	-	-	-	-	
b) En moneda extranjera	83	-	-63	-63	-63	-	-63	-	-	-	-	-	-	-	-	
3. Depósitos en entidades financieras no bancarias	1.907	-	1.907	-	-	-	-	-	-	-	-1.907	-543	-65	-1.259	-	
a) A la vista (6)	684	-	-604	-	-	-	-	-	-	-	-684	-	-	-684	-	
b) En caja de ahorros y a plazo determinado	1.107	-	-1.107	-	-	-	-	-	-	-	-1.107	-423	-69	-815	-	
c) Otros depósitos	116	-	-116	-	-	-	-	-	-	-	-116	-130	4	-	-	
4. Obligaciones por financiación de consumo (7)	76	-	-76	-	-	-	-	-	-	-	-70	-	-76	-	-	
5. Títulos públicos (8)	1.267	-14.835	13.568	13.559	13.271	11.487	1.784	288	259	29	9	1	1	7	-	
a) A corto plazo	-	8.371	-	8.029	8.029	8.041	-12	-3	-3	-	-	-	-	-	-	
b) A mediano y largo plazo	-	-6.404	-	5.533	5.232	3.446	1.796	201	262	29	-	-	-	-	-	
6. Activos y pasivos con el exterior	530	-1.035	5.737	5.736	5.766	5.768	-2	-30	-30	-	1	1	-	-	- 5.232	
7. Deuda hacia las entidades financieras	-29.836	-9.753	39.589	37.487	34.408	3.830	30.668	2.989	2.689	300	2.102	759	172	1.171	-	
a) En pesos	-28.987	-9.753	39.620	36.518	33.529	3.830	29.699	2.989	2.689	300	2.102	759	172	1.171	-	
i) Préstamos comunes	-26.178	-9.753	35.931	33.929	33.529	3.830	29.099	2.900	2.689	300	2.102	759	172	1.171	-	
ii) Préstamos hipotecarios	-2.669	-	2.680	2.680	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
b) En moneda extranjera	-969	-	969	969	969	-	969	-	-	-	-	-	-	-	-	
8. Valores privados	-388	-	388	376	122	-	122	254	-	254	12	12	-	-	-	
9. Documentos de cancelación y pagarés	177	-177	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
10. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	2.588	-2.588	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
11. Otros (11)	-44	556	-512	-170	-645	-3.796	3.151	475	-524	999	-342	-188	-41	-113	-	

(1) Otras sujetas a revisión. (2) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales 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. (3) Comprende a las entidades financieras reguladas por el Decreto-Ley Nº 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. (4) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. (5) Para la elaboración de esta información se utilizaron las variaciones que surgen de los cálculos trimestrales e índices de precios al por mayor. Además, para el sector público se realizaron estimaciones sobre la base de los presupuestos de dicho sector. (6) A partir del 18.7.73 las cajas de crédito fueron autorizadas a operar con letras de cambio endosables, giradas contra las cuentas a la vista abiertas en esas entidades. (7) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originado por: la emisión de libretos, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (8) Comprende en su caso totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (9) Este rubro se incrementó en la última semana de abril en \$ 3.486 millones por la consolidación, mediante un Bono de deudas del Gobierno Nacional, de deudas del Gobierno Nacional registradas anteriormente en el rubro "Deuda hacia las entidades financieras". (10) Comprende cuentas corrientes y discrepancia estadística. (11) El signo negativo que acompaña a las cifras de esta tabla indica el incremento neto de pasivos o disminución neto de activos del sector respectivo; cuando las cifras no llevan signo significan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neto, de los pasivos del sector.

CUADRO Nº 21
TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
AÑO 1972

CONCEPTO	Sector financiero ⁽¹⁾														Sector externo	
	Sector público ⁽²⁾	Sistema bancario														
		Total	Monetario				No monetario					Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito para consumo		Cajas de crédito
			Total	Banco Central	Otros bancos ⁽³⁾	Total	Instituciones hipotecarias ⁽⁴⁾	Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios								
(En millones de \$)																
AHORRO	84.192	7.784	1.506	1.305	1.295	58	1.207	130	134	-4	171	98	4	69	2.031	
Inversión real ⁽⁵⁾	29.402	10.320	451	437	278	17	261	149	149	-	24	11	3	10		
Inversión financiera	4.790	-8.530	1.115	608	987	41	946	-10	-15	-4	147	87	1	69	2.631	
1. Dinero	8.738	1.370	-10.108	-10.157	-10.160	-4.287	-5.873	3	3	-	49	7	7	35		
a) Billetes y monedas	3.213	-	-3.213	-3.230	-3.223	-4.306	1.093	3	3	-	7	2	2	3		
b) Cuentas corrientes	5.525	1.370	-6.895	-6.937	-6.937	19	-6.950	-	-	-	42	5	5	33		
2. Otros depósitos bancarios	8.711	153	-8.864	-8.922	-7.323	-165	-7.158	-1.599	-961	-638	58	12	5	41		
a) En pesos	8.645	153	-8.798	-8.856	-7.357	-165	-7.092	-1.599	-961	-638	50	12	5	41		
i) En caja de ahorros y a plazo fijo	7.406	150	-7.556	-7.623	-6.120	-	-6.120	-1.503	-865	-638	58	12	5	41		
ii) Otros depósitos	1.239	-6	-1.233	-1.233	-1.137	-165	-972	-86	-90	-	-	-	-	-		
b) En moneda extranjera	60	-	-60	-60	-60	-	-66	-	-	-	-	-	-	-		
3. Depósitos en entidades financieras no bancarias	455	-	-455	-	-	-	-	-	-	-	-455	-164	-29	-262		
a) A la vista	134	-	-134	-	-	-	-	-	-	-	-134	-	-	-134		
b) En caja de ahorros y a plazo determinado	322	-	-322	-	-	-	-	-	-	-	-322	-160	-23	-130		
c) Otros depósitos	-1	-	1	-	-	-	-	-	-	-	1	5	-6	2		
4. Obligaciones por financiación de consumo ⁽⁷⁾	41	-	-41	-	-	-	-	-	-	-	-41	-	-41	-		
5. Títulos públicos ⁽⁸⁾	53	-3.925	3.872	3.852	3.816	2.885	931	36	36	-	20	19	1	-		
a) A corto plazo	-	-13	-	16	16	27	-11	-	-	-	-	-	-	-		
b) A mediano y largo plazo	-	-3.912	-	3.836	3.800	2.858	942	36	36	-	-	-	-	-		
6. Activos y pasivos con el exterior	-619	-1.001	1.009	1.004	1.145	1.244	-99	-141	-141	-	5	5	-	-	2.611	
7. Deuda hacia las entidades financieras	-15.130	-2.694	17.824	17.122	15.277	791	14.486	1.845	1.664	181	702	335	84	282		
a) En pesos	-14.804	-2.694	17.498	16.796	14.951	791	14.180	1.845	1.664	181	702	335	84	282		
i) Préstamos comunes	-13.140	-2.694	15.834	15.132	14.951	791	(10) 14.100	1.81	1.81	181	702	335	84	282		
ii) Préstamos hipotecarios	-1.664	-	1.664	1.664	1.664	-	326	-	1.004	-	-	-	-	-		
b) En moneda extranjera	-326	-	326	326	326	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
8. Valores privados	-85	-	85	68	40	-	40	28	-	28	17	16	1	-		
9. Documentos de cancelación y pagarés	147	-147	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
10. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	292	-292	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
11. Otros ⁽¹¹⁾	2.207	-	-2.207	-1.999	-1.808	-427	-1.381	-191	-616	-425	-208	-144	-27	-37		

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales 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. (3) Comprende a las entidades financieras reguladas por el Decreto-Ley Nº 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. (4) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. (5) Se excluyen los movimientos derivados de la incorporación de los activos y pasivos de la ex Dirección General de Préstamos Personales y con Garantía Real al Banco Hipotecario Nacional. (6) Para la elaboración de esta información se utilizaron las variaciones que surgen de los cálculos trimestrales e índices de precios al por mayor. Además, para el sector público se realizaron estimaciones sobre la base de los presupuestos de dicho sector. (7) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretos, órdenes, carnes, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (8) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (9) Este rubro se incrementó el 30.11.72 en \$ 2.859 millones por la consolidación mediante un Bono, de deudas del Gobierno Nacional registradas anteriormente en el rubro "Deuda hacia las entidades financieras, en pesos, préstamos comunes". (10) Deducida la financiación neta a entidades financieras no bancarias reguladas por el Decreto-Ley Nº 18.061/69 (\$ 13 millones). (11) Comprende cuentas varias y discrepante estadística.

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

CUADRO Nº 22
TRANSACCIONES FINANCIERAS
SECTOR FINANCIERO

CONCEPTO	Año 1973				
	Trimestre				Total
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
	(En millones de \$)				
Superávit o déficit (-) del sector financiero	- 39	380	86	805	1.232
Variación de activos y pasivos:					
— Sector privado					
Dinero y otros depósitos	- 6.763	- 11.261	- 12.535	- 18.845	- 49.404
Deuda hacia las entidades financieras y otros	4.226	6.304	7.527	11.579	29.636
— Sector público					
Dinero y otros depósitos	- 1.426	- 2.069	- 4.033	- 530	- 8.058
Deuda hacia las entidades financieras y otros	3.126	6.251	6.275	7.669	23.321
— Sector externo	798	1.155	2.852	932	5.737

En cuanto a las transacciones financieras con los otros sectores, cabe mencionar que el privado aportó un monto neto de \$ 19.768 millones, que resulta del mayor aumento neto del dinero y otros depósitos frente al incremento del financiamiento neto.

Por el contrario, el sector público recibió \$ 15.263 millones para cubrir parte de su déficit y el remanente se tradujo en una mejora de la posición neta con el resto del mundo. Cabe destacar que el mayor crecimiento de esos activos netos externos se registró en el tercer trimestre, debido fundamentalmente al aumento experimentado en las reservas internacionales de esta Institución. En esa variación influyó, en gran medida, el superávit del mercado de cambios, proveniente del saldo positivo de las transacciones de mercancías y de los movimientos de capitales no compensatorios de corto plazo del sector privado.

b) Sector privado

El superávit de este sector totalizó durante el año \$ 23.774 millones, quintuplicando aproximadamente el monto denotado en el ejercicio precedente.

Como ya se señalara, la política monetaria fue orientada, entre otros objetivos, a aumentar la liquidez del sector privado, lo cual se vio posibilitado por la reducción de las expectativas inflacionarias. De esta manera, se produjo un apreciable incremento en las disponibilidades monetarias privadas, tanto en términos nominales como en reales, que excedió sustancialmente a los créditos adicionales recibidos por el sector.

CUADRO Nº 23
TRANSACCIONES FINANCIERAS
SECTOR PRIVADO

CONCEPTO	Año 1973				
	Trimestre				Total
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
	(En millones de \$)				
Superávit o déficit (-) del sector privado	4.312	6.267	4.884	8.311	23.774
Variación de activos y pasivos:					
— Sector financiero					
Dinero y otros depósitos	6.763	11.261	12.535	18.845	49.404
Deuda hacia las entidades financieras y otros pasivos	-4.226	-6.304	-7.527	-11.579	-29.636
— Sector público	1.289	940	420	827	3.476
— Sector externo	486	370	-544	218	530

Este sector experimentó también un aumento en los activos financieros netos sobre el sector público de \$ 3.476 millones. El financiamiento se produjo, en primer lugar, a través de los libramientos impagos de la Tesorería General de la Nación y, en segundo término, por la adquisición de títulos públicos. Cabe recordar que el saldo alcanzado por estos últimos se incrementó apreciablemente con respecto al año anterior.

c) Sector público

Este sector denotó un déficit de \$ 19.774 millones, superando por más del doble al que presentara en el ejercicio precedente. La mayor parte del financiamiento procedió del sistema bancario, primordialmente del Banco Central por colocaciones de valores públicos —fundamentalmente de Letras de Tesorería— y por el otorgamiento de adelantos transitorios. Los bancos comerciales, por su parte, asistieron financieramente al sector público por medio de utilidades de recursos provenientes del Fondo Unificado de las cuentas corrientes del Gobierno Nacional e inversiones en valores públicos originadas, en buena parte, por las medidas que, sobre exigencias adicionales del efectivo mínimo, se dictaron en el mes de julio.

CUADRO Nº 24
TRANSACCIONES FINANCIERAS
SECTOR PUBLICO

CONCEPTO	Año 1973				
	Trimestre				Total
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
	(En millones de \$)				
Superávit o déficit (-) del sector público	- 2.957	- 5.206	- 2.540	- 9.071	- 19.774
Variación de activos y pasivos:					
— Sector financiero					
Dinero y otros depósitos	1.426	2.069	4.033	530	8.058
Deuda hacia las entidades financieras y otros pasivos	- 3.126	- 6.251	- 6.275	- 7.669	- 23.321
— Sector privado	- 1.289	- 940	- 420	- 827	- 3.476
— Sector externo	32	- 84	122	- 1.105	- 1.035

d) Sector externo

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

CAPÍTULO III

SECTOR EXTERNO

I — EL BALANCE DE PAGOS

El balance de pagos arrojó, en 1973, un superávit de Dls. 731,2 millones, mientras que en el año anterior las transacciones con el exterior habían determinado un déficit de Dls. 284,7 millones. El distinto comportamiento se debió, fundamentalmente, al significativo crecimiento de las exportaciones y a la favorable evolución de los términos del intercambio. Las reservas internacionales registraron un aumento de Dls. 921 millones debido, fundamentalmente, al señalado superávit y al ingreso neto de capitales compensatorios por Dls. 208,4 millones. La contabilización de los cambios de paridad de esos rubros y de la revaluación, Dls. 18,4 millones, de las asignaciones de derechos especiales de giro efectuadas hasta el presente al país, determinó una reducción del activo neto de Dls. 18,6 millones.

El saldo positivo del intercambio de mercancías se elevó de Dls. 36,4 millones en 1972 a Dls. 1.072 millones en 1973. No obstante que las operaciones vinculadas con los servicios reales y financieros y las transferencias unilaterales determinaron un egreso neto de Dls. 315,8 millones, las transacciones corrientes durante el año arrojaron un superávit de Dls. 756,2 millones, cifra ésta que representa una sensible mejora frente al déficit de Dls. 222,9 millones del año 1972. Un superávit en este tipo de transacciones no se registra desde 1967.

Por otra parte, se produjo en el mismo período un egreso neto de capitales no compensatorios por Dls. 20,5 millones, frente a una salida neta de Dls. 74,5 millones anotada el año anterior. En ello influyó fundamentalmente el ingreso neto de capitales del sector privado que se incrementó de Dls. 44,7 millones a Dls. 119,8 millones, ya que el sector público efectuó cancelaciones netas de sus compromisos con el exterior por montos semejantes a los del año anterior.

LAS TRANSACCIONES DE BIENES CON EL EXTERIOR

El valor corriente del intercambio de mercaderías con el exterior alcanzó a Dls. 5.474 millones y fue superior en 42,3 % al de 1972.

Las exportaciones registraron un incremento sin precedentes, 68,6 % y se elevaron a Dls. 3.273 millones. Este crecimiento obedeció principalmente al comportamiento evidenciado por los embarques de cereales que experimentaron, además de un aumento de volumen físico, un alza particularmente significativa de sus cotizaciones. Esta situación se debió a la coyuntura favorable por la que atravesaron los países compradores y a las malas cosechas de otras naciones que tradicionalmente se autoabastecen.

Otro aporte positivo al crecimiento de las exportaciones fue el de los productos pecuarios —en especial la carne vacuna— cuyos precios también experimentaron alzas considerables como consecuencia de la firme demanda internacional. En la composición de estas colocaciones se fueron afianzando las ventas de cortes de alta calidad y valor agregado, que representaron la mayor proporción de los embarques. Esta situación posibilitó un ingreso de divisas significativamente superior al de 1972, no obstante la reducción que se registró en el volumen exportado.

Asimismo, la reactivación de la demanda mundial de lana y la simultánea reducción de la oferta de los principales países productores, provocaron un aumento importante en el valor de los envíos de este rubro.

Se anotaron igualmente aportes de divisas significativos provenientes de las ventas al exterior de azúcar, grasas y aceites, y de otros bienes que mantuvieron la tendencia creciente de los últimos años.

El valor de las exportaciones de productos promocionados alcanzó a Dls. 921 millones y resultó superior en 58,9 % al del año

precedente. El favorable desenvolvimiento que vienen mostrando estas colocaciones en los últimos años obedece, en buena medida, a las distintas disposiciones que se fueron adoptando para alentarlas, en especial, el régimen de reembolsos y el sistema financiero especial establecido y reglamentado por el Banco Central. En 1973 continuó la aplicación de reembolsos adicionales del 5 % para distintos artículos, cuando las exportaciones se orienten a algunos mercados en especial.

Entre los rubros que denotan incrementos más significativos se destacan, por orden de importancia relativa, los de calzado, de material de transporte, metales comunes y sus manufacturas y productos textiles. También fueron más elevadas que en 1972 las exportaciones del rubro de máquinas y aparatos, impulsadas en parte por la concesión de líneas de crédito a Chile, y del de pieles y cueros, donde las colocaciones de cueros curtidos contaron con sostenida demanda externa.

Las importaciones totalizaron Dls. 2.201 millones, monto que es 15,5 % superior al del año precedente. Sin embargo, en términos de volumen físico se anota, a nivel global, una reducción del 6,4 % en la que tuvo relevancia la caída de las adquisiciones de materiales de utilización intermedia —excluido trigo—, estimada en cerca del 12 %. Asimismo, se efectuaron menores compras de bienes de capital y de consumo, por la reducción de las importaciones del sector oficial y las restricciones impuestas al ingreso de artículos considerados prescindibles, respectivamente.

En el caso particular de combustibles y lubricantes, a las mayores compras destinadas a cubrir el déficit producido en el abastecimiento interno de petróleo crudo, de algunos de sus derivados y de carbón mineral se agregó el incremento de precios registrado en los últimos meses del año. Todo ello contribuyó a un aumento del 142,9 % en el valor de estas importaciones, las que totalizaron Dls. 170 millones.

Además, los cambios verificados en la oferta y demanda mundial y los ajustes, en términos de dólares estadounidenses, de las paridades cambiarias de las monedas de algunos países, se tradujeron en un aumento generalizado de los precios de los bienes importados que, en buena medida, redujo el efecto de las menores compras de otros bienes, ya señaladas.

La estructura de las importaciones revela que los bienes de capital y de consumo disminuyeron su participación al 18,8 % y 2,7 % del total, respectivamente, mientras que la de los bienes de utilización intermedia —excluido trigo—, se redujo al 66,8 %. Por su parte, las compras de trigo —originadas en el cumplimiento de compromisos de exportación por encima del saldo disponible—, representaron el 4,1 % del valor total de las importaciones, en tanto que la participación relativa de las adquisiciones de combustibles y lubricantes aumentó del 3,7 % en 1972, al 7,6 % en 1973.

LOS SERVICIOS REALES Y FINANCIEROS

Las transacciones con el exterior del conjunto de los servicios reales y financieros arrojaron —como es habitual— un egreso neto cuyo monto, Dls. 326,5 millones, resultó superior en Dls. 71,2 millones al de 1972.

El superávit de Dls. 67,9 millones de las operaciones en concepto de servicios reales atenuó el importante débito neto de los servicios financieros, que totalizó Dls. 394,4 millones, frente a Dls. 333,6 millones del año anterior.

En el mayor egreso neto de los servicios financieros tuvo influencia, principalmente, el crecimiento de los compromisos por intereses, no obstante que la colocación de parte de las reservas internacionales contribuyó —por su mayor monto— con un crédito superior al de 1972.

LOS FLUJOS DE CAPITALES

a) Capitales no compensatorios

La corriente de capitales no compensatorios arrojó egresos netos por Dls. 20,5 millones, cifra inferior a la del año anterior, de Dls. 74,5 millones.

El sector privado obtuvo ingresos netos por Dls. 119,8 millones. Las operaciones vinculadas con el comercio exterior produjeron erogaciones netas de Dls. 97 millones como consecuencia de que la cancelación de pasivos por importaciones superó a los ingresos del financiamiento de la venta de mercancías al exterior. A su vez, los

movimientos de préstamos con organismos internacionales contribuyeron con Dls. 29,1 millones y los restantes flujos, correspondientes a la inversión directa, a la reinversión de utilidades y a otras operaciones de capital, resultaron positivos en Dls. 187,7 millones.

Por su parte, el sector público, al igual que en 1972, efectuó cancelaciones netas por Dls. 98 millones, destacándose, dentro de ese monto, la amortización de diversos empréstitos externos por Dls. 160,8 millones. En el sector bancario el descuento de letras de exportación constituyó el principal determinante del aumento neto de sus activos externos, Dls. 42,3 millones.

b) Capitales compensatorios

Los movimientos de capitales compensatorios determinaron, en 1973, entradas netas por Dls. 208,4 millones. El Banco Central obtuvo ingresos por Dls. 248,3 millones, provenientes principalmente de nuevas utilizaciones de créditos, Dls. 225,8 millones, acordados en 1972 por bancos de EE.UU., Europa, Canadá y Japón. Las cancelaciones totalizaron Dls. 84,4 millones debido, en buena parte, a las amortizaciones de préstamos de bancos del exterior, Dls. 55,6 millones. A su vez, el Gobierno Nacional registró entradas de capitales por Dls. 127,4 millones por la colocación de bonos externos y egresos por Dls. 82,9 millones, los que en su mayoría se debieron a la amortización de un crédito otorgado por un grupo de bancos argentinos, Dls. 30 millones, y a la cancelación de bonos externos, Dls. 49,1 millones.

c) Reservas internacionales

Las reservas internacionales del sistema monetario alcanzaron, al finalizar el año, un nivel de Dls. 1.462,3 millones, con un crecimiento de Dls. 921 millones, 170,1 %, frente a las disponibilidades en igual fecha de 1972.

Ese mayor nivel de reservas se tradujo principalmente en incrementos en las tenencias de divisas y colocaciones realizables en divisas, cuyo componente no denominado en dólares estadounidenses evidenció un aumento significativo. Ello determinó, en términos de dólares estadounidenses, un crecimiento superior de estos activos externos, como consecuencia del realineamiento operado en las paridades monetarias durante 1973.

CUADRO Nº 25
BALANCE DE PAGOS (*)

CONCEPTO	1969	1970	1971	1972	1973 (2)
(En millones de dólares)					
I. MERCANCIAS	36,0	79,1	- 127,7	36,4	1.072,0
1. Exportaciones	1.612,1	1.773,2	1.740,4	1.941,1	3.273,0
2. Importaciones	-1.576,1	-1.694,1	-1.868,1	-1.904,7	-2.201,0
II. SERVICIOS	- 258,0	- 234,8	- 257,6	- 255,3	- 326,5
1. Servicios reales	-38,9	-12,3	-1,7	78,3	67,9
2. Servicios financieros (3) ...	-219,1	-222,5	-255,9	-333,6	-394,4
III. TRANSFERENCIAS UNILATERALES	- 4,3	- 3,2	- 3,4	- 4,0	10,7
IV. MOVIMIENTO DE CAPITALES NO COMPENSATORIOS (4)	116,6	413,7	- 189,5	- 74,5	- 20,5
1. Sector privado	-0,5	328,8	-331,5	44,7	119,8
a) Largo plazo	57,0	143,6	66,1	118,4	4,4
b) Corto plazo	-57,5	185,2	-397,6	-73,7	115,4
2. Sector público	106,0	82,8	128,4	-86,5	-98,0
a) Gobiernos locales	0,7	5,3	3,1	-3,1	-7,8
b) Gobierno Nacional	105,3	77,5	125,3	-83,4	-90,2
3. Sector bancario	11,1	2,1	13,6	-32,7	-42,3
V. ERRORES Y OMISIONES	- 1,6	5,1	17,8	12,7	- 4,5
VI. PAGOS INTERNACIONALES (5)	- 111,3	259,9	- 560,4	- 284,7	731,2
1. Reservas internacionales (5) ...	-259,9	185,0	-384,6	167,1	921,0
2. Movimiento de capitales compensatorios (7)	150,4	133,7	-131,0	-381,6	-208,4
a) Banco Central de la República Argentina ...	83,2	91,4	-64,7	-283,9	-163,9
b) Gobierno Nacional	67,2	42,3	-66,3	-97,7	-44,5
3. Asignación de derechos especiales de giro por el FMI (7)	-	-58,8	-47,1	-59,7	(6) -18,4
4. Ajuste por cambio de paridad (7)	-1,8	-	2,3	-10,5	37,0

(1) Serie revisada. (2) Provisional. (3) Comprende el rubro "Ingresos y egresos provenientes de inversiones". (4) Egresos (-). (5) Déficit (-). (6) Disminuciones (-). (7) Ingresos (-). (8) Revaluación en términos de dólares de las asignaciones de derechos especiales de giro efectuada al país.

II — DEUDA EXTERNA

El relevamiento de la deuda externa argentina, en concepto de capital, arrojó al 31 de diciembre de 1973, un nivel de Dls. 6.366,4 millones.

La discriminación de los compromisos revela que el 44,1 % del total, Dls. 2.807,1 millones, correspondió al sector privado y, el resto, Dls. 3.559,3 millones, al sector público. Dentro de este último sector tienen especial significación las obligaciones del Gobierno Nacional (31,7 %) y de las empresas estatales y sociedades con participación del Estado (45,6 %), en tanto que las de los bancos representaron el 21 %.

CUADRO Nº 26
DEUDA EXTERNA EN CONCEPTO DE CAPITAL
Clasificación por deudor y plazo de vencimiento

DEUDOR	Total	Vencimientos			
		1974	1975	1976	1977 y más
(En millones de dólares)					
I. SECTOR PUBLICO ⁽¹⁾ ..	3.559,3	843,5	861,8	514,2	1.339,8
1. Gobiernos: nacional, provinciales y municipales	1.191,4	317,6	227,6	215,9	430,3
2. Empresas del Estado	861,4	276,6	135,5	130,9	318,4
3. Sociedades con participación del Estado	760,6	158,9	54,8	66,3	480,6
4. Bancos	745,9	90,4	443,9	101,1	110,5
II. SECTOR PRIVADO	2.807,1	2.026,0	216,0	165,6	399,5
III. TOTAL (I + II)	6.366,4	2.869,5	1.077,8	679,8	1.739,3

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

La estructura de los vencimientos muestra que el 72,7 % de las obligaciones, Dls. 4.627,1 millones, se debería cancelar en los primeros tres años, correspondiéndole al año 1974 una amortización de

compromisos en concepto de capital por Dls. 2.869,5 millones, 45,1 % del total. Si bien estos vencimientos representarían un importante peso sobre el balance de pagos del nuevo año, cabe tener presente el ingreso habitual de recursos de índole similar por el carácter rotatorio de buena parte de los créditos, tanto financieros como comerciales, esencialmente de corto plazo.

III — DISPOSICIONES RELACIONADAS CON EL SECTOR EXTERNO

Las operaciones cambiarias continuaron realizándose, de acuerdo con el tipo de transacción, por los mercados comercial y financiero creados en el mes de setiembre de 1971.

Durante el transcurso del año no se produjeron variaciones en los tipos de cambio, manteniéndose el de \$ 5 por dólar en el mercado comercial y los de \$ 9,93 y \$ 9,98 por dólar, tipo comprador y vendedor, respectivamente, en el mercado financiero. Las cotizaciones de otras divisas oscilaron de acuerdo con las variaciones de sus tipos de cambio frente al dólar estadounidense.

El Banco Central continuó con la compraventa de cambio en el mercado al contado, mientras que en la plaza a término actuó solamente como vendedor, con características análogas a las que regían a partir del 22 de noviembre de 1971.

Los porcentajes a los cuales deben negociarse las divisas se ajustaron en el período solo en dos ocasiones, según el siguiente detalle:

FECHA	EXPORTACIONES				Importaciones (1)	
	Promocionadas		Tradicional		Mercado comercial	Mercado financiero
	Mercado comercial	Mercado financiero	Mercado comercial	Mercado financiero		
	(En %)					
29.8.72	26	74	26	74	26	74
20.2.73	10	90 (2)	26	74	26	74
26.4.73	—	100	26	74	26	74

(1) Excluidas las importaciones de productos cuya negociación se realiza totalmente por el mercado financiero, según las disposiciones en vigor. (2) Alcanza exclusivamente a productos comprendidos en el Decreto N° 3.255/71 y sus modificaciones.

Durante el año se dictaron diversas disposiciones vinculadas con el régimen operativo en el mercado cambiario.

En materia de importaciones se introdujeron modificaciones en cuanto al tratamiento aplicable a un gran número de productos, se amplió la nómina de artículos exentos de constituir depósito previo y se fijaron nuevos lineamientos para la prórroga de créditos documentarios.

Además, por Circular R. C. N° 470 del mes de abril, se dispuso que los pagos al exterior por importaciones provenientes de determinados países pueden efectuarse utilizando tanto las divisas del país de origen de la mercadería como dólares estadounidenses, moneda ésta que debe emplearse para las operaciones no comprendidas en esa disposición. En razón de ello, se estableció, por Comunicado Telefónico N° 2.783, del 9.5.73, que las declaraciones juradas de necesidades de importación, no obstante la moneda extranjera en que hubieran sido emitidas, podían aplicarse, previa conversión, al pago de mercaderías en la forma indicada por la Circular R.C. N° 470. A su vez, por Comunicado Telefónico N° 2.894, del 15.11.73, se especificaron los requisitos necesarios para que los bancos pudieran dar curso a los pagos mencionados. Por su parte, ciertos productos considerados esenciales para el país quedaron exceptuados del cumplimiento del Comunicado Telefónico N° 2.600, del 2.5.72, sobre el pago de las importaciones a un plazo no inferior a los 180 días del embarque.

En lo referente a las exportaciones, por la citada Circular R. C. N° 470 y disposiciones posteriores, se reglamentó la clase de moneda que debe ingresarse por su cobro.

Por otra parte, dentro de la política de fomento a la exportación de productos promocionados, se incorporaron nuevos renglones al régimen de la Circular R. C. N° 424 del 30.12.71.

Además se estableció un nuevo valor máximo para el envío de muestras al exterior sin el requisito de ingresar las divisas y se dispuso autorizar la negociación por el mercado financiero de cambios de la totalidad de las divisas provenientes de las exportaciones desde el área aduanera especial creada por Decreto-Ley N° 19.640/72, es decir territorio nacional constituido por la Isla Grande de la Tierra

del Fuego, comprendido en el Territorio Nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.

Asimismo, se limitó al 2 % la comisión a abonar a los no residentes por la venta de los productos cuyos embarques requieren la previa intervención de la Junta Nacional de Carnes.

IV — OPERACIONES CAMBIARIAS

1. De las entidades autorizadas para operar en cambios

Las operaciones en divisas libres realizadas por estas entidades con sus clientes determinaron en 1973 una oferta excedente de Dls. 1.002,9 millones. Este comportamiento se evidenció durante todo el período comentado, si bien el mayor superávit se registró en el tercer trimestre con Dls. 412,3 millones, valor que representa el 41,1 % del total del año.

Por su parte, las transacciones vinculadas con acuerdos recíprocos y convenios bilaterales se tradujeron en una oferta neta de Dls. 191,5 millones, con predominio también en el tercer trimestre.

CUADRO Nº 27

TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Efectuadas al contado por las entidades autorizadas y sus clientes

CONCEPTO	Trimestre				Total
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto	
(En millones de dólares)					
I. Compras netas (I = II + III)	271,2	251,7	482,0	189,5	1.194,4
II. Operaciones corrientes netas (II = a-b)	250,3	188,6	412,3	151,7	1.002,9
a) Compras	1.116,5	1.152,4	1.395,6	1.209,8	4.874,3
b) Ventas	866,2	963,8	983,3	1.058,1	3.871,4
III. Acuerdos de crédito recíproco y convenios bilaterales (neto)	20,9	63,1	69,7	37,8	191,5

Las entidades autorizadas efectuaron ventas netas de divisas libres al Banco Central por Dls. 965,3 millones, elevando así su posición contado en Dls. 37,6 millones.

Las operaciones a término realizadas con sus clientes determinaron una mejora de la posición respectiva, pero como se operó una reducción del monto de este tipo de obligaciones transferidas al Banco Central, en definitiva la posición pasiva de estas entidades experimentó un aumento de Dls. 47,6 millones y se situó, al finalizar 1973, en Dls. 64 millones.

CUADRO Nº 28

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

PERIODO	Millones de dólares
1 er. trimestre	- 38,4
2do. trimestre	0,6
3 er. trimestre	- 14,4
4 to. trimestre	4,6
Total:	- 47,6

La posición general de cambio de las entidades autorizadas, contado y término, refleja un saldo pasivo de Dls. 14,1 millones, frente al de Dls. 4,1 millones de igual signo, registrado al cierre del año anterior.

2. Del Banco Central

Los ingresos del Banco Central sumaron Dls. 1.741,2 millones. Su composición revela que Dls. 248,3 millones responden a la obtención de créditos propios y Dls. 191,5 millones a los cobros netos de operaciones con países con los que existen convenios de créditos recíprocos y convenios bilaterales. Las compras de divisas libres a las

entidades autorizadas alcanzaron a Dls. 960,8 millones ⁽¹⁾ en tanto que Dls. 251,4 millones provinieron de créditos recibidos por el Gobierno Nacional, reparticiones, empresas y otros organismos oficiales. Otras fuentes brindaron ingresos por Dls. 89,2 millones.

A su vez, el Banco Central debió afrontar requerimientos de divisas por un monto de Dls. 857,8 millones, del cual Dls. 94 millones se destinaron a atender compromisos propios y Dls. 597 millones para la amortización de compromisos contraídos por el sector público. Operaciones diversas determinaron erogaciones por Dls. 166,8 millones.

Por tanto, las reservas internacionales de este Banco se incrementaron en Dls. 883,4 millones, que, juntamente con la variación positiva de la posición contado de las entidades autorizadas para operar en cambios, Dls. 37,6 millones, conforman el aumento de Dls. 921 millones experimentado en el período por las reservas del país.

Los compromisos a término del Banco Central registraron en 1973 una contracción de Dls. 72,9 millones y su posición pasiva descendió a Dls. 445 millones.

Por su parte, la tasa de intervención de la Institución en el mercado de cambio a término experimentó, a partir del 6 de julio, una reducción del 22 % al 20 % anual, nivel éste que se mantuvo por el resto del año.

(1) La diferencia entre esta cifra y la anotada en el apartado anterior, Dls. 4,5 millones (0,5 %), resulta de las distintas fechas de contabilización en el Banco Central y en las entidades autorizadas para operar en cambios.

CUADRO Nº 29

OPERACIONES DE CAMBIO A TERMINO

Porcentaje anual resultante de los tipos máximo
y mínimo registrados mensualmente durante 1973

M E S	30 días		90 días		180 días	
	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
Enero	18,00	12,50	21,50	16,50	22,00	21,75
Febrero	21,25	13,00	22,00	17,50	22,00	22,00
Marzo	22,00	15,75	22,00	20,50	22,00	22,00
Abril	22,00	19,75	22,00	22,00	22,00	22,00
Mayo	22,00	20,25	22,00	21,00	22,00	21,50
Junio	18,75	12,75	20,00	16,00	22,00	20,50
Julio	12,75	4,75	16,00	8,75	20,50	15,75
Agosto	20,00	8,00	20,00	11,00	20,00	19,50
Setiembre	20,00	19,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Octubre	20,00	17,50	20,00	19,00	20,00	20,00
Noviembre	20,00	15,50	20,00	18,25	20,00	19,50
Diciembre	16,50	14,25	18,50	15,25	20,00	18,50

3. De cuentas especiales

a) Convenios de pagos bilaterales

La Unión de las Repúblicas Socialistas Soviéticas continuó utilizando, a través de la "Cuenta Especial", las disponibilidades originadas por las amortizaciones de la deuda de Yacimientos Petrolíferos Fiscales, efectuando adquisiciones de productos argentinos.

El saldo resultante a fin de diciembre de 1973 (Dls. 8.981,59) deberá ser cancelado, según lo previsto en el régimen operativo, en el momento en que sea requerido por la institución respectiva.

Con respecto a la financiación de las obras ferroviarias en Bolivia, se efectuaron anticipos por Dls. 1,7 millones y se recibieron pagos por Dls. 2,3 millones.

b) Convenios de crédito recíproco

Dentro de los convenios de crédito recíproco suscriptos por nuestro país con los restantes miembros de la ALALC se cumplieron las compensaciones multilaterales de saldos cada cuatro meses, las que arrojaron los siguientes resultados a favor de la Argentina:

A FIN DE:	Millones de dólares
Abril	44,0
Agosto	84,8
Diciembre	39,2
Total:	168,0

Tales importes no comprenden el pago realizado a Venezuela por Dls. 1,3 millones para cubrir excesos en el uso del crédito recíproco.

Al igual que en 1972, se efectuaron aportes (Dls. 4,2 millones) dentro del mecanismo del Acuerdo de Santo Domingo, para atender los requerimientos de Chile y Uruguay, tendientes a aliviar sus obligaciones derivadas de la compensación de los créditos recíprocos.

c) Líneas especiales de crédito

El 17 de enero de 1973 se suscribió un convenio con el Banco Central de Chile por el que se le concedió una línea de crédito por Dls. 100 millones destinada a la compra de material de transporte, maquinarias y otros bienes de capital y sus repuestos de origen argentino. Dicho convenio prevé que el 5 % de tales adquisiciones se abonará al contado y el saldo en diez cuotas anuales iguales —la primera a los 21 meses del embarque— con un interés del 7 % hasta la fecha del primer pago y del 6 % por el resto de la financiación.

En virtud de que en los diez primeros meses el Banco Central de Chile cursó operaciones que cubrieron la totalidad del monto acordado, con fecha 28 de diciembre de 1973 se suscribió un acuerdo de ampliación a fin de canalizar las operaciones aprobadas por organismos oficiales chilenos hasta el 30 de noviembre. La tasa de interés para la suma ampliada fue elevada al 7 1/2 % anual.

Por otra parte, en igual fecha se suscribió con el mismo Banco un nuevo convenio por el cual se concedió una línea de crédito por Dls. 20 millones para financiar el 100 % de las adquisiciones de ganado reproductor de origen argentino, con amortización en 17 cuotas semestrales y a una tasa de interés del 7 1/2 % anual.

Como en el año anterior, se continuó con el otorgamiento de autorizaciones a bancos locales para que concedan líneas de crédito a bancos chilenos, para ser aplicadas a la compra de productos tradicionales argentinos pagaderos a 180 días, dentro del régimen de la Circular R. C. N° 289. Tales autorizaciones alcanzaron a la suma de Dls. 158,7 millones.

El 24 de agosto de 1973, el Gobierno Nacional y el de la República de Cuba suscribieron un Convenio de Cooperación Económica por el que nuestro país otorgó una línea de crédito por Dls. 200 millones para financiar el 85 % de las adquisiciones de bienes de capital de origen argentino, a 8 años y medio de plazo, con amortizaciones semestrales e iguales a partir de los 6 meses de cada embarque, a una tasa del 6 % de interés anual.

Asimismo, en noviembre se suscribió entre esta Institución y el Banco Nacional de Cuba un Acuerdo Técnico Bancario que rige para las operaciones del Convenio de Cooperación Económica. En virtud de él, este Banco Central tiene a su cargo la provisión de los fondos para el financiamiento convenido y la consideración de las operaciones que pueden imputarse a la línea de crédito acordada.

Las operaciones sometidas a la aprobación de esta Institución por parte del Banco Nacional de Cuba, al 31 de diciembre de 1973, alcanzaron un monto de Dls. 33,4 millones.

V — RELACIONES CON INSTITUCIONES INTERNACIONALES Y EXTRANJERAS

1. *Instituciones financieras*

— Fondo Monetario Internacional (FMI)

a) Derechos especiales de giro

En el transcurso del año se efectuaron operaciones de cambio de monedas convertibles por derechos especiales de giro con el fin de reconstituir parcialmente nuestras tenencias de ese activo externo. Por otra parte, se utilizaron derechos especiales de giro para abonar en el Fondo Monetario Internacional cargos de la Cuenta

General, diferencias de intereses de la Cuenta Especial de Giro y gastos administrativos de esta última. Como resultado de esas operaciones, las tenencias de dichos activos se elevaron del equivalente de Dls. 19,3 millones al 31.12.72 a Dls. 80,7 millones a fin de 1973.

b) Sistema monetario internacional

El comité de la Junta de Gobernadores para la Reforma del Sistema Monetario Internacional y Cuestiones Afines —Comité de los Veinte— creado por resolución de la Junta de Gobernadores del FMI el año precedente, realizó hasta fines de 1973 cuatro reuniones a nivel ministerial y ocho a nivel alterno, con la participación de nuestro país en su condición de miembro titular.

Entre los temas que analizó el Comité se destacaron el proceso de ajuste de desequilibrios del balance de pagos, los activos de reserva y la convertibilidad, los intereses especiales de los países en desarrollo y el movimiento de capitales y la estructura del Fondo Monetario Internacional.

La primera reseña de la reforma del Sistema Monetario Internacional fue considerada en la cuarta reunión ministerial, celebrada durante el mes de setiembre en Nairobi, Kenya. Por otra parte, en la octava reunión de alternos, realizada el 27 del mismo mes, se crearon cuatro grupos técnicos para estudiar aspectos específicos de los temas mencionados con miras a la reunión ministerial a celebrarse el 31 de julio de 1974.

— Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)

a) Liberación de nuestro aporte en pesos al Organismo

En cumplimiento del plan de liberación de nuestro aporte en pesos al BIRF, se hizo efectivo, con fecha 17 de abril de 1973, el pago del 50 % de la quinta cuota por Dls. 3,9 millones, conviniéndose, además, en que las restantes cuotas se liberarían por mitades durante 1974 y 1975.

b) Proyecto Balcarce de Desarrollo Ganadero

Durante el año se aprobaron 721 planes de inversión presentados por productores ganaderos y contratistas de maquinaria agrícola, por un monto total aproximado de 174,7 millones de pesos. Al

31.12.73 se han concretado desembolsos por un total de Dls. 5,4 millones aproximadamente, de los cuales Dls. 1,6 millones corresponden al año 1973.

Como resultado de negociaciones mantenidas con el Banco Mundial, fue suscripta el 9 de febrero de 1973 una carta convenio, por la que se establece para estos créditos, a partir del 1º.1.73, una tasa de interés del 6 % anual sobre saldos de capital, ajustada en función de la variación en el índice del costo de vida o en el de los precios del ganado vacuno en el Mercado de Liniers, según la que resultara menor.

Las fechas de vencimiento originariamente dispuestas para comprometer el uso de los fondos y desembolsar la totalidad del préstamo también fueron prorrogadas por el Banco Mundial hasta el 31 de julio de 1974 y el 31 de julio de 1977, respectivamente.

c) Otros préstamos

La cooperación financiera del Organismo para la ejecución de proyectos que llevan a cabo Vialidad Nacional, SEGBA, Hidronor y Ferrocarriles Argentinos, se ha concretado en desembolsos que, durante el año, alcanzan un monto equivalente a Dls. 54,3 millones.

— Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

En el período que se reseña este Banco efectuó nuevos pagos por cuenta del Gobierno Nacional, con lo que completó el aporte adicional argentino correspondiente al último incremento de recursos aprobado por la Asamblea de Gobernadores del Organismo en 1970. Con destino al Fondo de Operaciones Especiales se abonó en pesos, por el equivalente de Dls. 108.981.000 y, para el Capital Ordinario, dólares 18.663.354,90 (50 % en dólares y 50 % en pesos), que representan la tercera y última cuota. Además, fueron suscriptas acciones adicionales del capital exigible, por Dls. 95,6 millones, correspondientes a la segunda mitad del compromiso argentino por este concepto. Como en años anteriores, el BID destinó parte de nuestra contribución al Fondo para Operaciones Especiales a préstamos a otros países miembros.

A su vez, nuestro país efectuó desembolsos por el equivalente de Dls. 92.182 para un proyecto de desarrollo agropecuario en el Para-

guay, suma ésta imputable al Fondo Argentino, administrado por este organismo regional.

El Banco Central continuó contribuyendo al sostenimiento del Instituto para la Integración de América Latina, aportando por el año 1973, el equivalente de Dls. 300.000.

— Convenio de crédito de 1972 con consorcios de bancos del exterior,

Hasta el 31 de diciembre y de conformidad con los requerimientos de este Banco Central, los bancos que integran los respectivos consorcios pusieron a disposición los seis tramos en que se dividen los créditos acordados el año precedente, por un total que equivale a dólares 358 millones aproximadamente.

— Banco de Exportación e Importación de los Estados Unidos (EXIMBANK)

De acuerdo con el contrato firmado el 4.9.72, aprobado por Decreto-Ley Nº 19.818 de ese mismo año, el Eximbank concedió una línea de crédito por el equivalente de Dls. 100 millones, destinada a financiar adquisiciones del sector público de bienes y servicios provenientes de los Estados Unidos de América. En el año bajo informe se produjo el vencimiento del período de duración de esta línea de crédito, sin que haya sido objeto de utilización.

2. Integración económico-financiera regional

— Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC)

En el mes de noviembre se iniciaron las deliberaciones del Decimotercer Período de Sesiones Ordinarias de la Conferencia de las Partes Contratantes del Tratado de Montevideo que finalizaron en diciembre de 1973. En su transcurso tuvo singular importancia la adopción de decisiones sobre el futuro de la Asociación. La ratificación del Protocolo de Caracas por los países que aún no lo habían hecho permitirá, mediante la extensión hasta 1980 del período de transición y las negociaciones previstas para 1974, la búsqueda de fórmulas que acentúen el proceso de integración latinoamericana.

Durante el año se realizaron en Montevideo la Duodécima y la Decimotercera Reuniones de la Comisión Asesora de Asuntos Monetarios, en las que se consideró lo actuado por la banca comercial y los técnicos operativos cambiarios de bancos centrales, continuándose, además, con el estudio del mercado de aceptaciones bancarias y de la aplicación del Acuerdo de Santo Domingo. El Consejo de Política Financiera y Monetaria consideró las recomendaciones de la Comisión Asesora de Estudios Monetarios, a cuyos efectos deliberó en dos oportunidades; la Novena Reunión tuvo lugar en Willemstad, Curaçao, Antillas Holandesas, entre el 30 de abril y el 2 de mayo, y la Décima Reunión en Río de Janeiro, Brasil, entre el 16 y 20 de setiembre.

De las decisiones adoptadas merece destacarse, por la importancia que podrá revestir para el financiamiento del comercio intrazonal, la vinculada con la suscripción del Acuerdo de Garantías Uniformes de Disponibilidad y Transferibilidad para la Aceptación Bancaria Latinoamericana-ALALC, que sienta las bases para el funcionamiento de un mercado financiero.

3. *Otras relaciones*

— Décima Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales del Continente Americano

Se celebró en la citada ciudad de Willemstad, entre el 30 de abril y el 1º de mayo, deliberándose en la oportunidad sobre la evolución de la reforma del sistema monetario internacional y las formas y resultados del Trabajo del Comité de los Veinte, así como sobre los mecanismos de canalización del crédito bancario y las experiencias relacionadas con el control de su uso final.

— Decimosexta Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos

Esta reunión tuvo lugar en la misma ciudad, durante el mes de mayo. En ella analizáronse, entre otros temas, la administración de la demanda en las economías en desarrollo, los efectos del financiamiento externo, el control de los flujos de capital, y la evolución

y perspectiva de la integración financiera del Acuerdo Subregional Andino.

— Decimoséptima Reunión de Gobernadores de Bancos
Centrales Latinoamericanos

Las sesiones se llevaron a cabo en Río de Janeiro, los días 17 y 18 de setiembre, tratándose en la oportunidad los problemas referidos a la posible diversificación de las reservas internacionales de los países en desarrollo, el mercado de euromonedas y el papel que desempeña la banca central en la promoción de exportaciones.

CAPÍTULO IV

ACTIVIDAD ECONOMICA, PRECIOS Y SALARIOS (¹)

I — OFERTA Y DEMANDA GLOBAL

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

Los cinco primeros meses del año presentan características disímiles de los restantes, como resultado del profundo cambio de política económica iniciado en mayo, pues no solamente variaron los objetivos sino también los instrumentos. Entre los últimos tiene particular importancia la política empleada para contener el proceso inflacionario y redistribuir el ingreso.

(¹) Los comentarios de esta sección están basados sobre los resultados de las Cuentas Nacionales.

CUADRO Nº 30

PROVISION Y EMPLEO DE RECURSOS REALES

(A precios de 1960)

PERIODO	Oferta			Demanda			
	Producto bruto interno	Importaciones	Total	Consumo	Inversión bruta interna	Exportaciones	Total
(En millones de pesos a precios de 1960)							
1969	14.002	1.477	16.079	11.324	3.087	1.668	16.079
1970	15.246	1.472	16.718	11.586	3.344	1.788	16.718
1971 (2)	16.813	1.596	17.408	12.190	3.640	1.578	17.408
1972 (2)	16.416	1.510	17.926	12.691	3.815	1.420	17.926
1973 (2)	17.296	1.448	18.744	13.423	3.748	1.574	18.744
(Diferencia relativa con respecto al año anterior)							
1969	8,4	23,5	9,7	7,1	16,6	16,1	9,7
1970	4,4	-0,3	4,0	2,3	8,3	7,2	4,0
1971	3,7	8,4	4,1	5,2	8,9	-11,8	4,1
1972	3,8	-5,3	3,0	4,1	4,8	-10,0	3,0
1973	5,4	-4,1	4,6	5,8	-1,8	10,8	4,6

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

En efecto, uno de los problemas que tenía que resolver la política económica en la última parte del año, era el cambio que implica en la estructura económica y en el nivel de la demanda global el pasar de una economía con una alta tasa de inflación a una de estabilidad de precios. La experiencia mundial ha sido de que, en general, estos bruscos cambios en el comportamiento de precios fueron acompañados de una caída en el nivel de las actividades. Por ello, la estrategia que se adoptó fue, entre otras razones, la de expandir el consumo privado a través de un aumento del salario real y la ocupación, y acrecentar el volumen de las exportaciones.

El aumento del volumen físico exportado fue posibilitado por la expansión de la producción agropecuaria, sector que constituyó el factor dinámico por el lado de la oferta global, y la intensificación de los incentivos a las exportaciones no tradicionales.

El crecimiento del consumo y de las exportaciones evitó que se produjeran tendencias recesivas en la economía a partir de la instauración de la política de ingresos, ya que ella no solo desalentó la formación de existencias especulativas sino que, por el contrario, favoreció su desacumulación. Debe tenerse presente que durante la primera parte del año la formación de existencias, como consecuencia

de la inflación existente y de las perspectivas de su aceleración, había sido un factor expansivo de la demanda global. En la última parte del año, en cambio, la caída de las expectativas inflacionarias restó incentivos al mantenimiento de stocks. Como contrapartida de ello aumentaron los saldos monetarios reales, como se indica en el capítulo I. La fijación de precios máximos revirtió este proceso, pero la demanda de consumo y la externa evitaron la caída de la producción, especialmente la industrial.

En su conjunto, la producción de bienes manufacturados subió a una tasa levemente inferior a la del año anterior. Sin embargo, a nivel de ramas las tasas de crecimiento fueron variadas, debido a que se vieron afectadas por diversos factores. En primer lugar, por razones de costo, no todas ellas habían acumulado existencias en la misma medida ni todas las desacumularon al mismo ritmo, ya que la demanda, especialmente la externa, no se presentó con la misma intensidad en todos los sectores. En segundo lugar, las ramas que más dependían de insumos importados fueron afectadas por el alza de su cotización internacional y por problemas en su abastecimiento.

CUADRO Nº 31

EVOLUCION DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO A PRECIOS CONSTANTES

CONCEPTO	Diferencia 1973/72
	(En %)
1. Mercaderías	6,0
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	11,1
Minas y canteras	- 3,9
Industria manufacturera	6,9
Construcción	- 11,2
2. Servicios	4,5
Electricidad, gas y agua	7,2
Comercio	3,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,1
Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	5,7
Servicios comunales, sociales y personales	4,8
Total:	5,4

La producción industrial tuvo sus aumentos más destacados en las ramas de productos metálicos, maquinarias y equipos —especialmente la industria automotriz y del tractor— y textiles, confecciones y cueros, por efecto del crecimiento de la demanda interna y externa.

La inversión bruta interna fija registró tasas negativas hasta el tercer trimestre, para quebrar esta tendencia en el cuarto. Las expectativas sobre la nueva política económica que se seguiría a partir del 25 de mayo retrajeron la inversión privada, en tanto que la inversión pública disminuyó como consecuencia de la política adoptada para reducir el gasto público. A raíz del conocimiento de las nuevas reglas de juego para el comportamiento del sector empresario y de la reactivación de la inversión en viviendas, se produjo un aumento de la inversión bruta interna fija en el último trimestre.

La desacumulación de existencias de bienes de utilización intermedia importados, la política de contención de importaciones y las menores compras de bienes de capital de procedencia externa debidas a las pautas establecidas para el sector oficial, fueron factores concurrentes en la reducción de las importaciones en términos reales.

2. *La inversión y el consumo*

Las menores compras de equipos durables de procedencia importada y la caída en el ritmo de ejecución de las obras públicas dieron lugar a la disminución de la inversión bruta interna. En los últimos meses del año se registró una reactivación que se localizó en la construcción privada y en el equipo de transporte, especialmente en camiones y vehículos utilitarios.

CUADRO Nº 32
EVOLUCION DE LA INVERSION BRUTA INTERNA

C O N C E P T O	Diferencia 1973/72
	(En %)
1. Construcciones	- 10,2
a) Privadas	0,8
b) Públicas	- 22,4
2. Equipo durable de producción	2,2
a) Nacional	11,8
— Equipo de transporte	13,2
— Maquinarias, equipos y otros	10,6
b) Importado	- 23,6
— Equipo de transporte	51,0
— Maquinarias, equipos y otros	- 27,7
3. Variación de existencias .....	.
Total:	- 1,8

La construcción privada prosiguió su tendencia descendente hasta el tercer trimestre, aunque de manera más atenuada que el año anterior. La importante recuperación que se evidenció en el último trimestre, como resultado de la desaceleración del crecimiento de los costos y del aumento de la demanda, que en parte provino del programa oficial de construcción de viviendas, determinó que para el total del año se alcanzara un nivel levemente superior al del año precedente.

Las existencias tendieron a aumentar durante la mayor parte del año, para revertir el proceso en el último trimestre.

Las estimaciones practicadas indican una suba del consumo global, de 5,8 %, que incluye variación de existencias no detectadas.

3. Las exportaciones e importaciones

Las exportaciones de mercancías y servicios, valuadas a precios de 1960, subieron 10,8 %. Además del importante crecimiento de

los envíos de productos tradicionales, como consecuencia del incremento de la producción agropecuaria, se verificó un aumento considerable en las exportaciones promocionadas, especialmente automotores y tractores, influyendo en este sentido la acción del Gobierno, al promover por medio de acuerdos la apertura de nuevos mercados.

El volumen de las importaciones presentó una reducción del 4,1 %, que obedece principalmente a las menores compras de bienes de capital y de utilización intermedia por las razones ya apuntadas.

En la parte correspondiente del capítulo III se analiza el intercambio de principales bienes y sobre la base de dólares corrientes.

II — SALARIOS Y PRECIOS

1. *Salarios*

Las remuneraciones básicas de convenio —promedio de oficiales y peones de la industria manufacturera de la Capital Federal— crecieron 74,8 % y el índice que computa además las asignaciones familiares señaló un aumento de 64 %.

A partir del mes de enero los salarios básicos de convenio fueron incrementados en 28,1 % con respecto al mes anterior, y se practicó un segundo ajuste a partir de junio, mediante la asignación de \$ 200 para todas las categorías ocupacionales. En la misma fecha se aumentaron las compensaciones por cargas familiares en 40 %.

CUADRO Nº 33
VARIACION DEL SALARIO REAL ⁽¹⁾

PERIODO	Oficiales	Peones
	(Diferencia relativa de cada período con respecto al período inmediato anterior)	
1973		
Enero	22,1	21,8
Febrero	-7,3	-7,3
Marzo	-8,2	-8,2
Abril	-4,8	-4,8
Mayo	-3,1	-3,1
Junio	19,7	23,0
Julio	3,1	3,0
Agosto	-1,9	-1,9
Setiembre	-0,6	-0,6
Octubre	0,5	0,4
Noviembre	-	-
Diciembre	-0,9	-0,9

(1) Salario nominal deflacionado por el índice de precios al consumidor desestacionalizado.

Con respecto a la evolución del índice de salario real básico de convenio para la industria manufacturera, puede advertirse un incremento del 4,6 % para los primeros cinco meses de 1973, y un aumento de 11,2 % para los siete meses restantes, en tanto que en el índice que contempla las asignaciones familiares los valores se ubican en -2,1 % y 14,3 %, respectivamente. Ello fue el resultado de la política de ingresos aplicada desde el 25.5.73, que evitó que el poder adquisitivo de los mayores salarios fuera erosionado por el aumento de precios.

Por su parte, la serie de salarios básicos de convenio para todos los sectores económicos (con excepción de los servicios gubernamentales, sociales y personales) exhibe una recuperación del salario real de 10,1 % durante el año 1973, que contrasta con la caída (-7,5 %) en el año precedente.

Finalmente, se estima una mejora de 5,2 % en los salarios medios reales del total de la economía.

2. Precios

La política económica adoptada en el mes de junio, conducente, entre otros aspectos, a detener el proceso inflacionario, tuvo resultados altamente positivos a la luz de los diferentes índices de precios, que denotan a partir de entonces una situación prácticamente de estabilidad.

En el momento de iniciarse la política de precios e ingresos, la tasa de inflación era de alrededor de 80 %. A raíz del elevado crecimiento registrado en los precios en los cinco primeros meses del año, con el consiguiente deterioro del poder de compra de la población, especialmente de los trabajadores en relación de dependencia, el Poder Ejecutivo adoptó importantes medidas tendientes a establecer una mayor justicia entre los sectores de diferentes ingresos.

La primera de esas medidas fijó precios máximos para el ganado vacuno y para la venta al público de carne vacuna, rubro de gran incidencia en la economía familiar. Luego se establecieron precios máximos para una serie de productos alimenticios, cuya nómina alcanzó un considerable número de artículos. Al mismo tiempo, se dispuso que en la comercialización o distribución del resto de bienes o servicios comprendidos en el Art. 1º del Decreto-Ley Nº 19.508, no se podrá cobrar en el mercado interno un precio mayor que el que se percibía al 1º de junio de 1973. También se dispuso la anulación de todas las autorizaciones de aumento de precios aún no puestas en vigencia por las empresas. No se admitió la inclusión de los gastos de publicidad en los costos de los productos de consumo masivo. Asimismo para estos productos se estableció la marcación indeleble del precio de venta, juntamente con la prohibición de remarcación de las existencias de bienes terminados y la suspensión por 90 días del lanzamiento de nuevos productos. Pasado dicho lapso se controlaría el precio de las nuevas mercaderías que se presentasen al mercado. A lo largo del año se efectuaron diversos ajustes con miras a perfeccionar el sistema vigente y a asegurar el normal abastecimiento.

CUADRO Nº 34
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			
1 9 7 3	(Diferencia relativa de cada período con respecto al período inmediato anterior)					
Enero	4,9	5,2	3,9	4,6	-1,4	22,3
Febrero	6,9	6,8	2,4	7,6	11,6	1,7
Marzo	6,5	7,5	3,3	8,6	11,1	3,6
Abril	4,0	5,3	12,5	4,5	2,1	4,0
Mayo	5,6	6,8	5,5	3,5	2,2	3,8
Junio	-1,5	1,2	5,0	-2,9	-8,4	9,2
Julio	-0,8	-1,0	2,2	:	-1,9	3,8
Agosto	1,2	0,4	1,4	0,8	0,6	-0,3
Setiembre	0,4	-	-0,5	0,5	2,6	0,1
Octubre	0,1	-	0,9	1,6	1,5	0,9
Noviembre	-1,1	0,2	0,2	0,8	-0,4	0,4
Diciembre	1,3	0,5	3,1	8,1	13,8	1,1

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

— Precios al por mayor y costo de la construcción

La tasa promedio del incremento de los precios al por mayor fue de 50 %, influida fundamentalmente por los niveles alcanzados en los primeros cinco meses. En 1972 el crecimiento había sido de 77 %. Entre diciembre de 1972 y mayo de 1973 se registró un aumento de 31,3 % y desde ese mes hasta diciembre una disminución de 0,4 %.

La relación entre los precios agropecuarios y los industriales favoreció a los primeros hasta marzo, lo cual constituyó un elemento de la traslación de ingresos en perjuicio de los sectores urbanos. Posteriormente y hasta mayo se evidenció una tendencia a favor de los productos industriales que se acentuó marcadamente a partir de junio, consecuencia directa de la política de ingresos instaurada a fines de mayo. En definitiva, el año cerró con una traslación de precios a favor de los productos industriales.

CUADRO Nº 35

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

PERIODO	Precios al por mayor		Precios relativos
	Agropecuarios	No agropecuarios nacionales	
	(Indice base 1960 : 100)		
1971	855,1	772,9	110,6
1972	1.665,5	1.292,1	128,9
1973	2.373,2	1.980,8	119,8
Enero	2.144,6	1.604,1	133,7
Febrero	2.309,6	1.712,6	134,9
Marzo	2.431,4	1.840,7	132,1
Abril	2.448,5	1.938,3	126,3
Mayo	2.530,5	2.071,0	122,2
Junio	2.341,6	2.095,9	111,7
Julio	2.320,2	2.075,7	111,8
Agosto	2.386,9	2.083,3	114,6
Setiembre	2.417,9	2.082,9	116,1
Octubre	2.425,9	2.082,6	116,5
Noviembre	2.332,4	2.086,2	111,8
Diciembre	2.395,8	2.096,9	114,3

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Los productos no agropecuarios presentaron alzas en todos los rubros, correspondiendo las más significativas a derivados del petróleo, 81,2 %; tabaco, 77,2 %, y madera, 76,2%.

Los precios de los productos importados aumentaron en mayor proporción que los nacionales debido en general a la inflación imperante en los países industrializados y al alza de los precios de las materias primas en particular.

CUADRO Nº 36
PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS
NACIONALES E IMPORTADOS

A Ñ O	Precios al por mayor		Precios relativos
	Nacionales	Importados	
	(Índice base 1960 : 100)		
1969	499,2	469,9	106,2
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

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

El índice del costo de la construcción reflejó un aumento de 72,2 % en el promedio anual, frente a 54,3 % anotado un año antes. Los tres rubros que lo componen, materiales, mano de obra y gastos generales, experimentaron alzas de 61,8 %, 81,5 % y 74,4%, respectivamente. La suba del índice entre diciembre de 1972 y mayo de 1973 fue de 39,2 % y, desde esa fecha hasta diciembre de 15,9 %.

— Precios al consumidor

Crecieron en promedio 60,3 %, tasa ligeramente mayor a la de 58,5 % anotada un año antes. El principal aumento —operado en su casi totalidad en el mes de enero— correspondió a alojamiento, de escasa participación en el total, con 166,1 %. Le siguieron gastos generales, 59,2 %; indumentaria y menaje, 57 % y alimentación, 55,2 %. En este rubro influyeron las subas registradas en pan y cereales, y leche y productos lácteos.

Entre diciembre de 1972 y mayo de 1973 el aumento alcanzó al 32,1 %, mientras que a partir de junio y hasta finalizar el período fue de 8,8 %.

III — EVOLUCION SECTORIAL

1. *Los sectores primarios*

El producto del sector agricultura, caza, silvicultura y pesca aumentó 11,1 % con respecto al año anterior, como resultado de la evolución favorable de todos los subsectores. La actividad agrícola alcanzó un incremento de 18,6 %, mientras que la producción pecuaria subió 1,8 %.

El aumento del producto agrícola provino, principalmente, de satisfactorios rendimientos. Asimismo, creció la superficie sembrada, que en la campaña 1972/73 alcanzó a 20,9 millones de hectáreas, es decir 8,9 % más que la precedente. Esta evolución fue consecuencia de las buenas condiciones climáticas y de la mejoría, en general, de los precios relativos de los productos agrícolas, tanto en términos del índice de precios para producir como en términos de precios del ganado vacuno.

La cosecha gruesa registró el aumento más destacado de producción, en especial por las mayores recolecciones de sorgo granífero y maíz (110,2 % y 65,5 %, respectivamente). También fueron significativos los volúmenes de soja, mijo y maní. En cambio, se redujo la producción de arroz, debido a las lluvias excesivas e inoportunas.

En el caso de la cosecha fina, el aumento de la producción procedió básicamente del trigo, debido al efecto conjunto de un crecimiento de la superficie sembrada y de un mejor rendimiento. Asimismo, y por las mismas causas, fue importante la cosecha de centeno.

En los cultivos industriales se observaron resultados disímiles. Mayores áreas cultivadas y mejores rendimientos permitieron aumentos de 45,1 % y de 27,4 % en las producciones de algodón y azúcar, respectivamente. En cambio, disminuyeron levemente las recolecciones de tabaco y té.

Las fuertes heladas que soportaron las plantaciones de frutas de verano en las principales zonas de producción, determinaron caídas de más de 50 % en los volúmenes cosechados, en relación con la campaña anterior. En cambio, aumentó algo más del 10 % la recolección de frutas cítricas, debido a las buenas condiciones climáticas.

En la actividad pecuaria continuó manifestándose favorable la evolución del ganado vacuno, que se reflejó en el aumento de las existencias. El relevamiento oficial efectuado el 30 de junio alcanzó a 54,8 millones de cabezas, con un aumento de 2,5 millones (4,7 %), con relación a igual fecha del año anterior. De acuerdo con cifras oficiales sobre faena registrada, las ventas con ese destino fueron 2 % inferiores a las de 1972, caracterizándose la oferta —de acuerdo con lo comercializado en el Mercado de Liniers— por la mayor participación de los envíos de novillos.

La composición de las existencias muestra para 1973, con respecto a 1972, tasas de variación positiva para las categorías vacas, vaquillonas y novillitos, lo que significaría que en 1973 continuó el proceso de retención de vientres y que se ha reservado la hacienda liviana para su adecuado engorde.

CUADRO Nº 37

EVOLUCION DEL VOLUMEN FISICO DE LA
PRODUCCION AGROPECUARIA

SECTOR	Diferencia 1973/72
	(En %)
1. Agricultura y caza	11,2
a) Agrario	18,6
Cereales y lino	27,0
Forrajeras	32,2
Oleaginosas	28,5
Cultivos industriales	18,1
Frutas y flores	- 16,4
Hortalizas y legumbres	9,4
b) Pecuario	1,8
Ganado vacuno	3,3
Ganado ovino	4,1
Ganado porcino	19,3
Ganado equino y caprino	- 1,5
Lana	1,4
Leche	- 4,6
Granja	- 5,0
c) Construcciones agropecuarias ⁽¹⁾	- 0,1
d) Caza	15,0
2. Silvicultura y extracción de madera	5,0
3. Pesca	15,0
Total:	11,1

(1) Comprende las realizadas por cuenta propia.

Continuó el interés por la explotación ovina, ante la permanencia de buenos precios para sus productos.

La faena de ovinos fue 3,3 % menor que la del año anterior, pero el proceso de retención de animales, a efectos de incrementar los planteles, originó el aumento de existencias, lo que determinó un balance productivo favorable para la actividad en 1973. La zafra lanera de la campaña 1972/73 superó en 2,6 % el volumen del período anterior.

La explotación porcina registró el mayor crecimiento dentro de la actividad pecuaria, dadas las buenas condiciones del mercado.

La producción de leche, que había disminuido más de lo normal durante los meses de invierno por efecto de intensos fríos y lluvias excesivas, en los últimos meses del año experimentó una apreciable recuperación, sin lograr, no obstante, los niveles de producción de 1972.

El volumen físico de la producción minera, incluidos los combustibles, disminuyó 3,9 % con respecto al año anterior.

La tendencia declinante en la explotación petrolera, ya observada en 1972, se acentuó en 1973, originando una merma de 3,1 % en la extracción del crudo, debido a que los avances logrados en los yacimientos en Chubut, Jujuy y Tierra del Fuego no pudieron superar las contracciones verificadas en las restantes zonas extractivas del país.

También se obtuvieron resultados negativos en las producciones bruta y comerciable de carbón mineral en Río Turbio, con bajas de 25,7 % y de 33,3 % en cada caso, como consecuencia principalmente de las condiciones geológicas desfavorables de las vetas en explotación y de inconvenientes técnicos en los equipos operativos.

En cambio, el volumen de la producción de gas natural inyectado en cabecera de principales gasoductos aumentó 4,7 %, por el aporte más amplio de los yacimientos de la cuenca neuquina, de Jujuy y del extremo austral de Santa Cruz.

La producción de los restantes minerales en conjunto mermó 6,9 % (5,7 % los minerales metálicos y 7,2 % los no metálicos), fundamentalmente por menores extracciones de plomo y zinc, a raíz de un conflicto gremial; de estaño, por la necesidad de ubicar nuevas vetas, y de arena, caliza y canto rodado, por la menor actividad de la industria de la construcción.

2. La producción manufacturera

Durante 1973 el sector industrial experimentó un incremento de 6,9 %. En esa evolución resultó factor preponderante la demanda de bienes durables, alentada por el creciente nivel de requerimientos del exterior, que aumentó 10,8 %.

La industria automotriz superó las 311.000 unidades, lo que significa un crecimiento de 12 % respecto de 1972. El aumento fue de mayor magnitud en automóviles de pasajeros que en vehículos comerciales. La exportación de automotores, compuesta preponderantemente por vehículos comerciales, sobrepasó las 11.400 unidades completas, más de 227 % de incremento con relación al año precedente, siendo sus principales destinatarios Chile, Perú, Paraguay y Uruguay.

En el sector de maquinaria, la fabricación de tractores, con 21.306 unidades, fue 38,2 % superior a la de 1972. La mayor producción se destinó, en buena medida, a cubrir requerimientos del exterior, principalmente de Chile, los que evidenciaron un incremento de más del 280 % (2.741 unidades contra 710 unidades). Se verificó también una demanda más activa por parte del mercado interno.

En la industria siderúrgica básica, que también se vio estimulada por la demanda exterior, así como por los requerimientos de los fabricantes de automotores y de maquinaria locales, la obtención de laminados terminados de hierro creció 9,5 % y la de acero crudo 2,3 %, en tanto la de arrabio declinó 5,4 %, debido a ajustes en los programas de producción de la empresa productora más importante, los que debieron condicionarse a las posibilidades de ulterior transformación.

El nivel de actividad de la industria de la madera y de los fabricantes de productos minerales no metálicos, exceptuando los derivados del petróleo y del carbón, mostró declinación en razón de la menor demanda de la industria de la construcción.

Entre los bienes no durables, que crecieron 3,3 %, la tasa más elevada correspondió a textiles, prendas de vestir e industria del cuero, lo que se atribuye especialmente a mayores requerimientos para exportaciones de hilados y tejidos de fibras naturales, así como de calzado y de cueros vacunos curtidos.

También incrementó su actividad el sector de productos alimenticios, bebidas y tabaco, 3,3 %, por la mayor obtención de aceites, debida a una más elevada disponibilidad de semillas oleaginosas, y de azúcar y de elaboración de pescado, ante el estímulo de la demanda internacional. Además fue mayor la producción de vino. Contrariamente, declinaron la faena de carne vacuna, por descenso de ofer-

ta, y la fabricación de conservas de frutas, hortalizas y legumbres, por la helada y el granizo que afectaron las zonas productoras.

En la industria química, que creció a una tasa moderada, resultaron superiores a 1972 las producciones de caucho sintético, negro de humo, policloruro de vinilo y metanol, entre otros. El procesamiento de petróleo en las refinerías experimentó un leve aumento a raíz de una recepción más amplia de crudo importado.

CUADRO Nº 38
EVOLUCION DEL VOLUMEN FISICO DE LA
PRODUCCION MANUFACTURERA

SECTOR	Diferencia 1973/72
	(En %)
1. Bienes durables	10,8
Industria de la madera y productos de la madera, incluido muebles	- 1,9
Fabricación de productos minerales no metálicos, exceptuan- do los derivados del petróleo y del carbón	- 0,4
Industrias metálicas básicas	0,3
Fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipo ...	14,4
2. Bienes no durables	3,3
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	3,3
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	6,4
Fabricación de papel y productos de papel; imprentas y edi- toriales	- 1,1
Fabricación de sustancias químicas y de productos químicos, derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos	2,6
Otras industrias manufactureras	0,9
Total:	6,9

3. La construcción

El volumen físico de la industria de la construcción registró una declinación de 11,2 % que respondió a la tendencia de la actividad dedicada a la construcción pública, que cayó 22,4 %. En cambio, la producción en el sector de obras privadas experimentó un leve crecimiento de 1,1 %.

La construcción de viviendas superó levemente el nivel de 1972, en coincidencia con un principio de reactivación de la corriente inversora de empresas y particulares, principalmente en el último trimestre del año, que habría sido provocada por una demanda más dinámica, a raíz de la desaceleración del crecimiento de los costos y la menor atracción que estarían ofreciendo otros sectores que restaban inversiones con este destino.

Las obras industriales y comerciales denotaron una evolución más satisfactoria que la del año anterior, la que se tradujo en un ligero incremento de la cartera de contratos de las empresas constructoras, originado principalmente por mayores pedidos del sector fabril.

En obras públicas, la importante caída se produjo a raíz de haberse reducido, en general, la intensidad de ejecución de las obras con el fin de adecuar la prosecución de las mismas a las reales posibilidades financieras del sector oficial. Superada dicha etapa de ordenamiento, pudo observarse, al finalizar el año, un mejoramiento que permitió atenuar la tendencia declinante que se venía registrando.

También tuvo efecto positivo la puesta en marcha del programa oficial destinado a construir 500.000 viviendas hasta 1975, para atender las necesidades de sectores sociales de menores ingresos.

Las limitaciones más destacadas del ritmo de producción se produjeron en la rama vial, en las obras para las comunicaciones y servicios de saneamiento y en las edificaciones públicas. Por el contrario, alcanzaron un nivel satisfactorio las construcciones del sector energético, las destinadas a puertos y vías navegables, y las obras de infraestructura ferroviaria.

4. *Los servicios*

Los servicios crecieron 4,5 %, tasa superior a la de los tres años precedentes.

La actividad comercial tuvo una expansión de 3,5 %. El producto del sector Transporte, almacenamiento y comunicaciones subió 5,1 %, fundamentalmente por el incremento registrado en el transporte de carga por carretera, ante la mayor actividad de los sectores

productores de mercancías. Por su parte, el sector Electricidad, gas y agua aumentó su producción en 7,2 %, destacándose el alza de 6,1 % en electricidad, por la incorporación de la actividad generadora del complejo hidroeléctrico de El Chocón. También es destacable el crecimiento en la distribución de gas, 9,8 %, debido a la ampliación de las redes y a la mayor disponibilidad del fluido.

CAPÍTULO V

NUEVA CARTA ORGANICA Y OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

I - REFORMA DE LA CARTA ORGANICA (LEY Nº 20.539 - DECRETO Nº 1.607/73)

Mediante los citados instrumentos legales —que mantienen las tradicionales funciones que el Banco cumple como asesor económico y financiero del Gobierno Nacional—, fue reformada la Carta Orgánica con el fin de reforzar las funciones rectoras de esta Institución en materia de regulación del crédito y de los medios de pago y, consecuentemente, crear las condiciones que permitan mantener un alto grado de ocupación y el poder adquisitivo de la moneda. Asimismo, se otorgan a este Banco amplias facultades en orden a la concentración y al manejo de las reservas internacionales.

Con relación a la estructura funcional, se incorpora al régimen de su gobierno la representación no solo de la totalidad de las instituciones bancarias oficiales nacionales y la de los bancos oficiales y mixtos del interior, sino también la de los sectores empresario y laboral. Por otra parte, se asegura a esta Institución la suficiente autarquía para el eficaz cumplimiento de sus funciones, las que deberán ser ejercidas de acuerdo con las directivas fundamentales que el Gobierno Nacional, por intermedio del Ministerio de Economía, dicte en materia de política económica y financiera.

La citada reforma prevé, asimismo, la actuación del Banco en la coordinación de los planes generales o especiales de fomento que

elaboren los bancos y otras entidades oficiales de la Nación, contemplándose la eventual participación en los mismos de los bancos y entidades financieras de las provincias y municipios, oficiales y mixtos, así como los privados nacionales.

En orden a la regulación del crédito y del régimen de cambios, su campo de acción se hace extensivo, además de los bancos, a las entidades financieras que median habitualmente entre la oferta y la demanda del ahorro público, señalándose con referencia al régimen de cambios, que el dictado y la aplicación de las normas respectivas y el ejercicio de la fiscalización de su cumplimiento son atribuciones de esta Institución.

Se establece, además, como uno de los objetivos del Banco Central, el promover al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales.

No se ha innovado respecto de las disposiciones contenidas en la Carta Orgánica anterior, en cuanto a la relación que debe existir entre las reservas en oro y divisas y el volumen de los billetes en circulación, atento que el estado actual del sistema monetario internacional hace difícil la adopción de una fórmula idónea en la materia.

Se eliminó, en cambio, la actual obligación legal del Banco de cambiar a la vista sus billetes por oro y divisas, disposición que, por otra parte, se mantuvo en suspenso en las últimas décadas.

II — SUPERVISION DE ENTIDADES FINANCIERAS

1. *Autorizaciones*

En el sistema financiero fue autorizada la incorporación de 92 filiales de bancos comerciales privados: 53 en el interior del país y 39 en la Capital Federal. Asimismo, el Banco de la Provincia de Santa Cruz fue autorizado a instalar sendas sucursales en Río Grande y Ushuaia, del Territorio Nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur. Se dio conformidad para que los bancos de la Provincia de San Luis, de la Provincia del Chaco y de la Provincia del Neuquén radicarán sucursales en la Capital Federal.

Además, fueron autorizadas 7 compañías financieras que venían funcionando con autorización precaria, de las cuales 6 están radicadas en la ciudad de Buenos Aires y una en Bahía Blanca.

2. Actividades iniciadas en 1973

Fueron habilitadas en el interior del país 181 filiales: 79 de bancos comerciales oficiales de la Nación, provincias y municipalidades; una del Banco Nacional de Desarrollo, 3 de bancos comerciales privados nacionales de la Capital Federal y 98 de bancos comerciales privados nacionales del interior.

En la Capital Federal el número de filiales habilitadas ascendió a 50, a saber: 3 del Banco de la Nación Argentina; una de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro; una de un banco comercial oficial de provincia; 2 del Banco de la Ciudad de Buenos Aires; 38 de bancos comerciales privados nacionales de la metrópoli, y 5 de bancos comerciales privados nacionales del interior.

En función del régimen del Decreto-Ley Nº 18.061/69, de Entidades Financieras, comenzó a actuar una compañía financiera cuya autorización databa de 1972.

3. Concentración

a) Bancos

Se llevaron a cabo 3 fusiones: 2, por absorción del Banco Popular Agrícola de Villa Domínguez S. A. y de la Caja Rural de Villa Clara Coop. de Crédito Ltda., entidades que se transformaron en delegaciones del Banco Unido del Litoral, y, la restante, del Banco Agrícola Mixto de Villa Elisa S. A., que pasó a ser delegación del Banco de Entre Ríos.

b) Entidades financieras no bancarias

Fue aprobada la transmisión parcial del Fondo de Comercio de Unión Comerciantes Alvear S. A. Sociedad de Crédito para Consumo a Crediball Sociedad de Crédito para Consumo S. A., ambas radicadas en el conurbano bonaerense, operación que significó la

admisión de una filial para la entidad adquirente. Además, quedó concretada la fusión por absorción de Crédito Vicente López S.A.I.F. y C., autorizada el año anterior, por parte de Crédito Liniers S. A. Sociedad de Crédito para Consumo, en virtud de lo cual quedó habilitada una nueva filial de la entidad absorbente.

4. *Situación de las entidades financieras no bancarias*

Fueron desestimadas 6 solicitudes de autorización, de las cuales 3 correspondían a compañías financieras, una a sociedades de crédito para consumo y 2 a cajas de crédito.

Asimismo, se dispuso cancelar la autorización para funcionar a 2 compañías financieras, 2 sociedades de crédito para consumo y 2 cajas de crédito. Con excepción de una de las cajas de crédito, en todos los demás casos, juntamente con la cancelación, se resolvió la liquidación extrajudicial de las entidades.

CUADRO Nº 39
ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS

SITUACION	Compañías financieras	Sociedades de crédito para consumo	Cajas de crédito	Total
Autorizadas	78	72	430	580
Con solicitud de autorización en trámite	59	35	28	122
Total:	137	107	458	702

5. *Cuentas a la vista en cajas de crédito y compensación de documentos girados contra ellas*

Como ya se destacó en la Memoria correspondiente a 1972, con motivo de la reforma del apartado B del artículo 24 del Decreto-Ley de Entidades Financieras, mediante el Decreto-Ley Nº 20.041/72 correspondió a esta Institución reglamentar las condiciones y requisitos de la apertura, funcionamiento y cierre de tales cuentas y esta-

blecer las normas relativas a los instrumentos que se libren contra ellas, que se denominan letras de cambio a la vista.

Al respecto, se establecieron las normas correspondientes para las cámaras compensadoras y canje de esos valores. Esas cámaras tendrán a su cargo la compensación y liquidación de todo documento pagadero en el día, presentado por una caja de crédito y a cargo de otra de la misma plaza, siempre que se trate de entidades miembros. Automáticamente, formarán parte de las cámaras compensadoras las cajas de crédito comprendidas en el régimen del Decreto-Ley de Entidades Financieras que reciban depósitos a la vista y que se hallen ubicadas en localidades donde funcionan cámaras.

6. *Revaluación contable de activos. Procedimiento al que deberán ajustarse las entidades financieras y cómputo del saldo de revalúo para determinar la responsabilidad patrimonial*

Como consecuencia del 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 entidades financieras practiquen anualmente el revalúo contable de sus bienes con arreglo a las disposiciones mencionadas. A partir de la fecha en que comiencen a computarse los mayores valores de los bienes se suprimirán los que se obtenían —en forma extracontable— sobre la base de los coeficientes establecidos por el Banco Central según disposiciones dictadas en 1971.

7. *Normas para actuar como bancos fiduciarios en la emisión y suscripción de debentures*

Se resolvió autorizar a los bancos comerciales para actuar como fiduciarios en la emisión y suscripción de debentures, de acuerdo con las previsiones contenidas en los Decretos-Leyes Nos. 18.061/69 y 19.550/72 (Capítulo II, Sección VIII), siempre que reúnan las condiciones mínimas fijadas al respecto por esta Institución.

8. *Pago de comisiones a los bancos por la atención del servicio de depósitos (Art. 8º de la Ley Nº 20.520)*

Como retribución por su desempeño como mandatarios legales del Banco Central en la atención del servicio de depósitos, se dispuso reconocer comisiones a los bancos que han sido diferenciadas por tipo de entidad y por zona de captación.

Con la finalidad de no alterar sustancialmente la rentabilidad financiera de las entidades durante el proceso de transición, que debe cumplirse hasta tanto se adapten a las normas emergentes del régimen de nacionalización de los depósitos, se efectuó un ajuste de aquellas comisiones respecto de los depósitos transferidos el 1º.9.73.

9. *Reglamentación de diversos artículos del Decreto-Ley Nº 18.061/69, de Entidades Financieras*

- a) Normas relativas a la creación y fusión de compañías financieras, sociedades de crédito para consumo y cajas de crédito, y sobre instalación de filiales de dichas entidades (Art. 7º)

Fueron establecidos los requisitos para actuar como compañías financieras, sociedades de crédito para consumo y cajas de crédito, así como para la habilitación de filiales y la fusión de tales entidades. La resolución adoptada responde al propósito de sistematizar —dentro de un contexto orgánico— el cuerpo normativo referente a los mencionados aspectos en cuanto a la totalidad de los intermediarios financieros, considerando las particularidades propias de cada una de sus clases.

- b) Modificaciones introducidas a la reglamentación sobre depósitos (Art. 17, 21 y 22 inciso a)

Con motivo de que a partir del 1º de setiembre de 1973 los depósitos son recibidos por cuenta de este Banco, haciéndose cargo del respectivo costo financiero, se estableció un régimen uniforme de aplicación para todo el sistema bancario respecto de las tasas de interés, plazos y períodos de capitalización.

En caja de ahorros se fijó una tasa máxima de interés del 17 % anual, sin límite de monto para su liquidación, capitalizándose semestralmente los días 31 de mayo y 30 de noviembre de cada año. Al mismo tiempo se dejaron sin efecto los depósitos combinados con sistemas de incentivos, en vigor en algunos bancos comerciales.

Se unificaron los sistemas de plazo fijo común y especial, fijándose las tasas ⁽¹⁾ y la época de pago de los intereses correspondientes. La atención del servicio de cuentas especiales de ahorro podrá ser efectuada por todos los bancos comerciales.

Asimismo, se dispuso modificar, a partir del 1º de setiembre, las normas vigentes en materia de depósitos en caja de ahorros atendidas por las sociedades de crédito para consumo y cajas de crédito, estableciéndose en 18 % la tasa de interés anual, sin límite máximo para su liquidación, capitalizándose semestralmente los días 31 de mayo y 30 de noviembre de cada año. También se dejaron sin efecto los depósitos combinados con sistemas de incentivos.

- c) Normas para la mediación en transacciones financieras entre terceros residentes en el país (Mercado de aceptaciones) (Arts. 17 d) y 20 b)

El 13.6.73 se estableció que los bancos comerciales y compañías financieras que operan en ese mercado únicamente podrán actuar como agentes colocadores en operaciones que cuenten con su propia garantía. Excepciones a esta norma se admitirán cuando razones de mercado obliguen a recurrir a otra entidad, la que deberá comprometer su responsabilidad en calidad de cogarante. Se asignaron plazos hasta el 30 de junio de 1974 para que toda la cartera quede encuadrada en dicha norma.

Asimismo, en aquella se fijó en 5 % anual el cargo máximo conjunto aplicable a los tomadores de fondos por comisiones de garantía, servicio de gestión o colocación y otros conceptos asimilables, cualquiera sea su naturaleza y origen.

(1) En depósitos a plazo fijo común los bancos comerciales podían fijar libremente la tasa de interés.

- d) Relaciones máximas que las entidades financieras no bancarias podrán mantener entre su capital y reservas y los compromisos asumidos (Art. 25, inciso e)

Se modificaron las relaciones máximas que las compañías financieras, sociedades de crédito para consumo y cajas de crédito, de carácter nacional, podrán mantener entre los recursos propios y los compromisos asumidos. Las nuevas disposiciones establecen que tales entidades podrán captar recursos de terceros y asumir responsabilidades eventuales por los montos fijados al respecto.

Esta resolución no modifica las normas vigentes en la materia para las compañías financieras extranjeras, limitando, únicamente, las responsabilidades eventuales hasta un monto equivalente a tres veces sus recursos propios.

- e) Capitales mínimos de las entidades financieras (Art. 27)

Se actualizó la responsabilidad patrimonial de las entidades financieras a crearse. A tal efecto se fijaron nuevos capitales mínimos según las zonas en que actúen. La fijación de tales capitales representa, en principio, una capacidad que permite a las entidades adaptarse a las necesidades de evolución de las respectivas plazas y participar con eficiencia en los planes de política económico-financiera.

Para las entidades en funcionamiento que posean recursos propios inferiores a los previstos, se establecieron planes de encuadramiento, que comprenden hasta cuatro ejercicios, determinados en función de la importancia relativa de los aumentos a considerar para alcanzar los nuevos capitales mínimos fijados. Los planes podrán prever un cumplimiento de las exigencias gradualmente progresivo, evitando diferir integraciones excesivas para los últimos ejercicios.

Asimismo, se han fijado los conceptos que integran los recursos propios de las entidades.

- f) Idioma a emplear en libros y antecedentes, radicación de los libros de contabilidad y presencia de personal responsable (Art. 31)

Se estableció que en los domicilios de las entidades financieras habilitadas por el Banco Central deberá encontrarse permanentemen-

te presente, dentro del horario en que se desarrolla la actividad, personal debidamente autorizado para actuar en su representación.

Los registros que las entidades confeccionan por razones de orden contable o en virtud de disposiciones legales o reglamentarias, sean principales o subsidiarios, así como la documentación en que se funden, deberán mantenerse actualizados, encontrarse en los domicilios habilitados o en el autorizado por esta Institución y estar escritos en castellano. Asimismo, deberá comunicarse a este Organismo cuando por motivos justificados sea indispensable trasladarlos.

- g) Servicios de pagos de pensiones a la vejez y a la invalidez (Ley Nº 13.478) (Art. 52 del Decreto-Ley Nº 18.061/69)

De acuerdo con lo previsto en el Decreto-Ley mencionado, se dispuso extender a todas las casas que los bancos comerciales y la Caja Nacional de Ahorro y Seguro tengan habilitadas en el interior del país, la prestación del servicio de pagos de pensiones a la vejez y a la invalidez que se otorguen por disposición del Ministerio de Bienestar Social.

10. *Medidas de seguridad en entidades financieras*

Por conducto de la Subgerencia de Seguridad en Entidades Financieras —creada en el curso del año— se practicó el control del cumplimiento por parte de las entidades financieras comprendidas en el régimen del Decreto-Ley Nº 18.061/69, de las disposiciones contenidas en el Decreto-Ley Nº 19.130/71 y sus decretos reglamentarios.

También se prestó asesoramiento acerca de los alcances e interpretación de las normas de aplicación en la materia.

11. *Fiscalización*

- a) Control

Mediante las informaciones que las entidades financieras deben remitir a esta Institución, se continuó con la tarea de verificar diversos aspectos de su gestión.

Sobre esa base, se solicitó a 4 bancos y 3 cajas de crédito la presentación de planes de regularización y saneamiento y se dispuso en tres de los organismos la designación de veedores, de acuerdo con las disposiciones vigentes.

En este año el Banco comenzó a dar su conformidad para la publicación en el Boletín Oficial de los balances generales y cuentas de pérdidas y ganancias, correspondientes a los cierres de ejercicios de las compañías financieras, sociedades de crédito para consumo y cajas de crédito.

b) Inspecciones

Durante el año se cumplió un plan de inspecciones que abarcó diversos aspectos de la gestión bancaria, haciéndose extensivo, en algunos casos, a la verificación integral de las operaciones.

Además, continuaron las tareas extraordinarias de auditoría en los bancos deudores y codeudores por los fondos que les asignó el Banco Interamericano de Desarrollo.

Conforme a lo previsto en la Ley Nº 20.522 y su Decreto reglamentario Nº 1.430/73, se iniciaron los estudios tendientes a determinar el valor de los activos correspondientes a los bancos incluidos en las normas citadas, con el objeto de fijar el monto de las indemnizaciones a satisfacer por la renacionalización de dichas entidades.

Asimismo, se realizaron 159 inspecciones a instituciones financieras no bancarias, tendientes a constatar si las entidades visitadas encuadraban su actividad dentro de las disposiciones legales y normativas vigentes en la materia.

En el caso de 2 entidades, fueron analizadas las repercusiones de su futura absorción por los bancos de los cuales dependen, visitándose además, a su solicitud, a una cooperativa de crédito que proyectaba transformarse en banco.

En virtud de lo dispuesto en el artículo 7º del Decreto-Ley Nº 20.040/72 en 27 entidades se designaron veedores con el propósito de vigilar el cabal cumplimiento de los planes de regularización presentados por las entidades comprendidas dentro de lo prescripto por el artículo 29 del Decreto-Ley Nº 18.061/69, oportunamente aprobados por este Banco. Con posterioridad, se resolvió colocar tam-

bién bajo veeduría a una cooperativa, debiendo señalarse que, al 31.12.73, se hallaban en curso 9 procedimientos de ese carácter.

Por disposición judicial, el Banco Central fue designado interventor en una entidad financiera, debiéndose efectuar la tasación aproximada teniendo en cuenta su activo, las obligaciones asumidas por ella hasta el 6.9.73 y las utilidades de los últimos cinco ejercicios.

Además, se efectuó una encuesta en el mercado de aceptaciones tendiente a comprobar el encuadramiento de las entidades que operan en él dentro de los términos de la Circular I.F. 394.

12. *Liquidación de entidades*

Las tareas relativas a entidades cuya liquidación fue dispuesta en años anteriores continuaron normalmente su curso, prosiguiéndose los respectivos procesos en las esferas administrativa o judicial, según la situación legal en que se halle encuadrada cada una de aquéllas.

Durante el año, el Banco Central resolvió la liquidación de seis entidades financieras —una bancaria y cinco no bancarias— como consecuencia de lo cual se solicitó ante los juzgados correspondientes la apertura del procedimiento concursal de cinco de aquéllas, en virtud de haberse reunido las circunstancias de orden legal conducentes a la adopción de tal medida. Se obtuvo resolución afirmativa en todos los casos.

En lo que respecta a una de ellas —Credilom Sociedad de Crédito para Consumo S. A.—, cabe destacar que la Caja Nacional de Ahorro y Seguro se hizo cargo de su operatoria, acto instrumentado legalmente el 30 de noviembre de 1973.

Por otra parte, se dio término al proceso liquidatorio de 2 entidades: “La Comercial de Rosario S. A.” y “Banco Germánico de la América del Sud”.

13. *Asuntos contenciosos*

a) Sumarios

Fueron iniciados 13 sumarios: 2 referidos a bancos y 11 relativos a entidades financieras no bancarias; además, se dictaron resoluciones finales en 28 actuaciones sumariales, de las cuales 14 correspondieron a bancos.

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

b) Cierre y rehabilitación de cuentas corrientes

En cumplimiento de lo dispuesto por la Reglamentación de la cuenta corriente bancaria (Circular B. 382), se inhabilitaron 59.192 cuentas corrientes de personas o firmas, cifra que incluye 7.685 reincidentes en los términos del artículo 28 bis de la aludida Reglamentación (Circular B. 754). Ello representa una disminución del 12 % con respecto a las inhabilitaciones del año 1972, que fueron 67.274.

Por aplicación del artículo 27 (Circular B. 382), se han dejado sin efecto 196 cierres de cuentas corrientes por causas no atribuibles a los titulares.

14. *Fiscalización cambiaria*

En ejercicio de las facultades otorgadas por la Ley N° 19.359, se realizaron numerosas inspecciones para verificar el cumplimiento de las normas vigentes.

La tarea de investigación desarrollada permitió comprobar diversas irregularidades y transgresiones por parte de instituciones autorizadas para operar en cambios, sociedades y personas físicas. Las actuaciones respectivas dieron origen a la sustanciación de una apreciable cantidad de sumarios y, en consecuencia, a la imposición de las penalidades de multa que prevé aquel cuerpo legal.

Asimismo, se adoptaron numerosas medidas precautorias y se solicitaron y obtuvieron medidas cautelares tendientes a asegurar la

eventual responsabilidad patrimonial de los imputados y responsables.

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

Durante el año fueron canceladas las inscripciones de 3 casas de cambio y se verificaron 9 modificaciones de naturaleza jurídica por transformación en sociedad anónima, tal como lo requiere la norma vigente en la materia.

Asimismo, se dispuso la cancelación de 4 agencias de cambio y se levantó la suspensión aplicada a una.

Continuaron en vigor las disposiciones del 29 de julio de 1964, que determinaron el cierre temporario del registro de corredores de cambio.

Fueron inscriptas en ese registro 4 firmas de corredores de cambio que modificaron su estructura, habiéndose suspendido 6 y cancelado 5 inscripciones.

Con las inscripciones y cancelaciones antes mencionadas, el número de casas, agencias, oficinas y corredores de cambio que se hallaban autorizados al 31.12.73 era el siguiente (excluidos los suspendidos e inhabilitados a esa fecha):

CUADRO Nº 40

CASAS, AGENCIAS, OFICINAS Y CORREDORES DE CAMBIO

ENTES	Capital Federal	Interior del país	Total
Casas de cambio	21	12	33
Agencias de cambio	12	4	16
Oficinas de cambio	1	—	1
Corredores de cambio	98	—	98
Total:	132	16	148

IV — COMPENSACION DE VALORES

1. *Cámara Compensadora de la Capital Federal*

Se amplió la nómina de entidades miembros con la incorporación de una filial del Banco de la Provincia de Misiones, con lo cual en la actualidad son 67 las instituciones que operan en el organismo compensador de la Capital Federal, discriminadas en 66 casas bancarias y Correos y Telecomunicaciones.

Las tareas se desarrollaron en forma normal y paralelamente se continuó prestando el servicio adicional de clasificación de documentos por casa girada, que se realizó para 14 miembros, con un promedio de 130.000 unidades diarias.

2. *Cámaras compensadoras del Interior*

Se organizó y fue puesta en funcionamiento una cámara compensadora en General San Martín (Mendoza), y fue ampliado el radio de acción de la que funciona en la capital de la Provincia. Con la mencionada incorporación, suman 50 los organismos compensadores en el interior del país.

Se analizaron y resolvieron aproximadamente 168 convenios de canje, que fueron enviados desde distintas plazas del interior para la aprobación de las cláusulas que rigen el intercambio de los cheques y demás valores a la vista.

3. *Cámaras compensadoras para cajas de crédito*

Fueron organizadas y puestas en funcionamiento 5 cámaras compensadoras de cajas de crédito, ubicadas en las ciudades de Buenos Aires, Rosario, La Plata, Córdoba y San Miguel de Tucumán. Su administración se delegó en el Banco de la Nación Argentina, y los gastos serán sufragados por las entidades integrantes. En otras localidades del interior del país donde funcione más de una caja de crédito, la compensación ha de realizarse mediante el régimen de canje de valores directo.

Dadas a conocer las normas relativas al canje de letras de cambio en toda localidad en la cual no funcione una cámara compensadora al efecto, se requirieron y obtuvieron los correspondientes convenios de canje, habiéndose verificado cláusulas de 31 de ellos.

V — EL BANCO CENTRAL COMO AGENTE FINANCIERO DEL GOBIERNO NACIONAL

Durante el ejercicio esta Institución intervino en la emisión y colocación de empréstitos de la deuda pública nacional y atendió los correspondientes servicios de renta y amortización, de acuerdo con el siguiente detalle:

1. *Deuda pública interna*

a) Emisiones

El importe emitido totalizó \$ v/n. 7.925,7 millones, distribuido como sigue:

CUADRO Nº 41
EMISION DE TITULOS NACIONALES

SERIE	Disposición legal Nº	Monto (En millones de \$ v.n.)	Interés (En %)	Extinción
"BONOS NACIONALES PARA OBRAS PUBLICAS - FONDO NACIONAL DE INVERSIONES"				
13ª	Dec. 501/73	350,0	20	1976
14ª	" 2.200/73	300,0	20	1976
15ª	" 3.233/73	230,0	20	1976
16ª	" 4.608/73	330,0	20	1976
17ª	" 334/73	330,0	20	1976
18ª	" 140/73 Res. 134/73	330,0	18	1978
19ª	" 140/73 Res. 147/73 y Res. 22/73	950,0	18	1978
20ª	" 140/73 Res. 7/73	500,0	18	1978
21ª	" 165/73 Res. 9/73 y Res. 41/73	500,0	18	1976
"BONOS NACIONALES PARA INVERSIONES BANCARIAS"				
1ª	Dec. 1.060/70 Res. 3/73	100,0	0,75	1974
2ª	" 1.060/70 Res. 1 (bis)/73	200,0	0,75	1974
3ª	" 1.060/70 Res. 221 (bis)/73	50,0	0,75	1974
4ª	" 1.060/70 Res. 1 (bis)/73	50,0	0,75	1974
5ª	" 1.060/70 Res. 48/73	100,0	0,75	1974
"BONO CONSOLIDADO DEL TESORO NACIONAL - 1973"				
	Dec.-Ley 20.297/73			
	Dec. 3.156/73 Res. 248/73	3.455,7	0,70	2361
"VALORES NACIONALES AJUSTABLES" (1)				
	Dec.-Ley 19.978/72			
	Dec. 8.416/72 Dec. 3.911/73	150,0	7	1978

(1) Ampliación de la emisión dispuesta sobre la base de las dos primeras de dichas normas legales. Con idénticas características que el monto original.

b) Servicios

Los servicios de renta totalizaron en el año \$ 747,4 millones y los de amortización alcanzaron a \$ v/n. 1.380,4 millones, discriminados como sigue:

CUADRO Nº 42
SERVICIOS DE AMORTIZACION DE TITULOS NACIONALES

EMISIONES	Millones de \$ v/n.
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias	500,0
Bonos Nacionales para Obras Públicas	808,0
Bonos Nacionales para Inversión y Desarrollo	56,0
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	11,5
Bono de Saneamiento Bancario	2,9
Bono Representativo C.A.I. 3 %	1,9
Crédito Argentino Interno	0,1
Total:	1.380,4

De acuerdo con lo previsto en los respectivos decretos de emisión, para cumplir los servicios de amortización se llevaron a cabo 9 actos de sorteo.

c) Letras de Tesorería de la Nación

Las suscripciones realizadas alcanzaron a \$ 12.650 millones y las cancelaciones a \$ 3.147 millones. En consecuencia, la circulación de estos papeles aumentó en \$ 9.503 millones con relación a la del año 1972, con lo que resultó de \$ 9.873 millones al 31 de diciembre de 1973. El saldo a fines del año ppdo. era de \$ 370 millones.

Este incremento 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 actual artículo 51 (ex artículo 49) de su Carta Orgánica.

Al cierre del período, el rendimiento máximo para el plazo de un año fue fijado en 21 %.

2. Deuda pública externa

a) Emisiones

Se emitió una serie de "Bonos Externos" por un total de Dls. 65 millones con destino a cancelar algunas obligaciones del sector privado con el exterior, según detalle:

Disposición legal Nº	Monto (En millones de Dls.)	Interés (En %)	Extinción
"BONOS EXTERNOS - 1973"			
Decreto-Ley 19.686/72	65,0	variable mínimo 7	1978
Decreto 2.082/73			
Decreto 4.609/73			

b) Servicios de renta

Se discriminaron por monedas en la siguiente forma:

Dólares USA	30.048.761,67
Marcos alemanes	17.150.000,00
Franco suizos	3.750.000,00

c) Servicios de amortización

Los importes por este concepto ascendieron a:

Dólares USA	139.780.000,00
Marcos alemanes	22.500.000,00

Asimismo, se cancelaron letras de tesorería emitidas para financiar compromisos con el exterior, asumidos por el Estado, conforme se detalla a continuación:

en Dólares USA	5.023.118,00
en Libras esterlinas	500.000,00
en Marcos alemanes	892.735,00

Por separado se liquidaron Dls. 451.669,48, £ 206.250 y DM. 124.982,90, en concepto de intereses sobre letras de tesorería y certificados negociables.

d) Letras de Tesorería de la Nación

El cuadro siguiente detalla el movimiento en este rubro:

CUADRO Nº 43
LETRAS DE TESORERIA EN MONEDA EXTRANJERA

En circulación al 31.12.72	Emitidas	Canceladas	En circulación al 31.12.73
(En millones de libras esterlinas)			
5,2	—	0,7	4,5 ⁽¹⁾
(En millones de dólares estadounidenses)			
2,6	—	1,3	1,3 ⁽²⁾
3,5	4,5	4,6	3,4 ⁽³⁾
(En millones de marcos alemanes)			
2,0	—	1,0	1,0 ⁽⁴⁾

A la orden de: ⁽¹⁾ Cía. de Tranvías Anglo Argentina y otras (5 % anual). ⁽²⁾ S. A. del Puerto de Rosario (5 % anual). ⁽³⁾ Boise Cascade Corporation (6 ½ % anual). ⁽⁴⁾ M.A.N. (7 % anual).

3. Entrega de láminas por suscripción

Como consecuencia de haberse dispuesto la emisión de los empréstitos "Bonos Nacionales para Obras Públicas - Fondo Nacional de Inversiones", Series 13 a 21; "Bonos Externos 1972", Serie 2, y las ampliaciones de "Valores Nacionales Ajustables" y "Bonos Externos 1973", se procedió a la entrega de los correspondientes títulos, que alcanzaron aproximadamente a \$ 2.590 millones valor nominal y Dls. 125 millones.

4. Destrucción de valores

Se destruyeron títulos, cupones y otros valores cancelados durante el período abril 1972 - marzo 1973 por un importe de pesos 1.775,1 millones; Dls. 114,2 millones y 1.262,7 millones de liras italianas.

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

De acuerdo con el convenio concertado oportunamente con el Banco de la Nación Argentina, dicha Institución atendió, libres de todo gasto para los tenedores, los servicios financieros de empréstitos nacionales en esas ciudades, por \$ 21 millones y \$ 1,6 millones, respectivamente.

VI — EMISION Y CIRCULACION MONETARIA

1. *Nueva línea de billetes y monedas*

Fue puesto en circulación el billete de \$ 1.000, único que faltaba emitir de la serie establecida por el Decreto-Ley N° 18.188/69. El detalle de dichos valores y de sus fechas de emisión es el siguiente:

Billetes:

\$	1	30. 1.70
\$	5	24.11.71
\$	10	1. 9.70
\$	50	15. 3.72
\$	100	15. 2.71
\$	500	30.11.72
\$	1.000	27.11.73

Monedas:

\$	0,01	1.1.70
\$	0,05	18.5.70
\$	0,10	1.1.70
\$	0,20	18.5.70
\$	0,50	1.1.70

También se resolvió la emisión de una moneda de \$ 1, dentro de la línea que integran las piezas metálicas cuya circulación dispuso el Decreto-Ley mencionado.

La cantidad de billetes provista a los bancos durante el año —incluidos ejemplares del diseño anterior— fue de 359,2 millones, por \$ 27.444,2 millones. La entrega de monedas alcanzó a 244,1 millones de unidades, por un valor de \$ 47,7 millones.

2. Renovaciones

Se renovaron 179,7 millones de ejemplares, por un valor de \$ 3.254,3 millones. Dichos totales comprenden 89,9 millones de billetes, por \$ 2.885,3 millones de la línea monetaria anterior, y 89,8 millones, por \$ 369 millones de las emisiones correspondientes al Decreto-Ley N° 18.188/69.

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

El Museo Numismático continuó la tarea de difusión de su acervo, habiendo concurrido con una muestra de monedas y billetes históricos argentinos a la ciudad de Tandil, con motivo del sesquicentenario de su fundación.

VIII — RESULTADO DEL EJERCICIO

Los ingresos brutos superaron a los egresos en \$ 152.420.429,32. Se aumentaron, en la medida necesaria, los fondos para amortización de bienes muebles e inmuebles y las provisiones para quebrantos por liquidación de entidades financieras, para asuntos en trámite judicial y para reintegro de intereses al Banco Nacional de Desarrollo. La utilidad neta del ejercicio resultó así de \$ 112.057.069,18.

De acuerdo con lo dispuesto por 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.

Por otra parte, por Decreto-Ley N° 20.040 del 27.12.72 se creó el "Fondo de garantía de depósitos" cuyo régimen entró en vigor el 1° de enero de 1973 con el importe de la cuenta "Provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país", a fin de que el Banco Central en caso de liquidación de una entidad financiera no bancaria regida por el Decreto-Ley N° 18.061, denominado de enti-

dades financieras, adelante los recursos necesarios para la devolución a sus titulares o la transferencia a otra entidad de los depósitos constituidos en pesos.

Por Decreto N° 647, de fecha 16.8.73, fue promulgada la Ley N° 20.520 de “Nacionalización y garantía de los depósitos bancarios”, cuyo artículo 10 establece la garantía de la Nación para el reintegro de todos los depósitos y de los fondos realizados en las entidades incluidas en el régimen del Decreto-Ley N° 18.061 y de las que medien entre la oferta y la demanda pública de recursos financieros, que se incorporen.

Sobre la base de lo prescripto por el artículo 12 de la Ley N° 20.520 y hasta tanto se produzca su efectiva vigencia, que tendrá lugar a partir del 1° de febrero de 1974 cuando ingresen al sistema de nacionalización de los depósitos las entidades financieras no bancarias, continúan en vigor las pertinentes previsiones relativas al “Fondo de garantía de depósitos”.

Consecuentemente, previa reserva en la cuenta “Fondo de garantía de depósitos — Decreto-Ley N° 20.040”, por el monto de los fondos anticipados por esta Institución a partir del 1° de enero de 1973 para devolución de depósitos a entidades financieras no bancarias que entraron en liquidación desde esa fecha, se procedió a transferir el saldo resultante a una nueva cuenta denominada “Provisión para reintegro de depósitos y otros fondos”.

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

CUADRO Nº 44
RESERVAS, FONDOS PARA AMORTIZACION Y PROVISIONES

CONCEPTO	Saldos 1972	Adjudicacio- nes o afecta- ciones (-) 1973	Saldos 1973
	(En miles de \$)		
Reserva general	95.000	- 90.000 10.000	15.000
Reserva especial para los honos conso- lidados	535	-	535
Reserva para regulación de valores ...	59.636	-	59.636
Reserva para inmuebles	10.000	-	10.000
Fondo para beneficios al personal	55.500	32.000	87.500
Fondo de provisión	13.418	14.029	27.447
Fondo para amortización de bienes in- muebles	6.621	63	6.684
Fondo para amortización de bienes muebles	5.349	2.764	8.113
Provisión para reintegro de depósitos y otros fondos	-	115.018	115.018
Provisión para quebrantos por liquida- ción de entidades financieras	73.170	- 119 23.961	97.012
Provisión para saldos deudores y con- solidación de bancos del país	145.000	- 145.000	-
Provisión para valores mobiliarios	600	-	600
Provisión para reintegro de intereses al Banco Nacional de Desarrollo	2.362	156	2.518
Provisión para asuntos en trámite ju- dicial	1.182	- 23 13.419	14.578

El capital y las reservas, en conjunto, ascendieron a pesos 300.117.996,34, cifra que excede en pesos 56.028.534,59 a la de un año atrás.

CUADRO Nº 45
CAPITAL Y RESERVAS

CONCEPTO	1972	1973	Variaciones
	(En miles de \$)		
Capital	10.000	100.000	90.000
Reserva general	95.000	15.000	- 80.000
Reservas especiales	139.089	185.118	46.029
Total:	244.089	300.118	56.029

La necesidad de llevar a \$ 100 millones la cifra del capital que era solo \$ 10 millones, exigió tomar \$ 90 millones de la reserva general, cuyo monto ascendía a \$ 95 millones.

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

BALANCE GENERAL AL 31

ACTIVO

		\$
ORO Y DIVISAS		
Oro, divisas y colocaciones realizables en divisas	11.145.808.583,44	
Derechos especiales de giro sobre el Fondo Monetario Internacional	589.376.426,97	
Otros activos en moneda extranjera	318.816.132,18	12.054.001.142,59
AFORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
Al Fondo Monetario Internacional		
En oro	440.000.088,12	
En moneda nacional, por utilización de pesos	—	
Otros en moneda nacional	17.671.221,29	457.672.209,41
A otros organismos internacionales		
En divisas	57.385.037,11	
En moneda nacional	656.241.289,06	713.626.306,17
OTRAS OBLIGACIONES DEL GOBIERNO NACIONAL		
Valores públicos	8.304.381.797,42	
Bono de Saneamiento Bancario	275.367.164,05	
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	13.291.324.676,57	
Adelantos transitorios	5.496.778.891,74	
Diferencias de cambio	1.318.660.250,43	28.686.512.780,21
ENTIDADES FINANCIERAS DEL PAIS		
Redescuentos	58.217.740.000,00	
Adelantos	15.193.207.000,00	
Cuentas de entidades financieras - Operaciones	18.729.479.212,52	92.140.426.212,52
OTRAS INVERSIONES EN VALORES MOBILIARIOS, DEL PAIS		
		3.255.639,27
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO		
Bienes inmuebles	6.683.970,55	
Bienes muebles	8.113.319,85	
Cuentas transitorias activas	693.732.899,87	
Diversas	14.823.548,59	693.353.738,86
		134.748.848.029,03
CUENTAS DE ORDEN		
VALORES EN CUSTODIA		
En el banco	5.042.665.313,40	
Fuera del banco	84,38	5.042.665.397,78
DEPOSITOS EN GARANTIA		
En el banco	32.312.606,69	
Fuera del banco	—	32.312.606,69
NEGOCIACIONES DE TITULOS Y OTRAS OPERACIONES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
En el banco	1.478.643.378,24	
Fuera del banco	44.408.424,00	1.523.051.802,24
OTRAS CUENTAS ACTIVAS		
		10.314.281.039,82
		151.661.158.875,56

JORGE R. GUIARD
Subgerente de Administración
y Contabilidad

ANTONIO GARCIA
Gerente de Administración
y Contabilidad

DE DICIEMBRE DE 1973

PASIVO

		\$
CIRCULACION MONETARIA		32.397.075.120,62
DEPOSITOS		
Cuentas corrientes de entidades financieras	12.459.107.357,81	
Del Gobierno Nacional	115.865.110,94	
Otros oficiales	173.686,97	
Diversos	1.128.899.951,41	13.704.046.125,13
DEPOSITOS A CARGO DEL B.C.R.A. EN OTRAS ENTIDADES		81.083.264.350,83
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL - CUENTA Nº 1		
Por compra de divisas	1.136.000.000,00	
Depósito	17.616.619,36	1.153.616.619,36
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL - ASIGNACIONES DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO		811.081.600,00
SALDOS A FAVOR DE CORRESPONSALES EN EL EXTERIOR		118.965.105,53
OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA		3.344.364.978,43
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO		
Fondo para amortización de bienes inmuebles	6.683.970,55	
Fondo para amortización de bienes muebles	8.113.319,85	
Fondo de garantía de depósitos - Decreto-Ley Nº 20.040 ...	29.981.530,73	
Provisión para reintegro de depósitos y otros fondos	115.018.489,27	
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	2.518.000,00	
Provisión para asuntos en trámite judicial	14.577.783,38	
Cuentas transitorias pasivas	1.489.636.251,78	
Diversas	17.146.283,65	1.780.287.589,21
CAPITAL Y RESERVAS		
Capital	100.000.000,00	
Reserva general	5.000.000,00	
Reserva especial para los bonos consolidados	534.527,86	
Reserva para regulación de valores	59.838.091,90	
Reserva para inmuebles	10.000.000,00	
Fondo para beneficios al personal	55.500.000,00	
Fondo de previsión	13.418.841,99	244.089.461,75
GANANCIAS Y PERDIDAS		112.057.069,18
		134.748.848.029,03
CUENTAS DE ORDEN		
DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA		5.042.665.397,78
DEPOSITANTES DE VALORES EN GARANTIA		32.312.606,69
GOBIERNO NACIONAL - OPERACIONES DE TITULOS Y OTROS VALORES		1.523.051.802,24
OTRAS CUENTAS PASIVAS		10.314.281.039,82
		151.661.158.875,56

RICARDO A. CAIROLI
Gerente General

ALFREDO GOMEZ MORALES
Presidente

FERNANDO GARCIA OLANO
Síndico

CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1973

D E B E

		\$
INTERESES		
s/Depósitos a cargo del B.C.R.A. en otras entidades		1.929.806.861,87
COMISIONES		
Por percepción de depósitos a cargo del B.C.R.A. en otras entidades	816.024.200,52	
Banco de la Nación Argentina - Cuenta "Efectivo mínimo" de otros bancos	1.248.183,34	
Otras comisiones	1.525,24	817.273.899,10
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES		
Inversiones en valores mobiliarios		262.538,02
GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	159.482.095,20	
Otros gastos	25.898.134,30	185.381.129,50
GASTOS DE EMISION MONETARIA		
Materiales	10.709.660,13	
Acuñación e impresión	39.065.248,71	
Otros gastos	3.007.295,79	50.442.204,63
CONTRIBUCION AL INSTITUTO DE SERVICIOS SOCIALES BANCARIOS		8.042.574,64
DIVERSOS		1.751.547,99
DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACION Y PROVISIONES		
Fondo para amortización de bienes inmuebles	63.224,80	
Fondo para amortización de bienes muebles	2.764.118,42	
Provisión para quebrantos por liquidación de entidades financieras	23.951.016,92	
Provisión para reintegro de intereses al Banco Nacional de Desarrollo	158.000,00	
Provisión para asuntos en trámite judicial	13.419.000,00	40.383.360,14
UTILIDAD NETA:		112.057.069,18
		3.154.381.283,07

JORGE R. GUIARD
Subgerente de Administración
y Contabilidad

ANTONIO GARCIA
Gerente de Administración
y Contabilidad

H A B E R

		\$
INTERESES		
s/Valores del Gobierno Nacional	50.385.650,32	
s/Bono de Saneamiento Bancario	2.301.174,65	
s/Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	87.897.403,16	
s/Adelantos transitorios al Gobierno Nacional	25.941.888,02	
s/Redescuentos y adelantos	2.942.380.240,53	
s/Otras inversiones en valores mobiliarios, del país	372.427,53	
Cargos por deficiencias de efectivo	2.317.262,71	
Otros	5.988.640,44	3.117.544.787,46
COMISIONES		
s/Operaciones de títulos		11.290.180,37
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES		
Inversiones en valores mobiliarios		11.739.834,14
DESCARGO DE GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	9.884.524,40	
Otros gastos	1.713.561,94	11.598.086,34
DIVERSOS		2.202.395,36
		3.154.381.283,07

RICARDO A. CAIROLI
Gerente General

FERNANDO GARCIA OLANO
Síndico

ALFREDO GOMEZ MORALES
Presidente

INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION OPERATIVA DE LA INSTITUCION

Buenos Aires, 26 de abril de 1974.

Al señor Presidente del
Banco Central de la República Argentina,
Dr. Alfredo Gómez Morales,
S/D.

He analizado y firmado el Balance General y la cuenta de Ganancias y Pérdidas de la Institución correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1973, que no me han merecido observación.

Saludo al señor Presidente con la consideración más distinguida.

Fdo.: FERNANDO GARCÍA OLANO
Síndico

APENDICE ESTADISTICO

SISTEMA MONETARIO

CONCEPTO	Saldos a fin de:		
	1971	1972	Agosto 1973
	(En millones de \$)		
I. BANCO CENTRAL	12.979	18.566	31.584
1. Sector externo	2.104	3.348	7.784
2. Sector Gobierno	7.993	11.688	18.320
3. Sector bancario	3.296	4.604	6.334
4. Diversas cuentas (menos)	414	1.074	854
II. BANCOS COMERCIALES	18.507	29.316	40.873
1. Sector externo	- 529	- 628	- 327
2. Sector Gobierno	- 1.326	- 530	- 3.004
3. Sector empresas ⁽¹⁾	25.631	38.760	55.351
4. Diversas cuentas (menos)	5.269	8.286	11.147
III. RECURSOS MONETARIOS PRIVADOS	31.486	47.882	72.457
1. Medios de pago	20.034	28.824	43.077
2. Depósitos de poca movilidad	11.452	19.058	29.380

(1) Incluye préstamos otorgados con financiación del Banco Central a los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro y no comprende la financiación de esta Institución a entidades hipotecarias.

ESTRUCTURA DEL EFECTIVO MINIMO DE LOS BANCOS COMERCIALES A AGOSTO DE 1973

CONCEPTO	A la vista	Depósitos y obligaciones en pesos				Fondo de desgravación impositiva
		A plazo	Especiales a plazo fijo	Cuentas especiales de ahorro	Fondo de desempleo	
(En %)						
1. Exigencias mínimas de "efectivo"	27 (1)	9	2,5	2,5	10	2,5
1.1. Casas bancarias establecidas en Zona "A"	17 (1)	4	2,5	2,5	5	2,5
1.2. Casas bancarias establecidas en Zona "B"						
2. Exigencias adicionales de "efectivo" que podrán desafectarse para ciertos fines	30,5 (2)	32,5	97,5	97,5	90	-
2.1. Casas bancarias establecidas en Zona "A"	10,5	3,5	97,5	97,5	95	-
2.2. Casas bancarias establecidas en Zona "B"						
3. Distribución del "efectivo" desafectable según tipo de colocación						
3.1. Casas bancarias establecidas en Zona "A"	20	30	-	-	-	-
3.1.1. Colocaciones I	2	2	-	-	-	-
3.1.2. Colocaciones II	-	-	97,5	-	-	-
3.1.3. Colocaciones III	-	-	-	97,5	-	-
3.1.4. Colocaciones IV	-	-	-	-	45 (2)	-
3.1.5. Colocaciones V a)	-	-	-	-	45 (4)	-
3.1.6. Colocaciones V b)	-	-	-	-	-	-
3.1.7. Colocaciones VI	5,5 (2)	-	-	-	-	-
3.1.8. Colocaciones VII	1,5	-	-	-	-	-
3.1.9. Colocaciones VIII	1,5	1,5	-	-	-	-
3.2. Casas bancarias establecidas en Zona "B"	2	2	97,5	-	-	-
3.2.1. Colocaciones I	-	-	-	-	-	-
3.2.2. Colocaciones II	-	-	-	-	-	-
3.2.3. Colocaciones III	-	-	-	-	-	-
3.2.4. Colocaciones IV	-	-	-	-	-	-
3.2.5. Colocaciones V a)	-	-	-	97,5	97,5	47,5 (2)
3.2.6. Colocaciones V b)	-	-	-	-	-	47,5 (4)
3.2.7. Colocaciones VI	5,5 (2)	-	-	-	-	-
3.2.8. Colocaciones VII	1,5	-	-	-	-	-
3.2.9. Colocaciones VIII	1,5	1,5	-	-	-	-

4. Aplicaciones para el "efectivo" desusfectable

4.1. Colocaciones I

- 4.1.1. Financiación de exportadores (Circular B. 502).
- 4.1.2. Financiación a la industria argentina de ventas a plazo de bienes de capital adquiridos por organismos públicos (Circular B. 618).
- 4.1.3. Régimen de financiación de exportaciones promocionadas (Circular B. 689/R.C. 378).
- 4.1.4. Prefinanciación de exportaciones promocionadas (Circular B. 777).
- 4.1.5. Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias.

4.2. Colocaciones II

- 4.2.1. Adelantos al Fondo de Ahorro para la Participación en el Desarrollo Nacional - Decreto-Ley N° 18.009/70 - (Circulares B. 830 y B. 927).

4.3. Colocaciones III

- 4.3.1. Sistema de créditos a mediano plazo (Circular B. 787).

4.4. Colocaciones IV

- 4.4.1. Régimen de créditos hipotecarios para vivienda (Circular B. 790).

4.5. Colocaciones V a)

- 4.5.1. Transferencias al Banco Hipotecario Nacional de recursos del Fondo de Desempleo para los Trabajadores de la Industria de la Construcción (Circular B. 687).

4.6. Colocaciones V b)

- 4.6.1. Préstamos familiares (Circular B. 687).

4.7. Colocaciones VI

- 4.7.1. Adelantos a la Caja Nacional de Ahorro y Seguro para la Integración del "Fondo de Inversiones Públicas" (Circular B. 1001).

4.8. Colocaciones VII

- 4.8.1. Préstamos para Vivienda Económica (Circular B. 1001).

4.9. Colocaciones VIII

- 4.9.1. Bonos Nacionales para Obras Públicas (Circular B. 1053).

(*) En 5,5 puntos la exigencia no rigió para los depósitos judiciales. (2) En 5,5 puntos la exigencia quedó estabilizada en el importe correspondiente al mes de mayo de 1973. (3) Como mínimo. (4) Como máximo.

EXIGENCIA LEGAL DE EFECTIVOS MINIMOS

EXIGENCIAS	Diciembre de 1972	Agosto de 1973
	(Promedios diarios en millones de \$)	
A. Exigencias de efectivo	4.843	9.316
1. Mínima	4.659	9.067
2. del 100 %	184	249
B. Exigencias desafectables ⁽¹⁾	6.864	10.896
Colocaciones I ⁽²⁾	4.241	6.505
Colocaciones III y V ⁽²⁾	2.623	4.391
C. Total de exigencias (A + B)	11.707	20.212
D. Exigencias desafectables aún pendientes de inversión ⁽³⁾	(1.176)	(2.763)
Colocaciones I	(1.128)	(2.221)
Colocaciones III y V	(48)	(542)

⁽¹⁾ Incluye las sumas pendientes de inversión en préstamos y valores. ⁽²⁾ Ver detalle en el cuadro "Estructura del efectivo mínimo vigente para los bancos comerciales". ⁽³⁾ Integradas en efectivo pero incluidas en el rubro B.

**ESTADO DE LOS EFECTIVOS MINIMOS Y RECURSOS PRESTABLES
DE LOS BANCOS COMERCIALES (1)**

CONCEPTO	Efectivo mínimo		Recursos prestables (2)	
	Diciembre 1972	Agosto 1973	Diciembre 1972	Agosto 1973
	(En unidades)			
Bancos con deficiencias ...	5	8	4	—
Bancos con excesos	114	108	115	116
	119	116 (3)	119	116
	(Promedios diarios en millones de \$)			
Deficiencias (-)	146	285	130	—
Excesos	633	1.610	1.148	5.868
Exceso neto	487	1.325	1.018	5.868

(1) Incluye a todos los bancos y cajas de ahorro que funcionan en el país. Solo quedan excluidas las secciones hipotecarias que poseen algunos bancos y las entidades que realizan préstamos de ese carácter, como también las operaciones del sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios del Banco Nacional de Desarrollo y de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro. (2) Se computa el margen no utilizado o no contabilizado de redescuentos y adelantos y el margen no invertido en los préstamos autorizados por exigencias desahfectables de efectivo mínimo. (3) Durante los primeros 8 meses de 1973 un banco fue liquidado y otras entidades bancarias adquirieron uno e incorporaron otro.

**PRESTAMOS DE ORIENTACION SELECTIVA OTORGADOS
POR LOS BANCOS COMERCIALES ⁽¹⁾**

OPERACIONES	Al 31.12.72	Al 31.8.73
(Saldos en millones de \$)		
COLOCACIONES I - Circular B. 788		
Financiación a exportadores (Circular B. 502)	657	909
Financiación a la industria argentina de ventas a plazo de bienes de capital adquiridos por organismos pú- blicos (Circular B. 618)	1.311	1.751
Financiación de exportaciones promocionadas (Circu- lar B. 689)	362	651
Prefinanciación de exportaciones promocionadas (Cir- cular B. 777)	206	467
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias	449	447
Otras	234	272
Total:	3.219	4.497

(1) Incluye bancos de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro.

TASAS DE INTERES

1. BANCOS

1.1. Préstamos (tipos máximos)	
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 (Circular B. 1039)	18%
1.1.1.1. más del 25%	18%
1.1.1.2. entre el 25% y el 15%	19%
1.1.1.3. menos del 15%	20%
1.1.2. Prefinanciación de exportaciones promocionadas (Circular B. 1058, Anexo V, apartado A)	3%
1.1.3. Financiación de exportaciones promocionadas (Circular B. 1058, Anexo VI)	7,5%
1.1.4. Financiación a exportadores (Circular B. 1058, Anexo V, apartado B)	
1.1.4.1. Por el equivalente al 30% de las divisas liquidadas	8%
1.1.4.2. Por el 10% restante	10%
1.1.5. Financiación a la industria argentina de ventas a plazo de bienes de capital adquiridos por organismos públicos (Circular B. 1058, Anexo VII)	8%
1.1.6. Créditos a mediano plazo (Circular B. 1058, Anexo VIII)	
1.1.6.1. Operaciones desembolsadas hasta el 31.8.73	35%
1.1.6.2. Operaciones desembolsadas desde el 1.9.73	19%
1.1.7. Préstamos a pequeñas unidades de producción (Circular B. 1058, Anexo III)	15%
1.1.8. Préstamos a empresas medianas (Circular B. 1058, Anexo IV)	18%
1.1.9. Créditos hipotecarios para la vivienda (Circular B. 1070)	
1.1.9.1. Préstamos directos (usuarios)	
a) Viviendas de características corrientes	20%
— Plazo hasta 5 años	10%
— Plazo hasta 20 años	6%
b) Viviendas económicas (construcción)	19%
1.1.9.2. Préstamos intermedios (construcción)	15%
— Viviendas de características corrientes	15%
— Viviendas económicas	15%
1.1.10. Préstamos personales y familiares (Circular B. 1058, Anexo II)	0,9%
directo	

(*) Con cláusula de reajuste.

1.2. Depósitos (tasas fijas)	
1.2.1. Cuenta corriente	
1.2.2. Caja de ahorros (Circular B. 1055, Anexo IV)	17%
1.2.3. Cuentas especiales de ahorro (Circular B. 1055)	18%
1.2.4. Plazo fijo (Circular B. 1055, Anexo IV)	
1.2.4.1. De 45 a menos de 90 días	18,5%
1.2.4.2. De 90 a menos de 180 días	17,5%
1.2.4.3. De 180 días a menos de 12 meses	18,5%
1.2.4.4. De 12 a menos de 18 meses	20%
1.2.4.5. De 18 meses y más	22%
2. COMPAÑIAS FINANCIERAS (Circular I.F. 397)	
2.1. Préstamos (tipo máximo)	26%
2.2. Depósitos (tipos máximos)	
A plazo determinado	
2.2.1. de 6 meses a menos de 12 meses	19%
2.2.2. de 12 meses a menos de 18 meses	21%
2.2.3. de 18 meses y más	23%

3. SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO (Circulares I.F. 397 y 406)

3.1. Préstamos (tipo máximo)	20%
3.2. Depósitos (tipos máximos)	
3.2.1. Caja de ahorros	18%
3.2.2. Plazo determinado	
3.2.2.1. De 3 meses a menos de 6 meses	18%
3.2.2.2. De 6 meses a menos de 12 meses	18%
3.2.2.3. De 12 meses a menos de 18 meses	21%
3.2.2.4. De 18 meses y más	23%

4. CAJAS DE CREDITO (Circulares I.F. 397 y 406)

4.1. Préstamos (tipo máximo)	26%
4.2. Depósitos (tipos máximos)	
4.2.1. Cuentas a la vista	18%
4.2.2. Caja de ahorros	18%
4.2.3. Plazo determinado	
4.2.3.1. De 3 meses a menos de 18 meses	18%
4.2.3.2. De 6 meses a menos de 12 meses	19%
4.2.3.3. De 12 meses a menos de 18 meses	21%
4.2.3.4. De 18 meses y más	23%

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

PERIODO	Frecuencia mensual en el año	
	1972	1973
Enero	4,14	5,07
Febrero	3,65	4,10
Marzo	4,14	4,62
Abril	4,37	4,50
Mayo	4,79	4,51
Junio	4,61	4,27
Julio	4,61	4,39
Agosto	4,78	4,20
Setiembre	4,64	3,88
Octubre	4,90	4,19
Noviembre	4,51	3,90
Diciembre	4,64	4,20
Promedio anual	4,50	4,28

MERCADO DE ACEPTACIONES

Tasas medias ponderadas abonadas a
los inversores en el año 1973 (1)

MES	Plazos en días:					
	60	90	120	150	180	Más de 180
Enero	23,4	25,3	25,9	26,9	28,3	29,6
Febrero	24,4	25,3	26,2	27,1	28,0	29,8
Marzo	23,8	25,5	26,2	27,7	28,0	29,9
Abril	25,8	25,2	26,1	27,7	28,0	30,1
Mayo	24,6	25,0	26,6	27,6	28,0	30,0
Junio	23,9	25,1	26,1	26,3	27,4	29,2
Julio	22,7	24,0	24,4	26,3	26,8	28,0
Agosto	22,2	23,4	25,3	26,7	26,1	27,4
Setiembre	21,3	23,1	24,1	25,0	25,6	27,3
Octubre	21,2	22,8	23,8	25,0	25,3	27,4
Noviembre	22,9	22,5	23,3	24,7	24,9	27,1
Diciembre	21,7	22,1	22,3	23,5	24,2	26,7

(1) Información preparada, como en Memorias anteriores, con datos proporcionados por nueve compañías financieras, reducidas a ocho en el mes de diciembre.

MERCADO DE ACEPTACIONES

Saldos de operaciones de colocación de documentos
en el mercado primario y secundario ⁽¹⁾

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		
	1971	1972	1973	1971	1972	1973
	(En millones de \$)			(En %)		
Total:	2.268,5 ⁽²⁾	5.458,8 ⁽²⁾	10.185,2 ⁽²⁾	100,0	100,0	100,0
Empresas de capital interno .	1.745,0	4.409,8	8.598,5	76,9	82,0	84,4
Otras	520,5	655,8	1.523,6	22,9	12,0	15,0
Bancos comerciales	884,0	3.176,9	8.071,9	39,0	58,3	79,3
Empresas de capital interno .	749,9	2.732,8	6.772,8	33,1	49,0	66,5
Otras	134,1	454,3	1.299,1	5,9	8,4	12,8
Compañías financieras	1.384,5 ⁽²⁾	2.276,4 ⁽²⁾	2.113,3 ⁽²⁾	61,0	41,7	20,7
Empresas de capital interno	995,1	1.747,3	1.825,7	43,9	32,0	17,9
Otras	386,4	201,5	224,5	17,1	3,7	2,2

(1) El mercado secundario de aceptaciones comprende la recolocación de documentos comerciales que, de acuerdo con estimaciones efectuadas oportunamente, podría alcanzar alrededor de un 10 % del mercado conjunto. (2) 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 ⁽¹⁾

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

Clase de entidades y plazos en días	Colocaciones vigentes			Composición porcentual		
	1971	1972	1973	1971	1972	1973
	(En millones de \$)			(En %)		
Total:	2.268,5	5.453,3	10.185,2	100,0	100,0	100,0
Hasta 90	462,1	784,5	998,0	20,5	14,0	9,8
De 91 hasta 180	1.409,4	4.265,3	8.589,2	62,5	78,2	84,1
De más de 180	397,0	423,5	618,0	17,0	7,8	6,1
Bancos comerciales	884,0	3.176,9	8.071,9	100,0	100,0	100,0
Hasta 90	118,4	334,0	620,5	13,4	10,5	7,7
De 91 hasta 180	746,5	2.768,3	7.342,7	84,4	87,2	91,0
De más de 180	10,1	74,6	108,7	2,2	2,3	1,3
Compañías financieras	1.384,5	2.276,4	2.113,3	100,0	100,0	100,0
Hasta 90	343,7	430,5	377,5	25,0	18,9	17,9
De 91 hasta 180	682,9	1.497,0	1.226,5	47,8	65,8	58,0
De más de 180	377,9	348,9	509,3	27,2	15,3	24,1

(1) El mercado secundario de aceptaciones comprende la recolocación de documentos comerciales que, de acuerdo con estimaciones efectuadas oportunamente, podría alcanzar alrededor de un 10 % del mercado conjunto.

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

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

(1) Cifras correspondientes a 22 entidades.

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

COMPANIAS DE SEGUROS

(Evolución de algunos activos)

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

(1) Los datos de cada fecha corresponden al 31 de diciembre del año anterior si son compañías extranjeras y a ejercicios cerrados durante el período si se trata de compañías nacionales.
FUENTE: Superintendencia de Seguros de la Nación.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)

Primer trimestre de 1972

CONCEPTO	Sector privado	Sector público (2)	Sector financiero (3)										Otras entidades financieras no bancarias				Sector externo
			Sistema bancario					No monetario					Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito por consumo	Cajas de crédito	
			Monetario			No monetario		Total	Instituciones hipotecarias	Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios							
			Total	Banco Central	Otros bancos (4)	Total											
(En millones de \$)																	
INVERSION FINANCIERA	889	-1.086	259	231	105	24	171	36	51	-15	28	18	1	0	847		
1. Dinero	1.042	346	-1.388	-1.393	-1.393	-65	-1.323	-	-	-	5	7	-1	-1			
a) Billetes y monedas	835	-	835	833	833	125	708	-	-	-	2	2	-	-			
b) Cuentas corrientes	1.877	346	-2.323	-2.226	-2.226	-100	-2.036	-	-	-	3	5	-1	-1			
2. Otros depósitos bancarios	2.652	-4	-2.648	-2.697	-2.666	-29	-2.437	-231	-173	-58	49	23	3	23			
a) En pesos	2.604	-4	-2.600	-2.649	-2.649	-39	-2.389	-231	-173	-58	49	23	3	23			
i) En caja de ahorros y a plazo fijo	1.600	1	-1.601	-1.740	-1.533	-	-1.533	-207	-140	-59	40	23	3	23			
ii) Otros depósitos	914	-5	-909	-909	-885	-29	-856	-24	-24	-	-	-	-	-			
b) En moneda extranjera	48	-	-48	-48	-48	-	-48	-	-	-	-	-	-	-			
3. Depósitos en entidades financieras no bancarias	84	-	-84	-	-	-	-	-	-	-	-84	-37	-5	-42			
a) A la vista	14	-	-14	-	-	-	-	-	-	-	-14	-	-	-14			
b) En caja de ahorros y a plazo determinado	92	-	-92	-	-	-	-	-	-	-	-92	-58	-8	-28			
c) Otros depósitos	-22	-	-22	-	-	-	-	-	-	-	22	21	1	-			
4. Obligaciones por financiación de consumo (5)	-18	-	18	-	-	-	-	-	-	-	18	-	18	-			
5. Títulos públicos (6)	-43	-219	263	260	243	38	215	17	17	-	2	1	1	-			
a) A corto plazo	-	-84	41	43	43	34	9	-2	-2	-	-	-	-	-			
b) A mediano y largo plazo	-	-185	210	210	200	-6	206	10	10	-	-	-	-	-			
6. Activos y pasivos con el exterior	-175	-599	-73	-74	-14	21	-35	-60	-60	-	1	1	-	-			
7. Deuda hacia las entidades financieras	-3.131	-1.240	4.371	4.309	3.983	371	3.612	325	299	27	62	35	-11	38			
a) En pesos	-2.015	-1.240	4.156	4.034	3.768	371	3.397	326	299	27	62	35	-11	38			
i) Préstamos comunes	-2.017	-1.240	3.657	3.785	3.708	371 (7)	3.397	27	-	27	62	35	-11	38			
ii) Préstamos hipotecarios	-209	-	209	289	-	-	-	209	209	-	-	-	-	-			
b) En moneda extranjera	-215	-	215	215	215	-	215	-	-	-	-	-	-	-			
8. Valores privados	-9	-	9	7	2	-	2	5	-	5	2	2	-	-			
9. Documentos de cancelación y pagarés	-3	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
10. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	273	-273	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
11. Otros (8)	208	-	-208	-181	-160	-302	142	-21	-32	11	-27	-14	-4	-9			

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales 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. (3) Comprende a las entidades financieras reguladas por el Decreto-Ley N° 18.091/69. Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (4) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. (5) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretos, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (6) Comprende en su totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (7) Deducida la financiación neta a entidades financieras no bancarias reguladas por el Decreto-Ley N° 18.091/69 (\$ 5 millones). (8) El signo negativo que acompaña a las cifras de esta tabla indica el incremento neto de pasivos o disminución neta de activos del sector respectivo; cuando las cifras no llevan signo significan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neta, de los pasivos del sector.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)

Segundo trimestre de 1972

CONCEPTO	Sector privado	Sector público	Sector financiero (2)										Sector externo		
			Total	Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias						
				Total	Monetario			No monetario		Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito mutuo		Cajas de crédito	
					Total	Banco Central	Otros bancos (4)	Total	Instituciones hipotecarias						Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios
(En millones de \$)															
INVERSION FINANCIERA	655	-1.645	544	298	200	32	207	-1	-1	7	40	30	16	646	
1. Dinero	987	102	-1.099	-1.087	-1.088	-748	-340	1	1	-	-12	-11	-1	-	
a) Billetes y monedas	708	-	-706	-705	-706	-397	291	1	1	-	-1	-2	1	-	
b) Cuentas corrientes	281	102	-383	-382	-382	240	-631	-	-	-	-11	-9	-2	-	
2. Otros depósitos bancarios	1.352	66	-1.419	-1.408	-1.402	-38	-1.023	-347	-246	-101	-11	-15	4	-	
a) En pesos	1.382	66	-1.448	-1.437	-1.430	-38	-1.052	-347	-246	-101	-11	-15	4	-	
1) En caja de ahorros y a plazo fijo	1.659	64	-1.723	-1.722	-1.700	-38	-1.350	-372	-271	-101	-11	-15	4	-	
2) Otros depósitos	-287	2	285	285	260	-38	208	25	25	-	-	-	-	-	
b) En moneda extranjera	-20	-	20	20	20	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
3. Depósitos en entidades financieras no bancarias	77	-	-77	-	-	-	-	-	-	-	-77	-27	-3	-47	
a) A la vista	15	-	-15	-	-	-	-	-	-	-	-15	-	-15	-	
b) En caja de ahorros y a plazo determinado	50	-	-50	-	-	-	-	-	-	-	-50	-17	-30	-	
c) Otros depósitos	12	-	-12	-	-	-	-	-	-	-	-12	-10	-2	-	
4. Obligaciones por financiación de consumo (5)	23	-	-23	-	-	-	-	-	-	-	-23	-	-	-	
5. Títulos públicos (6)	38	-315	277	274	269	-18	287	5	5	-	3	4	-1	-	
a) A corto plazo	-	26	-	-15	-19	-1	-18	3	3	-	-	-	-	-	
b) A mediano y largo plazo	-	-341	-	280	288	-17	305	2	2	-	-	-	-	-	
6. Activos y pasivos con el exterior	54	-686	-14	-20	7	233	-226	-27	-27	-	6	6	-	-	
7. Deuda hacia las entidades financieras	-3.173	-533	3.705	3.513	3.092	167	2.925	421	373	48	103	90	64	-	
a) En pesos	-3.023	-523	3.556	3.363	2.942	167	2.775	421	373	48	103	90	64	-	
1) Préstamos comunes	-2.850	-533	3.183	2.900	2.942	107	(7) 2.775	48	373	48	103	90	64	-	
2) Préstamos hipotecarios	-373	-	373	373	-	-	-	373	-	-	-	-	-	-	
b) En moneda extranjera	-150	-	150	150	150	-	150	-	-	-	-	-	-	-	
8. Valores privados	-19	-	19	16	5	-	5	11	-	11	3	3	-	-	
9. Documentos de cancelación y pagards	-3	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
10. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	281	-281	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
11. Otros (5)	1.037	-	-1.037	-900	-925	436	-1.361	-65	-114	49	-37	-20	-4	-	

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipales, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no contarse aun 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. (3) Comprende a las entidades financieras reguladas por el Decreto-Ley N° 18.001/69. Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aun de información estadística regular o adecuada. (4) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. (5) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretos, órdenes, carnés, cupones, etc. las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (6) Comprende en su totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (7) Deducida la financiación neta a entidades financieras no bancarias reguladas por el Decreto-Ley N° 18.001/69 (\$ 3 millones). (8) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

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

TRANSACCIONES FINANCIERAS (*)
Tercer trimestre de 1972

CONCEPTO	Sector privado	Sector público (1)	Sector financiero (2)										Sector externo	
			Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias						
			Total	Monetario			Total	No monetario		Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito		Cajas de crédito
				Total	Banco Central	Otros bancos (4)		Instituciones hipotecarias	Sistema de cuentas especiales para participaciones en valores mobiliarios					
(En millones de \$)														
INVERSION FINANCIERA	807	-1.074	415	370	427	54	878	-67	-46	-11	45	26	19	
1. Dinero	1.405	469	-1.904	-1.977	-1.977	-492	-1.425	-	-	-	13	5	5	
a) Billetes y monedas	301	-	-301	-303	-303	-532	219	-	-	-	2	1	1	
b) Cuentas corrientes	1.104	469	-1.803	-1.014	-1.014	30	-1.644	-	-	-	11	4	4	
2. Otros depósitos bancarios	2.114	5	-2.119	-2.133	-1.627	60	-1.567	-506	-281	-225	14	3	8	
a) En pesos	2.054	5	-2.059	-2.073	-1.567	60	-1.507	-508	-281	-225	14	3	8	
i) En caja de ahorros y a plazo fijo	1.986	6	-1.992	-1.966	-1.471	-	-1.471	-435	-210	-225	14	3	8	
ii) Otros depósitos	108	-1	-107	-107	-98	-60	-36	-71	-71	-	-	-	-	
b) En moneda extranjera	60	-	-60	-60	-60	-	-60	-	-	-	-	-	-	
3. Depósitos en entidades financieras no bancarias	125	-	-125	-	-	-	-	-	-	-	-125	-14	-64	
a) A la vista	32	-	-32	-	-	-	-	-	-	-	-32	-	-32	
b) En caja de ahorros y a plazo determinado	97	-	-97	-	-	-	-	-	-	-	-97	-7	-36	
c) Otros depósitos	-4	-	4	-	-	-	-	-	-	-	4	-7	4	
4. Obligaciones por financiación de consumo (5)	3	-	-3	-	-	-	-	-	-	-	-3	-3	-	
5. Títulos públicos (6)	117	-372	255	246	117	-8	145	109	11	98	9	9	-	
a) A corto plazo	-	-90	-90	93	-4	-	4	97	-1	98	-	-	-	
b) A mediano y largo plazo	-	-282	-282	153	141	-8	149	12	13	-	-	-	-	
6. Activos y pasivos con el exterior	-191	-727	256	254	269	-20	269	-15	-15	-	2	2	-	
7. Deuda hacia las entidades financieras	-1.523	-1.342	4.865	4.667	4.161	998	3.163	502	449	53	202	109	84	
a) En pesos	-1.082	-1.342	5.024	4.823	4.320	988	3.332	502	449	53	202	109	84	
i) Préstamos comunes	-3.333	-1.342	4.875	4.373	4.320	988	3.332	53	53	53	202	109	84	
ii) Préstamos hipotecarios	-440	-	440	440	-	-	-	440	440	-	-	-	-	
b) En moneda extranjera	159	-	-159	-159	-159	-	-159	-	-	-	-	-	-	
8. Valores privados	-7	-	7	5	9	-	9	-4	-	-4	2	1	-	
9. Documentos de cancelación y pagarés	54	-54	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
10. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	-17	17	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
11. Otros (7)	817	-	-817	-748	-605	-364	-241	-143	-210	67	-69	-56	-14	

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales 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. (3) Comprende a las entidades financieras reguladas por el Decreto-Ley N° 18.061/69. Las demás entidades de ese naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (4) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. (5) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretos, órdenes, carnés, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (6) Comprende en su totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (7) Deducida la financiación neta a entidades financieras no bancarias reguladas por el Decreto-Ley N° 18.061/69 (\$ 4 millones). (8) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

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

TRANSACCIONES FINANCIERAS (*)

Cuarto trimestre de 1972

CONCEPTO	Sector privado	Sector público (2)	Sector financiero (3)										Otras entidades financieras no bancarias			Sector externo			
			Sistema bancario					No monetario					Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito por suma		Cajas de crédito		
			Monetario		Total			Total		Total								Instituciones hipotecarias (6)	Sistema de cuentas especiales para participación en valores mobiliarios
			Total	Banco Central (4)	Otros bancos (4)	Total	Total	Total											
(En millones de \$)																			
INVERSION FINANCIERA	2.358	- 2.031	87	60	- 5.762	66	- 2.982	135	3	- 12	15	28	18	-	6	15	478		
1. Dinero	5.294	423	- 5.717	- 5.760	- 5.762	- 5.762	- 2.982	- 2.760	2	2	-	43	6	6	31	31	.		
a) Billetes y monedas	3.041	-	- 3.041	- 3.045	- 3.047	- 3.047	- 2.013	- 135	2	2	-	4	1	1	5	2	.		
b) Cuentas corrientes	2.253	423	- 2.676	- 2.715	- 2.715	- 2.715	- 70	- 2.645	2	-	-	38	5	5	28	28	.		
2. Otros depósitos bancarios	2.592	86	- 2.678	- 2.684	- 2.689	- 2.689	- 38	- 2.651	- 515	- 261	- 254	6	1	- 1	- 1	6	.		
a) En pesos	2.605	86	- 2.691	- 2.697	- 2.702	- 2.702	- 38	- 2.664	- 515	- 261	- 254	6	1	- 1	- 1	6	.		
i) En caja de ahorros y a plazo fijo	2.163	80	- 2.249	- 2.255	- 2.260	- 2.260	- 1.766	- 1.489	- 489	- 235	- 254	6	1	- 1	- 1	6	.		
ii) Otros depósitos	444	- 2	- 442	- 442	- 442	- 442	- 38	- 378	- 26	- 26	-	-	-	-	-	-	.		
b) En moneda extranjera	- 13	-	13	13	13	13	-	13	.	.	.	.	.	.	.	.	.
3. Depósitos en entidades financieras no bancarias	169	-	- 169	-	-	-	-	-	.	.	.	- 169	- 53	- 7	- 7	- 109	.		
a) A la vista	73	-	- 73	-	-	-	-	-	.	.	.	- 73	-	-	-	- 73	.		
b) En caja de ahorros y a plazo determinado	83	-	- 83	-	-	-	-	-	.	.	.	- 83	- 40	- 7	- 7	- 36	.		
c) Otros depósitos	13	-	- 13	-	-	-	-	-	.	.	.	- 13	- 13	-	-	-	.		
4. Obligaciones por financiación de consumo (5)	34	-	- 34	-	-	-	-	-	.	.	.	- 34	-	- 34	-	-	478		
5. Títulos públicos (7)	- 59	- 3.019	3.078	3.072	3.167	3.167	2.883	284	- 85	3	- 98	6	5	-	-	1	.		
a) A corto plazo	.	105	-	- 103	- 4	- 4	- 6	2	- 90	3	- 96	-	-	-	-	-	.		
b) A mediano y largo plazo	.	- 3.124	(8) 3.174	(9) 3.174	3.171	3.171	2.889	282	3	3	-	-	-	-	-	-	.		
6. Activos y pasivos con el exterior	- 327	- 989	840	844	844	844	1.010	- 127	- 39	- 39	-	- 4	- 4	-	-	-	478		
7. Deuda hacia las entidades financieras	- 5.303	421	4.882	4.637	4.041	4.041	- 745	4.786	596	543	53	245	102	47	47	90	.		
a) En pesos	- 5.183	421	4.762	4.517	3.921	3.921	- 745	4.658	596	543	53	245	102	47	47	86	.		
i) Préstamos comunes	- 4.040	431	4.219	3.974	3.021	3.021	- 745	(9) 4.068	553	543	53	245	102	47	47	86	.		
ii) Préstamos hipotecarios	- 543	-	543	543	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.		
b) En moneda extranjera	- 120	-	120	120	120	120	-	120	.	.	.	.	.	.	.	.	.
8. Valores privados	- 50	-	50	40	24	24	-	-	16	-	-	10	10	-	-	-	.		
9. Documentos de cancelación y pagarés	98	- 88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.		
10. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	- 245	245	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.
11. Otros (10)	155	-	- 155	- 80	- 118	- 118	- 197	79	38	- 260	298	- 75	- 54	- 11	- 11	- 10	.		

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales 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 especiales. (3) 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. (4) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. (5) Se excluyen los movimientos derivados de la incorporación de los activos y pasivos de la ex Dirección General de Préstamos Personales y con Garantía Real al Banco Hipotecario Nacional. (6) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (7) Comprende, en su totalidad, valores emitidos por el Gobierno Nacional. (8) Este rubro se incrementó el 30.11.72 en \$ 3.869 millones por la consolidación, mediante un bono, de deuda del Gobierno Nacional registrada anteriormente en el rubro "Deuda hacia las entidades financieras, en pesos, préstamos comunes". (9) Deducción en financiación neta a entidades financieras no bancarias reguladas por el Decreto-Ley N° 18.061/69 (\$ 8 millones). (10) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

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

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)

Primer trimestre de 1973

CONCEPTO	Sector privado	Sector público (2)	Sector financiero (2)										Otras entidades financieras no bancarias			Sector externo		
			Sistema bancario					No monetario					Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito por suma		Cajas de crédito	
			Monetario		Total			Total		Total								
			Banco Central	Otros bancos (4)	Total	Instituciones hipotecarias	Sistema de cuentas especiales para paratécnicos en valores mobiliarios	Total	Compañías financieras	Sociedades de crédito por suma	Cajas de crédito							
INVERSION FINANCIERA			(En millones de \$)															
1. Dinero	4.312	-2.057	-39	-4.710	-4.709	-75	-8	-72	-21	-7	-14	57	42	2	19	-1.316		
a) Billetes y monedas	3.252	1.435	-4.587	-4.710	-4.709	-1.006	-1.344	1.006	-1	-1	-	23	4	-4	23			
b) Cuentas corrientes	240	-	-240	-239	-238	-1.244	1.006	-1	-1	-	-	-1	-	-1	-			
2. Otros depósitos bancarios	3.012	1.435	-4.447	-4.471	-4.471	236	-4.709	-	-	-	-	24	4	-3	23			
a) En pesos	3.201	-9	-1.194	-3.284	-2.848	-81	-2.767	-436	-290	-146	-	80	16	9	65			
i) En caja de ahorros y a plazo fijo	3.158	-9	-1.149	-3.239	-2.803	-81	-2.723	-436	-290	-146	-	80	16	9	65			
ii) Otros depósitos	3.003	-4	-2.009	-3.089	-2.678	-81	-2.678	-411	-265	-146	-	90	16	9	65			
b) En moneda extranjera	155	-5	-150	-150	-125	-81	-44	-25	-25	-	-	-	-	-	-			
	45	-	-45	-45	-45	-	-45	-	-	-	-	-	-	-	-			
3. Depósitos en entidades financieras no bancarias	308	-	-308	-	-	-	-	-	-	-	-	-308	-122	-4	-176			
a) A la vista	93	-	-93	-	-	-	-	-	-	-	-	-83	-	-	-93			
b) En caja de ahorros y a plazo determinado	206	-	-206	-	-	-	-	-	-	-	-	-206	-115	-8	-83			
c) Otros depósitos	9	-	-9	-	-	-	-	-	-	-	-	-6	-13	4	-			
4. Obligaciones por financiación de consumo (5)	-20	-	20	-	-	-	-	-	-	-	-	20	-	20	-	-1.316		
5. Títulos públicos (6)	238	-598	360	372	352	-41	393	20	20	20	-	-12	-11	1	-2			
a) A corto plazo	-	-15	14	14	15	-28	43	-1	-1	-	-	-	-	-	-			
b) A mediano y largo plazo	-	-583	358	358	337	-13	350	21	21	21	-	-	-	-	-			
6. Activos y pasivos con el exterior	486	32	798	798	802	642	160	-4	-4	-	-	-	-	-	-			
7. Deuda hacia las entidades financieras	-4.585	-2.776	7.351	7.051	6.615	1.708	4.847	436	372	64	300	192	-19	-19	127			
a) En pesos	-4.283	-2.760	7.049	6.749	6.313	1.708	4.545	430	372	64	300	192	-19	-19	127			
i) Préstamos comunes	-3.811	-2.706	6.677	6.377	6.313	1.708	(7) 4.545	04	04	04	300	192	-19	-19	127			
ii) Préstamos hipotecarios	-373	-	373	372	302	-	-	372	372	-	-	-	-	-	-			
b) En moneda extranjera	-302	-	302	302	302	-	302	-	-	-	-	-	-	-	-			
8. Valores privados	-39	-	39	34	21	-	11	23	-	-	23	5	5	-	-			
9. Documentos de cancelación y pagados	-20	26	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
10. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	1.077	-1.077	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
11. Otros (6)	418	-	-418	-357	-298	-1.285	987	-59	-104	45	-61	-36	-1	-1	-24			

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipios, empresas estatales 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. (3) 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. (4) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. (5) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretas, ordenes, carnés, copones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (6) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (7) Deducción de la financiación neta a entidades financieras no bancarias reguladas por el Decreto-Ley N° 18.061/69 (\$ 13 millones). (8) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

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

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)
Segundo trimestre de 1973

CONCEPTO	Sector privado	Sector público (2)	Sector financiero (3)										Otras entidades financieras no bancarias				Sector externo
			Sistema bancario					No monetario					Total	Compa- ñías fi- nancie- ras	Socie- dades de cré- dito pa- ra con- sumo	Cajas de crédito	
			Monetario		Total			Total	Institu- ciones hipotec- arias	Sistema de cuen- tas espe- ciales para par- ticipa- ción en valores mobilia- rios							
			Total	Banco Central	Otros bancos (4)	Total											
							(En millones de \$)										
INVERSION FINANCIERA																	
1. Dinero	6.207	- 5.206	380	299	331	94	237	- 32	- 32	-	81	6	44	81	6	44	- 1.441
a) Billetes y monedas	6.078	1.887	- 8.565	- 8.633	- 8.636	- 4.620	- 4.016	3	3	-	-	-	-	68	7	41	-
b) Cuentas corrientes	3.078	1.887	- 5.565	- 5.031	- 5.031	- 310	- 5.315	-	-	-	-	-	-	2	1	2	-
2. Otros depósitos bancarios	4.278	182	- 4.460	- 4.470	- 3.639	13	- 3.652	- 840	- 475	-	10	- 1	- 1	68	6	39	-
a) En pesos	4.315	102	- 4.497	- 4.510	- 3.676	13	- 3.680	- 840	- 475	-	10	- 1	- 1	10	- 1	21	-
i) En caja de ahorros y a plazo fijo	3.682	183	- 3.875	- 3.894	- 3.087	-	- 3.087	- 807	- 442	-	10	- 1	- 1	10	- 1	21	-
ii) Otros depósitos	623	- 1	- 623	- 623	- 560	13	- 602	- 33	- 33	-	-	-	-	-	-	-	-
b) En moneda extranjera	- 37	-	37	37	- 37	-	37	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Depósitos en entidades financieras no bancarias	305	-	- 305	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
a) A la vista	92	-	- 92	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
b) En caja de ahorros y a plazo deter- minado	231	-	- 231	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
c) Otros depósitos	- 8	-	8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Obligaciones por financiación de con- sumo (5)	45	-	- 45	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- 45	-	-	-
5. Títulos públicos (6)	281	- 4.368	4.087	4.085	3.954	3.540	414	131	131	-	-	-	2	-	-	-	-
a) A corto plazo	54	-	- 54	- 57	- 58	- 58	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-
b) A mediano y largo plazo	-	- 4.422	-	(7) 4.142	4.012	3.540	472	130	130	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Activos y pasivos con el exterior	370	- 84	1.155	1.154	1.172	1.095	77	- 18	- 18	-	-	-	1	-	-	-	- 1.441
7. Deuda hacia las entidades financieras	- 7.239	- 2.164	9.403	9.002	8.337	665	7.830	665	665	-	97	401	221	93	93	187	-
a) En pesos	- 7.127	- 2.104	9.291	8.890	8.225	665	7.794	665	665	-	97	401	221	93	93	187	-
i) Préstamos comunes	- 0.559	- 2.164	8.723	8.322	8.225	87 (8) 7.754	87	87	87	-	97	401	221	93	93	187	-
ii) Préstamos hipotecarios	- 508	-	508	508	-	508	-	508	508	-	-	-	-	-	-	-	-
b) En moneda extranjera	- 112	-	112	112	112	-	112	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8. Valores privados	- 70	-	70	67	31	-	31	- 36	-	-	36	-	3	-	-	-	-
9. Documentos de cancelación y pagarés	54	- 54	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	605	- 605	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
11. Otros (9)	560	-	- 560	- 597	- 688	- 435	- 453	- 9	- 241	-	232	- 33	- 21	- 63	- 33	- 9	-

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales 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. (3) 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 pri- vado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (4) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. (5) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretos, órdenes, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (6) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (7) 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 ante- riormente en el rubro "Deuda hacia las entidades financieras, en pesos, préstamos comunes". (8) Deducción de la financiación neta a entidades financieras no bancarias reguladas por el Decreto-Ley N° 18.061/69 (\$ 38 millones). (9) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

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

TRANSACCIONES FINANCIERAS (1)

Tercer trimestre de 1973

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

(En millones de \$)															
INVERSION FINANCIERA	4.884	- 2.540	867	101	77	53	24	- 58	- 73	15	67	32	2	33	- 2.430
1. Dinero	6.050	3.492	- 9.542	- 9.630	- 2.629	- 3.308	- 5.821	- 1	- 1	-	88	12	- 1	77	.
a) Billetes y monedas	2.407	-	- 2.407	- 2.502	- 2.501	- 3.251	760	- 1	- 1	-	5	3	- 1	2	.
b) Cuentas corrientes	3.553	3.492	- 7.045	- 7.138	- 7.138	- 557	- 6.571	-	-	-	83	9	-	75	.
2. Otros depósitos bancarios	5.898	541	- 6.439	- 6.586	- 5.547	- 12	- 5.535	- 1.039	- 587	- 453	147	30	33	104	.
a) En pesos	5.809	541	- 6.450	- 6.597	- 5.558	- 13	- 5.545	- 1.030	- 587	- 452	147	30	33	104	.
1) En caja de ahorros y a plazo fijo ..	5.482	518	- 6.010	- 6.157	- 5.171	- 5.171	- 5.171	- 986	- 534	- 452	147	30	33	104	.
2) Otros depósitos	417	23	- 440	- 440	- 387	13	- 375	- 53	- 53	-	-	-	-	-	.
b) En moneda extranjera	- 11	-	11	11	11	-	11	-	-	-	-	-	-	-	.
3. Depósitos en entidades financieras no bancarias	587	-	- 587	-	-	-	-	-	-	-	- 587	- 107	- 8	- 473	.
a) A la vista (5)	263	-	- 263	-	-	-	-	-	-	-	- 263	-	-	- 263	.
b) En caja de ahorros y a plazo determinado	297	-	- 297	-	-	-	-	-	-	-	- 297	- 80	- 7	- 210	.
c) Otros depósitos	28	-	- 28	-	-	-	-	-	-	-	- 28	- 27	- 1	-	.
4. Obligaciones por financiación de consumo (6)	- 5	-	5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	5	-	- 2.430
5. Títulos públicos (7)	321	- 4.517	4.196	4.190	4.078	3.149	929	112	89	37	6	6	-	-	.
a) A corto plazo	-	- 3.381	3.168	3.161	3.161	- 37	- 15	- 3	- 3	-	-	-	-	-	.
b) A mediano y largo plazo	-	- 1.156	1.032	1.032	917	944	944	115	102	13	-	-	-	-	.
6. Activos y pasivos con el exterior	- 544	122	2.852	2.851	2.851	3.020	- 169	-	-	-	1	1	-	-	.
7. Deuda hacia las entidades financieras ..	- 7.601	- 2.079	9.680	9.158	8.594	83	8.421	654	681	73	522	168	- 8	363	.
a) En pesos	- 7.349	- 2.079	9.420	9.000	8.252	83	8.100	654	681	73	522	168	- 8	363	.
1) Préstamos comunes	- 6.708	- 2.070	8.647	8.325	8.252	83	8.100	73	581	73	522	168	- 8	363	.
2) Préstamos hipotecarios	- 581	-	581	581	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
b) En moneda extranjera	- 252	-	252	252	252	-	252	-	-	-	-	-	-	-	.
8. Valores primados	- 140	-	140	138	54	-	54	84	-	84	2	2	-	-	.
9. Documentos de cancelación y pagarés ..	- 61	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
10. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	160	- 160	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	.
11. Otros (8)	219	-	- 219	- 102	- 234	- 2.379	2.145	132	165	207	- 117	- 80	2	- 39	.

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no contarse aun 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. (3) Comprende a las entidades financieras reguladas por el Decreto-Ley N° 18.001/69. Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aun de información estadística regular o adecuada. (4) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. (5) A partir del 19-7-73 las cajas de crédito fueron autorizadas a operar con letras de cambio endosables, giradas contra las cuentas a la vista abiertas en esas entidades. (6) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretos, órdenes, carnés, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (7) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (8) Deducida la financiación neta a entidades financieras no bancarias reguladas por el Decreto-Ley N° 18.001/69 (\$ - 2 millones).

(9) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística. NOTA: El signo negativo que acompaña a las cifras de esta tabla indica el incremento neto de pasivos o disminución neta de activos del sector respectivo; cuando las cifras no llevan signo significan, por el contrario, un aumento neto de activos o una disminución, también neta, de los pasivos del sector.

TRANSACCIONES FINANCIERAS (*)

Cuarto trimestre de 1973

CONCEPTO	Sector privado (1)	Sector público (2)	Sector financiero (3)										Sector externo		
			Sistema bancario					Otras entidades financieras no bancarias							
			Monetario			No monetario		Total	Compañías financieras no bancarias	Sociedades de crédito por suma	Cajas de crédito				
			Total	Banco Central	Otros bancos (4)	Total	Instituciones hipotecarias								
(En millones de \$)															
INVERSION FINANCIERA	8.311	- 9.071	805	741	487	- 03	500	304	281	23	64	12	62	- 45	
1. Dinero	11.184	- 264	- 10.920	- 10.956	- 10.973	- 7.097	- 3.276	7	7	-	46	5	52	.	
a) Billetes y monedas	7.485	-	- 7.485	- 7.490	- 7.505	- 7.903	398	7	7	-	13	3	8	.	
b) Cuentas corrientes	3.699	- 264	- 3.435	- 3.468	- 3.468	200	- 3.074	-	-	-	33	2	44	.	
2. Otros depósitos bancarios	6.954	794	- 7.748	- 7.737	- 6.261	3	- 6.264	- 1.476	- 881	- 595	- 11	6	3	- 20	
a) En pesos	6.888	704	- 7.082	- 7.071	- 6.195	3	- 6.198	- 1.476	- 881	- 595	- 11	6	3	- 20	
i) En caja de ahorros y a plazo fijo ..	6.380	202	- 6.572	- 6.561	- 5.007	-	- 5.807	- 954	- 359	- 595	- 11	6	3	- 20	
ii) Otros depósitos	408	502	- 1.110	- 1.110	- 588	3	- 591	- 522	- 522	.	.	.	.	.
b) En moneda extranjera	06	-	- 66	- 66	- 66	-	- 66	-	-	.	.	.	.	.
3. Depósitos en entidades financieras no bancarias	707	-	- 707	.	.	.	.	.	.	- 707	- 227	- 38	- 442	.
a) A la vista (5)	237	-	- 237	.	.	.	.	.	.	- 237	.	.	- 237	.
b) En caja de ahorros y a plazo determinado	383	-	- 383	.	.	.	.	.	.	- 383	- 140	- 39	- 204	.
c) Otros depósitos	87	-	- 87	.	.	.	.	.	.	- 87	- 87	- 1	- 1	- 45
4. Obligaciones por financiación de consumo (6)	56	-	- 56	.	.	.	.	.	.	-	- 66	.	- 56	.
5. Títulos públicos (7)	427	- 5.352	4.925	4.912	4.887	4.839	48	25	25	9	10	4	0	.	
a) A corto plazo .....	.	- 5.049	.	4.911	4.911	4.902	18	25	25	9	16	.	.	.
b) A mediano y largo plazo	218	- 303	932	933	941	1.071	- 70	- 8	- 8	-	- 1	- 1	-	-	
6. Activos y pasivos con el exterior	- 10.411	- 2.744	13.155	12.576	11.942	1.478	9.564	1.234	1.168	66	879	278	107	494	
7. Deuda hacia las entidades financieras ..	- 10.108	- 2.744	12.852	11.973	10.739	1.478	9.261	1.334	1.168	66	879	278	107	494	
a) En pesos	- 8.940	- 2.744	11.684	10.805	10.739	1.478	(9) 9.261	06	1.168	66	879	278	107	494	
i) Préstamos comunes	- 1.168	-	1.168	1.168	-	-	-	-	-	.	-	-	-	-	
ii) Préstamos hipotecarios	- 303	-	303	303	303	-	303	-	-	.	-	-	-	-	
b) En moneda extranjera	- 139	-	139	137	26	-	26	111	-	111	2	-	-	-	
8. Valores privados	210	- 210	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
9. Documentos de cancelación y pagarés ..	740	- 740	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
10. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	- 1.641	556	1.085	1.186	775	303	472	411	- 14	- 101	- 51	- 9	- 41	.	
11. Otros (8)															

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipios, empresas estatales 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. (3) Comprende a las entidades financieras reguladas por el Decreto-Ley N° 18,061/68. Las demás entidades de esa naturaleza están incluidas en el sector privado, por no disponerse aún de información estadística regular o adecuada. (4) Bancos comerciales, de desarrollo, de inversión y cajas de ahorro. (5) A partir del 19.7.73 las cajas de depósitos fueron autorizadas a operar con letras de cambio endosables, giradas contra las cuentas a la vista abiertas en esas entidades. (6) Constituyen pasivos de las sociedades de crédito para consumo originados por: la emisión de libretos, órdenes, cupones, etc., las liquidaciones pendientes de conformidad y el pago diferido de deudas reconocidas, documentadas o no, en operaciones vinculadas con sus adherentes. (7) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional. (8) Deducida la financiación neta a entidades financieras no bancarias reguladas por el Decreto-Ley N° 18,061/68 (\$ 33 millones). (9) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

NOTA: El signo negativo que acompaña a las cifras de esta tabla indica el incremento neto de pasivos o disminución neta de activos del sector respectivo; cuando las cifras no llevan signo significan, 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

Saldo a fin de:

1973

CONCEPTO

1973	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Setiem- bre	Octubre	Noviem- bre	Diciem- bre
	(En millones de \$)											
1. Dinero	27,274	29,749	31,865	34,019	35,955	38,543	40,206	42,702	44,593	46,994	48,845	55,777
a) Billetes y monedas	11,840	12,512	13,303	13,972	14,039	16,393	17,311	18,955	18,860	19,680	20,547	20,345
b) Cuentas corrientes	15,334	17,237	18,562	20,047	21,316	22,180	22,895	24,647	25,733	27,314	28,298	20,432
2. Otros depósitos bancarios	24,400	25,055	26,358	28,520	30,020	31,641	33,608	35,087	37,539	39,205	42,318	44,402
a) Sistema monetario	18,250	19,113	20,238	22,004	23,959	24,549	26,161	27,914	29,431	30,894	34,925	36,411
i) En pesos	16,100	16,834	18,042	20,823	22,852	24,287	25,988	27,872	30,100	30,001	34,391	36,104
ii) En dólares	11,383	11,945	13,178	13,617	14,486	16,414	16,783	17,981	19,108	20,449	23,719	24,390
Plazo fijo	3,009	3,971	4,306	4,609	4,888	5,115	5,304	5,784	5,849	5,989	6,124	6,111
Depósitos previos de impor- tación	147	144	145	169	229	242	245	247	248	238	189	187
Otros (*)	2,997	2,772	3,034	3,344	3,382	3,526	3,606	3,660	3,909	3,928	4,359	4,566
ii) En moneda extranjera	244	206	289	265	307	252	273	242	241	203	234	307
b) Otros sistemas	5,310	5,942	6,060	6,251	6,761	7,092	7,507	7,773	8,108	8,311	8,993	9,002
i) En pesos	5,310	5,942	6,060	6,251	6,761	7,092	7,507	7,773	8,108	8,311	8,993	9,002
ii) En dólares	3,415	3,525	3,699	3,916	4,084	4,186	4,346	4,506	4,750	4,847	5,131	5,129
Sistema hipotecario	3,179	3,267	3,444	3,638	3,797	3,886	4,041	4,100	4,420	4,502	4,768	4,779
Ahorro y plazo fijo	236	263	265	278	287	300	304	316	330	345	363	380
Otros	2,395	2,417	2,541	2,600	2,677	2,906	3,162	3,267	3,358	3,464	3,562	3,993
3. Depósitos en entidades finan- cieras para participación en valores mobiliarios	1,816	1,920	2,124	2,202	2,306	2,429	2,634	2,825	3,016	3,160	3,363	3,723
a) A la vista	409	444	502	535	566	594	712	781	856	901	949	1,093
b) En cuenta de previsión y a plazo determinado	1,317	1,396	1,523	1,556	1,661	1,744	1,894	1,944	2,041	2,151	2,308	2,424
4. Obligaciones por financiación de consumo	90	87	99	111	89	91	98	100	119	108	108	206
a) Títulos públicos	155	139	132	147	163	180	171	172	175	183	195	231
b) A corto plazo	720	994	996	1,038	1,174	1,229	1,241	1,269	1,356	1,693	1,912	1,995
c) A mediano y largo plazo	712	984	937	1,030	1,164	1,217	1,310	1,301	1,341	1,377	1,388	1,643
5. Deuda hacia las entidades finan- cieras	41,632	44,237	47,017	50,111	52,347	54,755	56,451	59,484	61,534	64,674	67,719	71,366
a) En pesos	41,806	43,973	44,361	47,917	50,239	52,615	54,277	57,327	59,442	62,180	65,121	68,671
i) Préstamos comunes (*)	35,972	37,039	38,198	41,461	43,551	45,741	47,215	50,070	51,987	54,508	57,100	60,046
ii) Préstamos hipotecarios	5,834	6,933	6,306	6,456	6,688	6,874	7,063	7,257	7,456	7,672	7,936	8,623
b) En moneda extranjera	1,726	1,765	2,028	2,194	2,108	2,140	2,174	2,157	2,392	2,494	2,598	2,605
7. Valores privados (*)	1,781	1,781	1,220	1,245	1,375	1,290	1,314	1,360	1,430	1,447	1,496	1,530
8. Documentos de cancelación y pa- garé (*)	369	328	343	367	372	397	399	397	336	353	452	546
9. Libramientos impagos existentes en la Tesorería General de la Nación	1,330	1,745	2,407	2,539	2,745	3,012	2,986	3,419	3,172	3,253	3,551	3,918

(1) Cifras sujetas a revisión. (2) Deductos los fondos no invertidos del sistema de "Cuentas especiales para participación en valores mobiliarios". (3) Deducto la finan-
ciación neta del sistema bancario a las entidades financieras no bancarias reguladas por el Decreto-Ley N° 18,061/69. (4) En bancos, sistema de cuentas especiales y en
otras entidades financieras no bancarias reguladas por el Decreto-Ley N° 18,061/69. (5) El saldo de documentos de cancelación y pagarés al 31.12.72 corresponde a información
suministrada por la Contaduría General de la Nación, por cuanto la Tesorería no dispone de este dato. Los posteriores fueron elaborados tomando las variaciones mensua-
les de la planilla "Movimiento de la Tesorería General de la Nación".

CAUCIONES BURSATILES AÑO 1973

M E S	Nominal	Efectivo	Tasa de interés
	(En miles de \$)		(En %)
Enero	3.538	3.309	2,70
Febrero	3.458	3.223	2,70
Marzo	3.532	3.929	2,60
Abril	4.055	4.347	2,60
Mayo	4.559	4.964	2,60
Junio	3.286	3.316	2,60
Julio	3.889	4.085	2,70
Agosto	3.565	3.468	2,50
Setiembre	3.748	3.832	2,60
Octubre	3.253	3.321	2,60
Noviembre	3.831	4.211	2,60
Diciembre	3.145	3.268	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	1972	1973
	(En miles de \$ v/n.)	
I. En el mercado bursátil	689.016	1.236.237
1) De empresas cuyas acciones se cotizan en Bolsa	671.634	1.221.803
Para colocar privadamente ⁽¹⁾	210.895	270.260
En pago de dividendos	347.709	676.371
Por capitalización de reservas	56.475	44.206
Por gratificaciones al personal y honorarios al directorio	105	139
Por capitalización de revalúo contable Ley N° 15.272	2.535	3.437
Por capitalización de revalúo contable Ley N° 17.335	50.697	35.363
Por capitalización de revalúo contable Ley N° 19.742	-	148.407
Por canje de acciones	3.218	1.862
Varios	-	41.758
2) De empresas cuyas acciones se incorporan a la Bolsa	17.382	14.434
Valores colocados	17.382	14.434
II. En el mercado extrabursátil	108.650	215.847
III. Total:	797.666	1.452.084

(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 (²)
(En millones de v\$n.)			
1957	1.137 (¹)	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

(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:			
	1972		1973	
	Millones de \$ v/n.	Participación (En %)	Millones de \$ v/n.	Participación (En %)
TOTAL GENERAL	14.315,9	100,0	29.705,8	100,0
Largo plazo	11.548,8	80,7	15.110,4	50,9
Bonos del Tesoro Ley Nº 18.177	835,3	5,8	735,3	2,5
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1968 - 0,25 %	248,6	1,7	245,4	0,8
Bono Consolidado del Tesoro Nacional - Junta Nacional de Granos - 0,25 %	290,4	2,0	286,9	1,0
Bono de Saneamiento Bancario - 0,25 %	275,4	1,9	272,5	0,9
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1970 - 0,70 %	3.990,2	27,9	3.988,1	13,4
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1971 - 0,70 %	2.455,1	17,1	2.453,8	8,3
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1972 - 0,70 %	2.859,5	20,0	2.858,0	9,6
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1973 - 0,70 %	-	-	3.455,7	11,6
Bono Representativo - 3 %	134,3	0,9	132,4	0,5
Obligaciones de Previsión Social 4 % y 5 %	21,8	0,2	21,8	0,1
Valores Nacionales Ajustables - 7 %	-	-	235,6	0,8
Bonos Plan de Inversión y Capitalización - 8 %	222,9	1,6	236,1	0,8
Bonos Nacionales para Inversión y Desarrollo - 8 %	207,8	1,5	181,9	0,6
Otros	7,5	0,1	6,9	-
Plazo intermedio	1.946,9	13,6	4.274,5	14,4
Bonos Nacionales para Obras Públicas - Fondo Nacional de Inversiones - 20 % y 18 %	1.946,9	13,6	4.274,5	14,4
Corto plazo	820,2	5,7	10.320,9	34,7
Letras de Tesorería de la Nación ...	370,3	2,6	9.873,4	33,2
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias - 0,75 %	449,9	3,1	447,5	1,5

DEUDA PUBLICA FEDERAL INTERNA

Circulación neta por sectores de inversión

SECTORES	A fin de:			
	1972		1973	
	Millones de \$ v/n.	Partici- pación (En %)	Millones de \$ v/n.	Partici- pación (En %)
TOTAL GENERAL	14.315,9	100,0	29.705,8	100,0
Cajas nacionales de previsión social	1.020,9	7,1	934,1	3,1
Reparticiones nacionales	331,7	2,3	1.360,5	4,6
Banco Central de la República Argentina	10.410,8	72,7	21.953,5	73,9
Otros bancos oficiales	712,5	5,0	1.206,9	4,1
Bancos particulares	1.119,6	7,8	2.255,3	7,6
Compañías de seguros y capitali- zación	230,3	1,6	587,8	2,0
Otros inversores	490,1	3,5	1.407,7	4,7

DEUDA PUBLICA FEDERAL EXTERNA

Circulación neta de valores

VALORES	En circulación a fines de 1972	Emisión de 1973	Colocación de 1973	Amortización de 1973	En circulación a fines de 1973
	(En millones de dólares)				
TOTAL GENERAL	688,3	69,5	82,9	228,6	542,0
A largo plazo	181,6	-	10,0	44,7	146,9
Letras Especiales (Cía. Anglo Argentina de Tranvías y otros)	12,6	-	-	2,2	10,4
Letras Especiales (S. A. del Puerto de Rosario 5 %)	2,5	-	-	1,2	1,3
Empréstito Externo de la República Argentina 1961-74 6 ½ %	47,8	-	-	26,0	19,8
Empréstito Externo de la República Argentina 1967-79 7 %	20,9	-	0,2 (1)	-	21,1
Empréstito Externo de la República Argentina 1968-78 7 %	21,7	-	2,0 (1)	3,7	21,0
Empréstito Externo de la República Argentina 1970-85 7 ½ %	9,9	-	1,9 (1)	-	11,8
Empréstito Externo de la República Argentina 1969-79 8 %	26,2	-	4,9 (1)	4,6	26,5
Títulos Externos de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1970-77 Decreto-Ley Nº 18.807/70	40,0	-	-	5,0	35,0
A plazo intermedio	408,2	65,0	68,4	144,3	392,3
Pagarés en Libras Esterlinas Decreto-Ley Nº 19.533/73 (Provincia de Santiago del Estero) 5 ½ %	1,7	-	-	0,8	0,8
Letras de Tesorería, emitidas en Marcos Alemanes 7 % - Decreto Nº 8.954/73 (M.A.N.)	0,8	-	0,2 (1)	0,4	0,4
Empréstito Externo de la República Argentina 1969-73 7 ½ %	35,0	-	-	25,0	-
Empréstito Externo de la República Argentina 1968-73 8 %	35,0	-	-	35,0	-
Empréstito Externo de la República Argentina 1971-74 Decreto-Ley Nº 10.121/71	30,0	-	-	-	30,0
Bonos Seriados del Empréstito Externo con vencimiento en 1972-74 - Decreto Nº 4.036/69	40,0	-	-	20,0	20,0
Bonos Seriados del Empréstito Externo de la República Argentina 1970-74 - Decreto Nº 2.082/70	10,0	-	-	5,0	5,0
Bonos Seriados del Empréstito Externo de la República Argentina 1970-75 - Decreto Nº 2.293/70	7,1	-	-	2,8	4,3
Bonos Seriados del Empréstito Externo de la República Argentina 1970-75 - Decreto Nº 1.305/70	8,6	-	-	2,9	5,7
Bonos Seriados de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971-76 Decreto-Ley Nº 19.959/71	5,0	-	-	-	5,0
Bonos Seriados de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971-76 Decreto-Ley Nº 10.302/71	5,0	-	-	-	5,0
Bonos Seriados de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971-78 Decreto-Ley Nº 19.393/71	5,0	-	-	0,8	4,2
Títulos Externos de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1970-75 Decreto-Ley Nº 18.823/70	21,4	-	-	7,2	14,2
Títulos del Empréstito Externo 1971-76 - Decreto Nº 630/71	5,0	-	-	-	5,0
Títulos Externos de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971-78 Decreto-Ley Nº 10.175/71	5,0	-	-	-	5,0
Títulos Externos de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971-78 Decreto-Ley Nº 19.176/71	20,0	-	-	-	20,0
Títulos Externos de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971-78 Decreto-Ley Nº 10.177/71	5,0	-	-	-	5,0
Título de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971-76 Decreto-Ley Nº 10.392/71	5,0	-	-	0,7	4,3
Letras de Tesorería - 1971-76 - Decreto Nº 631/71	5,0	-	-	-	5,0
Bono de Préstamo de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1971-76 Decreto-Ley Nº 19.132/71	5,0	-	-	-	5,0
Bonos Externos 1971 - 1ª Serie - Decreto-Ley Nº 19.145/73	48,0	-	-	12,0	36,0
Bonos Externos 1971 - 2ª Serie - Decreto-Ley Nº 19.145/73	12,9	-	0,8	4,0	9,7
Bonos Externos 1971 - 3ª Serie - Decreto-Ley Nº 19.145/73	48,0	-	-	12,0	36,0
Bonos Externos 1972 - Decreto-Ley Nº 19.686/73	57,0	-	2,8	12,0	47,8
Bonos Externos 1973 - 2ª Serie - Decreto-Ley Nº 19.686/73	60,0	-	-	12,0	48,0
Empréstito Externo Decreto-Ley Nº 19.711/73	7,9	-	-	1,8	6,3
Bonos Externos 1973 - Decreto-Ley Nº 19.686/73	-	65,0	64,8	-	64,6
A corto plazo	38,5	4,5	4,5	39,0	3,4
Letras de Tesorería (Bolsa Cascade Corporation) 6 ½ %	3,5	4,5	4,5	4,6	3,4
Bonos Seriados de la República Argentina, con tasa de interés variable, 1973-73 Decreto-Ley Nº 19.922/73	5,0	-	-	5,0	-
Bono Seriado de la Deuda Externa - Decreto Nº 1.616/73	30,0	-	-	30,0	-

(*) Los incrementos de estas deudas obedecen a la modificación de los tipos de pasas, de las monedas en que fueron emitidos estos empréstitos, con respecto al dólar.

INTERCAMBIO COMERCIAL ARGENTINO

ANO	Total	ALALC	Comunidad Económica Europea (1)	Estados Unidos	España	Japón	Resto del mundo
(En millones de dólares)							
Exportaciones							
1966	1.593,2	254,6	764,5	122,9	83,7	37,4	330,1
1967	1.464,5	283,7	753,8	119,2	93,6	33,9	180,3
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
10 meses 1973	2.706,3	623,9	1.131,1	196,7	80,4	114,6	559,6
Importaciones							
1966	1.124,3	252,3	336,2	256,7	14,2	32,2	232,7
1967	1.095,5	253,6	341,5	282,9	35,5	41,4	180,6
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
10 meses 1973	1.747,8	331,9	464,5	365,6	18,2	195,6	372,0
Saldo							
1966	468,9	2,3	428,3	-133,8	69,5	5,2	97,4
1967	369,0	30,1	412,3	-123,7	58,1	-7,5	-0,3
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
(En %)							
Exportaciones							
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
10 meses 1973	958,5	292,0	666,6	-168,9	62,2	-81,0	187,6
Importaciones							
1966	100,0	16,0	48,0	7,7	5,3	2,3	20,7
1967	100,0	19,4	51,5	8,1	6,4	2,3	12,3
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
10 meses 1973	100,0	23,1	41,8	7,3	3,0	4,2	20,6
Importaciones							
1966	100,0	22,4	29,9	22,8	1,3	2,9	20,7
1967	100,0	23,1	31,2	22,2	3,2	3,8	16,5
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
10 meses 1973	100,0	19,0	26,6	20,9	1,0	11,2	21,3

(1) Incluye a Reino Unido, Dinamarca e Irlanda, cuyo ingreso a la Comunidad Económica Europea se operó el 1º.1.1973.
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1968	1969	1970	1971	1972	1973 (1)
(En millones de dólares)						
1. Bienes de capital	27,0	36,6	50,1	60,7	84,1	...
2. Bienes de consumo	440,5	536,0	561,4	550,8	815,0	...
3. Bienes de utilización intermedia	900,4	1.039,5	1.161,6	1.128,9	1.042,0	...
a) Combustibles y lubricantes	12,4	5,8	7,6	14,6	11,3	...
b) Otros bienes de utilización intermedia ..	888,0	1.033,7	1.154,0	1.114,3	1.030,7	...
Total:	1.367,9	1.612,1	1.773,1	1.740,4	1.941,1	3.273,0

(1) Estimado.

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

COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1968	1969	1970	1971	1972	1973 (1)
(En millones de dólares)						
1. Bienes de capital (2)	257,5	332,4	364,5	418,6	457,5	450,0
2. Bienes de consumo (3) ..	48,3	68,4	81,8	70,0	82,9	45,0
3. Bienes de utilización intermedia	863,4	1.175,3	1.247,8	1.379,5	1.364,3	1.706,0
a) Combustibles y lubricantes	84,5	101,1	79,5	122,2	70,4	233,0
b) Otros bienes de utilización intermedia ..	778,9	1.074,2	1.168,3	1.257,3	1.293,9	1.473,0
Total:	1.169,2	1.576,1	1.694,1	1.868,1	1.904,7	2.201,0

(1) Estimado. (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 de menor importancia.

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

BALANCE DE PAGOS DE 1973 ⁽¹⁾

Resumen

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
A. MERCANCIAS Y SERVICIOS	3.858,6	3.113,1	745,5
1. Mercancías	3.273,0	2.201,0	1.072,0
2. Fletes y seguros sobre embarques internacionales	186,5	-	186,5
3. Transportes diversos	116,2	182,5	- 66,3
4. Viajes	86,9	85,2	1,7
5. Ingresos y egresos provenientes de inversiones	28,7	423,1	- 394,4
6. Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas	90,7	60,5	30,2
7. Servicios diversos	76,6	160,8	- 84,2
B. TRANSFERENCIAS UNILATERALES .	.	.	10,7
8. De carácter privado .....	.	.	.
9. Gubernamental .....	.	.	.
C. CAPITAL Y ORO MONETARIO	336,3	1.088,0	- 751,7
10. Privado a largo plazo ⁽²⁾	4,4	.	4,4
11. Privado a corto plazo ⁽²⁾	84,1	- 31,3	115,4
12. Gobiernos locales	- 7,8	.	- 7,8
13. Gobierno Nacional ⁽³⁾	38,6	128,8	- 90,2
14. Autoridades monetarias	204,5	878,5	- 674,0
15. Instituciones bancarias diversas	12,5	112,0	- 99,5
D. ERRORES Y OMISIONES .....	.	.	- 4,5

(1) Cifras provisionales. (2) Excluye las instituciones bancarias. (3) Excluye los movimientos de capitales compensatorios que se imputan en el rubro 14, "Autoridades monetarias".

BALANCE DE PAGOS DE 1973 ⁽¹⁾ - TABLA COMPLEMENTARIA

2. Fletes y seguros sobre embarques internacionales

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
2. Total	186,5	-	186,5
2.1. Fletes	159,8	-	159,8
2.2. Seguros	26,7	-	26,7

⁽¹⁾ Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1973 ⁽¹⁾ - TABLA COMPLEMENTARIA

3. Transportes diversos

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
3. Total	116,2	182,5	- 66,3
3.1. Pasajes	23,7	68,4	- 44,7
3.2. Fletamentos a plazo .....	.	.	.
3.3. Gastos portuarios	92,5	114,1	- 21,6
3.3.1. Petróleo para buques .....	.	.	.
3.3.2. Otros gastos portuarios .....	.	.	.

⁽¹⁾ Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1973 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

5. Ingresos y egresos provenientes de inversiones

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
5. Total	28,7	423,1	- 394,4
5.1. Utilidades y dividendos	2,1	79,8	- 77,7
5.2. Intereses	26,6	343,3	- 316,7

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1973 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

7. Servicios diversos

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
7. Total	76,6	160,8	- 84,2
7.1. Regalías	9,4	82,0	- 72,6
7.2. Comisiones	18,6	42,0	- 23,4
7.3. Honorarios y gastos de administración y sueldos	14,4	9,4	5,0
7.4. Comunicaciones	11,2	11,3	- 0,1
7.5. Otros	23,0	16,1	6,9

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1973 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

10. Privado a largo plazo (2)

PARTIDA	A c t i v o			P a s i v o			Activo neto
	Crédito (Dismi- nución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Dismi- nución)	Aumento neto	
	(En millones de dólares)						
10. Total	-	-	-	351,0	346,6	4,4	- 4,4
10.1. Inversiones directas (3)	-	-	-	10,0	-	10,0	- 10,0
10.2. Créditos comerciales	-	-	-	301,3	336,0	- 34,7	34,7
10.3. Préstamos	-	-	-	39,7	10,6	29,1	- 29,1
10.3.1. Del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	-	-	-	9,0	4,1	4,9	- 4,9
10.3.2. Del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomen- to (BIRF)	-	-	-	30,7	6,5	24,2	- 24,2
10.4. Otros	-	-	-	-	-	-	-

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

BALANCE DE PAGOS DE 1973 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

11. Privado a corto plazo (2)

PARTIDA	Activo	Pasivo	Activo neto
	(En millones de dólares)		
11. Total	- 31,3	84,1	- 115,4
11.1. Créditos comerciales	- 31,3	- 93,6	62,3
11.1.1. por exportaciones	- 31,3	-	- 31,3
11.1.2. por importaciones	-	- 93,6	93,6
11.2. Activos y pasivos diversos (3) .....	.	177,7	- 177,7

(1) Cifras provisionales. (2) Excluye las instituciones bancarias. (3) Comprende movimientos de capital de plazo no individualizado.

BALANCE DE PAGOS DE 1973 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

12. Gobiernos locales

PARTIDA	A c t i v o			P a s i v o			Activo neto
	Crédito (Dismi- nución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Dismi- nución)	Aumento neto	
	(En millones de dólares)						
12. Total	-	-	-	1,3	9,1	-7,8	7,8
12.1. Emisión de valores	-	-	-	-	-	-	-
12.2. Préstamos	-	-	-	1,3	9,1	-7,8	7,8
12.2.1. Del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	-	-	-	1,3	1,6	-0,3	0,3
12.2.2. Otros	-	-	-	-	7,5	-7,5	7,5

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1973 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

13. Gobierno Nacional

PARTIDA	A c t i v o		P a s i v o			Activo neto
	Crédito (Dismi- nución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Dismi- nución)	Aumento neto
	(En millones de dólares)					
13. Total	2,1	139,9	128,8	276,2	256,6	90,2
13.1. Emisión de valores a largo plazo	-	-	-	0,2	161,0	160,8
13.1.1. Letras especiales a favor de la Cía. de Tranvías Anglo Argentina Ltda.	-	-	-	-	3,0	3,0
13.1.2. Letras especiales a favor de la S. A. Puerto de Rosario ..	-	-	-	-	1,2	1,2
13.1.3. Empréstito Externo de la República Argentina 6 ½ % 1961-74	-	-	-	-	42,4	42,4
13.1.4. Empréstito Externo de la República Argentina 7 % 1967-79	-	-	-	-	4,1	4,1
13.1.5. Empréstito Externo de la República Argentina 7 % 1968-78	-	-	-	-	4,9	4,9
13.1.6. Empréstito Externo de la República Argentina 7 ¼ % 1968-73	-	-	-	-	25,0	25,0
13.1.7. Empréstito Externo de la República Argentina 8 % 1968-73	-	-	-	-	25,0	25,0
13.1.8. Empréstito Externo de la República Argentina 8 % 1969-79	-	-	-	-	4,6	4,6
13.1.9. Empréstito Externo de la República Argentina 7 ½ % 1970-85	-	-	-	0,2	1,0	0,8
13.1.10. Empréstito Externo Decreto-Ley Nº 19.711/73	-	-	-	-	1,6	1,6
13.1.11. Títulos Externos de la República Argentina 1970-77 - De- creto-Ley Nº 18.307/70	-	-	-	-	5,0	5,0
13.1.12. Títulos Externos de la República Argentina 1970-75 - Dece- to-Ley Nº 18.923/70	-	-	-	-	7,2	7,2
13.1.13. Bonos Seriados Empréstito Externo 1972-74 - Decreto Nº 4.336/66	-	-	-	-	20,0	20,0
13.1.14. Bonos Seriados Empréstito Externo 1970-75 - Decreto Nº 1.365/70	-	-	-	-	2,9	2,9
13.1.15. Bonos Seriados Empréstito Externo 1970-74 - Decreto Nº 2.082/70	-	-	-	-	5,0	5,0
13.1.16. Bonos Seriados Empréstito Externo 1970-75 - Decreto Nº 2.292/70	-	-	-	-	2,8	2,8
13.1.17. Bonos Seriados Empréstito Externo 1971-76 - Decreto-Ley Nº 19.393/71	-	-	-	-	0,8	0,8
13.1.18. Pagars en £ Decreto-Ley Nº 19.533/72 5 ½ %	-	-	-	-	1,0	1,0
13.1.19. Otros	-	-	-	-	3,5	3,5
13.2. Emisión de valores a corto plazo	-	-	-	3,7	9,2	5,5
13.2.1. Letras de Tesorería 7 % - Decreto Nº 8.954/72	-	-	-	-	0,4	0,4
13.2.2. Letras de Tesorería a favor de Bole Cascade Corp. (2) ..	-	-	-	3,7	3,8	0,1
13.2.3. Bonos Seriados de la República Argentina 1973-73 - Dece- to-Ley Nº 19.992/72	-	-	-	-	5,0	5,0
13.3. Giros y reembolsos efectuados sobre préstamos a largo plazo	2,1	3,3	1,2	143,7	19,0	-123,5
13.3.1. Préstamos a Bolivia "Ferrocarriles y Carreteras"	2,1	3,3	1,2	-	-	1,2
13.3.2. Préstamos del BID	-	-	-	62,4	7,6	54,8
13.3.3. Préstamos del BIRF	-	-	-	25,2	2,9	22,3
13.3.4. Otros préstamos	-	-	-	56,1	8,5	47,6
13.4. Diversos a largo plazo	-	127,6	127,6	137,6	47,4	47,4
13.4.1. Aporte al BID	-	127,6	127,6	137,6	24,0	24,0
13.4.1.1. Aporte en valores	-	127,6	127,6	-	-	-
13.4.1.2. Transformación de valores	-	-	-	-	24,0	24,0
13.4.2. Aporte al BIRF	-	-	-	-	7,8	7,8
13.4.2.1. Liberación del aporte en pesos	-	-	-	-	7,8	7,8
13.4.3. Otros	-	-	-	-	15,6	15,6

(1) Cifras provisionales. (2) Ex American and Foreign Power Co. - Ebasco Industries Inc.

BALANCE DE PAGOS DE 1973 (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 (-) = (g)	Ajustes (h)	
(En millones de dólares)									
ORO MONETARIO									
14.1. Total	108,7 (3.995,6)	151,7 (3.992,6)	- (-)	- (-)	108,7 (3.995,6)	151,7 (3.992,6)	17,0 (3,0)	-16,9 (-)	0,1 (3,0)
ACTIVOS SOBRE EL EXTRANJERO									
14.2. Suscripción al Fondo Monetario Internacional (FMI)									
14.3. Activos realizables (14.3.1. a 14.3.4.)	139,0	124,2	392,8	353,4	530,8	477,6	53,2	-53,2	-
14.3.1. Instituciones internacionales de crédito	245,0	116,0	-	-	245,0	116,0	129,0	-	129,0
14.3.2. Gobiernos centrales extranjeros	14,0	-	-	-	14,0	-	14,0	-	14,0
14.3.3. Aceptaciones bancarias	181,6	116,0	-	-	181,6	116,0	65,6	-	65,6
14.3.4. Otros	49,4	-	-	-	49,4	-	49,4	-	49,4
14.4. Depósitos	730,8	151,0	-	-	730,8	151,0	589,8	-	589,8
14.5. Diversos	315,0	109,6	-	-	315,0	109,6	205,4	-	205,4
14.6. Total (14.2. a 14.5. = 14.6.1. a 14.6.3.)	1.437,8	567,8	392,8	353,4	1.830,6	911,2	919,4	-6,6	878,4
14.6.1. Activos de libre disponibilidad	1.149,1	313,0	-	-	1.149,1	313,0	836,1	-	836,1
14.6.2. Saldos bilaterales	107,8	71,6	-	-	107,8	71,6	36,3	-	36,3
14.6.3. Otros	180,9	173,2	392,8	353,4	573,7	526,6	47,1	-53,2	-6,1
PASIVOS SOBRE EL EXTRANJERO									
14.7. A favor del Fondo Monetario Internacional (FMI)									
14.8. Préstamos	270,7	243,6	392,8	353,4	663,5	597,0	66,5	-66,5	-
14.9. Diversos	417,6	267,0	264,8	220,1	682,2	487,1	195,1	-10,0	185,1
14.10. Total (14.7. a 14.9. = 14.10.1. a 14.10.2.)	688,3	510,6	657,6	573,5	1.345,1	1.084,1	260,6	-76,5	204,5
14.10.1. Saldos bilaterales	731,5	73,3	-	-	731,5	7,3	5,9	-	5,9
14.10.2. Diversos	731,5	540,3	657,4	573,5	1.388,9	1.113,8	275,1	-70,5	108,6
ASIGNACION DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO									
14.11. Total	184,0	105,6	-	-	184,0	165,6	18,4	-18,4	-

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

BALANCE DE PAGOS DE 1973 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

14. Autoridades monetarias - Partida: 14.8. Préstamos

CONCEPTO	Estado al:	
	31.12.72	31.12.73
(En millones de dólares)		
BANCO CENTRAL	267,0	417,6
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	2,7	3,1
Convenio de crédito con bancos de Canadá	9,3	9,4
Convenio de crédito con bancos de Japón	15,0	29,1
Convenio de crédito con bancos europeos	60,8	161,5
Convenio de crédito con bancos de EE.UU.	82,0	137,3
FMI - Compensación financiera por fluctuación en las exportaciones	69,5	77,2
Bonos Externos en trámite de colocación	27,7	-
TESORERIA GENERAL DE LA NACION	220,1	264,6
Bonos Externos de la República Argentina	166,3	244,6
Agencia para el Desarrollo Internacional (ADI)	23,8	20,0
Crédito de bancos argentinos	30,0	-

(1) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1973 (1) - TABLA COMPLEMENTARIA

15. Instituciones bancarias diversas

PARTIDA	Según el presente estado	Según el estado anterior	Aumento o disminu- ción (-)	Ajustes	Movi- miento ajustado
			(En millones de dólares)		
ACTIVOS SOBRE EL EXTRANJERO	151,1	39,1	112,0	-	112,0
15.1. Posición contado	49,9	12,3	37,6	-	37,6
15.2. Letras de exportación	99,1	26,8	72,3	-	72,3
15.3. Otros	2,1	-	2,1	-	2,1
PASIVOS SOBRE EL EXTRANJERO	85,2	72,0	13,2	-0,7	12,5
15.4. Préstamos	85,2	72,0	13,2	-0,7	12,5
15.4.1. Del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	85,2	72,0	13,2	-0,7	12,5

(1) Cifras provisionales.

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

CONCEPTO	A ñ o			
	1970	1971	1972	1973
(En millones de dólares)				
I. RESERVAS, al principio del período	560,2	724,7	316,7	529,0
II. FUENTES	672,3	747,6	1.089,7	1.741,2
Compras netas a instituciones autorizadas para operar en cambios	273,2	—	140,3	960,8
Cobros netos de convenios de créditos recíprocos y de convenios bilaterales	73,2	41,6	62,6	191,5
Créditos al Banco Central de la República Argentina	0,3	120,0	416,8	248,3
Créditos al Gobierno Nacional	148,8	313,8	142,1	127,4
Créditos a reparticiones, bancos oficiales, empresas y otros organismos del Estado	55,9	80,5	52,2	124,0
Fondo Monetario Internacional - Posición en el "tramo de oro"	22,5	—	—	—
Derechos especiales de giro sobre el FMI	59,3	48,5	46,6	—
Ingresos diversos	39,1	143,2	229,1	89,2
III. USOS	507,8	1.155,6	877,4	857,8
Ventas netas a instituciones autorizadas para operar en cambios	—	503,0	—	—
Pagos netos de convenios de créditos recíprocos y de convenios bilaterales	—	—	—	—
Cancelaciones de obligaciones con el exterior ⁽¹⁾	471,9	458,8	532,4	691,0
del Banco Central de la República Argentina	101,2	58,0	140,2	94,0
con Bancos de Europa, EE.UU. y otros países	76,2	35,5	—	62,9
otros diversos	25,0	22,5	140,2	31,1
del Gobierno Nacional	147,9	168,7	168,6	311,2
de empresas y reparticiones del Estado	222,8	232,1	223,6	285,8
Fondo Monetario Internacional - Posición en el "supertramo de oro" y "tramo de oro"	10,0	20,2	110,0	—
Derechos especiales de giro	—	105,0	83,8	6,5
Otras operaciones	25,9	68,6	151,2	160,3
IV. RESERVAS, a fin del período	724,7	316,7	529,0	1.412,4

(1) Capital e interés.

RESERVAS INTERNACIONALES

CONCEPTO	A fin de:													
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
	(En millones de dólares)													
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
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. 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
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
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
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
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
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
3. Colocaciones realizables 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
4. Fondo Monetario Internacional - Posición de reserva	-	-	-	-	-	-	-	18,0	96,6	117,8	130,2	110,0	-	-
5. Derechos especiales de giro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	59,3	2,8	19,3	80,7
II. INSTITUCIONES 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	12,3	49,9

**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
Ene. 1973	13,25	14,75	18,00	19,00	21,25	22,00
Feb. "	20,50	21,50	21,75	22,00	22,00	22,00
Mar. "	18,00	19,25	21,00	21,75	22,00	22,00
Abr. "	22,00	22,00	22,00	22,00	22,00	22,00
May. "	20,25	20,50	21,00	21,50	21,50	21,50
Jun. "	12,75	14,00	16,00	18,00	20,00	20,50
Jul. "	9,50	10,25	12,00	15,75	19,00	19,50
Ago. "	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Set. "	19,50	19,75	20,00	20,00	20,00	20,00
Oct. "	17,75	18,75	19,75	19,75	19,875	20,00
Nov. "	15,50	17,00	18,50	19,00	19,50	20,00
Dic. "	14,75	15,00	15,50	16,00	17,75	18,75

(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 (1)

CONCEPTO	1969	1970	1971	1972	1973
	(En millones de \$ a precios en m\$n. de 1969)				
1. Agricultura, caza, silvicultura y pesca .	1.849	1.939	1.847	1.763	1.959
2. Explotación de minas y canteras	233	245	263	268	257
3. Industrias manufactureras	4.735	4.944	5.295	5.675	6.064
4. Electricidad, gas y agua	288	319	350	382	409
5. Construcción	541	616	617	644	571
6. Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2.438	2.524	2.639	2.743	2.839
7. Transportes, almacenamiento y comu- nicaciones	1.009	1.054	1.079	1.096	1.153
8. Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	481	488	507	531	562
9. Servicios comunales, sociales y perso- nales	1.849	1.888	1.936	1.986	2.082
Producto bruto interno, al costo de factores	13.423	14.017	14.533	15.088	15.897
Producto bruto interno, a precios de mercado	14.602	15.246	15.812	16.416	17.296

(1) Cifras provisionales.

Se terminó de imprimir
en el mes de enero de 1975
en los
Talleres Gráficos "OPTIMUS" S.R.L.
Valentín Gómez 2715
Buenos Aires