



BANCO CENTRAL DE LA  
REPUBLICA ARGENTINA

# MEMORIA ANUAL

APROBADA POR EL DIRECTORIO EN LA  
SESION DEL 27 DE DICIEMBRE DE 1989

QUINCAGESIMO CUARTO  
EJERCICIO  
1988

BUENOS AIRES, 1990

BANCO CENTRAL DE LA  
REPUBLICA ARGENTINA

DIRECTORIO

Presidente:

Dr. RODOLFO C. ROSSI (1)

Vicepresidente:

Dr. MANUEL R. GONZALEZ ABAD (2)

Vicepresidente 2°:

Dr. LUDOVICO A. VIDELA (3)

Directores: (4)

Dr. IGNACIO B. CHOJO ORTIZ (5)

Dr. ALBERTO A. DE NIGRIS (6)

Dr. PEDRO DEL PIERO (5)

Dr. ALEJANDRO E. MAYORAL (5)

Dr. MANUEL R. DOMPER (7)

Sr. MARCOS R. SAUL (7)

Síndico:

Dr. HECTOR R. FERRO (8)

Secretario del Directorio:

Sr. GERMAN R. PAMPILLO

Gerente General:

Dr. RENE E. DE PAUL

(1) Presidente desde el 20.12.89. Desde el 25.8.86 hasta el 3.4.89 ocupó el cargo de Presidente el Lic. JOSE LUIS MACHINEA. Desde el 4.4.89 hasta el 8.7.89 actuó el Dr. ENRIQUE GARCIA VAZQUEZ. Desde el 9.7.89 hasta el 27.11.89 ocupó el cargo el Lic. JAVIER A. GONZALEZ FRAGA. Desde el 27.11.89 hasta el 20.12.89 actuó el Cont. EGIDIO IANNELLA. (2) Vicepresidente desde el 27.11.89. Desde el 25.8.86 hasta el 6.4.89 ocupó el cargo el Lic. MARCELO KIGUEL. Desde el 9.5.89 hasta el 20.6.89 actuó el Dr. ROBERTO J. EILBAUM. Desde el 8.7.89 hasta el 26.9.89 ocupó el cargo el Cont. ANTONIO ERMAN GONZALEZ. Desde el 6.10.89 al 24.11.89 actuó el Dr. ROQUE B. FERNANDEZ. (3) Vicepresidente 2° desde el 7.12.89. Desde el 15.1.87 al 8.5.89 ocupó el cargo el Dr. ROBERTO J. EILBAUM. Desde el 10.7.89 al 25.9.89 y desde el 29.9.89 al 6.12.89 actuó el Dr. PEDRO CAMILO LOPEZ. Desde el 25.9.89 al 29.9.89 actuó el Sr. MARCOS R. SAUL. (4) Desde el 8.9.86 hasta el 7.7.89 actuó el Dr. RODOLFO M. DIAZ. Desde el 13.3.87 al 7.7.89 actuó el Sr. JORGE CORT. Desde el 16.2.88 al 20.6.89 actuó el Lic. JULIO DREIZZEN. Desde el 16.2.88 al 7.7.89 actuó el Cont. JULIO SINGER. Desde el 9.5.89 al 7.7.89 actuó el Dr. JOSE ALBERTO TORZILLO. Desde el 1.9.88 al 6.4.89 actuó el Lic. JUAN F. SOMMER. Desde el 21.6.89 hasta el 27.11.89 actuó el Dr. PEDRO CAMILO LOPEZ. Desde el 8.7.89 al 27.11.89 actuó el Dr. SAMUEL MUZYKANSKI. Desde el 8.7.89 al 27.11.89 actuó el Dr. RAFAEL OLARRA JIMENEZ. Desde el 8.7.89 al 27.11.89 actuó el Dr. CARLOS PANDO CASADO. Desde el 8.7.89 hasta el 27.11.89 actuó el Dr. ALBERTO F. PETRACCHI. Desde el 24.11.89 actuó el Lic. LUDOVICO ANTONIO VIDELA. (5) Desde el 24.11.89. (6) Desde el 4.8.89. (7) Desde el 8.7.89. (8) Síndico desde el 24.11.89. Desde el 1.11.88 al 7.7.89 actuó el Dr. FEDERICO GABRIEL POLAK. Desde el 8.7.89 al 24.11.89 actuó el Dr. ALFREDO J. DI IORIO.

## CONTENIDO

I - INTRODUCCION	1
II - ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS	27
III - EL DINERO Y EL CREDITO	63
IV - FINANZAS PUBLICAS	117
V - SECTOR EXTERNO	183
VI - EL SISTEMA FINANCIERO	241
VII - OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO	279
BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA AL 31.12.88	301
CUENTA DE RESULTADOS POR EL EJERCICIO CERRADO EL 31.12.88	304
INFORME DEL SINDICO	308

## I. INTRODUCCION

1. Panorama general de la economía	3
2. La economía mundial en 1988	18
3. Políticas desarrolladas por el Banco Central	22

## I. INTRODUCCION

### 1. PANORAMA GENERAL DE LA ECONOMIA

La economía argentina contó, durante 1988, con un importante desahogo en materia de comercio exterior, al registrarse un considerable incremento en los términos del intercambio a raíz del aumento en el precio internacional de los productos exportables. Este alivio, sin embargo, fue contrarrestado por la falta de apoyo crediticio por parte de la comunidad financiera internacional -luego de la interrupción de las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional y el comité de bancos acreedores- y el aumento en las tasas de interés vigentes en los mercados internacionales.

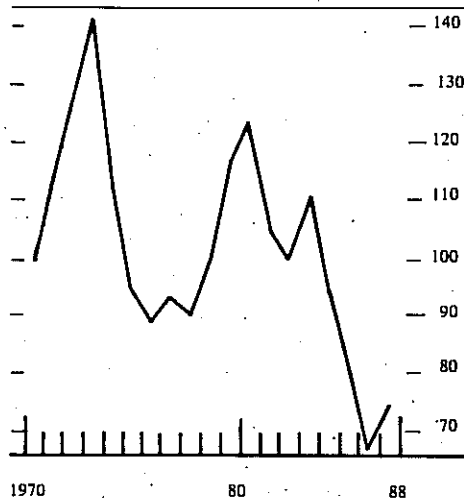
Asimismo, tras el fallido intento de estabilización emprendido en octubre de 1987, entre otras cosas por las demoras en implementar las medidas de reducción del elevado déficit del sector público, durante los primeros meses del año se debió flexibilizar la política de precios en un contexto de fuerte variabilidad de los precios relativos.

Se operó así una aceleración en la tasa de crecimiento de los precios que, si bien fue revertida en el último cuatrimestre, llevó a concluir el año con una tasa de inflación de 368,8% en el caso de los precios al consumidor y de 431,0% al considerar los precios al por mayor.

Por otra parte, las dificultades de corto plazo incidieron en la evolución de otros indicadores claves del desenvolvimiento de la economía argentina. El déficit fiscal disminuyó más lentamente de lo esperado y el crecimiento de la economía se desaceleró, al punto de registrarse variaciones negativas en el PBI total a partir del segundo trimestre. En el año, este indicador exhibió una disminución de 2,7% respecto de 1987.

No obstante, a pesar de la desfavorable situación coyuntural, comenzaron a apreciarse algunos de los efectos de las modificaciones estructurales emprendidas, entre los cuales puede mencionarse la integración de la industria a los mercados internacionales que

Términos del intercambio  
Índice 1970 = 100



se tradujo en un significativo aumento en las exportaciones de ese sector, 53,6% respecto de 1987.

### 1.1. La política económica

La política económica durante el año 1988 debió afrontar difíciles disyuntivas. Por un lado, el Gobierno siguió implementando el vasto programa de reformas iniciado en 1987, el cual se asienta sobre tres componentes interdependientes: la integración de la economía argentina al mundo, la modernización del Estado y la desregulación de los mercados. Dentro de este esquema se asignó un lugar fundamental a las reformas fiscales, a fin de reducir el déficit, en forma permanente, hasta un mínimo compatible con su financiamiento externo. Por otro lado, la aceleración inflacionaria que tuvo lugar en los primeros siete meses comenzó a complicar la normal operatoria de los mercados y a reducir considerablemente el horizonte de las decisiones económicas. Se originó así la necesidad de priorizar la estabilización de precios, encarándose un plan de ajuste en agosto de 1988. Como consecuencia, dada la dificultad en compatibilizar los objetivos de política económica, debieron retrasarse los avances realizados en materia de reformas estructurales de mediano plazo.

A partir del diagnóstico según el cual un factor decisivo de los sucesivos fracasos en estabilizar la economía ha sido la permanencia de desequilibrios de las finanzas públicas, se implementó, a comienzos del año, un conjunto de medidas orientadas a producir una trascendente reforma en la estructura de gastos e ingresos del sector público.

En el mes de enero el Congreso Nacional aprobó un conjunto de medidas impositivas destinadas a atacar el desequilibrio presupuestario, algunas de las cuales se planearon para corregir los desequilibrios financieros estructurales del sistema previsional.

También se adoptaron medidas atinentes al gasto, incluyendo: la reducción de la inversión pública mediante la postergación de algunos proyectos y la disminución de transferencias a las empresas públicas a través del control de su gasto, la

desmonopolización y desregulación de las actividades de algunas de ellas y el comienzo de los estudios tendientes a concretar la privatización parcial selectiva (por ejemplo, de Aerolíneas Argentinas, ENTEL y Ferrocarriles Argentinos). Se llevó a cabo, asimismo, una reorganización en el encuadramiento normativo de las relaciones financieras entre la Administración Central, por una parte, y las provincias, las empresas públicas y el sistema de seguridad social, por la otra. Se destaca, en este aspecto, la sanción de la Ley N° 23.548 de Distribución de Recursos Fiscales entre la Nación y las provincias.

Otras medidas de carácter estructural, referentes a la desregulación y el saneamiento del sector público, fueron emprendidas en el curso del primer semestre. Entre ellas se destaca la alineación, operada en febrero, de los precios internos del petróleo crudo a los valores del mercado internacional -determinándose así un fuerte incremento en el precio del petróleo que la empresa Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF) entrega a las refinerías privadas- de modo de promover una sólida interrelación entre las economías petroleras nacional e internacional y, al mismo tiempo, propender a una política de menor regulación de la actividad.

En lo concerniente al objetivo de lograr una mayor integración con el mundo, se destacan la implementación de la rebaja de aranceles a la importación de productos de las industrias siderúrgica y petroquímica, la firma del Tratado General de Cooperación y Amistad entre Argentina y España, y la firma de protocolos de integración con el Brasil, referidos a la industria de la alimentación, al sector automotor y a la expansión del comercio bilateral. También la modificación del régimen de "compre nacional" responde al espíritu de mayor integración internacional. Estas medidas fueron complementadas, hacia el último trimestre del año, con la reducción practicada en el promedio y la dispersión de las tarifas de importación, la firma de acuerdos con Italia que implican créditos por Dls. 5.000 millones a 20 años con una tasa del 1,75% anual, y la firma con el Brasil del tratado de Integración Económica con el objetivo de lograr un espacio económico común entre ambos países.

Más allá de los avances realizados en materia de reformas estructurales, cuyos

efectos generalmente se visualizan en el mediano y largo plazos, el Gobierno tuvo que hacer frente en la segunda mitad del año al deterioro de la situación coyuntural.

La aceleración de la tasa de inflación, sobre todo a partir de abril, requirió la implementación del programa antiinflacionario del mes de agosto, cuyos instrumentos principales fueron, por un lado medidas de ajuste fiscal y por otro, un acuerdo de precios con el sector empresario.

Este acuerdo se canalizó a través de la creación de la Comisión de Seguimiento de Precios y Abastecimiento, constituida por el Gobierno, la Unión Industrial Argentina y la Cámara Argentina de Comercio, y cuyos objetivos eran los de evaluar la marcha del acuerdo de precios y el de fijar las reglas para los meses siguientes.

Asimismo, se aplicó un aumento tarifario del 30% y su posterior congelamiento por el término de 60 días. Con todo, la mejora en la situación fiscal se asentó básicamente en una drástica reducción del déficit cuasifiscal de caja del Banco Central. La significativa baja en la tasa de interés nominal y la refinanciación de gran parte de la deuda con el sistema financiero actuaron en tal sentido.

En materia cambiaria, se definieron dos listas de productos de exportación. Una lista, que incluía básicamente productos de origen industrial, pasó a liquidarse un 50% en el mercado libre y el otro 50% en el mercado oficial. La otra lista, integrada por productos de origen agropecuario, se liquidaba íntegramente en el mercado oficial. Por su parte, las importaciones pasaron a liquidarse por el mercado libre de cambios, excepto las de combustibles y lubricantes, que lo hacían por el oficial. El tipo de cambio oficial se fijó en A 12 por dólar y se decidió congelarlo en este valor hasta fin de setiembre.

Para cubrir la demanda excedente en el mercado libre de cambios que llevaba implícita esta reforma, se determinó una política de intervención por parte del Banco Central, consistente en la licitación de divisas hasta un monto máximo dado a conocer con anterioridad. Se buscaba así evitar fluctuaciones bruscas en el tipo de cambio libre que pudieran incidir indeseablemente en otras variables económicas, no solo por su influencia sobre las expectativas



inflacionarias sino también por su vinculación con los costos, al pasar a liquidarse las importaciones por ese mercado.

Este esquema generaba una diferencia cambiaria que se preveía iba a fortalecer la situación cuasifiscal del Banco Central. No obstante, inicialmente las ventas de divisas por parte del Banco Central a través de licitaciones fueron esporádicas y por montos reducidos.

A partir de setiembre los índices de precios mostraron el impacto de las medidas antiinflacionarias, verificándose una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los mismos. Por otra parte, la existencia de tasas de interés reales positivas, que implicaron un diferencial considerable en el costo del endeudamiento interno y externo, posibilitó la acumulación de un importante stock de reservas líquidas.

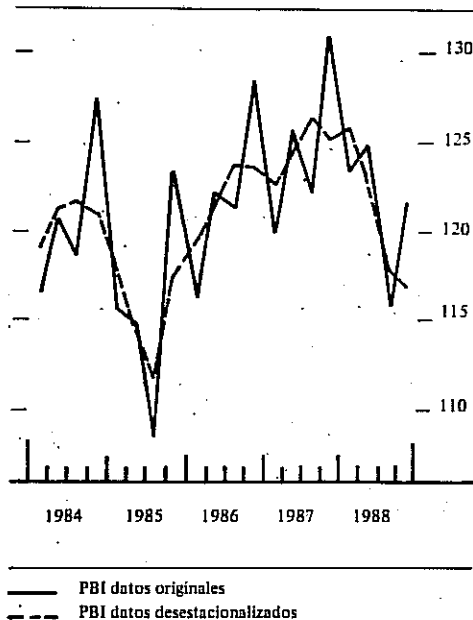
No obstante, este resultado se relativiza si se tiene en cuenta que se originó en su mayor parte en ingreso de capitales bajo la forma de anticipos o préstamos de financiación de exportaciones, alentados por normas que permitieron un alargamiento en los plazos máximos para su aplicación. Adicionalmente, el stock de disponibilidades de activos líquidos a diciembre de 1988 estaba en su mayor parte compuesto por activos correspondientes a depositantes locales en moneda extranjera, lo que denota el alto índice de volatilidad de dicho stock frente a eventuales cambios en las expectativas del público.

En este aspecto, la inminencia de las elecciones nacionales, la acumulación de atrasos en los pagos externos y las dificultades en la negociación de la deuda externa comenzaron a influir negativamente.

## 1.2. Actividad económica y precios

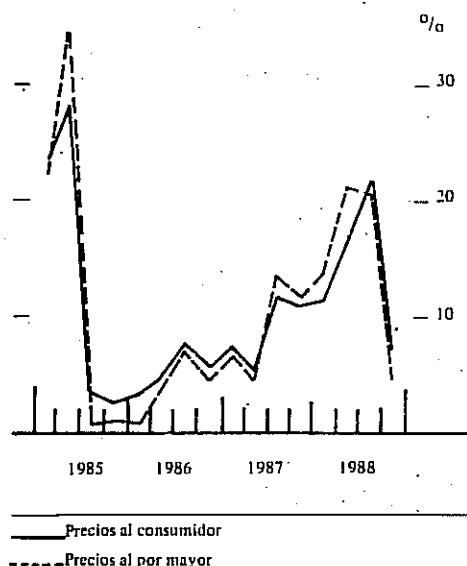
Durante 1988 se observó una aceleración en la tasa de inflación, verificándose una variación del 408,9% en el índice de precios combinado. Este registro resultó muy superior al alcanzado en 1987, que fue de 178,8%. En tanto, el PBI cayó 2,7%, exhibiendo además una evolución decreciente a partir del segundo trimestre del año.

**Producto bruto interno  
A costo de factores  
Índice 1970 = 100**



**Índice de precios al por mayor y al consumidor**

Tasas promedio mensuales de variación



Tras la devaluación del austral en octubre de 1987, la política económica procuró mantener condiciones favorables para la exportación, siguiendo como premisa a tal efecto el reajuste permanente del tipo de cambio según la variación de precios internos. Simultáneamente, con el propósito de recuperar la situación financiera de las empresas públicas, se intentó aumentar en términos reales los precios de los bienes y servicios de estas empresas.

Estos cambios en los precios relativos, a los que se agregó el alza de precios de los productos primarios en los mercados internacionales, se produjeron en el marco de la flexibilización de los controles de precios.

La situación descripta fue conformando un alto grado de inercia en el proceso inflacionario, al cual se agregó la influencia de los problemas de naturaleza cuasifiscal, que se constituyeron en un elemento endógeno de expansión de la base monetaria.

Como resultado de estos factores, la aceleración en el ritmo de crecimiento de los precios alcanzó sus registros máximos durante julio y agosto, cuando la variación de los índices de precios al consumidor fue de 25,6% y 27,6%, respectivamente, mientras que los precios al por mayor acusaron incrementos de 25,0% y 31,9% en esos meses.

A su vez, el cambio de precios relativos tuvo efectos estimulantes para la exportación pero afectó sensiblemente a la demanda interna, lo cual se tornó más evidente a partir del segundo trimestre del año, especialmente en los indicadores correspondientes al producto manufacturero y a la inversión bruta interna fija. En ese período el PBI total registró un descenso del 0,7%, en tanto el PBI industrial cayó 5,5% y la inversión bruta interna fija lo hizo en 15,5%, en todos los casos respecto del mismo trimestre del año anterior. Los mismos indicadores habían presentado incrementos en el primer trimestre: 2,8%, 0,6% y 5,8%, respectivamente.

Los indicadores ajustados por estacionalidad refuerzan las recientes apreciaciones. Con respecto al trimestre inmediato anterior, el PBI total subió 0,4% en el primer trimestre y cayó 2,0% en el segundo. El PBI manufacturero, a su vez, registró un

avance de 1,6% y un retroceso de 4,2% en ambos trimestres.

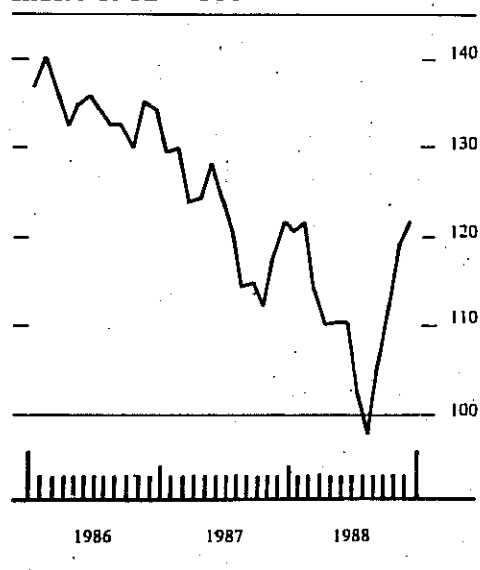
A partir de la aplicación del programa antiinflacionario de agosto, se verificó una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios. Durante los meses que van de setiembre a diciembre, el índice de precios combinado presentó una variación promedio acumulada mensual de 6,7%, con su punto mínimo en el mes de noviembre (4,8%).

En cuanto al PBI, los síntomas de retracción se hicieron más intensos en el tercero y cuarto trimestres, verificándose descensos de 5,6% y 6,9% con respecto a iguales períodos de 1987. La inversión bruta interna fija disminuyó, en estos trimestres, 24,7% y 24,5%, respectivamente, mientras que el consumo lo hizo en 12,3% y 8,0%. El PBI manufacturero registró disminuciones de 11,8% y 10,1%, respectivamente.

Los datos desestacionalizados del PBI total muestran retrocesos de 4,5% en el tercer trimestre y de 0,5% en el cuarto, siempre con respecto al trimestre inmediato anterior. El PBI manufacturero exhibió declinaciones aún mayores: 6,3% en el tercer trimestre y 0,9% en el cuarto.

### Poder adquisitivo del salario horario industrial

Índice 1982 = 100



### 1.3. Empleo y salarios

A comienzos de 1988 fueron restablecidas las negociaciones colectivas de trabajo, después de trece años de inactividad. De esta forma, el Gobierno dejó de intervenir en la determinación de los salarios del sector privado.

La aceleración inflacionaria experimentada durante los primeros ocho meses implicó un deterioro del poder adquisitivo de los salarios en el año, a pesar de la recuperación verificada durante el último trimestre con la puesta en marcha del plan económico de agosto.

El poder adquisitivo promedio del salario horario industrial disminuyó 7,3% en relación con el promedio de 1987, mientras que en el sector construcciones el deterioro fue de 8,6%. En los sectores comercio y bancos, por otra parte, la merma fue de 13,0% y 10,5%, respectivamente.

En el sector público, el poder

adquisitivo de la remuneración media de los trabajadores de las empresas públicas decreció 8,3% respecto de 1987, en tanto que en la administración central la disminución alcanzó a 3,4%.

El número de obreros ocupados en la industria, según datos de la encuesta industrial del INDEC, aumentó 1,5% durante 1988, mostrando un comportamiento descendente durante el año. Por su parte, la cantidad de horas trabajadas aumentó 2,4%.

Según la Encuesta Permanente de Hogares realizada en octubre de 1988 la tasa de desempleo para el Gran Buenos Aires fue 5,7%, 0,5 puntos porcentuales superior a la correspondiente a 1987, en tanto la tasa de subocupación para el mismo aglomerado alcanzó a 7,4%, lo que representa una disminución de 0,4 puntos porcentuales con respecto a la del año anterior. Por su parte, la tasa de actividad (40,5%) fue mayor a la registrada en 1987 (40,0%).

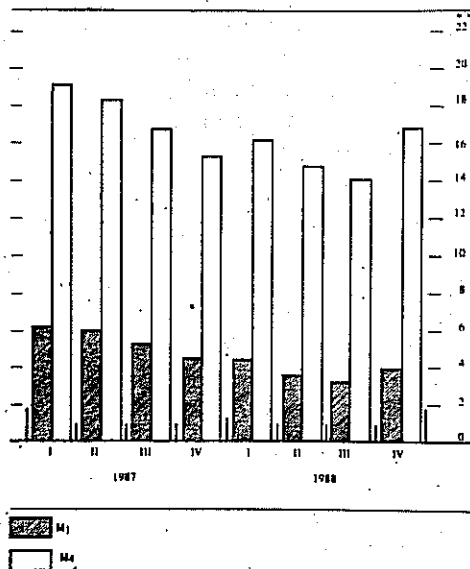
#### 1.4. Moneda y crédito

La política monetaria seguida durante todo el período trató, dada la evolución de las finanzas públicas y del sector externo de la economía, de no exacerbar el proceso inflacionario. En tal sentido, el objetivo de crecimiento del agregado M1 desestacionalizado, en la confección de los programas monetarios, se ubicó sensiblemente por debajo de la inflación esperada.

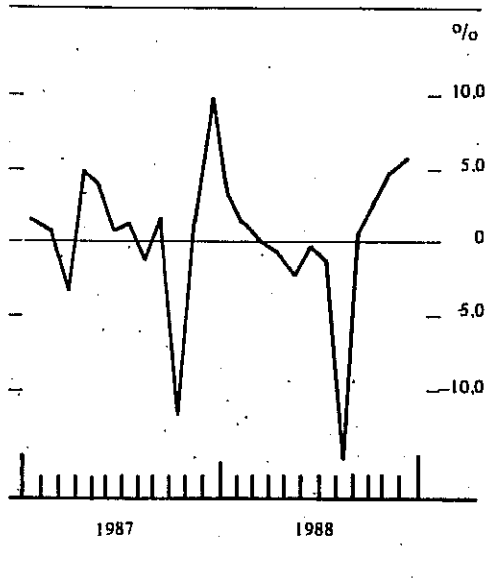
Sin embargo, la caída en las tenencias deseadas de deuda pública por parte de los particulares, junto con los vencimientos respectivos operados durante el período, provocaron que se agregara un elemento de carácter autónomo de expansión de la base monetaria.

Al mismo tiempo, la suba en la tasa nominal de interés que acompañó a la aceleración inflacionaria del primer semestre de 1988 generó un incremento en el déficit cuasifiscal de caja del Banco Central que se monetiza mensualmente. Este elemento se constituyó en un factor de crecimiento inercial de la base monetaria, que se trató de corregir con la implementación del plan de estabilización de agosto de 1988.

**Coefficiente de liquidez  
En términos del PBI**



**Tasas pasivas reales de interés a 7 días  
Efectivas mensuales**



En este sentido cabe consignar que junto con la sensible baja en la tasa de interés nominal operada desde setiembre de 1988, el Banco Central procedió a refinanciar casi 60.000 millones de australes de deuda con el sistema financiero por diversos depósitos indisponibles y activos remunerados. De esta forma se le fijó un plazo cierto a dicha deuda pública en cuanto a amortización de capital (117 meses) y a la remuneración en concepto de intereses. Esta refinanciación de deuda disminuyó el resultado cuasifiscal de caja del Banco Central a la mitad (de 2.700 millones de australes a solo 1.300 millones) en un solo mes.

Al mismo tiempo el Banco Central procedió a controlar fuertemente las expansiones por redescuentos al sistema financiero. Para ello también se fijó un cronograma de asignaciones, predeterminado por plazos y por receptor, que fue oportunamente presentado al Congreso Nacional por las propias autoridades económicas.

La demanda de agregados monetarios reales, en su versión restringida, evidenció durante el año una disminución en correspondencia con el aumento de la tasa de inflación, mientras que los agregados amplios crecieron en términos reales, situación que se relaciona con la evolución de las tasas reales de interés. Merece destacarse que entre los meses de abril y agosto se produjo una pronunciada caída de todos los agregados monetarios en términos reales, revirtiéndose la situación hacia el final del período a causa de una disminución en la tasa de inflación esperada.

La evolución de las tasas nominales de interés evidenció una tendencia ascendente, alcanzando su nivel máximo en el mes de julio, revirtiéndose a partir de la implementación de las medidas antiinflacionarias. En términos reales, las tasas fueron decrecientes aunque positivas en el primer trimestre, tornándose negativas a partir de abril y volviéndose a ubicar en valores positivos a partir de setiembre, con una evolución ascendente hacia el final del año.

### **1.5. Finanzas públicas**

El déficit del sector público no financiero alcanzó durante 1988 un nivel de

4,8% del PBI, resultado prácticamente similar al del año anterior.

La evolución del déficit fue variable a lo largo del año, resultando 6,8% del PBI en el primer trimestre, reduciéndose a 3,7% y 2,6% en el segundo y tercer trimestres y elevándose nuevamente en el cuarto a 7,3%, siempre medido en términos del PBI.

La persistencia del déficit fiscal se originó en el fuerte deterioro de los ingresos impositivos, que compensó en parte el resultado del programa llevado a cabo en materia de reducción de gastos.

Los ingresos del sector público no financiero alcanzaron un nivel de 18,5 puntos porcentuales del PBI, resultando 1,7% del PBI inferiores a los del año 1987. La reducción en la recaudación impositiva se debió, fundamentalmente, a la contracción en la base imponible provocada por la caída del nivel de actividad económica y al efecto de la aceleración inflacionaria sobre el valor real del monto recaudado.

Cabe destacar que la contracción en la recaudación impositiva fue mayor en los impuestos coparticipados que en los no coparticipados. Los primeros experimentaron una caída de 0,9 puntos porcentuales del PBI con respecto al año anterior, mientras que la reducción en los últimos fue de 0,4 puntos porcentuales del PBI.

Con respecto a los egresos, se establecieron lineamientos de política tendientes a lograr una reducción en los gastos, lográndose en este sentido un éxito moderado. Los egresos alcanzaron un nivel de 23,3% del PBI, resultando 1,8% del PBI inferiores a los correspondientes a 1987.

El déficit fue cubierto casi en su totalidad mediante financiación en moneda extranjera, la cual, al igual que en años anteriores, adoptó dos modalidades: crédito del Banco Central en moneda extranjera e incremento en el atraso de los pagos al exterior.

En cuanto a la financiación en moneda local, a lo largo del año fueron emitidos títulos del Gobierno Nacional y Letras ajustables del Tesoro Nacional. La colocación de estos títulos permitió financiar, entre otras cosas, parte de los vencimientos de los

servicios financieros de valores colocados anteriormente. Pero la mayor diversificación en la existencia de valores tanto en lo que respecta a los plazos de vencimiento como a las condiciones financieras dio lugar a un acortamiento del plazo promedio y una mayor concentración de títulos cuyo valor está vinculado a la evolución de la cotización del dólar estadounidense.

En materia de política fiscal, uno de los hechos más trascendentes se produjo en enero, cuando el Congreso Nacional sancionó la Ley N° 23.548 de Distribución de Recursos Fiscales entre la Nación y las Provincias. Se cubrió así la carencia de un régimen orgánico que definiera claramente las relaciones financieras entre la Nación y las provincias, ante el vacío legal que se produjo el 1° de enero de 1985, cuando caducó la Ley N° 26.221 de Coparticipación Federal de Impuestos. Cabe recordar que esta Ley había sufrido modificaciones en 1980 -como parte de un cambio en la estructura tributaria- que originaron un perjuicio financiero a las provincias. Desde 1985 y durante tres ejercicios fiscales, la recaudación total de impuestos coparticipables ingresó al Tesoro Nacional para su asignación a las provincias a través del Presupuesto Nacional en concepto de Aportes del Tesoro. La nueva ley, aprobada en enero de 1986 y con vigencia hasta el 31.12.89, establece que las provincias reciben el 56,66% de los ingresos impositivos coparticipables, constituyendo el porcentaje más alto desde la vigencia del régimen de coparticipación. Al mismo tiempo, la ley sancionada limita los aportes del Tesoro a una suma no superior a lo estipulado en el Fondo de Aportes del Tesoro Nacional a las provincias, el cual se constituye con el 1% del total de la recaudación de recursos coparticipables y se destina a atender situaciones de emergencia financiera de las mismas.

Sin embargo, la fuerte caída operada en la recaudación de impuestos coparticipables durante 1988 contrapesó la mayor participación de las provincias en la recaudación impositiva, generando una difícil situación para las finanzas provinciales.

Con el objeto de procurar una solución a estos problemas, se instrumentó, mediante la sanción de la Ley N° 23.658, el Bono de Consolidación Financiera. Se estableció, asimismo, un Bono Federal con el siguiente

destino: 56,7% a las provincias y el resto a la Nación. Ambos bonos poseen garantía en los fondos coparticipables y tienen cotización bursátil.

A efectos de intensificar la recaudación impositiva, el Congreso Nacional aprobó en enero medidas tendientes a: i) incrementar la recaudación del impuesto a las ganancias y a los capitales, disminuyendo la incidencia de los impuestos indirectos en favor de los directos; ii) mejorar la administración del secreto bancario y bursátil y la nominatividad accionaria; iii) incrementar los impuestos internos y de sellos, tributos de fácil recaudación; iv) incluir el ahorro obligatorio y aumentar la tasa del impuesto a los cheques; v) crear impuestos internos sobre los combustibles líquidos y gaseosos y las tarifas telefónicas, a fin de corregir los desequilibrios financieros estructurales del sistema previsional.

Por otra parte, a principios de junio el Gobierno Nacional dispuso un programa de ahorro obligatorio para las empresas públicas, las cuales debieron efectuar un recorte del 4% en sus gastos (excepto salarios e inversiones) durante 1988.

Los fondos provenientes del ahorro forzado de las empresas estatales debían ser colocados semanalmente en depósitos a plazo fijo, Letras de Tesorería o títulos públicos, con el objeto de ser utilizados exclusivamente por el Directorio de Empresas Públicas (DEP) para aplicarlos al financiamiento de futuras necesidades de las empresas públicas.

Dicho programa de autofinanciamiento fue implementado hasta el mes de diciembre, logrando ahorrar el 80% de los recursos previstos inicialmente. De esta manera, las empresas estatales lograron concluir el año sin recibir aportes del Tesoro, a pesar de la contracción sufrida en sus ingresos reales provocada por el atraso tarifario, la fuerte caída en el volumen de facturación y la reducción en la demanda de combustibles.

Otro de los objetivos relevantes tenidos en cuenta en la sanción de la Ley N° 23.658, mencionada anteriormente, fue el de lograr una mayor recaudación fiscal por medio del efecto combinado de una ampliación de la base imponible, unido a la reducción de las alícuotas aplicables, y la introducción de mecanismos más simplificados de control.



Dicha ley introdujo además un cambio fundamental en el régimen de promoción industrial, reemplazándose los anteriores beneficios contemplados en él por un Bono de Crédito Fiscal. Esta medida mantiene los beneficios impositivos pero sustituye el sistema de utilización de los mismos, ya que no se aplicará mediante desgravaciones y/o exenciones, sino mediante el otorgamiento de un Bono de Crédito Fiscal por medio del cual las empresas podrán cancelar sus obligaciones impositivas.

Otro de los aspectos contenidos en este conjunto de medidas consistió en la introducción de modificaciones con respecto a los siguientes impuestos: en el caso del IVA se redujo la alícuota general del 15% al 14%, se amplió la base imponible, y se introdujo un nuevo régimen de categorización simplificado; para el impuesto a las ganancias, las alícuotas pasaron de 45% a 35% para la máxima y de 10% a 7% para la mínima, y para el impuesto a los capitales se redujo la alícuota a 1,25% para el primer año y 1% para los años siguientes. En el caso de los impuestos internos se incrementaron las alícuotas de algunos productos suntuarios y se incorporaron nuevos impositivos al rubro. Asimismo, se introdujeron modificaciones con respecto a la Ley de Sellos, incorporando como imponible las solicitudes de ahorro previo, con excepción de las destinadas a la adquisición de vivienda propia. También se incorporaron modificaciones a la Ley de Procedimiento Fiscal a los efectos de reducir la evasión.

#### 1.6. Sector externo

El balance de pagos del año 1988 fue negativo en Dls. 1.381 millones, verificándose una sustancial mejora respecto del déficit del año anterior de Dls. 4.100 millones. Este comportamiento se explica en su mayor parte por la reducción en el déficit de la cuenta corriente en Dls. 2.666 millones, que alcanzó en 1988 un resultado negativo de Dls. 1.572 millones, como también por la mejora observada en la cuenta capital con un saldo positivo de Dls. 191 millones.

Adicionalmente, cabe señalar que en el tercer trimestre de 1988, el balance de pagos fue superavitario en Dls. 584 millones. Este resultado, que no se había observado desde el inicio del Plan Austral, obedeció fundamentalmente al aumento verificado en el

nivel de exportaciones y al ingreso de capitales producidos a partir de la implementación del plan de estabilización de agosto.

El balance comercial presentó un superávit de Dls. 3.810 millones, más de Dls. 3.000 millones superior al registrado en 1987. Las exportaciones sumaron Dls. 9.134 millones, 43,6% sobre el nivel del año anterior. El aumento de aproximadamente 10,9% en el promedio anual de precios se complementó con el aumento de los embarques totales, cuyo volumen creció en promedio 29,4%.

Analizando la estructura de las exportaciones, el 24% correspondió a productos agropecuarios, 44% a manufacturas de origen agropecuario, 30% a productos industriales y 2% a combustibles. Cabe señalar que el rubro manufacturas industriales fue el que tuvo mayor expansión (51,1%) siguiéndole las manufacturas de origen agropecuario (43,4%) en tanto la exportación de productos agropecuarios creció 24,2%. La expansión de estos últimos fue la respuesta a la notable suba en los precios internacionales a raíz de la sequía en los Estados Unidos.

Las importaciones sumaron Dls. 5.324 millones, nivel 8,5% más bajo que en 1987. Los precios promedio de las mismas crecieron 7,0%, mientras que el volumen cayó el 14,5%, influido por la reducción del nivel de actividad económica. La contracción del valor de las importaciones fue el resultado de caídas del 28,8% en bienes de consumo, 25,6% en combustibles y 2,8% en productos intermedios.

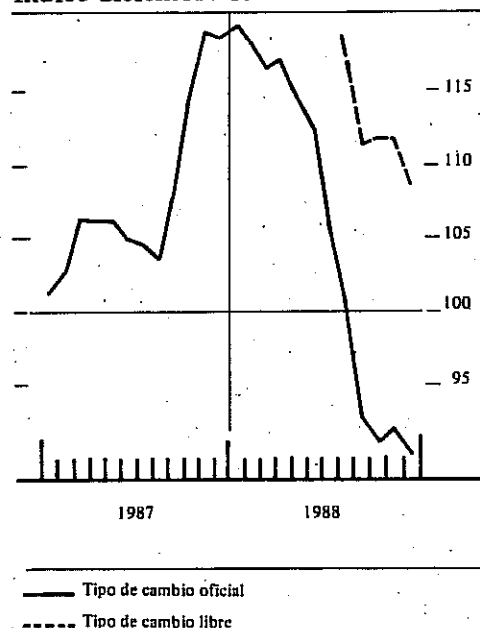
El balance de servicios financieros presentó un saldo negativo de Dls. 5.127 millones, cifra superior en 14,3% respecto de los niveles del año anterior. El rubro de mayor peso -vencimientos por intereses- fue deficitario en Dls. 4.678 millones, aproximadamente Dls. 530 millones más que en 1987, debido fundamentalmente a los aumentos observados en las tasas de interés vigentes en los mercados internacionales.

La cuenta capital resultó superavitaria en Dls. 191 millones, Dls. 53 millones por encima del saldo que había presentado en 1987, pero debe distinguirse entre la evolución que tuvo en el primer semestre -déficit de Dls.

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

Promedio mensual

Indice diciembre 1986 = 100



186 millones- y en el segundo semestre -superávit de Dls. 377 millones-. En este sentido, cabe destacar el ingreso, a partir del plan de agosto, de anticipos y préstamos de financiación de exportaciones, motivado por las expectativas de estabilidad del tipo de cambio libre y el diferencial entre las tasas de interés interna y externa.

En cuanto a la evolución del tipo de cambio se distinguen dos períodos. El primero de estos, hasta el mes de julio, estuvo caracterizado por una recuperación del tipo de cambio real que se ubicó levemente por sobre los promedios anuales de 1987. A partir de la implementación de la reforma cambiaria del mes de agosto, se observó una paulatina caída tanto del tipo de cambio real del mercado oficial como del mercado libre.

De esta manera, considerando la variación entre el mes de diciembre de 1988 y 1987 el tipo de cambio real del mercado oficial cayó 26,9% y 23,4% según se considere la medición del tipo de cambio a fin de mes y en promedio mensual, respectivamente. Si por el contrario se considera la paridad de la moneda argentina con respecto a una canasta de monedas, medida en promedio mensual, la caída apreciada en este período alcanzó a 21,1%, resultado levemente inferior a los anteriores como consecuencia del proceso de revaluación de las monedas europeas y el yen respecto del dólar estadounidense. Por otra parte, la brecha entre el tipo de cambio libre y el oficial fue en promedio para el año de 25%, porcentaje que cayó a partir del plan de agosto, cuando se mantuvo entre 18% y 22,6%.

Luego de la interrupción de las negociaciones con el FMI y el Comité de bancos acreedores producida por el incumplimiento de las metas fijadas para el segundo trimestre del año, la economía debió desenvolverse en un contexto de falta de apoyo crediticio por parte de la comunidad financiera internacional. Es así que el déficit del balance de pagos del período, junto con el aumento de reservas experimentado durante el año (Dls. 1.785 millones), fue financiado principalmente con : Dls. 2.344 millones de atrasos, Dls. 541 millones del FMI, Dls. 278 millones de refinanciamiento del Club de París y Dls. 398 millones en depósitos domésticos en moneda extranjera.

Finalmente, cabe destacar que durante 1988 se llevó a cabo el programa de

capitalización de la deuda externa pública y privada, que permitió cancelar deuda por Dls. 699 millones que se tradujo en inversión directa por su valor efectivo, Dls. 382 millones, de los cuales el 77% correspondió a deuda pública.

Con relación al nivel de endeudamiento externo, se estimó que a fin del año 1988 el stock de deuda externa creció aproximadamente Dls. 500 millones, como consecuencia del mayor endeudamiento derivado de la financiación del déficit del balance de pagos, parcialmente compensado por los resultados del proceso de capitalización antes mencionado.

## 2. LA ECONOMIA MUNDIAL EN 1988

La persistencia de desequilibrios macroeconómicos en los países desarrollados genera un estado de incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial. La amenaza de recesión por subas importantes en las tasas de interés no se ha disipado; por el contrario, las tasas de interés internacionales se han ubicado en niveles que superan un dígito.

Durante el año 1988 las naciones industrializadas han mostrado una tendencia hacia la obtención de menores déficit presupuestarios y aumentos de las tasas de interés para contrarrestar presiones inflacionarias.

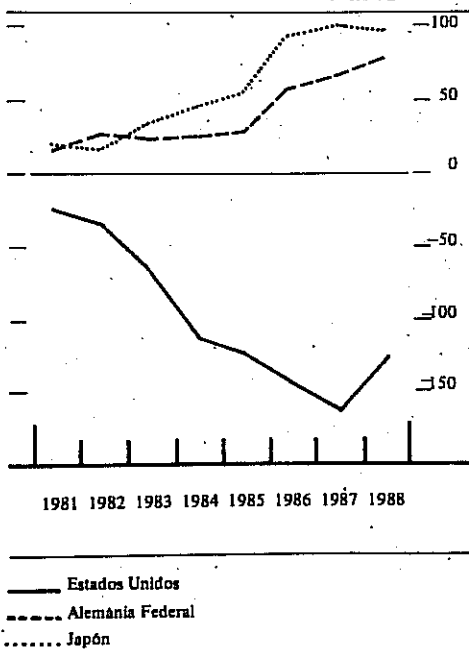
En los siete principales países industrializados el crecimiento ha sido satisfactorio fundamentalmente por la mejora en los mercados internos, factor que ha sido acompañado por una rápida expansión del intercambio comercial. En este período las importaciones de Japón crecieron cerca de 15%, al igual que las estadounidenses. En lo que hace a las exportaciones, las de Estados Unidos aumentaron casi 25% en el año. En este aspecto debe resaltarse el desempeño de los países llamados de "industrialización reciente", especialmente Corea del Sur y Taiwán.

El crecimiento de las economías latinoamericanas, en cambio, se vio afectado por el agravamiento de los problemas

inflacionarios que repercutieron negativamente sobre la inversión y el ingreso real de la población. Por otro lado la tendencia alcista de las tasas de interés internacionales ha provocado que la temporaria mejora en los precios de las exportaciones se viera compensada por el mayor costo de los servicios de la deuda.

### Balanza comercial de países industriales seleccionados 1981 - 88

En miles de millones de dólares



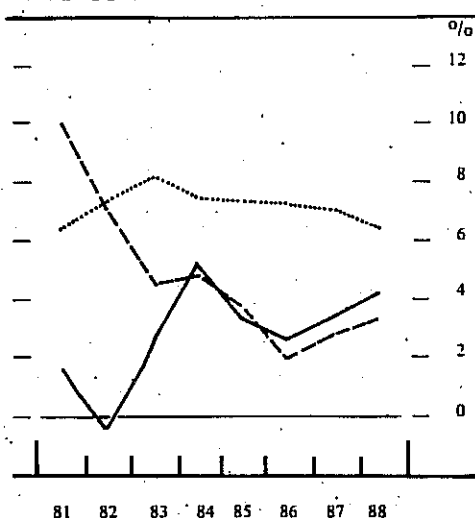
### 2.1. Países industrializados

Durante 1988 el PBI de los siete mayores países industrializados creció 4,2%, si bien mostró cierta moderación en los últimos meses del año. Las mayores tasas correspondieron a Japón, 5,7%, y Estados Unidos, 3,9%. A pesar de que a partir del colapso de los mercados bursátiles de octubre de 1987 se esperaba una reducción drástica del consumo, en el primer cuatrimestre de 1988 el PBI y el consumo ajustados por estacionalidad de los Estados Unidos crecieron 1,5% y 1,7%, respectivamente, con relación al cuarto trimestre de 1987. Superado el riesgo de recesión se colocó en primer plano la preocupación por dominar posibles brotes inflacionarios. En el caso del Japón, las bajas tasas de interés alentaron el consumo, que creció 5,0% en el año. La sostenida demanda interna provocó que las empresas japonesas aceleraran sus gastos en nuevas plantas y equipos, de forma tal que las inversiones privadas y públicas han sido muy importantes.

El aumento del nivel de actividad de los países industrializados permitió la reducción de la tasa de desempleo, que pasó de 7,6% en 1987 a 7,1% en 1988. Las mayores tasas corresponden a Italia, 12%; Francia, 10,3% y el Reino Unido, 8,2% (10,2% en 1987). En tanto, en los Estados Unidos y el Japón, el desempleo se redujo de 6,2% a 5,5% y de 2,8% a 2,5%, respectivamente.

En relación con la cotización del dólar, en los dos primeros trimestres del año continuó la revaluación de las monedas europeas y el yen, proceso que se inició en 1986. Esta situación se revirtió solamente durante el tercer trimestre, lo que determinó que el dólar se devaluara 11,4% respecto del yen, 7,9% respecto de la libra esterlina, 2,3% respecto del marco alemán y 1,9% respecto del franco suizo (comparando los promedios de 1988 con los de 1987).

### Crecimiento, inflación y desempleo en el Grupo de los Siete\* 1981-88

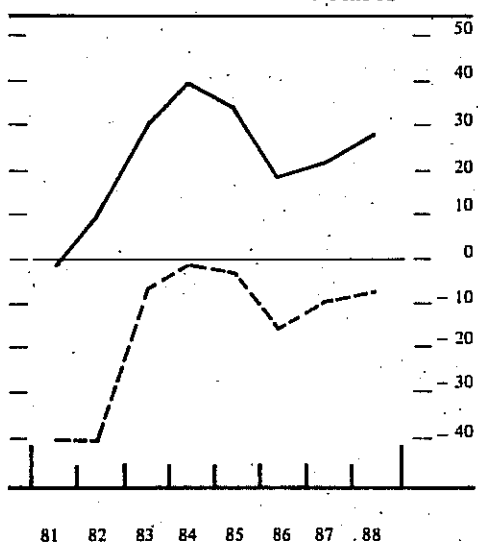


— Tasa de crecimiento del producto  
 - - - Variación de precios al consumidor  
 ..... Tasa de desempleo

(\*) Alemania Federal, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

### Balanza comercial y en cuenta corriente de América Latina 1981-88

En miles de millones de dólares



— Saldo del comercio de bienes  
 - - - Saldo de la cuenta corriente

Las tasas de interés, por su parte, continuaron la tendencia creciente iniciada en 1987. La tasa PRIME pasó de 8,21% anual promedio para 1987 a 9,32% anual promedio para 1988, en tanto que la tasa LIBO a 180 días pasó de 7,3% a 8,13% anual promedio.

La variación de los índices de precios al consumidor para el "grupo de los siete" registró durante el período un aumento de 3,2%, confirmando una tendencia levemente creciente desde 1986 en que se detuvo la desaceleración inflacionaria (la tasa para 1987 fue del 2,9%). Estas tasas, sin embargo, son moderadas si se las compara con el promedio 1980-1985 que fue del 7,2% anual. Las tasas más altas correspondieron a Italia (5,0%), Reino Unido (4,9%) y Estados Unidos (4,1%).

### 2.2. América Latina

En 1988 se acentuó la pérdida de dinamismo que la economía latinoamericana mostró el año anterior. El PBI se incrementó un 0,7%, luego de aumentar casi el 4% en 1986 y 2,5% en 1987. El producto per cápita disminuyó 1,5% y fue casi 7% más bajo que en 1980, cuando alcanzó un máximo histórico. Paralelamente se incrementó fuertemente la inflación; la tasa media de aumento de precios al consumidor sobrepasó el 470% duplicando así la registrada el año anterior, que fue del 185%.

Las exportaciones de los países de la región tuvieron una evolución dispar. El valor de las mismas aumentó 14,5%, porcentaje similar al incremento mostrado en 1987, superando por primera vez los Dls. 100.000 millones. Dicho crecimiento resultó principalmente del aumento del 23% en el valor de las exportaciones de los países no petroleros, quienes se vieron beneficiados por el alza de los precios de los productos primarios. El valor unitario de las exportaciones de estos países se incrementó en 11%, en tanto que el volumen exportado aumentó 10%. Los países petroleros, por otra parte, se vieron afectados por la caída del precio del petróleo a los niveles más bajos, en términos reales, desde 1974. El valor de las exportaciones se incrementó levemente ya que la caída de 7% en el valor unitario fue compensada por el 10% de aumento en el volumen.

Las importaciones, por su parte, también subieron 10% debido al incremento de 6% en el volumen y 4% en el valor unitario. En este caso fueron los países no petroleros los que se vieron beneficiados por la caída en el precio de los hidrocarburos.

Respecto del saldo del comercio de bienes, este fue positivo y pasó de Dls. 18.500 millones en 1986, a Dls. 21.800 millones en 1987 y a Dls. 27.800 millones en 1988. El superávit regional provino de mejoras significativas en países como Chile, Ecuador, Uruguay y la Argentina, si bien el mayor peso lo tuvo el excedente comercial de Brasil que alcanzó Dls. 19.000 millones. Como consecuencia el déficit en cuenta corriente de la región se redujo por segundo año consecutivo, de Dls. 9.800 millones a Dls. 7.600 millones, aún a pesar de los mayores pagos de utilidades e intereses y del aumento de 45% en los pagos netos de servicios.

A pesar de la caída del déficit de la cuenta corriente, y debido a un reducido ingreso neto de capitales, el saldo del balance de pagos de la región arrojó un déficit de Dls. 3.300 millones en 1988 (en 1987 mostró un superávit de Dls. 4.100 millones). La caída en las reservas internacionales fue muy importante en Méjico, Venezuela y otros países de la región. Solo Brasil, la Argentina y Chile lograron saldos positivos importantes.

En 1988 el monto de la deuda externa de la región cayó Dls. 9.000 millones, alcanzando un nivel de Dls. 401.000 millones al final de dicho año (en términos reales la caída fue de 6%). Este hecho puso de manifiesto las restricciones de la región para la obtención de nuevos préstamos y el desarrollo de operaciones de reducción de deuda.

La transferencia de recursos al exterior se elevó fuertemente en 1988 alcanzando Dls. 29.000 millones (Dls. 16.600 en 1987). Este aumento obedeció no solo al incremento de los pagos netos de utilidades e intereses de Dls. 30.500 millones en 1987 a Dls. 33.200 millones en 1988, sino principalmente a la severa reducción en el ingreso neto de capitales, que pasó de Dls. 13.900 millones en 1987 a Dls. 4.300 millones en 1988, suma que representa poco más que la décima parte del ingreso neto de capitales de la región antes de la crisis de la deuda (en 1981, Dls. 37.600 millones).

### 3. POLITICAS DESARROLLADAS POR EL BANCO CENTRAL

La acción del Banco Central estuvo encaminada a consolidar los circuitos institucionalizados del sistema financiero, avanzando simultáneamente en su desregulación y en el aumento de la participación del sector privado en la asignación del crédito, y privilegiando los mecanismos voluntarios de financiamiento del déficit fiscal.

Esta tarea, sin embargo, se vio fuertemente dificultada por la caída de la demanda de activos nominados en australes causada por la aceleración inflacionaria verificada en la primera parte del año.

La caída en las tenencias deseadas de títulos de deuda pública por parte de los particulares, junto con el deterioro de las finanzas públicas y los vencimientos de amortizaciones e intereses de dicha deuda operados durante el año, generaron un proceso de expansión autónoma de la base monetaria que obligó al Banco Central a desarrollar políticas tendientes a distribuir en el tiempo el efecto monetario de los vencimientos y mejorar el perfil de vencimientos de la deuda pública. Dichas políticas consistieron en la colocación en la plaza local de nuevos títulos, la constitución por parte de las entidades financieras de depósitos indisponibles y en algunos casos el rescate de cupones antes de su vencimiento.

En el caso de los nuevos títulos, fue necesaria la adecuación de la oferta a los requerimientos del mercado, diversificando plazos y condiciones financieras de los mismos, lo cual dio como resultado un acortamiento del plazo promedio y una mayor concentración en los títulos cuyo valor está vinculado a la evolución de la cotización del dólar estadounidense. También como consecuencia de las dificultades para colocar nueva deuda voluntaria en el mercado, el Banco Central tuvo que recurrir en mayor medida al establecimiento de depósitos indisponibles por parte de las entidades financieras. Al mismo tiempo, la suba en la tasa nominal de interés que acompañó a la aceleración inflacionaria generaba un incremento en el déficit cuasifiscal de caja que debía ser monetizado mensualmente, convirtiéndose en un factor de crecimiento inercial de la base monetaria.



Con el programa antiinflacionario de agosto, se tomaron diversas medidas tendientes a modificar la situación comentada precedentemente. Entre las disposiciones adoptadas por el Banco Central dentro de ese programa cabe mencionar las siguientes:

- Reducción de los compromisos de oferta monetaria vinculados con créditos del Banco Central; en particular, se reformularon los cronogramas de asistencia crediticia del Banco Hipotecario Nacional, reduciendo en un 50% la prevista para el último trimestre del año.

- Reducción de la expansión de la base monetaria originada en el pago de intereses y ajustes por los principales pasivos remunerados del Banco Central, mediante la consolidación de los mismos en un depósito único, con plazo de vencimiento definido y amortizaciones mensuales crecientes a través del tiempo.

- Con el objeto de reducir el impacto del régimen de prefinanciación de exportaciones promocionadas en las cuentas fiscales y proveer al control de los compromisos monetarios del Banco Central, se consideró oportuno ajustar el esquema de tasas de interés correspondiente. Al mismo tiempo, se aumentaron los incentivos dirigidos a alentar el fondeo de operaciones con aplicación de recursos vinculados con la captación de depósitos en moneda extranjera y con recursos externos que ingresen directamente de las entidades en lugar de la utilización de redescuentos del Banco Central.

- Restricción al otorgamiento de líneas especiales de crédito a países para financiar exportaciones, de modo de no incrementar la exposición crediticia de las mismas y minimizar así su impacto monetario.

En lo que hace a los redescuentos del Banco Central, cabe agregar que con fines de esclarecimiento e información sobre el tema, esta Institución presentó al Honorable Congreso de la Nación el presupuesto de préstamos de naturaleza cuasifiscal y una proyección del déficit del Banco Central para 1989 junto con un comentario acerca del cumplimiento del presupuesto 1988, oportunamente presentado al Honorable Congreso. Tal iniciativa se fundamentó en el hecho de que el Banco Central participa habitualmente en la intermediación financiera otorgando préstamos al sector privado a través de entidades financieras y endeudándose con el sistema financiero. Debido a que algunas de estas actividades involucran decisiones de naturaleza fiscal, ya que implican transferencias patrimoniales entre el sector

público y el sector privado, es indispensable tomarlas en cuenta para tener una información completa de la situación fiscal.

En otro orden de cosas, con el objeto de proveer a una solución a las diferencias surgidas con relación a la distribución de recursos federales a las provincias, cuidando de atenuar el impacto financiero sobre el Tesoro Nacional que tal decisión implica, durante el mes de febrero el Banco Central, en su carácter de Agente Financiero del Gobierno Nacional, emitió por cuenta de éste y para ser entregados a las provincias, los "Bonos en Australes de Apoyo Financiero a las Provincias" y los "Bonos en Australes 1988 - Apoyo Financiero a la Provincia de Salta".

En el caso particular de la banca oficial provincial y municipal, exclusión hecha de los bancos de la Provincia de Buenos Aires y de la Ciudad de Buenos Aires, y en el marco de su progresiva equiparación con el resto de las entidades de ese carácter, se dispuso dejar sin efecto la disposición oportunamente adoptada en el sentido de regular el crecimiento de su cartera pasiva en función de coeficientes que periódicamente fijaba el Banco Central, así como liberar parcialmente la restricción que regía en materia de tasas de interés pasivas. Además, se aprobó un régimen de depósitos y préstamos para dichas entidades, a fin de permitir compensar situaciones de excesos o defectos en sus posiciones en el Banco Central.

En lo que respecta a las tareas de superintendencia del sistema financiero, el Banco Central inició querellas a los responsables de algunos bancos, compañías financieras y cajas de crédito, y en varios casos, el Poder Judicial ha decidido procesarlos.

Como en años anteriores, se mantuvo la suspensión de la recepción de solicitudes de autorización para establecer nuevas entidades financieras, a la vez que se continuó aplicando una política restrictiva para la apertura de nuevas sucursales por parte de las instituciones en funcionamiento.

Asimismo, se procedió a enajenar mediante el procedimiento de licitación pública, sucursales pertenecientes a entidades financieras liquidadas traspasándolas a bancos privados nacionales, obteniendo un importante beneficio económico en la realización de los

respectivos activos y, a la vez, preservando la fuente de trabajo del personal que venía prestando servicios en tales establecimientos.

Por otra parte, en el marco de la política de privatizaciones, se encaró un operativo de licitaciones públicas con el objeto de transferir al sector privado la administración de las carteras crediticias pertenecientes a entidades en liquidación.

## II. ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS

1. Introducción	29
2. Oferta y demanda global	30
3. Evolución de los precios	31
4. Salarios y empleo	35
5. Evolución sectorial	40
- Anexo Estadístico	51

## II. ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS

### 1. INTRODUCCION

Los primeros meses de 1988 se caracterizaron por una gradual salida del congelamiento de los principales precios de la economía, dispuesto en octubre de 1987. La flexibilización progresiva de la política de precios se produjo, sin embargo, en un marco de aceleración inflacionaria, llegando la variación del índice de precios al consumidor a 18,0% y 25,6% durante los meses de junio y julio, respectivamente. Por su parte, el índice de precios al por mayor aumentó en esos meses 24,0% y 25,0%, respectivamente.

Con el objeto de enfrentar la inestabilidad de precios, a principios del mes de agosto se puso en marcha un plan de estabilización basado, principalmente, en un acuerdo de precios con el sector empresario.

Durante el último trimestre del año, los índices de precios mostraron el impacto de las medidas antiinflacionarias, registrándose una desaceleración en las variaciones de los precios al consumidor y al por mayor. Al cabo del año, entonces, el aumento acumulado por estos índices fue de 387,7% y 431,6%, respectivamente.

Este contexto de inestabilidad afectó adversamente el nivel de actividad, lo que se manifestó en un descenso del PBI de 2,7% en el año. Esta caída del producto, sumada a las menores importaciones (declinaron 11,4%), determinó una disminución de la oferta global de 3,5%. Por el lado de la demanda, se verificaron caídas tanto en el consumo como en la inversión, descendiendo la participación de esta última en el PBI a 12,0%. Por su parte, las exportaciones aumentaron 21,6%.

En materia salarial, durante 1988 fueron reimplantadas las negociaciones colectivas de trabajo y entró nuevamente en vigencia el Consejo del Salario Vital, Mínimo y Móvil. Los salarios reales del sector industrial disminuyeron 3,5% en promedio en relación con 1987, mientras que su poder adquisitivo cayó 7,3%. La aceleración inflacionaria de los primeros ocho meses del año provocó un deterioro de los salarios reales, que no pudo ser compensado por la recuperación

## Oferta y demanda global

Año 1988

A precios de 1970

Variaciones con

respecto a 1987

Concepto	En %
Oferta global .....	-3,5
Producto bruto interno .....	-2,7
Importaciones .....	-11,4
Demanda global .....	-3,5
Consumo .....	-6,7
Inversión bruta interna total .....	-10,8
Inversión bruta interna fija .....	-15,9
Exportaciones .....	21,6

experimentada durante el último trimestre de 1988.

## 2. OFERTA Y DEMANDA GLOBAL

Durante 1988 la oferta global disminuyó 3,5% debido a las caídas registradas en sus dos componentes: producto bruto interno, 2,7%, e importaciones, 11,4%. El contexto de inestabilidad asociado a las altas tasas de inflación registradas durante gran parte del año y la caída del poder adquisitivo del salario afectaron los niveles de inversión y consumo, respectivamente, repercutiendo negativamente en el nivel de actividad económica, principalmente durante el tercer trimestre del año cuando el PBI cayó 5,6% con respecto al mismo período de 1987 y 4,5% en términos desestacionalizados con respecto al trimestre inmediato anterior. Durante el cuarto trimestre, y como consecuencia del plan económico de agosto que implicó una recuperación del salario real, se produjo una desaceleración en la caída del producto considerando las cifras ajustadas por estacionalidad.

## P.B.I. a costo de factores

Año	Datos originales					Datos desestacionalizados			
	Variaciones porcentuales con respecto al mismo período del año anterior					Variaciones porcentuales con respecto al trimestre anterior			
	I	II	III	IV	Año	I	II	III	IV
1987	3,0	3,0	0,8	1,9	2,2	-0,6	1,4	1,6	-1,0
1988	2,8	-0,7	-5,6	-6,9	-2,7	0,4	-2,0	-4,5	-0,5

- En % -

Las caídas del consumo y la inversión bruta interna total fueron 6,7% y 10,8%, respectivamente, en tanto el restante componente de la demanda agregada, las exportaciones, aumentó en el año 21,6%.

Por su parte, la inversión bruta interna fija disminuyó 15,9%, quebrando la tendencia

positiva iniciada en 1986 y registrando variaciones negativas de magnitud a partir del segundo trimestre del año.

Los dos componentes de la inversión bruta interna fija verificaron importantes caídas respecto de 1987: la inversión en equipo durable de producción disminuyó 17,5%, y la inversión en construcciones lo hizo en 14,7%.

Por su parte, los dos componentes de la inversión en equipo durable de producción mostraron variaciones negativas: equipo de transporte, 16,5%, y maquinaria y equipos, 17,9%. En la desagregación del rubro por origen, la inversión en equipo durable de producción importado creció 0,2% mientras que el de origen nacional cayó 16,4%.

La inversión en construcciones, a su vez, verificó caídas en ambos componentes: construcción pública, 17,3%, y en construcción privada, 13,0%.

Por otra parte, el PBI de los sectores productores de mercancías disminuyó 3,6% con respecto a 1987, mientras que el correspondiente a los sectores productores de servicios cayó 1,8%. Entre los primeros se observaron crecimientos en explotación de minas y canteras, 9,5%, y electricidad, gas y agua, 4,9%. En tanto, descendió el producto correspondiente a agricultura, caza, silvicultura y pesca, 0,6%, industrias manufactureras, -6,9%, y construcciones, -14,5%.

Entre los sectores productores de servicios solo se verificó crecimiento en el producto del sector servicios comunales, sociales y personales.

### 3. EVOLUCION DE LOS PRECIOS

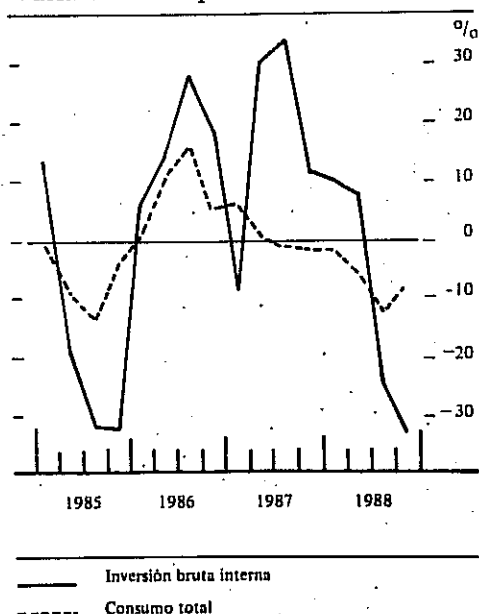
El 14 de octubre de 1987, frente al recrudecimiento de la aceleración inflacionaria, se habían congelado los principales precios de la economía. Este congelamiento coexistió con un régimen de precios liberados para ciertos productos cuyos mercados se caracterizan por operar en condiciones de mayor competitividad.

Tal como estaba previsto, a fines de diciembre de ese año se había puesto fin al

#### Inversión bruta interna y consumo total

A precios de 1970

Variaciones respecto del año anterior



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

Concepto	Dic. 88
	Dic. 87

(En %)

**Índice de precios al consumidor**

Nivel general .....	387,7
Alimentos y bebidas	406,3
Indumentaria .....	364,2
Vivienda, combustibles y electricidad .....	357,0
Equipamiento y funcionamiento del hogar .....	391,1
Atención médica y gastos para la salud .....	341,1
Transporte y comunicaciones .....	457,2
Esparcimiento y educación .....	346,5
Bienes y servicios varios .....	328,7

**Índice de precios al por mayor**

Nivel general .....	431,6
Agropecuario nacional .....	455,3
No agropecuario nacional .....	430,3
Importado .....	412,8

congelamiento en el marco de una política que procurara una salida ordenada del mismo y que no activara las expectativas inflacionarias. Las medidas concernientes a la política de precios de bienes y servicios incluyeron: una ampliación de la lista de productos con precios liberados, el mantenimiento del régimen de precios máximos para un conjunto de bienes de consumo masivo, y el retorno del resto de los bienes y servicios al sistema de precios administrados sujetos a pautas de aumento general que, para enero, se fijaron en 4%.

Durante febrero y marzo se establecieron pautas del 7 y 9%, respectivamente, se amplió el conjunto de productos con precios liberados (entre ellos el de la hacienda en pie), y se eximió del régimen de precios máximos a una serie de artículos alimenticios, de tocador e higiene.

A mediados del mes de abril, a través de la Resolución N° 122 de la Secretaría de Comercio Interior, se profundizó la eliminación de controles. Los productos con precios liberados pasaron a representar el 75% de los bienes incluidos en el índice de precios al consumidor y el 66% de aquellos incluidos en el índice de precios al por mayor. Quedaron sujetos al régimen de autorización previa una cantidad de insumos considerados básicos cuyos precios tienen un fuerte encadenamiento hacia adelante en materia de ajustes de precios. Asimismo se estableció la liberación de los márgenes de comercialización para precios mayoristas y minoristas.

Por otra parte, a comienzos del mes de mayo se puso en vigencia la Resolución N° 189 de la Secretaría de Comercio Interior, por la cual se suprimió el régimen de precios máximos. Los productos con precios liberados pasaron a representar el 87,2% de los bienes incluidos en el índice de precios al consumidor y el 72% de aquellos incluidos en el índice de precios al por mayor. Finalmente, mediante la Resolución N° 192, con vigencia a partir del 16 de mayo, se permitió la aplicación de dos ajustes de precios por mes, espaciados en por lo menos 15 días corridos, en lugar del único ajuste mensual que se autorizaba hasta entonces.

Esta eliminación progresiva de controles, que caracterizó a la política de precios del primer semestre del año, se dio, sin embargo,



en un marco de aceleración de los registros inflacionarios. Así, durante el mes de julio, la variación del índice de precios al consumidor alcanzó a 25,6%, mientras que el índice de precios al por mayor aumentó 25,0%.

Frente a este agravamiento de la inestabilidad de precios, que amenazaba con configurar una situación similar a la vigente antes de la implementación del Plan Asutral, el 3 de agosto se puso en marcha un programa antiinflacionario cuyos instrumentos principales fueron, por un lado, medidas de ajuste fiscal y, por otro, un acuerdo de precios con el sector empresario.

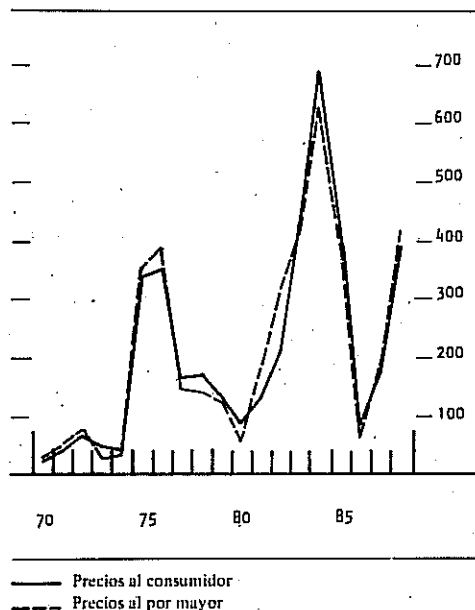
En materia de precios, el 3 de agosto el Gobierno Nacional y la Unión Industrial Argentina acordaron las primeras reglas para los meses de agosto y septiembre, que consistieron en el mantenimiento, hasta el 15 de agosto, de los precios vigentes al 2 de agosto, en un aumento máximo del 1,5% entre el 16 de agosto y el 31 de ese mes, y en un incremento de hasta 3,5% entre el 1 y el 30 de septiembre. Asimismo se decidió mantener constantes los márgenes de comercialización vigentes a la hora cero del día 2 de agosto. Por otro lado, se constituyó la Comisión de Seguimiento de Precios y Abastecimiento entre el Gobierno Nacional y la Unión Industrial Argentina, con participación de la Cámara Argentina de Comercio, con el objeto de evaluar la marcha del acuerdo de precios y el de fijar las reglas para los meses siguientes.

Con relación a las tarifas, el día 2 de agosto se dispuso un aumento del 30% y su posterior congelamiento por el término de 60 días.

A mediados de agosto, la Comisión de Seguimiento de Precios dio a conocer una nómina de productos que registrarían aumentos de precios superiores a la pauta máxima del 5% establecida para el período comprendido entre mediados de agosto y fines de septiembre. Estos casos especiales incluían: productos lácteos (excluidos quesos) con un aumento promedio entre 7,5% y 9%, gaseosas y vinos, con aumentos del 15%, y café con el 9%.

También a mediados de agosto, la Secretaría de Comercio Interior excluyó del ajuste del 1,5%, pautado para la segunda quincena de ese mes, a una serie de empresas consideradas formadoras de precios (pertenecientes a los sectores químico,

**Indices de precios**  
Variación porcentual  
diciembre/diciembre



textil, siderometalúrgico y metales no ferrosos, entre otros) que contaban con acuerdos anteriores al plan antiinflacionario del 3 de agosto sobre mecanismos de ajuste de precios. Asimismo se excluyó del mencionado ajuste a aquellas firmas sometidas al régimen de administración de precios así como a las especialidades medicinales de uso humano elaboradas e importadas por los laboratorios farmacéuticos.

A fines de agosto la Secretaría de Comercio Interior y la Cámara Argentina de Supermercados acordaron la fijación de precios máximos orientativos para 64 productos de la canasta familiar, comprometiéndose esta última entidad a mantenerlos sin variaciones hasta el 30 de septiembre.

Debido a los ajustes en los precios durante los días previos al lanzamiento del plan económico, los índices inflacionarios de agosto mostraron fuertes incrementos, principalmente durante la primera semana, evidenciándose una desaceleración a partir de la segunda semana de dicho mes. El índice de precios al consumidor registró finalmente un aumento de 27,6%, mientras que el índice de precios al por mayor creció 31,9%. Fue en el mes de septiembre cuando los índices de precios mostraron el impacto de las medidas antiinflacionarias, registrándose incrementos de 11,7% y 6,4% en los precios al consumidor y al por mayor, respectivamente.

Para los meses de octubre y noviembre, la Comisión de Seguimiento estableció pautas para el incremento de precios del 0% y 3,5%, respectivamente. Asimismo, a fines de octubre, al establecerse un régimen de precios administrados -a base de pautas de ajuste mensual- hasta el 28 de febrero de 1989, se introdujo cierta flexibilización al permitirse un reajuste adicional en aquellos productos cuyos precios tuvieran alta incidencia de insumos importados o de origen agropecuario y cuyos aumentos de costos superaran a la pauta del mes.

Para el mes de diciembre la pauta fue fijada en 3,5%. Sin embargo, los registros inflacionarios para este mes experimentaron una aceleración, quebrando así la tendencia descendente iniciada en el mes de septiembre.

El comportamiento de los precios durante 1988, comentado anteriormente, implicó entonces una variación mensual promedio del

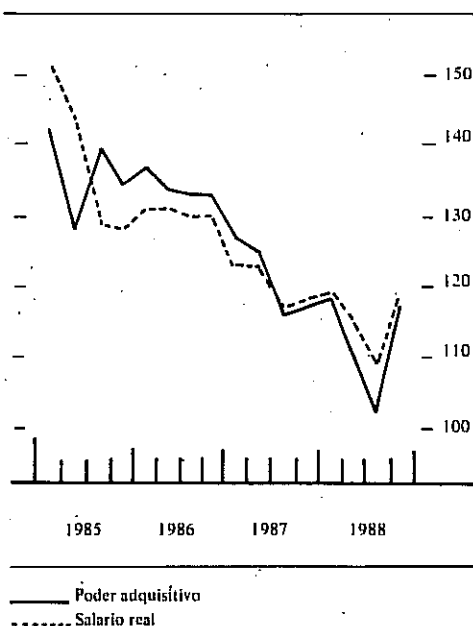
índice de precios combinado de 14,5% (5,6 puntos porcentuales superior a la de 1987).

Por su parte, el incremento acumulado en los precios al consumidor fue de 387,7%. Los rubros que aumentaron significativamente por encima del promedio fueron: carnes frescas (445,2%), productos lácteos y huevos (523,0%), verduras (468,8%), bebidas (484,5%) y transporte y comunicaciones (457,2%). El incremento acumulado en los precios al por mayor, por su parte, fue 431,6%, destacándose el aumento de los precios de los productos metálicos, maquinaria y equipos, que fue de 496,7%.

Por otro lado, el costo de la construcción se incrementó en el año 416,3%. El rubro que registró mayor suba fue el de mano de obra, 475,2%, mientras que el rubro materiales aumentó en menor medida, 395,1%.

Como consecuencia de la política de recomposición llevada a cabo durante la primera parte del año las tarifas públicas no experimentaron un sustancial retroceso a pesar de la aceleración inflacionaria. Las tarifas públicas cobradas a los usuarios se redujeron 2,3% en términos reales, con respecto al promedio de 1987, mientras que las tarifas públicas percibidas por las empresas mostraron un aumento de 1,2%.

**Poder adquisitivo y salario  
horario real en la industria manufacturera**  
Índice 1982 = 100



#### 4. SALARIOS Y EMPLEO

##### 4.1. Salario Real y Poder Adquisitivo

A principios de 1988 fueron promulgadas las leyes que reimplantan las negociaciones colectivas de trabajo. De esta forma, el Gobierno dejó de intervenir en la determinación de los salarios del sector privado, aunque mantiene su participación en la homologación de los aumentos acordados con el objeto de garantizar el cumplimiento de las pautas de política antiinflacionaria.

A principios del mes de marzo, después de trece años de inactividad, comenzó el funcionamiento de las primeras siete comisiones paritarias correspondientes a los gremios del calzado, tabaco, mecánicos, textiles, alimentación, cerveceros y gastronómicos. El 9 de agosto, el Ministerio

de Trabajo homologó el primer convenio, suscripto entre el Sindicato Argentino de Empleados y Obreros de la Enseñanza Privada y el Consejo de Rectores de Universidades Privadas.

El funcionamiento de las negociaciones colectivas en el sector privado dio lugar a acuerdos salariales con vigencia bimestral, reconociéndose, en general, la inflación de los dos meses inmediatos anteriores. No obstante el funcionamiento de paritarias, la aceleración inflacionaria experimentada durante el período implicó un deterioro del poder adquisitivo de los salarios.

El plan económico del 3 de agosto dispuso el mantenimiento de las negociaciones libres entre trabajadores y empresarios, produciéndose durante los últimos cuatro meses del año una recuperación del salario real como consecuencia del descenso en la tasa de inflación.

Sin embargo, esta recomposición no alcanzó a evitar que los niveles salariales para 1988 fueran inferiores a los niveles correspondientes a 1987.

En el sector industrial, el poder adquisitivo promedio del salario horario disminuyó 7,3%, con relación al promedio de 1987. A su vez, la medición tradicional del salario real mostró una caída de 3,5%.

Asimismo, de acuerdo con información del Ministerio de Trabajo referente a 23 convenios colectivos de la industria manufacturera, que incluye a los gremios más importantes, ponderados por la cantidad de ocupados de cada rama de actividad (según cifras del Censo Nacional Económico de 1985), el promedio de los salarios de convenio en términos reales para los trabajadores no calificados disminuyó, durante 1988, 0,3% con respecto al promedio de 1987, mientras que para los trabajadores calificados resultó superior en 1,3%.

Por su parte, el poder adquisitivo de los salarios en el sector construcciones disminuyó 8,6% en relación con el promedio del año anterior. En los sectores comercio y bancos, la merma fue de 13,0% y 10,5%, respectivamente.

Con relación al sector público, a principios de año y por ley N° 23.554 nuestro

país adhirió al convenio 154 de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), por el cual se extiende el mecanismo de negociación colectiva a la administración pública, excluyendo al personal de las Fuerzas Armadas y de Seguridad. En aquel momento el Congreso Nacional se dio un año de plazo para elaborar la legislación correspondiente.

Durante la primera parte del año, la política salarial para el sector público se basó en ajustes mensuales con tasas de incremento crecientes. Sin embargo, la aceleración inflacionaria implicó una alta variabilidad en los salarios reales. A partir del plan antiinflacionario de agosto, que estableció un aumento del 25% para los salarios del sector, se produce su recuperación durante el último trimestre del año.

Como consecuencia de estas medidas el poder adquisitivo de la remuneración media de los trabajadores de las empresas públicas cayó 8,3% respecto de 1987, en tanto que en la administración pública la disminución alcanzó a 3,4%.

Por otra parte, a fin de enero entró nuevamente en vigencia la Ley N° 16.459 de creación del Consejo del Salario Vital, Mínimo y Móvil. Este organismo, integrado en partes iguales por representantes oficiales, gremiales y empresariales, tiene como función esencial establecer periódicamente el nivel del salario mínimo. No obstante, el promedio del poder adquisitivo del salario mínimo durante 1988 resultó 22,6% inferior al promedio de 1987.

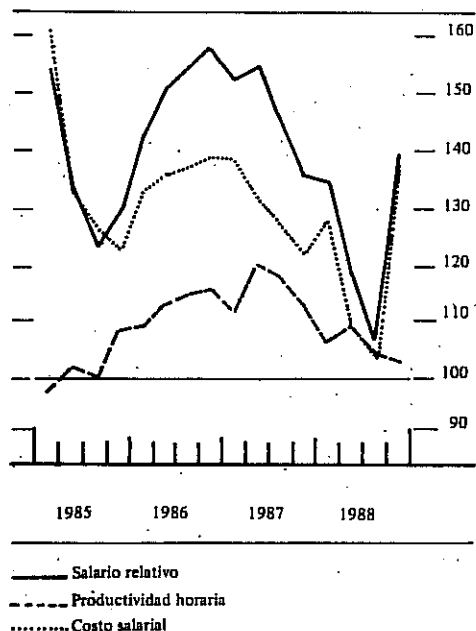
#### 4.2. Costo salarial industrial

El costo salarial industrial se redujo 7,7% en 1988 como consecuencia de una disminución de 15,6% en el salario relativo frente a un descenso de 8,5% en la productividad horaria.

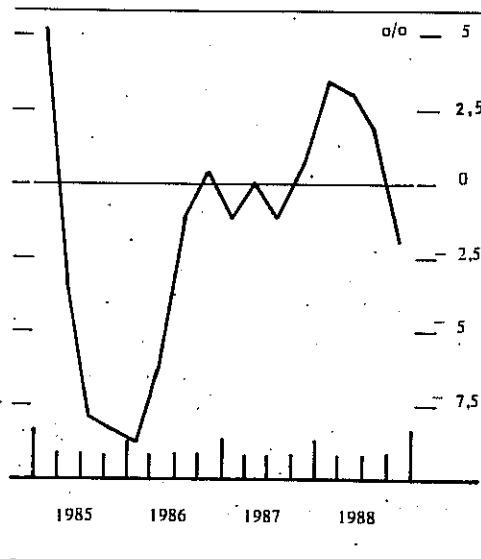
El comportamiento observado en el costo salarial durante el año coincidió con el del salario en términos de los precios al por mayor, con caídas en los tres primeros trimestres (con respecto a igual período del año anterior) y un aumento durante el cuarto.

Por su parte la productividad horaria disminuyó en los cuatro trimestres del año.

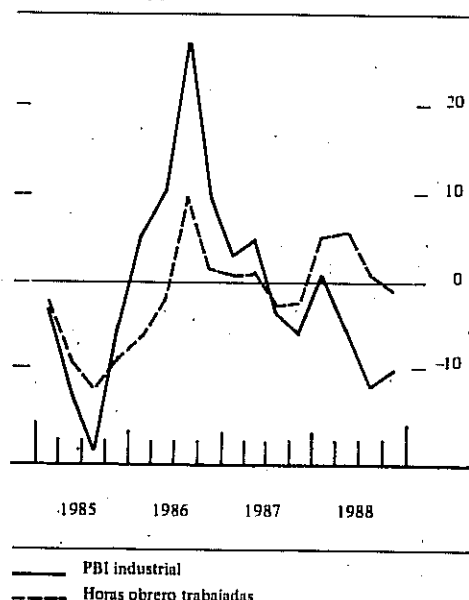
Costo salarial  
Índice 1982=100



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



**PBI industrial -a precios de 1970-  
y horas obrero trabajadas en la industria**  
Variaciones respecto de igual período del  
año anterior



**4.3. Empleo y horas trabajadas en la industria  
manufacturera**

La ocupación en el sector industrial medida a través de la encuesta mensual que realiza el INDEC registró, luego de tres años consecutivos de caídas, un aumento de 1,5% en promedio durante 1988, sin alcanzar todavía el nivel correspondiente a 1984. El índice de obreros ocupados mostró incrementos durante los primeros tres trimestres, comparándolos con igual período del año anterior, de 3,5%, 3,0% y 1,9%, respectivamente, en tanto disminuyó 1,9% en el cuarto trimestre.

En lo que respecta al comportamiento sectorial, cabe señalar que durante el primer trimestre se produjeron aumentos para todas las ramas, con excepción de fabricación de papel y productos de papel. Durante el segundo trimestre se verificaron bajas para la mayoría de los sectores, en tanto durante el tercero y cuarto trimestres la disminución abarcó a casi la totalidad. La única rama que tuvo un comportamiento diferente fue la fabricación de minerales no metálicos, cuyo índice de obreros ocupados aumentó en todos los trimestres, alcanzando un incremento de 27,3% en promedio durante 1988.

A su vez, la cantidad de horas trabajadas registró aumentos en los tres primeros trimestres (5,0%, 5,3% y 0,5%, respectivamente) y una caída de 1,1% en el cuarto. En consecuencia, durante el año registró un incremento promedio de 2,4% con respecto al año anterior.

Los sectores de productos alimenticios, bebidas y tabaco, textiles, fabricación de productos químicos y fabricación de minerales no metálicos mostraron subas en todos los trimestres aunque con una tendencia decreciente. Las industrias metálicas básicas y la fabricación de maquinaria y equipos registraron disminuciones a partir del segundo y tercer trimestres, respectivamente. Finalmente, la industria de la madera y la fabricación de papel mostraron caídas en todos los trimestres del año.

**4.4. Evolución de la tasa de desempleo**

Según la Encuesta Permanente de Hogares realizada por el INDEC, en abril de 1988 la tasa de desocupación alcanzó a 6,5% para el total de aglomerados urbanos, en tanto que la

tasa de subempleo llegó a 7,8%. Estas cifras representan un aumento de 0,5 puntos porcentuales, y una disminución de 0,4 puntos porcentuales, respectivamente, comparadas con los datos correspondientes a la encuesta efectuada en abril de 1987. Por su parte, la tasa de actividad (39,2%) fue inferior a la registrada en abril del año anterior (39,5%). Es de notar que la tasa de desempleo es la mayor registrada en los últimos seis años.

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

Concepto	1984	1985	1986	1987	1988
<b>Tasa de Desempleo (%)</b>					
Gran Buenos Aires: Abril .....	4,1	5,7	4,8	5,4	6,3
Octubre .....	3,5	4,9	4,5	5,2	5,7(*)
Total país: Abril .....	4,7	6,3	-	6,0(*)	6,5(*)
Octubre .....	4,4	5,9	5,2	5,7(*)	6,1(*)
<b>Tasa de Subempleo (%)</b>					
Gran Buenos Aires: Abril .....	4,5	5,5	6,4	8,0	7,7
Octubre .....	4,7	6,6	6,1	7,8	7,4(*)
Total país: Abril .....	5,4	7,5	-	8,2(*)	7,8(*)
Octubre .....	5,9	7,1	7,3	8,1(*)	7,9(*)
<b>Tasa de actividad (%)</b>					
Gran Buenos Aires: Abril .....	38,4	38,9	39,6	40,9	40,4
Octubre .....	38,8	38,9	40,0	40,0	40,5(*)
Total país: Abril .....	37,8	37,9	-	39,5(*)	39,2(*)
Octubre .....	37,9	38,2	39,9	38,9(*)	39,4(*)

(\*) Cifras provisionales.

NOTA: Gran Buenos Aires: abril 1986 corresponde al 50% de la muestra. Abril 1985 se relevó en el período abril/mayo, abril 1986 se relevó en junio, octubre 1986 en noviembre y abril 1988 en mayo. Total país: abril 1985 y abril 1986 se relevaron en mayo, y octubre 1985 se relevó en noviembre.

FUENTE: INDEC.

Para el Gran Buenos Aires, las tasas de desempleo y subempleo fueron 6,3% y 7,7%;

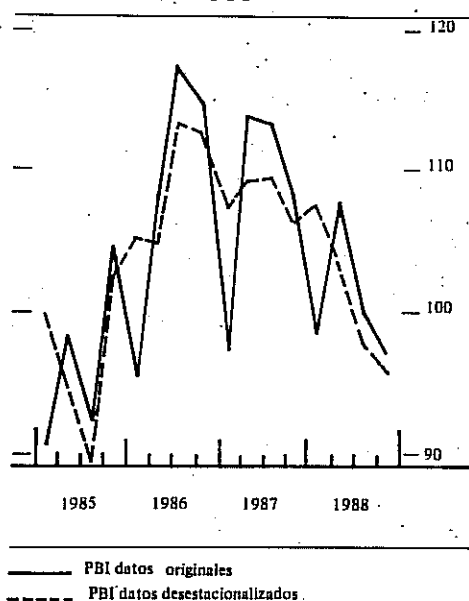
respectivamente, mientras que la tasa de actividad representó 40,4%.

Por su parte, los datos pertenecientes a la encuesta realizada en octubre de 1988 muestran una disminución en la tasa de desempleo y un aumento en la tasa de actividad, con respecto a la encuesta de abril, tanto para el total de aglomerados urbanos como para el Gran Buenos Aires.

## 5. EVOLUCION SECTORIAL

### 5.1. Industria Manufacturera

Producto bruto industrial  
Índice 1970 = 100



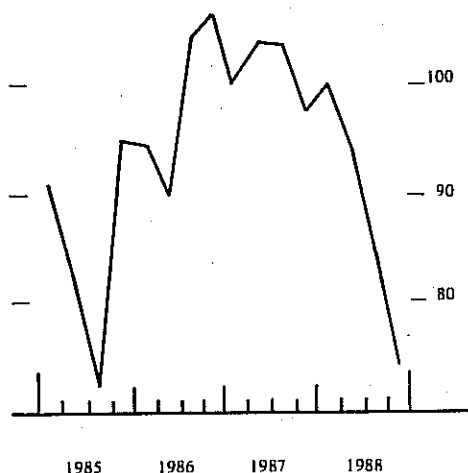
La actividad de la industria manufacturera tuvo una caída del 6,9%, con respecto al período anterior. Los dos agrupamientos que integran el sector mostraron comportamientos descendentes: bienes durables cayó 9,8%, mientras que bienes no durables disminuyó 5,1%. A lo largo de 1988, la evolución desfavorable tendió a acentuarse en los bienes durables, cuyas variaciones trimestrales con respecto al mismo período del año anterior fueron de 1,8%, -7,2%, -14,0 y -17,4%, respectivamente. En cambio, en bienes no durables se observó recuperación en el cuarto trimestre en términos desestacionalizados con una suba del 3,0%, en tanto la evolución de los tres primeros períodos fue de 1,7%, -3,8% y -5,9%.

La aceleración del proceso inflacionario verificado durante el año y los altos niveles de tasas de interés, como también las atractivas alternativas financieras afectaron negativamente la demanda interna de bienes. Dentro de este panorama, se observó un mejor desempeño de aquellos sectores con mayor orientación al comercio externo.

En el agrupamiento de bienes durables, el sector industrias metálicas básicas fue el que mostró mejor desempeño, creciendo 2,5% respecto del buen nivel del año anterior. El producto de las industrias de hierro y acero se incrementó 4,9%, hecho basado fundamentalmente en la fabricación de tubos, caños y chapas de acero destinados al cada vez más amplio mercado externo. En efecto, la exportación de tubos sin costura representó el 60% de la producción local, alcanzando a Dls. 198 millones.



**Maquinaria y Equipos\***  
Indice 1970 = 100



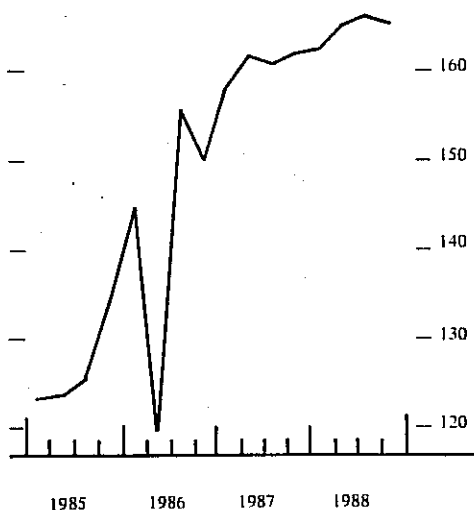
\*PBI a precios de 1970, desestacionalizado

Las industrias básicas de metales no ferrosos disminuyeron su producción en 9,8%. La creciente participación de las exportaciones de aluminio no compensó, en este caso, la merma del mercado interno.

La fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipos mostró una retracción del 13,7%. También en este sector las bajas más pronunciadas se verificaron en el período abril/setiembre. Dentro del agrupamiento, la fabricación de maquinaria y equipos para agricultura experimentó una suba del 35,0% respecto de 1988, con un primer semestre muy positivo. La suba del precio de los granos en el mercado internacional provocó un aumento en la demanda del productor agropecuario, principalmente de tractores, cuya producción creció el 89,3% en el año. Influyó además en esta fuerte suba el otorgamiento de créditos para compra de estos bienes por parte de bancos oficiales.

A su vez, la fabricación de máquinas de oficina, cálculo y contabilidad creció 9,5%, estimulada por la buena colocación de estos productos en el exterior. La fabricación de maquinaria, aparatos y suministros eléctricos por su parte, se contrajo 18,3%; dentro de este subagrupamiento la producción de aparatos y accesorios eléctricos para uso doméstico cayó 64,7%, siendo menor la caída en el caso de equipos y aparatos de audio, TV y comunicación (8,5%). Todas estas ramas industriales se vieron afectadas por la menor demanda, originada en la disminución del salario real que trajo aparejada la aceleración inflacionaria anteriormente comentada.

**Industrias metálicas básicas\***  
Indice 1970 = 100

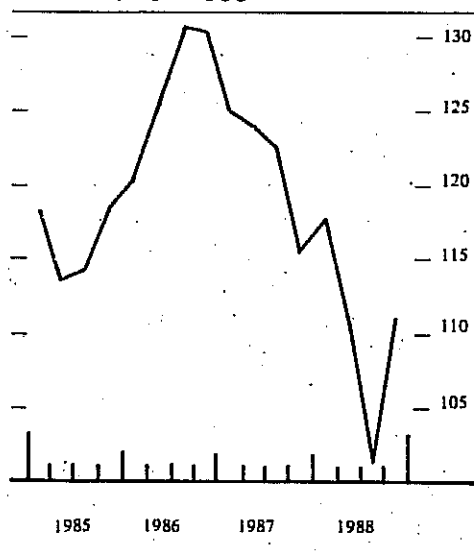


\*PBI a precios de 1970, desestacionalizado

La fabricación de material de transporte registró una caída con respecto al período anterior de 13,4%. La fabricación de vehículos automóviles cayó 16,1%; en el año se produjeron 141.847 automóviles contra los 166.153 del año 1987, siendo la producción de vehículos utilitarios 22.315 unidades contra 27.163 unidades del año anterior, lo cual implica caídas de 14,6% y 17,9%, respectivamente. La industria naval a su vez mostró una disminución del 4,3%, en tanto que la fabricación de equipo ferroviario aumentó 6,4%.

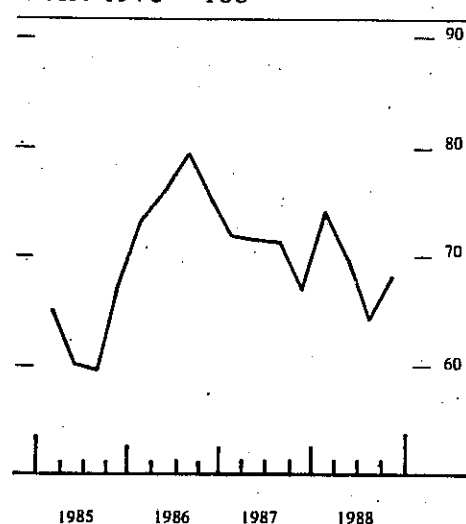
Por su parte, la industria de la madera y productos de madera, incluido muebles, disminuyó su producción 15,8%. Este sector se vio afectado por la caída del salario y la retracción de la construcción.

**Alimentos, Bebidas y Tabaco\***  
Indice 1970 = 100



\*PBI a precios de 1970, desestacionalizado

**Textil, Vestido y Cuero\***  
Indice 1970 = 100



\*PBI a precios de 1970, desestacionalizado

La fabricación de productos minerales no metálicos redujo su nivel de actividad 7,3% con respecto al período precedente. El cemento, principal componente de este rubro, tuvo una caída del 4,1%, comportamiento asociado con la reducción del 14,5% del PBI de la construcción. Esto último, junto con la retracción en la demanda de envases por parte de la industria de la bebida, contribuyó a la caída del 15,6% en la fabricación de vidrio y productos de vidrio.

El producto de bienes no durables disminuyó 5,1% siguiendo la tendencia del conjunto del sector industrial.

Entre los bienes no durables, la división productos alimenticios, bebidas y tabaco, la actividad de mayor ponderación, registró una disminución de 9,4% respecto de 1987.

La matanza de ganado y preparación y conservación de carnes experimentó una caída de 3,8%, debido fundamentalmente a los descensos registrados en la faena de ganado ovino y de aves, 14,4% y 10,5%, respectivamente. En el primer caso influyó la importante recuperación de los precios internacionales de la lana, hecho que incentivó al sector productor a recomponer sus majadas reflejándose en una menor oferta de ganado para faena. Por su parte, el sector avícola debió afrontar serios problemas de rentabilidad como consecuencia, principalmente, del fuerte incremento en el precio del alimento balanceado. Por otro lado, la faena de ganado vacuno, principal componente de este rubro, declinó 2,8% respecto de 1987 mientras que la producción de carne porcina experimentó una baja de 3,3%.

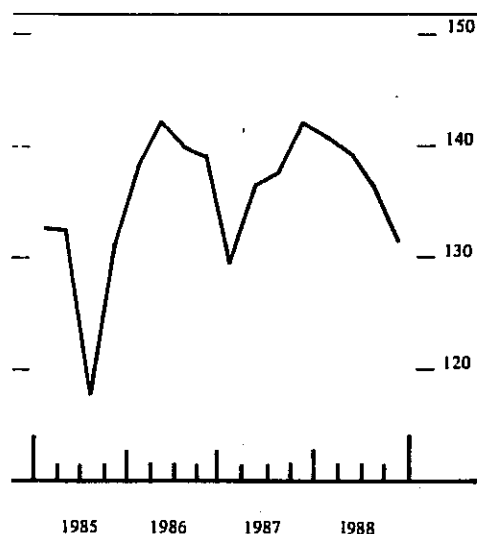
El consumo de carne vacuna continuó con la tendencia descendente observada a partir de 1987, ubicándose en 1988 en 70,6 Kg. por habitante frente a 75,2 Kg. del año anterior. Las exportaciones de productos cárneos vacunos fueron de 319.400 tn., equivalente res con hueso, lo que representa un alza de 11,3% con respecto al año anterior. Ello se debió fundamentalmente al aumento del volumen operado en las ventas al exterior de cortes enfriados y congelados (18,6%) con destino a la CEE y algunos países del Medio Oriente. Los lácteos a su vez declinaron 7,7% por influencia de la sequía producida en las cuencas lecheras.

La fabricación de aceites y grasas

vegetales y animales, a su vez, experimentó un crecimiento de 34,5% debido a las buenas cosechas de soja y girasol principalmente, logrando en consecuencia un incremento de 19,0% en los volúmenes exportados.

El sector bebidas experimentó una baja de 24,1% con una declinación en todos los subrubros: industrias vinícolas 5,6%, cerveza 10,4% y gaseosas 28,8% mientras que la industria del tabaco disminuyó su actividad en 10% durante 1988 debido al menor consumo derivado de la caída del salario real.

**Productos químicos y otros\***  
Indice 1970 = 100



\* PBI a precios de 1970, desestacionalizado

Por su parte, la fabricación de sustancias químicas, derivados del petróleo y carbón, caucho y plástico se mantuvo prácticamente estable con respecto al año anterior, aumentando su producción 0,1%. Los diferentes subagrupamientos mostraron comportamientos no homogéneos.

La fabricación de sustancias químicas industriales cayó 2,6%, influida por la disminución en la producción de abonos y plaguicidas (11,4%) y la menor fabricación de resinas sintéticas, materias plásticas, y fibras artificiales (9,3%). En el caso de los abonos, la producción de urea cayó 6,6% por dificultades técnicas en la planta productora; la demanda se mantuvo sostenida, y debió ser abastecida con importaciones, las cuales crecieron 69,1% con respecto al período anterior.

En el caso de las fibras sintéticas, el resultado anual muestra una reducción del 26,2% con respecto al período anterior, en tanto la producción de hilados sintéticos lo hizo un 3,4%. La evolución se explica en la baja demanda de textiles, unido a la disminución relativa de los precios de la fibra de algodón, lo que alentó la sustitución. La producción de polietileno se incrementó un 10,9% con un importante aumento en las colocaciones externas, cuyos montos se valorizaron 100,2%.

La fabricación de otros productos químicos disminuyó 5,8%, con caídas en todos los subgrupos integrantes del mismo. Este rubro está destinado principalmente al consumo interno y por lo tanto muy influenciado por la evolución del salario real.

La elaboración de pinturas, barnices y lácas disminuyó 9,1%. La generalizada caída del poder de compra de los asalariados, unido

a la menor producción automotriz, contribuyeron al apuntado comportamiento. Por otra parte, tampoco la industria de la construcción se convirtió en un factor dinamizante de la demanda.

La caída de productos farmacéuticos, 9,6%, fue impulsada por la reducción de las compras de los entes oficiales, debido a las restricciones presupuestarias. Durante el período bajo análisis, siguieron las dificultades entre las empresas productoras y las autoridades del área, en torno a la política de precios del sector.

En el caso de refinerías de petróleo, la producción aumentó 6,3% debido al aumento en el procesamiento de petróleo, que pasó de 24,3 millones de metros cúbicos en 1987 a 25,1 millones de metros cúbicos en 1988; se produjo un cambio en la composición de productos a consecuencia de la puesta en funcionamiento de las plantas de craqueo, lo que aumentó la producción de derivados con mayor valor agregado. La fabricación de productos de caucho aumentó 11,1% con un incremento de la producción de neumáticos del 11,7%. Gran parte de esta producción fue destinada al mercado externo, con un aumento permanente de la importancia de la exportación en las ventas del sector.

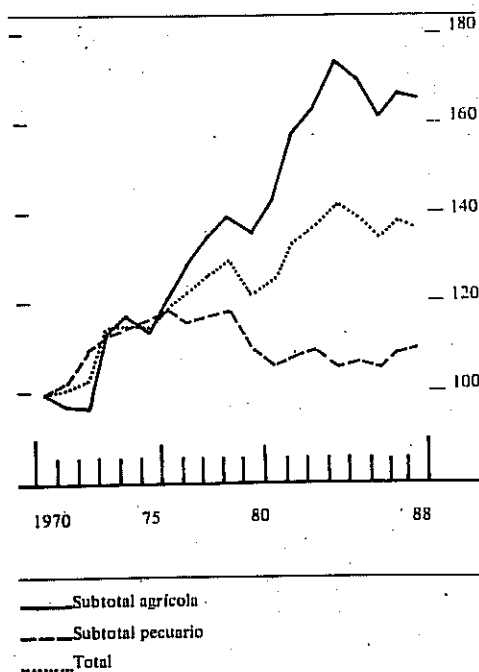
La fabricación de papel, imprentas y editoriales cayó 4,1% con un comportamiento muy diferenciado por grupo. Las imprentas y editoriales disminuyeron su producción 10,1%, en tanto la fabricación de papel y productos de papel aumentó 0,9%; este último valor se vio influenciado por la fabricación de artículos de pulpa y papel que aumentó su producción 45,5%, en tanto la fabricación de pulpa de madera, papel y cartón disminuyó 12,2%. La producción de papel de diarios y de papeles de impresión y escritura aumentó, en tanto disminuyó la de papeles y cartones para envoltura y envase. Las ventas al mercado interno sufrieron una disminución que fue parcialmente compensada con importantes aumentos en las colocaciones externas.

Eso se observa en la caída del consumo de papel de diarios, 14,8%, y en los papeles para impresión y escritura, 7,9%. En este último caso, el nivel de precios en el país fue superior al externo, lo que unido a las medidas promocionales de los países vecinos, provocó un incremento en la impresión de publicaciones en el exterior por parte de editores argentinos.

La producción de papeles y cartones para envoltura y envase disminuyó en volumen un 8,1%, siendo más notoria la caída del consumo que alcanzó al 12,6%. La demanda de estos productos está asociada a la industria de la construcción y de la alimentación ya sea por el lado de las bolsas multipliego o los cartones y cartulinas para envoltura. En el caso de las pastas el volumen decreció en su conjunto con un incremento del 3,6% en el volumen de las pastas Kraft.

La producción de textiles, prendas de vestir y cueros se retrajo 2,4% en el año, aunque en el cuarto trimestre se verificó una recuperación del 6,1%, en términos desestacionalizados y de 1% con respecto a igual período de 1987. Este proceso fue consecuencia de la importante recuperación de los precios del sector.

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



## 5.2. Agricultura, caza, silvicultura y pesca

El volumen físico de la producción agropecuaria decreció durante 1988 en 0,6% respecto del año previo. Las dos principales ramas del sector experimentaron diferentes comportamientos: el subtotal agrícola declinó 0,5% y el subtotal pecuario creció 0,4%, mientras que el rubro pesca declinó -11,6%.

La superficie sembrada en la campaña 1987/88 fue estimada en 19,2 millones de has., 0,2% superior a la de la campaña anterior. Los rendimientos unitarios mostraron incrementos en los principales granos, tanto en cereales como en oleaginosos.

El valor agregado de los cereales a nivel anual declinó 9,8%. Si bien el primer semestre mostró una leve suba, en el segundo la siembra y actividades culturales de la campaña 1988/89 mostraron una baja significativa, dados los fracasos en las cosechas de trigo, maíz y sorgo granífero, que exhibieron bajas del 7,1%, 53,7% y 57,5%, respectivamente, respecto de la campaña 1987/88.

El impacto de la campaña 88/89 sobre el producto generado por el sector durante el año calendario 1988, obedece al hecho de que las labores de un ciclo agrícola abarcan por lo general parte de dos años calendarios consecutivos.

Por esta razón, debe imputarse al valor

agregado durante 1988 el correspondiente a la recolección de producciones sembradas durante 1987, y el resultante de las labores de siembra y cuidados culturales de producciones que recién serán obtenidas y comercializadas durante 1989.

#### Area sembrada, rendimientos y producción de cereales

Producto	Area sembrada			Rendimiento			Producción		
	1986/87	1987/88	1988/89	1986/87	1987/88	1988/89	1986/87	1987/88	1988/89
	(En miles de has.)			(En Kg. por ha. cosechada)			(En miles de tons.)		
Trigo .....	5.000,0	4.850,0	4.660,0	1.778	1.879	1.840	8.700,0	9.000,0	8.360,0
Maíz .....	3.650,0	2.825,0	2.490,0	3.190	3.774	2.803	9.250,0	9.200,0	4.260,0
Sorgo .....	1.127,0	1.075,0	830,0	3.071	3.347	2.278	3.000,0	3.200,0	1.360,0
Soja .....	3.700,0	4.413,0	4.630,0	2.028	2.264	1.601	7.200,0	9.900,0	6.250,0
Otros(1) ..	5.652,9	6.012,1	5.780,4	1.291	1.434	1.413	4.333,3	5.356,0	5.094,5
TOTAL:.....	19.129,9	19.175,1	18.390,4	2.636	2.258	1.787	32.483,3	36.656,0	25.324,5

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

FUENTE: Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca.

Las perspectivas del sector agrícola eran sumamente alentadoras en función de una coyuntura internacional que ofrecía grandes posibilidades dada la sequía observada en el hemisferio norte y la consiguiente suba de los precios internacionales de los granos. Sin embargo, la persistente sequía que afectó a amplias zonas productoras de nuestro país tuvo efectos devastadores, impidiendo las tareas de siembra y deprimiendo significativamente el nivel de los rendimientos.

En el rubro oleaginosos, por su parte el comportamiento positivo se explica principalmente por la producción récord de soja de la campaña 87/88 ( 9.900.000 tn.).

El incremento del valor agregado de los cultivos industriales (6,7%) se debió al buen comportamiento de la producción de algodón

(849.000 tn.), como consecuencia de un conjunto de factores favorables: clima óptimo para ese cultivo, ausencia casi total de lluvias y de plagas depredadoras durante la recolección. Asimismo, continuaron firmes los cultivos de caña de azúcar, viñas y tabaco.

Tanto en frutas y flores como en hortalizas y legumbres se produjeron pequeñas declinaciones debidas a menores rendimientos en las cosechas de manzanas, peras, poroto y tomate.

#### Producción de los principales cultivos industriales

Producto	1986/87	1987/88	1988/89
----------	---------	---------	---------

(En miles de toneladas)

Caña de azúcar ..	14.355,0	13.572,7	12.500,0
Algodón en bruto	322,8	849,4	536,4
Tabaco .....	70,2	72,2	70,0
Uva para vinifi- car .....	3.563,4	3.115,6	2.850,0

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

El valor de producción en la actividad pecuaria creció (0,4%) como consecuencia de los aumentos verificados en la producción de lana, así como por las mejoras observadas en los sectores vacuno, ovino, equino y caprino.

El stock de ganado vacuno al 31.12.88 fue de 52,6 millones de cabezas, 0,9% inferior al de igual fecha del año anterior. Esta baja de stocks fue menor a la observada el año previo (0,9%), de modo tal que la variación de existencias del año calendario 1988 comparada con la de 1987 arroja un saldo positivo. A pesar de la baja del 4% registrada en la faena (12 millones de cabezas frente a 12,5 millones en 1987) la producción de carne disminuyó solo 2,6% debido al mayor peso promedio por animal. Estos resultados, sumados a la menor participación de vientres en la faena tipificada, podrían ser indicios de la

culminación de la fase de liquidación por la que ha atravesado el sector en los últimos años.

El valor generado por el ganado ovino creció 4,3%; cabe destacar que las existencias se estabilizaron en 26,5 millones de cabezas, lo que indicaría una desaceleración del proceso de liquidación que experimentaba el sector, en este caso explicado especialmente por el aumento del precio internacional de las lanas. Estos factores, junto con la disminución de los derechos de exportación determinaron que la producción de lana creciera 5,8%.

El sector lechería registró una declinación de 2,4% debido especialmente a las desfavorables condiciones climáticas registradas en las principales cuencas.

El rubro granja, por su parte, bajó 8,0% por la menor faena de aves en razón del gran incremento registrado en el precio de los alimentos balanceados, insumo principal de esta actividad.

Finalmente el valor generado por el rubro pesca fue 11,6% inferior al de 1987, debido a una serie de conflictos gremiales y a dificultades por parte de la flota para hallar los cardúmenes en las aguas donde su presencia es habitual.

### 5.3. Explotación de minas y canteras

El rubro de minas y canteras experimentó un aumento de 9,5% respecto del año anterior.

La producción de petróleo y gas natural, en su conjunto, creció 10,7%, debido fundamentalmente a la habilitación del gasoducto Neuquén - Bahía Blanca - Buenos Aires, ya que al disponer de mayor capacidad de transporte, se pudo incrementar el ritmo de extracción de algunos yacimientos. No obstante el mayor nivel de actividad, inconvenientes en la generación de energía en las centrales hidroeléctricas provocaron una mayor demanda de combustibles líquidos para las usinas térmicas lo que hizo necesario importar 880.200 toneladas de fuel oil y 511.100 metros cúbicos de gas oil. Por su parte, las exportaciones de petróleo y destilados superaron a las importaciones, fundamentalmente en el primer y cuarto trimestres.



Por su parte, la extracción de carbón mineral creció 35,2%, registrándose una importante recuperación de la actividad en los tres primeros trimestres del año.

Los minerales metálicos presentaron un incremento de 16,6% originado básicamente en una importante suba de la extracción de mineral de hierro en el cuarto trimestre del año.

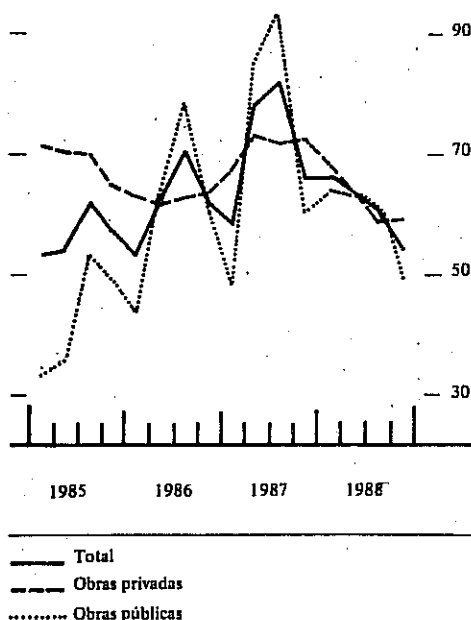
Finalmente, el rubro de otros minerales disminuyó 7,8% debido fundamentalmente a que estos minerales no metálicos se encuentran directamente vinculados con la industria de la construcción, que en el transcurso del año experimentó una caída en el nivel de la actividad. Por su parte, la extracción de boratos presentó una alza de 19,6%.

#### 5.4. Electricidad, gas y agua

El sector generó un incremento en el producto bruto interno del 4,9%, con relación al año anterior, continuando la tendencia creciente que se registra en la actividad.

El crecimiento responde en su casi totalidad al importante aumento en el servicio de distribución de gas natural, dado que la habilitación del nuevo gasoducto Neuquén - Bahía Blanca - Buenos Aires extendió la oferta de este servicio, mejorando la prestación existente e incorporando nuevas áreas en el sistema.

**Producto bruto interno del sector construcciones**  
Indice 1970 = 100



#### 5.5. Construcciones

El producto bruto interno de este sector registró una caída del 14,7%, resultado que invirtió la tendencia de recuperación de los dos últimos años. La disminución se verificó tanto en la construcción privada, con un nivel de actividad 13,0% inferior al registrado el año anterior, como en la construcción pública, con una merma de 17,3%, para el mismo período.

Por su parte, en el total del país los permisos de edificación extendidos por las municipalidades disminuyeron 22,8% con respecto a la cantidad de metros cuadrados autorizados el año anterior; en la ciudad de Buenos Aires la caída fue de 15%, mientras que en el resto del país se registró una disminución de 23,9%.

#### 5.6. Transporte, almacenamiento y comunicaciones

El PBI generado por este sector denotó una caída de 2,9% respecto de 1987.

El agrupamiento transporte y almacenamiento tuvo un retroceso generalizado, siendo el más significativo el de transporte terrestre 3,2%, debido a la menor actividad en camiones (3,6%) y en ferrocarriles (4,0%).

La evolución del transporte aéreo fue -0,2%, con disminución en pasajeros y cargas, producto tanto de la caída salarial como de la menor actividad interna. Por similar motivo, también se verificó una caída en el transporte marítimo (1,7%).

El PBI de comunicaciones mantuvo prácticamente los niveles de 1987 (-0,1%), aunque el comportamiento fue disímil entre sus componentes, dado que en tanto el sector telefónico creció 4,4%, debido a la mayor cantidad de líneas en funcionamiento, el sector correos retrocedió 23,8%.

## ANEXO ESTADISTICO

Oferta y demanda global	53
Producto bruto interno sectorial	54
Producto bruto interno del sector agropecuario	55
Producto bruto interno de las industrias manufactureras	55
Costo salarial industrial	56
Obreros ocupados en la industria	57
Horas obrero trabajadas en la industria	58
Evolución de los precios	59
Precios relativos entre los productos agropecuarios y no agropecuarios nacionales	60
Precios y tarifas de empresas públicas, en valores constantes. Precios pagados por los usuarios	61
Precios y tarifas de empresas públicas, en valores constantes. Precios percibidos por las empresas	62

OFERTA Y DEMANDA GLOBAL

PERIODO	O f e r t a			D e m a n d a					
	Producto bruto interno	Importa- ciones	Total	Consumo	Inversión bruta in- terna total	Inversión bruta in- terna fija	Variación de exis- tencias	Exporta- ciones	Total
(En \$ a precios de 1970)									
1984	10.601,9	1.088,9	11.690,4	8.875,2	1.306,9	1.326,4	-19,5	1.508,3	11.690,4
1985	10.140,5	931,0	11.071,5	8.329,1	1.045,5	1.171,8	-126,3	1.696,8	11.071,5
1986	10.708,5	1.094,2	11.802,7	9.005,4	1.219,2	1.267,0	-47,8	1.578,0	11.802,7
1987	10.939,9	1.160,9	12.100,8	9.110,4	1.427,5	1.445,0	-17,5	1.562,8	12.100,8
1988	10.647,0	1.029,0	11.675,9	8.503,0	1.273,1	1.214,6	58,5	1.899,9	11.675,9
(Variaciones porcentuales con respecto al año anterior)									
1984	2,6	6,1	3,0	6,1	-11,1	-9,0	-	-0,7	3,0
1985	-4,3	-14,5	-5,3	-6,2	-20,0	-11,7	-	12,5	-5,3
1986	5,6	17,5	6,6	8,1	16,6	8,1	-	-7,0	6,6
1987	2,2	6,1	2,5	1,2	17,1	14,1	-	-1,0	2,5
1988	-2,7	-11,4	-3,5	-6,7	-10,8	-15,9	-	21,6	-3,5

**PRODUCTO BRUTO INTERNO SECTORIAL**

**A precios de 1970**

**Variaciones porcentuales con respecto al año anterior**

CONCEPTO	1984	1985	1986	1987	1988
<b>TOTAL:</b> .....	2,6	-4,3	5,6	2,2	-2,7
<b>Productores de mercancías</b> .....	1,7	-6,0	6,1	2,1	-3,6
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	3,1	-1,7	-3,2	3,0	-0,6
Explotación de minas y canteras .....	-0,6	-2,6	-3,8	0,2	9,5
Industria manufacturera .....	4,0	-10,3	13,0	-0,6	-6,9
Construcción .....	-20,0	-6,7	9,7	14,7	-14,5
Electricidad, gas y agua .....	6,5	1,3	7,4	6,1	4,9
<b>Productores de servicios</b> .....	3,6	-2,7	5,2	2,2	-1,8
Comercio al por mayor y al por menor, res taurantes y hoteles .....	4,5	-8,3	8,7	1,4	-5,7
Transporte, almacenamiento y comunica ciones .....	5,5	-3,8	5,0	2,6	-2,7
Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles .....	1,2	-1,2	7,0	2,9	-0,6
Servicios comunales, sociales y persona les .....	2,7	2,2	1,7	2,2	1,7

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

S E C T O R	Variación porcentual con respecto al año anterior				
	1984	1985	1986	1987	1988
1. Agricultura y caza .....	3,3	-1,8	-3,3	2,9	-0,6
a) Agrícola .....	6,9	-2,1	-5,1	3,1	-0,5
Cereales .....	0,3	-8,4	-13,2	-8,8	-9,8
Oleaginosas .....	34,6	6,6	-7,1	12,3	3,4
Cultivos industriales .....	-7,9	-6,3	2,7	8,2	6,7
Frutas y flores .....	1,2	-6,5	6,8	6,3	-0,2
Hortalizas y legumbres .....	0,8	6,5	4,5	-1,6	-1,7
b) Pecuario .....	-3,3	0,8	-0,7	2,2	0,4
Ganado vacuno .....	-2,7	-1,5	-3,6	-0,3	1,9
Ganado ovino .....	-22,2	30,8	-0,8	-0,3	4,3
Ganado porcino .....	-0,8	-9,3	6,9	24,5	-6,3
Ganado equino y caprino .....	-20,3	-3,8	-11,6	8,4	-10,2
Lana .....	-4,8	-6,9	5,3	8,8	5,8
Leche .....	-5,7	10,3	5,8	4,9	-2,4
Granja .....	4,5	7,2	7,9	8,5	-8,0
c) Construcciones agropecuarias .....	9,7	-44,3	21,5	11,0	-30,1
d) Caza .....	-7,2	s/v	s/v	s/v	-1,2
2. Silvicultura y extracción de madera .....	1,6	1,0	s/v	1,0	s/v
3. Pesca .....	-23,1	25,2	3,3	24,3	-11,6
TOTAL: .....	3,1	-1,7	-3,2	3,6	-0,6

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

S E C T O R	Variación porcentual con respecto al año anterior				
	1984	1985	1986	1987	1988
1. Bienes durables .....	1,6	-16,7	16,9	4,9	-9,8
Industria de la madera y productos de la madera, incluidos mue- bles .....	-6,5	-14,4	18,6	-4,1	-15,8
Fabricación de productos minerales no metálicos exceptuando los derivados del petróleo y del carbón .....	-7,3	-22,3	22,5	9,1	-7,3
Industrias metálicas básicas .....	-3,4	-6,7	12,6	12,6	2,5
Fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipos .....	5,2	-18,2	17,0	2,5	-13,7
2. Bienes no durables .....	5,2	-6,5	10,7	-3,7	-5,1
Productos alimenticios, bebidas y tabaco .....	7,6	s/v	8,8	-3,7	-9,4
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero .....	2,5	-22,3	22,0	-7,7	-2,4
Fabricación de papel y productos de papel; imprentas y edito- riales .....	1,1	-3,3	4,9	-4,6	-4,1
Fabricación de sustancias químicas y de productos químicos, de derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos ....	5,2	-5,7	9,2	-2,4	0,1
Otras industrias manufactureras .....	3,8	-10,4	12,9	-0,6	-6,9
TOTAL: .....	3,8	-10,3	12,9	-0,6	-6,9

# COSTO SALARIAL INDUSTRIAL

- Variaciones porcentuales con respecto al año anterior -

Año 1988

SECTOR	Salario relativo (1)	Productividad (2)	Costo Salarial (3)
Alimentos y bebidas .....	-18,2	-11,1	-8,2
Textil, vestidos y cuero ....	-7,0	-8,4	1,4
Madera y muebles .....	-14,1	-11,2	-3,7
Papel, imprenta y editoriales	-5,3	1,8	-7,3
Químicos .....	-16,4	-3,1	-13,5
Minerales no metálicos .....	-11,6	-27,3	21,5
Industrias metálicas básicas	-16,7	-0,3	-15,7
Maquinaria y equipos .....	-20,3	-12,4	-8,6
TOTAL: .....	-15,6	-8,5	-7,7

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

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

Productos alimenticios, bebidas y tabaco	Textiles, prendas de vestir e ind. del cuero	Ind. de la madera y prod. de la madera, incluidos muebles	Fabr. de papel y prod. de papel, imprentas y editoriales	Fabr. de sust. químicos y de prod. químicos derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos	Fabr. de prod. minerales no metálicos exceptuando los derivados del petróleo y del carbón	Industrias metálicas básicas	Fabr. de prod. metálicos maquinaria y equipos	Total de la industria manufacturera
--	--	---	--	--	---	------------------------------	---	-------------------------------------

```
{ Index base 1970: 100 }
```

1984	101,2	58,4	73,5	75,0	87,7	75,5	105,7	67,5	77,7
1985	101,8	53,4	71,1	74,5	83,3	68,8	106,6	63,4	74,7
1986	97,2	51,1	69,4	72,9	82,1	65,1	100,3	60,8	71,7
1987	96,4	49,5	67,4	70,9	80,4	69,6	98,3	61,4	71,3
1988	97,4	51,7	64,8	67,9	80,1	88,6	95,8	61,6	72,4
1988									
Enero	110,5	49,8	72,8	68,3	80,5	83,8	97,7	62,1	75,8
Febrero	112,9	54,4	72,4	68,4	80,4	83,1	97,3	64,0	77,6
Marzo	107,7	55,7	64,7	68,1	80,3	83,2	97,2	64,1	76,3
Abril	103,8	55,9	60,9	67,3	80,9	92,6	96,9	64,1	75,8
Mayo	95,6	57,1	60,9	66,8	80,7	91,4	96,3	64,1	74,0
Junio	94,5	54,8	60,6	66,3	80,2	89,9	95,7	61,7	72,4
Julio	90,2	51,9	63,1	62,2	80,0	91,2	95,8	61,7	71,4
Agosto	88,8	50,7	62,2	71,5	80,3	91,6	95,1	61,6	70,8
Septiembre	87,7	48,6	63,1	71,2	79,3	90,8	95,4	59,3	69,4
Octubre	90,5	47,6	63,4	65,5	79,7	90,9	94,5	59,1	69,4
Noviembre	90,9	47,5	65,9	64,7	78,9	91,3	94,2	58,9	69,5
Diciembre	96,0	46,3	67,2	64,9	79,9	83,3	93,8	58,3	69,9

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

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.



PERIODO	Productos alimenticios, bebidas y tabaco	Textiles, prendas de vestir e ind. del cuero	Ind. de la madera y prod. de la madera, incluidos muebles	Fabr. de papel y prod. de papel, imprentas y editoriales	Fabr. de sust. químicas y de prod. químicos derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos	Fabr. de prod. minerales no metálicos exceptuando los derivados del petróleo y del carbón	Industrias metálicas básicas	Fabr. de prod. metálicos maquinaria y equipos	Total de la industria manufacturera
					(Indice base 1970: 100)				
1984*	104,8	61,1	71,4	85,2	89,1	77,1	102,1	69,5	80,3
1985	103,6	53,0	60,7	82,6	81,4	64,5	99,5	59,8	73,9
1986	100,8	54,2	70,0	83,1	85,8	65,8	93,6	62,0	74,4
1987	98,2	50,8	68,8	78,4	84,1	71,1	99,5	62,7	73,5
1988	101,0	53,3	65,2	73,9	86,5	89,9	98,4	61,8	75,3
1988									
Enero	98,3	35,8	55,8	65,9	80,1	73,1	85,3	55,6	67,1
Febrero	107,5	42,1	62,5	69,3	66,7	72,1	80,1	40,4	64,6
Marzo	116,5	63,5	68,3	77,6	89,7	84,6	103,8	68,1	83,0
Abril	104,8	60,2	61,1	71,7	88,1	93,0	97,5	64,2	77,9
Mayo	103,1	64,5	64,1	75,8	93,5	98,7	106,7	69,5	81,4
Junio	98,6	59,2	61,5	74,3	88,6	93,8	100,4	66,4	77,3
Julio	96,6	55,2	64,2	79,3	88,3	93,9	101,8	66,2	76,6
Agosto	100,3	56,1	66,4	82,7	92,3	100,9	106,0	68,6	79,6
Setiembre	95,3	53,0	66,5	79,5	86,7	95,0	98,4	61,6	74,5
Octubre	92,3	51,0	64,7	69,0	88,4	94,1	101,4	59,7	72,3
Noviembre	98,6	54,9	69,8	73,1	89,6	93,4	102,7	63,8	76,3
Diciembre	99,6	49,5	67,6	68,4	85,7	86,9	96,1	57,9	72,4

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

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

# EVOLUCION DE LOS PRECIOS

PERIODO	Al por mayor			Al consumidor	Costo de la construcción
	Nivel general	No agropecuarios		Nivel general	
		Nacionales	Importados		

(Variación porcentual con respecto al año anterior)

1984 .....	575,1	588,6	568,9	626,7	647,7
1985 .....	662,9	686,3	766,6	672,2	553,9
1986 .....	63,9	57,9	60,2	90,1	69,5
1987 .....	122,9	123,1	130,7	131,3	127,5
1988 .....	412,5	415,2	438,8	343,0	372,6

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

1984 .....	625,7	624,4	661,5	688,0	596,3
1985 .....	363,9	363,9	405,7	385,4	279,8
1986 .....	57,9	55,8	53,5	81,9	80,8
1987 .....	181,8	182,8	215,8	174,8	174,3
1988 .....	431,6	430,3	412,8	387,7	416,3

1988 (Variación porcentual con respecto al mes inmediato anterior)

Enero .....	12,1	11,3	15,0	9,1	13,6
Febrero .....	13,4	14,0	12,8	10,4	9,3
Marzo .....	16,3	17,2	15,3	14,7	17,0
Abril .....	16,8	17,5	18,1	17,2	13,2
Mayo .....	23,3	24,4	21,5	15,7	24,0
Junio .....	24,0	22,5	22,9	18,0	17,6
Julio .....	25,0	24,5	20,6	25,6	21,4
Agosto .....	31,9	31,8	37,7	27,6	29,6
Setiembre ...	6,4	5,1	-0,3	11,7	10,1
Octubre .....	4,6	5,1	5,9	9,0	5,6
Noviembre ...	3,9	4,9	5,5	5,7	6,2
Diciembre ...	5,7	5,9	5,0	6,8	10,7

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

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

P E R I O D O	Indices de precios al por mayor		Precios relativos $\frac{(a)}{(b)} - 1$
	Agropecuarios nacionales (a)	No agropecuarios nacionales (b)	
	(Base 1981 : 100)		(En %)
1984 .....	12.308,7	10.695,2	117,3
1985 .....	72.626,8	84.096,8	87,3
1986 .....	153.601,6	132.771,1	114,2
1987 .....	332.025,6	296.266,5	114,3
1988 .....	1.588.385,3	1.526.446,1	101,5
1988			
Enero .....	564.867,1	539.261,6	104,7
Febrero .....	621.548,9	614.727,9	101,1
Marzo .....	691.592,9	720.232,9	96,0
Abril .....	768.014,0	846.472,1	90,7
Mayo .....	900.295,9	1.052.718,9	85,5
Junio .....	1.233.601,0	1.289.160,8	95,7
Julio .....	1.629.356,6	1.605.590,2	101,5
Agosto .....	2.088.401,2	2.116.077,6	98,7
Septiembre .....	2.518.656,0	2.224.407,8	113,2
Octubre .....	2.694.193,1	2.312.779,4	116,5
Noviembre .....	2.612.042,7	2.426.434,8	107,6
Diciembre .....	2.738.058,6	2.569.492,8	106,6

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

PRECIOS Y TARIFAS DE EMPRESAS PUBLICAS, EN VALORES CONSTANTES

- Precios pagados por los usuarios (incluido impuestos) (\*) -

AÑO	Nivel General	Combustibles	Energía	Transporte	Comunicaciones	Industrias y Servicios(OSN)
(Indice base 1960: 100)						
1984 ....	117,6	149,9	65,6	84,2	88,6	21,7
1985 ....	128,1	165,0	67,4	84,4	102,2	19,6
1986 ....	136,7	173,1	76,4	87,4	118,5	30,5
1987 ....	134,2	169,0	74,7	84,5	121,7	34,5
1988 ....	131,1	162,9	74,6	82,0	128,4	28,3
1988						
Enero ...	126,8	155,7	74,2	82,1	126,5	30,0
Febrero..	129,5	160,2	73,6	82,6	127,6	31,0
Marzo ...	132,2	164,2	69,8	82,5	136,4	30,7
Abril ...	136,6	170,6	74,3	82,3	137,5	29,3
Mayo ....	139,9	173,9	76,4	83,7	144,4	29,8
Junio ...	132,4	164,7	70,3	81,7	136,5	28,0
Julio ...	132,7	165,6	74,6	81,7	129,5	26,9
Agosto ..	132,6	164,6	79,1	84,1	124,4	26,6
Setiembre	127,9	158,7	76,1	81,7	120,2	25,3
Octubre..	127,6	158,1	75,9	81,5	120,2	28,0
Noviembre	128,8	160,8	75,4	80,7	119,5	27,0
Diciembre	126,9	157,9	75,4	79,8	117,9	27,0

(\*) Los datos anuales son promedios simples de los valores mensuales.

FUENTE: Sindicatura General de Empresas Públicas.

PRECIOS Y TARIFAS DE EMPRESAS PUBLICAS, EN VALORES CONSTANTES

- Precios percibidos por las empresas (neto de impuestos) (\*) -

AÑO	Nivel General	Combustibles	Energía	Transporte	Comunicaciones	Industrias y Servicios(OSN)
(Indice base 1960: 100)						
1984 ....	86,2	101,0	49,5	84,2	80,7	20,8
1985 ....	99,5	120,9	50,7	84,4	94,8	18,7
1986 ....	106,1	125,9	57,4	87,4	111,1	29,3
1987 ....	103,6	121,5	56,2	84,5	115,4	34,5
1988 ....	104,8	124,5	56,6	82,0	113,9	28,3
1988						
Enero ...	96,1	108,0	55,8	82,1	119,7	30,0
Febrero..	114,2	139,8	55,3	82,6	121,4	31,0
Marzo ...	108,3	130,4	52,5	82,5	119,9	30,7
Abril ...	112,8	137,3	55,9	82,3	121,3	29,3
Mayo ....	110,0	130,6	57,4	83,7	125,6	29,8
Junio ...	102,4	120,4	52,8	81,7	119,0	28,0
Julio ...	103,3	122,5	56,1	81,7	112,7	26,9
Agosto ..	104,7	124,0	60,5	84,1	108,5	26,6
Setiembre	101,3	119,8	58,5	81,7	105,3	25,3
Octubre..	101,2	119,8	58,4	81,5	105,3	28,0
Noviembre	102,2	121,9	58,0	80,0	104,7	27,0
Diciembre	100,7	119,7	58,0	79,8	103,4	27,0

(\*) Los datos anuales son promedios simples de los valores mensuales.

FUENTE: Sindicatura General de Empresas Públicas.

### III. EL DINERO Y EL CREDITO

1. Introducción	65
2. Evolución de los agregados monetarios	67
3. Evolución de las tasas de interés	69
4. Crédito	70
- Principales normas monetarias y crediticias dictadas durante 1988	88
- Financiación del Banco Central al sistema financiero	95
- Anexo estadístico	97

### III. EL DINERO Y EL CREDITO

#### 1. INTRODUCCION

La política monetaria que implementó el Banco Central de la República Argentina en 1988 se orientó a consolidar el equilibrio del mercado monetario frente a la expansión originada en los sectores externo y fiscal de la economía. Esta política presentó alternativas diferentes en el transcurso del año.

Hasta el mes de agosto se mantuvieron los lineamientos generales de la política implementada en octubre de 1987. Se acentuó el control sobre los factores internos de expansión primaria -préstamos al Gobierno Nacional, redescuentos a entidades bancarias, déficit cuasifiscal-, incrementando el uso de instrumentos de absorción monetaria -encajes, depósitos indisponibles, Certificados de Participación- con el objeto de cerrar la brecha entre la oferta primaria de dinero y la demanda de base monetaria.

La progresiva aceleración inflacionaria registrada hasta el mes de agosto y la fuerte concentración de vencimientos de la deuda pública interna, básicamente en los meses de marzo y mayo, hicieron necesaria una fuerte colocación de deuda a través de depósitos indisponibles en el sistema financiero. Dicha política se diseñó para evitar un desborde adicional sobre la evolución de los precios internos.

No obstante, la suba en la tasa nominal de interés aplicada a volúmenes crecientes de deuda sumó con el correr de los meses un factor generador de creación de base monetaria que exacerbó la aceleración inflacionaria hacia mediados de año.

Ante estas circunstancias, en los primeros días del mes de agosto se implementó una nueva estrategia de política global, tendiente a frenar el agudo proceso inflacionario que se aceleró en el segundo

trimestre y alcanzó su punto máximo en agosto por inercia de la variación de precios de julio y el ajuste de precios relativos a las nuevas pautas económicas.

El conjunto de medidas de política económica global incluyó varios instrumentos de repercusión directa e indirecta en el mercado monetario.

En primer lugar la reforma cambiaria desalentó la demanda de divisas del sector privado como activo de reserva de valor sustituto de los activos monetarios internos. Esta situación, junto con la desaceleración inflacionaria, permitió revertir el proceso de desmonetización que se inició en el segundo trimestre.

En segundo lugar disminuyó la asistencia financiera del Banco Central al sistema bancario, en especial al Banco Hipotecario Nacional. Se redujeron en 50% aproximadamente los compromisos asumidos por esta Institución. También se contrajo considerablemente la expansión de la base originada en el pago de intereses de los pasivos monetarios del Banco Central por la brusca disminución de las tasas nominales de interés y su consolidación en depósitos con plazos de vencimiento diferidos y cronogramas de amortización crecientes en el tiempo (Comunicaciones "A" 1241 y "A" 1242). De esta manera se obtuvo una mejora en el resultado operativo devengado que se tradujo a su vez en una disminución adicional del déficit operativo de caja. Así los pagos por intereses pasivos del Banco Central disminuyeron de aproximadamente 2.700 millones de australes en agosto a menos de la mitad solo un mes después.

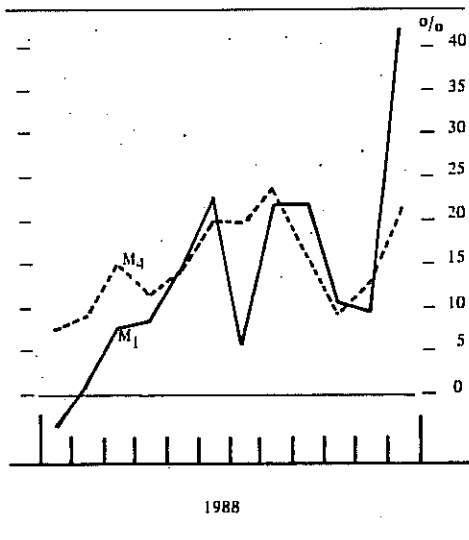
Una nueva concentración de vencimientos de la deuda pública interna se produjo en setiembre, la cual, junto con la fuerte liquidación de divisas que se verificó en el último cuatrimestre, determinaron la necesidad de implantar nuevos depósitos indisponibles durante ese período. Estas nuevas colocaciones de deuda en el sistema financiero derivaron en un aumento de las tasas de interés reales pese a la relativa estabilidad de sus niveles nominales.

En términos generales la implementación



del Plan a partir de agosto aumentó las preferencias del público por los activos financieros denominados en moneda local y permitió revertir el proceso de desmonetización que se observó desde el segundo trimestre tal como se describe en el apartado siguiente.

Tasas de variación de los agregados monetarios



## 2. EVOLUCION DE LOS AGREGADOS MONETARIOS

Los principales activos monetarios del sector privado evidenciaron durante 1988 fuertes niveles de expansión nominal, en tanto la expansión real medida en función de la evolución del nivel general del Índice de Precios al Consumidor fue negativa para M1 y positiva para los restantes agregados.

Así en el orden expuesto las tasas de variación anual nominales y reales fueron: para M1 (billetes y monedas más depósitos a la vista) 337,9% y -10,2%, respectivamente; en el caso de M2 (M1 más depósitos a interés en caja de ahorro y plazo fijo) 443,2% y 11,4%; en cuanto a M3 (M2 más aceptaciones), 446,6% y 12,1% y para M4 (M3 más depósitos ajustables y certificados de participación de particulares) 444,0% y 11,6%, respectivamente.

Este comportamiento no fue homogéneo en el transcurso del año sino que manifestó distintas tendencias. Con la implementación del Plan lanzado en los primeros días de agosto se aceleraron las tasas de expansión nominales y el crecimiento real, medido en función del índice de precios mencionado, se tornó positivo para todos los agregados.

La fuerte disminución del ritmo inflacionario y la pérdida de atractivo de los activos en divisas incrementaron las tenencias de dinero de particulares principalmente bajo la forma de billetes y monedas. Entre los agregados monetarios el mayor incremento correspondió a M1 lo que evidencia la sensibilidad del proceso de monetización de la economía en respuesta a las tendencias de precios. La expansión nominal de dicho agregado implicó una tasa mensual equivalente de 9,6% entre diciembre de 1987 y agosto de 1988 y de 20,5% entre agosto y diciembre de 1988. En términos reales, M1 cayó a una tasa acumulativa mensual de 6,5% en el primer período mencionado mientras que en el segundo aumentó a un ritmo promedio de 15,8% mensual. Si bien cabe mencionar el efecto estacional del mes de diciembre sobre ambos períodos, la

contundencia de las diferencias no permite dudas sobre los resultados de las medidas adoptadas durante los últimos meses de 1988.

### Principales Activos Financieros del Sector Privado

Tasas mensuales equivalentes estimadas sobre saldos a fin de mes

En %

Agregado Monetario	Dic.88 Dic.87	Ago.88 Dic.87	Dic.88 Ago.88	Dic.88 Dic.87	Ago.88 Dic.87	Dic.88 Ago.88
	(A precios corrientes)			(A precios constantes)		
M1	13,09	9,56	20,52	-0,89	-6,47	15,82
Billetes y monedas .....	13,33	8,62	24,55	-0,68	-7,27	19,69
Depósitos a la vista ...	11,22	11,92	9,84	-2,53	-4,46	5,56
M2	15,15	15,06	15,32	0,91	-1,88	10,82
Depósitos de ahorro .....	11,96	11,52	12,83	-1,88	-4,80	8,43
Depósitos a plazo .....	16,76	18,14	14,04	2,32	0,85	9,59
M3	15,21	15,21	15,20	0,96	-1,16	10,71
Aceptaciones .....	19,26	24,49	9,45	4,51	6,27	5,18
M4	15,15	15,15	15,18	0,91	-1,70	10,69
CEDEP .....	12,67	10,01	17,80	-1,26	-6,09	13,20
Depósitos ajustables ...	-3,72	-4,54	-2,05	-15,63	-18,51	-5,87

En cuanto a los restantes agregados la tasa de expansión promedio equivalente nominal fue similar en ambos períodos aunque muy diferente a valores constantes por la diferencia en el comportamiento de los precios entre ambos períodos. Los porcentajes de variación de M2 medidos en igual forma que para M1 en ambos períodos fueron: 15,1% y 15,3% en términos absolutos y -1,9% y 10,8% en valores relativos a la evolución de precios al consumidor.

Otro aspecto que merece destacarse es la escasa participación de los activos

financieros que diferencian M3 y M4 de M2. El promedio anual de participación de los depósitos ajustables y los certificados de participación de particulares en M4 solo alcanzó 0,3% con clara tendencia declinante en el transcurso del año y las aceptaciones, sin poderse vislumbrar una tendencia definida, representaron 1,7% del agregado más amplio. De esta manera M2 concentró, en términos generales, más del 97,5% de los principales activos monetarios del sector privado. Los instrumentos de mayor demanda fueron los depósitos a interés en plazo fijo, más del 60% de M4, con una alta concentración de los depósitos a siete días. El plazo promedio de los depósitos disminuyó de 16 días en diciembre de 1987 a 13 días en igual mes de 1988. Estas circunstancias reflejan la sensibilidad del sistema frente a cambios de las condiciones vigentes.

#### Coeficientes de liquidez

Período	M1	M4
1987		
I	6,2	19,2
II	6,0	18,3
III	5,2	16,7
IV	4,5	15,3
1988		
I	4,4	16,2
II	3,6	14,8
III	3,2	14,1
IV	3,9	16,9

Los coeficientes de liquidez, medidos como el promedio trimestral de los saldos diarios de los agregados M1 y M4 con respecto a las estimaciones del PBI a precios corrientes de mercado, tuvieron comportamientos oscilantes. Así, para los cuatro trimestres, la relación M1/PBI fue 4,4%, 3,6%, 3,2% y 3,9% y para M4/PBI 16,2%, 14,8%, 14,1% y 16,9, siempre en orden cronológico. En ambos casos se manifiesta la desmonetización operada a mediados de año y la recuperación en el último trimestre a niveles próximos a los del primero.

Merece destacarse que en términos generales durante el primer trimestre el coeficiente relativo a M1 ofrece valores estacionalmente altos, debido al efecto de la época vacacional, cuando la demanda de billetes y monedas aumenta y el PBI disminuye

### 3. EVOLUCION DE LAS TASAS DE INTERES

Las tasas de interés se determinaron libremente durante todo el año 1988, sin que operaran restricciones por parte de la autoridad monetaria. Las tasas pasivas manifestaron una marcada tendencia creciente en términos nominales hasta julio, estabilizándose a partir de agosto en niveles próximos al 10%, es decir menos de la mitad del valor promedio alcanzado en julio que fue de 22,9% de acuerdo a la muestra diaria elaborada por el Banco Central. En términos

reales la tendencia fue negativa hasta agosto en que se registra el menor nivel real -13,2% y -16,1% según sea deflatado por los índices de precios al consumidor o al por mayor, respectivamente, mientras que en los últimos cuatro meses del año fueron positivas aunque con niveles oscilantes.

Esta evolución de las tasas de interés reales es compatible con las modificaciones en las tasas de crecimiento de los agregados monetarios descriptas en el punto anterior.

#### 4. CREDITO

##### 4.1. Evolución del crédito otorgado por el sistema financiero

Durante 1988 el crecimiento del crédito total -en moneda nacional y en moneda extranjera- en términos nominales fue del 287% (11,9% promedio mensual).

El crédito al Sector Privado creció 356% (13,5% promedio mensual), en tanto el dirigido al Sector Público aumentó 219% (10,2% promedio mensual).

En el marco de un incremento del proceso inflacionario, esto significó una disminución del volumen del crédito en valores constantes.

##### 4.2. Endeudamiento de los principales clientes de las entidades financieras

A través del estudio del sistema "Principales Deudores del Sistema Financiero" es posible evaluar el endeudamiento de los grandes deudores a fines del año 1988 por operaciones de crédito ajustables, a tasa de interés y otras facilidades en moneda argentina y operaciones de crédito en moneda extranjera.

Son considerados principales clientes aquellos que, perteneciendo a los sectores público y privado no financiero hubieran efectuado operaciones de crédito en monedas argentina y/o extranjera y cuyos saldos promedio en por lo menos una entidad financiera hayan superado miles de A 4.329 al mes de diciembre de 1988 o, se encuentren entre los 50 principales deudores de alguna

entidad. A esta fecha existían 9.365 clientes que pertenecían a 239 entidades informantes (1) de las 245 existentes. El crédito acordado ascendió a miles de australes 187.028.315, correspondiendo a 13.327 operaciones.

En cuanto a la distribución del crédito por grupo de entidades, la banca pública otorgó el 62,4% del crédito total asignado a los principales deudores del sistema y la banca privada el 36,3%.

Del total del financiamiento a este tipo de clientes, el 50,3% fue otorgado en moneda extranjera, mientras que el asignado en moneda argentina se distribuyó en un 57,8% a tasa no regulada, 27,0% en otras facilidades, 12,1% ajustable por índice de precios y 3,1% ajustable por cláusula dólar.

---

(1) No informaron, entre otros, el Banco Nacional de Desarrollo y el Banco Hipotecario Nacional.

# Endeudamiento de los principales clientes del sistema financiero (1)

Grupos homogéneos de entidades	Al 31 de diciembre de 1988					
	N° de Entidades informantes	Principales clientes		Deuda principales clientes (a)	Cartera total (b)	(a) / (b)
		N° de Entidades	N° de Operaciones			
				(En miles de A)		(En %)
Bancos Públicos de la Nación (2) .....	6	4	716	88.197.870	122.332.118	72,10
Bancos Públicos de Provincias y Municipalidades (3) ..	28	27	1.544	28.491.976	43.045.142	66,19
Bancos Públicos .....	34	31	2.260	116.689.846	165.377.260	70,56
Bancos Privados S.A.	57	57	3.351	32.126.996	48.613.916	66,09
Bancos Extranjeros	32	32	2.112	31.864.802	44.770.966	71,71
Bancos Cooperativos	49	49	2.450	3.863.090	11.156.711	34,63
Bancos Privados .....	138	138	7.913	67.854.888	104.541.593	64,91
Bancos de Inversión	3	2	67	73.076	172.513	42,36
BANCOS .....	175	171	10.240	184.617.810	270.091.366	68,45
Compañías Financieras .....	40	38	1.803	1.518.190	2.305.254	65,86
Soc. Ah. y Prés. Viv. u Otros Inmuebles .....	7	7	350	747.968	1.208.081	61,91
Cajas de Crédito ..	23	23	934	144.347	164.582	87,71
ENTIDADES NO BANCARIAS .....	70	68	3.087	2.410.505	3.677.917	65,54
TOTAL SISTEMA: .....	245	239	13.327	187.028.315	273.769.283	68,32

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

De acuerdo con la actividad económica desarrollada por los deudores, la industria manufacturera es la que recibió el mayor apoyo crediticio (43,5%); le sigue el sector de servicios y finanzas que representa el 32,7% del total del crédito.

Financiación a los principales clientes del sistema financiero  
Distribución según tipo de crédito y sector de actividad económica

Saldos al 31 de diciembre de 1988 (1)

Actividades económicas	C r é d i t o s						Moneda extranjera total	Total
	Moneda argentina							
	Ajustable		A tasa no regulada	Otros	Total			
	Indice de precios	Cláusula dólar						
(En miles de \$)								
Producción primaria ...	353.545	457.066	4.413.086	1.644.922	6.868.619	3.257.337	10.125.956	
Industrias manufactu- ras .....	3.201.100	1.890.066	22.388.331	9.089.485	36.568.982	44.859.587	81.428.569	
Construcción .....	1.150.302	308.855	5.322.594	1.541.269	8.323.020	6.679.173	15.002.193	
Electricidad, gas, agua, y servicios sanitarios	263.089	-	240.499	126.574	630.162	1.367.960	1.998.122	
Comercio mayorista ....	170.882	119.841	2.617.643	1.329.802	4.238.168	6.042.102	10.280.270	
Comercio minorista ....	52.285	2.358	2.494.330	358.901	2.907.874	180.069	3.087.943	
Servicios y finanzas ..	5.220.112	72.420	15.204.426	10.708.122	31.205.080	29.914.922	61.120.002	
Diversos .....	818.662	65.421	1.001.493	322.110	2.207.686	1.777.574	3.985.260	
TOTAL: .....	11.229.977	2.916.027	53.682.402	25.121.185	92.949.591	94.078.724	187.028.315	

(1) Cifras provisionales.

Los mayores recursos, otorgados por la banca pública, fueron captados por las actividades de Servicios y Finanzas, Electricidad, Gas, Agua y Servicios Sanitarios, Producción Primaria, Construcción y Diversos.

Financiación a los principales clientes del sistema financiero  
Distribución del crédito por grupos homogéneos de entidades en función de la actividad económica

Saldo al 31 de diciembre de 1988 (1)

Grupos homogéneos de entidades	Actividades económicas								
	Producción Primaria	Industrias Manufactureras	Construcción	Electricidad, Gas, Agua y Servicios Sanitarios	Comercio Mayorista	Comercio Minorista	Servicios Y Finanzas	Diversos	Total
(En %)									
Bancos Públicos de la Nación (2) ...	30,27	31,68	35,34	65,03	20,31	10,47	79,79	56,84	47,16
Bancos Públicos de Provincias y Municipalidades de (3) .....	32,29	13,54	26,93	14,16	21,73	17,01	11,90	4,53	15,23
Bancos Públicos ....	62,56	45,22	62,27	79,19	42,04	27,48	91,69	61,37	62,39
Bancos Privados S. A. ....	19,55	23,49	16,15	9,69	29,27	33,75	5,68	14,09	17,18
Bancos Extranjeros .....	13,18	28,21	14,68	9,75	12,13	33,40	1,64	8,72	17,04
Bancos Cooperativos .....	2,93	2,25	3,08	0,81	9,81	4,38	0,45	5,73	2,06
Bancos Privados ....	35,66	53,95	33,91	20,25	51,21	71,53	7,77	28,54	36,28
Bancos de Inversión .....	0,01	0,07	0,03	-	0,02	-	0,01	-	0,04
BANCOS .....	98,23	99,24	96,21	99,44	93,27	99,01	99,47	89,91	98,71
Compañías Financieras .....	1,38	0,64	1,45	0,56	5,83	0,72	0,35	4,17	0,81
Soc. Ah. y Prést. Viv. u otros Inmuebles .....	0,33	0,02	2,31	-	0,49	0,06	0,16	5,73	0,40
Cajas de Crédito ...	0,06	0,10	0,03	-	0,41	0,21	0,02	0,19	0,08
ENTIDADES NO BANCARIAS .....	1,77	0,76	3,79	0,56	6,73	0,99	0,53	10,09	1,29
TOTAL SISTEMA .....	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

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



Financiación a los principales clientes del sistema financiero  
Distribución del crédito por actividad económica en función del grupo homogéneo de entidades

Saldos al 31 de diciembre de 1988 (1)

Grupos homogéneos de entidades	Actividades económicas							Total
	Producción Primaria	Industrias Manufactureras	Construcción	Electricidad, Gas, Agua y Servicios Sanitarios	Comercio Mayorista	Comercio Minorista	Servicios y Finanzas	
(En %)								
Bancos Públicos de la Nación (2) .....	3,48	29,25	6,01	1,47	1,22	0,71	55,29	100,00
Bancos Públicos de Provincias y Municipi- dades (3) .....	11,48	38,69	14,18	0,99	6,14	2,36	25,53	100,00
Bancos Públicos .....	5,43	31,55	8,01	1,35	2,42	1,11	48,03	100,00
Bancos Privados S.A....	6,16	59,53	7,54	0,60	10,80	2,81	10,81	100,00
Bancos Extranjeros ...	4,19	72,10	6,91	0,61	10,77	1,18	3,15	100,00
Bancos Cooperativos ..	7,67	47,40	11,94	0,42	11,66	7,84	7,16	100,00
Bancos Privados .....	5,32	64,74	7,50	0,60	10,84	2,33	7,00	100,00
Bancos de Inversión ...	1,28	86,76	5,60	-	-	0,97	5,39	100,00
BANCOS .....	5,39	43,77	7,82	1,08	5,51	1,56	32,93	100,00
Compañías Financieras Soc. Ah. y Prés. Viv. u Otros Inmuebles ...	9,21	34,06	14,31	0,73	4,92	11,85	13,98	100,00
Cajas de Crédito .....	4,42	2,45	46,29	-	0,79	2,04	13,45	100,00
	4,70	55,54	3,84	-	14,95	8,69	7,06	100,00
ENTIDADES NO BANCARIAS	7,45	25,54	23,61	0,46	4,24	8,62	13,40	100,00
TOTAL SISTEMA: .....	5,41	43,54	8,02	1,07	5,50	1,65	32,68	100,00

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

Con referencia a la concentración del crédito por tamaño de operaciones, cabe señalar que el 74,25% de los clientes presenta saldos de deuda promedio inferiores a A 5.000.000, mientras que el 5,29% mantiene saldos superiores a A 50.000.000 (80,82% de la deuda total).

**Financiación a los principales clientes del sistema financiero**  
**Concentración de la deuda por tamaño de operaciones**

SalDOS al 31 de diciembre de 1988 (1)

Saldos de deuda en miles de australes	Cientes (Número)	%	Endeudamiento (miles de A)	%
Hasta 5.000	6.954	74,25	6.214.235	3,32
5.000 - 10.000	867	9,26	6.128.249	3,28
10.000 - 20.000	544	5,81	7.745.330	4,14
20.000 - 30.000	262	2,80	6.408.507	3,43
30.000 - 40.000	152	1,62	5.301.714	2,83
40.000 - 50.000	91	0,97	4.080.030	2,18
+ 50.000	495	5,29	151.150.250	80,82
<b>TOTAL:</b>	<b>9.365</b>	<b>100,00</b>	<b>187.028.315</b>	<b>100,00</b>

(1) Cifras provisionales.

Con respecto al estado de situación de la deuda de los principales clientes, corresponde destacar que la mayor parte de los créditos se encuentran en situación normal (74,7%), ubicándose en los primeros puestos aquellos sectores que recibieron mayor apoyo crediticio por la totalidad del sistema.

**Financiación a los principales clientes del sistema financiero.**  
**Clasificación de la deuda según situación de cartera y**  
**sector de actividad económica**

Saldos al 31 de diciembre de 1988 (1)

Actividades económicas	Situación de la cartera		
	Normal	Irregular	Total
(En miles de ₡)			
Producción primaria .....	6.387.051	3.738.905	10.125.956
Industrias manufactureras .....	66.178.104	15.250.465	81.428.569
Construcción .....	12.298.552	2.703.641	15.002.193
Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios .....	1.938.223	59.899	1.998.122
Comercio mayorista .....	8.644.772	1.635.498	10.280.270
Comercio minorista .....	1.845.474	1.242.469	3.087.943
Servicios y finanzas .....	39.220.702	21.899.300	61.120.002
Diversos .....	3.186.672	798.588	3.985.260
<b>TOTAL: .....</b>	<b>139.699.550</b>	<b>47.328.765</b>	<b>187.028.315</b>

(1) Cifras provisionales.

**4.3. Nuevas normas dictadas por el Banco Central**

**Régimen de depósitos y préstamos para los bancos comprendidos en el Anexo V a la Comunicación "A" 865**

Con la finalidad de brindar a los bancos oficiales y mixtos de provincia y municipales comprendidos en el Anexo V a la Comunicación "A" 865 un instrumento ágil de financiamiento, se implementó un régimen de depósitos y préstamos adelantado. Ello permitió contribuir a canalizar una masa de fondos disponibles en el ámbito de la banca provincial, eliminando el riesgo potencial que representaban algunas entidades, al superarse éste con la garantía del Banco Central sin aumentar el riesgo implícito ya asumido dentro del régimen vigente de redescuentos para atender situaciones transitorias de iliquidez y sin que resulte expansivo desde el punto de vista monetario.

En términos generales, sus disposiciones prevén que las respectivas transacciones se concreten, a través del calce de banco oferente y banco demandante, dentro del margen admitido de utilización que establecen las normas que regulan el citado redescuento de iliquidez. El banco colocador deposita los fondos en una cuenta especial creada al efecto en el Banco Central, con plazo cierto de vencimiento, y a su vez el banco tomador recibe un préstamo del Banco Central por el mismo importe y plazo.

La tasa de interés máxima aplicable durante la vigencia de la imposición se determina diariamente, sumando los puntos porcentuales que fija periódicamente el Banco Central a la tasa de interés pasiva promedio determinada sobre la base de la encuesta diaria elaborada por esta Institución correspondiente al segundo día anterior al de efectivización de la operación.

El Banco Central devuelve dicha imposición a su vencimiento, con más los intereses pactados en la operación.

El costo del préstamo está dado por la tasa de remuneración del depósito con más 0,20 puntos porcentuales efectivos mensuales.

Ambos intereses -depósitos y préstamos- se perciben en forma adelantada por el tiempo de cada operación.

La aplicación de este nuevo régimen obra complementariamente con el establecido para atender situaciones transitorias de iliquidez, no pudiendo superar la deuda vigente en conjunto y en todo momento el límite ya fijado para la utilización del redescuento mencionado en último término.

#### **Régimen Especial de Cancelación de Préstamos y Redescuentos**

En el marco del Comunicado Conjunto N° 7691 del 1.6.87 emitido por el Ministerio de Economía y el Banco Central por el que se anunciara la posibilidad de aprobar programas especiales de conversión a australes de una parte de la deuda externa del sector público, se halla vigente, desde fines del mes de mayo, el régimen especial de cancelación de préstamos y redescuentos.

Sus disposiciones prevén, a través de la aceptación de ofertas de conversión que

efectúen deudores de las entidades financieras comprendidas en la Ley N° 21.526 (en rigor, la Comunicación "A" 1194 posibilita la participación de deudores de entidades en liquidación, aunque en este aspecto el régimen aún no se halla operativo), el rescate anticipado de obligaciones externas públicas, la cancelación de líneas de préstamo y/o redescuento otorgados por el Banco Central a las entidades y la capitalización de los entes titulares de las ofertas aceptadas por un importe mínimo equivalente en australes a los préstamos y/o redescuentos que se amorticen.

La operatoria, que implica la aceptación de las ofertas mediante el procedimiento de licitación pública, permite alcanzar varios objetivos. Desde el punto de vista del Estado, posibilita capturar parte del desagio internacional de los títulos; en el caso del Banco Central, al cancelarse asistencia otorgada al sistema, se contribuye a lograr la baja en términos reales de los redescuentos vigentes; desde el punto de vista de las entidades financieras, al tenderse especialmente a eliminar por este mecanismo acreencias que corresponden a deudores en dificultades, el mismo contribuye a solidificar sus carteras de préstamo con la consecuente mejora en sus relaciones técnicas y, por último, en lo referente a las empresas, al exigirse su capitalización a través del aporte exógeno que efectúa un inversor, se intenta mejorar su situación financiera y patrimonial. Complementariamente, se logra mantener neutralidad monetaria al evitarse emisión para posibilitar el rescate anticipado de los títulos de la deuda externa.

El régimen permite la participación de las pequeñas y medianas empresas, estableciendo a tal fin y en cada licitación un cupo especial para este tipo de organizaciones.

#### **Reforma introducida en el segmento ajustable por índices de precios**

Por la Comunicación "A" 1184 se procedió a ordenar en un nuevo texto las disposiciones aplicables a partir del 1.5.88 a las operaciones activas y pasivas ajustables por índices de precios divulgadas por la Comunicación "A" 566 y complementarias.

Además, se adoptaron diversas medidas tendientes a favorecer el crecimiento del segmento ajustable a mediano plazo,

incentivando la captación de nuevos depósitos al transferir a los intermediarios financieros la mayor capacidad prestable que generen bajo el mencionado régimen.

En tal sentido, se establecieron exigencias especiales con miras a optimizar la utilización de dicha capacidad de préstamo y evitar el arbitraje que podría determinar su aplicación dentro del segmento a tasa de interés.

Por último, en el contexto de la reforma monetaria de octubre de 1987, se permitió que el nivel de la tasa de interés aplicable sobre el capital actualizado de las nuevas operaciones de crédito sea establecido libremente entre las entidades financieras y sus clientes.

#### **4.4. Modificaciones introducidas a las disposiciones vigentes**

##### **4.4.1. Intereses punitivos en obligaciones con atrasos de los prestatarios de las entidades financieras (Comunicaciones "A" 476 y "A" 1162)**

Con el fin de mantener actualizados en forma permanente los valores y evitar la modificación periódica de los puntos porcentuales, se modificó el cargo máximo aplicable en concepto de interés punitivo en créditos vencidos e impagos de los prestatarios de las entidades financieras, fijándolo en hasta el 50% de la tasa máxima que corresponda al redescuento para atender situaciones transitorias de iliquidez durante el período en que se produzcan los atrasos.

##### **4.4.2. Derogación de la limitación que rigió para las operaciones bancarias de adelantos en cuenta corriente (Comunicación "A" 1164)**

Para adecuar la citada operatoria al esquema de libre concertación de las operaciones activas en que actúan las entidades, dentro del cual queda reservada a su responsabilidad la administración del crédito en los distintos aspectos que esa gestión presupone así como la elección de las modalidades para prestar asistencia financiera, se decidió dejar sin efecto la norma que establecía que el conjunto de los adelantos en cuenta corriente no puede exceder el 30% del total de adelantos y documentos

descontados que registre cada entidad bancaria.

**4.4.3. Cancelación de deudas provenientes de la compra de bienes de entidades financieras en liquidación  
(Comunicación "A" 1177)**

Como consecuencia de la aprobación de la metodología a emplear por las Delegaciones Liquidadoras para la realización de los bienes muebles e inmuebles de propiedad de entidades financieras en liquidación se facultó a las entidades financieras a aplicar fondos del "Depósito Especial- Comunicación "A" 1096" a la cancelación anticipada de deudas provenientes de la adquisición de los citados bienes, correspondientes a operaciones formalizadas hasta el 14.10.87 con ajuste a los requisitos previstos por esta Institución.

**4.5. Disposiciones vinculadas con la provisión de recursos al sistema financiero (2)**

**4.5.1. Banco Nacional de Desarrollo**

**4.5.1.1. Empresas industriales, mineras y otras**

Mantuvieron su vigencia durante este año las líneas asignadas al BANADE para la asistencia crediticia, el reequipamiento de empresas industriales y mineras, la compra de bienes de capital por parte de las pequeñas y medianas empresas, el incremento de su activo de trabajo y la realización de proyectos de innovación tecnológica, como también, la construcción, instalación y equipamiento de entidades sin fines de lucro declaradas de interés nacional, la reparación de embarcaciones en el país y la construcción del Complejo Petroquímico Bahía Blanca.

En el presente ejercicio también se atendió la construcción de buques, el desarrollo de la actividad hotelera y la adquisición de bienes de capital de pequeñas industrias.

El saldo de deuda del conjunto de las líneas mencionadas al 31.12.88 fue de A 6.193,6 millones.

(2) Algunas de las cifras mencionadas en este punto están sujetas a conciliación.

#### **4.5.1.2. Atención de créditos derivados de su gestión operativa**

Se continuó con el apoyo financiero al desenvolvimiento de su gestión operativa. El saldo de deuda al 31.12.88 alcanzó a A 209,7 millones.

#### **4.5.2. Préstamo para financiar el programa del BID**

Se asignó en 1987 un préstamo al Banco de la Provincia de Buenos Aires, para coadyuvar a la integración de la contrapartida local establecida en el Programa de Emergencia, encarado con el Banco Interamericano de Desarrollo, destinado a la rehabilitación de las áreas afectadas por las inundaciones producidas en la provincia bonaerense a fines de 1985.

El saldo de deuda al 31.12.88 fue de A 23,4 millones.

#### **4.5.3. Préstamos para procesos productivos estacionales**

Se prosiguió con la asistencia financiera a la banca pública provincial y municipal, a efectos de atender las necesidades derivadas de los procesos productivos de relevante importancia para las economías regionales y que por sus características estacionales, exceden la capacidad prestable de las entidades que actúan en la zona.

Para el financiamiento de la zafra azucarera también se proveyó de recursos al Banco de la Nación Argentina.

El saldo de deuda por los conceptos expresados al 31.12.88 ascendía a A 1.835,8 millones.

#### **4.5.4. Préstamos para la financiación de deudas de cooperativas del agro**

Se continuó con el régimen crediticio implementado a través del Banco de la Nación Argentina y del Banco del Chaco en favor de las cooperativas agrarias chaqueñas, según las condiciones fijadas por la Ley N° 23.143 (Convenio de Recuperación del Sistema Cooperativo Chaqueño).

El saldo de deuda al finalizar el presente ejercicio alcanzó a A 409,3 millones.



#### **4.5.5. Préstamos para financiar la operatoria de la Junta Nacional de Granos**

El Banco Central prosiguió con su apoyo a la operatoria de la Junta Nacional de Granos, organismo encargado de intervenir en el mercado a efectos de facilitar al sector productivo la colocación de sus frutos mediante el precio sostén, cuyo establecimiento y vigencia tradicionalmente ha tenido como objetivo principal, la cobertura de los costos de producción y la obtención de un ingreso razonable por los productores.

La deuda del organismo mencionado al 31.12.88 ascendió a A 3.126,8 millones.

#### **4.5.6. Préstamos para la industria frigorífica exportadora**

Actualmente las entidades financieras que atienden a las empresas nacionales frigoríficas de exportación continúan cancelando los préstamos que les fueran refinanciados por la Comunicación "A" 791.

El saldo de deuda por este concepto al 31.12.88 fue de A 741,5 millones.

#### **4.5.7. Banco de la Nación Argentina. Dique El Tunal**

Se continuó con la asistencia al Banco de la Nación Argentina destinada al financiamiento de las obras del Dique El Tunal (Salta), atento a la significativa importancia que las mismas revisten para la economía provincial.

El saldo de tal asistencia al 31.12.88 ascendió a A 232,4 millones.

#### **4.5.8. Banco Hipotecario Nacional: Apoyo financiero para el desenvolvimiento de su gestión operativa**

Durante el presente ejercicio se mantuvo la asistencia al Banco Hipotecario Nacional, con la finalidad de posibilitar el desenvolvimiento de su gestión operativa en materia de viviendas.

Al 31.12.88 el saldo de deuda ascendió a A 42.022,7 millones.

#### **4.5.9 Préstamos para la adquisición y/o construcción de viviendas**

Se prosiguió con el sistema de créditos destinado a la adquisición y construcción de la vivienda permanente.

El saldo de deuda correspondiente a las diferentes líneas alcanzó al 31.12.88 a A 6.671,9 millones.

#### **4.5.10. Préstamos ligados a planes de capitalización de bancos públicos de provincia y municipales**

Se continuó con el proceso de capitalización de la banca pública provincial y municipal, con aportes de los respectivos gobiernos, a través de lo cual se previeron también otras aplicaciones tendientes, en conjunto, a mejorar el desenvolvimiento de esas entidades. En ese orden, con valor al 1.8.88 se consolidaron y refinanciaron las obligaciones que dichas entidades mantenían con esta Institución por tal concepto.

El saldo de deuda al 31.12.88 fue de A 9.675,9 millones.

#### **4.5.11. Préstamos para atender necesidades financieras de bancos públicos de provincia**

Durante el ejercicio se refinanció la deuda que el Banco de la Provincia de Buenos Aires mantiene con esta Institución, vinculada con el desenvolvimiento de su gestión operativa y el financiamiento de la construcción de la Central Termoeléctrica Comandante Luis Piedrabuena y se continuó con la asistencia al Banco Provincial de Salta.

En este año otras entidades beneficiarias de este apoyo cancelaron los préstamos que les fueron asignados anteriormente por este concepto.

El saldo de deuda al 31.12.88 fue de A 7.398,6 millones.

#### **4.5.12. Préstamos para la gestión operativa de bancos**

En el transcurso del ejercicio se mantuvo la asistencia a los bancos privados para la adquisición de filiales, financiación de los planes de saneamiento, fusión de entidades, etc.

El saldo de deuda al 31.12.88 ascendió a A 1.757,2 millones.

**4.5.13. Préstamos al Banco de la Nación Argentina para el desenvolvimiento de la gestión operativa de YPF**

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

El saldo de deuda al 31.12.88 fue de A 167 millones.

**4.5.14. Refinanciación de deudas de empresas del sector privado**

Se refiere a la refinanciación de las deudas en australes que mantienen las empresas del sector privado con el sistema financiero dentro de las previsiones de la Ley N° 22.510 (Bono Nacional de Consolidación Económico - Financiera). Se continuó con la amortización parcial de las mismas, actualizadas a cada vencimiento.

El saldo de deuda al 31.12.88 ascendió a A 443 millones.

**4.5.15. Préstamos para la asistencia crediticia de empresas comprendidas en el Decreto 271/85**

Durante el presente año se continuó con el sistema que tuvo su origen en el Decreto 271/85, que contempla la prestación de asistencia financiera a las empresas industriales y de servicios que determine el Ministerio de Economía y que han sido afectadas por cambios no previstos y persistentes en el nivel de la demanda, cuya función social requiere que las mismas conserven su capacidad productiva.

El saldo de deuda al 31.12.88 alcanzó a A 216,8 millones.

**4.5.16. Refinanciación de deudas de prestatarios afectados por inundaciones**

Se mantiene la deuda por los créditos otorgados a los afectados por las inundaciones durante 1985 en la Provincia de Buenos Aires, destinados a la rehabilitación de las tierras y a la adquisición y/o reparación de viviendas.

El saldo adeudado al 31.12.88 fue de A 1.026,3 millones.

#### **4.5.17. Préstamos para atender a productores agropecuarios afectados por factores climáticos adversos**

Observando las disposiciones de la Ley N° 22.913, esta Institución continuó asignando préstamos a los productores de zonas declaradas de emergencia agropecuaria o de desastre, en que factores climáticos adversos afectaron gravemente la producción o capacidad de producción de las mismas, con el fin de lograr la continuidad de las explotaciones, la recuperación de las economías de los productores afectados y el mantenimiento de su personal estable.

También se mantuvo el apoyo crediticio destinado a la repoblación de los planteles ovinos en la Patagonia, como consecuencia de la mortandad ocurrida por las intensas nevadas.

En este ejercicio, se cancelaron las obligaciones originadas por los créditos otorgados a los damnificados por inundaciones en el Municipio de Rosario.

El saldo de deuda al 31.12.88 ascendió a A 370 millones.

#### **4.5.18. Préstamos para atender necesidades derivadas del sismo de Mendoza**

La asistencia crediticia implementada a través de los bancos de Mendoza, Previsión Social e Hipotecario Nacional para atender las necesidades derivadas del sismo de Mendoza, procuró contribuir a la solución de los problemas inmediatos de familias, profesionales y de pequeñas y medianas empresas, como facilitar la refacción y construcción de viviendas y colegios privados de enseñanza.

Al 31.12.88 el saldo de deuda fue de A 174,8 millones.

#### **4.5.19. Préstamos para entidades sobreexpandidas en el régimen de depósitos ajustables**

Se continuó con la línea de préstamos

para las entidades sobreexpandidas en el régimen de depósitos ajustables, registrando al 31.12.88 un saldo de deuda de A 1.845,1 millones.

#### **4.5.20. Financiamiento para atender situaciones transitorias de iliquidez**

Complementariamente al redescuento para atender situaciones transitorias de iliquidez, se implementó durante el ejercicio una red de seguridad a la cual pueden acceder los bancos oficiales y mixtos de provincia y municipalidades, mediante un régimen de depósitos y préstamos, cuya operatoria se ajusta a las normas del redescuento mencionado precedentemente.

El saldo de deuda por estos conceptos ascendió al 31.12.88 a A 904,2 millones.

#### **4.5.21. Préstamo consolidado**

Esta línea presenta al 31.12.88 un saldo de deuda de A 3.932,4 millones.

#### **4.5.22. Línea adicional de préstamos**

Esta línea se habilitó con valor al 1.5.88 para financiar determinados créditos ajustables por índices de precios, otorgados hasta el 31.3.85 por las entidades financieras.

El saldo de la misma al 31.12.88 fue de A 2.411 millones.

#### **4.5.23. Préstamos para atender compromisos contraídos por líneas de crédito recíproco**

Durante el ejercicio estos préstamos fueron cancelados totalmente.

#### **4.5.24. Conversión a australes de deudas en moneda extranjera de bancos públicos de provincia y de productores agropecuarios**

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

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

Posteriormente, la deuda externa refinanciable de los mencionados bancos fue asumida formalmente por el Banco Central con fecha valor 31.7.85. Como contrapartida cada entidad quedó obligada en australes con esta Institución por un monto equivalente al total de su deuda externa.

El saldo de deuda al 31.12.88 fue de A 422,4 millones.

#### 4.5.25. Préstamos ligados a compromisos en moneda extranjera

Con el propósito de facilitar el cumplimiento de obligaciones en moneda extranjera, oportunamente se implementaron diversas líneas de asistencia financiera relacionadas con "intereses de operaciones avaladas por la Secretaría de Hacienda", "préstamos vinculados con deudas de bancos con el exterior" y "cancelación de deudas externas amparadas con seguro de cambio".

El conjunto de las asignaciones vigentes con tales finalidades registró al finalizar el ejercicio un saldo de deuda de A 1.935,9 millones.

#### 4.5.26. Saldo deudor de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central

El saldo deudor a comienzos del ejercicio se integraba en parte por el correspondiente a entidades intervenidas y con veeduría. A fines del ejercicio, el saldo deudor alcanzó a A 91,1 millones, compuesto exclusivamente por el correspondiente a entidades intervenidas y en veeduría.

### PRINCIPALES NORMAS MONETARIAS Y CREDITICIAS DICTADAS DURANTE 1988

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 1142 REMON-1-389	4. 1.88	Constitución de un depósito especial (no computable para la integración del efectivo mínimo).

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 1146 OPASI-1-102 REMON-1-390	28. 1.88	Apertura de cuentas especiales para círculos cerrados.
Comunicación "A" 1147 REMON-1.391	1. 2.88	Constitución de un depósito especial (no computable para la integración del efectivo mínimo).
Comunicación "A" 1148 REMON-1-392	1. 2.88	Intereses del activo financiero especial.
Comunicación "A" 1151 OPASI-1-103 REMON-1-393	12. 2.88	Depósito a plazo fijo en dólares estadounidenses por cuenta y orden del Banco Central de la República Argentina. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 1155	19. 2.88	Modificación al régimen del cheque (Título V de la Ley N° 23.549).
Comunicación "A" 1156 REMON-1-394	29. 2.88	Constitución de un depósito indisponible (no computable para la integración del efectivo mínimo).
Comunicación "A" 1157 REMON-1-395	29. 2.88	Constitución de un depósito especial (no computable para la integración del efectivo mínimo).
Comunicación "A" 1160 REMON-1-396 OPRAC-1-190	7. 3.88	Compensación por diferencias de cotización del dólar estadounidense en los mercados oficial y libre, vinculadas con operaciones de préstamos y depósitos.
Comunicación "A" 1161 REMON-1-397 OPRAC-1-191	8. 3.88	Regímenes de cuentas de ahorro y de créditos para la construcción de viviendas y de créditos para la adquisición de viviendas.
Comunicación "A" 1162 OPRAC-1-192	9. 3.88	Aplicación por las entidades financieras de intereses punitivos sobre operaciones crediticias vencidas e impagas de sus clientes.
Comunicación "A" 1164 OPRAC-1-193	14. 3.88	Adelantos transitorios en cuenta corriente.
Comunicación "A" 1165 OPRAC-1-194	23. 3.88	Alcances de las normas sobre créditos al personal de las entidades financieras.
Comunicación "A" 1166 REMON-1-398	29. 3.88	Régimen de operaciones ajustables con cláusula dólar estadounidense. Normas de procedimiento.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 1167 REMON-1-399	30. 3.88	Constitución de un depósito especial (no computable para la integración del efectivo mínimo).
Comunicación "A" 1168 REMON-1-400	4. 4.88	Crecimiento de la cartera de depósitos de los bancos comprendidos en el Anexo V a la Comunicación "A" 865.
Comunicación "A" 1169 TINAC-1-90	5. 4.88	Ampliación de la emisión de Títulos para la Reactivación Inmobiliaria.
Comunicación "A" 1170 CIRMO-1-27	6. 4.88	Cese de curso legal y desmonetización de los billetes de \$a. 1.000, 5.000 y 10.000 -prórroga hasta el 30.6.88 para el canje de dichos billetes con y sin resello-.
Comunicación "A" 1173 REMON-1-401	12. 4.88	Depósito indisponible Comunicación "A" 1156. Acreditación del ajuste correspondiente a marzo de 1988.
Comunicación "A" 1175 OPASI-1-105	27. 4.88	Garantía de los depósitos. Reglamentación del art. 56 de la Ley N° 21.526, modificado por la Ley N° 22.051 (se exceptúa de la garantía de depósitos a titulares jurídica o económicamente vinculados con la administración y fiscalización de la depositaria, con personas con poder de decisión para formar voluntad social, o con funcionarios con facultades resolutivas).
Comunicación "A" 1177 REMON-1-402 LISOL-1- 22	28. 4.88	Cancelación de deudas provenientes de la compra de bienes de entidades financieras en liquidación.
Comunicación "A" 1178 REMON-1-403 OPRAC-1-195	28. 4.88	Régimen de créditos para la adquisición de viviendas.
Comunicación "A" 1179 CIRMO-1-28	28. 4.88	Emisión del billete de A 500.
Comunicación "A" 1180 REMON-1-404	2. 5.88	Constitución de un depósito especial (no computable para la integración del efectivo mínimo).
Comunicación "A" 1181 REMON-1-405	2. 5.88	Constitución de un depósito indisponible (no computable para la integración del efectivo mínimo).
Comunicación "A" 1182 REMON-1-406	3. 5.88	Crecimiento de la cartera de depósitos.



Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 1184 REMON-1-407 OPRAC-1-196 OPASI-1-106	3. 5.88	Normas aplicables a las operaciones ajustables activas y pasivas.
Comunicación "A" 1186 REMON-1-408 OPRAC-1-197	11. 5.88	Regímenes de cuentas de ahorro y de créditos para la construcción de viviendas y de créditos para la adquisición de viviendas.
Comunicación "A" 1191 REMON-1-410	19. 5.88	Depósito indisponible "Comunicación "A" 1181". Ampliación de exigencia.
Comunicación "A" 1192 REMON-1-411	20. 5.88	Operaciones ajustables activas y pasivas. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 1194 TINAC-1-93 CAMEX-1-132 REMON-1-412	24. 5.88	Régimen de cancelación de préstamos y redescuentos mediante la capitalización de obligaciones de la deuda externa pública.
Comunicación "A" 1200 REMON-1-413	31. 5.88	Constitución del activo financiero especial.
Comunicación "A" 1201 REMON-1-414	1. 6.88	Depósito indisponible "Comunicación "A" 1181". Acreditación del ajuste de mayo de 1988.
Comunicación "A" 1202 REMON-1-415	1. 6.88	Constitución de un depósito especial (no computable para la integración del efectivo mínimo).
Comunicación "A" 1203 REMON-1-416	3. 6.88	Crecimiento de la cartera de depósitos de los bancos comprendidos en el Anexo V a la Comunicación "A" 865.
Comunicación "A" 1204 OPRAC-1-198	3. 6.88	Modificaciones a los regímenes de prefinanciación y financiación de exportaciones promocionadas.
Comunicación "A" 1205 OPRAC-1-199	3. 6.88	Texto ordenado a la fecha de las disposiciones dictadas por esta Institución, que son de aplicación al punto 2. "Regímenes Crediticios Especiales" de la Circular OPRAC-1.
Comunicación "A" 1207 LISOL-1-23	10. 6.88	Exclusión del ahorro obligatorio de la relación sobre activos inmovilizados.
Comunicación "A" 1213 OPASI-2-1	27. 6.88	Régimen de captación y colocación de fondos para financiar los proyectos de inversión.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 1214 LISOL-1-24	28. 6.88	Inmovilización de activos.
Comunicación "A" 1216 REMON-1-418	1. 7.88	Régimen especial de depósitos y préstamos.
Comunicación "A" 1217 REMON-1-419	1. 7.88	Constitución de un depósito indisponible.
Comunicación "A" 1218 REMON-1-420	1. 7.88	Constitución de un depósito especial (no computable para la integración del efectivo mínimo).
Comunicación "A" 1219 REMON-1-421	1. 7.88	Segmento ajustable por índice de precios. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 1221 REMON-1-422	11. 7.88	Integración del efectivo mínimo en el Banco Central.
Comunicación "A" 1224 REMON-1-423 OPRAC-1-200	15. 7.88	Regímenes de cuentas de ahorro y de créditos para la construcción de viviendas y de créditos para la adquisición de viviendas.
Comunicación "A" 1225 TINAC-1-100 CAMEX-1-159 REMON-1-424	18. 7.88	Régimen Especial de Cancelación de Préstamos y Redescuentos desembolsados hasta el 31.3.88. Modificaciones y normas complementarias y de procedimiento.
Comunicación "A" 1238 OPASI-2-4	3. 8.88	Bancos comprendidos en el Anexo V a la Comunicación "A" 865. Tasas de retribución de depósitos y aceptaciones.
Comunicación "A" 1240 REMON-1-426	3. 8.88	Activo financiero especial. Incremento de la exigencia y cronograma de adecuación.
Comunicación "A" 1241 REMON-1-427	3. 8.88	Constitución de un depósito a plazo.
Comunicación "A" 1242 REMON-1-428	3. 8.88	Constitución de un depósito especial.
Comunicación "A" 1247 OPASI-2-5 REMON-1-429	16. 8.88	Cuentas especiales para círculos cerrados.
Comunicación "A" 1248 REMON-1-430	16. 8.88	Comunicación "A" 10 -Capítulo IV, punto 1. Normas complementarias (regímenes de redescuento para la atención de situaciones transitorias de iliquidez).

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 1254 OPASI-2-6	1. 9.88	Régimen de captación de fondos para financiar proyectos de inversión.
Comunicación "A" 1255 REMON-1-431	2. 9.88	Constitución de un depósito indisponible.
Comunicación "A" 1258 REMON-1-432 OPASI-2-7	14. 9.88	Efectivo mínimo sobre depósitos "Fondo de desempleo para los trabajadores de la industria de la construcción" y usuras pupilares.
Comunicación "A" 1260 REMON-1-433 OPRAC-1-206	20. 9.88	Regímenes de cuentas de ahorro y de créditos para la construcción de viviendas y de créditos para la adquisición de viviendas.
Comunicación "A" 1264 TINAC-1-107 CAMEX-1-167 REMON-1-434	23. 9.88	Régimen Especial de Cancelación de Préstamos y Redescuentos. Modificaciones y normas complementarias.
Comunicación "A" 1265 CIRMO-1-29	26. 9.88	Emisión del billete de ₡ 1.000.
Comunicación "A" 1266 TINAC-1-108 CAMEX-1-168 REMON-1-435	27. 9.88	Régimen Especial de Cancelación de Préstamos y Redescuentos. Licitación Pública.
Comunicación "A" 1267 REMON-1-436	3.10.88	Constitución de un depósito especial.
Comunicación "A" 1270 OPRAC-1-207	14.10.88	Aplicación de recursos propios y posición de moneda extranjera. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 1273 OPASI-2-8	19.10.88	Régimen de garantía de depósitos. Actualización de importes.
Comunicación "A" 1275 REMON-1-437	28.10.88	Segmento ajustable por índice de precios. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 1277 REMON-1-438	31.10.88	Estado del efectivo mínimo en moneda nacional. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 1278 REMON-1-439	1.11.88	Constitución de un depósito especial (no computable para la integración del efectivo mínimo).

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 1280 REMON-1-440	2.11.88	Operaciones ajustables por índice de precios. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 1287 REMON-1-441	18.11.88	Constitución de un depósito indisponible (no computable para la integración del efectivo mínimo).
Comunicación "A" 1288 REMON-1-442	18.11.88	Redescuento por iliquidez. Normas complementarias.
Comunicación "A" 1289 CREFI-1-15	1.12.88	Ampliación de las operaciones en moneda extranjera que pueden realizar compañías financieras en virtud de la Resolución dada a conocer por la Comunicación "A" 1234.
Comunicación "A" 1290 REMON-1-443	1.12.88	Financiamiento para atender situaciones transitorias de iliquidez. Normas complementarias.
Comunicación "A" 1291 REMON-1-445	1.12.88	Constitución de un depósito especial (no computable para la integración del efectivo mínimo).
Comunicación "A" 1292 REMON-1-445	1.12.88	Constitución de un depósito indisponible (no computable para la integración del efectivo mínimo).
Comunicación "A" 1293 TINAC-1-113 CAMEX-1-173 REMON-1-446	2.12.88	Régimen Especial de Cancelación de Préstamos y Redescuentos. Licitación Pública.
Comunicación "A" 1294 REMON-1-447	2.12.88	Integración de la exigencia del depósito especial "Comunicación "A" 1242 correspondiente a diciembre 1988 (disminución).
Comunicación "A" 1297 REMON-1-448	6.12.88	Aplicación por parte de las entidades financieras de fondos inmovilizados en activos financieros del BCRA a la suscripción de Bonos Ajustables de Renta Real Asegurada 1988-2da. serie.
Comunicación "A" 1300 TINAC-1-116 CAMEX-1-174 REMON-1-449	7.12.88	Régimen Especial de Cancelación de Préstamos y Redescuentos. Modificaciones.
Comunicación "A" 1302 REMON 1-450 OPRAC-1-208	14.12.88	Regímenes de cuentas de ahorro y de créditos para la construcción de viviendas y de créditos para la adquisición de viviendas.

# FINANCIACION DEL BANCO CENTRAL AL SISTEMA FINANCIERO

CONCEPTO (**)	Deuda por capital, ajustes e intereses a fin. de:	
	1987	1988

(En millones de australes)

Banco Nacional de Desarrollo: Empresas industriales, mineras y otras .....	1.090,7	6.193,6
Banco Nacional de Desarrollo: atención de créditos derivados de su gestión operativa .....	27,8	209,7
Préstamos para financiar el programa del BID (Res. 652/87) .....	2,3	23,4
Préstamos para procesos productivos estacionales (in cluye financiación zafra azucarera) .....	368,1	1.835,8
Préstamos para la financiación de deudas de coopera- tivas del agro .....	165,6	409,3
Préstamos para financiar la operatoria de la Junta Nacional de Granos .....	550,3	3.126,8
Préstamos para la industria frigorífica exportadora (Comunicación "A" 791 y complementarias) .....	243,3	741,5
Banco Nación: Dique El Tunal.....	42,3	232,4
Banco Hipotecario Nacional: apoyo financiero para el desenvolvimiento de su gestión operativa .....	2.931,2	42.022,7
Préstamos para la adquisición y/o construcción de vi- viendas .....	1.253,8	6.671,9
Préstamos ligados a planes de capitalización de ban- cos públicos de provincia y municipales .....	997,8	9.675,9
Préstamos para atender necesidades financieras de bancos públicos de provincia .....	1.464,8	7.398,6
Préstamos para la gestión operativa de bancos. Res. 597 del 22.11.88 .....	433,3	1.757,2
Préstamos para el desenvolvimiento de la gestión ope- rativa de YPF .....	99,5	167,0
Refinanciación de deudas de empresas del sector pri- vado (Ley N° 22.510 - BONACEF) .....	182,0	443,0
Préstamos para la asistencia crediticia de empresas comprendidas en el Decreto 271/85 .....	70,9	216,8

CONCEPTO (**)	Deuda por capital, ajustes e intereses a fin de:	
	1987	1988
(En millones de australes)		
Refinanciación de deudas de prestatarios afectados por inundaciones (Com. "A" 1015, 1088 y complementarias) .....	70,6	1.026,3
Préstamos para atender a productores agropecuarios afectados por factores climáticos adversos .....	181,0	370,0
Préstamos para atender necesidades derivadas del sismo de Mendoza. ....	85,5	174,8
Préstamos para entidades sobreexpandidas en el régimen de depósitos ajustables .....	332,5	1.845,1
Financiamiento para atender situaciones transitorias de iliquidez. (Res. 329/88, etc.) .....	57,7	904,2
Préstamo consolidado (Com. "A" 243) .....	833,1	3.932,4
Línea adicional de préstamos (Com. "A" 1.184) .....	-	2.411,0
Préstamos para atender compromisos contraídos por líneas de créditos recíprocos .....	4,5	-
Conversión de deudas externas de bancos públicos de provincia (') .....	165,8	101,3
Refinanciación de deudas externas sin seguro de cambio ni garantía oficial (') .....	-	62,6
Conversión y refinanciación de deudas externas de productores agropecuarios (') .....	53,5	258,5
Intereses de operaciones avalados por la Secretaría de Hacienda (Banco Nacional de Desarrollo) .....	107,9	356,5
Préstamos vinculados con deudas de bancos con el exterior .....	300,1	998,5
Cancelación de deudas externas amparadas con seguro de cambio .....	98,6	580,9
<b>TOTAL: .....</b>	<b>12.214,5</b>	<b>94.147,7</b>

(\*\*) Algunas de estas cifras están sujetas a conciliación.

(') Corresponde al capital. Excluye los ajustes e intereses devengados.

## ANEXO ESTADISTICO

Base monetaria	99
Recursos monetarios	100
Sistema financiero	101
Sistema monetario	102
Participación de los factores de creación en el aumento de los recursos monetarios privados	103
Banco Central	104
Bancos y cajas de ahorro	105
Entidades financieras no bancarias	106
Fuentes de los recursos monetarios privados	107
Composición de los activos financieros a interés del sector privado	107
Principales activos financieros del sector privado	108
Principales activos financieros del sector privado (Estructura porcentual)	109
Efectivo mínimo (Situación de encaje)	110
Exigencias de efectivo mínimo en moneda nacional (Porcentajes normativos)	111
Valor real de los agregados monetarios del sector privado	112
Tasas de interés	113
Crédito bancario	114
Evolución del crédito bancario en términos reales	115
Estructura de depósitos según grupo de entidades	116

BASE MONETARIA (1)

Período	Sector externo (neto) (2)	Fuentes Sector interno					Componentes				
		Gobierno Nacional		Créditos al sistema financiero del país		Depósitos de entidades financieras en cuentas especiales (6)	Otras cuentas	Total	Circulación monetaria	Depósitos de entidades financieras en cuentas corrientes	
		Créditos (neto) (3)	Financiamiento externo (neto) (4)	Total	Deudas (5)						Recargos devengados sobre créditos
1986 Dic.	-952,1	2.392,7	4.270,6	7.788,6	3.424,9	4.363,7	4.980,1	7.754,4	6.410,8	4.574,7	1.836,1
1987 Ene.	-1.092,0	2.413,5	4.641,2	12.983,9	3.485,9	9.498,0	5.511,6	8.128,3	6.577,7	4.912,6	1.765,1
Feb.	-1.209,4	2.396,0	5.034,0	13.407,2	3.484,0	9.923,2	6.051,3	8.569,0	6.725,4	4.909,1	1.816,3
Mar.	-1.471,2	2.268,0	5.479,2	14.162,3	3.728,1	10.434,2	6.526,3	9.232,5	6.937,3	5.186,6	1.750,7
Abr.	-1.536,0	2.129,1	5.794,7	14.673,8	3.946,4	10.727,4	6.322,6	9.836,3	6.903,6	5.477,2	1.426,4
May.	-1.845,6	2.222,9	6.212,1	15.294,2	4.071,7	11.222,5	7.447,1	10.078,5	7.510,6	5.616,7	1.893,9
Jun.	-1.901,5	2.227,3	6.723,2	16.081,5	4.363,9	11.717,6	8.057,7	10.694,7	8.139,8	5.858,4	2.281,4
Jul.	-2.236,4	2.166,6	7.191,6	16.892,3	4.770,5	12.121,8	8.820,5	11.414,9	8.693,9	6.465,7	2.228,2
Ago.	-2.650,5	2.020,6	7.567,8	18.115,5	5.297,2	12.818,3	9.802,7	12.513,4	8.828,0	6.575,8	2.252,2
Set.	-2.792,0	1.475,9	7.478,8	19.794,8	5.936,6	13.858,2	11.118,5	13.780,5	8.835,5	6.684,9	2.150,6
Oct.	-2.908,4	1.567,1	7.771,0	22.102,7	6.872,9	15.229,8	12.868,1	15.132,0	10.078,8	7.411,1	2.667,7
Nov.	-2.643,6	1.543,4	8.427,5	24.097,8	7.125,2	16.972,6	14.948,8	16.711,8	11.630,4	8.544,2	3.086,2
Dic.	-3.857,4	2.238,5	9.350,3	25.552,5	8.857,6	16.694,9	15.105,5	18.966,1	12.721,9	10.636,0	2.085,9
1988 Ene.	-20.929,6	2.376,5	26.167,4	44.795,4	10.043,1	34.752,3	18.037,8	20.785,2	36.287,3	11.023,1	2.351,9
Feb.	-21.223,0	2.525,8	26.941,4	46.741,3	10.511,9	36.229,4	20.419,3	22.706,1	33.553,1	11.074,3	2.478,8
Mar.	-21.489,4	4.300,5	28.167,3	51.606,7	11.203,6	40.403,1	23.056,2	27.952,9	43.281,1	14.407,3	2.783,1
Abr.	-20.426,9	4.270,5	28.970,6	57.337,3	11.237,8	46.099,5	25.994,3	31.317,8	49.484,8	16.343,2	3.434,4
May.	-19.231,8	4.962,3	29.503,2	62.394,6	11.431,2	50.963,4	31.348,0	36.593,9	54.061,6	18.320,8	3.756,9
Jun.	-15.905,4	6.357,8	29.556,6	72.561,2	11.719,7	60.841,6	36.734,4	42.624,9	65.117,3	21.562,4	4.200,8
Jul.	-11.775,5	6.399,4	30.456,2	90.085,6	12.732,7	77.352,9	45.697,2	53.248,4	81.338,1	26.276,4	5.360,4
Ago.	-2.010,9	9.108,5	31.440,4	108.629,4	13.685,6	94.943,8	56.090,1	67.795,4	104.074,0	31.388,1	7.213,7
Set.	-2.585,0	15.007,9	35.436,2	133.833,3	16.312,7	117.520,6	66.563,6	82.278,9	134.899,0	36.248,1	8.991,3
Oct.	3.604,8	17.903,0	36.952,0	168.754,1	18.288,9	150.465,2	74.547,6	92.961,2	167.897,9	40.902,4	7.674,1
Nov.	804,0	19.999,1	40.911,6	185.987,7	19.894,5	166.093,2	83.216,8	103.630,6	182.588,2	44.700,4	7.740,3
Dic.	6.307,9	24.424,0	40.406,6	196.671,6	23.820,2	172.851,4	94.068,6	114.196,5	189.697,4	57.984,8	9.710,6

(1) Una variación en alguno de los conceptos identificados como fuentes puede no tener efecto directo sobre la variación de la base monetaria. Esto es así atento a que la contrapartida de una expansión de una fuente de base monetaria puede hallarse en algún otro concepto contenido dentro de otra fuente. Así, por ejemplo, incrementos en el saldo del rubro "Adelantos para la Cuenta Regulación Monetaria" puede tener su contrapartida contable en el rubro "Compensación devengada sobre depósitos indisponibles". Otro tanto ocurre ante una disminución de la cuenta "Depósitos del Gobierno Nacional en moneda extranjera" cuya contrapartida es una disminución del "Sector Externo (neto)". (2) Comprende "Oro, divisas y otros activos externos", "Saldo deudores de la Cuenta Regulada de operaciones de cambio", "Aportes a organismos internacionales, por cuenta del Gobierno Nacional", "Organismos internacionales" (cuenta pasiva), "Deudas por convenios", "Otros depósitos en moneda extranjera". (3) Incluye "Créditos al Gobierno Nacional", "Fondos aplicados con anterioridad al 15.2.85 al pago de obligaciones externas, por cuenta del Gobierno Nacional", "Recursos devengados sobre créditos al Gobierno Nacional", "Depósitos Dirección Nacional de Recaudación Previsional" y "Otras obligaciones con el Gobierno Nacional - Obligaciones por Certificados de participación". (4) Comprende "Financiamiento externo al Gobierno Nacional", "Financiamiento en moneda extranjera al Gobierno Nacional" y "Depósitos del Gobierno Nacional en moneda extranjera". A partir del 31.12.87 los rubros mencionados en primer término reflejan, además, el reordenamiento contable de las Letras de la Nación nominadas en dólares estado unidenses adquiridas hasta el 30.12.87 de acuerdo con lo expuesto en el Comunicado N° 9806 del 29.12.88, reordenamiento contable que produjo diferencias de cambio reflejadas en la cuenta "Resultados de operaciones de cambio" y que no significó un mayor financiamiento al Gobierno Nacional. (5) Incluye "Créditos al sistema financiero del país" y "Otras obligaciones con el Gobierno Nacional - Fondos del Bono Nacional de Consolidación Económico-Financiera". (6) Incluye, además, "Compensación devengada sobre depósitos indisponibles".



# RECURSOS MONETARIOS

Período	Total	Billetes y Monedas (1)	Depósitos y demás obligaciones sujetas a efectivo mínimo en moneda nacional (2)						Depósitos por inversión en valores públicos nacionales (5)	Otros depósitos obligacionales por inversión financiera (6)	Certificados de participación en títulos públicos en cartera del B.C.R.A. (6)	
			Total	Depósitos en cuentas corrientes (3)	Depósitos en caja de ahorros	Depósitos a plazo fijo	Depósitos por operaciones cambiarias (4)	Obligaciones por inversión financiera en el exterior				
(Promedio mensual de saldos diarios, en millones de \$)												
1986 Dic.	19.278,4	3.310,7	15.876,8	3.292,9	2.249,2	10.004,2	67,8	252,0	...	10,7	90,9	
1987 Ene.	20.429,6	3.552,6	16.790,6	3.312,3	2.456,9	10.659,9	115,6	236,1	...	9,8	86,4	
Feb.	21.442,3	3.593,7	17.745,9	3.232,5	2.617,6	11.565,0	89,7	229,3	...	11,8	102,7	
Mar.	22.433,5	3.782,3	18.541,1	3.478,9	2.884,3	11.736,6	96,3	322,0	...	14,4	108,1	
Abr.	23.369,6	4.054,1	19.224,7	3.675,4	2.939,5	12.225,1	104,0	240,7	26,5	13,5	90,8	
May.	24.793,1	4.191,7	20.520,2	3.980,7	3.003,3	13.103,6	115,4	270,9	30,6	13,7	81,2	
Jun.	26.749,2	4.385,9	22.280,7	4.240,6	3.212,5	14.353,8	108,5	293,7	58,4	13,2	82,6	
Jul.	28.938,5	4.921,0	23.938,1	4.576,5	3.523,3	15.266,2	124,5	346,6	85,4	15,6	79,4	
Ago.	30.787,4	4.806,8	25.902,5	4.644,0	3.814,0	16.845,1	123,3	352,2	103,4	20,5	78,1	
Sep.	32.901,7	4.834,3	27.990,9	4.619,4	4.297,9	18.389,0	128,8	393,3	140,0	22,5	76,5	
Oct.	36.364,0	5.345,7	30.948,6	5.009,1	4.712,4	20.412,2	135,2	453,3	200,5	25,9	69,7	
Nov.	40.419,9	6.080,6	34.281,9	5.426,1	5.039,6	22.918,6	127,0	513,9	219,1	37,6	57,4	
Dic.	44.698,8	7.682,6	36.945,1	5.991,7	5.423,0	24.600,7	138,9	505,1	231,1	54,6	71,1	
1988 Ene.	49.558,3	8.130,6	41.349,2	6.430,6	5.723,4	28.251,9	141,5	527,9	198,0	75,9	78,5	
Feb.	54.243,8	8.189,4	45.981,7	6.445,9	6.012,7	32.496,0	140,0	553,3	230,6	103,2	72,7	
Mar.	62.048,2	8.518,4	53.450,4	7.012,4	6.313,4	38.940,5	177,3	729,2	217,1	60,5	79,4	
Abr.	70.212,3	9.139,7	60.986,8	8.349,4	6.828,2	44.399,1	152,1	901,2	248,1	108,7	85,8	
May.	80.957,4	10.266,6	70.591,9	9.385,2	7.605,9	51.622,5	188,2	1.324,2	357,1	108,8	98,9	
Jun.	95.075,2	11.627,6	83.333,5	11.365,8	8.657,8	60.755,5	159,3	1.728,9	509,5	156,7	114,1	
Jul.	113.915,7	14.623,5	99.160,5	12.868,8	10.430,1	72.659,9	168,8	2.169,6	685,8	177,5	131,7	
Ago.	141.860,6	16.554,1	125.148,3	16.287,0	12.387,8	92.628,6	190,6	2.615,5	859,9	178,9	158,2	
Sep.	169.142,3	19.460,5	149.515,4	18.454,1	14.446,3	112.621,3	192,3	2.929,2	1.277,8	194,4	166,4	
Oct.	187.575,8	23.003,3	164.457,9	19.887,7	16.251,6	121.325,4	172,0	2.924,7	1.721,1	213,4	174,6	
Nov.	208.746,0	25.399,1	183.151,2	20.287,5	17.801,8	139.658,7	171,3	3.507,5	2.399,7	234,7	195,7	
Dic.	242.541,5	33.911,7	208.392,4	23.741,2	20.121,9	177.121,9	204,5	3.912,4	2.407,1	283,4	235,4	

(1) Billetes y monedas en poder de unidades económicas no pertenecientes al conjunto de entidades financieras. (2) Depósitos y demás obligaciones sujetas a efectivo mínimo en moneda nacional, a favor de los sectores público y privado no financieros. (3) Corresponde a los saldos adeudados de los capitales por depósitos en moneda nacional constituidos bajo la forma de cuenta corriente bancaria, de acuerdo con la tipificación efectuada por el Banco Central netos de las utilidades que la Tesorería General de la Nación efectúa de los saldos de cuentas bancarias a la orden de ministerios, secretarías, cuentas especiales y organismos descentralizados dependientes del Gobierno Nacional, cuentas que son subsidiarias de la denominada "Fondo Unificado de las Cuentas del Gobierno Nacional o Secretaría de Estado de Hacienda de la Nación", abierta en el Banco de la Nación Argentina, y de las utilidades que efectúan los gobiernos provinciales de los saldos incluidos en fondos unificados de su jurisdicción. Incluye, también, otros depósitos y obligaciones por intermediación financiera a la vista y los depósitos en cuenta corriente de la Tesorería General de la Nación en el Banco de la Nación Argentina que observan una exigencia de efectivo mínimo del 100%. (4) Depósitos por operaciones relacionadas con las disposiciones de las Comunicaciones "A" 327, 328, 435, 459, 532, 703 y 704. (5) Incluye pasivos pasivos, garantías por pasivos entre terceros, garantías por préstamos entre terceros y depósitos, de títulos valores públicos nacionales emitidos en moneda nacional. (6) Valor efectivo al vencimiento de colocaciones de entidades financieras con fondos de terceros.

# SISTEMA FINANCIERO (1)

C O N C E P T O	Saldos a		Variaciones			
	fin de:		Absolutas		Relativas	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988
	(En millones de australes)				(En %)	
I. Origen de los recursos monetarios privados - TOTAL .....	43.382	235.093	26.475	191.711	156,6	441,9
1. Sector externo (neto) (2) ...	-45.363	-95.180	-37.386	-49.817	.	.
2. Sector oficial (neto) (3) (4)	40.353	121.733	31.779	81.380	370,6	201,7
3. Sector privado .....	34.591	158.258	21.461	123.667	163,5	357,5
- Préstamos .....	21.493	80.633	12.408	59.140	136,6	275,2
a) Bancos y cajas de ahorro	21.047	79.020	12.156	57.973	136,7	275,4
b) Entidades financieras no bancarias .....	446	1.613	252	1.167	129,5	261,7
- Recursos devengados a cobrar .....	12.931	75.442	8.956	62.511	225,3	483,4
a) Bancos y cajas de ahorro	12.506	73.684	8.721	61.178	230,4	489,2
b) Entidades financieras no bancarias .....	425	1.758	235	1.334	123,4	313,9
- Valores .....	167	2.182	97	2.015	141,1	1.206,6
4. Regulación monetaria .....	17.816	106.605	12.327	88.789	224,6	498,4
5. Diversas cuentas (menos) (5) (6)	4.015	56.323	1.706	52.308	73,9	1.302,3
II. Distribución de los recursos monetarios privados - TOTAL .....	43.382	235.093	26.475	191.711	156,6	441,9
1. Medios de pago .....	12.541	54.877	6.963	42.336	124,9	337,6
- Billetes y monedas .....	9.235	43.027	5.255	33.792	132,1	365,9
- Cuentas corrientes .....	3.306	11.850	1.708	8.544	106,9	258,4
2. Ahorro .....	6.183	23.892	3.572	17.709	136,9	286,4
3. Plazo fijo .....	23.867	152.941	15.470	129.074	184,2	540,8
4. Otros depósitos .....	791	3.383	470	2.592	146,2	327,8

(1) Comprende el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios, las cajas de ahorro y de crédito, las compañías financieras y las sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles. (2) Comprende de "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", "Resultado de operaciones de cambio" y "Obligaciones con organismos internacionales". (3) Créditos menos depósitos. (4) Incluye recursos devengados. (5) Incluye préstamos y depósitos en moneda extranjera correspondientes al sector privado. (6) Incluye recursos devengados sobre depósitos (en moneda nacional y extranjera) correspondientes al sector privado. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido.

# SISTEMA MONETARIO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
	1987	1988	Absolutas		Relativas	
			1987	1988	1987	1988
(En millones de australes)						
(En %)						
I. Factores de la creación de los recursos monetarios privados - TOTAL .....						
1. Sector externo (neto)(2) .....	42.464	229.756	25.916	187.292	156,6	441,1
2. Sector oficial (neto) (3) (4) .....	-45.360	-95.197	-37.382	-49.837		
3. Sector privado (4) .....	40.300	121.445	31.740	81.145	370,8	201,4
4. Regulación Monetaria .....	33.719	154.885	20.974	121.166	164,6	359,3
5. Diversas cuentas (menos) (5) .....	17.816	106.605	12.327	88.789	224,6	498,4
	4.011	57.982	1.743	53.971	76,9	1.345,6
II. Distribución de los recursos monetarios privados - TOTAL .....						
1. Medios de pago (M1) .....	42.464	229.756	25.916	187.292	156,6	441,1
- Billetes y monedas .....	12.567	55.036	6.980	42.469	124,9	337,9
- Cuentas corrientes .....	9.261	43.186	5.272	33.925	132,1	366,3
2. Otros depósitos .....	3.306	11.850	1.708	8.544	106,9	258,4
	29.897	174.720	18.936	144.823	172,8	484,4

(1) Comprende el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios y las cajas de ahorro. (2) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", "Resultado de operaciones de cambio" y "Obligaciones con organismos internacionales". (3) Créditos menos depósitos. (4) Incluye recursos devengados. (5) Incluye préstamos y depósitos en moneda extranjera correspondientes al sector privado. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido.

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

CONCEPTO	1987	1 9 8 8				Total
	Total	I	II	III	IV	

(En millones de australes)

TOTAL .....	26.475	15.493	30.834	66.205	79.180	191.712
Sector externo .....	-37.386	-10.132	-17.165	-17.456	-5.065	-49.818
Sector oficial (2) (3) ....	31.779	8.849	11.615	33.386	27.530	81.380
Sector privado (3) .....	21.461	12.021	23.229	37.345	51.072	123.667
Regulación Monetaria .....	12.327	8.901	15.158	32.360	32.370	88.789
Diversas cuentas (menos) ..	1.706	4.146	2.003	19.430	26.727	52.306

(1) Comprende el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios, las cajas de ahorro y de crédito, las compañías financieras y las sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles. (2) Créditos menos depósitos. (3) Incluye recursos de vengados.

**BANCO CENTRAL**

CONCEPTO	Saldos a		Variaciones			
	fin de:		Absolutas		Relativas	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988
(En millones de australes)						
(En %)						
ACTIVOS						
1. Sector externo (1) .....	-20.447	12.668	-19.383	33.115		
2. Sector oficial (neto)(2)						
(3) .....	368	25.975	-1.983	25.607	-84,3	6.958,4
3. Regulación monetaria ...	17.816	106.605	12.327	88.789	224,6	498,4
4. Créditos a entidades fi- nancieras (3) .....	44.634	228.820	31.537	184.186	240,8	412,7
TOTAL: .....	42.371	374.068	22.498	331.697	113,2	782,8
PASIVOS						
1. Base monetaria .....	13.519	69.997	6.576	56.478	94,7	417,8
- Circulación monetaria	11.940	57.195	6.694	45.254	127,6	379,0
- Depósitos de entidades financieras en cuenta corriente .....	1.579	12.802	-118	11.224	-7,0	710,8
2. Patrimonio neto y otros	28.852	304.071	15.922	275.219	123,1	953,9
TOTAL: .....	42.371	374.068	22.498	331.697	113,2	782,8

(1) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", "Resultado de operaciones de cambio" y "Obligaciones con organismos internacionales". (2) Créditos menos depósitos. Incluye obligaciones por fondos del Bono Nacional de Consolidación Económico-Financiera - Ley 22.510. (3) Incluye recursos devengados a cobrar. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido.

**BANCOS Y CAJAS DE AHORRO (1)**

C O N C E P T O	Saldos a		Variaciones			
	fin de:		Absolutas		Relativas	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988
	(En millones de australes)				(En %)	
ACTIVOS						
1. Sector externo (neto) .....	-24.913	-107.865	-17.999	-82.952	.	.
2. Sector oficial (2) .....	18.624	86.274	12.914	67.650	226,2	363,2
- Préstamos .....	11.122	48.976	7.388	37.854	197,8	340,4
- Recursos devengados sobre préstamos .....	3.522	24.326	2.593	20.804	279,3	590,7
- Valores .....	3.980	12.972	2.933	8.992	280,1	225,9
3. Sector privado .....	33.719	154.884	20.974	121.165	164,6	359,3
- Préstamos .....	21.047	79.020	12.156	57.973	136,7	275,4
a) Generales .....	15.609	49.938	8.506	34.329	119,7	219,9
b) Vivienda .....	5.438	29.082	3.650	23.644	204,2	434,8
- Recursos devengados sobre préstamos .....	12.506	73.684	8.721	61.178	230,4	489,2
- Valores .....	166	2.180	97	2.014	140,8	1.213,3
4. Otras cuentas .....	13.747	93.870	8.345	80.123	154,5	582,8
- Disponibilidades .....	4.282	25.498	1.232	21.216	40,4	495,5
- Obligaciones con el BCRA (menos)	13.627	50.828	9.172	37.201	205,8	273,0
- Diversas cuentas (menos) (3) ...	-23.092	-119.200	-16.284	-96.108	.	.
TOTAL .....	41.177	227.163	24.234	185.986	143,0	451,7
PASIVOS						
1. Depósitos de particulares .....	33.203	186.570	20.644	153.367	164,4	461,9
- Cuentas corrientes .....	3.306	11.850	1.708	8.544	106,9	258,4
- Ahorro .....	6.108	23.688	3.545	17.580	138,4	287,8
- Plazo fijo .....	23.003	147.667	14.924	124.664	184,7	541,9
- Otros .....	786	3.365	467	2.579	146,0	328,1
2. Depósitos oficiales (4) .....	6.397	32.880	2.506	26.483	64,4	414,0
- Plazo fijo .....	1.979	11.462	382	9.483	23,9	479,2
- Otros .....	4.418	21.418	2.124	17.000	92,5	384,8
3. Recursos devengados sobre depósitos .....	1.577	7.713	1.084	6.136	220,3	389,1
- De particulares .....	1.493	7.317	1.066	5.824	250,1	390,1
- Oficiales (4) .....	84	396	18	312	27,1	371,4
TOTAL .....	41.177	227.163	24.234	185.986	143,0	451,7

(1) Comprende los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios y las cajas de ahorro. (2) Incluye créditos en moneda extranjera. (3) Incluye préstamos y depósitos en moneda extranjera correspondientes al sector privado. (4) Incluye moneda extranjera. (.) No existe el concepto en el período correspondiente y/o no puede ser obtenido.

**ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS (1)**

CONCEPTO	Saldo a.		Variaciones			
	fin de:		Absolutas		Relativas	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988
<b>ACTIVOS</b>						
	(En millones de australes)				(En %)	
1. Sector externo (neto) .....	-3	17	-4	20	.	.
2. Sector oficial (2) .....	53	288	39	235	271,8	443,4
3. Sector privado .....	872	3.373	487	2.501	126,5	286,8
- Préstamos .....	446	1.613	252	1.167	129,5	261,7
a) De compañías financieras ....	355	1.210	201	855	129,7	240,8
b) De sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles .....	52	269	32	217	161,2	117,3
c) De cajas de crédito .....	39	134	19	95	96,0	243,6
- Recursos devengados sobre préstamos .....	425	1.758	235	1.334	123,4	313,6
- Valores .....	1	2	1	1	208,5	100,0
4. Otras cuentas .....	55	1.989	76	1.934	.	3.516,4
- Disponibilidades .....	71	430	20	359	40,5	605,6
- Obligaciones con el BCRA (menos)	164	349	-13	185	-7,4	112,8
- Diversas cuentas (menos) (3) ...	-148	-1.908	-43	-1.760	.	.
<b>TOTAL:</b> .....	<b>977</b>	<b>5.667</b>	<b>598</b>	<b>4.690</b>	<b>157,6</b>	<b>480,0</b>
<b>PASIVOS</b>						
1. Depósitos de particulares .....	944	5.496	576	4.552	156,5	482,2
En compañías financieras .....	669	3.443	415	2.774	163,0	414,6
En sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles .....	205	1.745	125	1.540	155,9	751,2
En cajas de crédito .....	70	308	37	238	109,1	340,0
- Ahorro .....	75	204	27	129	57,0	172,0
- Plazo fijo .....	864	5.274	546	4.410	171,3	510,4
- Otros .....	5	18	3	13	207,6	360,0
2. Recursos devengados sobre depósitos .....	33	171	22	138	193,0	418,2
<b>TOTAL:</b> .....	<b>977</b>	<b>5.667</b>	<b>598</b>	<b>4.690</b>	<b>157,6</b>	<b>480,0</b>

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

**FUENTES DE LOS RECURSOS MONETARIOS PRIVADOS (1)**

CONCEPTO	Composición de las variaciones registradas en:	
	1987	1988
(En millones de australes)		
Sector externo (neto) .....	-37.386	-49.818
Sector Oficial (neto) .....	31.779	81.380
- Créditos .....	36.241	107.049
- Depósitos oficiales (menos) .....	4.461	25.669
Sector Privado .....	21.461	123.667
Regulación Monetaria .....	12.327	88.789
Diversas Cuentas (menos) .....	1.706	52.306
<b>TOTAL: .....</b>	<b>26.475</b>	<b>191.712</b>

(1) Comprende el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios, las cajas de ahorro y de crédito, las compañías financieras y las sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles.

**COMPOSICION DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS A INTERES  
DEL SECTOR PRIVADO**

CONCEPTO	Diciembre 1986		1987				1988			
			I Semestre		II Semestre		I Semestre		II Semestre	
	SalDOS en millones de A	Estruc tura %	SalDOS en millones de A	Estruc tura %	SalDOS en millones de A	Estruc tura %	SalDOS en millones de A	Estruc tura %	SalDOS en millones de A	Estruc tura %
Depósitos a inte rés en bancos..	10.641	100,0	16.210	100,0	29.110	100,0	65.793	100,0	171.355	100,0
Ahorro .....	2.562	24,1	3.661	22,6	6.108	21,0	10.655	16,2	21.688	13,2
Plazo fijo ...	8.079	75,9	12.549	77,4	23.003	79,0	55.136	83,8	147.667	86,2



**PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DEL SECTOR PRIVADO**

SalDOS a fin de:	Medios de pago (M1) (1)			Depósitos de ahorro y plazo fijo (1)			Subtotal (M2)	Acepta- ciones (2)	Total (M3)
	Total	Billetes y monedas	Depósitos en cuenta corriente	Total	Ahorro	Plazo fijo			

(En millones de australes)

1987

Enero ...	5.361	3.775	1.586	11.828	2.708	9.120	17.189	254	17.443
Febrero..	5.451	3.627	1.824	12.269	2.868	9.401	17.720	282	18.002
Marzo ...	5.939	3.950	1.989	13.005	3.223	9.782	18.944	375	19.319
Abril ...	6.259	4.333	1.926	13.774	3.152	10.622	20.033	256	20.289
Mayo ....	6.421	4.398	2.023	14.878	3.311	11.567	21.299	325	21.624
Junio ...	6.914	4.643	2.271	16.211	3.662	12.549	23.125	331	23.456
Julio ...	7.080	5.010	2.070	17.962	3.891	14.071	25.042	397	25.439
Agosto ..	7.197	4.793	2.404	19.239	4.305	14.934	26.436	392	26.828
Setiembre	7.236	4.931	2.305	21.672	4.780	16.892	28.908	468	29.376
Octubre..	8.679	5.979	2.700	23.885	5.265	18.620	32.564	499	33.063
Noviembre	9.747	6.495	3.252	26.580	5.799	20.781	36.327	536	36.863
Diciembre	12.567	9.261	3.306	29.111	6.108	23.003	41.678	504	42.182

1988

Enero ...	12.122	8.657	3.465	32.696	6.506	26.190	44.818	528	45.346
Febrero..	12.248	8.307	3.941	36.590	6.891	29.699	48.838	615	49.453
Marzo ...	13.164	9.491	3.673	43.314	7.248	36.066	56.478	808	57.286
Abril ...	14.314	10.305	4.009	48.410	8.124	40.286	62.724	1.187	63.911
Mayo ....	16.380	11.316	5.064	55.224	8.927	46.297	71.604	1.486	73.090
Junio ...	20.150	14.322	5.828	65.792	10.654	55.138	85.942	1.995	87.937
Julio ...	21.323	15.624	5.699	81.827	12.088	69.739	103.150	2.410	105.560
Agosto ..	26.086	17.946	8.140	101.939	14.616	87.323	128.025	2.907	130.932
Setiembre	31.898	23.007	8.891	118.125	16.984	101.141	150.023	2.713	152.736
Octubre..	35.281	24.521	10.760	128.876	18.638	110.238	164.157	3.232	167.389
Noviembre	38.702	27.597	11.105	147.283	20.184	127.099	185.985	3.662	189.647
Diciembre	55.036	43.186	11.850	171.355	23.688	147.667	226.391	4.171	230.562

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

**PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DEL SECTOR PRIVADO**  
**Estructura Porcentual**

Período	Medios de pago (M1) (1)			Depósitos de ahorro y plazo fijo (1)			Subtotal (M2)	Aceptaciones (2)	Total (M3)
	Total	Billetes y monedas	Depósitos en cuenta corriente	Total	Ahorro	Plazo fijo			
1988									
Enero .....	26,7	19,1	7,6	72,1	14,3	57,8	98,8	1,2	100,0
Febrero .....	24,8	16,8	8,0	74,0	13,9	60,1	98,8	1,2	100,0
Marzo .....	23,0	16,6	6,4	75,6	12,6	63,0	98,6	1,4	100,0
Abril .....	22,4	16,1	6,3	75,7	12,7	63,0	98,1	1,9	100,0
Mayo .....	22,4	15,5	6,9	75,6	12,2	63,4	98,0	2,0	100,0
Junio .....	22,9	16,3	6,6	74,8	12,1	62,7	97,7	2,3	100,0
Julio .....	20,2	14,8	5,4	77,5	11,4	66,1	97,7	2,3	100,0
Agosto .....	19,9	13,7	6,2	77,9	11,2	66,7	97,8	2,2	100,0
Setiembre .....	20,9	15,1	5,8	77,3	11,1	66,2	98,2	1,8	100,0
Octubre .....	21,1	14,7	6,4	77,0	11,1	65,9	98,1	1,9	100,0
Noviembre .....	20,4	14,5	5,9	77,7	10,7	67,0	98,1	1,9	100,0
Diciembre .....	23,9	18,7	5,2	74,3	10,3	64,0	98,2	1,8	100,0

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

**EFFECTIVO MINIMO**

**Situación de Encaje**

Período.	Encaje (1)					
	Total	Bancos y Cajas de ahorro		Compañías Financieras	Sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles	Cajas de Crédito
		Comprendidos en Anexo V a la Com. "A" 865	Resto de entidades bancarias			
( En % )						
1986						
Diciembre (2) .....	0,73	11,61	0,05	-32,92	0,35	2,90
1987						
Enero (2) .....	0,38	10,61	-0,23	-30,90	1,32	2,98
Febrero (2) .....	-0,08	8,70	-0,46	-32,48	1,78	2,17
Marzo (2) .....	0,17	11,67	-0,55	-28,82	1,07	1,14
Abril (2) .....	0,40	10,78	-0,29	-27,02	0,39	0,05
Mayo (2) .....	0,40	10,32	-0,26	-25,44	0,62	0,25
Junio (2) .....	0,50	11,45	-0,29	-23,43	0,37	-0,93
Julio (2) .....	0,32	9,97	-0,33	-21,90	0,40	-0,76
Agosto (2) .....	0,83	8,78	0,00	-2,44	0,18	-0,98
Setiembre (2) .....	1,04	9,28	0,15	-2,55	-0,31	-1,10
Octubre (2) .....	2,37	7,61	1,86	-1,89	0,20	0,37
Noviembre .....	2,15	9,86	1,33	-2,07	0,43	-0,46
Diciembre .....	3,25	8,24	2,75	-0,63	-0,44	-0,33
1988						
Enero .....	2,96	6,69	2,62	-0,09	0,08	2,03
Febrero .....	0,68	5,58	0,14	0,11	0,11	1,31
Marzo .....	0,56	4,87	0,09	0,03	0,09	0,98
Abril .....	0,72	4,56	0,32	-0,11	0,13	0,99
Mayo .....	0,27	4,10	-0,14	-0,47	0,05	1,19
Junio .....	0,26	4,66	-0,22	-0,40	0,18	1,39
Julio .....	-0,02	3,08	-0,37	-0,28	0,13	1,33
Agosto .....	0,08	1,89	-0,12	-0,06	0,33	1,09
Setiembre .....	0,06	1,20	-0,06	-0,17	0,02	1,00
Octubre .....	0,03	1,34	-0,13	0,37	0,06	0,62
Noviembre .....	0,06	1,14	-0,06	0,23	0,04	0,71
Diciembre .....	0,70	2,73	0,49	0,43	0,27	2,69

(1) Porcentaje de excedente (+) o de deficiencia (-) de efectivo con respecto al fijado por el Banco Central sobre el total de depósitos y obligaciones sujetos a encaje. (2) Esta información no refleja el efecto promedio de la subintegración del depósito especial a tasa no regulada de la Comunicación "A" 925..

## EXIGENCIAS DE EFECTIVO MÍNIMO EN MONEDA NACIONAL (1)

## Porcentajes normativos

Período	Por tipo de depósito u obligación (2)										
	Depósitos en cuentas corrientes y otros depósitos y obligaciones por intermediación financiera (3) (4)	Depósitos en caja de ahorros(4)		Depósitos a plazo fijo (5)					Obligaciones por intermediación financiera entre terceros residentes en el país		Depósitos por operaciones cambiarias
		Común	Especial	De 7 a 14 días de plazo	De 15 a 22 días de plazo	De 23 a 29 días de plazo	De 30 a 89 días de plazo	De 90 o más días de plazo	No Ajustables	Ajustables	
(En %)											
1986 Dic. ..	88,5/89,5	11,0/12,0	6,5/8,0	15,0/16,0-3,0	11,0/12,0-3,0	8,5/10,0-3,0	6,5/8,0-1,5	6,5/8,0-0	3,0		100,0
1987 Ene. ..	88,5/89,5	11,0/12,0	6,5/8,0	15,0/16,0-3,0	11,0/12,0-3,0	8,5/10,0-3,0	6,5/8,0-1,5	6,5/8,0-0	3,0	.	100,0
Feb. ..	88,5/89,5	11,0/12,0	6,5/8,0	15,0/16,0-3,0	11,0/12,0-3,0	8,5/10,0-3,0	6,5/8,0-1,5	6,5/8,0-0	3,0	.	100,0
Mar. ..	88,5/89,5	11,0/12,0	6,5/8,0	15,0/16,0-3,0	11,0/12,0-3,0	8,5/10,0-3,0	6,5/8,0-1,5	6,5/8,0-0	3,0	0	100,0
Abr. ..	88,5/89,5	11,0/12,0	6,5/8,0	15,0/16,0-3,0	11,0/12,0-3,0	8,5/10,0-3,0	6,5/8,0-1,5	6,5/8,0-0	3,0	0	100,0
May. ..	88,5/89,5	11,0/12,0	6,5/8,0	15,0/16,0-3,0	11,0/12,0-3,0	8,5/10,0-3,0	6,5/8,0-1,5	6,5/8,0-0	3,0	0	100,0
Jun. ..	88,5/89,5	11,0/12,0	6,5/8,0	15,0/16,0-3,0	11,0/12,0-3,0	8,5/10,0-3,0	6,5/8,0-1,5	6,5/8,0-0	3,0	0	100,0
Jul. ..	88,5/89,5	11,0/12,0	6,5/8,0	15,0/16,0-3,0	11,0/12,0-3,0	8,5/10,0-3,0	6,5/8,0-1,5	6,5/8,0-0	3,0	0	100,0
Ago. ..	88,5/89,5	11,0/12,0	6,5/8,0	15,0/16,0-3,0	11,0/12,0-3,0	8,5/10,0-3,0	6,5/8,0-1,5	6,5/8,0-0	3,0	0	100,0
Sep. ..	88,5/89,5	11,0/12,0	6,5/8,0	15,0/16,0-3,0	11,0/12,0-3,0	8,5/10,0-3,0	6,5/8,0-1,5	6,5/8,0-0	3,0	0	100,0
Oct. (6)	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
Nov. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
Dic. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
1988 Ene. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
Feb. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
Mar. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
Abr. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
May. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
Jun. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
Jul. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
Ago. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
Sep. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
Oct. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
Nov. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0
Dic. ..	88,5	25,0	1,5	3,0	3,0	3,0	1,5	0	3,0	0	100,0

(1) Porcentajes aplicables al promedio mensual de saldos diarios de los distintos tipos de depósitos. A partir de diciembre de 1986 y hasta el 14 de octubre de 1987 se aplicó a las entidades comprendidas en el Anexo V a la Comunicación "A" 865 de la exigencia de constituir efectivo mínimo sobre los depósitos en cuentas corrientes y demás obligaciones a la vista, en caja de ahorros -común y especial- y a plazo fijo nominativo transferible e intransferible a tasa regulada. Desde el 15 de octubre de 1987 y en el caso de las entidades comprendidas en el Anexo V a la Comunicación "A" 865 los porcentajes que se indican son aplicables al crecimiento que se verifique, sobre el promedio registrado en el lapso 1.10/ 14.10.87, en los depósitos, capitales efectivamente transados en "aceptaciones" y demás obligaciones en sustratos sujetos a encaje fraccionario excluidos los correspondientes al sector público provincial y municipal de la respectiva jurisdicción. A partir de octubre de 1986 se dispuso que los bancos no comprendidos en el Anexo V a la Comunicación "A" 865 deberían integrar (exigencia de integración básica) las proporciones que se determinaran de las exigencias sobre los depósitos en cuentas corrientes (y otros depósitos y obligaciones por intermediación financiera sujetos a exigencias de efectivo mínimo equivalentes a las de los mencionados precedentemente) con:

- el saldo acreedor de la cuenta corriente abierta en el Banco Central;
- el saldo acreedor de la cuenta "Banco de la Nación Argentina-Cámaras compensadoras del interior"; y con
- el efecto neto de las partidas computables para la integración del efectivo mínimo correspondientes a cobros o pagos pendientes de efectivización por el Banco Central.

Los porcentajes de esta exigencia, aplicables sobre la de efectivo de los depósitos en cuentas corrientes y otros respecto de los saldos registrados en las casas de la entidad agrupadas según la clasificación por distancia a los Tesoros Regionales o a la Capital Federal, fueron:

Distancia entre las casas bancarias y los Tesoros Regionales o a la Capital Federal	Porcentajes sobre la exigencia de efectivo mínimo de los depósitos en cuentas corrientes y otros, para determinar la exigencia de integración básica							
	Oct.86/ Nov.86	Dic.86/ Ene.87	Feb.87/ Mar.87	Abr.87/ Oct.87	Nov.87	Dic.87/ Ene.88	Feb.88/ Jun.88	Jul.88/ Feb.89
Hasta 50 Km.	80	72	76	80	70	65	70	50
Más de 50 Km.	80	54	57	60	55	50	55	40

(2) Las operaciones con títulos valores públicos nacionales (pases pasivos, garantías por pases entre terceros, garantías por préstamos entre terceros y depósitos) observan, desde el mes de marzo de 1987, exigencias de efectivo mínimo del 3%, 1,5% y 0% según se trate de operaciones a plazos de 7 a 29 días, de 30 a 89 días o de 90 días o más, respectivamente. (3) Para el período comprendido entre el mes de abril de 1985 y el 14 de octubre de 1987, corresponde a tasas de encaje diferenciadas por los grupos de entidades definidos según la Comunicación "A" 617 (Grupo I/Grupo II; Grupo I: entidades financieras públicas provinciales y municipales, bancos cooperativos, bancos privados del interior con no más de una casa en Capital Federal y Gran Buenos Aires y entidades financieras no bancarias; Grupo II: restantes entidades financieras). (4) A partir del mes de diciembre de 1985 los saldos de ciertas cuentas de la Tesorería General de la Nación en el Banco de la Nación Argentina observan un encaje del 100%. (5) Para el período comprendido entre el mes de abril de 1985 y el 14 de octubre de 1987 corresponde a las tasas de encaje establecidas sobre los depósitos a plazo fijo a tasa de interés regulada: Grupo I/Grupo II - y a tasa de interés no regulada por el Banco Central. Los depósitos a plazo fijo ajustable no están sujetos a exigencia de efectivo mínimo con excepción de los depósitos ajustables con cláusula dólar estadounidenses constituidos hasta el 4.3.85 que debieron observar una exigencia equivalente al 100% de los mismos. (6) Corresponden a los porcentajes establecidos para el período 15.10/31.10.87. Para el período 1.10/14.10.87 se aplicaron los vigentes para el mes anterior.

NOTA: Respecto a las entidades financieras comprendidas en el Anexo V a la Comunicación "A" 685, a partir de noviembre de 1987 y hasta marzo de 1988 se dispuso que el promedio mensual de saldos diarios de los depósitos en caja de ahorros común y especial a plazo fijo y "aceptaciones" -excluidos los correspondientes al sector público provincial y municipal de las respectivas jurisdicciones y los constituidos a mediano plazo y con cláusula dólar estadounidenses- no podrían superar el promedio mensual de los mismos conceptos del mes anterior multiplicado por un cierto coeficiente a establecer por el Banco Central -nov.87= 1.12, dic.87= 1.10, ene./feb.88= 1.15, y mar.88= 1.20- (para octubre de 1987 se estableció que el promedio de los depósitos a plazo fijo captados en el lapso 15.10/31.10.87, no debería exceder el promedio de igual período de los vencimientos del mismo tipo de imposiciones -capital e intereses- multiplicado por 1,05 y que el promedio de saldos diarios de los depósitos en caja de ahorros común del período 15.10/31.10.87 no podría superar el 105% del saldo registrado el 14.10.87).

VALOR REAL DE LOS AGREGADOS MONETARIOS

DEL SECTOR PRIVADO

Promedio del período	M1	M3
(En australes de 1970)		
1985 .....	362,2	1.113,5
1986 .....	597,3	1.763,6
1987 .....	664,2	1.911,4
1988 .....	348,8	1.531,3
1988		
Enero .....	500,4	1.773,1
Febrero .....	435,8	1.693,5
Marzo .....	390,6	1.637,4
Abril .....	361,4	1.593,2
Mayo .....	327,0	1.459,8
Junio .....	312,8	1.380,4
Julio .....	285,5	1.327,0
Agosto .....	246,2	1.227,3
Setiembre .....	283,0	1.387,3
Octubre .....	314,7	1.500,1
Noviembre .....	333,8	1.609,4
Diciembre .....	394,5	1.787,6

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

# TASAS DE INTERES

Mes	Activas (1)	Pasivas (2)
(En % e. m.)		
1987		
Diciembre .....	12,0	12,4
1988		
Enero .....	13,0	13,3
Febrero .....	14,0	13,3
Marzo .....	14,4	15,7
Abril .....	15,3	16,2
Mayo .....	17,8	17,3
Junio .....	19,6	19,6
Julio .....	20,3	22,9
Agosto .....	13,8	10,7
Setiembre .....	10,9	9,1
Octubre .....	10,6	9,3
Noviembre .....	11,1	10,2
Diciembre .....	12,6	12,2

(1) Corresponde a la tasa promedio del devengamiento de intereses de la cartera vigente de préstamos a los sectores financiero y no financiero. Los intereses devengados en un mes incluyen operaciones pactadas en meses precedentes a las tasas de interés vigentes en el momento de convenirse la operación y el promedio resulta ponderado por el monto de crédito otorgado en cada una de ellas.

(2) Tasas promedio ponderado por monto de las concertadas en la captación diaria, en Capital Federal y Gran Buenos Aires, de depósitos a plazo fijo no ajustables (a 7, 15 y 30 días), según la encuesta que realiza el B.C.R.A. a un conjunto de entidades bancarias seleccionadas de acuerdo con lo señalado en el resumen metodológico para el diseño de la muestra de bancos que se dio a publicidad mediante Comunicado N° 9378 del 15 de setiembre de 1988.

CREDITO BANCARIO (1)

Fin de	Total	S e c t o r			
		Privado		Oficial	
		(En millones de australes corrientes)	(% sobre el total)	(En millones de australes corrientes)	(% sobre el total)
1986	30.112	16.495	54,8	13.617	45,2
1987	97.638	48.819	50,0	48.819	50,0
1988	378.113	222.480	58,8	155.633	41,2
1988					
Enero .....	105.566	52.965	50,2	52.601	49,8
Febrero .....	114.482	59.449	51,9	55.033	48,1
Marzo .....	127.990	66.317	51,8	61.673	48,2
Abril .....	141.779	76.089	53,7	65.690	46,3
Mayo .....	162.063	88.925	54,9	73.138	45,1
Junio .....	184.970	105.088	56,8	79.882	43,2
Julio .....	215.665	124.856	57,9	90.809	42,1
Agosto .....	257.645	147.726	57,3	109.919	42,7
Setiembre....	284.086	163.207	57,4	120.879	42,6
Octubre .....	315.399	178.411	56,6	136.988	43,4
Noviembre....	341.539	198.543	58,1	142.996	41,9
Diciembre....	378.113	222.480	58,8	155.633	41,2

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

EVOLUCION DEL CREDITO BANCARIO EN TERMINOS REALES

Promedio del período	Total	S e c t o r	
		Privado	Oficial

(En australes de 1970)

1986	3.456,2	1.899,7	1.556,5
1987	3.534,2	2.017,8	1.514,4
1988	3.187,3	1.742,3	1.444,7
1988			
Enero .....	4.116,1	2.061,6	2.054,5
Febrero .....	3.931,5	2.006,7	1.924,1
Marzo .....	3.723,7	1.931,6	1.792,2
Abril .....	3.546,9	1.870,4	1.675,9
Mayo .....	3.237,7	1.756,9	1.480,5
Junio .....	2.981,2	1.664,5	1.316,1
Julio .....	2.750,8	1.577,6	1.173,0
Agosto .....	2.460,8	1.417,8	1.048,0
Setiembre .....	2.654,0	1.523,2	1.130,8
Octubre .....	2.808,4	1.601,0	1.207,3
Noviembre .....	2.964,7	1.700,1	1.264,3
Diciembre .....	3.072,1	1.796,7	1.275,3

NOTA: Las cifras mensuales son promedio geométrico con datos de saldos a fin de cada mes y las anuales son promedios simples de las cifras mensuales. En algunos casos el total no coincide con la suma de los parciales por razones metodológicas.



# ESTRUCTURA DE DEPOSITOS SEGUN GRUPO DE ENTIDADES

ENTIDADES	31.12.86	31.12.87	31.12.88
(En %)			
Bancarias .....	97,94	97,94	97,81
No bancarias .....	2,06	2,06	2,19
TOTAL: .....	100,00	100,00	100,00

#### IV - FINANZAS PUBLICAS

1. Evolución del déficit del sector público no financiero	119
2. Erogaciones del sector público no financiero	120
3. Recursos del sector público no financiero	120
4. Evolución de la Tesorería General de la Nación	122
5. Deuda Interna	123
6. Evolución del resultado cuasifiscal	126
7. Operaciones en el mercado vinculadas con la política monetaria	128
8. Operatoria bursátil	129
- Características financieras de los títulos del Tesoro Nacional emitidos durante 1988	131
- Anexo estadístico	151

#### IV - FINANZAS PUBLICAS

##### 1. EVOLUCION DEL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

##### Déficit del Sector Público no Financiero (\*)

En porcentaje del PBI

Pe- ríodo	Gastos	Ingre- sos	Déficit
1987	25,1	20,2	4,9
1988	23,3	18,5	4,8

(\*) No incluye Provincias.

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

El déficit de caja del Sector Público no Financiero en 1988, medido como diferencia entre ingresos y gastos, representó 4,8% del Producto Bruto Interno. El desequilibrio fue prácticamente similar al del año anterior, pero se verificaron caídas tanto de los ingresos como de los gastos de casi dos puntos porcentuales del Producto Bruto Interno.

Las cifras señaladas reflejan la evolución de una nueva definición del Sector Público no Financiero elaborada por la Secretaría de Hacienda, que no incorpora ingresos y gastos de los gobiernos provinciales, aunque sí refleja las transferencias realizadas a los mismos por el Gobierno Nacional.

El total de recursos experimentó una caída equivalente a 1,7 puntos porcentuales del PBI respecto de los niveles de 1987, producto de una reducción de los ingresos corrientes de 2,2 puntos, compensada parcialmente por la recaudación del ahorro obligatorio.

Las erogaciones, por su parte, cayeron 1,8 puntos porcentuales como consecuencia de sendas reducciones de los gastos corrientes y de capital.

El déficit fue cubierto básicamente con financiamiento en moneda extranjera, tanto del Banco Central como el derivado del atraso en los pagos de las obligaciones con el exterior.

El financiamiento en moneda local fue de escasa magnitud en términos netos. El crédito del Banco Central en australes fue aplicado en su mayor parte a la cancelación de títulos públicos y la diferencia entre ambos, equivalente al monto de intereses reales abonados y a la cobertura del déficit operativo, fue compensada por una acumulación neta de depósitos en el sistema financiero.

## **2. EROGACIONES DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO**

Como fuera señalado, las erogaciones del Sector Público se redujeron, en relación con el año anterior, en 1,8 puntos porcentuales del PBI, debido a una disminución de 1,1 puntos en las erogaciones corrientes y de 0,7 puntos en las de capital.

Dentro de los gastos corrientes, la merma correspondió por partes iguales a los rubros "Transferencias", "Desequilibrio corriente de empresas públicas" e "Intereses de la deuda externa".

Medidas en moneda constante, las transferencias experimentaron una caída de 13% con respecto al año anterior, debido en parte a que no incluyen la recaudación del Fondo para atender Desequilibrios Fiscales Provinciales, Ley N° 23.562, que se gira automáticamente y en su totalidad a las provincias.

Con relación a 1987 las erogaciones de capital registran una caída de más de medio punto porcentual del PBI, si bien se mantuvieron dentro del promedio del trienio 1984-86.

## **3. RECURSOS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO**

Los recursos tributarios provenientes de las recaudaciones de la Dirección General Impositiva, la Administración Nacional de Aduanas y el Sistema de Seguridad Social, expresados en términos del PBI, experimentaron una caída de 0,6 puntos en 1988, ubicándose en el 16,6%. La misma recaudación ajustada por la variación de los precios mayoristas muestra una caída de 16,2%.

Durante 1988 se redujo sustancialmente la recaudación del impuesto a las ganancias, al valor agregado, a los sellos, internos unificados y a los combustibles. La caída de este último se explica por la reforma al

# Recaudación Tributaria Nacional

Concepto	Variación real respecto del año anterior (1)	Estructura
		(%)
1. TOTAL RECAUDADO POR D.G.I. ....	-13,50	62,20
- Ganancias .....	-22,17	7,87
- I.V.A. ....	-32,57	16,19
- Internos Unificados .....	-22,52	8,16
- S/capital de las em presas .....	-12,96	3,46
- Sellos .....	-32,13	0,93
- Débitos bancarios ..	101,43	5,63
- Combustibles .....	-49,81	5,68
- Otros D.G.I. (2) ..	67,96	14,79
2. TOTAL RECAUDADO POR A.N.A. ....	-36,27	7,81
- Derechos Exporta- ción .....	-34,57	1,95
- Derechos Importa- ción .....	-36,64	6,35
3. SUBTOTAL (1 + 2) ....	-16,32	70,32
4. TOTAL SISTEMA DE SEGU RIDAD SOCIAL .....	-16,32	29,93
5. TOTAL (3 + 4) .....	-16,19	100,00

(1) Deflacionado por el Índice de Precios al por Mayor, Nivel General (IPMNG). (2) Incluye los regímenes de normalización tributaria y condonación de sanciones (Ley N° 23.495).

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

régimen de imposición. Además, la aceleración inflacionaria deterioró el valor real de la recaudación, especialmente para aquellos gravámenes, como ganancias y capitales, que tienen mayores plazos de pago.

Los derechos aduaneros sufrieron una caída de 36% en términos reales, destacándose, por su magnitud, la reducción de los derechos de importación a raíz de las rebajas practicadas en las alícuotas.

Estas caídas fueron parcialmente compensadas por el efecto de los regímenes de Normalización Tributaria y Condonación de Sanciones - Ley N° 23.495- y por el aumento en la recaudación de impuestos sobre los débitos bancarios, este último debido al incremento de la alícuota (del 2 al 7 por mil) del impuesto a las transacciones realizadas con cheques y a la prohibición de realizar endosos múltiples.

En el mismo sentido operó la fijación de impuestos de emergencia, entre los que se destacan: a) un impuesto del 2% sobre ingresos provenientes de los depósitos a plazo fijo además del impuesto del 2% ya existente, b) un gravamen del 0,75% sobre la venta de bonos públicos además del impuesto de 0,75% ya existente, c) un impuesto adicional del 8% sobre el precio de venta a los cigarrillos.

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

Año	Ingresos (I)	Egresos (II)	Necesidad de Financiamiento (III)	(IV) = (III) ./ (I)
	- En millones de \$ - a precios de diciembre de 1987			- En % -
1980	100.656	166.398	65.742	39,5
1981	120.532	222.545	102.312	45,8
1982	91.621	152.800	60.979	39,9
1983	90.205	210.807	120.602	57,2
1984	87.516	193.648	88.223	54,8
1985	118.789	207.012	88.223	42,6
1986	130.000	173.224	43.224	25,0
1987	113.303	165.277	51.974	31,4
1988	74.844	104.420	29.576	28,3

La estructura de la recaudación siguió mostrando un fuerte predominio de los impuestos sobre las transacciones respecto de los denominados impuestos directos. En particular, al IVA le correspondió la participación mayor en 1988 (16,2%), siguiéndole los internos unificados con 8,2%. El impuesto a las ganancias aportó el 7,9% de la recaudación total.

Los impuestos recaudados por la Dirección General Impositiva y por el Sistema de Seguridad Social aumentaron su participación en el total, alcanzando 62,2% y 30,0%, respectivamente, mientras que bajó la participación de la Aduana al 7,8%.

Dentro de los recursos no tributarios, el principal ingreso está representado por las ventas de bienes y servicios de las empresas

públicas, que sufrieron una merma de 0,6 puntos del PBI, ubicándose en 1988 en 1,5% del PBI.

#### 4. EVOLUCION DE LA TESORERIA GENERAL DE LA NACION

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

En % PBI

Concepto	1987	1988 (*)
Ingresos .....	7,2	5,2
1. Corrientes .....	6,3	3,8
a)Tributarios ..	6,0	3,7
b)No tributarios	0,3	0,1
2. De capital .....	0,1	0,1
3. Reintegros .....	0,8	0,5
4. Ahorro Obligato- rio .....	-	0,7
Egresos .....	10,9	7,0
1. Corrientes .....	8,5	4,9
a)Gastos de Ope- ración .....	2,9	2,8
b)Intereses de Deuda .....	1,4	0,7
c)Transferencias	4,2	1,4
2. De capital .....	0,2	0,1
3. Anticipos, Crédi- tos Documenta- rios y otros ..	2,2	0,5
4. Erogaciones figu- rativas .....	-	1,5
Necesidad de Finan- ciamiento .....	3,6	1,8

(\*) Provisional.

La Tesorería General de la Nación registró en 1988 una necesidad de financiamiento equivalente al 1,8% del PBI, inferior en 1,8 puntos porcentuales a la registrada en 1987. Este resultado fue consecuencia de la mayor caída relativa de las erogaciones (3,9 puntos) respecto de los ingresos (2 puntos).

El desequilibrio del Tesoro Nacional fue financiado en su mayor parte con recursos en moneda extranjera y mediante el uso del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales.

Las principales fuentes de fondos en moneda extranjera fueron el crédito del Banco Central, instrumentado mediante la adquisición de Letras de Tesorería en dólares estadounidenses y, en la segunda mitad del año, los ingresos provenientes de préstamos desembolsados por organismos internacionales.

El uso del crédito interno neto fue negativo al finalizar el año ya que el total de colocaciones fue superado por las amortizaciones atendidas durante el período.

Medidos en moneda constante, tanto los ingresos como los gastos del Tesoro muestran los registros mas bajos de la década de los años ochenta. La necesidad de financiamiento en 1988 se ubica un 63% por debajo del promedio de los ocho años anteriores, por cuanto los gastos resultaron un 44% inferiores y los ingresos un 30% menores.

La caída de la recaudación impositiva durante 1988 se reflejó en el Tesoro en una reducción de sus ingresos tributarios del orden del 40% en términos reales respecto del año anterior, que fue en parte compensada por la percepción del ahorro obligatorio, que incrementó los recursos disponibles en un 20% del total de ingresos impositivos.

Dentro de las erogaciones las caídas más significativas se registraron en los rubros de intereses de la deuda, especialmente en moneda extranjera, y en transferencias.

## 5. DEUDA INTERNA

Durante el período bajo consideración ha existido una intensa actividad vinculada con la administración de la deuda interna, tanto la referida al Gobierno Nacional instrumentada en títulos públicos, como a las obligaciones del Banco Central.

Si bien la plaza local ha operado en condiciones muy cambiantes a lo largo del año, se ha mantenido una oferta regular de valores del Gobierno Nacional para su colocación primaria, que permitió financiar parte de los vencimientos de los servicios financieros de los títulos y algunas otras erogaciones del Tesoro Nacional.

La adecuación de la oferta a los requerimientos del mercado ha diversificado la existencia de valores tanto en lo que respecta a los plazos de vencimiento como a las condiciones financieras de los mismos. Como resultado, sin embargo, se ha verificado un acortamiento del plazo promedio y una mayor concentración de títulos cuyo valor está vinculado a la evolución de la cotización del dólar estadounidense.

Medida en valores constantes la circulación de títulos emitidos en moneda nacional ha caído en forma sistemática durante 1988. Como contrapartida, aumentó la deuda remunerada del Banco Central, ya que durante algunos meses se substituyó deuda voluntaria por exigencias de mayores inmovilizaciones sobre los depósitos de las entidades financieras. Por ello, siempre medida en valores constantes, la deuda conjunta se mantuvo relativamente estable durante todo el año 1988.

### 5.1. Instrumentos de deuda

#### 5.1.1. Títulos del Gobierno Nacional

Los instrumentos de deuda emitidos durante el año no tuvieron características muy diferentes a las de los títulos nacidos en 1987, salvo en el caso de las Letras de Tesorería en que se observó un acortamiento del plazo.

Por Decreto N° 193/88 y disposiciones complementarias, se dispuso la emisión de nuevas series de Bonos en Australes del Gobierno Nacional, Bonos Ajustables de Renta Real Asegurada y Títulos Ajustables del Gobierno Nacional -Tipo de Cambio Oficial-.

Con fecha 11.1.88 se emitieron, a solicitud de la Secretaría de Hacienda, los Bonos en Australes de Apoyo Financiero a las Provincias por un monto de vAn 331.202.000 según los términos del Decreto del Poder Ejecutivo N° 2.123/87. Posteriormente, el 22.1.88, se emitieron dos títulos con el objeto de dar apoyo específico a la Provincia de Salta. Estos títulos fueron los "Bonos en Australes 1988 - Apoyo Financiero a la Provincia de Salta" por un monto de vAn 100.000.000 de acuerdo con los términos del Decreto N° 97/88, y el "Bono en Australes 1988 - Cancelación deuda del Banco Provincial de Salta" por vAn 157.286.252 a ser colocado en el Banco Central según lo dispuesto por el Decreto N° 122/88.

Las restantes disposiciones vinculadas con la emisión de títulos públicos provienen de Resoluciones de la Secretaría de Hacienda, mediante las cuales se estableció la emisión de diferentes series de Letras de Tesorería.

#### 5.1.2. Títulos del Banco Central

Durante el año fueron emitidos dos títulos del Banco Central: los "Bonos Ajustables por Índice Financiero - B.C.R.A." y los "Bonos Ajustables del Banco Central - 1988" por montos de vAn 500 millones y vAn 1.000 millones, respectivamente.

Estos instrumentos -amortizables en 120 y 117 cuotas mensuales y sucesivas- revisten características similares entre sí y respondieron a la decisión de posibilitar el canje de una parte del depósito indisponible reglamentado por la Comunicación "A" 1241 por un título negociable en el mercado. La receptividad por parte de las entidades, sin embargo, fue muy limitada por el riesgo que acarreaban de pérdidas de capital.



### 5.1.3. Pasivo del Sector Público

Al cierre del ejercicio 1988 el pasivo neto del sector público no financiero en moneda local, excluyendo las obligaciones comerciales y los bonos emitidos por los gobiernos provinciales, ascendió a \$ 53.509 millones, equivalentes a 6,8% del PBI. Ello implica que en el año se ha verificado un endeudamiento neto del orden del 0,6% del Producto Bruto Interno.

Pasivo neto del Sector Público no Financiero en moneda local - 1988

En miles de \$

Conceptos	Valor Nominal	Recursos Devengados	Total	% PBI
Pasivos .....	1.143.206	42.449.929	83.593.135	10,5
Títulos Públicos del Gobierno Nacional ..	7.243.396	20.542.086	27.785.482	3,5
-En cartera del BCRA .....	1.499.298	561.599	2.061.197	0,3
-Resto .....	5.744.098	19.980.187	25.724.285	3,2
Crédito al Sector Público ..	11.699.810	21.907.843	55.807.653	7,1
-Préstamos ....	19.890.072	21.907.843	41.797.915	5,3
-Uso Fondo Unificado .....	8.795.117	-	8.795.117	1,1
-OPP impagos ..	5.214.601	-	5.214.601	0,7
Activos .....	29.721.473	362.550	30.084.023	3,8
-Depósitos en Sector Público .....	29.591.873	356.656	29.948.529	3,8
-Letras de Tesorería ....	129.600	5.894	135.494	-
PASIVO NETO: ...	11.421.733	42.087.379	53.509.112	6,8

En relación con las cifras del año anterior, el incremento más significativo lo muestra el endeudamiento con el sistema financiero, 3,4 puntos porcentuales del PBI, que fue compensado por la reducción de 2,3 puntos porcentuales del PBI de las obligaciones por títulos públicos y por el incremento de 0,5 puntos porcentuales del PBI de las tenencias de activos financieros.

La mayor deuda con el sistema financiero tuvo su origen en el fuerte aumento de los ajustes e intereses devengados y en préstamos obtenidos por entes del sector público que no forman parte del conjunto habitualmente considerado para la determinación del déficit fiscal. En cambio los préstamos obtenidos del sistema financiero por el sector público que forma parte de las mediciones presupuestarias, expresados en moneda constante, mantuvieron el mismo nivel del año anterior tanto en promedio anual como al finalizar el período.

Internamente, no obstante, hubo fuertes variaciones por cuanto bajó el crédito a la Administración Central, a pesar del uso hecho por el Tesoro Nacional del Fondo Unificado. En contrapartida, se incrementó el crédito al Sistema de Seguridad Social, por los atrasos operados en la cancelación de Ordenes de Pago Previsionales, y a las empresas públicas. El aumento del crédito a las empresas, sin embargo, refleja la instrumentación del autofinanciamiento obtenido por el conjunto de empresas dependientes del Directorio de Empresas Públicas, ya que las empresas excedentarias depositaban los fondos en el Banco de la Nación Argentina y éste los prestaba a los entes deficitarios, básicamente Ferrocarriles Argentinos.

Siempre expresados en moneda constante, los depósitos del subconjunto mencionado muestran una reducción, como promedio anual, del 27%, producto de caídas fuertes en las

tenencias de la Administración Central y de las Provincias, compensadas solo en parte por el incremento de activos de las empresas públicas en bancos por el motivo antes señalado.

El endeudamiento con títulos, por su parte, experimentó una fuerte caída en relación con el año anterior debido a que no fue posible refinanciar la totalidad de servicios vencidos durante el período.

Los títulos con circulación fuera del Banco Central al 31.12.88 ascendieron a A 5.774,1 millones en valores nominales, los que computando los ajustes e intereses devengados elevaron el total de deuda a A 25.724,3 millones, equivalentes a 3,2% del PBI.

Si bien la amortización neta de las tenencias de títulos de particulares fue financiada en gran medida con crédito del Banco Central, también se observó una reducción de la cartera de títulos del Gobierno por parte de la autoridad monetaria del orden del 0,2% del PBI. Esta disminución se registra aún computando los ajustes devengados por la deuda, que está contraída a una tasa similar al costo de absorción de los recursos por parte del Banco Central.

## 6. EVOLUCION DEL RESULTADO CUASIFISCAL

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

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

La medición del resultado interno se realiza de acuerdo con el concepto de lo devengado. El déficit cuasifiscal interno del año 1988 fue de A 2.657 millones, lo cual representa una magnitud equivalente a 0,3 puntos porcentuales del Producto Bruto Interno.

**Resultado Cuasifiscal Interno  
Año 1988**

En % P.B.I. (\*)

Trim.	Nominal	Real
I	-0,8	-2,6
II	0,5	-0,7
III	0,7	1,5
IV	-1,4	-1,2
Total	-0,3	-0,4

(\*) - Cifras provisionales.

A los efectos de analizar posteriormente el comportamiento del resultado cuasifiscal nominal a lo largo del año, se destaca que el Índice de Precios Combinado que sirve de base para el devengamiento de los redescuentos ajustables por precios muestra las variaciones de los mismos con un desfase de un mes y medio. Por su parte, el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuario empleado en el devengamiento de los redescuentos a las entidades en liquidación tiene un desfase de un mes.

Este factor, unido al hecho de que los egresos ajustables por precios son de escasa magnitud, hace que la implementación de un plan tendiente a disminuir la tasa de inflación -y por consiguiente la tasa de interés- genere un superávit en términos cuasifiscales. Análogamente en períodos de inflación y tasas de interés crecientes se produce un mayor déficit.

Este efecto de la inflación sobre el resultado cuasifiscal ha tenido una importante incidencia a lo largo del año. En el primer trimestre las tasas promedio de egresos fueron sustancialmente mayores a las de ingresos, siendo la aceleración inflacionaria el principal motivo del déficit observado. En el segundo trimestre las tasas prácticamente se nivelan, debiéndose el superávit a un mayor monto de ingresos. En el tercer trimestre se implementa el Plan antiinflacionario de agosto, observándose una disminución en la tasa promedio de egresos que no se manifiesta plenamente en la relación Resultado Cuasifiscal/Producto Bruto Interno debido a la existencia de fuertes egresos, tales como los ajustes realizados en la previsión para entidades en liquidación, que no son tenidos en cuenta al calcular las tasas promedio pero sí se consideran en el resultado operativo interno. En el cuarto trimestre, nuevamente se repite el efecto del primer trimestre con cambios en la relación de tasas de activos y pasivos, en los meses de noviembre y diciembre. Se señala que para la obtención de la tasa promedio de ingresos y egresos se excluyen también gastos generales, cargos y comisiones ganadas y otras ganancias, entre otros.

Otro factor que incide en la relación de tasas de activos y pasivos es la existencia de líneas de redescuento otorgadas a tasas subsidiadas y/o sujetas a fuertes previsiones.

**Resultado cuasifiscal -  
Tasas de interés implícitas  
de ingresos y egresos  
Año 1988**

En %

Mes	Tasa promedio	
	Ingresos	Egresos
Enero .....	10,60	14,85
Febrero .....	11,20	13,26
Marzo .....	15,00	16,35
Abril .....	16,25	16,44
Mayo .....	18,05	17,88
Junio .....	19,75	20,32
Julio .....	22,40	23,03
Agosto .....	18,05	16,68
Setiembre ...	16,73	10,22
Octubre .....	12,83	9,98
Noviembre ...	8,64	10,19
Diciembre ...	8,62	13,10

El resultado operativo interno real, que corrige el resultado nominal por el efecto de la inflación sobre los activos y pasivos del Banco Central, presentó un déficit de A 3.229 millones, equivalente a 0,4 puntos porcentuales del Producto Bruto Interno, siendo la corrección por inflación de A 3.587 millones.

Cabe destacar que el resultado operativo interno real incluye A 3.015 millones en concepto de diferencias de cambio obtenidas por el Banco Central debido a las licitaciones de divisas implementadas a partir del Plan antiinflacionario de agosto.

Estos resultados excluyen el crecimiento de A 57.000 millones en la "Previsión para otras contingencias".

**7. OPERACIONES EN EL MERCADO VINCULADAS CON LA  
POLITICA MONETARIA**

Como fue expresado anteriormente, durante 1988 se mantuvo una política activa de colocación de títulos de la deuda pública. Dependiendo de la coyuntura, se utilizaron tanto instrumentos del Gobierno Nacional como del propio Banco Central.

Las operaciones realizadas con cargo al Banco Central se han instrumentado, como en años anteriores, mediante la colocación de Certificados de Participación en Valores Públicos de su propia cartera. Para ello se mantuvieron con frecuencia diaria las dos modalidades básicas de operación: ofrecimiento de una tasa fija para aceptación de fondos de particulares y concurso de precios para las operaciones con recursos de los bancos. Además de estas Participaciones que se efectuaron con un rendimiento fijo, existieron otras que tuvieron ajuste sobre el capital percibido, que se instrumentaron con fines específicos.

Una de estas obligaciones ajustables estuvo vinculada al mantenimiento de fondos del Gobierno Nacional en el Banco Central originados en la colocación de títulos en el mercado y transitoriamente ociosos.

Otra operatoria se instrumentó en la segunda mitad del año con relación al autofinanciamiento de un conjunto de empresas

del Estado, por el cual los entes con superávit debían depositar los fondos en el Banco de la Nación para luego ser prestados a las empresas deficitarias. Hasta tanto se materializaran los préstamos, los fondos eran aplicados para constituir Certificados de Participación en Valores Públicos.

Por último, existió una tercera línea de operaciones ajustables subsistentes del período anterior, vinculada con depósitos ajustables en función de la variación experimentada por el tipo de cambio, que se extinguió a partir del mes de julio.

El nivel más alto de circulación de Certificados de Participación en Valores Públicos se alcanzó en los meses de agosto y setiembre como consecuencia de las colocaciones de los bancos. Durante esos meses las entidades aplicaban transitoriamente los fondos en estos activos financieros, hasta tanto pudieran ajustar su cartera a las nuevas condiciones de la plaza derivadas de la puesta en vigencia del programa antiinflacionario implementado en el mes de agosto.

Simultáneamente con las operaciones propias del Banco Central se efectuaron otras por cuenta del Gobierno Nacional vinculadas, básicamente, a la refinanciación de los servicios de renta y amortización que debieron atenderse durante el año.

Las condiciones cambiantes en las que operó el mercado a lo largo del año, sumadas a la mayor incertidumbre existente al finalizar el período, condujeron a que la refinanciación de la deuda solo pudiera concretarse a expensas de un acortamiento del plazo para no incrementar en forma muy sensible el costo del endeudamiento.

El grueso de las colocaciones de títulos se concentró en las operaciones de Letras de Tesorería con capital ajustable, a plazos que oscilaron entre los 120 y 240 días. El descuento promedio que existió en la colocación de estos títulos con respecto a los precios teóricos del día de colocación de los mismos, fue inferior al 5%.

#### **8. OPERATORIA BURSÁTIL**

Durante 1988 se efectuaron operaciones

**Montos operados en el Mercado de  
Valores de Buenos Aires**

En porcentaje del PBI

Concepto	1985	1986	1987	1988
TOTAL: .....	3,2	1,6	3,3	2,9
Valores Públicos	2,3	1,2	3,0	2,2
Bonos Externos	2,2	1,2	2,0	1,3
Títulos Nacionales .....	-	-	0,8	0,8
Títulos Provinciales .....	-	-	-	0,1
VAVIS .....	0,1	0,1	-	-
Valores Privados	1,0	0,4	0,3	0,7

en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires por A 22.935,6 millones, de los cuales A 5.548,3 millones correspondieron a papeles privados y el resto a títulos públicos.

Los valores privados incrementaron su participación, dentro del total negociado, pasando de un 10% en 1987 a casi el 25% en 1988. Dentro de los valores públicos, los Bonos Externos siguieron produciendo el mayor volumen de operaciones, aun cuando su participación mermó mucho con relación al año anterior, ubicándose por debajo de la mitad del total comercializado.

Es de destacar además que los títulos públicos nacionales nominados en australes se negociaron en monto similar al de los valores privados.

En términos del PBI, el total negociado en el Mercado de Valores de Buenos Aires tuvo un incremento de 0,4 puntos porcentuales respecto del año anterior, observándose una caída en el conjunto de valores públicos y un aumento sensible del total negociado de valores privados.

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

**CARACTERISTICAS FINANCIERAS DE  
LOS TITULOS DEL TESORO NACIONAL  
EMITIDOS DURANTE 1988**

**TITULOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO NACIONAL - TIPO DE CAMBIO OFICIAL - 1988**

	1a. Serie	2a. Serie
LEYES	Art. 33 de la Ley N° 11.672 (modificado por el Art. 34 de la Ley N° 16.432 y por la Ley N° 16.911) y 13 de la Ley N° 23.526, en vigencia de conformidad con lo establecido por el Art. 13 de la Ley de Contabilidad Pública (Decreto-Ley N° 23.354/56).	
DECRETOS	P.E.N. N° 193/88 (11.2.88)	
RESOLUCIONES	S.H. N° 19 (16.2.88) B.C.R.A. N° 72	S.H. N° 76 (13.5.88) B.C.R.A. N° 271
COMUNICACION	B.C.R.A. "A" 1153 (16.2.88)	B.C.R.A. "A" 1198 (27.5.88)
MONTO EMITIDO	vAn 1.000.000.000	vAn 1.000.000.000
FECHA DE EMISION	19.2.88	30.5.88
PLAZO	2 años	1 año
TASA DE INTERES	Los títulos devengarán la tasa de interés que rija en el mercado interbancario de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 180 días de plazo. Esta tasa será determinada por el B.C.R.A. sobre la base del promedio que surja de las tasas aceptadas por sus bancos corresponsales en aquella plaza, al cierre de las operaciones concertadas tres días hábiles antes de comenzar cada período de renta y se aplicará sobre el capital ajustado.	
FECHA DE PAGO	Se abonarán el 19.2 y 19.8 de cada año	Se abonarán el 30.11.88 y el 30.5.89
AMORTIZACION	4 cuotas semestrales y sucesivas equivalentes al 25% del capital ajustado	2 cuotas semestrales y sucesivas equivalentes al 50% del capital ajustado
FECHA DE PAGO	Primera amort.: 19.8.88 Ultima amort.: 19.2.90	Primera amort.: 30.11.88 Ultima amort.: 30.5.89



CLAUSULA DE AJUSTE	El valor nominal del capital se ajustará por la variación del tipo de cambio vendedor del dólar estadounidense transferencia, contado, valor normal, cierre del B.N.A. aplicable a la liquidación de la mayoría -medida en valor FOB-de las importaciones. La variación se medirá entre el quinto día hábil anterior al vencimiento de cada período de renta y el quinto día hábil anterior a la fecha de emisión.
NEGOCIACION	Serán al portador y cotizables en las bolsas y mercados de valores del país.
FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Los títulos, así como sus ajustes e intereses, se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias y Patrimonio Neto, salvo las previsiones de las leyes específicas respecto de los sujetos que practican ajuste por inflación.
RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer el rescate anticipado de la totalidad o parte de los títulos que se emitan a sus valores ajustados más intereses corridos.

#### BONOS AJUSTABLES DE RENTA REAL ASEGURADA - 1988

LEYES	Art. 33 de la Ley N° 11.672 (modificado por el Art. 34 de la Ley N° 16.432 y por la Ley N° 16.911) y 13 de la Ley N° 23.526, en vigencia de conformidad con lo establecido por el Art. 13 de la Ley de Contabilidad Pública (Decreto-Ley N° 23.354/56).
DECRETOS	P.E.N. N° 193/88
RESOLUCIONES	B.C.R.A. N° 416
COMUNICACION	B.C.R.A. "A" 1246 (12.8.88)
MONTO EMITIDO	vAn 460.000.000
FECHA DE EMISION	19.8.88
PLAZO	Tres (3) años
TASA DE INTERES	Los Bonos devengarán una tasa del 2% nominal anual aplicable sobre el capital ajustado.

FECHA DE PAGO	Los intereses se pagarán semestralmente los días 19.2 y 19.8 de cada año.
AMORTIZACION	Se efectuará en seis cuotas semestrales y sucesivas, equivalentes las cinco primeras al 16% y la última al 20% del valor nominal de cada título.
FECHA DE PAGO	Primera amortización: 19.2.89 Ultima amortización: 19.8.91
CLAUSULA DE AJUSTE	El valor nominal del capital se ajustará por la variación que experimente el índice que elabora el B.C.R.A. en función de las tasas de interés pasivas (Comunicación "A" 793 - REMON-1-273, punto 5 y complementarias) o el que lo reemplaze, entre el quinto día hábil anterior al vencimiento de cada período y el quinto día hábil anterior al inicio de cada período, excepto que fuera menor a la variación que resulte de comparar el valor del Índice de Precios Combinado que también publica el B.C.R.A. (Comunicación "A" 539 REMON 1-176) o el que lo reemplace, correspondiente al quinto día hábil anterior al vencimiento de cada período, incrementado multiplicativamente en 1,5% y el valor del mismo índice correspondiente al quinto día hábil anterior al inicio de cada período, en cuyo caso se aplicará éste.
NEGOCIACION	Serán al portador y cotizables en las bolsas y mercados de valores del país.
FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Los intereses y actualización provenientes de estos valores están exentos del impuesto a las Ganancias, salvo respecto de sujetos que practiquen ajuste por inflación.
RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer el rescate anticipado de la totalidad o parte de los títulos que se emitan a sus valores ajustados más intereses corridos.

#### BONOS AJUSTABLES DE RENTA REAL ASEGURADA - 1 AÑO

LEYES	Art. 33 de la Ley N° 11.672 (modificado por el Art. 34 de la Ley N° 16.432 y por la Ley N° 16.911) y 13 de la Ley N° 23.526, en vigencia de conformidad con lo establecido por el Art. 13 de la Ley de Contabilidad Pública (Decreto-Ley N° 23.354/56).
-------	---

DECRETOS	P.E.N. N° 1239/88
RESOLUCIONES	B.C.R.A. N° 476
COMUNICACION	B.C.R.A. "A" 1259 (16.9.88)
MONTO EMITIDO	vAn 1.000.000.000
FECHA DE EMISION	21.9.88
PLAZO	Un (1) año
TASA DE INTERES	Los Bonos devengarán una tasa del 2% nominal anual aplicable sobre el capital ajustado.
FECHA DE PAGO	Los intereses se pagarán semestralmente los días 21.3.89 y el 21.9.89.
AMORTIZACION	Se efectuará en dos cuotas semestrales y sucesivas, equivalentes cada una de ellas al 50% del valor nominal de cada título.
FECHA DE PAGO	Primera amortización: 21.3.89 Ultima amortización: 21.9.89
CLAUSULA DE AJUSTE	El valor nominal del capital se ajustará por la variación que experimente el índice que elabore el B.C.R.A. en función de las tasas de interés pasivas (Comunicación "A" 793 - REMON 1 - 273, punto 5 y complementarias) o el que lo reemplace, entre el quinto día hábil anterior al vencimiento de cada período y el quinto día hábil anterior al inicio de cada período, excepto que fuera menor a la variación que resulte de comparar el valor del Índice de Precios Combinado que también publica el B.C.R.A. (Comunicación "A" 539 REMON-1-176) o el que lo reemplace, correspondiente al quinto día hábil anterior al vencimiento de cada período, incrementado multiplicativamente en 1,5% y el valor del mismo índice correspondiente al quinto día hábil anterior al inicio de cada período, en cuyo caso se aplicará éste.
NEGOCIACION	Serán al portador y cotizables en las bolsas y mercados de valores del país.

FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Los intereses y actualización provenientes de estos valores están exentos del Impuesto a las Ganancias, salvo respecto de sujetos que practiquen ajuste por inflación.
RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer el rescate anticipado de la totalidad o parte de los títulos que se emitan a sus valores ajustados más intereses corridos.

**BONOS AJUSTABLES DE RENTA REAL ASEGURADA - 1988 - 2da. SERIE**

LEYES	Art. 33 de la Ley N° 11.672 (modificado por el Art. 34 de la Ley N° 16.432 y por la Ley N° 16.911) y 13 de la Ley N° 23.526, en vigencia de conformidad con lo establecido por el Art. 13 de la Ley de Contabilidad Pública (Decreto-Ley N° 23.354/56)
DECRETOS	P.E.N. N° 1714/88
RESOLUCIONES	B.C.R.A. N° 577 y 578 (1.12.88)
COMUNICACIONES	B.C.R.A. "A" 1296 (6.12.88) B.C.R.A. "A" 1297 (6.12.88)
MONTO EMITIDO	vAn 2.000.000.000
FECHA DE EMISION	6.12.88
PLAZO	3 años
TASA DE INTERES	2% nominal anual aplicable sobre el capital ajustado.
FECHA DE PAGO	6.6 y 6.12 de cada año.
AMORTIZACION	Seis cuotas semestrales y sucesivas equivalentes las dos primeras al 10% y las cuatro restantes al 20% del monto emitido y ajustado según lo previsto en cláusula de ajuste.
FECHA DE PAGO	Primera amortización 6.6.89 Ultima amortización 6.12.91

CLAUSULA DE AJUSTE	El valor nominal del capital se ajustará, por cada período semestral, por la variación que experimente el índice de tasas pasivas no reguladas elaborado por el B.C.R.A. (Comunicación "A" 793 - REMON - 1 - 273, punto 5 y complementarias) o el que lo reemplace, entre el quinto día hábil anterior al vencimiento de cada período y el quinto día hábil anterior al inicio de cada período, excepto que fuera menor a la variación que resulte de comparar el valor del Índice de Precios Combinado que publica el B.C.R.A. (Comunicación "A" 539 - REMON 1-176) o el que lo reemplace, correspondiente al quinto día hábil anterior al vencimiento de cada período, incrementado multiplicativamente en 1,5% y el valor del mismo índice correspondiente al quinto día hábil anterior al inicio de cada período, en cuyo caso se aplicará éste.
NEGOCIACION	Serán cotizables en bolsas y mercados de valores del país.
FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Los intereses y actualizaciones provenientes de estos valores están exentos del Impuesto a las Ganancias, salvo respecto de sujetos que practiquen ajuste por inflación.
RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer el rescate anticipado, total o parcial, de los títulos que se emitan a sus valores ajustados más intereses corridos.

#### BONOS EN AUSTRALES DE APOYO FINANCIERO A LAS PROVINCIAS

LEYES	Art. 33 de la Ley N° 11.672 (modificado por el Art. 34 de la Ley N° 16.432 y por la Ley N° 16.911) y 13 de la Ley N° 23.526, en vigencia de conformidad con lo establecido por el Art. 13 de la Ley de Contabilidad Pública (Decreto-Ley N° 23.354/56).
DECRETOS	2.123/87 (30.12.87) - Nota del M. Economía N° 11 (11.1.88) Nota del M. Economía N° 3 y 4 (8.1.88).
COMUNICACION	B.C.R.A. "A" 1154 (19.2.88)
MONTO EMITIDO	A 331.202.000 (máximo a emitir: A 350.000.000)
FECHA DE EMISION	11.1.88
PLAZO	1 año

TASA DE INTERES	2% nominal anual sobre capital ajustado.
FECHA DE PAGO	11.4 / 11.7 / 11.10 / 11.1.
AMORTIZACION	4 cuotas trimestrales, iguales y consecutivas, equivalentes cada una de ellas al 25% del capital ajustado según cláusula de ajuste.
FECHA DE PAGO	Primera amortización: 11.4.88 Ultima amortización: 11.1.89
CLAUSULA DE AJUSTE	El valor nominal del capital se ajustará por la variación que experimente el índice que elabore el B.C.R.A. (punto 3.1.2. del Capítulo II de la Circular OPRAC 1, texto según Comunicación "A" 1097) o el que lo reemplace, entre el quinto día hábil anterior a la fecha de emisión y el quinto día hábil anterior al vencimiento de cada período.
NEGOCIACION	Al portador, transferibles y no cotizables en bolsas y mercados de valores del país.
FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Los intereses y actualización provenientes de estos valores están exentos del Impuesto a las Ganancias o los Beneficios Eventuales según corresponda, salvo respecto de sujetos que practiquen ajuste por inflación.
RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer el rescate anticipado de la totalidad o parte de los títulos que se emitan a sus valores ajustados más intereses corridos.

#### BONOS EN AUSTRALES DE APOYO FINANCIERO A LAS PROVINCIAS

##### - DISTRIBUCION -

PROVINCIA	EN AUSTRALES	EN %
BUENOS AIRES	90.724.000	27,39
CORDOBA	48.379.000	14,61
CHACO	23.346.000	7,05
ENTRE RIOS	8.677.000	2,62

PROVINCIA	EN AUSTRALES	EN %
FORMOSA	17.036.000	5,14
JUJUY	13.295.000	4,01
LA PAMPA	8.768.000	2,65
MENDOZA	14.104.000	4,26
MISIONES	7.726.000	2,33
SALTA	17.938.000	5,42
SAN LUIS	10.638.000	3,21
SANTA CRUZ	5.408.000	1,63
SANTA FE	43.177.000	13,04
SANTIAGO DEL ESTERO	15.629.000	4,72
TUCUMAN	6.357.000	1,92
TOTAL	331.202.000	100,00

BONOS EN AUSTRALES 1988 - APOYO FINANCIERO A LA PROVINCIA DE SALTA

LEYES	Art. 33 de la Ley 11.672 (modificado por el Art. 34 de la Ley N° 16.432 y por la Ley N° 16.911) y Art. 13 de la Ley 23.526.
DECRETOS	97/88 (22.1.88) - S.H. 10/88
COMUNICACION	B.C.R.A. "A" 1154 (19.2.88)
MONEDA	Australes
MONTO EMITIDO	A 100.000.000

FECHA EMISION	22.1.88
PLAZO	18 meses
INTERESES	Devengarán una tasa del 2% nominal anual, aplicable sobre el capital ajustado.
FECHA DE PAGO	Coincidentes con las fechas de pago de amortización.
AMORTIZACION	Cuatro cuotas trimestrales equivalentes cada una al 25% del monto emitido y ajustado.
FECHA DE AMORTIZACION	Primera amortización: 22.10.88 Cuarta amortización: 22.7.89
CLAUSULA DE AJUSTE	El valor nominal del capital se ajustará según la variación que experimente el índice financiero que elabore el B.C.R.A. (punto 3.1.2. del Capítulo II de la Circular OPRAC 1, texto según Comunicación "A" 1097) o el que lo reemplace, entre el quinto día hábil anterior a la fecha de emisión y el quinto día hábil anterior a las fechas de amortización del capital.
NEGOCIACION	Al portador, transferibles y no cotizables en bolsas y mercados de valores del país.
FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Los intereses, actualizaciones y las ganancias de capital derivadas de estos valores se hallan exentas del Impuesto a las Ganancias o a los Beneficios Eventuales según corresponda, sin perjuicio de las limitaciones establecidas por las leyes específicas respecto de los sujetos que practican ajustes por inflación.
RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer del rescate anticipado total o parcial de los títulos que se emitan, a sus valores ajustados más intereses corridos.

**BONOS EN AUSTRALES 1988 - CANCELACION DE DEUDA DEL BCO. PCIAL. DE SALTA**

LEYES	Art. 33 de la Ley N° 11.672 (modificado por el Art. 34 de la Ley N° 16.432 y por la Ley N° 16.911) y 13 de la Ley N° 23.526, en vigencia de conformidad con lo establecido por
-------	--



	el Art. 13 de la Ley de Contabilidad Pública (Decreto-Ley N° 23.354/56).
DECRETOS	N° 122/88
RESOLUCIONES	B.C.R.A. N° 40/88 y S.H. N° 68/88
MONTO EMITIDO	Van 157.286.252,22
FECHA DE EMISION	22.1.88
PLAZO	2 años
TASA DE INTERES	2% nominal anual aplicable sobre el capital ajustado.
FECHA DE PAGO	22.1 / 22.4 / 22.7 / 22.10
AMORTIZACION	4 cuotas trimestrales, iguales y consecutivas, equivalentes cada una de ellas al 25% del capital ajustado según cláusula de ajuste.
FECHA DE PAGO	Primera amortización: 22.4.89 Ultima amortización: 22.1.90
CLAUSULA DE AJUSTE	El valor nominal del capital se ajustará por la variación que experimente el índice que elabore el B.C.R.A. (punto 3.1.2. del Capítulo II de la Circular OPRAC 1, texto según Comunicación "A" 1097) o el que lo reemplace, entre el quinto día hábil anterior a la fecha de emisión y el quinto día hábil anterior al vencimiento de cada período.
NEGOCIACION	Estos Bonos se hallarán en cartera del B.C.R.A.
FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Los intereses y actualización provenientes de estos valores están exentos del Impuesto a las Ganancias, salvo respecto de sujetos que practiquen ajuste por inflación.
RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer el rescate anticipado de la totalidad o parte de los títulos que se emitan a sus valores ajustados más intereses corridos.

LETRAS AJUSTABLES DEL TESORO NACIONAL - 1a. SERIE

LEYES	Art. 42 de la Ley de Contabilidad dispuesta por el Decreto N° 1.101/76.	
RESOLUCIONES	S.H. N° 17 - B.C.R.A. N° 68 (12.2.88)	
COMUNICACION	B.C.R.A. "A" 1152 (12.2.88)	
MONTO EMITIDO	vAn 750.000.000 distribuidos así: vAn 250.000.000 a 120 días y vAn 500.000.000 a 180 días.	
FECHA DE EMISION	17.2.88	
PLAZO	120 días	180 días
TASA DE INTERES	Las Letras devengarán la tasa de interés que rija en el mercado interbancario de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 180 días de plazo. Esta tasa será determinada por el B.C.R.A. sobre la base del promedio que surja de las tasas aceptadas por sus bancos corresponsales en aquella plaza, al cierre de las operaciones concertadas tres días hábiles anteriores a la fecha de emisión de las Letras y se aplicará sobre el capital ajustado.	
FECHA DE PAGO	11.6.88	10.8.88
AMORTIZACION	100% al vencimiento	
FECHA DE PAGO	11.6.88	10.8.88
CLAUSULA DE AJUSTE	El valor nominal del capital se ajustará por la variación del tipo de cambio vendedor del dólar estadounidense, transferencia, contado, valor normal, cierre del B.N.A. aplicable a la liquidación de la mayoría -medida en valor FOB- de las importaciones. La variación se medirá entre el quinto día hábil anterior al vencimiento y el quinto día hábil anterior a la fecha de emisión.	
NEGOCIACION	Serán al portador y cotizables en las bolsas y mercados de valores del país.	

FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Las Letras, así como sus ajustes e intereses, se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias y Patrimonio Neto, salvo las previsiones de las leyes específicas respecto de los sujetos que practican ajuste por inflación.
RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer el rescate anticipado de la totalidad o parte de los títulos que se emitan a sus valores ajustados más intereses corridos.

LETRAS AJUSTABLES DEL TESORO NACIONAL - 2a. SERIE

LEYES	Art. 42 de la Ley de Contabilidad dispuesta por el Decreto N° 1.101/76.	
RESOLUCIONES	S.H. N° 27 (3.3.88) - B.C.R.A. N° 119 (3.3.88)	
COMUNICACION	B.C.R.A. "A" 1158 (3.3.88)	
MONTO EMITIDO	vAn 750.000.000 distribuidos así: vAn 250.000.000 a 120 días y vAn 500.000.000 a 180 días.	
FECHA DE EMISION	7.3.88	
PLAZO	120 días	180 días
TASA DE INTERES	Las Letras devengarán la tasa de interés que rija en el mercado interbancario de Londres (Libor) para los depósitos en eurodólares a 180 días de plazo. Esta tasa será determinada por el B.C.R.A. sobre la base del promedio que surja de las tasas aceptadas por sus bancos corresponsales en aquella plaza, al cierre de las operaciones concertadas tres días hábiles anteriores a la fecha de emisión de las Letras y se aplicará sobre el capital ajustado.	
FECHA DE PAGO	5.7.88	3.9.88
AMORTIZACION	100% al vencimiento	
FECHA DE PAGO	5.7.88	3.9.88

CLAUSULA DE AJUSTE	El valor nominal del capital se ajustará por la variación del tipo de cambio vendedor del dólar estadounidense, transferencia, contado, valor normal, cierre del B.N.A. aplicable a la liquidación de la mayoría -medida en valor FOB- de las importaciones. La variación se medirá entre el quinto día hábil anterior al vencimiento y el quinto día hábil anterior a la fecha de emisión.
NEGOCIACION	Serán al portador y cotizables en las bolsas y mercados de valores del país.
FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Las Letras, así como sus ajustes e intereses, se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias y Patrimonio Neto, salvo las previsiones de las leyes específicas respecto de los sujetos que practican ajuste por inflación.
RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer el rescate anticipado de la totalidad o parte de los títulos que se emitan a sus valores ajustados más intereses corridos.

#### LETRAS AJUSTABLES DEL TESORO NACIONAL - TIPO DE CAMBIO LIBRE

LEYES	Art. 42 de la Ley de Contabilidad dispuesta por el Decreto N° 1.101/76.	
DECRETO	Res. S.H. N° 74 (13.5.88) y B.C.R.A. N° 255	
COMUNICACION	B.C.R.A. "A" 1189 (13.5.88)	
MONTO EMITIDO	vAn 750.000.000 distribuidos así: vAn 500.000.000 a 120 días y vAn 250.000.000 a 180 días.	
FECHA DE EMISION	18.5.88	
PLAZO	120 días	180 días
TASA DE INTERES	Las Letras devengarán la tasa de interés que rija en el mercado interbancario de Londres (Libor) para los depósitos en eurodólares a 180 días de plazo. Esta tasa será determinada por el B.C.R.A. sobre la base del promedio que surja de las tasas aceptadas por sus bancos corresponsales en aquella plaza, al cierre de las operaciones concertadas	

	tres días hábiles anteriores a la fecha de emisión de las Letras y se aplicará sobre el capital ajustado.	
FECHA DE PAGO	15.9.88	14.11.88
AMORTIZACION	100% al vencimiento	
FECHA DE PAGO	15.9.88	14.11.88
CLAUSULA DE AJUSTE	<p>El valor nominal del capital se ajustará por la variación del tipo de cambio comprador del dólar estadounidense, transferencia, contado, valor normal, cierre de las operaciones del B.N.A. en el Mercado Libre de Cambios.</p> <p>La variación se medirá entre el promedio de los cinco días hábiles que preceden al segundo día hábil anterior a la fecha de emisión de las letras y el promedio de los cinco días hábiles que preceden al segundo día hábil anterior a la fecha de vencimiento.</p>	
NEGOCIACION	Serán al portador y cotizables en las bolsas y mercados de valores del país.	
FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Los intereses y actualización provenientes de estos valores están exentos del Impuesto a las Ganancias, salvo respecto de sujetos que practiquen ajuste por inflación.	
RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer el rescate anticipado de la totalidad o parte de los títulos que se emitan a sus valores ajustados más intereses corridos.	

LETRAS AJUSTABLES DEL TESORO NACIONAL - 3a. SERIE

LEYES	Art. 42 de la Ley de Contabilidad dispuesta por el Decreto N° 1.101/76.
RESOLUCIONES	S.H. N° 77 (13.5.88) - B.C.R.A. N° 270 (13.5.88)
COMUNICACION	B.C.R.A. "A" 1195 (24.5.88)
MONTO EMITIDO	vAn 750.000.000 distribuidos así: vAn 500.000.000 a 120 días y vAn 250.000.000 a 180 días.
FECHA DE EMISION	27.5.88

PLAZO	120 días	180 días
TASA DE INTERES	Las Letras devengarán la tasa de interés que rija en el mercado interbancario de Londres (Libor) para los depósitos en eurodólares a 180 días de plazo. Esta tasa será determinada por el B.C.R.A. sobre la base del promedio que surja de las tasas aceptadas por sus bancos corresponsales en aquella plaza, al cierre de las operaciones concertadas tres días hábiles anteriores a la fecha de emisión de las Letras, y se aplicará sobre el capital ajustado.	
FECHA DE PAGO	24.9.88	23.11.88
AMORTIZACION	100% al vencimiento	
FECHA DE PAGO	24.9.88	23.11.88
CLAUSULA DE AJUSTE	El valor nominal del capital se ajustará por la variación del tipo de cambio vendedor del dólar estadounidense, transferencia, contado, valor normal, cierre del B.N.A. aplicable a la liquidación de la mayoría -medida en valor FOB- de las importaciones. La variación se medirá entre el promedio de los cinco días hábiles que preceden al segundo día hábil anterior a la fecha de emisión de las letras y el promedio de los cinco días hábiles que preceden al segundo día hábil anterior a la fecha de vencimiento.	
NEGOCIACION	Serán al portador y cotizables en las bolsas y mercados de valores del país.	
FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Las Letras, así como sus ajustes e intereses, se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias y Patrimonio Neto, salvo las previsiones de las leyes específicas respecto de los sujetos que practican ajuste por inflación.	
RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer el rescate anticipado de la totalidad o parte de los títulos que se emitan a sus valores ajustados más intereses corridos.	

**LETRAS AJUSTABLES DEL TESORO NACIONAL - 4a. SERIE**

LEYES	Art. 42 de la Ley de Contabilidad dispuesta por el Decreto N° 1.101/76.
-------	---

RESOLUCIONES	S.H. N° 83 (14.6.88) y B.C.R.A. N° 309 (15.6.88)	
COMUNICACION	B.C.R.A. "A" 1208 (15.6.88)	
MONTO EMITIDO	van 750.000.000 distribuidos así: van 350.000.000 a 120 días y van 400.000.000 a 180 días.	
FECHA DE EMISION	16.6.88	
PLAZO	120 días	180 días
TASA DE INTERES	Las Letras devengarán la tasa de interés que rija en el mercado interbancario de Londres (Libor) para los depósitos en eurodólares a 180 días de plazo. Esta tasa será determinada por el B.C.R.A. sobre la base del promedio que surja de las tasas aceptadas por sus bancos corresponsales en aquella plaza, al cierre de las operaciones concertadas tres días hábiles anteriores a la fecha de emisión de las Letras, y se aplicará sobre el capital ajustado.	
FECHA DE PAGO	14.10.88	13.12.88
AMORTIZACION	100% al vencimiento	
FECHA DE PAGO	14.10.88	13.12.88
CLAUSULA DE AJUSTE	El valor nominal del capital se ajustará por la variación del tipo de cambio vendedor del dólar estadounidense, transferencia, contado, valor normal, cierre del B.N.A. aplicable a la liquidación de la mayoría -medida en valor FOB- de las importaciones. La variación se medirá entre el promedio de los cinco días hábiles que preceden al segundo día hábil anterior a la fecha de emisión de las letras y el promedio de los cinco días hábiles que preceden al segundo día hábil anterior a la fecha de vencimiento.	
NEGOCIACION	Serán al portador y cotizables en las bolsas y mercados de valores del país.	
FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Las Letras, así como sus ajustes e intereses, se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias y Patrimonio Neto, salvo las previsiones de las leyes específicas respecto de los sujetos que practican ajuste por inflación.	

RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer el rescate anticipado de la totalidad o parte de los títulos que se emitan a sus valores ajustados más intereses corridos.
--------------------	---

LETRAS AJUSTABLES DEL TESORO NACIONAL - 5a. SERIE

LEYES	Art. 42 de la Ley de Contabilidad dispuesta por el Decreto N° 1.101/76.
RESOLUCIONES	S.H. N° 103 y B.C.R.A. N° 372 (19.7.88)
COMUNICACION	B.C.R.A. "A" 1226 (20.7.88)
MONTO EMITIDO	van 750.000.000
FECHA DE EMISION	22.7.88
PLAZO	180 días
TASA DE INTERES	Las Letras devengarán la tasa de interés que rija en el mercado interbancario de Londres (Libor) para los depósitos en eurodólares a 180 días de plazo. Esta tasa será determinada por el B.C.R.A. sobre la base del promedio que surja de las tasas aceptadas por sus bancos corresponsales en aquella plaza, al cierre de las operaciones concertadas tres días hábiles anteriores a la fecha de emisión de las Letras, y se aplicará sobre el capital ajustado.
FECHA DE PAGO	18.1.89
AMORTIZACION	100% al vencimiento
FECHA DE PAGO	18.1.89
CLAUSULA DE AJUSTE	El valor nominal del capital se ajustará por la variación del tipo de cambio vendedor del dólar estadounidense, transferencia, contado, valor normal, cierre del B.N.A. aplicable a la liquidación de la mayoría -medida en valor FOB- de las importaciones. La variación se medirá entre el promedio de los cinco días hábiles que preceden al segundo día hábil anterior a la fecha de emisión de las letras y



	el promedio de los cinco días hábiles que preceden al segundo día hábil anterior a la fecha de vencimiento.
NEGOCIACION	Serán al portador y cotizables en las bolsas y mercados de valores del país.
FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Las Letras, así como sus ajustes e intereses, se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias y Patrimonio Neto, salvo las previsiones de las leyes específicas respecto de los sujetos que practican ajuste por inflación.
RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer el rescate anticipado de la totalidad o parte de los títulos que se emitan a sus valores ajustados más intereses corridos.

#### LETRAS AJUSTABLES DEL TESORO NACIONAL - INDICE FINANCIERO

LEYES	Art. 42 de la Ley de Contabilidad dispuesta por el Decreto N° 1.101/76.
DECRETO	Res. S.H. N° 126 (11.8.88) y B.C.R.A. N° 407
COMUNICACION	B.C.R.A. "A" 1244 (11.8.88)
MONTO EMITIDO	vAn 350.000.000
FECHA DE EMISION	16.8.88
PLAZO	180 días
TASA DE INTERES	Será del 2% nominal anual sobre el capital ajustado.
FECHA DE PAGO	12.2.89
AMORTIZACION	100% al vencimiento
FECHA DE PAGO	12.2.89
CLAUSULA DE AJUSTE	El valor nominal del capital se ajustará tomando la variación que experimente el Indice Financiero que elabora el

	B.C.R.A. (punto 3.1.2. del Capítulo II de la Circular OPRAC 1, texto según Comunicación "A" 1097) o el que lo reemplace, entre el quinto día hábil anterior a la fecha de emisión y el quinto día hábil anterior al vencimiento de la Letra.
NEGOCIACION	Serán al portador y cotizables en las bolsas y mercados de valores del país.
FRANQUICIAS IMPOSITIVAS	Las Letras, así como sus ajustes e intereses, se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias y Patrimonio Neto, salvo las previsiones de las leyes específicas respecto de los sujetos que practican ajuste por inflación.
RESCATE ANTICIPADO	La Secretaría de Hacienda podrá disponer el rescate anticipado de la totalidad o parte de los títulos que se emitan a sus valores ajustados más intereses corridos.

## ANEXO ESTADISTICO

Recursos, erogaciones y déficit del sector público no financiero - base caja	153
Financiamiento del déficit del sector público no financiero - base caja	154
Erogaciones del sector público no financiero - base caja	155
Recursos del sector público no financiero - base caja	156
Recaudación tributaria nacional	157
Precios y tarifas públicas	158
Ingresos, egresos y necesidad de financiamiento de la Tesorería General de la Nación	159
Evolución de los ingresos, egresos y necesidad de financiamiento de la Tesorería General de la Nación	160
Uso del crédito del Gobierno Nacional - Año 1988	161
Intereses pagados por la Tesorería por Títulos Públicos en australes - Año 1988	162
Intereses externos pagados por la Tesorería a través del Banco Central - Año 1988	163
Títulos en australes del Gobierno Nacional -Emisiones a más de un año de plazo-	164
Títulos en australes del Gobierno Nacional -Emisiones a menos de un año de plazo-	166
Deuda instrumentada en títulos en australes del Gobierno Nacional -Emisiones a más de un año de plazo-	167
Deuda instrumentada en títulos en australes del Gobierno Nacional -Emisiones a menos de un año de plazo-	169
Evolución de la circulación neta de los títulos del Gobierno Nacional	170

Evolución del crédito en moneda nacional del sistema financiero -excluido B.C.R.A.- al sector público no financiero	171
Evolución de los depósitos en moneda nacional del sector público no financiero	172
Evolución del crédito en moneda extranjera del sistema financiero -excluido B.C.R.A.- al sector público no financiero	173
Evolución de los depósitos en moneda extranjera del sector público no financiero	174
Circulación de CEDEP por tenedores	175
Tasas de ofrecimiento efectivas mensuales de CEDEP	176
Precios y paridades de las colocaciones mediante licitaciones en el B.C.R.A.	177
Precios y paridades de títulos públicos nacionales en el Mercado de Valores de Buenos Aires	179
Montos operados en el Mercado de Valores de Buenos Aires - Año 1988	181

# RECURSOS, EROGACIONES Y DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO - BASE CAJA

- En % del PBI -

PERIODO	1984	1985	1986	1987	1987 (**)	1988 (*) (**)
1. Recursos .....	23,0	27,5	26,1	24,4	20,2	18,5
- Corrientes .....	22,8	26,6	25,3	23,9	19,8	17,6
. Tributarios .....	19,1	22,1	22,1	21,4	17,7	16,1
. No tributarios .....	3,7	4,4	3,2	2,7	2,1	1,5
- De capital .....	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2
- Ahorro obligatorio .....	-	0,7	0,6	0,1	0,1	0,7
2. Erogaciones .....	30,6	30,9	28,4	30,1	25,1	23,3
- Corrientes (1) .....	24,5	25,3	23,0	23,8	21,1	20,0
- De capital .....	6,1	5,6	5,4	6,3	4,0	3,3
3. Déficit (2-1) .....	7,6	3,4	2,3	5,7	4,9	4,8

(\*) Cifras preliminares. (\*\*) Excluye Provincias. (1) Incluye desequilibrio corriente de empresas públicas.

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

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

FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO - BASE CAJA (\*)

- En % del PBI -

CONCEPTO	1983	1984	1985	1 9 8 6				1 9 8 7				1 9 8 8						
				I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Total	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Total (**)	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Total
1. Financiamiento en moneda extranjera	-2,5	0,5	4,2	4,1	4,5	2,8	4,4	4,0	3,6	4,4	4,9	4,0	4,4	3,8	7,1	5,2	3,0	4,8
- Crédito neto ajustado BCRA .....	0	0	4,8	4,7	3,7	1,7	4,1	3,5	4,0	4,1	1,5	2,1	2,7	5,1	1,5	3,1	1,5	2,8
- Crédito neto sistema financiero ..	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Endeudamiento externo .....	-3,2	-0,1	-0,3	-1,3	2,2	0,4	2,9	1,4	0,2	-0,9	3,3	0,3	0,8	-1,8	0,8	-0,7	-1,8	-0,9
- Atrasos externos .....	0,7	0,6	-0,3	0,7	-1,4	0,7	-2,6	-0,9	-0,6	1,2	0,1	1,6	0,9	0,5	4,8	2,8	3,3	2,9
2. Financiamiento en moneda nacional	15,8	7,9	-0,8	-1,1	-3,4	-1,4	2,8	-0,4	0,5	0,6	-0,3	2,3	1,0	1,1	-2,7	-0,5	2,7	0,1
- Crédito neto ajustado BCRA .....	17,7	8,7	3,0	-0,1	-0,2	-	-0,2	-0,1	-0,8	0,2	-1,3	1,3	0,1	2,3	0,6	2,2	1,8	1,7
- Crédito neto sistema financiero ..	-2,2	-0,8	-3,7	-0,9	-3,1	-1,3	3,1	-0,2	0,4	-	-0,1	1,4	0,6	-1,2	-2,9	-0,2	1,4	-0,7
- Bonos públicos .....	0,3	-	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,9	0,4	1,1	-0,4	0,3	-	-0,4	-2,5	-0,5	-0,9
3. Total (1 + 2) .....	13,3	8,4	3,4	3,0	1,1	1,4	7,2	3,6	4,1	5,0	4,6	6,3	5,4	4,9	4,4	4,7	5,7	4,9

(\*) Provisional. (\*\*) Entre las cifras de déficit de Caja elaboradas por la Secretaría de Hacienda y las del Banco Central existe una diferencia de 0,3% del P.B.I., que se explica básicamente por el criterio distinto utilizado para el cálculo de los intereses computados como gasto. La Secretaría de Hacienda considera amortización de los títulos no ajustados (títulos de Cancelación de Deudas de YPF clases B y C) el valor nominal original de las cuotas que vencen y del resto el valor nominal ajustado por la variación del índice de precios combinado.

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

EROGACIONES DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO - BASE CAJA

- En % del PBI -

PERIODO	1984	1985	1986	1987	1987 (**)	1988 (*) (**)
1. Erogaciones corrientes .....	24,5	25,3	23,0	23,8	21,1	20,0
- Personal .....	9,8	9,5	8,8	9,5	3,5	3,7
- Bienes y servicios no personales .....	2,1	2,1	2,5	2,4	1,4	1,2
- Intereses de deudas .....	2,9	3,2	2,4	2,5	2,5	2,2
. Internos .....	0,2	0,2	0,1	0,4	0,4	0,4
. Externos .....	2,7	3,0	2,3	2,1	2,1	1,8
- Transferencias .....	7,8	8,7	9,0	8,8	12,8	12,5
- Desequilibrio corriente de empresas públicas	1,6	1,8	0,2	0,3	0,6	0,3
- Otras erogaciones .....	0,3	-	0,1	0,3	0,3	0,1
2. Erogaciones de capital .....	6,1	5,6	5,4	6,3	4,0	3,3
3. Erogaciones totales (1 + 2) .....	30,6	30,9	28,4	30,1	25,1	23,3

(\*) Cifras preliminares. (\*\*) Excluye Provincias.

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

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

- En % del PBI -

(\*) Cifras preliminares. (\*\*) Excluye Provincias.

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

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



RECAUDACION TRIBUTARIA NACIONAL

- En % del PBI -

CONCEPTO	1984	1985	1986	1987					1988				
				I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
1. Total D.G.I. ...	9,30	10,17	10,62	9,87	10,40	12,32	9,50	10,48	9,56	10,56	10,19	10,89	10,47
- Ganancias ....	0,51	0,96	1,20	1,19	1,16	2,18	1,36	1,51	1,30	1,30	1,38	1,16	1,27
- I.V.A. ....	2,65	2,96	3,31	3,40	3,59	4,01	3,06	3,47	2,90	2,80	2,35	2,60	2,59
- Internos unifi- cados .....	1,08	1,34	1,53	1,65	1,59	1,37	1,62	1,55	1,67	1,30	1,13	1,26	1,27
- Sobre capital de las empre- sas .....	0,54	0,63	0,62	0,37	0,70	0,70	0,58	0,60	0,40	0,79	0,45	0,69	0,60
- Sellos .....	0,15	0,19	0,27	0,21	0,19	0,22	0,18	0,20	0,17	0,15	0,13	0,16	0,15
- Débitos banca- rios .....	0,29	0,43	0,55	0,25	0,50	0,46	0,44	0,43	0,62	1,07	1,00	1,06	1,00
- Combustibles..	3,18	2,78	2,25	2,14	1,53	1,34	1,02	1,39	1,11	0,72	0,71	0,85	0,81
- Otros D.G.I. .	0,89	0,89	0,90	0,66	1,13	2,05	1,23	1,34	1,38	2,42	3,03	3,12	2,78
2. Total A.N.A. ...	1,87	2,91	2,30	1,73	2,00	1,91	1,57	1,77	1,49	1,47	1,19	0,97	1,19
- Derechos expor- tación .....	1,17	2,02	1,04	0,39	0,47	0,23	0,22	0,30	0,20	0,30	0,31	0,16	0,24
- Derechos impor- tación .....	0,70	0,89	1,26	1,33	1,53	1,68	1,35	1,47	1,29	1,17	0,88	0,81	0,95
3. Subtotal = 1+2..	11,16	13,06	12,92	11,60	12,40	14,23	11,07	12,25	11,06	12,03	11,39	11,86	11,65
4. Total Sistema Se- guridad Social	3,40	5,30	5,05	5,86	5,26	5,14	4,31	4,97	4,97	4,89	3,92	5,74	4,93
- Aportes previ- sionales ....	2,75	3,77	4,12	4,72	4,21	4,23	3,51	4,03	3,98	4,25	3,47	5,00	4,27
- Contribución FO.NA.VI. ...	0,52	0,71	0,74	0,82	0,69	0,69	0,60	0,68	0,74	0,56	0,39	0,68	0,57
- Transferencias de cajas sub- sidios .....	0,12	0,82	0,19	0,32	0,36	0,22	0,19	0,25	0,25	0,07	0,06	0,06	0,08
5. Total = 3+4 .....	14,56	18,38	17,97	17,46	17,66	19,37	15,38	17,22	16,02	16,92	15,30	17,60	16,58

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

# PRECIOS Y TARIFAS PUBLICAS

- Base diciembre 1984=100 (1) -

Año	Trimestre	Percibidas por las empresas (Netos de Impuestos)			Cobradas a los usuarios (Con Impuestos)		
		Nivel General	Combustible	Otros	Nivel General	Combustible	Otros
1984		94,1	93,4	95,3	90,4	88,4	96,1
	I	95,5	97,1	92,3	81,9	77,6	93,9
	II	90,3	90,8	89,1	83,5	81,2	90,1
	III	94,8	92,3	99,9	98,7	98,1	100,5
	IV	95,7	93,6	99,9	97,7	96,9	100,1
1985		112,2	115,9	104,9	101,8	100,6	105,2
	I	102,2	104,7	97,3	96,7	96,5	97,2
	II	109,1	113,7	99,8	96,6	95,3	100,0
	III	120,3	124,2	112,6	108,4	106,6	113,2
	IV	117,4	121,2	109,8	105,7	104,0	110,5
1986		115,3	116,4	113,0	104,8	101,8	113,2
	I	115,4	118,9	108,3	103,9	102,1	109,0
	II	117,0	118,3	114,5	107,0	104,1	114,8
	III	115,2	116,0	113,7	105,8	103,0	113,8
	IV	113,7	112,6	115,8	102,6	98,1	115,3
1987		112,0	111,4	113,2	102,4	98,6	112,9
	I	116,7	115,1	120,0	105,4	100,4	119,3
	II	112,8	112,6	113,1	102,9	99,5	112,5
	III	111,5	112,5	109,6	100,8	97,8	109,3
	IV	107,0	105,4	110,1	100,3	96,7	110,3
1988		113,2	114,4	110,9	100,0	95,2	113,2
	I	114,5	115,5	112,4	98,4	93,3	112,9
	II	118,6	120,3	115,2	105,2	100,4	118,5
	III	111,2	111,9	109,7	99,7	95,0	112,7
	IV	108,6	109,6	106,4	96,5	92,1	108,9

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

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

**INGRESOS, EGRESOS Y NECESIDAD DE FINANCIAMIENTO  
DE LA TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN**

CONCEPTO	Año 1988		Variación real con respecto al año anterior (1)
	A precios corrientes	Estructura según egresos	
	(En millones de A )	(En %)	
<b>Ingresos .....</b>	<b>41.608,7</b>	<b>73,7</b>	<b>-33,9</b>
1. Corrientes .....	30.908,3	54,7	-42,3
a) Tributarios .....	30.243,4	53,5	-40,8
b) No tributarios .....	664,9	1,2	-70,3
2. De capital .....	487,4	0,9	9,5
3. Reintegros, regularización de créditos y otros .....	4.220,9	7,5	-53,5
4. Ahorro obligatorio .....	5.992,1	10,6	3.258,0
<b>Egresos .....</b>	<b>56.480,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-36,8</b>
1. Corrientes .....	39.789,5	70,4	-44,1
a) Gastos de Operación .....	22.818,3	40,4	-13,4
b) Intereses de Deuda .....	5.314,5	9,4	-48,6
c) Transferencias .....	11.656,7	20,6	-63,7
2. De capital .....	1.170,9	2,0	-16,2
3. Anticipos, Créditos Documentarios y otros .....	3.731,4	6,6	-75,5
4. Erogaciones figurativas .....	11.788,2	20,9	(*)
<b>Necesidad de financiamiento y Financiamiento</b>	<b>14.871,3</b>	<b>26,3</b>	<b>-43,1</b>
1. Uso del Crédito .....	9.783,6	17,3	-47,0
a) Interno .....	1.721,4	3,0	6,5
b) Externo (2) .....	8.062,2	14,3	-53,5
2. Uso neto de adelantos a proveedores .....	-	-	-
3. Crédito neto de Banco Central y Banco Nación .....	303,8	0,5	-42,0
a) Moneda nacional .....	-341,2	-0,6	-39,1
b) Moneda extranjera (3) .....	645,1	1,1	-42,6
4. Amortización de otras deudas (resta) .....	3.136,9	5,6	-20,3
5. Uso del Fondo Unificado .....	7.094,6	12,6	- 2,6
6. Otros .....	826,2	1,5	29,7
a) Variaciones de caja .....	-23,7	-	13,5
b) Documentos de cancelaciones de deuda ..	-	-	-
c) Varios .....	849,9	1,5	29,1

(\*) No computable. (1) Deflacionado por el IPMNG. (2) Incluye las Letras de Tesorería colocadas en el BCRA. (3) Solo registra la variación del saldo de la cuenta en moneda extranjera.

FUENTE: Elaborado con datos de la Secretaría de Hacienda.

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

- En millones de Australes a precios de diciembre de 1988 - (1)

CONCEPTO	1984	1985	1986	1987	1988
<b>Ingresos (2) .....</b>	<b>87.516</b>	<b>118.789</b>	<b>130.000</b>	<b>113.303</b>	<b>74.844</b>
1. Corrientes .....	84.167	102.783	105.951	98.020	56.513
a) Tributarios .....	81.259	91.800	101.374	92.848	54.977
b) No tributarios .....	2.908	10.983	4.577	5.172	1.536
2. De capital .....	21	1.829	5	1.042	1.141
3. Reintegros, regularización de créditos y otros .....	3.328	7.591	15.762	13.922	6.478
4. Ahorro obligatorio .....	-	6.214	8.282	319	10.712
<b>Egresos (2) (3) (4) .....</b>	<b>193.648</b>	<b>207.012</b>	<b>173.224</b>	<b>165.277</b>	<b>104.420</b>
1. Corrientes .....	129.501	129.368	134.051	132.074	73.894
a) Gastos de Operación .....	34.320	35.882	40.794	44.680	38.677
b) Intereses de Deuda .....	21.614	28.483	21.035	23.050	11.843
c) Transferencias .....	73.567	65.003	72.222	64.344	23.374
2. De capital .....	4.880	5.050	1.967	2.573	2.155
3. Anticipos, Créditos Documentarios y otros..	59.267	72.594	37.206	30.630	7.508
4. Erogaciones figurativas .....	-	-	-	-	20.863
<b>Necesidad de financiamiento y Financiamiento (3) (4) .....</b>	<b>106.132</b>	<b>88.223</b>	<b>43.224</b>	<b>51.974</b>	<b>29.576</b>
1. Uso del Crédito .....	4.859	-2.700	-3.397	57.933	30.605
a) Interno .....	16	-1.106	-712	6.097	6.496
b) Externo .....	4.843	-1.594	-2.685	51.835	24.108
2. Uso neto de adelantos a proveedores .....	-42	-	-	-	-
3. Crédito neto de Banco Central y Banco Nación (5) .....	96.659	89.238	53.632	-6.687	-3.878
a) Moneda nacional .....	96.659	40.095	2.886	-1.212	-738
b) Moneda extranjera .....	-	45.143	50.746	-5.475	-3.140
4. Amortización otras deudas .....	202	27	15.872	10.191	8.118
5. Uso del Fondo Unificado .....	5.055	1.792	8.771	9.898	9.644
5. Otros .....	-197	-80	90	1.021	1.324
a) Variaciones de caja .....	-27	-80	85	-37	-42
b) Documentos de cancelaciones de deuda ...	-5	-	5	-	-
c) Varios .....	-165	-	-	1.058	1.366

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

FUENTE: Elaborado con datos de la Secretaría de Hacienda.

**USO DEL CREDITO DEL GOBIERNO NACIONAL (1) Año 1988**  
- En miles de \$ -

CONCEPTO	TRIMESTRE				AÑO
	I	II	III	IV	
<b>1. En moneda nacional .....</b>	<b>-239.995</b>	<b>1.346.879</b>	<b>-7.995.901</b>	<b>-1.692.135</b>	<b>-11.274.910</b>
BONO DE ABSORCION MONETARIA .....	-115.357	-89.465	-79.239	-63.203	-347.264
a) Colocaciones .....	3.194	-	-	-	3.194
b) Amortizaciones .....	118.551	89.465	79.239	63.203	350.458
LETRAS DE TESORERIA .....	44.330	40.216	30.993	-7.310	108.229
a) Colocaciones .....	293.717	813.327	1.263.709	1.447.130	3.817.883
b) Amortizaciones .....	249.387	773.111	1.232.716	1.454.440	3.709.654
TCU - YPF .....	-940	-71	-	-	-1.011
a) Colocaciones .....	-	-	-	-	-
b) Amortizaciones .....	940	71	-	-	1.011
TACAM .....	-1.726.952	-2.306.039	-1.480.042	-458	-5.513.491
a) Colocaciones .....	346.131	-	-	-	346.131
b) Amortizaciones .....	2.073.083	2.306.039	1.480.042	458	5.859.622
BAGON .....	-136.084	-118.121	-1.098.921	-1.220	-1.354.346
a) Colocaciones .....	-	-	-	-	-
b) Amortizaciones .....	136.084	118.121	1.098.921	1.220	1.354.346
BARRA .....	-37.972	-85.372	-305.156	-648.934	220.434
a) Colocaciones .....	56.726	-	626.868	649.234	1.332.828
b) Amortizaciones .....	94.698	85.372	932.024	300	1.112.394
BONOS APOYO A LAS PROVINCIAS ....	350.000	-123.678	-202.771	-399.458	-375.907
a) Colocaciones .....	350.000	-	-	-	350.000
b) Amortizaciones .....	-	123.678	202.771	399.458	-725.907
LEDOL .....	1.151.831	554.159	-3.951.805	-1.417.242	-3.663.057
a) Colocaciones .....	1.151.831	1.019.214	610.249	148.149	2.929.443
b) Amortizaciones .....	-	465.055	4.562.054	1.565.391	6.592.500
TICOF .....	134.427	223.707	-227.827	-493.050	-362.743
a) Colocaciones .....	134.427	223.707	341.461	-	699.595
b) Amortizaciones .....	-	-	569.288	493.050	1.062.338
BONACEF .....	-3.278	-	-	-	-3.278
a) Colocaciones .....	-	-	-	-	-
b) Amortizaciones .....	3.278	-	-	-	3.278
BONOS APOYO A LA PROV. DE SALTA .	100.000	-	-	-	100.000
a) Colocaciones .....	100.000	-	-	-	100.000
b) Amortizaciones .....	-	-	-	-	-
LECAM .....	-	557.785	-723.870	-	-166.085
a) Colocaciones .....	-	557.785	13.911	-	571.696
b) Amortizaciones .....	-	-	737.781	-	737.781
LEFIN .....	-	-	42.737	-	42.737
a) Colocaciones .....	-	-	42.737	-	42.737
b) Amortizaciones .....	-	-	-	-	-
LEDEX .....	-	-	-	40.872	40.872
a) Colocaciones .....	-	-	-	40.872	40.872
b) Amortizaciones .....	-	-	-	-	-
<b>2. En moneda extranjera .....</b>	<b>-1.517.976</b>	<b>-683.807</b>	<b>49.943</b>	<b>512.530</b>	<b>-1.639.310</b>
BONOS EXTERNOS .....	-1.510.681	-575.126	231.052	-84.778	-1.939.533
a) Colocaciones:					
- En australes .....	29.359	3.652	429.845	34.578	497.434
- En dólares .....	7.058	2.967	-	-	10.025
b) Amortizaciones .....	1.547.098	581.745	198.793	119.356	2.446.992
CLUB DE PARIS .....	-22.722	21.958	-166.672	-223.050	-390.486
a) Colocaciones .....	-234	116.414	-	-	116.180
b) Amortizaciones .....	22.488	94.456	166.672	223.050	506.666
OTROS EXTERNOS .....	15.427	-130.639	-14.437	820.358	690.709
a) Colocaciones .....	15.427	-	-	958.852	974.279
b) Amortizaciones .....	-	130.639	14.437	138.494	283.570
<b>3. Total: .....</b>	<b>1.757.971</b>	<b>-2.030.686</b>	<b>-7.945.958</b>	<b>1.179.605</b>	<b>12.914.220</b>

(1) Ajustado por diferencias de contabilización con el Movimiento de la Tesorería General de la Nación.

**INTERESES PAGADOS POR LA TESORERIA**  
**POR TITULOS PUBLICOS EN AUSTRALES (\*) - AÑO 1988**

- En miles de australes -

CONCEPTO	TRIMESTRE				AÑO
	I	II	III	IV	
BAM .....	7.567	5.333	6.733	6.277	25.910
BONACEF .....	3.278	4.413	6.025	6.586	20.302
Bonos Consolidados del Tes. Nacional .....	608	1.211	664	1.207	3.690
Letras de Tesorería .....	9.759	112.112	41.966	30.580	194.417
TCD - YPF .....	1.396	132	1.528	-	3.056
BARRA .....	9.908	4.481	34.328	36	48.753
BAGON .....	74.415	29.548	199.058	287	303.308
TACAM .....	107.243	172.510	65.404	32.555	377.712
Letras en australes del Tesoro Nacional .....	-	-	106.782	60.628	167.410
BAFIP .....	-	2.472	3.042	3.046	8.560
Bonos Apoyo Provincia de Salta .....	-	-	-	5.480	5.480
TICOF .....	-	-	-	38.519	38.519
<b>TOTAL TITULOS PUBLICOS .....</b>	<b>214.174</b>	<b>332.212</b>	<b>465.530</b>	<b>185.201</b>	<b>1.197.117</b>

(\*) Según surgen de sus respectivas condiciones de emisión.

INTERESES EXTERNOS PAGADOS POR LA TESORERIA A TRAVES DEL BANCO CENTRAL - AÑO 1988

- En miles de dólares -

CONCEPTO	TRIMESTRE				AÑO
	I	II	III	IV	
1. Títulos públicos .....	131.701	119.237	142.918	208.669	602.525
- Bonex .....	88.512	35.863	51.484	8.505	184.364
- Obligaciones en dólares .....	35.709	825	33.209	4.307	74.050
- Bonod .....	-	8.598	877	1.309	10.784
- Club de París .....	22	43.114	55.250	87.472	185.858
- República I .....	-	108	2.018	-	2.126
- Otros Externos .....	7.458	30.729	80	107.076	145.343
2. Otras deudas .....	58.696	139.088	102.609	64.238	364.631
- Organismos internacionales .....	4.617	49.642	28.930	14.986	98.175
- Deudas de entes públicos asistidas por la Tesorería .....	54.079	89.446	73.679	49.252	266.456
TOTAL= 1 + 2 .....	190.397	258.325	245.527	272.907	967.156

**TÍTULOS EN AUSTRALES DEL GOBIERNO NACIONAL - EMISIONES A MAS DE UN AÑO DE PLAZO**

- Monto colocado en millones de v/n -

Fecha	Bonos Ajustables de Renta Real Asegurada 1987 - (BARRA)												Bonos en Australes del Gobierno Nacional (BAGON)					
	1987												1987					
	1ra. Serie				2da. Serie				1ra. Serie				1ra. Serie			2da. Serie		
	E	C	S		E	C	S		E	C	S		E	C	S	E	C	S
30. 1.88	560,0	499,2	60,8	100,0	28,6	71,4	-	-	-	-	-	-	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6
28. 2.88	560,0	499,2	60,8	100,0	44,9	55,1	-	-	-	-	-	-	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6
31. 3.88	560,0	499,2	60,8	100,0	55,8	44,2	-	-	-	-	-	-	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6
30. 4.88	560,0	499,2	60,8	100,0	55,8	44,2	-	-	-	-	-	-	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6
31. 5.88	560,0	499,2	60,8	100,0	55,8	44,2	-	-	-	-	-	-	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6
30. 6.88	560,0	499,2	60,8	100,0	55,8	44,2	-	-	-	-	-	-	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6
31. 7.88	560,0	499,2	60,8	100,0	55,8	44,2	-	-	-	-	-	-	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6
31. 8.88	560,0	499,2	60,8	100,0	55,8	44,2	460,0	242,4	217,6	-	-	-	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6
30. 9.88	560,0	501,5	58,5	100,0	55,8	44,2	460,0	395,6	64,4	1.000,0	112,1	887,9	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6
31.10.88	560,0	501,5	58,5	100,0	55,8	44,2	460,0	445,7	14,3	1.000,0	112,1	887,9	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6
30.11.88	560,0	501,5	58,5	100,0	55,8	44,2	460,0	459,3	0,7	1.000,0	112,1	887,9	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6
31.12.88	560,0	501,5	58,5	100,0	55,8	44,2	460,0	459,3	0,7	1.000,0	112,1	887,9	940,0	886,6	53,4	150,0	65,4	84,6

E: Monto emitido: valor nominal original.

C: Monto colocado: valor nominal original.

S: Saldo.



**TITULOS EN AUSTRALES DEL GOBIERNO NACIONAL**  
**EMISIONES A MAS DE UN AÑO DE PLAZO (CONCLUSION)**

- Monto colocado en millones de v/n -

Fecha	Títulos Ajustables del Gobierno Nacional										T I C O F						T o t a l		
	Tipo de Cambio 1987																		
	2da. Serie		3ra. Serie		4ta. Serie		1ra. Serie		2da. Serie										
	E	C	S	E	C	S	E	C	S	E	C	S	E	C	S	E	C	S	
31. 1.88	839,0	886,6	53,4	41,0	41,0	41,0	-	350,0	283,3	66,7	-	-	-	-	-	-	2.980,0	2.634,7	345,3
28. 2.88	839,0	886,6	53,4	41,0	41,0	41,0	-	350,0	283,3	66,7	1000	293,4	706,6	-	-	-	3.980,0	2.944,7	1.035,6
31. 3.88	839,0	886,6	53,4	41,0	41,0	41,0	-	350,0	283,3	66,7	1000	681,8	318,2	-	-	-	3.980,0	3.343,7	636,3
30. 4.88	839,0	886,6	53,4	41,0	41,0	41,0	-	350,0	283,3	66,7	1000	697,3	302,7	-	-	-	3.980,0	3.359,2	620,8
31. 5.88	839,0	886,6	53,4	41,0	41,0	41,0	-	350,0	283,3	66,7	1000	701,8	298,2	-	-	-	3.980,0	3.363,7	616,3
30. 6.88	839,0	886,6	53,4	41,0	41,0	41,0	-	350,0	283,3	66,7	1000	708,6	291,4	1000	173,7	826,3	4.980,0	3.544,2	1.435,8
31. 7.88	839,0	886,6	53,4	41,0	41,0	41,0	-	350,0	283,3	66,7	1000	708,6	291,4	1000	437,1	562,9	4.980,0	3.807,6	1.172,4
31. 8.88	839,0	886,6	53,4	41,0	41,0	41,0	-	350,0	283,3	66,7	1000	708,6	291,4	1000	437,1	562,9	5.440,0	4.050,0	1.390,0
30. 9.88	839,0	886,6	53,4	41,0	41,0	41,0	-	350,0	283,3	66,7	1000	708,6	291,4	1000	437,1	562,9	6.440,0	4.315,5	2.142,5
31.10.88	839,0	886,6	53,4	41,0	41,0	41,0	-	350,0	283,3	66,7	1000	708,6	291,4	1000	437,1	562,9	6.440,0	4.365,5	2.074,5
30.11.88	839,0	886,6	53,4	41,0	41,0	41,0	-	350,0	283,3	66,7	1000	708,6	291,4	1000	437,1	562,9	6.440,0	4.379,1	2.060,9
31.12.88	839,0	886,6	53,4	41,0	41,0	41,0	-	350,0	283,3	66,7	1000	708,6	291,4	1000	437,1	562,9	8.440,0	4.879,1	3.560,9

E: Monto emitido: valor nominal original.

C: Monto colocado: valor nominal original.

S: Saldo.

TÍTULOS EN AUSTRALES DEL GOBIERNO NACIONAL - EMISIONES A MENOS DE UN AÑO DE PLAZO

- Monto colocado en millones de v/n -

Fecha	LEDOL I			LEDOL II			LEDOL III			LEDOL IV			LEDOL V			Total		
	180 días			180 días			120 días			180 días			180 días					
	E	C	S	E	C	S	E	C	S	E	C	S	E	C	S	E	C	S
31. 1.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	500,0	326,0	174,0
29. 2.88	500,0	326,0	174,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.000,0	679,8	320,2
31. 3.88	500,0	483,6	16,4	500,0	196,2	303,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.000,0	770,5	229,5
30. 4.88	500,0	483,6	16,4	500,0	286,9	213,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.500,0	1.531,8	968,2
31. 5.88	500,0	483,6	16,4	500,0	478,5	21,5	500,0	35,9	464,1	250,0	23,1	226,9	-	-	-	3.250,0	2.149,0	1.101,0
30. 6.88	500,0	483,6	16,4	500,0	478,5	21,5	500,0	309,7	190,3	250,0	233,1	16,9	350,0	20,8	329,2	400,0	72,3	327,7
31. 7.88	500,0	483,6	16,4	500,0	478,5	21,5	500,0	497,3	2,7	250,0	233,1	16,9	350,0	20,8	329,2	400,0	337,6	62,4
31. 8.88	-	-	-	500,0	478,5	21,5	500,0	497,3	2,7	250,0	233,1	16,9	350,0	20,8	329,2	400,0	337,6	62,4
30. 9.88	-	-	-	-	-	-	500,0	497,3	2,7	250,0	233,1	16,9	350,0	20,8	329,2	400,0	337,6	62,4
31. 10.88	-	-	-	-	-	-	500,0	497,3	2,7	250,0	233,1	16,9	350,0	20,8	329,2	400,0	337,6	62,4
30. 11.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	250,0	233,1	16,9	350,0	20,8	329,2	400,0	337,6	62,4
31. 12.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	250,0	233,1	16,9	350,0	20,8	329,2	400,0	337,6	62,4

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

DEUDA INSTRUMENTADA EN TITULOS EN AUSTRALES DEL GOBIERNO NACIONAL:

EMISIONES A MAS DE 1 AÑO DE PLAZO

- Stock en millones de A -

Concepto	Al 31.1.88		Al 28.2.88		Al 31.3.88		Al 30.4.88		Al 31.5.88		Al 30.6.88	
	v/n	v/e*	v/n	v/e*	v/n	v/e*	v/n	v/e*	v/n	v/e*	v/n	v/e*
BARRA 87												
1a. Serie	419,3	1.291,5	419,3	1.382,4	339,5	1.293,3	339,5	1.515,2	339,5	1.751,1	339,5	2.093,7
2a. Serie	25,8	60,1	44,9	118,8	46,9	143,4	46,9	168,0	46,9	194,2	46,9	232,2
BARRA 88												
1a. Serie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2a. Serie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DAGON												
1a. Serie	775,8	2.343,6	775,8	2.587,7	665,0	2.367,7	665,0	2.665,9	665,0	3.268,2	665,0	3.967,7
2a. Serie	57,2	141,7	57,2	156,5	57,2	168,1	57,2	189,3	57,2	232,1	57,2	281,8
TACAH												
1a. Serie	517,5	2.037,7	517,5	2.037,7	517,5	2.240,1	-	-	-	-	-	-
2a. Serie	830,6	2.683,4	830,6	3.169,9	830,6	3.380,2	830,6	3.800,8	415,3	2.307,8	415,3	2.715,2
3a. Serie	41,0	146,5	41,0	161,1	41,0	171,8	41,0	193,1	32,8	187,6	32,8	220,7
4a. Serie	283,3	720,4	283,3	792,0	283,3	844,5	283,3	949,6	283,3	1.153,3	283,3	1.356,7
TICOF												
1a. Serie	-	-	293,4	302,9	681,8	796,7	697,3	964,6	701,8	1.126,4	708,6	1.373,0
BONOS A 88 CANCELAC. DEUDA BCO. PCIA. SALTA												
	157,3	163,5	157,3	183,6	157,3	212,2	157,3	248,6	157,3	287,3	157,3	373,5
BONOS A APOYO FIN. PCIA. SALTA												
	100,0	103,9	100,0	116,7	100,0	134,9	100,0	158,0	100,0	182,6	100,0	218,4
TOTAL: ...	3.207,8	9.892,3	9.520,3	11.009,3	3.720,1	11.752,9	3.218,1	10.053,1	2.799,1	10.690,5	2.805,9	12.802,9

(\*) Stock nominal valuado por índice de ajuste correspondiente al cierre de cada mes.

DEUDA INSTRUMENTADA EN TITULOS EN AUSTRALES DEL GOBIERNO NACIONAL:

EMISIONES A MAS DE 1 AÑO DE PLAZO (Conclusión)

- Stock en millones de A -

Concepto	Al 31.7.88		Al 31.8.88		Al 30.9.88		Al 31.10.88		Al 30.11.88		Al 31.12.88	
	v/n	v/e*	v/n	v/e*	v/n	v/e*	v/n	v/e*	v/n	v/e*	v/n	v/e*
BARRA 87												
1a. Serie	339,5	2.571,2	339,5	2.984,8	260,8	2.881,0	260,8	3.585,5	260,8	3.889,2	260,8	4.142,1
2a. Serie	37,9	230,4	37,9	276,2	37,9	360,2	37,9	436,8	37,9	472,7	37,9	503,4
BARRA 88												
1a. Serie	-	-	242,4	265,8	395,6	550,1	457,7	792,0	459,3	862,1	459,3	918,1
2a. Serie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	500,0	539,6
BAGON												
1a. Serie	665,0	4.586,4	665,0	5.194,1	554,1	4.664,4	594,1	4.714,7	554,1	4.895,9	554,1	5.142,0
2a. Serie	49,1	270,9	49,1	306,8	49,1	316,9	49,1	320,3	49,1	332,6	49,1	349,3
TACAM												
1a. Serie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2a. Serie	415,3	3.367,1	415,3	3.764,0	415,3	3.764,0	415,3	3.929,6	415,3	4.061,0	415,3	4.213,5
3a. Serie	32,8	273,7	32,8	306,0	32,8	306,0	32,8	319,5	32,8	330,1	32,8	392,5
4a. Serie	283,3	1.682,5	189,8	1.260,1	189,8	1.260,1	189,6	1.315,5	189,8	1.359,5	189,8	1.410,5
TICOF												
1a. Serie	708,6	1.669,2	531,5	1.767,6	531,5	1.767,6	531,5	1.844,9	531,5	1.906,3	531,5	1.977,5
BONOS A 88 CANCELAC. DEUDA BCO. PCIA.SALTA												
	157,3	421,8	157,3	489,7	157,3	536,9	157,3	586,5	157,3	641,5	157,3	719,2
BONOS A APOYO FIN. PCIA.SALTA												
	100,0	268,2	100,0	311,3	100,0	341,3	75,0	279,6	75,0	305,9	75,0	342,9
TOTAL: ...	2.788,8	15.341,4	2.760,6	16.926,4	2.724,2	16.738,5	2.761,3	18.123,9	2.762,9	19.056,8	3.262,9	20.600,6

(\*) Stock nominal valuado por índice de ajuste correspondiente al cierre de cada mes.

DEUDA INSTRUMENTADA EN TÍTULOS EN AUSTRAL DEL GOBIERNO NACIONAL - EMISIONES DE MENOS DE 1 AÑO DE PLAZO

- Stock en millones de A -

Concepto	Al 31.1.88	Al 28.2.88	Al 31.3.88	Al 30.4.88	Al 31.5.88	Al 30.6.88	Al 31.7.88	Al 31.8.88	Al 30.9.88	Al 31.10.88	Al 30.11.88	Al 31.12.88
	v/n	v/e*	v/n	v/e*	v/n	v/e*	v/n	v/e*	v/n	v/e*	v/n	v/e*
BARRA	-	-	-	-	-	-	-	-	112,1	121,2	112,1	150,8 112,1 163,5 112,1 174,2
1 año	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TICOP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2a. Serie	-	-	-	-	-	173,7	211,3	437,1	645,8	437,1	914,6	437,1 950,4 218,6 493,2 218,6 506,7
LECAM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1a. Serie	-	-	-	-	-	357,0	397,4	390,6	520,3	397,6	641,8	397,6 724,4
2a. Serie	-	-	-	-	-	153,7	171,1	160,7	213,6	162,9	296,8	162,9 309,5
LEFIN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1a. Serie	-	-	-	-	-	-	-	-	43,6	46,0	43,6	50,5 43,6 55,1 43,6 60,3 43,6 67,6
LEPME	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1a. Serie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
120 días	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
240 días	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BONOS A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APOYO FIN.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A LAS PRO-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VINCIAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
311,2	361,5	331,2	405,8	331,2	468,9	248,4	412,0	248,4	569,3	569,3	165,6	466,1 165,6 541,1 165,6 593,3 82,8 324,0 82,8 397,3
LEDOL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1a. Serie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
120 días	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
180 días	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2a. Serie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
120 días	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
180 días	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3a. Serie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
120 días	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
180 días	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4a. Serie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
120 días	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
180 días	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5a. Serie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
120 días	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
240 días	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	331,2	361,5	907,3	1.011,7	1.491,5	1.822,0	1.499,4	2.072,3	2.260,7	3.466,2	2.802,4	4.526,0 3.233,2 5.814,3 2.793,2 6.243,0 1.531,9 3.164,8 1.432,7 2.990,3 853,9 1.823,3 669,6 1.379,9

(\*) - Stock nominal valuado por índice de ajuste correspondiente al cierre de cada mes.

EVOLUCION DE LA CIRCULACION NETA DE LOS TITULOS DEL GOBIERNO NACIONAL

- En millones de \$ a precios de diciembre de 1988 - (\*)

A fin de:	Moneda Nacional																
	Letras de Tesorería de la Nación	Valores Nac. Ajust.	Bono Nac. de Cons. Ec. Financ.	Bono de Absor- ción Moneta- ria	Tít. Canc. Deudas YPF	Bonos en Ajust. del Gov. Nac.	Bonos de Rta. Real Aseg.	Títulos Aj. del Gov. Nac.	Tít. Ajust. Gov. Nac. T°C Ofic.	Letras Aj. Tesoro Nacional	Letras Aj. Indice Financ.	T° C° Oficial	T° C° Libre	Bonos Provinciales Apoyo Financ. Pcia. Bco. P. Salta	Bonos Provinciales Cancel. Dda. Bco. P. Salta	Bonos Comisión Energía Atómica	Total Deuda Moneda Nacional
1983	-	-	8.127	4.860	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.987
1984	-	-	5.498	5.422	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.920
1985 I	-	-	4.792	5.835	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.627
II	-	-	3.340	4.729	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.069
III	-	-	3.466	4.432	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.898
IV	-	-	3.330	4.050	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.380
1986 I	-	-	3.394	3.704	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.098
II	-	-	2.978	3.300	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.278
III	-	-	2.566	2.927	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.493
IV	602	-	2.252	2.527	14.813	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20.194
1987 I	1.565	-	1.955	2.258	11.315	4.818	5.703	2.821	-	-	-	-	-	-	-	-	30.435
II	421	-	1.702	1.781	5.044	12.180	6.704	7.770	-	-	-	-	-	-	-	-	35.602
III	52	-	1.367	1.465	860	11.849	5.440	18.846	-	-	-	-	-	-	-	-	39.879
IV	139	-	1.086	1.283	-	11.744	6.740	25.300	-	-	-	-	-	-	-	-	46.292
1988 I	108	-	972	752	-	9.126	5.170	15.820	2.897	-	-	-	-	1.688	486	2.026	39.808
II	141	-	705	467	-	8.559	4.685	8.648	3.191	6.067	-	-	1.479	1.146	439	1.879	33.715
III	123	-	506	267	-	5.717	4.479	6.117	3.078	1.362	58	-	342	681	391	1.433	25.170
IV	130	-	418	199	-	5.491	6.278	5.967	2.484	126	68	43	-	397	343	1.655	24.318

(\*) - Ajustado por IPMIG

EVOLUCION DEL CREDITO EN MONEDA NACIONAL DEL SISTEMA FINANCIERO

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

- En millones de ¢ a precios de diciembre de 1988 (2) -

Saldos a fin de:	Administración Central	Organismos Descentra- lizados	Seguridad Social (3)	Provincias y M.C.B.A.	Empresas Públicas	Total
1984	2.934	239	5.523	1.855	223	10.775
1985	1.738	446	1.212	4.237	2.259	9.893
1986 I	3.833	462	510	5.688	1.993	12.487
II	1.765	133	659	6.305	2.217	11.078
III	3.354	282	58	5.539	1.765	10.998
IV	9.553	239	1.425	8.085	1.903	21.205
1987 I	10.446	282	739	6.990	606	19.063
II	11.030	181	3.492	8.574	260	23.539
III	7.905	53	1.536	9.239	165	18.898
IV	10.366	229	5.114	10.690	372	26.771
1988 I	7.622	25	3.475	9.189	108	20.419
II	6.372	21	2.562	7.686	266	16.907
III	6.176	24	1.840	6.843	1.508	16.391
IV	8.800	17	5.252	9.484	3.037	26.590

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

EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS EN MONEDA NACIONAL DEL

SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO (1)

- En millones de A a precios de diciembre de 1988 (2) -

Saldos a fin de:	Administración Central	Organismos Descentra- lizados	Seguridad Social	Provincias y M.C.B.A.	Empresas Públicas	Total
1984	5.736	3.158	287	5.752	1.930	16.862
1985	23.533	5.794	3.067	10.238	3.726	46.360
1986 I	20.960	6.560	4.763	13.518	5.284	51.086
II	21.290	7.846	4.763	15.703	6.873	56.476
III	21.364	7.873	1.977	14.374	6.751	52.340
IV	21.322	4.731	734	13.922	5.342	46.052
1987 I	17.181	5.364	766	11.838	3.136	38.285
II	16.867	5.396	2.084	11.711	4.630	40.688
III	11.445	4.827	659	9.568	4.423	30.923
IV	11.743	3.360	1.611	8.372	5.130	30.215
1988 I	10.116	2.860	356	8.266	4.422	26.020
II	10.274	2.772	854	9.145	5.085	28.130
III	7.648	2.296	329	7.479	5.154	22.906
IV	9.946	2.869	446	8.354	6.120	27.735

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



EVOLUCION DEL CREDITO EN MONEDA EXTRANJERA DEL SISTEMA FINANCIERO

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

- En millones de A, a precios de diciembre de 1988 (2) -

Saldos a fin de:	Administración Central	Organismos Descentra- lizados	Seguridad Social	Provincias y M.C.B.A.	Empresas Públicas	Total
1984	6.469	6.512	-	2.158	14.507	29.647
1985	6.693	4.837	-	2.004	13.401	26.936
1986 I	5.752	4.837	-	1.962	11.275	23.826
II	6.033	4.500	-	2.004	15.530	24.060
III	5.762	4.120	-	1.946	11.169	22.997
IV	5.943	4.386	-	2.514	12.726	25.569
1987 I	6.081	3.849	-	2.562	12.333	24.825
II	6.209	3.276	-	2.637	11.706	23.836
III	6.193	3.519	-	2.621	11.216	23.549
IV	5.768	3.907	-	3.620	12.227	25.522
1988 I	5.903	3.671	-	4.928	11.864	26.366
II	5.568	3.369	-	4.651	11.100	24.688
III	5.442	3.028	-	3.543	10.342	22.355
IV	5.372	3.007	-	3.408	9.892	21.679

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

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

- En millones de \$ a precios de diciembre de 1988 (2) -

Saldos a fin de:	Administración Central	Organismos Descentra- lizados	Seguridad Social	Provincias y M.C.B.A.	Empresas Públicas	Total
1984	462	133	-	90	32	718
1985	122	-	-	74	-	197
1986 I	106	-	-	32	-	138
II	58	-	-	32	-	90
III	42	-	-	32	-	74
IV	32	-	-	32	-	64
1987 I	27	-	-	27	48	101
II	32	-	-	11	11	53
III	37	-	-	5	5	48
IV	106	5	-	5	32	149
1988 I	31	3	-	6	35	75
II	38	4	-	5	25	72
III	39	3	-	2	8	52
IV	87	44	-	2	24	157

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

## CIRCULACION DE CEDEP POR TENEDORES

- En millones de v/n -

Fecha	S T O C K									
	Rendimiento fijo					Rendimiento ajustable				
	Entidades Financieras	Particu- lares	Gobierno Nacional	Entes públ- cos no fi- nancieros	Total (1)	Gobierno Nacional	Decreto 683/88	Cláusula dólar	Total (2)	Total (3)=(1)+(2)
29. 1.88	218,3	69,5	-	-	287,8	-	-	49,9	49,9	337,7
29. 2.88	1.599,8	78,7	-	-	1.678,5	620,7	-	37,1	657,8	2.336,3
30. 3.88	1.736,9	86,4	-	-	1.823,3	-	-	1,8	1,8	1.825,1
29. 4.88	2.938,5	93,6	-	-	3.032,1	-	-	1,0	1,0	3.033,1
31. 5.88	1.574,2	112,0	-	-	1.686,2	108,0	-	0,7	108,7	1.794,9
30. 6.88	2.713,5	123,4	-	-	2.837,1	108,0	-	0,4	108,4	2.945,5
29. 7.88	123,9	144,1	-	-	268,0	-	-	0,1	0,1	268,1
31. 8.88	5.048,5	176,3	-	-	5.224,8	-	118,7	-	118,7	5.343,5
30. 9.88	6.406,1	166,3	-	-	6.572,4	-	142,8	-	142,8	6.715,2
31. 10.88	2.109,2	178,3	-	-	2.287,5	-	155,5	-	155,5	2.443,0
30. 11.88	274,8	204,9	-	-	479,7	-	9,4	-	9,4	489,1
31. 12.88	23,5	396,7	-	-	420,2	-	58,0	-	58,8	478,2

TASAS DE OFRECIMIENTO EFECTIVAS MENSUALES DE CERTIFICADOS DE

PARTICIPACION EN TITULOS PUBLICOS (CEDEP)

- En % -

A partir del:	D í a s   d e   p l a z o				
	7	14	21	28	42
3. 2.88	10,80	10,90	10,90	11,00	11,00
25. 2.88	11,20	11,30	11,50	11,50	12,00
2. 3.88	11,70	11,80	11,90	12,20	12,20
8. 3.88	11,70	11,80	11,80	12,70	12,70
15. 3.88	12,20	12,30	12,40	12,80	13,00
21. 3.88	12,70	12,80	12,90	13,10	13,30
29. 3.88	13,00	13,10	13,10	13,20	13,50
8. 4.88	13,40	13,50	13,50	13,60	13,80
21. 4.88	13,60	13,70	13,70	13,80	14,00
28. 4.88	14,00	14,10	14,20	14,30	14,50
12. 5.88	14,30	14,40	14,50	14,60	14,80
24. 5.88	14,55	14,60	14,65	14,75	14,90
2. 6.88	15,40	15,45	15,50	15,60	15,60
7. 6.88	15,80	15,85	15,90	16,00	16,00
8. 6.88	17,50	17,60	17,70	17,80	18,00
5. 7.88	18,00	18,10	18,30	18,30	18,50
6. 7.88	18,40	18,50	18,60	18,70	18,90
14. 7.88	20,50	20,50	20,50	20,60	20,60
5. 8.88	12,00	12,00	12,00	12,60	12,60 (*)
17. 8.88	9,00	9,50	9,50	9,00	9,10
19. 8.88	8,50	8,50	8,50	8,00	8,00
15. 9.88	8,00	8,00	8,00	7,50	7,50
19. 9.88	7,70	7,70	7,70	7,20	7,20
20. 9.88	7,40	7,40	7,40	6,90	6,90
22. 9.88	7,20	7,20	7,20	6,70	6,70
26. 9.88	7,10	7,10	7,10	6,60	6,60
4.10.88	7,80	7,80	7,85	7,85	7,85
14.10.88	8,15	8,15	8,20	8,15	8,10
20.10.88	8,00	8,00	8,00	8,00	7,90
27.10.88	8,10	8,10	8,10	8,10	8,00
18.11.88	8,90	8,90	8,90	8,90	9,00
22.11.88	9,10	9,10	9,10	9,10	9,25
24.11.88	9,50	9,50	9,50	9,50	9,30
28.11.88	9,70	9,80	9,90	10,00	10,00
6.12.88	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00

(\*) Anuladas.

PRECIOS Y PARIDADES DE COLOCACIONES MEDIANTE LICITACIONES EN EL B.C.R.A.

- En % -

Fecha de Licitación	Fecha de Liquidación	LEDOL 1a.				LEDOL 2a.				LEDOL 3a.			
		120 días		180 días		120 días		180 días		120 días		180 días	
		Precio de corte	Paridad	Precio de corte	Paridad	Precio de corte	Paridad	Precio de corte	Paridad	Precio de corte	Paridad	Precio de corte	Paridad
16. 2.88	17. 2.88	96,00	98,00	97,00	97,00	-	-	-	-	-	-	-	-
17. 2.88	18. 2.88	98,50	97,56	97,00	96,08	-	-	-	-	-	-	-	-
19. 2.88	22. 2.88	99,50	97,57	97,50	95,61	-	-	-	-	-	-	-	-
23. 2.88	24. 2.88	100,75	97,85	98,00	95,18	-	-	-	-	-	-	-	-
25. 2.88	26. 2.88	103,00	98,88	99,80	95,80	-	-	-	-	-	-	-	-
29. 2.88	1. 3.88	-	-	100,80	95,61	-	-	-	-	-	-	-	-
2. 3.88	3. 3.88	-	-	101,90	95,76	-	-	-	-	-	-	-	-
4. 3.88	7. 3.88	-	-	-	-	97,00	97,00	95,50	95,50	-	-	-	-
8. 3.88	9. 3.88	-	-	-	-	98,20	97,11	96,50	95,43	-	-	-	-
10. 3.88	11. 3.88	-	-	-	-	99,28	97,02	97,60	95,45	-	-	-	-
15. 3.88	16. 3.88	-	-	-	-	100,50	97,17	98,70	95,43	-	-	-	-
17. 3.88	18. 3.88	-	-	-	-	101,80	96,37	99,80	94,47	-	-	-	-
22. 3.88	23. 3.88	-	-	-	-	103,60	96,98	102,15	95,62	-	-	-	-
24. 3.88	25. 3.88	-	-	-	-	-	-	103,60	95,01	-	-	-	-
29. 3.88	30. 3.88	-	-	-	-	-	-	105,00	95,25	-	-	-	-
4. 4.88	5. 4.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15. 4.88	18. 4.88	-	-	-	-	-	-	115,50	96,40	-	-	-	-
19. 4.88	20. 4.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
21. 4.88	22. 4.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
26. 4.88	27. 4.88	-	-	-	-	-	-	121,50	95,49	-	-	-	-
3. 5.88	4. 5.88	-	-	-	-	-	-	128,00	96,63	-	-	-	-
5. 5.88	6. 5.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. 5.88	11. 5.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
12. 5.88	13. 5.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
19. 5.88	20. 5.88	-	-	-	-	-	-	145,00	97,24	-	-	-	-
20. 5.88	20. 5.88	-	-	-	-	-	-	147,80	100,14	-	-	-	-
20. 5.88	23. 5.88	-	-	-	-	-	-	147,50	99,88	-	-	-	-
23. 5.88	24. 5.88	-	-	-	-	-	-	149,50	100,17	-	-	-	-
26. 5.88	27. 5.88	-	-	-	-	-	-	-	-	97,50	97,50	95,00	95,00
30. 5.88	31. 5.88	-	-	-	-	-	-	-	-	98,50	96,83	97,25	95,61
2. 6.88	3. 6.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	99,50	94,92
7. 6.88	3. 6.88	-	-	-	-	-	-	-	-	105,20	97,69	105,20	97,69
9. 6.88	10. 6.88	-	-	-	-	-	-	-	-	107,75	97,70	105,70	95,93
14. 6.88	15. 6.88	-	-	-	-	-	-	-	-	110,00	97,70	-	-
16. 6.88	16. 6.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
16. 6.88	17. 6.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
21. 6.88	22. 6.88	-	-	-	-	-	-	-	-	114,50	98,11	-	-
23. 6.88	24. 6.88	-	-	-	-	-	-	-	-	116,80	98,11	-	-
28. 6.88	29. 6.88	-	-	-	-	-	-	-	-	120,50	98,40	-	-
30. 6.88	1. 7.88	-	-	-	-	-	-	-	-	122,50	98,50	-	-
5. 7.88	5. 7.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. 7.88	6. 7.88	-	-	-	-	-	-	-	-	125,75	98,70	-	-
7. 7.88	8. 7.88	-	-	-	-	-	-	-	-	128,25	99,09	-	-
12. 7.88	13. 7.88	-	-	-	-	-	-	-	-	132,00	99,46	-	-
14. 7.88	15. 7.88	-	-	-	-	-	-	-	-	135,00	99,99	-	-
21. 7.88	22. 7.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
28. 7.88	29. 7.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. 8.88	8. 8.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
12. 8.88	16. 8.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
23. 8.88	24. 8.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30. 8.88	31. 8.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1. 9.88	2. 9.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. 9.88	7. 9.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
13. 9.88	14. 9.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. 10.88	5. 10.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
13. 10.88	14. 10.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
20. 10.88	21. 10.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(\*) - Sólo se presentaron propuestas a precio promedio ponderado.

(1) - Licitación declarada desierta.

(") - No se presentaron propuestas.

PRECIOS Y PARIDADES DE COLOCACIONES MEDIANTE LICITACIONES EN EL E.C.R.A. (Conclusión)

- En 3 -

Fecha de Licitación	Fecha de Liquidación	LEDOL 4a.				LEDOL 5a.				LECAR				LETIN	
		120 días		180 días		120 días		180 días		120 días		180 días		180 días	
		Precio de corte	Paridad	Precio de corte	Paridad	Precio de corte	Paridad	Precio de corte	Paridad	Precio de corte	Paridad	Precio de corte	Paridad	Precio de corte	Paridad
16. 2.88	17. 2.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
17. 2.88	18. 2.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
19. 2.88	22. 2.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
23. 2.88	24. 2.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
25. 2.88	26. 2.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
29. 2.88	1. 3.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. 3.88	3. 3.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. 3.88	7. 3.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8. 3.88	9. 3.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. 3.88	11. 3.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15. 3.88	16. 3.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
17. 3.88	18. 3.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
22. 3.88	23. 3.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
24. 3.88	25. 3.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
29. 3.88	30. 3.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. 4.88	5. 4.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15. 4.88	18. 4.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
19. 4.88	20. 4.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
21. 4.88	22. 4.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
26. 4.88	27. 4.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. 5.88	4. 5.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. 5.88	6. 5.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. 5.88	11. 5.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
12. 5.88	13. 5.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
19. 5.88	20. 5.88	-	-	-	-	-	-	99,25	96,54	97,00	94,35	-	-	-	-
20. 5.88	20. 5.88	-	-	-	-	-	-	(*)	(*)	(*)	(*)	-	-	-	-
20. 5.88	23. 5.88	-	-	-	-	-	-	101,00	97,10	98,75	94,94	-	-	-	-
23. 5.88	24. 5.88	-	-	-	-	-	-	102,00	97,11	99,50	94,73	-	-	-	-
26. 5.88	27. 5.88	-	-	-	-	-	-	105,15	97,13	(1)	(1)	-	-	-	-
30. 5.88	31. 5.88	-	-	-	-	-	-	109,00	97,66	(1)	(1)	-	-	-	-
2. 6.88	3. 6.88	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)	-	-	-	-
7. 6.88	3. 6.88	-	-	-	-	-	-	117,00	97,35	117,00	97,85	-	-	-	-
9. 6.88	10. 6.88	-	-	-	-	-	-	(*)	(*)	(1)	(1)	-	-	-	-
14. 6.88	15. 6.88	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)	(1)	(1)	-	-	-	-
16. 6.88	16. 6.88	(*)	(*)	(*)	(*)	-	-	(1)	(1)	(1)	(1)	-	-	-	-
16. 6.88	17. 6.88	98,00	97,10	96,00	95,12	-	-	(1)	(1)	(1)	(1)	-	-	-	-
21. 6.88	22. 6.88	-	-	98,10	95,55	-	-	(1)	(1)	(1)	(1)	-	-	-	-
23. 6.88	24. 6.88	-	-	100,00	95,50	-	-	124,50	95,25	121,70	93,11	-	-	-	-
28. 6.88	29. 6.88	-	-	(1)	(1)	-	-	132,00	99,02	(1)	(1)	-	-	-	-
30. 6.88	1. 7.88	-	-	104,80	95,81	-	-	(1)	(1)	(1)	(1)	-	-	-	-
5. 7.88	5. 7.88	-	-	108,30	97,43	-	-	(1)	(1)	(1)	(1)	-	-	-	-
5. 7.88	6. 7.88	-	-	107,75	96,15	-	-	(1)	(1)	(1)	(1)	-	-	-	-
7. 7.88	8. 7.88	-	-	110,25	96,83	-	-	145,75	99,76	143,00	97,88	-	-	-	-
12. 7.88	13. 7.88	-	-	113,50	97,23	-	-	(1)	(1)	(1)	(1)	-	-	-	-
14. 7.88	15. 7.88	-	-	116,25	97,87	-	-	(1)	(1)	(1)	(1)	-	-	-	-
21. 7.88	22. 7.88	-	-	126,00	101,11	100,00	100,00	(1)	(1)	(1)	(1)	-	-	-	-
28. 7.88	29. 7.88	-	-	139,00	104,84	-	-	(1)	(1)	(1)	(1)	-	-	-	-
5. 8.88	8. 8.88	-	-	-	-	(1)	(1)	-	-	-	-	98,02	98,02	-	-
12. 8.88	16. 8.88	-	-	-	-	(1)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-
23. 8.88	24. 8.88	-	-	-	-	(1)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-
30. 8.88	31. 8.88	-	-	-	-	(1)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-
1. 9.88	2. 9.88	-	-	-	-	(1)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-
6. 9.88	7. 9.88	-	-	-	-	(1)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-
13. 9.88	14. 9.88	-	-	-	-	(1)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-
4.10.88	5.10.88	-	-	-	-	(1)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-
13.10.88	14.10.88	-	-	-	-	156,01	98,66	-	-	-	-	-	-	-	-
20.10.88	21.10.88	-	-	-	-	(*)	(*)	-	-	-	-	-	-	-	-

(\*) - Sólo se presentaron propuestas a precio promedio ponderado.

(1) - Licitación declarada desierta.

(\*) - No se presentaron propuestas.

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

- En % -

Precios contado inmediato																
Fecha	BONOS EXTERNOS			BARRA				BAGON		TACAM			TICOF			
	1982	1984	1987	1ra.	2da.	3ra.	4ta.	1ra.	2da.	2da.	3ra.	4ta.	1ra.	2da.		
31. 1.88	371,00	349,00	-	255,00	-	-	-	174,00	-	263,00	-	155,00	-	-		
28. 2.88	447,00	432,00	-	283,00	-	-	-	220,00	192,50	333,00	-	209,00	-	-		
31. 3.88	492,00	459,00	-	300,00	221,50	-	-	237,00	204,00	353,00	-	208,00	102,50	-		
30. 4.88	590,00	552,00	461,00	354,00	280,00	-	-	292,00	254,00	421,00	-	263,00	119,00	-		
31. 5.88	722,00	671,00	621,00	421,00	353,00	-	-	366,00	327,00	469,00	-	315,00	138,00	-		
30. 6.88	908,00	848,00	820,00	525,00	420,00	-	-	465,00	-	606,00	-	404,00	176,00	-		
31. 7.88	1.018,00	1.110,00	985,00	650,00	510,00	-	-	549,00	418,00	680,00	-	480,00	238,00	152,00		
31. 8.88	1.150,00	1.080,00	1.040,00	843,00	-	-	-	590,00	525,00	825,00	670,00	522,00	266,00	193,80		
30. 9.88	1.195,00	1.140,00	1.010,00	940,00	-	108,00	-	643,00	520,00	875,00	-	500,00	275,00	206,00		
30.10.88	1.288,00	1.195,00	1.034,00	1.120,00	-	121,50	-	673,00	565,00	895,00	-	529,00	283,50	206,00		
30.11.88	1.375,00	1.123,00	1.110,00	1.140,00	1.025,00	125,50	-	700,00	590,00	912,00	-	561,00	296,00	198,00		
31.12.88	1.365,00	1.095,00	1.085,00	1.325,00	-	144,00	-	700,00	-	923,00	-	-	296,00	206,00		

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

(conclusión)

- En % -

Fecha	P a r i d a d e s (1)																
	Bonos Externos			BARRA				BAGON				TACAM (2)				TICOF	
	1982	1984	1987	1ra.	2da.	3ra.	4ta.	1ra.	2da.	3ra.	4ta.	1ra.	2da.	3ra.	4ta.	1ra.	2da.
31. 1.88	67,64	62,72	-	83,02	-	-	-	57,60	-	-	-	58,69	-	-	-	-	-
29. 2.88	72,34	68,59	-	85,13	-	-	-	65,44	69,48	-	-	74,76	-	-	-	-	-
31. 3.88	75,10	68,65	-	79,02	72,45	-	-	66,08	67,94	-	-	68,84	-	-	-	-	-
30. 4.88	78,67	72,02	61,57	80,27	78,85	-	-	72,09	74,82	-	-	77,38	-	-	-	-	-
31. 5.88	76,89	73,37	66,29	81,23	84,57	-	-	73,23	77,99	-	-	76,08	-	-	-	-	-
30. 6.88	78,05	75,10	70,67	84,58	84,02	-	-	76,21	-	-	-	84,47	-	-	-	-	-
31. 7.88	79,87	78,37	77,45	86,88	83,81	-	-	76,96	74,87	-	-	79,71	-	-	-	-	102,60
31. 8.88	79,66	73,60	72,40	94,95	-	-	-	73,01	82,95	70,13	76,00	-	-	-	-	-	91,15
30. 9.88	78,82	74,00	66,94	84,96	-	77,50	-	75,89	79,05	-	-	74,76	-	-	-	-	95,97
31. 10.88	83,80	76,53	67,34	81,20	-	69,94	-	78,02	84,42	-	-	75,19	-	-	-	-	91,76
30. 11.88	85,60	71,96	68,99	76,07	81,52	66,49	-	77,61	84,36	-	-	76,58	-	-	-	-	84,46
31. 12.88	80,92	66,42	63,28	83,03	-	71,77	-	73,65	-	-	-	-	-	-	-	-	88,87

(1) - Las paridades se realizan sobre la base de los precios teóricos calculados según las condiciones de emisión.

(2) - Paridad según dólar cierre B.N.A.



MONTOS OPERADOS EN EL MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES - AÑO 1988

CONCEPTO	Valor Operado								Año 1988	
	1er. Trimestre		2do. Trimestre		3er. Trimestre		4to. Trimestre			
	Efectivo (*)	Estruc- tura	Efectivo (*)	Estruc- tura	Efectivo (*)	Estruc- tura	Efectivo (*)	Estruc- tura		
	(En mi- llones de \$)	(En %)	(En mi- llones de \$)	(En %)	(En mi- llones de \$)	(En %)	(En mi- llones de \$)	(En %)		
TOTAL .....	2.319,2	100,0	4.215,1	100,0	8.426,4	100,0	7.974,9	100,0	22.935,6	100,0
- Valores Públicos .....	2.175,0	93,8	3.283,8	77,9	5.513,3	65,4	6.415,2	80,4	17.387,3	75,8
• Bonos Externos .....	1.241,3	53,5	1.944,2	46,1	2.883,9	34,2	4.506,8	56,5	10.576,2	46,1
• Títulos Nacionales .....	831,8	35,9	1.257,7	29,8	2.227,2	26,4	1.731,7	21,7	6.048,4	26,4
• Títulos Provinciales .....	36,0	1,6	12,0	0,3	76,1	0,9	2,6	-	126,7	0,5
• VAVIS .....	65,9	2,8	69,9	1,7	326,1	3,9	174,1	2,2	636,0	2,8
- Valores Privados .....	144,2	6,2	931,3	22,1	2.913,1	34,6	1.559,7	19,6	5.548,3	24,2

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

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

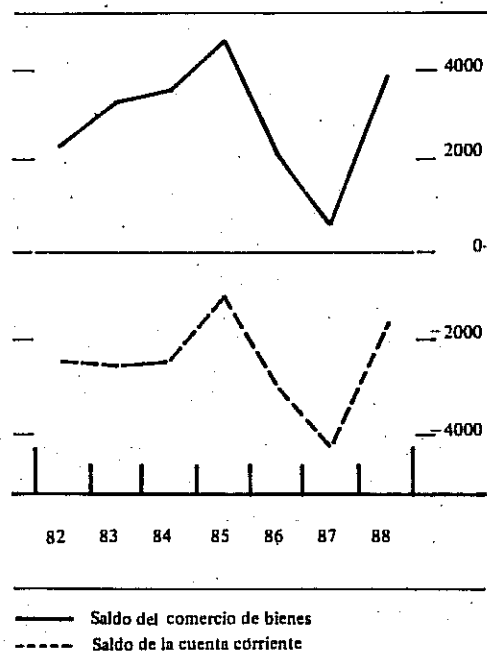
## V - SECTOR EXTERNO

1. El balance de pagos	185
2. Financiamiento externo del sector público	200
3. Política cambiaria	201
4. Operaciones cambiarias	203
5. Relaciones con instituciones internacionales y posición argentina	206
6. Políticas regionales en materia monetaria y financiera internacional	212
- Principales normas vinculadas con el sector externo dictadas durante 1988	215
- Anexo estadístico	221

## V - SECTOR EXTERNO

### 1. EL BALANCE DE PAGOS

**Balance comercial y en cuenta corriente de la Argentina 1982-1988**  
En millones de dólares



Durante el año 1988, el resultado del balance de pagos evidenció una sensible mejora respecto del observado el año anterior, en especial a partir del tercer trimestre, período en el que comenzó a aplicarse un nuevo plan de ajuste económico. El resultado del balance de pagos fue deficitario en Dls. 1.381 millones, lo que representó el déficit más bajo de los últimos años, a excepción del registrado en el año 1985 -año de la puesta en marcha del Plan Austral-. Este comportamiento es fundamentalmente el reflejo de la recuperación observada en el saldo del balance comercial y en menor medida del mayor superávit de la cuenta capital.

El mayor superávit del balance comercial fue producto, en gran parte, del aumento de Dls. 2.774 millones registrado en el valor de las exportaciones. El valor de las mismas alcanzó a Dls. 9.134 millones, constituyendo un récord para el último quinquenio. Este comportamiento obedece al aumento del 29,4% en los volúmenes exportados acompañado por un aumento del 10,9% en el precio promedio de los mismos. Cabe señalar que en el primer caso, influyeron el mejoramiento de las condiciones climáticas que permitieron un mayor nivel de producción agropecuaria y el auge de las exportaciones de origen industrial que aumentaron en un 53,6% en valor respecto del año anterior. En este último caso, cabe destacar que el menor nivel de consumo interno de productos elaborados por la industria siderúrgica y petroquímica, trajo aparejado un aumento de los volúmenes exportados, hecho que por otra parte se vio beneficiado por una recuperación en los precios internacionales.

Por su parte, el valor de las importaciones sufrió una caída del 8,5% respecto del año anterior, alcanzando un nivel de Dls. 5.324 millones. Este hecho se explica básicamente por el menor volumen importado -reflejo de la caída observada en el nivel de actividad económica-, ya que los precios internacionales registraron un aumento del 7,3%. Este fenómeno se manifestó fundamentalmente en los valores de las importaciones de combustibles, bienes de utilización intermedia y bienes de consumo. En el primer caso, se observó una caída tanto de los

volúmenes como de los precios de los combustibles líquidos y gaseosos.

Mientras que el resultado del balance comercial afectó en forma positiva el saldo de la cuenta corriente, el mayor déficit por servicios -Dls. 655 millones respecto del año anterior-, lo hizo en sentido contrario. En este caso, cabe mencionar que el saldo de los servicios reales fue prácticamente similar al del año anterior, en tanto que el déficit de servicios financieros fue superior, básicamente como consecuencia del aumento en las tasas de interés internacionales, a pesar de la reducción de los spreads, la extensión en los plazos de pago trimestrales a semestrales y la sustitución de la tasa PRIME por LIBO -establecidas en el Plan Financiero 1987 con plena vigencia en el año 1988-.

El ingreso neto de capitales autónomos fue de Dls. 191 millones, lo que implicó una mejora de Dls. 53 millones respecto del año anterior. Este hecho se observó fundamentalmente durante el segundo semestre del año, a partir de la instrumentación de un nuevo ordenamiento cambiario para los mercados oficial y libre. Estas medidas influyeron básicamente en los rubros del financiamiento comercial y otros movimientos de capital. En el primer caso, merece destacarse que durante el primer semestre del año el financiamiento comercial resultó negativo en Dls. 776 millones, hecho influenciado básicamente por el nivel observado en la brecha entre el tipo de cambio de los mercados libre y oficial, en tanto durante la segunda parte, el mismo fue positivo en Dls. 83 millones, en virtud del ingreso de anticipos y prefinanciación de exportaciones -en parte como consecuencia de la extensión de los plazos máximos para la negociación de divisas en el mercado oficial de cambios que se produjo a lo largo del año-. Por su parte, en el rubro otros movimientos de capital se estimó un ingreso neto de capitales por Dls. 284 millones, que financiaron el déficit de servicios reales y préstamos financieros incorporados al mercado libre de cambios.

El financiamiento del balance de pagos tuvo características distintas durante el primer trimestre con respecto al resto del año. En el primer caso, el resultado del balance de pagos fue financiado fundamentalmente a través del ingreso de préstamos del Fondo Monetario Internacional y

la banca acreedora del exterior, desembolsados de acuerdo con lo establecido en el Plan Financiero de 1987. Para el resto del año, dicho financiamiento se vio suspendido a partir del incumplimiento durante el segundo trimestre de las metas acordadas con el F.M.I.. A partir de esta situación, el Banco Central intentó recomponer su stock de reservas, por lo que consecuentemente con las necesidades de financiamiento que surgieron del déficit del balance de pagos, se registraron atrasos en los pagos de obligaciones al exterior. En este sentido, cabe destacar que quedaron suspendidos los pagos de obligaciones con la banca acreedora del exterior con vencimientos posteriores al 14 de abril.

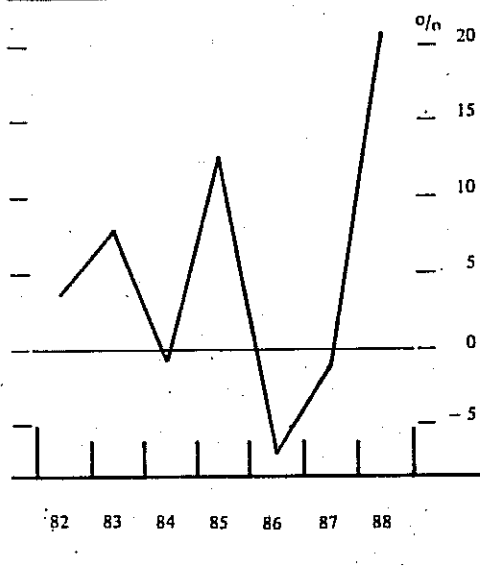
La política cambiaria instrumentada durante el año 1988, tuvo características distintas en dos períodos del año. El primero de ellos, transcurrió durante la primera parte del año hasta el mes de julio inclusive, y se caracterizó por la existencia de dos mercados cambiarios, uno oficial y otro libre. El tipo de cambio del primero de ellos fue ajustado gradualmente por las autoridades tendiendo a acompañar el ritmo cada vez más acelerado de la inflación interna. Como consecuencia del aumento de precios, la autoridad económica implementó un plan de estabilización fundamentalmente sobre la base de medidas de política cambiaria. Tales medidas se centraron en la incorporación de algunas operaciones de origen comercial y financiero de empresas públicas y privadas al mercado libre. Por otra parte, el Banco Central instrumentó un mecanismo de licitación de divisas a las entidades autorizadas para operar en cambios con la finalidad de cubrir el desequilibrio que se generara en el mercado libre de cambios a partir de la introducción de estas operaciones. A su vez, dispuso absorber las operaciones del sector público cuyo monto fuera superior a Dls. 10.000. Cabe señalar que durante este período la brecha entre el tipo de cambio de mercado libre y oficial se mantuvo en forma estable en valores entre el 18% y el 23%.

#### **1.1. Intercambio comercial**

##### **a) Exportaciones**

Las exportaciones del año alcanzaron un valor de Dls. 9.134 millones, cifra 43,6%

### Variación del volumen de exportaciones



superior a la registrada el año previo. La suba apuntada fue producto tanto de un aumento en el precio medio (10,9%) como de una importante mejora en los volúmenes exportados (29,4%). Los mejores precios se debieron principalmente a la sequía declarada en algunas regiones del hemisferio norte a mediados de 1988. La recuperación de los volúmenes respecto de 1987 obedeció a condiciones climáticas más benignas, que permitieron mejores niveles de producción en el sector agropecuario, y al auge de las exportaciones del sector industrial.

La distribución geográfica de las exportaciones argentinas por país y región de destino volvió a mostrar a la Comunidad Económica Europea y a la Asociación Latinoamericana de Integración como los dos compradores más importantes, sumando entre ambos el 48,4% del total de nuestras ventas externas.

En la composición de las exportaciones, los bienes de utilización intermedia significaron el 59,3% del total, siendo la mitad de aquellos productos de origen agropecuario. Por su parte los bienes de consumo representaron el 35,9% y los bienes de capital solamente el 4,8%.

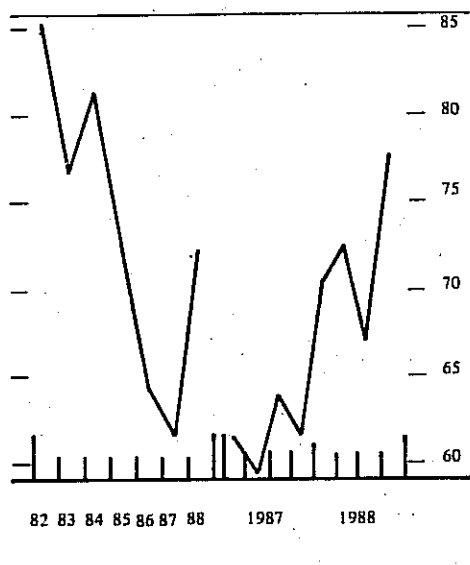
La exportación de cereales y semillas oleaginosas experimentó un importante incremento tanto de valor como de volumen. El trigo fue el único grano de importancia cuyos embarques declinaron a pesar de que los datos oficiales de producción (Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca) registraron guarismos ascendentes.

En el caso de maíz y sorgo se registró una disminución del área sembrada, la que fue compensada en buena medida por la mejora observada en la superficie cosechada y en los rendimientos obtenidos.

Las fuertes pérdidas en la producción que sufrieron las últimas cosechas de los Estados Unidos y Canadá a causa de la extraordinaria sequía registrada en esos países, con la consiguiente disminución de los stocks remanentes, provocaron una marcada recuperación de los precios FOB de exportación de trigo (15,5%) y granos forrajeros (maíz, 18,7% y sorgo 25,8%).

Entre las semillas oleaginosas, la producción de soja registró un importante

### Índice de precios de exportación Base 1980 = 100



incremento (41,4%) con relación a la campaña precedente, debido a un aumento en la superficie cultivada (19,3%) y en los rendimientos (13,5%) como consecuencia de favorables condiciones climáticas. Similar situación exhibió el cultivo de girasol, que presentó incrementos en la producción (32,5%), originados en aumentos de la superficie cultivada (12,0%) y de los rendimientos (13,1%).

La mayor oferta de estos granos oleaginosos fue absorbida por la industria aceitera, la que presentó un importante ritmo de molienda y elaboración que se sostuvo a lo largo de todo el período, y por las mayores existencias de materia prima observadas a fin del año.

La exportación de aceites comestibles se vio beneficiada por el buen nivel de los precios internacionales, observándose incrementos en los envíos al exterior tanto para aceite de soja (24,1%) como para aceite de girasol (16,9%), como consecuencia de una firme demanda mundial.

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

Por su parte, la colocación externa de frutas recuperó posiciones con incrementos en el volumen exportado de manzanas (8,4%) y peras (7,2%) si bien los precios de ambas frutas se contrajeron dada la importante oferta registrada en las principales plazas internacionales.

Los envíos de carnes y menudencias totalizaron Dls. 378,1 millones, valor 12,3% superior al registrado en 1987. Ello se debió fundamentalmente a la recuperación de las ventas de cortes congelados con destino a países del medio oriente (Egipto, Arabia e Irán) y a las mayores compras de carnes conservadas por parte de la CEE. El precio medio de exportación se redujo 4,4% dado que en la composición de los embarques prevalecieron los cortes de menor valor unitario.

El volumen embarcado de productos pesqueros experimentó un descenso de 7,2%

respecto del registrado en 1987, debido a dificultades originadas en la ubicación de los cardúmenes y a conflictos de índole gremial. No obstante, el valor creció 1,0% con relación al año anterior, dado que los precios internacionales experimentaron una sensible recuperación, en particular durante el primer semestre, a raíz de la disminución de la captura en los principales caladeros del hemisferio norte.

Las exportaciones de lanas durante 1988 se redujeron en volumen 15,9%, respecto de 1987, en tanto que el valor creció 41,8%. Ello obedeció al fuerte aumento de los precios internacionales provocado principalmente por la gran demanda de esta fibra por parte de la República Popular China, a punto tal que los stocks de lana de Australia, principal productor-exportador mundial, se redujeron a niveles mínimos. Este hecho se tradujo en un incremento del precio medio de nuestras exportaciones de 68,6%, situándolo en uno de los niveles más altos de los últimos años.

Las exportaciones de manufacturas industriales -incluyendo combustibles-, ascendieron a Dls. 2.908 millones en el año 1988, superando en 53,6% al total alcanzado en 1987.

El sector que mostró un comportamiento más dinámico fue el de metales y sus manufacturas, que alcanzó un total de Dls. 912,6 millones, con un crecimiento del 71,5% debido a los mayores envíos de tubos sin costura y de manufacturas de aluminio y acero. Este sector representó durante el año 1988 el 31,3% del total de las exportaciones industriales y el 10,0% de las exportaciones totales.

El segundo rubro en importancia dentro de las exportaciones industriales fue el de productos químicos y plásticos. Sus envíos al exterior crecieron 60,9%, debido principalmente al funcionamiento pleno del polo petroquímico de Bahía Blanca y a la mejora de la competitividad del sector derivada del aumento de los precios internacionales de algunos de sus productos.

Las colocaciones de material de transporte en el exterior se incrementaron 27,3%, impulsadas fundamentalmente por las ventas del sector automotor, que superaron a



las exportaciones de autopartes. La industria naval incrementó sus envíos un 73,7%, alcanzando un nivel de Dls. 12,3 millones, principalmente por la colocación de unidades deportivas y por la realización de reparaciones. El resto de la industria naval continuó con falta de contratos para la construcción de buques de gran porte.

En el sector de cueros el valor de las exportaciones se mantuvo estable respecto de 1987, pero con volúmenes levemente superiores. El precio medio resultó inferior, debido al envío de calidades de menor precio en el mercado internacional. En tanto, las exportaciones de calzados se mantuvieron en los mismos niveles del año precedente.

Las colocaciones de maquinarias mejoraron en 42,2% con un aumento de 54,1% en las colocaciones de máquinas para cálculo y estadística y de 28,6% en las exportaciones del resto de las maquinarias.

Las exportaciones textiles y sus manufacturas mostraron en el período un incremento del 14,5%. Dentro del grupo hubo un cambio de composición, aumentando el comercio de productos con mayor valor agregado.

El sector de materias utilizadas para la elaboración de papel y artículos de papel mejoró sus colocaciones en 71,7%, alcanzando un nivel de Dls. 136 millones. Esta mejora fue impulsada por la colocación de papeles de escritura e impresión.

Las exportaciones de combustibles y lubricantes alcanzaron un nivel de Dls. 161 millones, con un incremento del 65,9% respecto del año precedente. Se continuó con la sustitución de combustibles líquidos por gas natural, lo que permitió aumentar los envíos al exterior de petróleo crudo y de naftas.

Finalmente, cabe señalar que la prefinanciación de exportaciones a cargo del Banco Central totalizó Dls. 734,0 millones registrando un crecimiento de 5,2% respecto de 1987. El financiamiento al exterior, por su parte, se ubicó en Dls. 586,2 millones representando 11,8% de suba comparado con el mismo período.

## **b) Importaciones**

Las importaciones de bienes alcanzaron en 1988 un valor de Dls. 5.324 millones, mostrando una reducción del 8,6% respecto del año anterior. Esta disminución se explica por una caída del 14,5% en los volúmenes compensada parcialmente por un aumento del 7,0% en el índice de precios de importación.

La disminución en los volúmenes estuvo originada principalmente en la caída del nivel de actividad. Simultáneamente se utilizaron con menor intensidad los regímenes de admisión temporaria, siendo los principales productos admitidos los desbastes de acero que se utilizaron en la fabricación de chapas y el etileno para la fabricación de polietileno.

En cuanto a la composición de las importaciones, al igual que el año anterior la mayor participación correspondió a los bienes de utilización intermedia con 70,7% sobre el total. Siguieron en importancia los bienes de capital con 15,9%, combustibles y lubricantes con 9,1% y bienes de consumo con 4,3%.

Todos estos rubros mostraron caídas respecto del año anterior. Así la importación de bienes de consumo se contrajo 28,8%, al alcanzar 226 millones de dólares. La importación de combustibles y lubricantes alcanzó a Dls. 486 millones, con una disminución del 25,6% debido a la caída tanto de los volúmenes como de los precios de los combustibles, líquidos y gaseosos, en este último caso como consecuencia de la renegociación de los convenios de provisión de gas natural con Bolivia.

Por su parte la compra de bienes de capital cayó 12,9% respecto del año anterior, sumando Dls. 847 millones.

Finalmente la compra de bienes de utilización intermedia cayó 2,8% respecto del año anterior.

El principal país proveedor en el año 1988 fue Brasil, con una participación del 18,2%, desplazando a los Estados Unidos al segundo lugar con 17,1%. Luego se ubicaron Alemania Federal, 11,7%; Japón, 6,6%; Países Bajos, 5,7%, Francia, 4,3% y Bolivia, 4,3%.

## 1.2. Servicios reales y financieros

El saldo de servicios reales y financieros del año fue deficitario en Dls. 5.382 millones, lo que implicó un aumento del 12,8% respecto del año anterior. Este hecho fue fundamentalmente producto del mayor déficit de servicios financieros.

El rubro servicios reales en forma global no mostró diferencias significativas respecto del año anterior, alcanzando un déficit de Dls. 255 millones. En este sentido, se aprecia una reducción en el ingreso de fletes y seguros de importación derivados del menor volumen importado, y de la reducción de la participación de la bandera nacional en el transporte de mercaderías. Por su parte, el saldo de turismo y viajes mostró un déficit mayor en un 24,0% al del año anterior, consecuentemente con una disminución en el ingreso de turistas extranjeros, así como por el aumento en el número de turistas argentinos que salieron del país. Este último fenómeno se aprecia fundamentalmente a partir del tercer trimestre, motivado por el aumento de los precios relativos en dólares de la Argentina con respecto al resto del mundo.

Por otra parte, se registró un ingreso neto en concepto de pasajes como consecuencia del aumento de la participación relativa de Aerolíneas Argentinas en el transporte internacional de pasajeros residentes y no residentes.

Los egresos netos por servicios financieros fueron de Dls. 5.127 millones, lo que representó un aumento de 14,3% respecto del año 1987. En este caso, cabe señalar que el débito de intereses alcanzó un valor de Dls. 4.678 millones, equivalente al 51,2% del valor de las exportaciones. Adicionalmente, se destaca que solo una parte de los mismos fueron girados al exterior -59,0%-, siendo el resto financiados, tanto por el financiamiento externo recibido como, a partir de la interrupción del mismo, con atrasos. El aumento en el débito de intereses se explica básicamente por el aumento de las tasas de interés internacionales, a pesar de la reducción en los spreads, la extensión en los plazos de pago trimestrales a semestrales y la sustitución de la tasa PRIME por LIBO, establecidas en el Plan Financiero 1987 con plena vigencia en el año 1988.

### 1.3. Cuenta Capital

El saldo de la cuenta capital fue positivo en Dls. 191 millones, lo que implicó una mejora de Dls. 53 millones respecto del año 1987.

El movimiento de capitales autónomos se desarrolló en el marco de la continuidad en la política de flexibilización de los controles cambiarios. En este sentido, cabe citar que hacia finales del año 1987, las negociaciones de divisas de la mayor parte de los servicios, tanto reales como financieros, como también de préstamos financieros del sector privado y de empresas públicas, se efectuaron a través del mercado libre de cambios a tipo de cambio flotante (1). A partir del mes de agosto, la flexibilización del control cambiario se extendió parcialmente a los movimientos de fondos de origen comercial, aunque en este caso el Banco Central instrumentó un mecanismo de intervención en el mercado libre con el fin de atenuar las fluctuaciones que se pudieran producir en el mismo a partir de la implementación de estas medidas. En este sentido, cabe señalar que la canalización de estas operaciones a través del mercado libre implicó la eliminación de las restricciones cambiarias existentes en materia de plazos para la negociación de divisas para el pago de importaciones. Por otra parte, en este último caso se debe destacar que durante el año se fueron ampliando los plazos máximos de negociación de divisas de los anticipos y préstamos para financiar exportaciones que se canalizaron por el mercado oficial de cambios (2).

(1) Sobre la base de las estimaciones de servicios reales y financieros que se cursan a través del mercado libre de cambios, se observa ex-ante un exceso de demanda de divisas, lo que induciría a su vez el ingreso de capitales autónomos. (2) A partir del 26/4/88, se dispuso que la negociación de divisas en concepto de anticipos de exportaciones o préstamos en moneda extranjera para financiar exportaciones de granos dispondría de un plazo de 240 días para ser aplicados a embarques o a la amortización de tales préstamos. A partir del 8/11/88, se amplía a 360 días dicho plazo para la negociación de divisas de las exportaciones que se cursen por el mercado oficial de cambios.

Estas medidas tuvieron incidencia sobre el financiamiento comercial registrándose un financiamiento de exportaciones positivo de Dls. 879 millones, lo que representó una cifra record para estos últimos años. Por su parte, el financiamiento de importaciones fue negativo, alcanzando a Dls. 1.572 millones -que incluyó el financiamiento de Organismos Internacionales y del Club de París por Dls. 389 millones y Dls. 327 millones, respectivamente-. Adicionalmente se registraron retiros netos de la Facilidad de Crédito Comercial y Depósito, por Dls. 335 millones. Este hecho se produjo a partir del cumplimiento del plazo de 180 días como depósito de los fondos desembolsados por parte de la banca acreedora del exterior al Banco Central durante el cuarto trimestre de 1987 y primer trimestre de 1988.

Los ingresos netos de Organismos Internacionales fueron de Dls. 386 millones -monto inferior al registrado el año anterior-, como consecuencia del menor nivel de desembolsos y de mayores vencimientos. En el primer caso, merecen destacarse los desembolsos del Banco Mundial de préstamos sectoriales por un total de Dls. 231 millones, de los cuales Dls. 171 millones correspondieron al préstamo Sectorial Agropecuario y Dls. 60 millones al Segundo Préstamo para Política Comercial, desembolsados durante el segundo y cuarto trimestres, respectivamente.

Por su parte, el Gobierno Nacional continuó con el proceso de asunción de los vencimientos operados en el año de deudas contraídas por el sector privado cubiertas con seguros de cambio, lo que totalizó para el año Dls. 219 millones. Adicionalmente se registraron cancelaciones de títulos públicos a través del mecanismo de capitalización de deuda externa -a su valor efectivo- por un monto de Dls. 294 millones, y cancelaciones de vencimientos de capital de títulos públicos por Dls. 281 millones. Esta última cifra resultó superior a la observada el año anterior, como consecuencia de que cumplido el período de gracia comenzaron a amortizarse los Bonos Externos -Serie 1984-.

En lo que respecta al movimiento de capitales de las empresas públicas, cabe destacar el ingreso de préstamos que ascendió en términos netos a aproximadamente Dls. 150 millones, cifra que incluye fundamentalmente

el financiamiento otorgado por el Eximbank de Japón a Y.P.F. con destino a los proyectos GUTA (de Asistencia Técnica y Utilización de Gas), y de la refinería Luján de Cuyo.

El sector privado efectuó un escaso movimiento de capitales a través del mercado oficial, en tanto de acuerdo con las normas que marcaron la evolución del mercado libre, el mismo cubrió el déficit de divisas derivado del pago de servicios y préstamos financieros, lo que se registró como un ingreso neto por el mercado libre de cambios de Dls. 284 millones. Por su parte, el déficit de divisas de las operaciones de origen comercial incorporadas al mercado libre a partir del mes de agosto, fue cubierto por la venta de divisas que el Banco Central realizó a las entidades autorizadas para operar en cambios a través del mecanismo de licitación que ascendió a Dls. 852 millones.

Por otra parte, como consecuencia de la no adhesión al plan de normalización de operaciones de pase (3), en el balance de pagos se registró un crédito (ingreso) por Dls. 94 millones, por la cancelación con fondos propios de los deudores (disminución de activos sobre el exterior de residentes argentinos).

Durante el año, se dio comienzo al programa de conversión de deuda externa pública (4) y privada (5), de acuerdo con lo establecido en el Plan Financiero del año 1987, en el que se fijó un total de Dls. 1.900 millones en un programa de 5 años, con cupos bimestrales para el primer año de Dls. 50 millones. Durante el año se produjeron doce llamados a licitación en los cuales el B.C.R.A. aceptó efectuar la conversión de deuda por el equivalente de su valor efectivo de Dls. 587 millones. Dado el rezago existente entre el momento de la licitación y su efectiva conversión, en el período comentado se capitalizaron pasivos externos por un valor efectivo de Dls. 382 millones (6), lo que

(3) Comunicación "A" 1190 del 18/5/88.

(4) Comunicación "A" 1109 del 27/10/87.

(5) Comunicación "A" 1196 del 24/5/88.

(6) De los cuales Dls. 75 millones correspondieron al régimen de cancelación de redescuentos.

quedó reflejado en el balance de pagos como un aumento en la inversión directa por este valor, una cancelación del Gobierno Nacional de títulos públicos por Dls. 294 millones, en tanto el resto correspondió a la cancelación de deuda instrumentada del Banco Central u operaciones de empréstito registrada en el balance de pagos "debajo de la línea". Esta operatoria en tanto, trajo aparejada una caída en el stock de deuda externa por el valor nominal de la deuda externa convertida por Dls. 699 millones.

#### 1.4. Financiamiento del Balance de Pagos

Durante el año 1988 se observó básicamente la acumulación de atrasos como fuente de financiamiento del déficit del balance de pagos -sensiblemente inferior al registrado el año anterior- y de la acumulación de reservas del Banco Central; a diferencia de lo ocurrido en el año 1987, en el que las principales fuentes de financiamiento del déficit del balance de pagos fueron la caída de activos de reserva y el ingreso de fondos provenientes de la banca acreedora del exterior y del Fondo Monetario Internacional.

A lo largo del año, se destacan dos períodos distintos. En el primer trimestre, el financiamiento del déficit del balance de pagos se basó en el otorgamiento de un préstamo puente por parte de la Tesorería de los Estados Unidos y en el ingreso de fondos frescos del F.M.I. y de la banca acreedora del exterior, según lo establecido en el Plan Financiero de 1987. A partir del incumplimiento de las metas acordadas con el F.M.I. para el segundo trimestre del año, quedaron interrumpidos los ingresos de fondos tanto del F.M.I. como de los bancos del exterior. En consecuencia, la interrupción del flujo de fondos de nuevos préstamos de carácter compensatorio, derivó en la acumulación de atrasos como fuente de financiamiento del déficit del balance de pagos y de la política de recomposición de reservas.

En este contexto, el stock de activos de reserva, excluido ALADI, aumentó en el año en Dls. 1.785 millones, registrándose una caída en el primer trimestre, y su mayor recuperación durante el tercero, cuando el nivel de reservas se incrementó en Dls. 1.250 millones. El stock de reservas internacionales

brutas a fin de año ascendía a Dls. 4.979 millones.

En 1988, el ingreso de fondos frescos de la banca acreedora producido en el primer trimestre del año, alcanzó a Dls. 542 millones (7). Por su parte el F.M.I. desembolsó un neto de Dls. 18 millones, monto que incluyó ingresos en el primer trimestre por Dls. 541 millones.

Según lo acordado en 1987 con los acreedores nucleados en el Club de París (Ronda II) se refinanciaron los vencimientos por capital e intereses del primer semestre por un monto de Dls. 278 millones. Por otra parte, se produjeron vencimientos por Dls. 127 millones de la refinanciación acordada en 1985.

Durante 1988 la Tesorería de los Estados Unidos otorgó dos préstamos puente a la República Argentina, de Dls. 550 millones y Dls. 150 millones, respectivamente. El primero de ellos ingresó durante el primer trimestre del año y fue cancelado totalmente, en tanto que el segundo ingresó en el mes de noviembre y al finalizar el año restaban cancelar del mismo Dls. 90 millones.

Durante el año el nivel de atrasos aumentó en Dls. 2.344 millones, principalmente a partir del segundo trimestre, ya que quedaron suspendidos los pagos de obligaciones con la banca acreedora del exterior por los vencimientos operados con posterioridad al 14 de abril. El stock de atrasos a fin del año fue de Dls. 2.927 millones, de los cuales aproximadamente Dls. 1.950 millones correspondieron a intereses con bancos y tenedores de títulos (Bonod y Promissory Notes), Dls. 530 millones con el Club de París, Dls. 180 millones con Organismos Internacionales y el resto en deudas de origen comercial y por servicios.

(7) A través del mecanismo de capitalización de deuda externa del sector privado, se cancelaron en la última parte del año Dls. 88 millones.



El monto de depósitos locales en moneda extranjera que captan las entidades por cuenta y orden del Banco Central se incrementó en Dls. 398 millones, particularmente durante el segundo semestre cuando aquél aumentó en Dls. 330 millones.

Por último, debe destacarse el uso del financiamiento otorgado por la República de Brasil a través del Acuerdo Técnico Interbancario, que posibilitó la financiación de los saldos comerciales bilaterales por un monto de Dls. 324 millones, agotándose de esta manera el límite máximo estipulado de Dls. 400 millones (8).

#### 1.5. Deuda Externa

La deuda externa argentina al 31 de diciembre de 1988, medida en dólares estadounidenses, ascendió a Dls. 58.473 millones, correspondiendo Dls. 53.488 millones (91%) al sector público y Dls. 4.985 millones (9%) al sector privado.

La variación observada frente a las cifras al 31.12.87 (Dls. 58.324 millones), implica un incremento neto de Dls. 149 millones, conformado básicamente por un aumento neto de Dls. 2.034 millones en los atrasos de pagos de intereses, efecto compensado por la caída en Dls. 1.200 millones por la apreciación del dólar estadounidense frente a la canasta de monedas que compone la deuda y en Dls. 697 millones como consecuencia de las capitalizaciones registradas en los programas de conversión de la deuda pública externa y régimen especial de cancelación de préstamos y redescuentos y de représtamos financieros.

Respecto a la evolución por sectores, se observó que la deuda externa del sector público aumentó en Dls. 1.695 millones. Por su parte, las obligaciones del sector privado disminuyeron en Dls. 1.546 millones.

Del análisis por sector acreedor, surge

(8) Una mayor descripción se encuentra en la Memoria correspondiente al año 1987.

que los bancos comerciales mantuvieron su participación mayoritaria sobre el total de las acreencias con un 64%, en tanto que disminuyeron su participación relativa los acreedores comerciales, los tenedores de títulos y el F.M.I., mientras que los Organismos Financieros Internacionales (BID, BIRF y otros) al igual que las Instituciones Financieras Gubernamentales y el Club de París la incrementaron.

## 2. FINANCIAMIENTO EXTERNO DEL SECTOR PUBLICO

El 25 de marzo se efectivizó el tercer desembolso de fondos contemplado bajo el Plan Financiero 1987. El mismo totalizó aproximadamente Dls. 540 millones, de los cuales el 73,0% correspondió a dólares estadounidenses, el 11,0% a yenes japoneses, un 5,0% a marcos alemanes, un 3,0% a libras esterlinas, repartándose el remanente entre las otras monedas incluidas en este Plan Financiero. Este desembolso incluyó las siguientes facilidades (9):

- Contrato de Crédito a Plazo 1987 (TCA 87).
- Facilidad de Depósito y Crédito Comercial 1987 (TCDF 87).
- Acuerdo de Cofinanciación Paralela con los bancos comerciales 1987 (COFI 87).

Por su parte, el cuarto desembolso incluido en el Plan Financiero 1987 no llegó a concretarse debido a la falta de acuerdos con la banca acreedora.

Asimismo, y en forma complementaria, se firmó a comienzos de 1988 un Préstamo Puente con la Tesorería de los Estados Unidos por Dls. 550 millones. El primer desembolso se concretó el 24 de febrero por Dls. 390 millones, efectivizándose el segundo el 11 de marzo por Dls. 160 millones; cancelándose ambos tramos contra desembolsos efectuados posteriormente por parte del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional a través de los Préstamos para el Sector Bancario y Agrícola, y el Acuerdo de Crédito Contingente y la Facilidad de Financiamiento Compensatorio respectivamente.

(9) Tales facilidades fueron obtenidas en el año 1987, y descriptas en la Memoria Anual correspondiente a ese período.

A su vez, el 11 de agosto se acordó un segundo Préstamo Puente por Dls. 500 millones con la Tesorería de los Estados Unidos, el Banco de Pagos Internacional (BIS) y el organismo de crédito alemán K.F.W. cuya cancelación estaba ligada al ingreso del Préstamo para el Sector Bancario (Banking Sector Loan) y el Segundo Préstamo de Política Comercial (Second Trade Policy Loan) provenientes del Banco Mundial. A lo largo de 1988 solo se efectivizó el 22 de noviembre el primer tramo del Préstamo Puente por un monto de Dls. 150 millones que fue cancelado en un 40,0% aproximadamente con el primer desembolso del Segundo Préstamo de Política Comercial.

### **3. POLITICA CAMBIARIA**

#### **3.1. Principales medidas**

Durante el año, deben distinguirse en materia de política cambiaria dos períodos distintos. El primero de ellos, transcurre durante la primera parte del año hasta el mes de julio inclusive. El mismo está caracterizado por la existencia de dos mercados cambiarios, uno oficial -controlado por el Banco Central- y otro de libre acceso creado hacia fines del año 1987 con la intención de flexibilizar el control de cambios que regía hasta ese momento para las operaciones del sector privado. En este período, el tipo de cambio oficial sufrió ajustes periódicos y graduales, tendientes a mantener el poder de compra de la moneda argentina. A raíz de la tendencia ascendente que mostró la tasa de inflación a lo largo de este período, el ritmo de devaluación debió ser más acelerado, por lo que a partir del mes de agosto la autoridad económica decidió tomar una serie de medidas de política económica tendientes a estabilizar el nivel de precios y a continuar con el proceso de liberación del control de cambios iniciado el año anterior. Tales reformas consistían en la incorporación de ciertas operaciones de empresas del sector público y privado al mercado libre de cambios. En este sentido se dispuso que solo se cursaran por el mercado oficial de cambios los cobros de exportaciones, ingresos de anticipos y préstamos para financiar exportaciones (10) de bienes primarios y el 50,0% de los bienes industriales, así como los pagos de

(10) Pueden negociarse a opción, por el mercado oficial o por el libre de cambios.

importaciones de combustibles, lubricantes, gastos médicos y compra de medicamentos. Por su parte, el Banco Central estableció un mecanismo de intervención en el mercado libre cubriendo las operaciones del sector público recientemente incorporadas, e instrumentando un mecanismo de licitación de divisas para atender el excedente de demanda que las entidades autorizadas para operar en cambios debieran enfrentar ante la introducción de estas operaciones del sector privado en este mercado.

Esta medida trajo aparejada una devaluación en el mes de agosto del 11,4% en el tipo de cambio del mercado oficial y un posterior congelamiento que se extendió hasta fines del mes de septiembre. Sin embargo, a pesar del congelamiento de precios dispuesto a principios del mes de agosto, el índice de precios combinado, como consecuencia del arrastre del mes, fue de casi el 30,0%, por lo que se registró una caída de la paridad del austral respecto al dólar del 13,8% y 3,7% según se consideren las variaciones entre puntas o en promedio del tipo de cambio respecto al mes de julio. Dicha tendencia continuó hasta la finalización del año.

### 3.2. Evolución del tipo de cambio

A lo largo de 1988, el tipo de cambio real del mercado oficial cayó 26,9% y 23,4% según se considere la medición del tipo de cambio entre puntas o en promedio mensual, respectivamente. Si por el contrario, se considera la paridad de la moneda argentina respecto a una canasta de monedas ponderadas por su participación en el comercio exterior argentino del año 1983, la caída apreciada en este período alcanzó a 21,2%, resultado levemente inferior a los anteriores como consecuencia del proceso de revaluación de las monedas europeas y el yen respecto al dólar estadounidense. Adicionalmente cabe señalar que el tipo de cambio real del mercado libre alcanzó de acuerdo con el promedio del mes de diciembre un nivel similar al del tipo de cambio real del mercado único de cambios del mes anterior a la reforma cambiaria lo que representó una caída del 11% respecto de los niveles alcanzados en los meses de junio y julio de 1985 (puesta en marcha del Plan Austral).

Por otra parte, la brecha entre el tipo de cambio libre y oficial fue para el promedio del año un 25%, porcentaje que resulta

inferior a partir del Plan de agosto  
manteniéndose en valores entre 18,0% y 22,6%.

#### **4. OPERACIONES CAMBIARIAS**

##### **4.1. De las entidades autorizadas para operar en cambios.**

Las entidades autorizadas para operar en cambios realizaron compras netas de divisas libres a clientes por Dls. 3.423 millones. Esta cifra resultó de la diferencia entre las compras de las entidades al público por Dls. 17.656 millones y las ventas por Dls. 14.233 millones.

##### **4.2. Del Banco Central**

Durante el año 1988, el Banco Central compró en términos netos a las entidades autorizadas para operar en cambios divisas libres y de convenio por un valor de Dls. 2.321 millones, cifra que incluyó la venta de divisas del Banco Central a las entidades autorizadas para operar en cambios por el mecanismo de licitación y de atención de las operaciones del sector público que se cursaron por el mercado libre cuyo monto fuera superior a Dls. 10.000, por un total de Dls. 852 millones y Dls. 248 millones, respectivamente.

Por su parte, el Banco Central efectuó pagos netos al exterior por un total de Dls. 1.281 millones en concepto de capital y servicios. A su vez, se registraron ingresos por Dls. 921 millones por el cobro de letras de exportación y líneas de crédito bilaterales. Consecuentemente con estas operaciones, el Banco Central acumuló activos de reserva por Dls. 1.961 millones.

##### **4.3. De cuentas especiales**

###### **a) Convenios de Pagos y Créditos Recíprocos**

###### **- Sistema de A.L.A.D.I.**

Los Convenios de Pagos y Créditos Recíprocos suscritos por el Banco Central, en el marco de la Asociación Latinoamericana de Integración, luego de efectuadas las compensaciones multilaterales arrojaron un saldo total negativo de Dls. 1.070,7 millones durante el año 1988.

El Banco Central de Bolivia se excluyó de las tres compensaciones multilaterales del

año, conveniéndose negociar bilateralmente la cancelación de los saldos netos a nuestro favor por Dls. 10,4 millones, Dls. 8,3 millones y Dls. 16,6 millones, respectivamente.

No se realizaron liquidaciones extraordinarias.

**- Brasil (Acuerdos de Integración)**

El Acuerdo Técnico Bancario vigente con el Banco Central de Brasil, en el marco de lo establecido en el Protocolo No. 6 suscripto a nivel gubernamental con la finalidad de facilitar el intercambio comercial y propiciar una mayor liquidez en las compensaciones cuatrimestrales de los Convenios de Pagos y Créditos Recíprocos, posibilitó la financiación de los saldos cuatrimestrales que resultaron negativos para nuestro país por un total de Dls. 258,4 millones en 1988.

Por efecto de arrastre de los saldos comerciales negativos del año 1987 más los intereses que devengaron, en el segundo cuatrimestre de 1988 el límite de Dls. 400 millones previsto por el Acuerdo Técnico Bancario fue sobrepasado debiéndose hacer frente al exceso de Dls. 101,7 millones en divisas libres.

Por su parte, cabe señalar que el Convenio que instrumenta el citado financiamiento venció el 31.12.88 renovándose automáticamente por dos años adicionales, al no haber sido denunciado con 90 días de antelación por cualquiera de las dos partes.

**- Banco Nacional de Cuba**

El convenio de Pagos y Crédito Recíproco suscripto con el Banco Nacional de Cuba el 23.10.87, con un crédito operacional de Dls. 10 millones fue ampliado a Dls. 11,8 millones. Asimismo, se otorgaron dos líneas de crédito, una por Dls. 10,7 millones para la financiación de productos promocionados argentinos y la otra por Dls. 102 millones para la financiación de productos agroalimentarios y agroindustriales.

**- Perú**

El 11.8.88 se otorgó al Banco de la Nación -Lima, Perú- y a la Corporación Financiera de Desarrollo una línea de crédito

por Dls. 50 millones para la adquisición de productos promocionados argentinos.

El Convenio Financiero que instrumenta la referida línea entró en vigencia el 19.12.88 por un lapso de 12 meses, pudiendo ser prorrogado por mutuo acuerdo de las Partes.

**- Banco Búlgaro de Comercio Exterior**

El convenio de Crédito Recíproco suscripto con el Banco Búlgaro de Comercio Exterior, con un crédito operacional de Dls. 1,0 millones, no registró movimientos al 31.12.88.

**- Bank Handlowy w Warszawie (Polonia)**

El Convenio de Crédito Recíproco suscripto con el Bank Handlowy w Warszawie prevé un crédito operacional de Dls. 1,0 millones que implica que la parte deudora debe abonar el excedente de esta suma. En virtud de ello este Banco Central realizó compensaciones por Dls. 3,5 millones.

**- Banco Húngaro de Comercio Exterior**

El saldo neto de compensaciones del Convenio de Crédito Recíproco suscripto con el Banco Húngaro de Comercio Exterior, fue de Dls. 0,8 millones a favor de dicha entidad de la República Popular de Hungría.

**- Banco para el Comercio Exterior de la Unión Soviética**

Los saldos resultantes de las cuatro compensaciones efectuadas durante 1988 por el Convenio de Crédito Recíproco suscripto con la Unión Soviética fueron deficitarios en Dls. 66,7 millones.

**b) Líneas Especiales de Crédito**

Se acordaron prórrogas al plazo de utilización de las líneas de crédito otorgadas a la República Popular China, El Salvador, Perú, Polonia y Uruguay.

Se firmó un convenio de refinanciación con Senegal por Dls. 4,6 millones.

### c) Otros

A fin de cumplimentar los compromisos existentes para continuar con las obras ferroviarias con Bolivia, nuestro país efectuó anticipos durante el año por Dls. 2,5 millones.

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

## 5. RELACIONES CON INSTITUCIONES INTERNACIONALES Y POSICION ARGENTINA

### 5.1. Fondo Monetario Internacional

**Utilización de recursos:** con fecha 18.3.88 el Fondo aprobó una utilización de recursos por parte de nuestro país por DEG 233,2 millones al amparo del Servicio de Financiamiento Compensatorio por caída de exportaciones. Dicha facilidad fue desembolsada totalmente el día 24.3.88.

También en esta última fecha 24.3.88, se efectuó el desembolso del tercer giro del Acuerdo Stand-by de 1987. Dicho giro, por un total de DEG 165,5 millones, se componía de DEG 55,2 millones en concepto de recursos tomados en préstamo.

**Recompras:** durante 1988 se efectuaron recompras al F.M.I. por un total de DEG 381,9 millones, correspondientes a:

- 1 cuota del primer giro, tramo recursos ordinarios, del Stand-by de 1983;
- 2 cuotas del segundo giro, tramo recursos ordinarios, del Stand-by de 1983;
- 2 cuotas del primer giro, tramo recursos obtenidos en préstamo, del Stand-by de 1983;
- 2 cuotas del segundo giro, tramo recursos obtenidos en préstamo, del Stand-by de 1983;
- 3 cuotas del primer giro, tramo recursos ordinarios, del Stand-by de 1984;
- 1 cuota del segundo giro, tramo recursos ordinarios, del Stand-by de 1984;



- 1 cuota del tercer giro, tramo recursos ordinarios, del Stand-by de 1984;
- 1 cuota del primer giro, tramo recursos obtenidos en préstamo, del Stand-by de 1984;
- 1 cuota de la Facilidad de Financiamiento Compensatorio por caída de exportaciones de 1983, y
- 3 cuotas de la Facilidad de Financiamiento compensatorio por caída de exportaciones de 1985.

**Pago de cargos:** durante el curso del año 1988 se abonaron cargos por un total de DEG 205,1 millones correspondientes a:

- cargos semestrales por los tramos de recursos obtenidos en préstamo de los Stand-by de 1983 y 1984;
- cargos netos trimestrales por utilizaciones de DEG en el Departamento de Derechos Especiales de Giro y por las tenencias de nuestra moneda en poder del organismo, en exceso de nuestra cuota, en el Departamento de Recursos Generales, correspondientes al tramo de recursos ordinarios de los Stand-by de 1983, 1984 y 1987 y las compras efectuadas al amparo de la Facilidad de Financiamiento Compensatorio por caída de exportaciones de 1983 y 1984;
- cargos por las tenencias acumulativas netas de DEG;
- cargos por la contribución al Departamento de Derechos Especiales de Giro, y
- cargos anuales por acuerdos ampliados.

Dado que el F.M.I. recibió pagos por un total de DEG 2,2 millones en el trimestre finalizado el 31.10.88 en concepto de cargos diferidos, y de acuerdo con las decisiones del organismo relativas a la implementación de los principios de distribución de los gastos de operación del fondo, el 1.11.88 el organismo procedió a reintegrar a nuestro país la proporción de lo pagado en concepto de cargos diferidos por terceros países, acreditando la Cuenta Derechos Especiales de Giro de la Argentina con DEG 0,1 millones.

De lo expresado precedentemente, surge que de las utilizaciones de recursos y

de los pagos efectuados en concepto de recompras y cargos, nuestro país ha experimentado, durante el curso de 1988 transferencias negativas netas por DEG 188,4 millones, aproximadamente.

**Novena Revisión General de Cuotas:** durante el curso de 1988 el Directorio Ejecutivo del F.M.I. continuó trabajando sobre la Novena Revisión General de Cuotas, en especial los temas relativos al ajuste de las cuotas. Este asunto continuará siendo analizado en 1989.

## **5.2. Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y Afiliadas:**

### **- Banco Mundial**

No se suscribieron acciones durante el presente período.

La cantidad de acciones suscriptas en poder de nuestro país a la fecha, ascienden a 9.428.

Con fecha 27.4.88 la Junta de Gobernadores del BIRF aprobó la Resolución N° 425, correspondiente al Aumento General del Capital de 1988.

Dicha Resolución establece un Aumento General del orden de los Dls. 62.000 millones del peso y fino en vigor al 1° de julio de 1984.

En lo que respecta a la alícuota correspondiente a nuestro país, la misma está representada por el aumento de Dls. 785,9 millones del peso y fino en vigor al 1° de julio de 1944, con lo que el total de la participación de Argentina en el capital social del organismo se eleva a la suma de Dls. 1.791,1 millones del peso y fino en vigor al primero de julio de 1944.

Con respecto a la ejecución de proyectos por parte de prestatarios argentinos, el BIRF efectuó desembolsos por Dls. 486,7 millones y se realizaron pagos en concepto de amortizaciones de capital, intereses y comisiones por un total de Dls. 347,1 millones, lo que revela una transferencia neta positiva de fondos de Dls. 139,6 millones.

Durante el transcurso del año el BIRF aprobó siete nuevos préstamos a nuestro país por un valor total de Dls. 1.506,5 millones

(Préstamos a la Nación Argentina, de Desarrollo Municipal por Dls. 120,0 millones, Sectorial Bancario por Dls. 400,0 millones, Sectorial Agrícola II por Dls. 106,5 millones, Sectorial de Política Comercial II por Dls. 300,0 millones, Asistencia Técnica Sectores Sociales por Dls. 28,0 millones, Sectorial Vivienda por Dls. 300,0 millones y Sectorial Energético por Dls. 252,0 millones).

#### **Asociación Internacional de Fomento**

No se efectuaron aportes durante el presente período.

#### **Corporación Financiera Internacional**

Con fecha 4.5.88 se suscribieron 2.346 acciones por un total de Dls. 2.346.000 que son parte de las 11.730 acciones del capital autorizadas a suscribir a nuestro país mediante la Resolución N° 149 de la Junta de Gobernadores del Organismo de fecha 26.12.85 por un total de Dls. 11.730.000. La citada suscripción de acciones es la tercera que se realiza bajo la autorización de la Ley N° 23.375 del 18 de setiembre de 1986.

#### **- Préstamos**

Durante el ejercicio el organismo aprobó préstamos por Dls. 69,9 millones. Las empresas beneficiadas fueron las siguientes:

- Alpargatas S.A. (préstamo por Dls. 20,0 millones, con destino a la modernización de sus plantas textiles y de calzados).
- Astra Compañía Argentina de Petróleo S.A. (préstamo por Dls. 25,0 millones destinado a reemplazar y modernizar equipamiento petrolero).
- Proyecto "Chihuidos". Consorcio formado por Trend International Ltd. Energía de Santa Fe - Northern Michigan Exploration- Compañía General de Combustibles (préstamo destinado a la exploración del área petrolera CHQ-CHIHUIDOS en la Provincia del Neuquén, por Dls. 4,9 millones).
- Banco Roberts S.A. (línea de crédito para empresas privadas por Dls. 10,0 millones).
- Argentine Investments Company y Compañía

General de Inversiones S.A.. Consorcio formado por el Banco General de Negocios S.A. -Chemical Bank S.A.- Credit Suisse-CFI-Marine Midland Bank-Compañía General de Negocios Casa Bancaria S.A. y Rockefeller and Company. (Programa de formación de ambas empresas de inversiones, a través del aporte de capital mediante el programa de conversión de deuda por un monto de Dls. 10,0 millones).

### 5.3. Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

Durante el año 1988, el BID otorgó financiamiento a nuestro país por un total de Dls. 529 millones destinados a los siguientes proyectos:

- Dls. 250 millones para el financiamiento suplementario del proyecto hidroeléctrico Yacyretá, a cargo de la Empresa Binacional Yacyretá.
- Dls. 106 millones para un programa de crédito global agropecuario, a cargo del Banco de la Nación Argentina.
- Dls. 98 millones para un programa de agua potable para la zona oeste del Gran Buenos Aires, a cargo de Obras Sanitarias de la Nación.
- Dls. 70 millones para la V° etapa del programa de agua potable, a cargo del Servicio Nacional de Agua Potable.
- Dls. 5 millones para un programa destinado a pequeños productores agropecuarios.

En virtud de la ejecución de proyectos por parte de prestatarios argentinos, el BID efectuó desembolsos, durante 1988, por el equivalente de Dls. 110,9 millones, mientras que las amortizaciones, intereses y comisiones alcanzaron el equivalente de Dls. 273 millones, por lo que nuestro país sufrió transferencias netas negativas del orden de Dls. 162,1 millones, aproximadamente.

### 5.4. Corporación Interamericana de Inversiones (CII).

Por Ley N° 23.255 del 19.9.85 se aprobó el convenio constitutivo de la CII así como el ingreso de nuestro país a dicho organismo. Por

la misma se autorizó al B.C.R.A. a efectuar los aportes de la cuota asignada a nuestro país en el capital de la CII, la que está representada por 2.327 acciones, de un valor de Dls. 10.000 cada una, pagaderas en cuatro cuotas anuales de 582 acciones.

El objeto de la CII consiste en promover el desarrollo económico de sus países miembros regionales en proceso de desarrollo, mediante el estímulo al establecimiento, ampliación y modernización de pequeña y mediana escala, de tal manera de complementar las actividades del BID.

También serán elegibles, a los efectos del financiamiento de la Corporación, las empresas con participación accionaria parcial del Gobierno y otras entidades públicas, en la medida que sus actividades fortalezcan a los sectores privados de la economía.

Durante el curso del corriente año, la CII ha concluido el proceso de cobertura de los puestos directivos, en especial el cargo de Gerente General, debido a lo cual aún no ha iniciado operaciones de financiamiento.

Por otra parte, y en virtud de la citada Ley N° 23.255, se concretó el pago de la segunda cuota al capital accionario de la Institución por un total de Dls. 5,8 millones.

#### **5.5. Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA).**

En virtud de la Ley N° 23.242 del 12.9.85, que aprobara el incremento por el equivalente en moneda nacional de dólares 33.333.332 del aporte de la República Argentina al capital autorizado del organismo, y conforme con lo establecido por el Decreto N° 1.261/86 del 29.7.86, que facultara a esta Institución a efectuar, en nombre y por cuenta del Gobierno Nacional, los aportes establecidos en la anteriormente citada Ley, este Banco suscribió y pagó la cuarta cuota del antedicho aumento por un total equivalente a Dls. 4,2 millones con fecha 14.6.88.

El aumento del aporte argentino se efectivizará mediante ocho cuotas anuales iguales, siendo la última de ellas pagadera en 1992, con mantenimiento de valor respecto del dólar estadounidense.

#### **5.6. Banco Africano de Desarrollo (BAD)**

Durante el presente período no se efectuaron suscripciones de acciones.

#### **5.7. Fondo Africano de Desarrollo (FAD)**

Se iniciaron los trámites de efectivización del aporte de nuestro país a la Quinta Reconstitución de Recursos para el período 1988/1990. El monto a suscribir por nuestro país será de 16.949.250 unidades de cuenta que implica un importe de Australes 43.019.620.

#### **5.8. Fondo para el Desarrollo Económico y Social de Centroamérica (FONDESCA)**

No se efectuaron aportes durante el presente período.

### **6. POLITICAS REGIONALES EN MATERIA MONETARIA Y FINANCIERA INTERNACIONAL**

#### **6.1. Integración Económico-Financiera regional**

En el transcurso de 1988 la Asociación Latinoamericana de Integración continuó evaluando el funcionamiento y la aplicación de medidas tendientes al perfeccionamiento del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos.

Asimismo, se continuó analizando la posible adopción de una unidad de cuenta regional con base en un fondo de respaldo, cuya constitución dependería de las gestiones encomendadas a la Secretaría General para la obtención de recursos extrarregionales.

Se avanzó en el desarrollo e implementación de un sistema computadorizado de apoyo al Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos (SICAP/ALADI), tendiente a automatizar la información que se cursa entre los bancos centrales, con el propósito de optimizar la operatoria del Convenio.

La Decimocuarta Reunión de la Comisión Asesora de Asuntos Financieros y Monetarios se llevó a cabo en Montevideo, Uruguay, en el mes de abril. La primera y segunda Sesión del Consejo de la ALADI tuvo lugar en Madrid, España, durante el mes de septiembre.

En el mismo mes, se celebró la Decimoquinta Reunión del Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios en la ciudad de Montevideo, Uruguay.

## **6.2. Club de París**

Durante 1988 se continuaron las gestiones con los organismos oficiales del exterior dentro del llamado Club de París. Se procedió a implementar el Acta Multilateral del 20.5.87 a través de negociaciones bilaterales y directas con cada gobierno y agencia oficial, a los efectos de completar las condiciones financieras referentes a tasas de interés y detalles de implementación. En este orden se mantuvieron y culminaron negociaciones con Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Francia, Italia, República Federal de Alemania, Suecia y Suiza, estando muy avanzadas las negociaciones con Estados Unidos y Japón. En la totalidad de los casos se obtuvieron condiciones financieras más favorables que en la ronda 1985 del Club de París, conforme a lo negociado con los bancos acreedores y la necesidad de reducir el costo de financiamiento externo del país, dadas las restricciones impuestas por la reducción en el saldo de la balanza comercial (Ver cuadro anexo).

## **6.3. Otras participaciones internacionales**

Durante el mes de abril se realizaron en la ciudad de Washington, D.C., Estados Unidos, las reuniones del Grupo de los Veinticuatro, Comité Provisional y Comité para el Desarrollo del FMI-BIRF.

En el mes de mayo se celebraron en Río de Janeiro, Brasil, las reuniones de Gobernadores de Bancos Centrales del Continente Americano, y la de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos y de España, en las que se analizaron diversos temas que hacen a la problemática de la región frente a la situación económica internacional.

En septiembre tuvieron lugar en Madrid, España, las reuniones de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos y de España y la de Gobernadores Latinoamericanos, de España y de Filipinas ante el FMI y el BIRF y la Asamblea del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA).

Adicionalmente, en dicho mes se realizaron en la ciudad de Berlín Occidental, República Federal de Alemania, las reuniones del Grupo de los Veinticuatro, Comité Provisional y Comité para el Desarrollo del FMI-BIRF, y la Asamblea Anual del FMI-BIRF.



PRINCIPALES NORMAS VINCULADAS CON EL SECTOR EXTERNO DICTADAS DURANTE 1988

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 1144 CAMEX 1-149	12. 1.88	Medida complementaria a la Comunicación "A" 1056 del 30/7/87 acerca de la capitalización de obligaciones externas del sector privado no financiero. En este sentido, aclaró que la liquidación de los ingresos de divisas a ser capitalizados deberían efectuarse por el mismo mercado por el que se cancelara en forma simultánea la obligación externa. Por otra parte, se excluyeron de este régimen la capitalización de obligaciones referidas en el capítulo I del Anexo de la Comunicación "A" 1056, en el caso en que se hallaran financiadas mediante la aplicación de fondos provenientes de los contratos de Facilidad de Crédito Comercial y Depósito de los años 1985 y 1987.
Comunic. "A" 1159 CAMEX 1-151	4. 3.88	Resolvió considerar las solicitudes que se presentaran para la compra de moneda extranjera en el Mercado Oficial de Cambios, con el objeto de atender los gastos de tratamientos médicos y compra de medicamentos en el exterior.
Comunic. "A" 1163 TINAC 1-89 CAMEX 1-152	10. 3.88	Programa de Conversión de la Deuda Pública Externa. Dejó sin efecto, para las licitaciones públicas la opción 2.1. del Capítulo III de la Comunicación "A" 1109 por la cual la remuneración del depósito en australes resultante de la conversión se hacía por la variación del índice financiero elaborado por este Banco (Comunicación "A" 1097) en virtud de las tasas de interés de depósitos a plazo fijo, aplicándose como una nueva opción de ajuste la variación registrada en el tipo de cambio.
Comunic. "A" 1174 COPEX 1-129	26. 4.88	Estableció que las divisas que se negociara en el mercado oficial de cambios en concepto de pago anticipado de exportaciones o de préstamos en moneda extranjera para financiar exportaciones correspondientes al régimen de la Ley N° 21.453, dispondrían de un plazo de 240 días para ser aplicadas a embarques o a la amortización del citado financiamiento a contar desde la fecha de la negociación de las divisas.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 1190 CAMEX 1-153	18. 5.88	<p>Dispuso un plan general de regularización y encuadramiento de las operaciones de pase concertadas con ajuste a las Comunicaciones "A" 129 y "A" 130, que a la fecha no hubieran sido canceladas mediante la suscripción de "B.C.R.A. Notes". A opción del tomador, se podría cancelar la operación de pase mediante la suscripción de "B.C.R.A. Notes" en la fecha del próximo vencimiento, o de haber prorrogado la operación con cobertura, el 26 de mayo de cada año; o en su defecto prorrogar la operación con cobertura de pase de acuerdo con las Comunicaciones "A" 327 y complementarias los días 26 de mayo y noviembre comenzando el 26/5/88 o sin cobertura. En este último caso, si el saldo del depósito indisponible Comunicación "A" 327 a la fecha del vencimiento de la cobertura de pase fuera favorable al tomador de la operación, será transferido a un "Depósito Comunicación "A" 1190", transferible, ajustable por la variación de la cotización del dólar estadounidense aplicable a las operaciones financieras del Gobierno Nacional al cierre de las operaciones del día hábil anterior a cada fecha en el Banco de la Nación Argentina. El mismo estaría sujeto a idénticas condiciones de tasas de interés, plazos de amortización, formas de pago, y a cualquier otro aspecto que alcance a los títulos públicos que se emitieran en virtud de lo dispuesto por la Comunicación "A" 1084.</p>
Comunic. "A" 1194 TINAC 1-93 CAMEX 1-156 REMON 1-412	24. 5.88	<p>Determinó un régimen especial de cancelación de préstamos y redescuentos desembolsados hasta el 31/3/88 mediante la oferta de conversión de obligaciones de la deuda externa pública (enunciadas en el punto I.2.1. del Anexo de la Comunicación "A" 1109). La evaluación de dichas ofertas se realizará mediante un procedimiento de licitación pública sobre la base de la consideración del valor presente estimado por el Banco Central para los préstamos y/o redescuentos cuya cancelación se oferte, y del valor nominal de las obligaciones externas públicas que se sujeten a conversión. En cada llamado a licitación, el B.C.R.A. establecerá cupos, existiendo a su vez subcupos especiales para pequeñas y medianas empresas. Para la conversión de títulos o pagarés entregados en garantía de deuda del sector privado fue</p>

Disposición	Fecha	Contenido
-------------	-------	-----------

necesario que los mismos fueran aceptados en pago, quedando cancelada la deuda externa privada. Los instrumentos de Participación Alternativa que se emitieran en virtud de lo establecido en el Plan Financiero 1987 resultarán elegibles para su conversión ocho años después de la emisión de dichos instrumentos. Por otra parte, no serían elegibles las líneas de préstamos y/o redescuentos ligadas directamente a activos financieros indisponibles, las otorgadas en divisas y/o las relacionadas con el comercio exterior. Asimismo, se establecieron requisitos acerca de la repatriación de los aportes de capital hechos a través de este régimen así como el giro de utilidades correspondientes.

Comunic. "A" 1196 CAMEX 1-154	24. 5.88	Estableció el procedimiento de evaluación y selección de las solicitudes de capitalización de obligaciones externas del sector privado que se ajusten a lo expuesto en los puntos I.2 y I.3 de la Comunicación "A" 1056 del 30/7/87, complementada por la Comunicación "A" 1144 del 12/1/88, a través del puntaje que surgiría de considerar el valor de la "comisión de capitalización", ofrecida al Banco Central expresada en tanto por ciento del valor nominal de la deuda a capitalizar.
Comunic. "A" 1197 CAMEX 1-155 COPEX 1-133	24. 5.88	Fijó el mecanismo para la liquidación de obligaciones en moneda extranjera del sector privado que se encontraran comprendidas en el Convenio celebrado entre el Gobierno del Reino Unido de Suecia, sobre la consolidación de deudas externas de la República Argentina, en el marco del Club de París. Incluyó aquellas operaciones privadas con garantía de la Secretaría de Hacienda o de bancos oficiales. Alcanzó a los vencimientos de capital e intereses operados hasta el 31/12/85 que contarán con una garantía de la Swedish Export Credit Guarantees Board (EKN). A partir de la constitución del depósito en australes por parte del deudor en el B.C.R.A., la República Argentina asumiría irrevocablemente, por el contralor, la obligación de pago en moneda extranjera. La liquidación de cada obligación se ajustaría a distintos procedimientos descriptos en la Comunicación, según se encontrara o no cubierta con seguros de cambio.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunic. "A" 1206 SEPEX 1-15	6. 6.88	Autorizó a los prestatarios del sector público o privado que contaran con aval de la Secretaría de Hacienda a cancelar créditos a proveedores, inferiores a un millón de dólares mediante la suscripción de Bonos Externos serie 1987 al 96% del valor nominal, que hubieran sido concedidos con anterioridad al 10/12/83 cuyos vencimientos fueran exigibles durante el año 1988. Los intereses correspondientes a tales obligaciones podrían cancelarse en divisas a la tasa LIBO más 13/16% o la tasa contractual, la que resultara menor.
Comunic. "A" 1211 CAMEX 1-158	24. 6.88	Autoriza la venta de moneda extranjera en el mercado oficial para atender los gastos por suscripción a diarios y revistas y compra de libros, de carácter científico, que realicen instituciones de bien público sin fines de lucro.
Comunic. "A" 1225 TINAC 1-100 CAMEX 1-159 REMON 1-424	18. 7.88	Instrumentó el régimen de cancelación de préstamos y redescuentos desembolsados hasta el 31/3/88 y estableció la fórmula de cálculo del valor actual de las obligaciones a cancelar.
Comunic. "A" 1231 CAMEX 1-160 OPRAC 1-202 COPEX 1-137 SEPEX 1-16	3. 8.88	Introdujo modificaciones en la lista de conceptos que se liquidaron por el mercado oficial y libre de cambios. El nuevo ordenamiento cambiario se basó en la incorporación de las operaciones de empresas del sector público y privado al mercado libre que antes eran canalizadas por el mercado oficial de cambios. Se dispuso que por este último se cursarían los cobros por exportaciones, anticipos y préstamos de prefinanciación de exportaciones de bienes primarios (incluidos en lista anexa) y el 50% de bienes industriales (no incluidos en la lista anexa), así como los pagos de importaciones de combustibles y lubricantes, gastos de tratamiento médico y compra de medicamentos en el exterior. También se cursaban por este mercado los ingresos de fondos complementarios de operaciones de empréstito y capitalización de empréstito excluyendo el egreso por tales conceptos, el pago de obligaciones del Sector Público

Disposición	Fecha	Contenido
-------------	-------	-----------

emergentes del Contrato de Refinanciación Garantizado suscripto con la comunidad bancaria internacional, y de los Contratos de Refinanciación celebrados en el marco del Club de París.

Por otra parte, la oferta o demanda de divisas que originara el Sector Público en el mercado libre de cambios por operaciones individuales superiores a Dls. 10.000 serían canalizadas por las entidades a través del Banco Central.

Comunic. "A" 1235. CAMEX 1-161	3. 8.88	<p>Facultó a las Entidades Financieras autorizadas para operar en cambios, categoría "A", "B" y "C" a realizar en el mercado libre de cambios, a partir del 4/8/88 operaciones de pase y de compra y venta a término.</p> <p>En cuanto a las operaciones de pase, se dispuso que los tomadores podrán ser personas físicas o jurídicas del sector privado; se deberían concertar a fecha cierta y a plazos no menores a siete días corridos, la prima sería convenida libremente entre las partes y el monto mínimo se estableció en Dls. 100.000. El margen de garantía sería como mínimo del 10% para operaciones de corto plazo y del 20% para plazos mensuales.</p> <p>Para las operaciones de compra y venta a término se establecieron las mismas disposiciones a excepción del monto mínimo que fue de Dls. 10.000.</p>
Comunic. "A" 1237 CAMEX 1-162	3. 8.88	<p>Dispuso que el Banco Central vendería divisas en el mercado libre de cambios por el procedimiento de licitación pública, para proveer las necesidades adicionales generadas como consecuencia del nuevo ordenamiento cambiario establecido por la Comunicación "A" 1231 del 3/8/88. Dicho procedimiento se llevaría a cabo en forma diaria, sobre la base de un precio mínimo establecido por el B.C.R.A. y podrían participar las entidades autorizadas para operar en cambios (categoría A, B y C), cuyas solicitudes deberían ser como mínimo de Dls. 100.000, las que serían liquidadas en caso de ser concedidas valor normal con fecha de concertación el día hábil siguiente al de la licitación.</p>
Comunic. "A" 1252 CAMEX 1-164	25. 8.88	<p>Modificó lo dispuesto por la Comunicación "A" 1237 del 3/8/88 en lo referente a la</p>

Disposición	Fecha	Contenido
		liquidación de la venta de divisas efectuada a través del mecanismo de licitación, estableciendo que la misma se realizaría "valor hoy", con fecha de concertación del día hábil siguiente al de la aceptación de la oferta y se procedería a debitar en la cuenta corriente de la entidad el día de la concertación y la acreditación de las divisas el día hábil siguiente.
Comunic. "A" 1256 CAMEX 1-165	6. 9.88	Resolvió aceptar solicitudes de capitalización de operaciones de empréstito ("on lending") en los términos de la Comunicación "A" 1196 sin que se cumpliera el requisito de fondos adicionales por una suma igual al empréstito como lo estableció la Comunicación "A" 1056. Dispuso además que las operaciones de compra-venta para cancelar las obligaciones que se capitalizaran, tanto por la Comunicación "A" 1196 como por la presente, deberían ser cursadas por el mercado libre de cambios.
Comunic. "A" 1274 CAMEX 1-172 TINAC 1-110	20.10.88	Fijó las pautas a que deberían ajustarse los acreedores que optaran por la desconsolidación de las obligaciones del Gobierno Nacional y del Banco Central de la República Argentina previamente consolidadas de acuerdo con lo dispuesto en la Comunicación "A" 1122 del 13/11/87. Los mencionados títulos conservarían las características indicadas en la Comunicación "A" 1122 a excepción de la fecha de emisión, la que correspondería a la última fecha de liquidación de intereses del título que se solicita desconsolidar. Por otra parte, quedó permitido solicitar la emisión de títulos desconsolidados en pago por el total de una obligación consolidada en garantía, pero no a la inversa.
Comunic. "A" 1284 COPEX 1-142	8.11.88	Amplía a 360 días el plazo para aplicar embarques cuya negociación de divisas se hiciera previamente por el mercado oficial de cambios bajo la forma de pago anticipado de exportaciones o de préstamos en moneda extranjera para financiar exportaciones.

## ANEXO ESTADISTICO

Balance de Pagos - Años 1983/88	223
Balance de Pagos - Estimaciones trimestrales 1987/88	224
Balance de Pagos - Tablas complementarias	
- Servicios Reales	225
- Servicios Reales, estimaciones trimestrales	226
- Movimientos de Capital autónomos:	
- de las empresas a largo plazo	227
- de las empresas a corto plazo	228
- del Gobierno	229
- Movimientos de Capital	
- Préstamos de Organismos Internacionales	230
Flujo de Caja 1986/88	231
Variación de valor, volumen y precio de las exportaciones de 1988	232
Variación de valor, volumen y precio de las importaciones de 1988	233
Composición de las exportaciones de mercancías	234
Composición de las importaciones de mercancías	234
Dirección del intercambio comercial argentino	235
Reservas internacionales netas	236
Estimación de atrasos	237
Deuda externa por acreedor	238
Perfil de vencimientos de la deuda externa al 30.12.88	239
Tipos de cambio nominal y real	240

## BALANCE DE PAGOS 1983-88

- En millones de dólares -

Concepto	1983	1984	1985	1986	1987	1988
<b>CUENTA CORRIENTE .....</b>	<b>- 2.461</b>	<b>- 2.391</b>	<b>- 953</b>	<b>- 2.859</b>	<b>- 4.238</b>	<b>- 1.572</b>
Mercancías .....	3.331	3.523	4.582	2.128	540	3.810
Exportaciones FOB .....	7.836	8.107	8.396	6.852	6.360	9.134
Importaciones CIF .....	- 4.505	- 4.584	- 3.814	- 4.724	- 5.820	-5.324
Servicios Reales .....	- 400	- 205	- 231	- 573	- 285	-255
Servicios financieros .....	- 5.408	- 5.712	- 5.304	- 4.416	- 4.485	-5.127
Utilidades y dividendos .....	- 425	- 439	- 425	- 482	- 558	-660
Intereses pagados .....	- 5.423	- 5.537	- 5.132	- 4.291	- 4.145	-4.678
Intereses cobrados .....	440	264	253	357	218	211
Transferencias .....	16	3	-	2	- 8	-
<b>CUENTA CAPITAL .....</b>	<b>- 111</b>	<b>647</b>	<b>397</b>	<b>784</b>	<b>138</b>	<b>191</b>
Inversión directa .....	183	269	919	574	- 19	1.147
Financiación de exportaciones .....	260	511	140	- 57	111	879
Financiación de importaciones .....	- 671	- 11	- 952	- 483	- 603	-1.572
Préstamo de Organismos Internacionales .....	113	123	182	394	733	386
Préstamos y títulos del Gobierno .....	2.136(1)	2.087(1)	974(1)	127(1)	- 195(1)	-356(1)
Capitalización de operaciones de pase .....	-	-	58	-	-	-
Baja de atrasos sin contrapartida .....	-	-	532	-	-	-
Crédito Comercial y Depósito .....	-	-	- 58	- 203	- 117	-335
Atención de depósitos locales en moneda extranjera .....	-	-	- 219	- 43	- 71	-80
Otros (*) .....	- 2.132(1)	- 2.338(1)	- 1.179(1)	475(1)	299(1)	122(1)
<b>VARIACION DE RESERVAS INTERNACIONALES ..</b>	<b>- 2.572(2)</b>	<b>- 1.744</b>	<b>- 556</b>	<b>- 2.075</b>	<b>- 4.100</b>	<b>-1.381</b>
Financiamiento .....	2.572(2)	1.744	556	2.075	4.100	1.381
Activos de reserva (aumento: -) .....	- 1.445(3)	- 207	- 1.871	563	1.111	-1.785
ALADI neto (aumento: -) .....	- 239	108	- 146	- 49	163	-176
Amortización de Bonex .....	-	-	- 325	- 310	- 377	-362
Colocación de Bonex .....	492	387	108	178	476	62
Operaciones de pase .....	- 152	- 291	- 208	- 91	- 68	-94
Préstamos de residentes .....	- 78	- 35	- 18	- 5	-	-
Refinanciación Club de París .....	-	-	1.714	1.046	571	278
Amortización Club de París .....	-	-	- 97	- 149	- 187	-127
Préstamos de Gobiernos .....	-	600	- 600	-	-	-
FMI .....	1.178	-	1.097	547	1.253	541
Préstamos Puente .....	750	-	- 750	-	-	90
Préstamo de mediano plazo .....	500	-	-	-	-	-
Fondos bloqueados .....	- 387	-	-	-	-	-
Atrasos .....	682	940	- 2.445	- 1.174	39	2.344
Certificados de depósitos del Banco Central .....	17	215	- 73	- 160	-	-
Financiamiento de Bancos .....	-	-	3.096	1.207	1.244	454
Refinanciación con Pagars del Banco Central .....	-	-	165	94	3	-
Amortización FMI .....	-	-	-	- 402	- 639	-523
Otros pasivos del Banco Central, Ajustes de Valuación y Otros .....	1.254	27	999(2)	780(2)	511(2)	679(2)

(\*) Incluye préstamos privados con seguro de cambio, préstamos financieros públicos y privados, y errores y omisiones. (1) Incluye la transformación de deuda privada con seguro de cambio en deuda pública. (2) Incluye ajustes por operaciones que no corresponden al período y las variaciones en el stock de depósitos locales en moneda extranjera Com. "A" 725. (3) Excluye la financiación de Dls. 1.528 millones debida al pago de operaciones autorizado por Ley 23.015.



## BALANCE DE PAGOS - ESTIMACIONES TRIMESTRALES 1987-88

- En millones de dólares -

Concepto	1987					1988				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
<b>CUENTA CORRIENTE</b> .....	-1.021	-798	-1.098	-1.321	-4.238	-838	-415	24	-343	-1.572
Mercancías .....	241	362	-15	-48	540	548	897	1.215	1.150	3.810
Exportaciones FOB .....	1.441	1.741	1.618	1.560	6.360	1.713	304	2.675	2.444	9.134
Importaciones CIF .....	-1.200	-1.379	-1.633	-1.608	-5.820	-1.165	-1.407	-1.458	-1.294	-5.324
Servicios Reales .....	-217	-	-37	-31	-285	-169	32	-20	-98	-255
Servicios financieros .....	-1.042	-1.157	-1.044	-1.242	-4.485	-1.216	-1.344	-1.172	-1.395	-5.127
Utilidades y dividendos .....	-145	-180	-115	-118	-558	-170	-216	-137	-137	-660
Intereses pagados .....	-976	-1.036	-977	-1.156	-4.145	-1.084	-1.180	-1.097	-1.317	-4.678
Intereses cobrados .....	79	59	48	32	218	38	52	62	59	211
Transferencias .....	-3	-3	-2	-	-8	-1	-	1	-	-
<b>CUENTA CAPITAL</b> .....	560	-605	-172	355	139	-164	-22	560	-183	191
Inversión directa .....	160	-416	122	115	-19	252	285	284	326	1.147
Financiación de exportaciones .....	539	-281	-456	309	111	-12	294	469	128	879
Financiación de importaciones .....	-283	-220	150	-250	-603	-725	-333	-75	-439	-1.572
Préstamo de Organismos Internacionales .....	95	37	329	272	733	85	125	34	142	386
Títulos y préstamos del Gobierno .....	-17	-26	-49	-103	-195	-28	-95	-79	-154	-356
Deuda privada con seguro de cambio .....	-2	-	-	-	-2	-54	-55	-55	-55	-219
Amortización depósitos moneda extranjera .....	-56	-11	7	-11	-71	-26	7	-26	-35	-80
Crédito Comercial y Depósito .....	-24	-62	-9	-22	-117	-22	-126	-130	-57	-335
Otros .....	148	374	-266	45	301	366	-124	138	-39	341
<b>VARIACION DE RESERVAS INTERNACIONALES</b> .....	-461	-1.403	-1.270	-966	-4.100	-1.002	-437	584	-526	-1.381
Financiamiento .....	461	1.403	1.270	966	4.100	1.002	437	-584	526	1.381
Activos de reserva (aumento: -) .....	84	1.155	432	-560	1.111	149	-418	-1.250	-266	-1.785
ALADI neto (aumento: -) .....	50	17	24	72	163	-146	59	-52	-37	-176
Préstamos Puente .....	500	-	-500	-	-	160	-160	-	90	90
Préstamos de residentes .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Colocación de Bonex .....	382	36	50	8	476	7	23	30	2	62
Bonex .....	-283	-22	-	-72	-377	-286	-16	-1	-59	-362
Refinanciación Club de París .....	120	174	120	157	571	120	158	84	152	278
Amortización Club de París .....	-52	-29	-58	-46	-187	-	-30	-79	-18	-127
Depósitos internos en moneda extranjera .....	92	66	-32	28	154	63	5	174	156	398
FMI .....	-	-	1.027	226	1.253	541	-	-	-	541
Amortización FMI .....	-151	-167	-152	-169	-639	-303	-83	-50	-87	-523
Financiamiento Bancario .....	-	-	-	1.244	1.244	542	-	-40	-48	454
Comunicaciones 404/562/576/697 y 705 .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Atrasos .....	-216	121	22	112	39	40	824	626	854	2.344
Refinanciación con Pagares del Banco Central .....	1	-	2	-	3	-	-	-	-	-
Operaciones de pase .....	-67	-	-1	-	-68	-	-39	-	-55	-94
Ajustes de períodos anteriores .....	-142	-	-	-	-142	-	-	-	-	-
Otros del Banco Central y Ajustes de Valuación .....	143	52	336	-32	499	115	114	58	-6	281

**BALANCE DE PAGOS DE 1988 - TABLA COMPLEMENTARIA**

**Servicios reales**

PARTIDA	Ingreso	Egreso	Saldo
(En millones de dólares)			
<b>TOTAL: .....</b>	<b>2.242</b>	<b>2.497</b>	<b>-255</b>
<b>1. Fletes y seguros .....</b>	<b>569</b>	<b>-</b>	<b>569</b>
A. Fletes .....	520	-	520
B. Seguros .....	49	-	49
<b>2. Otros transportes .....</b>	<b>624</b>	<b>717</b>	<b>-93</b>
A. Pasajes .....	269	230	39
B. Gastos portuarios .....	347	374	-27
C. Otros .....	8	113	-105
<b>3. Viajes .....</b>	<b>634</b>	<b>975</b>	<b>-341</b>
<b>4. Transacciones del Gobierno no incluidas en     otras partidas .....</b>	<b>121</b>	<b>247</b>	<b>-126</b>
<b>5. Otros Servicios .....</b>	<b>294</b>	<b>558</b>	<b>-264</b>
A. Regalías .....	6	288	-282
B. Otros .....	288	270	18

**BALANCE DE PAGOS DE 1988 - TABLA COMPLEMENTARIA**

**Servicios reales - Estimaciones trimestrales**

P A R T I D A	Saldos trimestrales				
	I	II	III	IV	Total

(En millones de dólares)

<b>TOTAL:</b> .....	-169	32	-20	-98	-255
<b>1. Fletes y seguros</b> .....	132	155	152	130	569
A. Fletes .....	121	143	139	117	520
Importaciones .....	42	51	50	36	179
Exportaciones .....	52	65	62	58	237
Entre puertos .....	27	27	27	23	104
B. Seguros .....	11	12	13	13	49
<b>2. Otros transportes</b> .....	-35	-36	-26	4	-93
A. Pasajes .....	7	-3	9	26	39
B. Gastos portuarios .....	-13	-8	-1	-5	-27
C. Otros .....	-29	-25	-34	-17	-105
<b>3. Viajes</b> .....	-182	-5	-51	-103	-341
<b>4. Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas</b> .....	-15	-14	-32	-65	-126
<b>5. Otros servicios</b> .....	-69	-68	-63	-64	-264
A. Regalías .....	-72	-76	-67	-67	-282
B. Otros .....	3	8	4	3	-18

BALANCE DE PAGOS DE 1988 (\*) - TABLA COMPLEMENTARIA

Movimientos de capital autónomos

De las empresas a largo plazo

P A R T I D A	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Dismi- nución)	Débito (Aumen- to)	Aumento neto	Crédito (Aumen- to)	Débito (Dismi- nución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
TOTAL: .....	.	.	.	.	.	.	1.153
Inversión directa .....	.	.	.	.	.	.	1.147
Financiación de importaciones (1) .....	-	-	-	.	.	.	.
Préstamos a Organismos Internacionales .....	-	-	-	427	303	124	124
del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	-	-	-	184	139	45	45
Empresas privadas .....	-	-	-	23	23	-	-
Empresas del Estado (2) .....	-	-	-	161	116	45	45
del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) .....	-	-	-	243	164	79	79
Empresas privadas .....	-	-	-	-	-	-	-
Empresas del Estado (2) .....	-	-	-	243	164	79	79
Otros préstamos financieros .....	-	-	-	298	-458	-160	-160
Empresas privadas .....	-	-	-	97	338	-241	-241
Empresas del Estado .....	-	-	-	201	120	81	81

(\*) Cifras provisionales. (.) Información no disponible. (1) Por falta de información se incluye en corto plazo.

(2) Incluye préstamos otorgados al sector bancario.

BALANCE DE PAGOS DE 1988 (\*) - TABLA COMPLEMENTARIA

Movimientos de capital autónomos

De las empresas a corto plazo

PARTIDA	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Dismi- nución)	Débito (Aumen- to)	Aumen- to neto	Crédito (Aumen- to)	Débito (Dismi- nución)	Aumen- to neto	
(En millones de dólares)							
TOTAL: .....	.	.	.	.	.	.	-456
Financiación de im- portaciones (1) ..	-	-	-	.	.	.	-1.572
Financiación de ex- portaciones .....	.	.	.	.	.	.	879
Préstamos .....	.	.	.	117	82	35	35
Empresas privadas	-	-	-	90	77	13	13
Empresas del Esta- do .....	-	-	-	27	5	22	22
Activos y pasivos diversos (2) .....	.	.	.	.	.	.	167

(\*) Cifras provisionales. (.) Información no disponible. (1) Incluye financiamiento a largo plazo. (2) Incluye errores y omisiones.

BALANCE DE PAGOS DE 1988 - TABLA COMPLEMENTARIA

Movimiento de capital autónomos

Del Gobierno

P A R T I D A	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Dismi- nución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Dismi- nución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
TOTAL .....	-	-	-	530	666	-136	-136
a)Gobierno Nacional.....	-	-	-	516	667	-151	-151
1) Títulos y Préstamos .....	-	-	-	219	575	-356	-356
Empréstito Externo de la República Argentina 6 1/2 % 1978/88..	-	-	-	-	16	-16	-16
Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 % 1979/89..	-	-	-	-	16	-16	-16
Empréstito Externo de la República Argentina 5 1/2 % 1979/89..	-	-	-	-	2	-2	-2
Empréstito Externo de la República Argentina 6 1/2 % 1980/89..	-	-	-	-	3	-3	-3
Empréstito Externo de la República Argentina 1ra. Serie 1978..	-	-	-	-	-	-	-
Empréstito Externo de la República Argentina 3ra. serie 1980/89	-	-	-	-	14	-14	-14
Empréstito Externo de la República Argentina 2da. serie 1979..	-	-	-	-	16	-16	-16
Bonos Externos 1980/84 (1).....	-	-	-	219	214	-214	-214
Promissory Notes.....	-	-	-	-	-	219	219
Otros (capitalización de deuda externa).....	-	-	-	-	294	-294	-294
ii) Préstamos de Organismos Internacionales.....	-	-	-	296	49	247	247
Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.).....	-	-	-	53	36	17	17
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (B.I.R.F.).....	-	-	-	243	13	230	230
iii) Diversos a largo plazo.....	-	-	-	1	43	-42	-42
Aporte al Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.).....	-	-	-	1	-	1	1
Aporte a la Asociación Internacional de Fomento (B.A.D.).....	-	-	-	-	1	-1	-1
Otros .....	-	-	-	-	42	-42	-42
iv) Diversos a corto plazo.....	-	-	-	-	-	-	-
Letras de Tesorería (2).....	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos (2) .....	-	-	-	-	-	-	-
b) Gobiernos locales.....	-	-	-	15	-	15	15
i) Préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.).....	-	-	-	14	-	14	14
ii) Otros préstamos.....	-	-	-	1	-	1	1

(.) Información no disponible. (1) No incluye las colocaciones de BONEX para el pago de obligaciones externas consideradas como pasivos de carácter compensatorio. (2) Comprende solamente créditos y débitos que afecten la posición de reservas internacionales y/o impliquen un cambio de acreedor.

BALANCE DE PAGOS 1988 - TABLA COMPLEMENTARIA

Movimientos de capital

Préstamos de Organismos Internacionales

Partida	A c t i v o			P a s i v o			Pasivo neto
	Crédito	Débito	Aumento neto	Crédito	Débito	Aumento neto	

- En millones de dólares -

TOTAL: .....	-	-	-	738	352	386	386
a) Gobierno Nacional	-	-	-	296	49	247	247
BID .....	-	-	-	53	36	17	17
BIRF .....	-	-	-	243	13	230	230
b) Gobiernos locales	-	-	-	14	-	14	14
BID .....	-	-	-	14	-	14	14
c) Empresas (1) ....	-	-	-	428	303	125	125
BID .....	-	-	-	185	140	45	45
BIRF .....	-	-	-	243	163	80	80

(1) - Incluye préstamos otorgados al sector bancario.

FLUJO DE CAJA - 1986-88

- En millones de dólares -

Concepto	1986	1987					1988				
		I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
I. INGRESOS .....	10.056	2.702	1.662	2.683	4.177	11.224	3.720	3.053	4.590	4.998	16.369
Cobros por exportación ....	6.795	1.980	1.460	1.162	1.869	6.471	1.701	2.598	3.142	2.720	10.161
Intereses .....	356	79	59	48	32	218	37	49	62	58	206
Inversión directa .....	99	18	21	13	-	52	22	9	-	-	31
Préstamos privados (neto) .	276	-	18	-	5	23	-	16	6	13	35
Préstamos públicos (neto) .	61	22	-	34	16	72	75	51	5	48	179
Préstamos de Organismos In-	268	47	22	262	249	580	47	175	46	83	351
ternacionales .....											
Préstamos F.M.I. ....	546	-	-	1.027	226	1.253	541	-	-	-	541
Bancos Comerciales .....	1.207	10	18	19	1.259	1.306	572	18	11	2	603
Préstamos Puente y de Go-	-	500	-	-	475	975	550	-	-	150	700
biernos .....											
Otros .....	448	46	64	118	46	274	183	137	1.318	1.924	3.562
II. EGRESOS .....	10.570	2.836	2.834	3.139	3.689	12.498	3.731	3.289	4.695	14.409	
Pagos de importaciones ....	4.258	1.227	1.243	1.282	1.575	5.327	1.536	1.440	1.202	1.312	5.490
Servicios reales (neto) ...	333	120	121	159	136	536	59	74	91	77	301
Intereses privados .....	616	118	127	103	110	458	128	113	111	111	463
Intereses públicos .....	3.522	705	792	766	964	3.227	917	249	520	430	2.116
Certificados de depósito	184	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
del Banco Central .....											
Préstamos Puente y de Go-	-	-	-	500	475	975	390	160	-	60	610
biernos .....											
Préstamos de residentes ...	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Crédito comercial y depósi-	281	34	80	28	38	180	36	144	140	59	379
to .....											
Bancos comerciales .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización del F.M.I.....	402	151	165	152	169	637	304	83	50	87	524
Amortización de Bonos Exter-	503	302	69	30	142	543	316	90	35	121	562
nos .....											
Otros préstamos y títulos	106	-	48	4	67	119	-	-	14	33	47
del Gobierno .....											
Amortización Club de París	162	68	46	-	76	182	-	54	49	42	145
Préstamos de Organismos In-	178	35	55	17	54	161	64	48	120	106	338
ternacionales .....											
Otros préstamos públicos	-	-	55	-	-	55	-	-	-	-	-
(neto) .....											
Otros préstamos privados	-	31	-	16	-	47	38	-	-	-	38
(neto) .....											
Otros .....	25	53	33	82	-117	51	-57	239	957	2.257	3.396
III. VARIACION DE RESERVAS(I-II)	-514	-134	-1.172	-456	488	-1.274	-3	359	1.301	303	1.960
IV. AJUSTES POR OPERACIONES											
ALADI .....	-49	50	17	24	72	163	-146	59	-52	-37	-176
V. VARIACIONES RESERVAS NETAS											
DE ALADI (III + IV) .....	-563	-84	-1.155	-432	560	-1.111	-149	418	1.249	266	1.784
ITEM DE MEMORANDUM											
Licitaciones de Divisas ...	-	-	-	-	-	-	-	-	-245	-606	-851



VARIACION DE VALOR, VOLUMEN Y PRECIO DE LAS EXPORTACIONES DE 1988

C O N C E P T O	1987	1988	Variación de:		
			Valor	Volumen	Precio
	(En millones de dólares)			(En %)	
TOTAL:.....	6.360,2	9.133,7	43,6	29,4	10,9
I - ANIMALES VIVOS Y PRODUCTOS DEL REINO ANIMAL..	655,1	743,6	13,5	13,6	-0,1
1. Carnes y menudencias comestibles .....	336,8	378,1	12,3	11,0	1,1
- Carne vacuna y menudencias .....	273,5	309,8	13,3	20,4	-5,9
- Otras carnes .....	63,3	68,3	7,9	-29,5	53,0
2. Otros productos .....	318,3	365,5	14,8	16,5	-1,4
II - PRODUCTOS DEL REINO VEGETAL .....	1.373,5	1.866,4	35,9	15,1	18,1
1. Frutas frescas .....	152,7	164,6	7,8	15,8	-6,9
2. Cereales .....	741,8	917,9	23,8	6,1	16,6
- Trigo .....	350,7	319,5	-8,9	-21,2	15,6
- Maíz .....	297,9	377,2	26,6	6,2	19,3
- Sorgo granífero .....	66,5	125,3	88,5	50,3	25,4
- Otros cereales .....	26,7	95,9	258,8	253,1	1,6
3. Semillas oleaginosas .....	326,1	625,7	91,9	43,1	34,1
4. Otros productos .....	152,9	158,2	3,5	-2,0	5,6
III - GRASAS Y ACEITES .....	546,1	918,0	68,1	20,7	39,3
1. Aceites vegetales .....	532,3	904,2	69,9	22,7	38,4
2. Otras grasas y aceites .....	13,8	13,8	-0,1	-57,2	133,2
IV - PRODUCTOS DE LAS INDUSTRIAS ALIMENTICIAS, BE- BIDAS Y TABACO .....	1.336,7	1.952,9	46,1	31,8	8,0
1. Preparados de carne y pescado .....	265,5	234,8	-11,6	15,6	-23,5
2. Residuos de las industrias alimenticias ..	876,5	1.442,9	64,6	35,9	21,2
3. Otros productos .....	194,7	275,2	41,4	35,5	4,3
V - PRODUCTOS MINERALES .....	125,1	183,5	46,6	52,8	-4,0
VI - PRODUCTOS DE INDUSTRIAS QUIMICA Y PLASTICA AR TIFICIALES .....	465,3	748,7	60,9	52,4	5,6
VII - CUEROS, PIELS, PELETERIA Y SUS MANUFACTURAS	418,9	443,2	5,8	7,5	-1,5
VIII - LANAS Y OTROS TEXTILES .....	314,2	511,6	62,8	-0,5	63,7
1. Lanas .....	126,8	179,8	41,8	-15,9	68,1
2. Otros .....	187,4	331,8	77,0	9,9	61,1
IX - DIVERSOS ARTICULOS MANUFACTURADOS .....	1.125,3	1.765,8	56,9	62,1	-3,2
1. Metales comunes y sus manufacturas .....	532,1	912,6	71,5	45,0	18,3
2. Maquinarias .....	269,9	383,7	42,2	37,0	3,8
3. Material de transporte .....	134,6	171,3	27,3	-37,9	104,9
4. Otros artículos .....	188,7	298,2	58,0	217,4	-50,2

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

VARIACION DE VALOR, VOLUMEN Y PRECIO DE LAS  
IMPORTACIONES DE 1988

CONCEPTO	1987	1988	Variaciones de:		
			Valor	Volumen	Precio
	(En millones de dólares)		(En %)		
TOTAL: .....	5.820,0	5.324,0	-8,5	-14,5	7,0
Bienes de capital .....	972,6	847,0	-12,9	-	-
Bienes de consumo .....	317,6	226,0	-28,8	-	-
Combustibles y lubricantes .....	653,4	486,0	-25,6	-	-
Materiales de utilización intermedia .....	3.876,0	3.765,0	-2,9	-	-
- Productos del reino vegetal .....	138,4	135,0	-2,5	-	-
- Alimentos, bebidas y tabaco .....	47,8	31,7	-33,7	-	-
- Productos minerales ...	170,0	164,5	-3,2	-	-
- Productos químicos ....	978,9	1.060,4	8,3	-	-
- Plásticos y caucho ....	295,4	283,5	-4,0	-	-
- Maderas .....	52,3	39,4	-24,7	-	-
- Papel y pasta de papel	136,6	97,8	-28,4	-	-
- Textiles .....	110,2	75,3	-31,7	-	-
- Productos metalúrgicos	557,5	671,2	20,4	-	-
- Máquinas y equipos (repuestos y partes) .....	895,0	790,7	-11,7	-	-
- Materiales de transporte (repuestos y partes) ...	258,3	191,5	-25,9	-	-
- Otros .....	235,6	224,0	-4,9	-	-

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

## COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS

-Millones de dólares-

CONCEPTO	1984	1985	1986	1987	1988
1. Bienes de capital.....	290,1	384,5	378,0	404,4	441,8
2. Bienes de consumo.....	1.804,1	1.933,3	1.823,9	1.992,0	3.277,8
3. Bienes de utilización intermedia.....	6.013,2	6.078,3	4.650,3	3.963,8	5.414,1
a) Combustibles y lubricantes.....	346,9	635,5	164,4	97,2	161,3
b) Otros bienes.....	5.666,3	5.442,8	4.485,9	3.866,6	5.252,8
- Trigo.....	922,7	1.133,0	392,9	350,7	319,6
- Maíz.....	743,6	765,6	650,6	297,9	377,2
- Sorgo.....	451,1	295,6	151,7	66,5	125,3
- Soja.....	849,4	581,0	487,9	264,3	559,2
- Residuos oleaginosos.....	643,3	468,5	755,8	833,1	140,7
- Lanas.....	162,8	130,3	122,3	126,8	179,8
TOTAL.....	8.107,4	8.396,1	6.852,0	6.360,2	9.133,7

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

## COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES DE MERCANCIAS

- Millones de dólares -

CONCEPTO	1984	1985	1986	1987	1988
1. Bienes de capital.....	642,7	648,4	614,4	973,0	847,0
2. Bienes de consumo.....	249,7	197,8	286,5	318,0	226,0
3. Bienes de utilización intermedia.....	3.692,3	2.968,0	3.823,3	4.527,0	4.249,5
a) Combustibles y lubricantes.....	467,6	453,6	414,7	653,0	3.765,0
b) Otros bienes de utilización intermedia.....	3.224,7	2.514,4	3.408,6	3.876,0	3.765,0
Productos del reino vegetal.....	99,3	95,4	196,1	138,4	135,0
Alimentos, bebidas y tabaco.....	56,6	47,2	52,1	47,8	31,7
Productos minerales.....	145,6	116,7	155,9	170,0	164,5
Productos químicos.....	948,3	751,2	981,3	978,9	1.060,4
Plástico y caucho.....	252,7	168,4	269,2	295,4	283,5
Maderas.....	62,3	32,8	55,0	52,3	39,4
Papel y pasta de papel.....	84,6	69,0	116,6	136,6	97,8
Textiles.....	133,0	65,2	103,9	110,2	75,3
Productos metalúrgicos.....	505,4	320,3	390,2	557,5	671,2
Máquinas y equipos (repuestos y partes).....	577,1	529,9	683,2	895,0	790,7
Material de transporte (repuestos y partes).....	266,6	205,0	232,5	258,3	191,5
Instrumental, etc.....	50,4	55,9	95,9	143,4	139,5
Varios.....	42,8	57,4	76,7	92,2	84,5
TOTAL.....	4.584,7	3.814,2	4.724,2	5.820,0	5.324,0

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

DIRECCION DEL INTERCAMBIO COMERCIAL ARGENTINO

A. Exportaciones a los principales países y regiones económicas

- Participación porcentual -

Período	Total	ALADI (1)	CEE (2)	EE.UU.	España	Japón	URSS	Resto del mundo
1984	100,0	17,1	24,1	10,5	2,7	3,3	14,7	27,6
1985	100,0	17,7	20,9	11,9	2,5	4,3	14,4	28,3
1986	100,0	22,6	28,7	9,9	(2)	5,7	3,0	30,1
1987	100,0	20,7	27,4	14,1	(2)	3,5	10,1	24,2
1988	100,0	19,1	29,3	13,2	(2)	3,7	9,3	25,4

B. Importaciones desde los principales países y regiones económicas

- Participación porcentual -

Período	Total	ALADI (1)	CEE (2)	EE.UU.	España	Japón	URSS	Resto del mundo
1984	100,0	35,8	22,6	18,3	2,0	8,2	0,8	12,3
1985	100,0	34,0	26,5	18,0	1,8	7,0	1,1	11,6
1986	100,0	33,8	28,8	17,5	(2)	7,1	1,3	11,5
1987	100,0	29,6	31,6	16,1	(2)	7,6	1,6	13,5
1988	100,0	33,3	29,8	17,1	(2)	6,6	0,3	12,9

(1) Asociación Latinoamericana de Integración. (2) A partir de 1986 España pertenece a la CEE.

## RESERVAS INTERNACIONALES NETAS A FIN DE CADA PERIODO

- en millones de dólares -

	1983	1984	1985	1986	1987				1988			
					Mar.	Jun.	Set.	Dic.	Mar.	Jun.	Set.	Dic.
<b>ACTIVOS</b>	<b>2.671</b>	<b>2.632</b>	<b>4.801</b>	<b>4.207</b>	<b>4.153</b>	<b>2.986</b>	<b>2.530</b>	<b>3.018</b>	<b>3.015</b>	<b>3.375</b>	<b>4.675</b>	<b>4.979</b>
Oro .....	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)	1.421(2)
Divisas .....	271	245	445	347	114	211	198	411	739	1.027	1.500	1.606
ALADI (neto) (*) ..	55	-53	94	143	93	76	52	-20	126	68	120	157
Colocaciones Reall-												
zables en Divisas	901	993	2.828	2.370	2.476	1.277	832	1.206	729	823	1.539	1.757
Posición de Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FMI .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derechos Esp. de Gi	23	26	13	6	49	1	27	-	-	36	95	38
ro .....												
<b>PASIVOS</b>	<b>9.054</b>	<b>10.904</b>	<b>13.386</b>	<b>14.857</b>	<b>15.551</b>	<b>15.749</b>	<b>16.544</b>	<b>18.637</b>	<b>19.567</b>	<b>20.184</b>	<b>20.883</b>	<b>21.988</b>
FMI .....	1.173	1.139	2.289	2.719	2.727	2.549	3.427	3.825	3.988	3.721	3.611	3.678
Pases .....	1.228	937	730	639	572	572	571	571	329	290	290	235
Atrasos .....	3.222	4.163	1.718	544	328	449	471	583	623	1.447	2.073	2.927
Bonex 1975-1977- ..												
1982 y 1984 .....	2.090	2.476	2.258	2.126	2.225	2.239	2.289	2.226	1.945	1.968	1.998	1.940
Préstamos de Bancos	1.250	1.850	3.596	5.059	5.739	5.763	5.236	6.790	7.478	7.307	7.303	7.479
Préstamos de Gobier	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
nos .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Club de París .....	-	-	1.617	2.514	2.582	2.727	2.789	2.898	3.018	3.146	3.067	3.049
Otros .....	91	339	1.178	1.256	1.378	1.450	1.761	1.744	2.186	2.305	2.541	2.680
<b>AJUSTES DE VALUA-</b>												
<b>CIÓN Y OTROS</b>	<b>810</b>	<b>955</b>	<b>712(3)(4)</b>	<b>622</b>	<b>989</b>	<b>951</b>	<b>932</b>	<b>1.571</b>	<b>1.502</b>	<b>1.322</b>	<b>1.305</b>	<b>1.580</b>
<b>RESERVAS INTERNA-</b>												
<b>CIONALES NETAS</b>	<b>-5.573</b>	<b>-7.317</b>	<b>-7.873(3)(4)</b>	<b>-9.948(5)</b>	<b>-10.409</b>	<b>-11.812</b>	<b>-13.082</b>	<b>-14.048</b>	<b>-15.050</b>	<b>-15.487</b>	<b>-14.903</b>	<b>-15.429</b>

(\*) - Asociación Latinoamericana de Integración

(1) - Valuado a Dls. 42,22 la onza troy

(2) - Valuado a Dls. 325,00 la onza troy

(3) - Incluye Dls. 251 millones por operaciones no imputables al período

(4) - Incluye Dls. 150 millones por operaciones no imputables al período

(5) - Incluye Dls. 367 millones por operaciones no imputables al período

ESTIMACION DE ATRASOS  
- En millones de dólares -

Concepto	Dic.31 1985	Dic.31 1986	Mar.31 1987	Jun.30 1987	Set.30 1987	Dic.31 1987	Mar.31 1988	Jun.30 1988	Set.30 1988	Dic.31 1988
ATRASOS .....	1.718	544	328	449	471	583	623	1.447	2.073	2.927
Sector Público .....	1.662	544	328	149	471	583	623	1.447	2.073	2.927
Comerciales .....	173	71	58	152	30	40	100	111	199	236
Capital .....	135	71	58	152	30	40	100	111	199	236
Intereses .....	38	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financieros .....	890	413	227	270	419	523	498	1.321	1.859	2.676
Capital .....	113	46	53	39	115	176	109	281	338	529
Intereses .....	777	367	174	231	304	347	389	1.040	1.521	2.147
Otros .....	599	60	43	27	22	20	25	15	15	15
Sector Privado .....	56	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comerciales .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financieros .....	56	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses .....	56	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DEUDA EXTERNA POR ACREEDOR

- En millones de dólares -

CONCEPTO	31.12.83 (1)	31.12.84 (2)	31.12.85 (3)	31.12.86 (4)	31.12.87 (5)	31.12.88 (6)
SECTOR PUBLICO .....	31.709	35.527	40.868	44.726	51.793	53.489
Instituciones financieras gubernamentales(7)	1.223	961	778	526	641	1.454
Organismos internacionales .....	1.466	421	2.013	2.657	4.199	4.456
Fondo Monetario Internacional .....	1.173	1.140	2.289	2.719	3.825	3.678
Títulos y Empréstitos del Gobierno Nacional (8) .....	4.208	4.307	3.922	3.638	3.528	2.915
BONODS, Promissory Notes, Interim Notes y BCRA Notes .....	1.447	3.740	5.191	5.880	6.261	6.212
Acreeedores bancarios .....	1.361	3.485	4.829	5.476	5.839	5.796
Acreeedores no bancarios .....	86	255	362	404	422	416
Bancos .....	19.788	21.000	22.633	24.217	27.220	28.446
Proveedores y otros acreedores .....	2.404	2.058	1.981	795	907	1.188
Club de París - Refinanciable- (9) .....	-	-	2.061	4.294	5.212	5.139
SECTOR PRIVADO .....	13.360	10.644	8.458	6.696	6.531	4.985
Instituciones financieras gubernamentales(7)	119	157	122	68	64	104
Organismos internacionales .....	254	257	267	229	296	314
Deuda externa con seguro de cambio .....	6.855	4.095	2.561	1.215	804	321
Acreeedores bancarios .....	6.342	3.655	2.278	1.057	678	222
Acreeedores no bancarios .....	513	440	283	158	126	99
Bancos .....	4.376	4.600	4.037	2.945	3.111	2.813
Proveedores y otros acreedores .....	1.756	1.535	1.471	1.995	2.166	1.344
Club de París - Refinanciable - (9) .....	-	-	-	244	90	89
TOTAL .....	45.069	46.171	49.326	51.422	58.324	58.473
Instituciones financieras gubernamentales(7)	1.342	2.018	900	594	705	1.558
Club de París - Refinanciable - (9) .....	-	-	2.061	4.538	5.302	5.228
Organismos internacionales .....	1.720	1.678	2.280	2.886	4.495	4.770
Fondo Monetario Internacional .....	1.173	1.140	2.289	2.719	3.825	3.678
Títulos y Empréstitos del Gobierno Nacional (8) .....	4.208	4.307	3.922	3.638	3.528	2.915
Bancos .....	31.867	32.740	33.777	33.695	36.848	37.277
Proveedores y otros acreedores .....	4.759	4.288	4.097	3.352	3.621	3.047

(1) Valuada para las monedas distintas del dólar, a los tipos de pase vigentes al 31.12.83. (2) Valuada para las monedas distintas del dólar, a los tipos de pase vigentes al 31.12.84. (3) Valuada para las monedas distintas del dólar, a los tipos de pase vigentes al 31.12.85. (4) Valuada para las monedas distintas del dólar, a los tipos de pase vigentes al 31.12.86. (5) Valuada para las monedas distintas del dólar, a los tipos de pase vigentes al 31.12.87. (6) Valuada para las monedas distintas del dólar, a los tipos de pase vigentes al 31.12.88. (7) Deuda directa. Contempla como refinanciada a partir de 1985 la deuda incluida en el marco del Club de París. (8) Excluye BONODS, Promissory Notes, Interim Notes y BCRA Notes. (9) Incluye capital e intereses capitalizados por la deuda ya refinanciada y deuda directa, por capital únicamente, con Instituciones Financieras Gubernamentales, bancaria y no bancaria, comprendida en futuras refinanciaciones con el Club de París.

PERFIL DE VENCIMIENTOS DE LA DEUDA EXTERNA AL 30-12-88 (1)

- En millones de dólares - (2)

Acreeador	Total	31.12.88 y ante- riores	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 y Poste- rior
TOTAL .....	58.473	3.563	5.329	3.210	3.475	3.222	2.652	2.789	2.741	2.622	2.664	2.523	2.725	2.869	2.964	3.038	3.115	3.225	3.744	2.003
Bancos Comerciales	37.277	2.227	1.173	347	515	584	928	1.423	1.605	1.802	1.897	2.136	2.408	2.635	2.766	2.897	3.032	3.162	3.687	1.973
Club de París ....	5.228	668	504	428	530	487	683	561	553	393	373	25	18	-	2	1	1	1	-	-
Otras deudas bilate- rales (deudas di- rectas) .....	1.558	225	547	134	118	98	76	63	59	47	41	38	37	24	26	17	8	-	-	-
Proveedores y otros	3.047	255	1.051	299	217	222	125	119	120	110	101	86	40	45	44	46	47	47	49	24
Organismos inter- nacionales .....	8.448	188	1.221	1.236	1.523	1.368	710	493	317	263	245	238	222	155	126	77	27	15	8	6
F.M.I. ....	3.678	751	723	974	858	858	247	106	19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.I.D., B.I.R.F. y Otros .....	4.770	188	470	913	549	510	463	387	298	263	245	238	222	165	126	77	27	15	8	6
Tenedores de Títulos .....	2.915	-	833	766	572	463	130	130	7	7	7	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(1) - De acuerdo a los registros de la estadística de deuda externa.

(2) - Valuada para las monedas distintas al dólar estadounidense a los tipos de pase vigentes al 31.12.88.



TIPOS DE CAMBIO NOMINAL Y REAL

Período	Mercado oficial de cambios (**)							Mercado libre de cambios (**)	
	A fin de cada mes		Promedio mensual			A fin de cada mes	Promedio mensual	A fin de cada mes	Promedio mensual
	Nominal	Real (1)	Nominal	Real (1)	Ponderado(2)				
	- Agosto 1984 = 100 -					Valores Nominales		Valores Nominales	
1986									
Promedio ...	1.294,0	108,5	1.380,4	115,9	120,8	0,964	0,944		
Diciembre..	1.691,8	108,2	1.773,2	113,4	118,6	1,259	1,213		
1987									
Promedio ...	3.028,1	113,9	3.143,4	118,5	129,8	2,254	2,150		
Enero .....	1.789,8	107,4	1.889,1	113,4	121,0	1,332	1,292		
Febrero ...	2.070,7	117,2	2.030,5	114,9	123,4	1,541	1,389		
Marzo .....	2.070,7	109,2	2.252,9	118,8	127,0	1,541	1,541		
Abril .....	2.070,7	106,8	2.252,9	116,2	125,6	1,541	1,541		
Mayo .....	2.179,5	108,5	2.325,7	115,7	125,6	1,622	1,591		
Junio .....	2.421,4	112,3	2.494,4	115,7	123,9	1,802	1,700		
Julio .....	2.656,5	112,7	2.768,1	117,4	123,4	1,977	1,893		
Agosto ....	3.050,9	113,9	3.092,3	115,5	122,1	2,271	2,115		
Septiembre..	3.541,4	116,8	3.592,3	118,5	129,6	2,635	2,457		
Octubre ...	4.716,5	124,7	4.741,6	125,3	144,6	3,510	3,243	4,070	4,0896
Noviembre..	4.716,5	116,2	5.131,5	126,5	146,8	3,510	3,510	4,350	4,0756
Diciembre..	5.052,4	121,4	5.149,8	123,7	144,6	3,760	3,523	5,120	4,5300
1988									
Promedio ...	12.274,9	108,7	12.836,6	112,3	136,3(*)	9,135	8,780	11,326	10,853
Enero .....	5.195,8	119,9	5.690,0	124,2	146,7	4,090	3,892	5,540	5,4715
Febrero ...	6.194,6	120,9	6.336,6	123,7	147,5	4,610	4,334	6,170	5,7993
Marzo .....	7.108,3	120,1	7.196,8	121,6	147,4	5,290	4,923	6,620	6,3759
Abril .....	8.391,4	121,0	8.365,4	120,9	147,8	6,230	5,722	7,490	6,9623
Mayo .....	9.849,5	119,4	9.848,8	119,4	149,8	7,330	6,739	9,200	8,2380
Junio .....	11.717,3	118,7	11.801,0	119,5	150,7	8,720	8,072	11,210	10,3045
Julio .....	14.471,9	117,7	14.122,6	114,8	141,2	10,770	9,660	12,960	12,2700
Agosto .....	16.124,7	101,5	17.543,6	110,5	137,0(*)	12,000	12,000	14,410	14,1770
Septiembre..	16.124,7	94,1	17.543,6	102,3	122,9(*)	12,000	12,000	14,990	14,3700
Octubre ...	16.608,4	91,5	17.871,0	98,5	117,1(*)	12,360	12,224	15,110	14,9860
Noviembre..	17.266,7	90,7	18.528,9	97,3	117,3(*)	12,850	12,674	15,670	15,4500
Diciembre..	17.965,6	88,7	19.191,2	94,8	114,0(*)	13,370	13,127	16,540	15,8300

(1) Tipo de cambio real =  $\frac{\text{Tipo de cambio nominal} \times \text{Índice de precios al consumidor de EE.UU.}}{\frac{1}{2} \text{ Índice de precios al consumidor} + \frac{1}{2} \text{ Índice de precios al por mayor no-agropecuario nacional}}$

(2) Tipo de cambio real -promedio mensual- de una canasta de 20 monedas de diferentes países ponderada por la participación de su comercio internacional con Argentina en 1983, calculada de la siguiente manera:

$$\frac{\sum_{i=1}^{20} \text{Ponderación de cada país} \times \text{Tipo de cambio nominal de cada país} \times \text{Índice de precios al consumidor de EE.UU.}}{\text{Índice de precios al consumidor de cada país}}$$

(\*) Cifras provisionales.

(\*\*) A partir del 15/10/87 hay dos mercados de cambios institucionales: el oficial y el libre.

## VI - EL SISTEMA FINANCIERO

1. Evolución de la actividad financiera	243
2. Supervisión de entidades financieras	247
3. Disposiciones vinculadas con el funcionamiento de las entidades financieras	254
- Principales normas financieras dictadas durante el año 1988	260
- Nómina de las entidades financieras comprendidas en la Ley N° 21.526, al 31 de diciembre de 1988	264
- Anexo estadístico	271

## VI. EL SISTEMA FINANCIERO

### 1. EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA

Durante 1988 el Producto Bruto Interno del Sistema Financiero registró una ligera disminución de 1,6%.

La distribución de los depósitos por grupos de entidades financieras denotó una mayor captación de fondos de la banca privada con respecto a la banca pública. Al 31.12.88 los bancos privados tuvieron una participación del 55,8% en tanto que los públicos representaron el 41,7% del total. Respecto a los préstamos se observa la situación contraria.

Distribución de los depósitos y préstamos por grupos homogéneos de entidades financieras (\*)

Grupos homogéneos de entidades	Diciembre 1988	
	Depósitos	Préstamos
- En % -		
Bancos Públicos de la Nación (1) .....	32,29	57,61
Bancos Públicos de Provincias y Municipalidades (2) .....	9,44	13,53
<b>Bancos Públicos .....</b>	<b>41,73</b>	<b>71,14</b>
Bancos Privados S.A. ....	30,85	13,06
Bancos Extranjeros .....	15,37	10,61
Bancos Cooperativos .....	9,56	3,79
<b>Bancos Privados .....</b>	<b>55,78</b>	<b>27,46</b>
Bancos de Inversión .....	0,03	0,04
<b>BANCOS .....</b>	<b>97,54</b>	<b>98,64</b>
Compañías Financieras .....	1,56	0,81
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u Otros Inmuebles .....	0,77	0,46
Cajas de Crédito .....	0,13	0,09
<b>ENTIDADES NO BANCARIAS .....</b>	<b>2,46</b>	<b>1,36</b>
<b>TOTAL: .....</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

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

Del análisis de algunos indicadores se puede apreciar cómo ha sido la situación del sector financiero en el año 1988.

El costo medio de intermediación medido como el cociente entre los costos operativos totales y los depósitos totales promedió el 1,9% en diciembre. El elevado valor de los bancos públicos (2,0), atribuible en su mayoría a la banca provincial, responde a una estructura en personal ocupado y sucursales proporcionalmente mayor a su nivel de depósitos y préstamos si se compara con el resto del sistema. Ampliando el denominador del indicador con el total de préstamos se observa que la banca pública presenta la mayor diferencia entre ambos, como efecto del mayor volumen de préstamos otorgados, que se originan en créditos del B.C.R.A.

Costos medios de intermediación financiera al 31.12.88 (\*)

Clase de entidad	Costo Operativo total(1) Depósitos totales	Costo	Costo
		Operativo total(1) Depósitos + Préstamos	Laboral(1) Costo Operativo total(1)
Bancos Públicos .....	2,04	0,61	69,87
Bancos Privados .....	1,72	1,03	50,43
Entidades no bancarias ..	1,34	0,77	45,01
<b>TOTAL DEL SISTEMA: .....</b>	<b>1,85</b>	<b>0,78</b>	<b>59,29</b>

(\*) Cifras provisionales. (1) Variación mensual de saldos.

En lo que respecta a la situación de cartera irregular de las entidades en el mes de diciembre, ésta supera en promedio el 22% de la cartera total de préstamos.

Situación de la cartera irregular al  
31.12.88 (\*)

Clase de entidad	<u>Cartera irregular(1)</u> Cartera total
Bancos Públicos .....	28,39
Bancos Privados .....	7,22
Entidades no bancarias ..	20,95
<b>TOTAL DEL SISTEMA: .....</b>	<b>22,47</b>

(\*) Cifras provisionales. (1) Cartera con dificultades de recupero.

A través del encaje implícito se puede analizar la posición neta de las entidades financieras con el Banco Central. Los encajes remunerados y no remunerados abarcaron el 63,5% de los depósitos totales, valor que creció paulatinamente en el curso del año por el aumento de los depósitos especiales determinados por el B.C.R.A. Si se detraen los créditos del B.C.R.A. o redescuentos a las entidades financieras de estos conceptos la razón baja al 21,3%.

Encaje implícito al 31.12.88 (\*)

Grupos homogéneos de entidades	Encaje 1	Encaje 2
Bancos Públicos .....	-30,90	62,10
Bancos Privados .....	59,65	65,30
Entidades no bancarias ..	34,79	45,45
<b>TOTAL DEL SISTEMA: .....</b>	<b>21,26</b>	<b>63,49</b>

Encaje 1: (Encajes remunerados + efectivo mínimo - Préstamos en moneda argentina del Banco Central de la República Argentina al Sistema Financiero) / depósitos. Encaje 2: (Encajes remunerados + efectivo mínimo) / depósitos.

(\*) Cifras provisionales.

La diferencia existente entre el encaje 1 y el encaje 2 pone en evidencia la financiación de la banca privada a la banca pública a través de la intermediación del B.C.R.A. por absorción de encajes a los bancos privados y el otorgamiento de redescuentos a los bancos públicos.

Como consecuencia de la política de liquidación, fusión y absorción de entidades, su número se redujo en 22 pasando de 267 entidades en diciembre de 1987 a 245 en diciembre de 1988; sin embargo se verificó una evolución positiva tanto en el número de sucursales como en el personal ocupado entre ambas fechas.

**Número de entidades financieras, filiales y personal ocupado del sistema financiero (\*)**

Grupos homogéneos de entidades	Número de entidades financieras al:		Número de Sucursales al:		Personal ocupado al:	
	31.12.87	31.12.88	31.12.87	31.12.88	31.12.87	31.12.88
Bancos Oficiales de la Nación ....	5	5	685	685	29.087	29.080
Bancos Oficiales de Provincias ...	26	26	1.216	1.246	47.342	48.345
Bancos Oficiales de Municipalidades .....	5	5	68	59	4.106	4.271
Bancos Públicos ...	36	36	1.969	1.990	80.535	81.696
Bancos Extranjeros	33	33	422	406	13.224	13.098
Bancos Privados Nacionales.....	109	106	1.989	2.052	45.034	48.108
Bancos Privados ...	142	139	2.411	2.458	58.258	61.206
<b>BANCOS .....</b>	<b>178</b>	<b>175</b>	<b>4.380</b>	<b>4.448</b>	<b>138.793</b>	<b>142.902</b>
Compañías Financieras .....	56	40	114	71	2.647	2.255
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u						
Otros Inmuebles...	8	7	7	15	412	491
Cajas de Crédito...	25	23	17	5	336	375
<b>ENTIDADES NO BANCARIAS .....</b>	<b>89</b>	<b>70</b>	<b>138</b>	<b>92</b>	<b>3.395</b>	<b>3.121</b>
<b>TOTAL: .....</b>	<b>267</b>	<b>245</b>	<b>4.518</b>	<b>4.539</b>	<b>142.188</b>	<b>146.023</b>

(\*) Cifras provisionales.

NOTA: Excluye al Banco Central de la República Argentina

## 2. SUPERVISION DE ENTIDADES FINANCIERAS

Con motivo de las tareas de seguimiento y evaluación de las entidades financieras efectuadas por el área de control, se solicitaron 6 planes de saneamiento, por hallarse afectada su solvencia y/o liquidez.

Por incumplimiento en las regulaciones vigentes fueron presentados 3 planes de adecuación por relaciones técnicas.

Asimismo se continuó con el control del cumplimiento de los planes de saneamiento oportunamente requeridos, los que al 31.12.88 ascendían a 34.

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

Por otra parte, se inició el estudio para el reemplazo por medios magnéticos de las fórmulas de las distintas relaciones técnicas y regulaciones monetarias. Ello como complemento de la sistematización previa de la información correspondiente a balances mensuales y de los deudores del sistema financiero.

### 2.1. Inspección de entidades financieras

La presencia activa del Banco Central en el sistema financiero, en cumplimiento de su cometido de supervisión, se reflejó en la realización de 133 inspecciones a entidades -sin perjuicio de las que se iniciaron en 1987 y finalizaron en 1988-, de las cuales concluyeron 122. Dichas inspecciones se efectuaron sobre la base de un plan preestablecido que tuvo primordialmente en cuenta los lapsos transcurridos desde la última inspección efectuada a cada una de las entidades y las informaciones proporcionadas por las dependencias competentes.

Se iniciaron, además, 80 verificaciones referidas a temas puntuales, habiéndose concluido 69.

Durante el año se atendieron 19

veedurías -2 de ellas derivadas de la Ley N° 22.591-, manteniéndose 18 vigentes al fin del período.

A su vez, se fiscalizó el desempeño de 62 auditorías externas.

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

## 2.2. Autorizaciones

Continuó suspendida la recepción de solicitudes de autorización para instalar nuevas entidades financieras y para la transformación de entidades financieras en otras de mayor clase, exceptuados en este último caso los proyectos de transformación en bancos comerciales que contemplaran simultáneamente la fusión, absorción o compra de fondos de comercio de otras entidades financieras y los de transformación de compañías financieras en bancos comerciales. Dentro de este marco, se autorizaron siete transformaciones de compañías financieras en bancos comerciales (en un caso con la simultánea absorción de una compañía financiera y en otro con la de una casa de cambio).

Se autorizó la instalación de 15 nuevas filiales de Bancos Oficiales de Provincias dentro de sus respectivas jurisdicciones. Por otra parte, también se otorgaron 295 autorizaciones correspondientes a 141 adjudicaciones de casas de bancos comerciales en liquidación y 154 transferencias de sucursales en funcionamiento entre entidades financieras. Asimismo, se admitió la relocalización de 122 casas.

Además, se autorizó a distintos bancos comerciales a realizar las siguientes actividades en el exterior: Creación de un banco, apertura de una filial operativa y cuatro oficinas de representación y la participación accionaria en sociedades por parte de cinco entidades financieras.

## 2.3. Actividades iniciadas

En el transcurso del año iniciaron actividades cinco bancos comerciales (Banco



Medefin S.A.; Banco Macro S.A.; Banco Unibanco S.A.; Banco Comercial Finanzas S.A. y Banco Mildesa S.A.) por transformación de otras tantas compañías financieras (en tres casos autorizadas en el período y en dos, durante el anterior). Uno de los casos -Banco Mildesa S.A.- corresponde a la operación que incluyó a una casa de cambio (Cambio Mildesa S.A.B. y T.)

También fueron habilitadas 21 nuevas filiales correspondientes a Bancos Oficiales de Provincias dentro de sus respectivas jurisdicciones. Además, se concretaron 151 transferencias de sucursales en funcionamiento entre entidades financieras, 95 adjudicaciones de casas de bancos comerciales en liquidación y 55 relocalizaciones de filiales.

Asimismo, comenzaron a operar en el exterior: una oficina de representación del Banco Río de la Plata S.A. en París, República de Francia, y una filial operativa de la misma entidad y un nuevo banco perteneciente al Banco Francés del Río de la Plata S.A. en Islas Cayman, Indias Occidentales Británicas.

#### 2.4. Cierre de filiales

Durante el año se produjeron 102 cierres de filiales, de los cuales 53 fueron con reserva del derecho a que se contemple su futura relocalización o reapertura y 49 fueron cierres definitivos, entre los que se incluyen 46 realizados en cumplimiento de las condiciones impuestas para la adjudicación de casas de entidades en liquidación.

#### 2.5. Concentración

Se autorizó la transferencia de activos y pasivos de una compañía financiera a favor de un banco comercial. También se autorizó la absorción de 2 bancos, 2 compañías financieras y 1 casa de cambio por 3 bancos comerciales y 2 compañías financieras.

Se materializó la transferencia de activos y pasivos de Cerromar Compañía Financiera S.A. a Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., que fue autorizada en el período. Asimismo se concretaron las siguientes absorciones aprobadas en el período anterior: de Banco Oceánico Cooperativo Limitado por

Banco Credicoop Cooperativo Limitado y de Banco Barrancas Cooperativo Limitado por Banco Litoral Cooperativo Limitado. De las autorizadas en el período, se concretaron la de Banco Casa Cooperativo Limitado por Banco Mayo Cooperativo Limitado, de Cambio Mildesa S.A. Bolsa y Turismo por Finagen Compañía Financiera S.A. (en conjunto con la transformación de esta última en banco comercial ) y de Cofyrco Compañía Financiera S.A. por Banco Comercial Israelita S.A.

## 2.6. Sumarios

Durante 1988 se iniciaron 46 sumarios que comprendieron a 479 personas físicas y 16 jurídicas (de las cuales 8 son bancos y 8 entidades no bancarias).

En ese lapso fueron dictadas resoluciones en 5 actuaciones sumariales (1 atinente a un banco), disponiendo 53 multas, 48 inhabilitaciones, 3 apercibimientos, 3 llamados de atención, 19 absoluciones, 2 extinciones de la acción, dejándose en un caso sin efecto el sumario respecto de una persona física.

También se dictó una resolución aclaratoria y se tramitaron los recursos (judiciales y administrativos) interpuestos por 6 personas contra resoluciones dictadas en sumarios.

## 2.7. Intervención de entidades

Durante el año 1988 se dispuso la intervención del Banco Peña S.A., mediante Resolución del Directorio N° 6 de fecha 12.01.88 y se licitó Cofyrco Cía. Financ. S.A. intervenida el 09.12.82, la cual fue adjudicada al Banco Israelita de Rosario el 23.03.89, mediante Resolución N° 156.

## 2.8. Liquidación de entidades

En el transcurso del año 1988 se revocó la autorización para actuar dentro del mercado financiero institucionalizado a 17 entidades;

15 de las cuales estaban intervenidas cautelarmente. El siguiente es el detalle de las entidades liquidadas.

Tipo de entidad	Resolución de Directorio	
	Número	Fecha
<b>BANCOS</b>		
Banco del Centro Cooperati vo Limitado .....	58/88	8.2.88
Banco Agrario Comercial e Industrial S.A. ....	59/88	8.2.88
Banco Comercial, Hipoteca- rio y Edificador de Córdo ba S.A. ....	60/88	8.2.88
Banco Argentaria S.A. ....	73/88	17.2.88
Banco Peña S.A. ....	211/88	25.4.88
<b>COMPAÑIAS FINANCIERAS</b>		
Coinpro Compañía Financie- ra S.A. ....	44/88	27.1.88
Carlés Compañía Financie- ra S.A. ....	61/88	8.2.88
Condecor S.A. Compañía Fi- nanciera ....	169/88	4.4.88
Inverfin S.A. Compañía Fi- nanciera ....	181/88	7.4.88
Inverco Compañía Financie- ra S.A. ....	264/88	20.5.88
Permanente Compañía Finan- ciera S.A. ....	304/88	9.6.88
Fideicom Compañía Financie ra S.A. ....	362/88	14.7.88
Compañía Financiera Univer sal S.A. ....	374/88	21.7.88
Compañía Financiera San Martín S.A. ....	389/88	28.7.88
<b>CAJAS DE CREDITO</b>		
Caja de Crédito Cooperati- va Prácticos Río de la Plata Limitada .....	182/88	7.4.88
Caja de Crédito Sarandí, Domingo, Wilde Cooperati va Limitada .....	216/88	28.4.88
<b>SOCIEDADES DE AHORRO Y PRES TAMO PARA LA VIVIENDA</b>		
Carlés de Ahorro y Préstá- mo para la Vivienda S.A.	62/88	8.2.88

El siguiente cuadro expone cifras estadísticas consolidadas que indican el estado de los procesos liquidatorios al 31.12.88 y su comparación con años anteriores:

Entidades	Inicia das an tes de 1988	Inicia das en 1988	Termi nadas en 1988	Total
Bancos .....	60	5	2	63
Compañías Finan- cieras .....	61	9	-	70
Cajas de Crédito	60	2	-	62
Sociedades de Ahorro y Prés- tamo para la Vivienda .....	9	1	-	10
Sociedades de Crédito para Consumo .....	1	-	-	1
Sociedades Comer- ciales .....	1	-	-	1
Patrimonios des- afectados .....	4	-	-	4
<b>TOTAL: .....</b>	<b>195</b>	<b>17</b>	<b>2</b>	<b>210</b>

Con la finalidad de verificar en los procesos concursales los pasivos que las ex-entidades mantienen con esta Institución, se tramitaron las respectivas certificaciones de saldos contables con miras a conciliar los registros obrantes en aquellas con los del Departamento de Contabilidad del Banco Central.

Se continuó con el cálculo de las deudas y actualizaciones de las ex-entidades comprendidas en el sistema.

Asimismo, durante el año bajo análisis se efectuó el seguimiento mensual sobre los fondos genuinos invertidos transitoriamente por las ex-entidades a efectos de proyectar, sobre la base de la información relevada por el área, la cancelación de deudas mantenidas

por las ex-sociedades con el Banco Central del tipo de las invocadas en el artículo 54 de la Ley de Entidades Financieras.

La tarea citada en el punto precedente, determinó que las distintas representaciones a cargo de los procesos liquidatorios que se encuentran radicadas en el área, canalizaran, entre el 4.1.88 y el 31.12.88, fondos hacia este Banco Central para aplicar el pago parcial de sus deudas por un total de A 1.007.743.173,68 en valores históricos y A 2.732.329.466,62 en valores constantes, ajustados al 31.12.88 mediante la evolución del índice de precios al por mayor no agropecuario-nacional elaborado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Se prosiguió con la recopilación de normas aplicables a los procesos liquidatorios, con el objeto de proyectar la emisión de un nuevo tomo de Instrucciones Internas que abarcarán las del año 1987 inclusive.

## 2.9. Control de liquidaciones e intervenciones

La Unidad Gerencial de Control de Liquidaciones e Intervenciones tuvo como misión controlar el desenvolvimiento de las liquidaciones, intervenciones y autoliquidaciones de entidades financieras y la administración de los patrimonios desafectados.

Se destaca que existen 217 entidades a controlar, las que se componen de:

- 207 entidades en liquidación
- 4 patrimonios desafectados
- 3 autoliquidaciones (1)
- 3 intervenciones

Durante el año 1988 se produjeron 752 informes rutinarios además de 190 especiales. En los informes de auditorías sobre las entidades financieras en liquidación se incluyen básicamente los siguientes temas:

(1) - Una de las autoliquidaciones, la de VIPLAN S.A. de Ahorro y Préstamo para la Vivienda, fue apelada por el Banco Central.

- Dotación de personal
- Registraciones contables
- Información al Banco Central
- Inmuebles
- Reintegros al Banco Central
- Cartera de créditos
- Muebles
- Inversiones

El Equipo de Revisión de Depósitos realizó el análisis de aproximadamente 760 reclamos de imposiciones interpuestos ante este Banco Central al amparo del régimen de garantía de los depósitos; atendió alrededor de 950 expedientes, demandas, oficios, citaciones ante tribunales, enfatizando en la prestación de asistencia a entidades financieras intervenidas o en liquidación.

### 3. DISPOSICIONES VINCULADAS CON EL FUNCIONAMIENTO DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

#### 3.1. Efectivo mínimo y activos financieros

Con el objeto simultáneo de avanzar hacia formas de mercado en la naturaleza de la deuda del Banco Central y de desactivar parcialmente el componente inercial de la expansión del crédito interno, en mayo se fijó plazo de vigencia de 10 años, con cronograma de reintegro, a una parte del depósito especial "Comunicación "A" 1096" y, en agosto, a la totalidad de dicha imposición.

Ese depósito a plazo, denominado "Comunicación "A" 1241", puede ser parcialmente aplicado por las entidades a la suscripción de un título del Banco Central o afectado en garantía de préstamos interfinancieros, con el objeto de obtener liquidez.

También en agosto se fijó un cronograma de exigencia de constitución decreciente, similar al mencionado, para el depósito especial "Comunicación "A" 1242", el cual tuvo origen ese mismo mes por consolidación de imposiciones vigentes con anterioridad.

En diciembre debió integrarse con carácter indisponible la mitad de dicho depósito especial, disminuida en función de la importancia de los saldos de órdenes de pago

previsionales pendientes de liquidación, a fin de atenuar la movilidad intramensual de los fondos impuestos.

A fin de uniformar las situaciones disímiles que presentaban las entidades respecto de la integración del activo financiero especial, que debían constituir por la recepción de préstamos para prefinanciar exportaciones promocionadas y para financiar a exportadores, a partir de junio se estableció un cronograma de adecuación, a observar hasta octubre, a fin de alcanzar el nivel del 30 % del apoyo crediticio obtenido, proporción que desde agosto se fijó en 40 %.

Para facilitar a los bancos contar con un encaje técnico más elevado para su desenvolvimiento operativo frente a la mayor utilización de efectivo por parte del público en sus transacciones, a partir de julio se disminuyeron las proporciones del encaje legal que los bancos no comprendidos en el Anexo V a la Comunicación "A" 865 deben integrar en sus cuentas corrientes abiertas en esta Institución, de acuerdo con las distancias de sus casas a la Capital Federal o los tesoros regionales.

A efectos de evitar la configuración de un margen bruto negativo en la intermediación de fondos provenientes de depósitos en cuentas "Fondo de Desempleo para Trabajadores de la Industria de la Construcción - Ley N° 22.250" y de usuras pupilares, entre el costo de captación y el rendimiento de la capacidad de préstamo y de las inmovilizaciones a observar, desde setiembre se redujo al 1,5 % la tasa de efectivo mínimo aplicable a dichas obligaciones y se las excluyó de la base de cálculo del activo financiero que se constituye en función de los depósitos en caja de ahorros común.

De acuerdo con los lineamientos trazados en materia de programación monetaria, en el curso del año se dispuso establecer depósitos especiales e indisponibles, así como liberaciones de exigencias de esa naturaleza.

### 3.2. Banca pública provincial y municipal

Desde abril se dejó sin efecto la regulación que regía sobre el crecimiento de la cartera de depósitos en caja de ahorros, a plazo fijo y de "aceptaciones" de los bancos

comerciales públicos provinciales y municipales (excluidos los bancos de la Provincia de Buenos Aires y de la Ciudad de Buenos Aires) y del Banco del Territorio Nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.

Dentro del marco de la progresiva equiparación operativa de dichas entidades con el resto de los bancos, en agosto se suprimió, para los depósitos y "aceptaciones" de más de 29 días, la restricción que debían observar en materia de concertación de tasas de interés.

### 3.3. Liquidez y solvencia

En consideración al carácter obligatorio del ahorro establecido por las leyes Nros. 23.526 y 23.549, a su plazo y a las eventuales dificultades que pudieran presentarse para la transferencia de los correspondientes certificados, en junio se excluyó ese concepto de la relación sobre activos inmovilizados.

Con la finalidad de prevenir la asunción de riesgos de cambio excesivos, en setiembre se dispuso que los activos en moneda extranjera y ajustables con cláusula dólar estadounidense, que no estén justificados por pases, financiados con pasivos homogéneos o compensados con operaciones a término, deben imputarse a recursos propios no inmovilizados.

### 3.4. Régimen del cheque

Con motivo de las modificaciones introducidas al régimen del cheque por la Ley N° 23.549 (Título V), que entraron en vigencia el 1.3.88, se aclaró, respecto de la recepción, por parte de las entidades financieras no autorizadas a captar depósitos en cuenta corriente, de cheques emitidos a nombre de sus clientes para aplicar los correspondientes fondos a las operaciones admitidas, que frente a lo establecido en el Art. 13 de la ley citada, no se consideran susceptibles de rechazo los cheques para cuyo cobro dichas entidades procedan en virtud de un mandato, otorgado por el respectivo cliente mediante instrumento privado, con cláusula de gestión de cobro para acreditar en la cuenta corriente de la entidad mandataria.



### 3.5. Regímenes de depósitos

En enero se facultó a los bancos comerciales a abrir cuentas especiales para círculos cerrados a las entidades autorizadas por la Inspección General de Justicia para operar con planes de ahorro, en forma individual para cada uno de los grupos que administren y a nombre de los suscriptores que lo formen. Las condiciones de dichas cuentas fueron similares a las correspondientes al sistema de ahorro común.

Posteriormente, como consecuencia de algunas modificaciones introducidas por la Inspección General de Justicia a su reglamentación, en agosto se amplió a todas las entidades financieras la posibilidad de captar estas imposiciones, fijándose en 14 días el plazo mínimo de permanencia de las sumas impuestas, la tasa de interés mínima en la ofrecida por depósitos a plazo fijo a ese término y el máximo de extracciones en 4 por mes calendario.

Con relación al régimen de captación de fondos para financiar proyectos de inversión, desde junio se admitió que las entidades autorizadas reciban depósitos a plazo fijo no ajustables, para aplicar a ese destino, instrumentados mediante la emisión de certificados nominativos intransferibles y sin restricciones en materia de plazo.

### 3.6. Garantía de los depósitos

A partir de mayo de 1988, se excluyeron del régimen de garantía previsto en el artículo 56 de la Ley N° 21.526, modificado por la Ley N° 22.051, a los depósitos cuyos titulares sean personas físicas o jurídicas económicamente vinculadas, directa o indirectamente, con los integrantes de los órganos de administración y fiscalización de la depositaria y, en las entidades de naturaleza privada, con las personas físicas o jurídicas que tengan el poder de decisión para formar la voluntad social.

La exclusión también alcanza a las imposiciones de titulares vinculados con los funcionarios que tengan facultades resolutivas en el plano operativo, contable y de control de la entidad, de cuya ejecución sean los principales responsables de acuerdo con lo

dispuesto por el estatuto, la asamblea general, el reglamento interno o el órgano directivo.

Asimismo, los importes máximos alcanzados por los distintos porcentajes de cobertura establecidos en el régimen específico, se actualizaron trimestralmente, con vigencia desde mayo, agosto y noviembre de 1988.

### 3.7. Normas contables y de procedimiento

Con el propósito de mejorar la exposición contable de las carteras crediticias de las entidades, se continuó con la fijación de pautas mínimas de provisionamiento por riesgo de incobrabilidad. En este sentido, desde abril se establecieron cuotas mensuales de provisionamiento en función de la permanencia de los deudores en las categorías representativas de situaciones de mayor riesgo de recuperabilidad de las acreencias.

A partir de junio, se dispuso que las entidades valuaran los títulos valores públicos nacionales, según el valor que resulte de aplicar al valor técnico determinado de acuerdo con las condiciones de emisión un coeficiente denominado paridad de adquisición actualizada, cuyo valor se acerca a la unidad a medida que se aproxima la fecha de vencimiento del título. Este método sólo se emplea cuando se trata de títulos públicos emitidos en australes a plazos no inferiores a tres años y con cláusula de actualización vinculada con indicadores elaborados a base de tasas de interés y siempre que hubieran sido adquiridos por suscripción primaria al Banco Central y que tengan carácter de inversión permanente.

En materia de ajuste por inflación de los estados contables, se resolvió que, a partir del 31.7.88, se utilizara la variación plena del índice de precios al por mayor registrada en junio de 1985, en reemplazo del incremento atenuado que se había empleado para ese mes.

Con motivo de las disposiciones adoptadas durante el período, se procedió a la actualización del Plan y Manual de Cuentas de las entidades financieras a fin de incorporar

las aperturas necesarias para reflejar contablemente en forma diferenciada los diversos conceptos comprendidos, así como a la adecuación de los distintos sistemas informativos.

En materia de ordenamientos de disposiciones, en mayo se dio a conocer mediante la Circular OPASI - 2 el texto ordenado de las normas de aplicación sobre operaciones pasivas de las entidades financieras.

**PRINCIPALES NORMAS FINANCIERAS DICTADAS DURANTE EL AÑO 1988**

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 1142 REMON - 1 - 389	4.1.88	Constitución de un depósito especial.
Comunicación "A" 1146 OPASI - 1 - 102 REMON - 1 - 390	28.1.88	Apertura de "cuentas especiales para círculos cerrados".
Comunicación "A" 1147 REMON - 1 - 391	1.2.88	Constitución de un depósito especial.
Comunicación "A" 1148 REMON - 1 - 392	1.2.88	Intereses del activo financiero especial.
Comunicación "A" 1149 SERVI - 1 - 16	3.2.88	Liquidación del Certificado de Promoción Especial de Exportación. Decreto 176/86.
Comunicación "A" 1151 OPASI - 1 - 103 REMON - 1 - 393	12.2.88	Depósitos a plazo fijo en dólares estadounidenses por cuenta y orden del Banco Central de la República Argentina. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 1155	19.2.88	Modificaciones al régimen del cheque (Título V de la Ley N° 23.549).
Comunicación "A" 1156 REMON - 1 - 394	29.2.88	Constitución de un depósito indisponible.
Comunicación "A" 1157 REMON - 1 - 395	29.2.88	Constitución de un depósito especial.
Comunicación "A" 1160 REMON - 1 - 396 OPRAC - 1 - 190	7.3.88	Compensación por diferencias de cotización del dólar estadounidense en los mercados oficial y libre, vinculadas con operaciones de préstamos y depósitos.
Comunicación "A" 1166 REMON - 1 - 398	29.3.88	Régimen de operaciones ajustables con cláusula dólar estadounidense. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 1167 REMON - 1 - 399	30.3.88	Constitución de un depósito especial.
Comunicación "A" 1168 REMON - 1 - 400	4.4.88	Crecimiento de la cartera de depósitos de los bancos comprendidos en el Anexo V a la Comunicación "A" 865.
Comunicación "A" 1171 CONAU - 1 - 70	8.4.88	Previsión por riesgo de incobrabilidad.
Comunicación "A" 1172 OPASI - 1 - 104	11.4.88	Modificación de las normas sobre garantía de los depósitos.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 1173 REMON - 1 - 401	12.4.88	Depósito indisponible "Comunicación" "A" 1156". Acreditación del ajuste correspondiente a marzo de 1988.
Comunicación "A" 1175 OPASI - 1 - 105	27.4.88	Garantía de los depósitos. Reglamentación del artículo 56 de la Ley N° 21.526, modificado por la Ley N° 22.051.
Comunicación "A" 1176 RUNOR - 1 - 53	28.4.88	Régimen informativo en soportes magnéticos.
Comunicación "A" 1180 REMON - 1 - 404	2.5.88	Constitución de un depósito especial.
Comunicación "A" 1181 REMON - 1 - 405	2.5.88	Constitución de un depósito indisponible.
Comunicación "A" 1182 REMON - 1 - 406	3.5.88	Crecimiento de la cartera de depósitos de los bancos comprendidos en el Anexo V a la Comunicación "A" 865.
Comunicación "A" 1184 REMON - 1 - 407 OPRAÇ - 1 - 196 OPASI - 1 - 106	3.5.88	Normas aplicables a las operaciones ajustables activas y pasivas.
Comunicación "A" 1187 REMON - 1 - 409	11.5.88	Transformación parcial del depósito especial "Comunicación "A" 1096".
Comunicación "A" 1191 REMON - 1 - 410	19.5.88	Depósito indisponible "Comunicación" "A" 1181". Ampliación de la exigencia.
Comunicación "A" 1199 OPASI - 2	27.5.88	Texto ordenado de las disposiciones aplicables en materia de operaciones pasivas.
Comunicación "A" 1200 REMON - 1 - 413	31.5.88	Constitución del activo financiero especial.
Comunicación "A" 1201 REMON - 1 - 414	1.6.88	Depósito indisponible "Comunicación" "A" 1181". Acreditación del ajuste de mayo de 1988.
Comunicación "A" 1202 REMON - 1 - 415	1.6.88	Constitución de un depósito especial.
Comunicación "A" 1203 REMON - 1 - 416	3.6.88	Crecimiento de la cartera de depósitos de los bancos comprendidos en el Anexo V a la Comunicación "A" 865.
Comunicación "A" 1207 LISOL - 1 - 23	10.6.88	Exclusión del ahorro obligatorio de la relación sobre activos inmovilizados.
Comunicación "A" 1210 CONAU - 1 - 71	22.6.88	Ajuste por inflación de los estados contables.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 1213 OPASI - 2 - 1	27.6.88	Régimen de captación y colocación de fondos para financiar proyectos de inversión.
Comunicación "A" 1214 LISOL - 1 - 24	28.6.88	Inmovilización de activos. Texto ordenado de las disposiciones aplicables en la materia.
Comunicación "A" 1215 CONAU - 1 - 72	29.6.88	Actualización de las normas contables.
Comunicación "A" 1217 REMON - 1 - 419	1.7.88	Constitución de un depósito indisponible.
Comunicación "A" 1218 REMON - 1 - 420	1.7.88	Constitución de un depósito especial.
Comunicación "A" 1221 REMON - 1 - 422	11.7.88	Integración del efectivo mínimo en el Banco Central.
Comunicación "A" 1227 CONAU - 1 - 73	20.7.88	Valuación de títulos valores públicos cotizables en bolsas y mercados de valores.
Comunicación "A" 1229 OPASI - 2 - 2	25.7.88	Régimen de garantía de los depósitos. Actualización de importes.
Comunicación "A" 1230 OPASI - 2 - 3	2.8.88	Boletín de Cierre de Cuentas Corrientes.
Comunicación "A" 1238 OPASI - 2 - 4	3.8.88	Bancos comprendidos en el Anexo V a la Comunicación "A" 865. Tasas de retribución de depósitos y aceptaciones.
Comunicación "A" 1240 REMON - 1 - 426	3.8.88	Activo financiero especial. Incremento de la exigencia y cronograma de adecuación.
Comunicación "A" 1241 REMON - 1 - 427	3.8.88	Constitución de un depósito a plazo.
Comunicación "A" 1242 REMON - 1 - 428	3.8.88	Constitución de un depósito especial.
Comunicación "A" 1247 OPASI - 2 - 5 REMON - 1 - 429	16.8.88	Cuentas especiales para círculos cerrados.
Comunicación "A" 1249 RUNOR - 1 - 54	18.8.88	Régimen informativo en soportes magnéticos.
Comunicación "A" 1250 CONAU - 1 - 74	19.8.88	Actualización de las normas contables.
Comunicación "A" 1253 SERVI - 1 - 17 CAMCO - 1 - 23	30.8.88	Impresión de órdenes de pago previsionales con caracteres ópticos.

Disposición	Fecha	Contenido
Comunicación "A" 1254 OPASI - 2 - 6	1.9.88	Régimen de captación de fondos para financiar proyectos de inversión.
Comunicación "A" 1255 REMON - 1 - 431	2.9.88	Constitución de un depósito indisponible.
Comunicación "A" 1258 REMON - 1 - 432 OPASI - 2 - 7	14.9.88	Efectivo mínimo sobre depósitos "Fondo de desempleo para trabajadores de la industria de la construcción" y usuras pupilares.
Comunicación "A" 1263 CONAU - 1 - 75	23.9.88	Actualización de las normas contables.
Comunicación "A" 1267 REMON - 1 - 436	3.10.88	Constitución de un depósito especial.
Comunicación "A" 1270 OPRAC - 1 - 207	14.10.88	Aplicación de recursos propios y posición de moneda extranjera. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 1273 OPASI - 2 - 8	19.10.88	Régimen de garantía de los depósitos. Actualización de importes.
Comunicación "A" 1276 CONAU - 1 - 76	31.10.88	Actualización de las normas contables.
Comunicación "A" 1277 REMON - 1 - 438	31.10.88	Estado del efectivo mínimo en moneda nacional. Normas de procedimiento.
Comunicación "A" 1278 REMON - 1 - 439	1.11.88	Constitución de un depósito especial.
Comunicación "A" 1287 REMON - 1 - 441	18.11.88	Constitución de un depósito indisponible.
Comunicación "A" 1291 REMON - 1 - 444	1.12.88	Constitución de un depósito especial.
Comunicación "A" 1292 REMON - 1 - 445	1.12.88	Constitución de un depósito indisponible.
Comunicación "A" 1294 REMON - 1 - 447	2.12.88	Integración de la exigencia del depósito especial "Comunicación "A" 1242" correspondiente a diciembre de 1988.
Comunicación "A" 1299 SERVI - 1 - 18	7.12.88	Recaudación de aportes de trabajadores autónomos.

---

NOMINA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS COMPRENDIDAS EN LA LEY N° 21.526  
-Al 31 de diciembre de 1988-

---

**BANCOS COMERCIALES**

**- Públicos de la Nación**

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

**- Públicos de Provincias**

Banco de Catamarca  
Banco de Entre Ríos  
Banco de La Pampa  
Banco de la Provincia de Buenos Aires  
Banco de la Provincia de Córdoba  
Banco de la Provincia de Corrientes  
Banco de la Provincia de Formosa  
Banco de la Provincia de Jujuy  
Banco de la Provincia de La Rioja  
Banco de la Provincia del Chubut  
Banco de la Provincia del Neuquén  
Banco de la Provincia de Misiones  
Banco de la Provincia de Río Negro  
Banco de la Provincia de San Luis  
Banco de la Provincia de Santa Cruz  
Banco de la Provincia de Santiago del Estero  
Banco de la Provincia de Tucumán  
Banco del Chaco S.E.M.  
Banco de Mendoza  
Banco de Previsión Social (Mendoza)  
Banco de San Juan S.A.  
Banco Provincial de Salta  
Banco Provincial de Santa Fe  
Banco Social de Córdoba

**- Públicos de Municipalidades**

Banco de la Ciudad de Buenos Aires  
Banco Municipal de La Plata  
Banco Municipal de Paraná S.E.M.I.C.F.A.I.  
Banco Municipal de Rosario  
Banco Municipal de Tucumán

**- Privados Locales de Capital Nacional**

ACISO Banco Cooperativo Limitado  
Banco Acción Cooperativo Limitado  
Banco Alas Cooperativo Limitado (1)  
Banco Aliancoop Cooperativo Limitado

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



---

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

-Al 31 de diciembre de 1988-

---

Banco Almafuerte Cooperativo Limitado  
Banco Asfin S.A.  
Banco Avellaneda S.A. (1)  
Banco Bica Cooperativo Limitado  
Banco BIRCO Cooperativo Limitado  
Banco Buenos Aires Building Society S.A.  
Banco Carlos Pellegrini Cooperativo Limitado  
Banco Ceres Cooperativo Limitado  
Banco C.E.S. Cooperativo Limitado  
Banco Coinag Cooperativo Limitado  
Banco Comagro Cooperativo Limitado  
Banco Comercial del Norte S.A.  
Banco Comercial del Tandil S.A.  
Banco Comercial de Tres Arroyos S.A.  
Banco Comercial Finanzas S.A.  
Banco Comercial Israelita S.A.  
Banco Cooperativo de Caseros Ltda.  
Banco Cooperativo de La Plata Ltda.  
Banco Cooperativo del Este Argentino Limitado  
Banco Cooperativo Nicolás Lavalle Limitado  
Banco Coopesur Cooperativo Limitado  
Banco Credicoop Cooperativo Limitado  
Banco Crédito de Cuyo S.A.  
Banco Crédito Liniers S.A.  
Banco Crédito Provincial S.A.  
Banco de Balcarce Cooperativo Limitado  
Banco de Coronel Dorrego S.A.  
Banco de Crédito Argentino S.A.  
Banco de Crédito Comercial S.A.  
Banco de Galicia y Buenos Aires  
Banco de Junín S.A.  
Banco de la Edificadora de Olavarría S.A.  
Banco de la Ribera Cooperativo Limitada  
Banco de las Comunidades Cooperativo Limitado  
Banco del Buen Ayre S.A.  
Banco del Iberá S.A.  
Banco del Interior y Buenos Aires  
Banco del Noroeste Cooperativo Limitado  
Banco de Los Arroyos Cooperativo Limitado  
Banco del Sud S.A.  
Banco del Suquia S.A.  
Banco Denario S.A.  
Banco de Olavarría S.A.  
Banco de Río Tercero Cooperativo Limitado  
Banco de Valores S.A.  
Banco Edificador de Trenque Lauquén S.A.  
Banco El Hogar de Parque Patricios Cooperativo Limitado  
Banco Empresario de Tucumán Cooperativo Limitado

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

---

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

-Al 31 de diciembre de 1988-

---

Banco Español del Río de la Plata Ltda. S.A.  
Banco Federal Argentino S.A.  
Banco Feigin S.A.  
Banco Florencia S.A.  
Banco Francés del Río de la Plata S.A.  
Banco General de Negocios S.A.  
Banco Horizonte Cooperativo Limitado  
Banco Independencia Cooperativo Limitada  
Banco Institucional Cooperativo Limitado  
Banco Integrado Departamental Cooperativo Limitado  
Banco Interfinanzas S.A.  
Banco Israelita de Córdoba S.A.  
Banco Litoral Cooperativo Limitado  
Banco Local Cooperativo Limitado  
Banco Los Tilos S.A.  
Banco Macro S.A.  
Banco Mariva S.A.  
Banco Marplatense Cooperativo Limitado  
Banco Mayo Cooperativo Limitado  
Banco Medefin S.A.  
Banco Mercantil Argentino  
Banco Meridional Cooperativo Limitado  
Banco Mildesa S.A.  
Banco Modelo Cooperativo Limitado  
Banco Monserrat S.A.  
Banco Noar Cooperativo Limitado  
Banco Nordecoop Cooperativo Limitado  
Banco Núcleo Cooperativo Limitado  
Banco Nueva Era Cooperativo Limitado  
Banco Palmares S.A.  
Banco Platense S.A.  
Banco Popular Financiero S.A.  
Banco Provencor Sociedad Anónima  
Banco Quilmes S.A.  
Banco Regional de Cuyo S.A.  
Banco República S.A.  
Banco Río de la Plata S.A.  
Banco Roberts S.A.  
Banco Roca Cooperativo Limitado  
Banco Roela S.A.  
Banco Rural (Sunchales) Cooperativa Limitada  
Banco Sáenz S.A.  
Banco San José Cooperativo Limitado  
Banco Serrano Cooperativo Limitado (1.)  
Banco Shaw S.A.  
Banco Sudacor Cooperativo Limitado  
Banco Sycor Cooperativo Limitado  
Banco Unibanco S.A.  
Banco Unión Comercial e Industrial Cooperativa Limitada

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

---

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

-Al 31 de diciembre de 1988-

---

Banco VAF Cooperativo Limitado  
Banco Vallemar Cooperativo Limitado  
Banco Velox S.A.  
Nuevo Banco de Azul S.A.  
Nuevo Banco de Santiago del Estero S.A.

- Locales de Capital Extranjero

Banca Nazionale del Lavoro S.A.  
Banco Exterior S.A.  
Banco Irving Austral S.A.  
Banco Popular Argentino S.A.  
Banco Santander S.A.  
Banco Supervielle Société Générale Sociedad Anónima  
Banco Tornquist S.A.  
Bank of America S.A.  
Bank of Credit and Commerce Sociedad Anónima

- Sucursales Locales de Entidades Extranjeras

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

BANCOS DE INVERSION

- Públicos de Provincias

COFIRENE Banco de Inversión S.A.

---

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

-Al 31 de diciembre de 1988-

---

- Locales de Capital Extranjero

Citicorp y Río - Banco de Inversión S.A.

BANCOS HIPOTECARIOS

- Públicos de la Nación

Banco Hipotecario Nacional

BANCOS DE DESARROLLO

- Públicos de la Nación

Banco Nacional de Desarrollo

- Públicos de Provincias

Banco Santafesino de Inversión y Desarrollo S.A.

CAJAS DE AHORRO

- Públicas de la Nación

Caja Nacional de Ahorro y Seguro

COMPAÑIAS FINANCIERAS

- Privadas Locales de Capital Nacional

Argemofin Sociedad Anónima Compañía Financiera de Concesionarios de General Motors Argentina

Basel Compañía Financiera Sociedad Anónima

Bercofin Compañía Financiera Sociedad Anónima

Bullrich Sociedad Anónima de Inversiones Compañía Financiera

Burofinanz Sociedad Anónima Compañía Financiera

Caudal Compañía Financiera Sociedad Anónima

Cofibal Compañía Financiera Sociedad Anónima

Columbia Compañía Financiera Sociedad Anónima

Compañía Financiera Central para la América del Sud Sociedad Anónima

Compañía Financiera Cruz del Sur Sociedad Anónima

Compañía Financiera de Automotores y Servicios Sociedad Anónima

Compañía Financiera de Inversiones y Crédito "Invercred" Sociedad Anónima

Compañía Financiera del Tandil Sociedad Anónima

Compañía Financiera Exprintér Sociedad Anónima

---

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

-Al 31 de diciembre de 1988-

---

Compañía Financiera Luján Williams Sociedad Anónima  
Compañía Financiera SIC Sociedad Anónima  
Corporación Metropolitana de Finanzas Sociedad Anónima Compañía Financiera  
Comprend Sociedad Anónima Compañía Financiera  
Créditos Luro Sociedad Anónima Compañía Financiera  
Emperador Compañía Financiera Sociedad Anónima  
Ficonor Compañía Financiera Sociedad Anónima  
Fideca Sociedad Anónima Compañía Financiera  
Finamerco Sociedad Anónima Compañía Financiera  
Financiaciones y Mandatos Sociedad Anónima Compañía Financiera  
Financiera del Tuyú Compañía Financiera Sociedad Anónima  
Finandoce Compañía Financiera Sociedad Anónima  
Finansur Sociedad Anónima Compañía Financiera  
Finvercon Sociedad Anónima Compañía Financiera  
Formofin Sociedad Anónima Compañía Financiera  
Gimeza Compañía Financiera Sociedad Anónima  
Inversora Sociedad Anónima Compañía Financiera  
La Inversora Bahiense Sociedad Anónima Compañía Financiera  
Masventas Sociedad Anónima Compañía Financiera  
Montemar Compañía Financiera Sociedad Anónima  
Multicrédito Compañía Financiera Sociedad Anónima  
Pérez Artaso Compañía Financiera Sociedad Anónima  
Profin Compañía Financiera Sociedad Anónima  
Promotora de Finanzas Sociedad Anónima Compañía Financiera  
Sociedad Anónima del Atlántico Compañía Financiera  
Tutelar Compañía Financiera Sociedad Anónima

**SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA U OTROS INMUEBLES**

**- Privadas Locales de Capital Nacional**

Cosmos Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda  
El Trust Viviendas Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u  
Otros Inmuebles  
Giménez Zapiola Viviendas Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la  
Vivienda  
Giuliani y Asociados Financiera de Viviendas Sociedad Anónima de Ahorro y  
Préstamos para la Vivienda u Otros Inmuebles  
O.B.R.A. Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda  
Pecunia Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda  
Tarraubella Viviendas Sociedad Anónima de Ahorro y Préstamo para la Vivienda

**CAJAS DE CREDITO**

**- Privadas Locales de Capital Nacional**

Caja de Crédito Bet-Am Nueve de Julio Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito "Buenos Aires" Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito Cervantes Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito Cooperativa Floresta Limitada  
Caja de Crédito Cooperativa La Capital del Plata Limitada

---

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

-Al 31 de diciembre de 1988-

---

Caja de Crédito Cooperativa La Mutua Limitada  
Caja de Crédito "Cuenca" Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito Dardo Rocha Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito de Berisso Sociedad Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito El Porvenir Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito Impulsora Sociedad Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito "La Capital" Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito Lanús Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito Pavón Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito "Varela" Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito Vélez Sársfield Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito Villa Luro Cooperativa Limitada  
Caja de Crédito "Villa Real" Sociedad Cooperativa Limitada  
Caja La Industrial Sociedad Cooperativa de Crédito, Vivienda y Consumo Limitada  
Conort Caja de Crédito Cooperativa Limitada  
Cooperativa de Crédito Limitada "Valentín Alsina"  
"FUTURO" Cooperativa de Crédito Limitada  
Universo Cooperativa de Créditos Limitada

## ANEXO ESTADISTICO

Evolución del personal ocupado en el sistema financiero	273
Evolución del número de entidades del sistema financiero	274
Evolución del número de filiales del sistema financiero	275
Entidades financieras (Bajas y altas)	276
Entidades financieras (Resumen del movimiento entre el 31.5.77 y el 31.12.88)	277
Intervenciones	278

**EVOLUCION DEL PERSONAL OCUPADO EN EL SISTEMA FINANCIERO**

Grupo de entidades	A fin de								
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Bancos Oficiales de la Nación .....	32.699	31.812	31.160	31.135	31.412	30.590	29.673	29.170	29.080
Bancos Oficiales de Provincias .....	43.310	43.376	43.373	44.372	45.280	46.563	46.676	47.305	48.329
Bancos Oficiales de Municipalidades .....	3.705	3.785	3.813	3.902	4.018	4.047	4.031	4.106	4.271
Bancos Públicos .....	79.714	78.973	78.346	79.409	80.710	81.200	80.380	80.581	81.680
Bancos Extranjeros ....	11.883	14.417	14.468	13.547	12.658	12.062	11.499	12.977	13.098
Bancos Privados Nacionales.....	54.543	48.689	48.075	51.949	55.219	51.726	49.242	44.903	48.073
Bancos Privados .....	66.426	63.106	62.543	65.496	67.877	63.788	60.741	57.880	61.171
BANCOS.....	146.140	142.079	140.889	144.905	148.587	144.988	141.121	138.461	142.851
Compañías Financieras .	8.085	7.626	6.177	5.256	3.991	3.141	2.938	2.664	2.253
Cajas de Crédito .....	1.478	1.644	1.259	1.045	594	415	399	338	375
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u Otros Inmuebles .....	1.270	1.444	1.362	1.156	936	732	431	411	491
ENTIDADES NO BANCARIAS	10.833	10.714	8.798	7.457	5.521	4.288	3.768	3.413	3.119
TOTAL: .....	156.973	152.793	149.687	152.362	154.108	149.276	144.889	141.874	145.970

NOTA: Excluye al Banco Central de la República Argentina.



**EVOLUCION DEL NUMERO DE ENTIDADES DEL SISTEMA FINANCIERO**

Grupo de Entidades	A f i n d e								
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Bancos Oficiales de la Nación .....	4	4	5	5	5	5	5	5	5
Bancos Oficiales de Provincias .....	26	26	26	26	26	27	27	26	26
Bancos Oficiales de Municipalidades .....	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Bancos Públicos .....	35	35	36	36	36	37	37	36	36
Bancos Extranjeros ...	27	33	34	33	33	32	32	33	33
Bancos Privados Nacionales .....	152	138	134	141	141	129	122	109	106
Bancos Privados.....	179	171	168	174	174	161	154	142	139
BANCOS .....	214	206	204	210	210	198	191	178	175
Compañías Financieras	135	126	111	102	87	71	64	56	40
Cajas de Crédito .....	92	92	76	71	48	33	30	25	23
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u Otros Inmuebles .....	28	25	22	19	15	13	11	8	7
Sociedades de Crédito para Consumo .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ENTIDADES NO BANCARIAS	255	243	209	192	150	117	105	89	70
TOTAL: .....	469	449	413	402	360	315	296	267	245

NOTA: Excluye al Banco Central de la República Argentina.

EVOLUCION DEL NUMERO DE FILIALES DEL SISTEMA FINANCIERO

Grupo de entidades	A fin de								
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Bancos Oficiales de la Nación .....	695	707	688	690	693	685	686	685	685
Bancos Oficiales de Provincias .....	1.083	1.104	1.122	1.133	1.152	1.183	1.198	1.216	1.246
Bancos Oficiales de Municipalidades .....	62	65	67	69	69	67	69	68	59
Bancos Públicos .....	1.840	1.876	1.877	1.892	1.914	1.935	1.953	1.969	1.990
Bancos Extranjeros ....	215	341	346	341	340	340	340	422	406
Bancos Privados Nacionales.....	1.784	1.705	1.869	2.140	2.305	2.228	2.200	1.989	2.052
Bancos Privados .....	1.999	2.046	2.215	2.481	2.645	2.568	2.540	2.411	2.458
BANCOS.....	3.839	3.922	4.092	4.373	4.559	4.503	4.493	4.380	4.448
Compañías Financieras	216	218	214	208	183	155	137	114	71
Cajas de Crédito .....	24	26	23	24	16	10	9	7	15
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u Otros Inmuebles .....	40	33	35	36	32	28	18	17	5
ENTIDADES NO BANCARIAS	280	277	272	268	231	193	164	138	92
TOTAL: .....	4.119	4.199	4.364	4.641	4.790	4.696	4.657	4.518	4.539

# ENTIDADES FINANCIERAS

-Bajas y altas-

CONCEPTO	Número de entidades
1. ENTIDADES EXISTENTES AL 31.5.77 .....	725
2. BAJAS (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5+2.6+2.7+2.8+2.9) ....	728
2.1. Por revocación y liquidación .....	202
2.2. Por cancelación a su pedido .....	15
2.3. Por transformación individual .....	146
2.3.1. En Banco Comercial .....	81
2.3.2. En Compañía Financiera .....	62
2.3.3. En Caja de Crédito .....	3
2.4. Por fusión y transformación .....	237
2.4.1. En Banco Comercial .....	235
2.4.2. En Compañía Financiera .....	2
2.5. Por absorción .....	97
2.5.1. Por Banco Comercial .....	80
2.5.2. Por Sociedad de Crédito para Consumo .....	3
2.5.3. Por Compañía Financiera .....	10
2.5.4. Por Caja de Crédito .....	4
2.5.5. Por Sociedad de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u Otros Inmuebles ..	-
2.6. Por cambio de calificación .....	10
2.7. Por transferencia de activo y pasivo a Banco Comercial .....	19
2.8. Por transferencia de Fondo de Comercio a Compañía Financiera .....	1
2.9. Por transferencia de Fondo de Comercio a Banco Comercial .....	1
3. ALTAS (3.1 + 3.2 + 3.3 + 3.4) .....	248
3.1. Por autorización de nueva entidad .....	53
3.2. Por transformación individual .....	145
3.2.1. De Banco de Inversión .....	2
3.2.2. De Compañía Financiera .....	34
3.2.3. De Sociedad de Crédito para Consumo .....	60
3.2.4. De Caja de Crédito .....	42
3.2.5. De Sociedad de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u Otros Inmuebles ..	7
3.3. Por fusión y transformación .....	40
3.3.1. De Sociedad de Crédito para Consumo .....	1
3.3.2. De Caja de Crédito .....	38
3.3.3. De Compañía Financiera .....	-
3.3.4. De Sociedad de Ahorro y Préstamo para la Vivienda u Otros Inmuebles ..	1
3.4. Por cambio de calificación .....	10
4. ENTIDADES EXISTENTES AL 31.12.88 (1 - 2 + 3) ...	245

# ENTIDADES FINANCIERAS

Resumen del movimiento entre el 31 de mayo de 1977 y el 31 de diciembre de 1988

CLASE DE ENTIDAD	Existentes al 31.5.77	Bajas	Altas	Existentes al 31.12.88
<b>BANCOS COMERCIALES .....</b>	<b>110</b>	<b>89</b>	<b>148</b>	<b>169</b>
- Públicos de la Nación .....	1	-	1	2
- Públicos de provincias .....	24	1	1	24
- Públicos de municipalidades ..	4	-	1	5
- Privados nacionales .....	64	82	124	106
- Extranjeros .....	17	6	21	32 (1)
<b>BANCOS DE INVERSION .....</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
- Públicos de provincias .....	1	-	-	1
- Privados nacionales .....	4	4	-	-
- Extranjeros .....	-	-	1	1
<b>BANCOS HIPOTECARIOS .....</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>
- Públicos de la Nación .....	1	-	-	1
<b>CAJAS DE AHORRO .....</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>
- Públicas de la Nación .....	1	-	-	1
<b>BANCOS DE DESARROLLO .....</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>
- Públicos de la Nación .....	1	-	-	1
- Públicos de provincias .....	1	-	-	1
<b>COMPAÑIAS FINANCIERAS .....</b>	<b>79</b>	<b>135</b>	<b>96</b>	<b>40</b>
<b>SOCIEDADES DE CREDITO PARA CONSUMO .....</b>	<b>69</b>	<b>69</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CAJAS DE CREDITO .....</b>	<b>423</b>	<b>403</b>	<b>3</b>	<b>23</b>
<b>SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA U OTROS INMUEBLES .....</b>	<b>35</b>	<b>28</b>	<b>-</b>	<b>7</b>
<b>TOTAL: .....</b>	<b>725</b>	<b>728</b>	<b>248</b>	<b>245</b>

(1) Corresponden 9 a bancos comerciales locales de capital extranjero y 23 a sucursales locales de entidades extranjeras.

# INTERVENCIONES

Entidades	Situación			Total
	Vigentes al 31.12.87	Iniciadas en 1988	Terminadas en 1988	
Bancos .....	6	1	4	3
Compañías Financieras ...	9	-	9	-
Cajas de Crédito .....	2	-	2	-
Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivien- da .....	1	-	1	-
TOTAL: .....	18	1	16	3

VII - OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

1. Fiscalización cambiaria	281
2. Registro de casas, agencias, oficinas y corredores de cambio	282
3. Compensación de valores	283
4. Emisión y circulación monetaria	284
5. Recursos humanos y gastos en personal del Banco Central	287
6. Resultado del ejercicio	294

## VII. OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

### 1. FISCALIZACION CAMBIARIA

#### 1.1. Inspecciones y verificaciones

En cumplimiento de la función asignada al Banco Central por el artículo 38, inciso b) de la Carta Orgánica y en uso de las facultades conferidas por la Ley del Régimen Penal Cambiario N° 19.359 -t.o. 1982-, se practicaron inspecciones con motivo de presuntos ilícitos cambiarios observados por este Banco o denunciados por otros organismos. La actividad se tradujo en 601 expedientes referidos a inspecciones concluidas, que fueron elevados en el curso del año.

En diversos casos la gravedad de las transgresiones verificadas determinó la aplicación de medidas precautorias previstas en el citado Régimen, disponiéndose así inhabilitaciones para cursar operaciones cambiarias y aduaneras, complementadas con medidas cautelares tendientes a asegurar la eventual responsabilidad pecuniaria de los investigados y con la prohibición de ausentarse del territorio nacional.

Asimismo, se practicaron 46 inspecciones a Casas, Agencias y Corredores de Cambio, siguiendo un programa confeccionado previamente.

Por otra parte, se continuó con la verificación de las declaraciones de la deuda externa del sector privado al 31 de octubre de 1983, con el objeto de precisar fehacientemente su monto real y las condiciones de las obligaciones, habiéndose realizado 89 inspecciones.

#### 1.2. Sumarios

Durante el año 1988 se iniciaron 464 sumarios y fueron dictadas resoluciones finales en 27 expedientes, en los cuales se resolvieron 17 excepciones, se aplicaron 67 multas, 18 inhabilitaciones temporarias, 26

absoluciones, 23 sobreseimientos definitivos y se declaró la responsabilidad solidaria de 39 personas.

Por otra parte, se formaron y resolvieron 5 incidentes de nulidad, dictándose resolución respecto de 18 incidentistas, se declaró una extinción de acción penal por muerte, se decretó la rebeldía de 3 sumariados y se remitió un expediente a la Justicia Nacional en lo Penal Económico para su juzgamiento, atento la existencia, entre los imputados, de un reincidente.

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

La suspensión de la recepción de solicitudes de autorización para instalar nuevas casas y agencias de cambio fue prorrogada hasta el 31.12.88, como también la instalación de filiales de casas y agencias de cambio, salvo para zonas de fronteras o centros de turismo internacional que no cuenten con los servicios que prestan esas entidades o sean insuficientes, debiendo justificarse fehacientemente la necesidad de su instalación.

A partir del 3.6.88 inició sus actividades una agencia de cambio, la que por resolución judicial resultó adjudicataria del fondo de comercio de otra entidad similar, que se encontraba suspendida precautoriamente por esta Institución.

Asimismo, con fecha 1.7.88 se concretó la fusión por absorción de una casa de cambio por parte de una compañía financiera y su transformación en banco comercial.

El 29.9.88 comenzó a operar un corredor de cambio oportunamente desvinculado de una sociedad y reinició actividades un corredor suspendido. Además se produjeron 4 cancelaciones: 1 a pedido del interesado y 3 por fallecimiento.

Con las modificaciones referidas, el número de casas, agencias y oficinas de cambio y el de corredores de cambio, al 31.12.88 es el siguiente:



Entidades	Capital Federal	Interior	Total
Casas de Cambio ..	52(5)	47(6)	99
Casas centrales..	35(1)	16	51
Filiales .....	17	31	48
Agencias de Cambio	24(7)	36(8)	60
Casas centrales..	20(2)	26(3)	46
Filiales .....	4	10	14
Oficinas de Cambio	2(9)	-	2
Corredores de Cam- bio .....	94(4)	-	94
TOTAL: .....	172	83	255

Se excluyen:

- (1) 4 entidades suspendidas
- (2) 1 entidad suspendida
- (3) 1 entidad suspendida
- (4) 4 suspendidos

Se incluyen:

- (5) 8 entidades con autorización revocada por Decreto 1187/87
- (6) 11 entidades con autorización revocada por Decreto 1187/87
- (7) 9 entidades con autorización revocada por Decreto 1187/87
- (8) 25 entidades con autorización revocada por Decreto 1187/87
- (9) 1 entidad con autorización revocada por Decreto 1187/87

### 3. COMPENSACION DE VALORES

#### 3.1. Cámara Compensadora de la Capital Federal

En el curso del año se incorporaron al organismo compensador metropolitano, los Bancos Independencia Cooperativo Ltda.; Macro S.A.; Medefin S.A.; Unibanco S.A.; Mildesa S.A.; Comercial Finanzas S.A.; Rural (Sunchales) Cooperativo Ltda.; Litoral Cooperativo Ltda.; Integrado Departamental Cooperativo Ltda. y Comercial del Tandil S.A.

Además, dejaron de ser miembros de la citada cámara, los Bancos Agrario, Comercial e Industrial S.A. (liquidado); Comercial, Hipotecario y Edificador de Córdoba S.A. (liquidado); Argentaria S.A. (liquidado); Peña S.A. (liquidado) y Casa Cooperativo Ltda. (fusionado con el Banco Mayo Cooperativo Ltda.).

En consecuencia, el total de miembros al 31 de diciembre de 1988 asciende a 136, que corresponde a 135 entidades bancarias y ENCOTEL (Empresa Nacional de Correos y Telégrafos).

### **3.2. Cámaras Compensadoras del Interior**

Con motivo de la incorporación de nuevas entidades bancarias así como la liquidación de otras o cierre de sucursales en distintas cámaras compensadoras del interior del país, se modificaron 39 convenios, que fueron revisados y autorizados.

#### **- Habilitación de nuevas cámaras compensadoras**

Con la habilitación en el curso del año 1988 de las cámaras compensadoras en las ciudades de Baradero, Provincia de Buenos Aires y Firmat, Provincia de Santa Fe, el total de organismos compensadores asciende a 81, distribuidos en las ciudades capitales y localidades más importantes del país.

## **4. EMISION Y CIRCULACION MONETARIA**

El 2 de mayo de 1988 fue puesto en circulación el billete de A 500 y el 30 de setiembre de ese año, el de A 1.000.

El total de billetes emitidos durante 1988 fue de 407,5 millones de unidades, por un valor de A 54.370,5 millones. En cuanto a las monedas, la cifra ascendió a 278,2 millones de unidades, por un valor de A 55,8 millones.

# Emisión de billetes y monedas

Año	Billetes		Monedas	
	Millones de unidades	Miles de australes	Millones de unidades	Miles de australes

## a) Línea Pesos (Ley 18.188)

1977	305,0	118,1	409,1	0,3
1978	468,5	307,6	371,1	1,2
1979	461,1	750,2	448,2	3,4
1980	315,3	1.717,2	257,2	2,2
1981	262,2	2.691,0	161,4	1,5
1982	391,2	8.871,6	56,5	0,4
1983	187,3	5.437,9	1,5	-

## b) Línea Peso Argentino

1983	341,5	55.132,2	242,4	55,0
1984	550,5	504.145,6	399,5	369,1
1985	340,6	2.507.373,7	280,7	2.980,1
1986	29,3	133.488,0	-	-

## c) Línea Austral

1985	15,8	570.020,0	150,2	11.428,5
1986	149,2	4.379.370,0	399,9	49.392,4
1987	282,9	8.901.991,0	383,8	49.137,2
1988	407,5	54.370.509,0	278,2	55.804,0

## Gastos en emisión monetaria

Los gastos en emisión monetaria para el ejercicio analizado, se incrementaron en términos reales 43% respecto de las erogaciones del anterior, alcanzando un monto que, a moneda constante de diciembre de 1988, se ubicó en 425.116,9 miles de australes.

El mayor gasto producido se correspondió, fundamentalmente, con la constante expansión de la demanda de numerario observada durante 1988. Esta circunstancia, unida a la necesidad de atender la programada renovación del circulante, hizo indispensable duplicar la producción de billetes con relación al período anterior, emitir las denominaciones mayores de quinientos y mil australes y recomponer, consecuentemente, el stock de la materia prima utilizada para dichos fines.

Año	Total de gastos (1)
-----	---------------------

(En miles de australes)

1979	684.181,6
1980	375.923,2
1981	263.016,2
1982	311.374,1
1983	780.081,9
1984	608.767,6
1985	407.662,2
1986	465.894,6
1987	297.232,8
1988	425.116,9

(1) Los gastos fueron expresados a precios de diciembre de 1988 utilizando el índice de precios al por mayor, nivel general.

#### Billetes deteriorados retirados de circulación

Se retiraron de la circulación para su renovación 213,7 millones de billetes (209,3 millones de la línea Peso Argentino y 4,4 millones de la línea Austral), por un valor de A 1.341,7 millones.

Año	Millones de unidades	Miles de australes
-----	----------------------	--------------------

#### a) Línea Pesos (Ley 18.188)

1981	443,0	224,9
1982	233,5	314,2
1983	272,3	489,8
1984	340,0	507,9
1985	219,1	12.517,3
1986	37,8	1.885,8

#### b) Línea Peso Argentino

1984	0,1	33,9
1985	12,2	707,0
1986	294,4	529.976,8
1987	271,3	521.563,9
1988	209,3	1.300.160,0

#### c) Línea Austral

1986	0,02	1.598,7
1987	0,4	14.384,9
1988	4,4	41.585,0

## 5. RECURSOS HUMANOS Y GASTOS EN PERSONAL DEL BANCO CENTRAL

### 5.1. Evolución de la dotación y gastos en personal

Durante 1988 la dotación de personal del Banco Central aumentó en 39 agentes, alcanzando a fines de año a 2.625 personas.

Evolución de la dotación del Banco Central entre diciembre de 1977 y diciembre de 1988 (1)

Diciembre	Personal Jerárquico	En %	Personal Administrativo	En %	Personal de Maestría	En %	Personal de Mayoría	En %	Personal Prof. Téc. y Espec.	En %	Total General
1977	724	24,5	1.739	58,6	180	6,0	246	8,3	70	2,4	2.959
1978	692	24,9	1.628	58,5	171	6,1	236	8,5	56	2,0	2.783
1979	774	28,9	1.472	55,0	157	5,9	201	7,5	72	2,7	2.676
1980	796	31,8	1.343	53,7	138	5,5	155	6,2	70	2,8	2.502
1981	960	37,8	1.257	49,4	131	5,2	138	5,4	57	2,2	2.543
1982	1.010	38,4	1.293	49,2	127	4,8	131	5,0	69	2,6	2.630
1983	1.039	38,7	1.341	49,9	116	4,3	124	4,6	67	2,5	2.687
1984	1.048	39,3	1.331	49,9	110	4,2	118	4,4	59	2,2	2.666
1985	1.028	39,5	1.301	50,0	107	4,1	111	4,2	57	2,2	2.604
1986	1.567	60,9	751	29,2	97	3,8	104	4,0	55	2,1	2.574
1987	1.700	65,8	642	24,6	93	3,6	96	3,7	55	2,1	2.586
1988	1.767	67,3	616	23,6	90	3,4	95	3,6	57	2,2	2.625
Variación porcentual 1977/1988	144,1		-64,6		-50,0		-61,4		-18,6		-11,3

(1) Excluye Presidencia, Directorio, Síndico, Gabinete de la Presidencia y Personal Contratado.

Con relación a los gastos en personal del Banco producidos en el último decenio, se señala que se ha expresado nuevamente la serie a valores constantes del mes de diciembre de 1988, utilizándose el índice de precios al consumidor, nivel general.

Los citados gastos incluyen erogaciones relacionadas con comida y vestimenta, habiéndose deducido de la serie, a los fines de homogeneizar la información con los años anteriores, los montos abonados en materia de complemento jubilatorio a agentes en pasividad y personal contratado bajo la modalidad de locación de servicios.

Asimismo cabe destacar que se han eliminado las erogaciones de carácter extraordinario, relacionadas con el Acta/Acuerdo (5/10/88), celebrada por la Comisión Técnica de Política Salarial del Sistema Bancario Oficial y la Asociación Bancaria, en la cual se estableció la percepción de diferencias salariales originadas en la ampliación de leyes, decretos, resoluciones y demás normas legales de carácter general dictadas en materia de incrementos salariales (Ley N° 21.307 y todos los decretos y resoluciones dictadas como consecuencia de ellas, inclusive los decretos 439/82 y 165/82).

Por lo expuesto, la serie queda conformada de la siguiente manera:

Año	Gastos en personal
(En miles de A de diciembre de 1988)	
1979	472.818,4
1980	503.461,7
1981	461.667,7
1982	392.049,9
1983	459.266,7
1984	487.719,3
1985	439.491,4
1986	482.946,3
1987	542.165,6
1988	452.160,5

La composición de la dotación, según agrupamiento funcional, se conformó como sigue:

Agrupamiento funcional	Agentes	En %
Personal con funciones de conducción .....	597	22,7
Personal técnico y administrativo .....	1.852	70,6
Personal de maestranza y mayor domía .....	176	6,7
TOTAL: .....	2.625	100,0

El personal con estudios universitarios completos alcanzaba a 989 agentes, es decir

37,7% de la dotación, siendo su distribución según la carrera, la siguiente:

C a r r e r a	Agentes	En %
Contador Público Nacional ....	464	49,9
Licenciado en Economía y Dr. en Ciencias Económicas .....	125	13,5
Abogado .....	132	14,2
Licenciado en Administración y Administración de Empresas	44	4,7
Otras Carreras Universitarias	164	17,7
<b>TOTAL: .....</b>	<b>989</b>	<b>100,0</b>

## 5.2. Capacitación del personal del Banco

Durante el año 1988 el Banco desarrolló una intensa actividad en materia de capacitación tendiente a satisfacer las necesidades y requerimientos de distintas áreas.

Esta tarea se llevó a cabo, principalmente, a través de la organización de programas de capacitación internos y la coordinación de cursos externos, cuyos detalles son los siguientes:

### 5.2.1. Actividades Internas

#### - Plan de formación básica en P.C.

Este plan tuvo como objetivo brindar los conocimientos y el entrenamiento necesarios a los usuarios de los recursos informáticos con que cuenta el Banco.

Se capacitaron 181 agentes de 17 gerencias, abarcando cursos de MS-DOS, Introducción a la Programación y Lenguaje BASIC.

#### - Plan de Carrera Limitada

El objetivo buscado es permitir a los agentes incluidos en el artículo 3° d) del Estatuto Provisional para el Personal del

Banco su inserción plena en la carrera bancaria, dictándose las siguientes materias:

Castellano  
Dactilografía  
Redacción Administrativa  
Matemática General  
Matemática Financiera  
Organización Bancaria  
Trámite Interno

El total de agentes capacitados por el presente plan fue de 115.

**- Plan de Cursos para la Gerencia de Inspecciones**

Este plan -que capacitó a un total de 339 agentes de las Gerencias de Inspecciones y de Control de Entidades Financieras- estuvo dirigido a aquellos profesionales que se desempeñan en las citadas Gerencias, comprendiendo materias tales como Liquidez, Solvencia, Moneda Extranjera y Organización y Control; el fin perseguido fue brindar la capacitación necesaria para mejorar la calidad del trabajo de los agentes que realizan tareas de inspección.

**- Cursos para Subdelegados Liquidadores**

Comprendió el entrenamiento y formación de los agentes que desempeñan funciones de subdelegados liquidadores, abarcando la capacitación a 33 agentes de la Gerencia de Liquidaciones.

**- Inducción**

Este curso, cuyo objetivo básico es que los agentes que se incorporan al Banco tomen conocimiento del funcionamiento, normas y principales características de la Institución, fue impartido a 23 nuevos agentes, con un total de 276 horas/hombre capacitación.

**5.2.2. Actividades Externas**

Durante el transcurso de 1988 se coordinaron 66 eventos. Los mismos abarcaron cursos, congresos y jornadas, brindándose capacitación en áreas de sistemas, economía,



exterior y cambios, recursos humanos, legales y otras. El total de agentes que asistieron a estas actividades fue de 392, con un total de horas/hombre capacitación de 6632.

La información precedente puede sintetizarse en el siguiente cuadro:

Concepto	Total agentes capacitados	Total horas/hombre capacitación	Inversiones en capacitación a valores del mes de diciembre '88
Cursos internos ..	748	21.008	57.912
Cursos externos ..	392	6.632	331.999
TOTAL: .....	1.140	27.640	389.911

Las gerencias con mayor incidencia en cuanto a capacitación recibida se reflejan en el siguiente cuadro:

Gerencia	% de dotación total capacitada	% del total de hs/hombre capacitación	% del total de inversiones en capacitación a diciembre 1988
Inspecciones de Entidades Financieras ....	29	21	7
Personal y Servicios	10	13	18
Control de Entidades Financieras .....	10	8	2
Liquidaciones .....	7	13	6

En cuanto a agentes becados cabe destacar que en materia de:

a) Becas en el exterior

El B.C.R.A. propició la participación de 22 becarios en cursos de postgrado y cursos de perfeccionamiento técnico y actualización en

universidades y otros organismos americanos y europeos.

b) Becas en el país

El esfuerzo realizado por la Institución en este rubro se muestra a través del siguiente cuadro:

B E C A	Gerencia	Funcionarios capacitados
Master en Dirección de Empresas	Financiación y Estudios del Sistema Financiero	1
Master en Economía .....	Financiamiento y Estadísticas Externas	1
Postgrado de especialización en Temas Bancarios .....	Financiación y Estudios del Sistema Financiero	1
	Asuntos Contenciosos	1
Postgrado en Ingeniería de Sistemas .....	Organización y Sistemas	1
Postgrado de especialización en Sindicatura Concursal .....	Liquidaciones de Entidades Financieras	2
Postgrado de Capacitación en Análisis de Políticas Públicas	Investigaciones y Estadísticas Económicas	2
Postgrado de Psicodiagnóstico Roschach .....	Personal y Servicios	1
Carrera de especialización en Administración Financiera ....	Control de Entidades Financieras	1
Seminario de Macroeconomía dinámica .....	C.E.M. y B.	1
	Relaciones Internacionales	1
	Financiamiento y Estadísticas Externas	1
	<b>TOTAL:</b>	<b>14</b>

### **c) Cursos prolongados**

El Banco propició la participación de 3 agentes de la Gerencia de Personal y Servicios al curso de Psicología Social de las Organizaciones y de 1 agente de la misma Gerencia al curso de Dirección y Administración de Obras Sociales; ambas actividades se desarrollaron durante los meses de abril a diciembre del año 1988.

### **d) Actividades coordinadas con el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (C.E.M.L.A.)**

Durante el año 1988 el Banco Central de la República Argentina organizó juntamente con el C.E.M.L.A. los siguientes eventos:

- Seminario Internacional sobre Supervisión Bancaria: desarrollado durante los meses de abril y mayo, al que asistieron 28 funcionarios de la Institución.
- Seminario Internacional sobre Problemas Actuales para el Diseño e Implementación de la Política Monetaria, que tuvo lugar durante junio y julio contando con la asistencia de 20 agentes del Banco.
- XVII Reunión de Sistematización de Bancos Centrales Americanos e Ibéricos. Tuvo lugar en noviembre y contó con la participación de 26 agentes del Banco.
- Seminario de Cuentas Nacionales Organizado juntamente con la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), contó con la asistencia de 16 funcionarios de la Institución y de representantes de departamentos de estadística de organismos internacionales.

Estos acontecimientos contaron además con la participación como conferencistas y asistentes de importantes funcionarios de la Banca Latinoamericana.

Por último, continuando con su labor habitual, el Laboratorio de Idiomas desarrolló diversos cursos de inglés de acuerdo con las necesidades manifestadas por los distintos sectores.

## 6. RESULTADO DEL EJERCICIO

Los recursos netos, obtenidos por el Banco Central durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1988, pueden discriminarse, por su origen, de la siguiente forma:

Concepto	En miles de A
Intereses, actualizaciones, comisiones y diferencias por negociación de valores del Gobierno Nacional (neto) .....	12.166.533,7
Intereses, actualizaciones, cargos, compensaciones y comisiones (neto) del sistema financiero .....	175.168.784,2
Pérdidas por colocación de certificados de participación ...	(4.001.502,5)
Otras cuentas (neto) .....	(820.573,5)
TOTAL: .....	182.513.241,9

El total de dotaciones para fondos de amortización, garantías y provisiones asciende a A 153.734.795,4 miles. Deduciendo esta cifra de la utilidad bruta, resulta una utilidad neta de A 28.306.752,9 miles, cifra superior en 325,1% respecto de la del año 1987.

En el curso del año 1988 se efectuaron ajustes de resultados correspondientes a ejercicios anteriores por un monto positivo de A 1.908.287,6 miles, que sumado a la utilidad del ejercicio arroja un total de resultados de A 30.215.040,5 miles.

De acuerdo con lo dispuesto por la Ley N° 21.757, artículo 23, el 50% de la utilidad neta resultante debe ser transferido a Rentas Generales. Se resolvió destinar el otro 50% al fondo de reserva general y reservas especiales, artículo 45 inciso a) de la Carta Orgánica.

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

## Reservas, fondos de amortización, garantías y previsiones

Concepto	Saldos 1987	Adjudica- ciones o afecta- ciones(-) 1988	Saldos 1988
(En miles de A)			
Reserva General .....	216.670,3	563.100,0) -216.499,9)	563.270,4
Reserva para inmuebles .....	0,5	-	0,5
Reserva especial .....	49.019,7	205.355,2) -16.000,0)	238.374,9
Reserva para capitalización de bancos oficiales nacionales ...	-	3.791.026,9	3.791.026,9
Fondo de previsión .....	50,8	11.000,2) -10.205,2)	845,8
Fondo para amortización de bie- nes muebles .....	1.053,4	2.398,1) -2,0)	3.449,5
Fondo de garantía de los depósi- tos Ley N° 21.526 .....	9.443.928,4	45.784.019,2) -7,0)	55.227.940,6
Fondo de garantía - Ley N°22.510	46.732,3	141.840,3	188.572,6
Previsión para quebrantos por li- quidación de entidades financie- ras .....	12.236.955,0	48.877.966,1) -41,9)	61.114.879,2
Previsión para asuntos en trámi- te judicial .....	4.260,0	20.884,8) -2.652,0)	22.492,8
Previsión para reintegro de mul- tas y otros cargos apelados ...	21.787,1	99.067,9	120.855,0
Previsión para quebrantos por operaciones de financiamiento de exportaciones .....	304.518,1	987.113,7	1.291.631,8
Previsión para otras contingen- cias .....	2.902.962,6	57.000.000,0	59.902.962,6
Previsión para quebrantos por intervención de entidades finan- cieras .....	728.955,3	1.097.068,5	1.826.023,8

## Capital y Reservas

El Capital y las Reservas al 31.12.88  
totalizan, en conjunto, A 4.793.518,5 miles.

Asimismo, dicho monto, con la asignación  
de A 15.107.520,2 miles, correspondientes a la  
distribución de la utilidad neta del ejercicio  
1988: Reserva General A 1.800.000,0 miles,  
Reserva Especial A 600.000,0 miles, Reserva  
para capitalización de bancos oficiales  
nacionales A 12.683.320,2 miles y Fondo de

Previsión A 24.200,0 miles, totaliza A  
19.901.038,7 miles, representando un  
incremento del 315,2% sobre el patrimonio  
computado antes de esta última distribución.

EJECUCION DEL PRESUPUESTO AÑO 1988

(En A)

a) Fuentes y usos de los recursos

F U E N T E S	U S O S
Intereses netos sobre financiamientos al Gobierno Nacional ..	Erogaciones corrientes ... 473.237.205,08
Comisiones netas sobre colocación de títulos .....	Erogaciones de capital ... 8.924.642,47
Intereses, actualizaciones, cargos, compensaciones y comisiones netas provenientes del sistema financiero .....	Remanente del ejercicio .. 182.031.080.100,40
Pérdida por colocación de Certificados de Participación .....	
Otras cuentas .....	
TOTAL:	TOTAL: 182.513.241.947,95

EJECUCION DEL PRESUPUESTO AÑO 1988

(En A)

- Al 31 de Diciembre de 1988 -

b) Desarrollo analítico del presupuesto de gastos

Concepto	Autorizado	Comprometido	Pagado	Residuos Pasivos	Economía
EROGACIONES CORRIENTES ....	553.347.000,00	473.237.205,08	460.962.980,38	12.274.224,70	80.109.794,92
- Personal .....	404.771.000,00	342.402.200,68	338.479.784,57	3.922.416,11	62.368.799,32
- Bienes y servicios no per sonales .....	142.186.000,00	126.590.623,28	119.363.164,69	7.227.458,59	15.595.376,72
- Transferencias para finan ciar erogaciones corrien tes .....	6.390.000,00	4.244.381,12	3.120.031,12	1.124.350,00	2.145.618,88
EROGACIONES DE CAPITAL ....	32.353.000,00	8.924.642,47	7.204.366,00	1.720.276,47	23.428.357,53
- Bienes de capital .....	32.353.000,00	8.924.642,47	7.204.366,00	1.720.276,47	23.428.357,53
TOTAL:	585.700.000,00	482.161.847,55	468.167.346,38	13.994.501,17	103.538.152,45



## ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR EL EJERCICIO 1988

- En australes -

CONCEPTO	Total del Patrimonio del B.C.R.A.	Capital y Reservas						Total	Canancias y Pérdidas
		Capital	Reserva general	Reserva para revaluación de Valores	Reserva para Imunobien	Reserva especial	Fondo de provisión		
SALDOS AL 31.12.87 ..	9.322.995.151,63	10,00	216.670.357,43	5,97	509,26	49.019.651,50	50.754,19	265.741.288,35	9.057.253.863,28
- Incremento de capital según Decreto del PEN N°129 del 4.2.88 .....	-	199.999.990,00	199.999.990,00					-	
- Distribución de utilidades del ejercicio 1987 según Resolución N° del Directorio N° 610 del 26.12.88 ..									
. A Gobierno Nacional .....	(4.528.626.931,64)	546.600.000,00						546.600.000,00	(4.528.626.931,64)
. A Reserva General .....						180.000.000,00		180.000.000,00	(180.000.000,00)
. A Reserva Especial .....							11.000.000,00	11.000.000,00	(11.000.000,00)
. A Fondo de Provisión .....									
. A Reserva para Capital de Bancos Nacionales .....									
. Capitalización de utilidades de Inversión de la Reserva Especial .....	9.355.235,57					9.355.235,57		9.355.235,57	
- Aplicación del Fondo de provisión ..	(10.200.000,00)						(10.200.000,00)	(10.200.000,00)	
- Ajuste del Fondo de Provisión .....	(4.977,96)						(4.977,96)	(4.977,96)	
- Ajuste de ejercicios anteriores ...	1.908.287.578,29								1.908.287.578,29
- Resultado del Ejercicio 1988 .....	28.306.752.906,36								28.306.752.906,36
SALDOS AL 31.12.88 ..	36.008.558.962,25	200.000.000,00	563.270.367,43	5,97	509,26	238.374.887,07	845.776,23	3.791.026.931,64	30.215.040.484,65

BALANCE GENERAL

DEL

BANCO CENTRAL

DE LA

REPUBLICA ARGENTINA

## ACTIVO

BALANCE GENERAL AL 31

		(En A)
ORO, DIVISAS Y OTROS ACTIVOS EXTERNOS		
Oro .....	28.974.729,58	
Divisas .....	21.762.789.159,77	
Convenios A.L.A.D.I. ....	2.198.923.266,62	
Colocaciones realizables en divisas .....	13.080.847.335,42	
Derechos especiales de giro .....	404.870.255,74	
Créditos en moneda extranjera al sistema financiero .....	1.857.454.727,47	
Otros créditos en moneda extranjera .....	7.496.769.820,33	46.830.629.294,93
SALDOS DEUDORES DE LA CUENTA RESULTADOS DE OPERACIONES DE CAMBIO		
Ajuste de cambio de las cuentas con el Fondo Monetario Internacional .....	22.713.509.940,89	
Otros .....	(12.566.098.114,14)	10.147.411.826,75
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
Aportes al Fondo Monetario Internacional .....	2.934.601.291,85	
Aportes a otros organismos internacionales .....	997.022.644,58	3.931.623.936,43
CREDITOS AL GOBIERNO NACIONAL		
Valores públicos .....	17.354.326.769,49	
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional .....	1.321.507.542,58	
Bono Unificador de Deudas Consolidadas .....	94.458,19	
Bono Nacional de Consolidación de Deudas .....	14.491.651,76	
Recursos devengados sobre créditos al Gobierno Nacional .....	7.146.681.825,76	25.837.102.247,78
ADELANTOS PARA LA CUENTA REGULACION MONETARIA .....		106.605.278.014,19
FONDOS APLICADOS CON ANTERIORIDAD AL 15.2.85 AL PAGO DE OBLIGACIONES EXTERNAS, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL .....		1.049.399.966,13
FINANCIAMIENTO EXTERNO AL GOBIERNO NACIONAL .....		23.145.902.000,00
FINANCIAMIENTO EN MONEDA EXTRANJERA AL GOBIERNO NACIONAL .....		19.770.534.221,27
CREDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS		
Deudas de entidades financieras .....	23.078.273.978,86	
Deudas de entidades financieras intervenidas .....	301.367.387,71	
Deudas de entidades financieras en liquidación .....	3.137.957.692,28	
Deudas de patrimonios desafectados, en liquidación .....	4.659.144,16	
Deudas devengadas sobre créditos al sistema financiero del país .....	202.297.475.653,59	226.519.733.856,66
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO		
Bienes inmuebles .....	2,09	
Bienes muebles .....	3.449.520,81	
Adelantos a recuperar .....	29.197.264,74	
Cuentas a rendir .....	7.021.177,26	
Inversiones de la Reserva Especial .....	238.374.087,07	
Utilidades a cobrar e inversiones administradas por cuenta del Fondo de Garantía - Ley N° 22.510 .....	186.639.916,67	
Cuentas transitorias activas .....	5.654.323.324,18	
Activos diversos .....	7.192.167,32	6.126.198.260,14
		<u>472.263.813.624,28</u>
CUENTAS DE ORDEN		
VALORES DEPOSITADOS EN CUSTODIA .....		9.000.581.669,43
VALORES DEPOSITADOS EN GARANTIA .....		18.190.415,83
NEGOCIACION DE TITULOS Y OTRAS OPERACIONES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL ..		2.074.070.866,27
MONEDA EMITIDA FUERA DE CIRCULACION .....		12.313.990.537,42
VALORES NO NEGOCIABLES POR CUENTA Y EN NOMBRE DEL GOBIERNO NACIONAL .....		12.127.069.557,90
DERECHOS POR ACTIVOS - DE PATRIMONIOS DESAFECTADOS, EN LIQUIDACION, A REALIZAR		651.258.394,92
PASIVOS - DE PATRIMONIOS DESAFECTADOS, EN LIQUIDACION, A REALIZAR .....		67.455.866,76
OTRAS CUENTAS DE ORDEN ACTIVAS .....		99.866.223.946,50
		<u>136.118.841.274,63</u>

Eduardo S. Alvarez  
Contador GeneralGerardo R. Pampillo  
Subgerente General

DE DICIEMBRE DE 1988

PASIVO

(En A)		
CIRCULACION MONETARIA .....		57.194.731.474,99
DEPOSITOS		
Depósitos de Entidades Financieras		
En cuenta corriente .....	12.802.239.262,38	
En cuentas especiales .....	101.143.564.169,07	
Compensación devengada sobre cuentas especiales .....	21.637.080.568,70	135.582.884.000,15
Dirección Nacional de Recaudación Previsional .....		126.876.487,57
Depósitos por cuenta y orden del B.C.R.A. ....	1.398.327.767,91	
Compensación devengada sobre depósitos por cuenta y orden del B.C.R.A. ....	924.755.076,25	2.323.082.844,16
Depósitos diversos .....		338.127.102,00
		138.370.970.433,88
DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL EN MONEDA EXTRANJERA .....		784.684.863,72
OTRAS OBLIGACIONES CON EL GOBIERNO NACIONAL		
Fondos del Bono Nacional de Consolidación Económico-Financiera .....	244.492,58	
Obligaciones por Certificados de Participación .....	86.840.269,99	87.084.762,57
OBLIGACIONES CON EL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS		
Obligaciones con entidades financieras .....		443.839.962,55
OBLIGACIONES EN EL PAIS POR TITULOS DEL B.C.R.A.		
Títulos del B.C.R.A. ....	350.694.590,66	
Intereses y actualizaciones devengadas sobre títulos del B.C.R.A. ....	486.408.582,89	837.103.173,55
ORGANISMOS INTERNACIONALES		
Fondo Monetario Internacional - Cuenta N° 1		
Por compra de divisas .....	25.883.959.101,31	
Depósito .....	542.703.029,99	26.426.662.131,30
Fondo Monetario Internacional - Asignaciones de derechos especiales de giro ..		2.561.529,99
Banco Interamericano de Desarrollo .....		660.123.399,37
Otras cuentas de organismos internacionales .....		163.017.321,50
		27.252.364.382,16
DEUDAS POR CONVENIOS		
Convenios de pago A.L.A.D.I. ....	352.761.539,92	
Otros convenios de pago .....	231.749.043,49	584.510.583,41
OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA		
B.I.D. - Cofinanciación de letras de exportación .....	85.633.779,10	
Facilidad de crédito comercial y depósito .....	182.141.653,52	
Facilidad de mantenimiento de crédito comercial .....	113.284.394,77	
Préstamos de bancos del exterior .....	5.498.978.158,96	
Depósitos en moneda extranjera .....	789.524.544,78	
Obligaciones externas de bancos públicos de provincia .....	165.798.338,13	
Depósitos en moneda extranjera por cuenta y orden del B.C.R.A. ....	6.056.190.669,69	
Otras obligaciones externas .....	6.880.396.766,59	
Obligaciones del B.C.R.A. en moneda extranjera .....	177.131.793,84	
Facilidad de crédito comercial y depósito 1987 .....	535.520.676,19	20.404.600.775,57
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO		
Fondo para amortización de bienes inmuebles .....	2,09	
Fondo para amortización de bienes muebles .....	3.449.520,81	
Fondo de garantía de los depósitos - Ley N° 21.526 .....	55.227.940.606,27	
Fondo de garantía - Ley N° 22.510 .....	188.572.553,78	
Provisión para quebrantos por liquidación de entidades financieras .....	61.114.879.187,69	
Provisión para quebrantos por operaciones de financiamiento de exportaciones ..	1.291.631.794,65	
Provisión para otras contingencias .....	59.902.962.584,19	
Provisión para asuntos en trámite judicial .....	22.492.800,00	
Provisión para reintegro de multas y otros cargos apelados .....	120.855.037,82	
Provisión para quebrantos por intervención de entidades financieras .....	1.826.023.849,72	
Retenciones, descuentos y cobranzas al personal .....	2.141.211,14	
Residuos pasivos .....	16.939.796,60	
Obligaciones en el país por fondos provenientes de organismos internacionales	631.677.417,59	
Obligaciones diversas .....	32.808.733,27	
Cuentas transitorias pasivas .....	10.912.989.154,01	191.295.364.249,63
CAPITAL Y RESERVAS		
Capital .....	200.000.000,00	
Reserva general .....	563.270.367,43	
Reserva para regulación de valores .....	5,97	
Reserva para inmuebles .....	509,26	
Reserva especial .....	238.374.887,07	
Fondo de previsión .....	845.776,23	
Reserva para capitalización de bancos oficiales nacionales .....	3.791.026.931,64	4.793.518.477,60
RESULTADOS		
Ganancias y pérdidas .....		30.215.040.484,65
		<u>472.263.813.624,28</u>
Cuentas de Orden		
DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA .....		9.000.581.689,43
DEPOSITANTES DE VALORES EN GARANTIA .....		18.190.415,83
GOBIERNO NACIONAL - OPERACIONES DE TITULOS Y OTROS VALORES .....		2.074.070.866,27
DEPOSITARIOS DE MONEDA EMITIDA FUERA DE CIRCULACION .....		12.313.990.537,42
ORGANISMOS INTERNACIONALES - VALORES NO NEGOCIABLES .....		12.127.069.557,90
OBLIGACIONES POR PASIVOS DE PATRIMONIOS DESAFECTADOS, EN LIQUIDACION .....		651.258.394,92
ACTIVOS DE PATRIMONIOS DESAFECTADOS EN LIQUIDACION, A REALIZAR .....		67.455.866,36
OTRAS CUENTAS DE ORDEN PASIVAS .....		99.866.223.946,50
		<u>136.118.841.274,63</u>

Federico G. Polak  
SíndicoEnrique García Vázquez  
Presidente

**PERDIDAS**
**CUENTA DE RESULTADOS POR EL**

		(En A)
<b>INTERESES</b>		
Sobra créditos al sistema financiero del país .....	878.220,60	
Sobra obligaciones con el sistema financiero del país .....	1.722.920.781,78	
Sobra depósitos por cuenta y orden del B.C.R.A. ....	160,34	
Sobra títulos de B.C.R.A. ....	72.108.601,37	
Sobra obligaciones con el Gobierno Nacional .....	143.791.758,72	
Sobra Varios .....	51.096.455,01	1.990.795.977,82
<b>ACTUALIZACIONES</b>		
Sobre obligaciones con el sistema financiero del país .....	2.499.423.509,87	
Sobre depósitos por cuenta y orden del B.C.R.A. ....	670,08	
Sobre títulos del B.C.R.A. ....	798.680.659,43	3.298.104.839,38
<b>COMPENSACIONES</b>		
Sobre reservas de efectivo mínimo - Resolución N° 593/84 .....		4.135.734.972,00
<b>COMISIONES</b>		
Sobre operaciones de prefinanciación de exportaciones promocionadas .....	61.487.213,62	
Sobre operaciones de títulos .....	1.343.885,75	
Sobre depósitos por cuenta y orden del B.C.R.A. ....	8.626,99	62.839.726,36
<b>PERDIDAS POR NEGOCIACION DE VALORES</b>		
De valores del Gobierno Nacional .....		39.608.957,56
<b>GASTOS GENERALES</b>		
Gastos en personal .....	339.025.858,53	
Bienes y servicios no personales .....	133.664.973,76	
Otros gastos .....	(2.398.154,73)	
Transferencias para financiar erogaciones corrientes .....	3.093.989,52	
Bienes de capital .....	8.403.449,15	481.790.116,23
<b>PERDIDAS POR COLOCACION DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACION</b>		
		4.001.502.479,58
<b>GASTOS DE EMISION MONETARIA</b>		
		207.108.104,36
<b>RESULTADOS NEGATIVOS DIVERSOS</b>		
Gastos judiciales .....	5.190,55	
Resultado por aplicación Decreto N° 1096/85 .....	448.923,94	
Pericias caligráficas .....	1.900,00	
Contribución al I.S.S.B. ....	173.042.307,42	
Diferencia punto 2.1.10.1 - Comunicación "A" 1.205 .....	823.231,97	
Diferencia punto 2.3.2.15 - Comunicación "A" 1.205 .....	25.794.423,32	
Varios .....	10.037.414,27	210.153.391,47
<b>DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACION, GARANTIAS Y PREVISIONES</b>		
Fondo para amortización de bienes muebles .....	2.398.154,73	
Fondo de garantía de los depósitos - Ley N° 21.526 .....	46.650.296.361,87	
Previsión para quebrantos por liquidación de entidades financieras .....	48.877.965.891,90	
Previsión para reintegro de multas y otros cargos apelados .....	99.067.974,10	
Previsión para asuntos en trámite judicial .....	20.884.764,07	
Previsión para quebrantos por operaciones de financiamiento de exportaciones .....	987.113.716,06	
Previsión para otras contingencias .....	57.000.000.000,00	
Previsión para quebrantos por intervención de entidades financieras .....	1.097.068.506,97	153.734.795.369,70
		168.162.433.934,46
<b>AJUSTE DE PERDIDAS DE EJERCICIOS ANTERIORES</b>		
Intereses .....	165.042.174,23	
Actualizaciones .....	71.583.773,20	
Comisiones .....	580.577,06	
Gastos Generales .....	1.630.512,62	
Diversos .....	(405.172,67)	238.431.864,44
<b>UTILIDADES</b>		
Utilidad del ejercicio 1988 .....	28.305.752.906,36	
Más: Resultados de ejercicios anteriores .....	1.908.287.578,29	30.215.040.484,65
		<u>198.615.906.283,55</u>

Eduardo S. Alvarez  
Contador General

Germán R. Pampillo  
Subgerente General

		(En A)
<b>INTERESES GANADOS</b>		
Sobre créditos al Gobierno Nacional .....	1.078.829.669,14	
Sobre créditos al sistema financiero del país .....	10.565.291.048,41	
Sobre colocaciones de efectivo mínimo, en divisas .....	13.381,00	
Sobre otras operaciones .....	<u>317.192.398,74</u>	11.961.326.497,29
<b>ACTUALIZACIONES GANADAS</b>		
Sobre créditos al Gobierno Nacional .....	11.257.793.005,99	
Sobre créditos al sistema financiero del país .....	<u>172.726.937.493,68</u>	183.984.730.499,67
<b>CARGOS</b> .....		323.617.975,50
<b>COMISIONES GANADAS</b>		
Sobre operaciones de títulos .....		4.071.355,20
<b>DIFERENCIAS POSITIVAS DE COTIZACION DE VALORES</b>		
De valores del Gobierno Nacional .....		10.584.312,86
<b>DESCARGO DE GASTOS GENERALES</b>		
Gastos en personal .....	8.299.668,13	
Otros gastos .....	<u>1.796.776,21</u>	10.096.444,34
<b>RESULTADOS POSITIVOS DIVERSOS</b>		
Multas a proveedores .....	924.034,50	
Varios .....	<u>173.835.721,46</u>	174.759.755,96
		196.469.186.840,82
<b>AJUSTE DE GANANCIAS DE EJERCICIOS ANTERIORES</b>		
Intereses .....	1.022.269.201,18	
Actualizaciones .....	1.106.201.031,33	
Cargos .....	19.186.293,62	
Descargo de gastos generales .....	<u>(937.083,40)</u>	2.146.719.442,73
		<u>198.615.906.283,55</u>

Federico G. Polak  
Síndico

Enrique García Vázquez  
Presidente

## NOTAS

I- Con el objeto de mejorar la exposición de este Estado Contable se ha procedido a efectuar las siguientes reclasificaciones:

### 1. En el ACTIVO:

1.1. Exponer como rubro aparte la cuenta "Adelantos para la Cuenta Regulación Monetaria"

1.2. Incluir en el rubro "CREDITOS AL GOBIERNO NACIONAL" la cuenta "Recursos Devengados sobre Créditos al Gobierno Nacional".

1.3. Incluir en el rubro "CREDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS" la cuenta "Recursos Devengados sobre Créditos al Sistema Financiero del País".

Se aclara que las cuentas que se reclasifican figuraban integrando el rubro "OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO".

### 2. En el PASIVO:

2.1. Incluir en el rubro "DEPOSITOS" las cuentas; "Compensación Devengada sobre Cuentas Especiales" (hasta la fecha denominada "Compensación Devengada sobre Depósitos Indisponibles") y "Compensación Devengada sobre Depósitos por Cuenta y Orden del B.C.R.A.".

2.2. Incluir en el rubro "OBLIGACIONES EN EL PAIS POR TITULOS DEL B.C.R.A." la cuenta "Intereses y Actualizaciones Devengados sobre Títulos del B.C.R.A."

Las cuentas que se reclasifican figuraban integrando el rubro "OTRAS CUENTAS DEL PASIVO".

II- Como en ejercicios anteriores, las diferencias de cambio y otros resultados derivados de las variaciones producidas en las cuentas en moneda extranjera no integran el cuadro de resultados del B.C.R.A. y se contabilizan por cuenta del Gobierno Nacional en la cuenta "Saldo Deudores de la Cuenta Resultados de Operaciones de Cambio" según lo establecido en el Decreto Ley N° 4.611/58

ratificado por la Ley N° 14.467 y disposiciones complementarias.

III- La remuneración neta de los efectivos mínimos y otros encajes constituidos bajo la forma de activos financieros o depósitos indisponibles, se registran como en ejercicios anteriores en la cuenta "Regulación Monetaria" administrada por cuenta del Gobierno Nacional, en los términos de la Ley N° 21.572 y disposiciones complementarias.

Al cierre del presente ejercicio la cuenta presenta un saldo deudor de A 106.605,3 millones, cubierto con adelantos otorgados por el B.C.R.A. conforme con el mecanismo previsto en la norma legal citada (artículo 2 inciso c.).

Eduardo S. Alvarez  
Contador General

Germán R. Pampillo  
Subgerente General

Enrique García Vázquez  
Presidente

Federico G. Polak  
Síndico



## INFORME DEL SINDICO

Buenos Aires, 12 de mayo de 1989

Al señor Presidente del  
Banco Central de la República Argentina  
Dr. Enrique García Vázquez  
S / D

En cumplimiento de lo dispuesto en la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (Ley N° 20.539 - Art. 43 y modificatorias) he examinado el Balance General, Cuenta de Resultados, Notas y Anexos, correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1988.

Sobre la base de las informaciones suministradas por la Gerencia General y el Directorio y de la revisión efectuada de los Estados Contables mencionados, esta sindicatura considera que en su gestión el Banco Central de la República Argentina se ha ajustado a las normas legales y estatutarias que rigen su funcionamiento, no teniendo observaciones que formular a la documentación presentada. Así lo pongo en su conocimiento y del Honorable Directorio, solicitando que este dictamen sea elevado al Poder Ejecutivo Nacional por intermedio del Ministerio de Economía.

Fdo.: Federico Gabriel Polak  
Sindico

**ESTE LIBRO SE TERMINO DE IMPRIMIR EN EL  
MES DE MAYO DE 1990 EN LOS TALLERES DE  
GRAFICA SAN LORENZO S.R.L.  
QUILMES 282 - CAPITAL FEDERAL - T.E.: 91-4303**