

CENTRO DE
ESTUDIOS DE COYUNTURA
INSTITUTO DE DESARROLLO
ECONOMICO Y SOCIAL (I.D.E.S.)

Situación de Coyuntura 12

**Situación Actual y Perspectivas
de la Economía Argentina**

BUENOS AIRES
AGOSTO DE 1968

El INSTITUTO DE DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL

es una institución sin fines de lucro, destinada a promover el análisis y estudio objetivo del desarrollo en todos sus aspectos: económico, social, histórico y cultural. Especialistas en los temas mencionados, profesores, universitarios, profesionales y estudiantes del país, como así también técnicos de todo el mundo y, en especial, de América Latina, se han vinculado a nuestra institución, colaborando en actividades regulares tales como conferencias, debates, mesas redondas, e información especializada. Además, se publica trimestralmente la revista "Desarrollo Económico". En el seno del Instituto se han formado, asimismo, centros de investigación destinados al análisis de problemas específicos vinculados al desarrollo.

Esta publicación es el duodécimo informe elaborado por el Centro de Estudios de Coyuntura y con ella se cumplen cuatro años de su aparición regular e ininterrumpida. Es coordinador del Centro el Dr. Aldo Ferrer, y componen su Consejo Científico las siguientes personas: Dr. Mario Brodersohn, Ing. Osvaldo Fernández Balmaceda, Ing. Jorge F. Haiek, Dr. Samuel Itzcovich, Sr. Juan Santiere, Sr. Juan Sourrouille y Dr. Daniel Vila. A partir de julio de este año se ha incorporado al Centro el Dr. Morris Teubal. Los señores Leonardo Anidjar, Guillermo Calvo, Angel Fucaraccio, Arturo O. Connell, Horacio Santamaría y Miguel Teubal, actualmente en el exterior, también forman parte del Consejo Científico.

Buenos Aires, agosto de 1968

CONTENIDO

PRIMERA PARTE

EVALUACION DE LA SITUACION DE COYUNTURA

| | Pág. |
|---|-----------|
| I. PRINCIPALES TENDENCIAS DE LA ECONOMIA | 11 |
| 1.1 Nivel de la actividad económica | 11 |
| 1.2 Demanda global | 13 |
| 1.3 Evolución de precios y salarios | 14 |
| 1.4 Situación monetaria | 15 |
| 1.5 Situación de Tesorería | 16 |
| 1.6 Balance de pagos | 16 |
| | |
| II. MAS ALLA DE LA ESTABILIZACION | 18 |
| 1. Ubicación del Problema | 18 |
| 2. La política de coyuntura en diversas etapas del desarrollo | 19 |
| 2.1 La etapa de las exportaciones agropecuarias | 19 |
| 2.2 La etapa de sustitución de importaciones | 21 |
| 3. El agotamiento de la sustitución de importaciones | 23 |
| 4. Desarrollo y política de coyuntura | 26 |
| 5. Necesidad de una estrategia global de desarrollo | 28 |

SEGUNDA PARTE

PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS RECIENTES

| | Pág. |
|---|------|
| I. PRODUCCION | 33 |
| 1.1 Agricultura | 33 |
| 1.2 Ganadería | 35 |
| 1.3 Combustibles y electricidad | 37 |
| 1.4 Industria manufacturera | 39 |
| 1.5 Construcciones | 40 |
| II. EMPLEO | 42 |
| III: PRECIOS Y SALARIOS | 43 |
| 3.1 Costo de vida | 43 |
| 3.2 Precios mayoristas | 44 |
| 3.3 Salarios | 46 |
| IV. MONEDA Y CREDITO | 47 |
| 4.1 Creación de medios de pago | 47 |
| 4.2. Liquidez de particulares | 49 |
| 4.3 Situación de los bancos comerciales | 49 |

V. FINANZAS PUBLICAS

| | |
|--------------------------------|----|
| 5.1 Movimiento de Tesorería | 51 |
| 5.2 Financiamiento del déficit | 51 |

VI. SECTOR EXTERNO

| | |
|-----------------------|----|
| 6.1 Comercio exterior | 52 |
| 6.2 Balance de pagos | 54 |

Pág.

50

51

51

52

52

54

ANEXO ESTADISTICO

- Cuadro No. 1 Producción y superficie sembrada de los principales productos agrícolas
- Cuadro No. 2 Ventas de ganado (miles de cabezas)
- Cuadro No. 3 Producción de algunos rubros industriales
- Cuadro No. 4 Producción de petróleo, carbón y gas
- Cuadro No. 5 Índice del costo de vida (promedios anuales y trimestrales)
- Cuadro No. 6 Índice del costo de vida (variaciones porcentuales de los niveles promedios)
- Cuadro No. 7 Índice del costo de vida (ajustado por estacionalidad)
- Cuadro No. 8 Índice de precios mayoristas
- Cuadro No. 9 Evolución de los precios relativos
- Cuadro No. 10 Índice del salario de convenio de obreros industriales
- Cuadro No. 11 Factores de creación de medios de pagos
- Cuadro No. 12 Liquidez de particulares
- Cuadro No. 13 Fuentes y usos de fondos de los bancos comerciales
- Cuadro No. 14 Movimiento de fondos de la Tesorería
- Cuadro No. 15 Evolución trimestral del movimiento de Tesorería
- Cuadro No. 16 Financiamiento del déficit de Tesorería
- Cuadro No. 17 Exportaciones (cuatro primeros meses)
- Cuadro No. 18 Importaciones (cuatro primeros meses)

NOMINA DE SIGNOS Y ABREVIATURAS

| | |
|-------------------|--|
| D. N. E. C.: | Dirección Nacional de Estadística y Censos |
| B. C. R. A.: | Banco Central de la República Argentina |
| J. N. C.: | Junta Nacional de Carnes |
| J. N. A.: | Junta Nacional del Algodón |
| J. N. G.: | Junta Nacional de Granos |
| S. A. G.: | Secretaría de Agricultura y Ganadería |
| \$ M.: | Miles de millones de pesos m/n |
| u\$s.: | Dólares de los Estados Unidos |
| m ² .: | Metros cuadrados |
| m ³ .: | Metros cúbicos |

PRIMERA PARTE

EVALUACION DE LA SITUACION DE COYUNTURA

I. PRINCIPALES TENDENCIAS DE LA ECONOMIA

1.1 Nivel de la actividad económica

En el primer semestre del año se mantuvieron los bajos niveles de actividad imperantes en la economía nacional desde fines de 1965. El modesto aumento registrado en la actividad manufacturera fue compensado por una caída sensible en la producción agropecuaria. El fuerte aumento registrado en el sector construcciones no alcanzó para neutralizar el comportamiento de los principales sectores productores de bienes. Según las estimaciones del Ministerio de Economía, el producto bruto interno aumentó en 0,9 % en el primer semestre de 1968 con respecto a igual período de 1967.

En el sector industrial se aprecian crecimientos apreciables en los rubros vinculados a la actividad de la construcción pública y privada. Se aprecian así crecimientos sensibles en la producción de cemento, perfiles siderúrgicos y caños. También se registran aumentos, más modestos, en la producción petroquímica, atribuible a la evolución favorable de la producción de plásticos. La industria papelera manifiesta una recuperación sobre los deprimidos niveles del año anterior pero sin alcanzar todavía los del primer semestre de 1966. Las industrias de la alimentación y textil no registran cambios apreciables. Por su parte, la producción automotriz tuvo una caída apreciable atribuible a la baja de la producción de los automóviles de pasajeros de mayor tamaño. El sector de máquinas registra nuevas caídas vinculada a la debilidad de la actividad inversora interna que no fue compensada por la todavía pequeña exportación de bienes de capital. En el sector de artículos para el hogar se advierten caídas en algunos rubros (calefones, lavarropas y máquinas de coser) y aumentos apreciables en otros (cocinas, heladeras, lavarropas y televisores) vinculados a las mejores condiciones de financiamiento para la adquisición de este tipo de bienes. La industria química no registra mayores cambios advirtiéndose una ligera caída en la producción de ácido sulfúrico que tendió a recuperarse en el segundo trimestre del año. En general no se advierte la instalación de tendencias de recuperación generalizada y apreciable del nivel de la actividad industrial que viene operando a bajos niveles desde hace casi tres años. Las estimaciones del Ministerio de Economía indican un aumento del producto bruto industrial de 3,4 % para el

primer semestre de 1968 en relación al mismo período del año anterior.

La producción agrícola fue sensiblemente afectada por las malas condiciones climáticas imperantes para la campaña 1967/68 que determinó una caída del 3 % en la producción de cereales y del 10 % en la producción de forrajeras, pese al aumento de la superficie sembrada. Otros rubros como girasol, maní, algodón y tabaco también registran caídas apreciables. En cambio se observan aumentos en la producción de papas y frutas de verano y en cítricos no se esperan mayores cambios.

En el sector pecuario se advierte una apreciable caída de la comercialización de vacunos vinculada a las conocidas dificultades para la colocación de las carnes en el exterior. Las ventas en el Mercado de Liniers y en estancias cayeron en 15 % entre los primeros semestres de 1967 y 1968. En las ventas de porcinos también se advierte una caída y en lanares se registra un pequeño aumento. En lanas se aprecia un ligero descenso de la zafra actual con respecto a la anterior del 3 % para alcanzar las 194.000 toneladas.

Es en el sector construcciones donde la economía manifiesta francos síntomas expansivos. El sensible incremento de las obras públicas y el mantenimiento de la actividad constructora privada ha permitido un incremento que se estima, en fuente oficial, alcanza a casi el 20 % con respecto al primer semestre del año anterior. Esta expansión repercute manifiestamente en las actividades que suministran materiales para el sector construcciones conforme lo revela el comportamiento de la producción de cemento, perfiles siderúrgicos y otros rubros.

Según estimaciones privadas el consumo de energía primaria, excluyendo el carbón, habría aumentado en 2,7 % entre los semestres considerados. En petróleo se advierte un aumento del extraído del 13 % y en gas del 10 %. En carbón mineral, proveniente de Río Turbio, se registra una nueva y apreciable caída.

1.2 Demanda global

El hecho más significativo ha sido el fuerte aumento de la inversión pública en el primer semestre del año. Sin embargo, su efecto sobre el comportamiento de la demanda global ha sido esterilizado por el continuado proceso de reducción del déficit fiscal financiado con recursos crediticios. En otros términos, en la medida en que la expansión de la inversión pública se financia con recursos tomados del público la contrapartida del aumento del gasto fiscal es una reducción del ingreso disponible por los particulares. Así se explica que el efecto del aumento de la inversión pública se limite a los sectores que producen directamente para la construcción, sin generalizar un efecto multiplicador de ingresos en el conjunto del sistema económico.

Por el otro lado la inversión privada, salvo la destinada a construcción, se mantiene deprimida. Así ocurre con la realizada en la industria y el agro según lo señalan los indicadores disponibles: venta de tractores, material de transporte y de maquinaria y equipo. El aumento registrado en la importación de bienes de capital es todavía modesto y parece vincularse a la reposición antes que a un franco proceso de expansión de la capacidad productiva. En cambio se advierte un aumento sensible de la construcción privada, aunque a una tasa inferior que en el primer semestre del año anterior. Las posibilidades de crecimiento futuro de la construcción privada ofrecen muestras de debilitamiento vistas las dificultades en el mercado de venta de viviendas. Esto podría ser compensado por una mayor actividad crediticia, especialmente para el financiamiento de viviendas para los grupos de menores ingresos.

El consumo privado tampoco revela síntomas de recuperación franca y esto debe atribuirse al comportamiento de los ingresos personales. Manteniéndose, en términos generales, los niveles de salarios reales y de ocupación de períodos anteriores, se comprende que no se registren ascensos apreciables del consumo privado. El aumento en las ventas de algunos rubros de consumo semidurable y durables parecen vincularse más bien a la mejora de las facilidades de financiamiento y a un proceso de reposición, postergado desde mediados del año pasado cuando comenzó a sentirse los efectos de la actual política económica. En cambio en otros rubros, principalmente automotores, se aprecia una caída sensible que se explica, no sólo por el comportamiento de los ingresos personales sino, de manera fundamental, por la restricción estructural a la demanda impuesta por los altos precios de tales bienes.

La demanda externa cumplió también un rol depresivo ya que las exportaciones cayeron entre los primeros semestres de 1967 y 1968 en 18 %. Por último, no se aprecian cambios sensibles en la acumulación de stocks para el conjunto de la economía, con lo cual la demanda de este origen habría jugado un papel neutro en el período.

1.3 Evolución de precios y salarios

Se advierten evidentes progresos en la contención del aumento de precios. El índice desestacionalizado del costo de vida entre diciembre de 1967 y julio de 1968 aumentó en 4 % contra el 20 % del mismo período del año anterior. Para los precios mayoristas la comparación es 10 % contra 29 %. En el comportamiento del costo de vida fue fundamental la disminución del precio de los alimentos que representa el 59 % de los gastos totales computados en el índice. En el índice de precios mayoristas se advierten modestos aumentos en todos los rubros, industria y agropecuario, nacional e importado, dentro de la tendencia general a la disminución de la tasa de aumento. No se registran cambios sensibles en la estructura de precios relativos.

El comportamiento de los precios ha respondido a las expectativas de las autoridades económicas que manteniendo su política de salarios, cambiaria y de tarifa de servicios públicos, influyeron decisivamente sobre aquellos. El proceso fue facilitado por las tendencias de la demanda y oferta de productos agropecuarios que, como ya se ha señalado, contribuyeron a la reducción de los precios de bienes alimenticios. Es interesante observar que la desaceleración del aumento de precios ha sido coincidente con un aumento sensible de la oferta monetaria real y, consecuentemente, de la liquidez de la economía. Esto ratifica el rol pasivo de la oferta monetaria en la determinación del nivel de precios.

La evolución del salario real ha sido obviamente determinada por la congelación de los salarios nominales. El aumento del costo de vida determinó que, en el promedio del primer semestre de 1968 con respecto al mismo período de 1967, los salarios reales registren una caída del 5 %.

1.4 Situación monetaria

Se registró en el período una apreciable mejora en la liquidez de la economía. En efecto, la relación entre medios de pagos de particulares y producto aumentó en 8 % alterando una prolongada tendencia de signo contrario en la economía argentina.

En el primer semestre del año se alteraron sensiblemente las fuentes de creación de liquidez, en relación al mismo período del año anterior. El sector externo disminuyó sensiblemente su participación en la creación de medios de pago y crédito al sector privado se constituyó en el factor principal. En esto influyeron el conjunto de medidas adoptadas por las autoridades monetarias para facilitar la expansión crediticia. En cuanto al sector público, visto el esquema general de política fiscal seguida, jugó un papel secundario en el comportamiento de la oferta monetaria.

La capacidad prestable de los bancos comerciales aumentó como consecuencia de la mayor captación de depósitos y la reducción de los efectivos mínimos. A su vez, la reactivación de la actividad crediticia de los bancos permitió un desplazamiento de operaciones desde el mercado extrabancario al bancario y una cierta disminución de las tasas de interés nominales. Es interesante advertir, sin embargo, dado la fuerte reducción de la tasa de aumento de precios, las tasas de interés reales deben haberse movido en sentido inverso a las nominales.

La experiencia de estos meses permitió apuntar dos hechos principales. Primero, que en condiciones de debilidad de demanda es difícil que la expansión de la oferta monetaria actúe como factor desencadenante de la recuperación económica. Segundo, que el aumento de la liquidez de la economía no influye en el comportamiento de los precios contradiciendo la opinión de que existe una causalidad directa entre el aumento de la oferta monetaria y la elevación del nivel de precios.

1.5 Situación de Tesorería

Un hecho importante en la evolución de la situación fiscal ha sido la caída de los ingresos tributarios del Tesoro entre el primer y segundo trimestre de 1968, que invierte una tendencia ascendente iniciada en 1964. Diversos factores influyen en ese hecho pero, entre ellos, es particularmente importante el vinculado a la dificultad de aumentar los ingresos fiscales en el largo plazo si no aumentan los ingresos reales de la población y, consecuentemente, su capacidad contributiva.

Medidos a valores constantes los ingresos tributarios cayeron en casi 8 % entre los primeros semestres de 1967 y 1968. Por su parte los egresos del Tesoro reflejan una caída, medidos a precios constantes, atribuible a los gastos corrientes ya que los de capital aumentaron significativamente. En conjunto la evolución de los ingresos y egresos se movió dentro de los límites presupuestados originalmente por las autoridades económicas.

En el primer semestre de 1968 el desequilibrio entre el total de gastos de la Tesorería y los ingresos corrientes ascendió a \$ 63 M., esto es, el 21 % de los gastos. En su financiamiento jugaron papel importante la colocación de bonos en el exterior por u\$s 25 millones y las colocaciones de letras de Tesorería en el mercado financiero interno. De conformidad con la política trazada el financiamiento bancario del déficit se mantuvo en bajos niveles. Se registra un aumento apreciable en los libramientos impagos que a fines de junio de 1968 eran más de tres veces mayores que en el mismo mes del año anterior.

1.6 Balance de pagos

En el primer semestre de 1968 la balanza de comercio arrojó un saldo positivo de u\$s 195 millones, 46 % inferior al del mismo período del año anterior. La disminución del superavit comercial fue producto de una sensible reducción

de las exportaciones, casi 20 %, que no fue compensado por la disminución de las importaciones, 3 %.

En el comportamiento de las exportaciones influyeron decididamente la caída de las carnes y cereales, por los factores conocidos. El aumento de algunos rubros menores, como productos manufacturados, no alcanzó a compensar la disminución de los principales rubros de exportación.

La caída de las importaciones se explica principalmente por la disminución de los rubros materias primas y bienes intermedios que incluye, principalmente, insumos destinados a la siderurgia, repuestos y partes para material de transporte, de materias primas y bienes intermedios de la industria plástica y caucho. Estas importaciones están íntimamente vinculadas al nivel de la actividad industrial que, según se explica en otras partes de este informe, continúa operando a bajos niveles. Se registra también una caída sensible en la importación de bienes de consumo que es de escasa significación relativa en el total de importaciones. Los aumentos registrados en las importaciones de combustibles y bienes de capital no alcanzaron a compensar la caída en los otros rubros.

El movimiento del balance de pagos en cuenta de capital en el primer semestre de 1968 arroja, como era de esperar, cambios sensibles con respecto al mismo período del año anterior. Mientras en el primer semestre de 1967 la entrada de capitales compensatorios y no compensatorios ascendió a u\$s 195 millones en el mismo período de 1968 se registró una salida de u\$s 42,7. También se registra un aumento de u\$s 45 millones en los pagos al exterior en concepto de servicios reales y financieros.

Estas tendencias se reflejan en la disminución sensible del aumento de las reservas internacionales que en el primer semestre de 1967 lo hicieron de u\$s 479 millones y en el mismo período de 1968 en u\$s 32 millones. A fines de junio de 1968 las reservas ascendían a u\$s 800 millones, excluyendo el crédito de stand by por u\$s 200 millones con el Fondo Monetario Internacional a utilizar.

1.5 Situación de Tesorería

Un hecho importante en la evolución de la situación fiscal ha sido la caída de los ingresos tributarios del Tesoro entre el primer y segundo trimestre de 1968, que invierte una tendencia ascendente iniciada en 1964. Diversos factores influyen en ese hecho pero, entre ellos, es particularmente importante el vinculado a la dificultad de aumentar los ingresos fiscales en el largo plazo si no aumentan los ingresos reales de la población y, consecuentemente, su capacidad contributiva.

Medidos a valores constantes los ingresos tributarios cayeron en casi 8 % entre los primeros semestres de 1967 y 1968. Por su parte los egresos del Tesoro reflejan una caída, medidos a precios constantes, atribuíble a los gastos corrientes ya que los de capital aumentaron significativamente. En conjunto la evolución de los ingresos y egresos se movió dentro de los límites presupuestados originalmente por las autoridades económicas.

En el primer semestre de 1968 el desequilibrio entre el total de gastos de la Tesorería y los ingresos corrientes ascendió a \$ 63 M., esto es, el 21 % de los gastos. En su financiamiento jugaron papel importante la colocación de bonos en el exterior por u\$s 25 millones y las colocaciones de letras de Tesorería en el mercado financiero interno. De conformidad con la política trazada el financiamiento bancario del déficit se mantuvo en bajos niveles. Se registra un aumento apreciable en los libramientos impagos que a fines de junio de 1968 eran más de tres veces mayores que en el mismo mes del año anterior.

1.6 Balance de pagos

En el primer semestre de 1968 la balanza de comercio arrojó un saldo positivo de u\$s 195 millones, 46 % inferior al del mismo período del año anterior. La disminución del superavit comercial fue producto de una sensible reducción

de las exportaciones, casi 20 %, que no fue compensado por la disminución de las importaciones, 3 %.

En el comportamiento de las exportaciones influyeron decididamente la caída de las de carnes y cereales, por los factores conocidos. El aumento de algunos rubros menores, como productos manufacturados, no alcanzó a compensar la disminución de los principales rubros de exportación.

La caída de las importaciones se explica principalmente por la disminución del rubro materias primas y bienes intermedios que incluye, principalmente, insumos destinados a la siderurgia, repuestos y partes para material de transporte, de materias primas y bienes intermedios de la industria plástica y del caucho. Estas importaciones están íntimamente vinculadas al nivel de la actividad industrial que, según se explica en otras partes de este informe, continúa operando a bajos niveles. Se registra también una caída sensible en la importación de bienes de consumo que es de escasa significación relativa en el conjunto de importaciones. Los aumentos registrados en las importaciones de combustibles y bienes de capital no alcanzaron a compensar la caída en los otros rubros.

El movimiento del balance de pagos en cuenta de capital en el primer semestre de 1968 arroja, como era de esperar, cambios sensibles con respecto al mismo período del año anterior. Mientras en el primer semestre de 1967 la entrada de capitales compensatorios y no compensatorios ascendió a u\$s 195 millones en el mismo período de 1968 se registró una salida de u\$s 42,7. También se registra un aumento de u\$s 45 millones en los pagos al exterior en concepto de servicios reales y financieros.

Estas tendencias se reflejan en la disminución sensible del aumento de las reservas internacionales que en el primer semestre de 1967 lo hicieron en u\$s 479 millones y en el mismo período de 1968 en u\$s 32 millones. A fines de junio de 1968 las reservas ascendían a u\$s 800 millones, excluyendo el crédito de stand by por u\$s 200 millones con el Fondo Monetario Internacional aún no utilizados.

II. MAS ALLA DE LA ESTABILIZACION

1. Ubicación del Problema

Se cumplen con este informe cuatro años desde la aparición del primer estudio periódico de la situación económica corriente elaborado por el Centro de Estudios de Coyuntura. El Centro tuvo su origen en un grupo de economistas preocupados por la desvinculación entre el análisis de corto plazo con el de los problemas de desarrollo de la economía argentina en el largo plazo. Una consecuencia de esa desvinculación ha sido el frecuente conflicto entre las políticas coyunturales y las medidas para acelerar la tasa de crecimiento de la economía nacional. Aquella preocupación determinó la formación de este grupo permanente de investigación dedicado a analizar sistemáticamente la situación económica corriente en el marco del proceso de desarrollo económico del país.

Desde el inicio de nuestra tarea se han registrado evidentes progresos en el análisis de la situación de coyuntura. Diversas instituciones privadas publican informes periódicos sobre la materia y las autoridades económicas emiten un informe trimestral en el mismo campo. Se ha generalizado, además, la realización de reuniones en diversos círculos para tratar la evolución de la economía dentro de una visión de conjunto. Se advierte, de este modo, una mejora evidente en el nivel técnico del tratamiento de los problemas de la situación económica.

A esta altura de nuestra tarea estimamos oportuno revisar la vigencia del análisis de coyuntura en una economía como la argentina y, sobre todo, la significación que en ella adquieren las políticas destinadas a enfrentar desequilibrios típicos de corto plazo, aún cuando en el caso argentino tales desequilibrios se prolonguen desde tiempo atrás. Se trata, en última instancia, de reiterar nuestra preocupación original por vincular el análisis y las políticas de corto plazo con los problemas básicos del desarrollo económico nacional.

La ocasión es propicia para esta revisión porque se está en presencia de una política coyuntural aplicada por las autoridades económicas que está logrando algunos éxitos en los objetivos inmediatos que se había trazado en términos de disminución de la tasa de aumento de precios, reducción del déficit fiscal y su financiamiento a través del crédito bancario, aumentó de las reservas inter-

nacionales, estabilización del tipo de cambio y liberalización del régimen cambiario. En efecto, los indicadores incluidos y comentados en otras partes de este informe revelan que se han alcanzado avances significativos en todos esos campos.

La pregunta que volvemos a plantearnos ahora acerca de la naturaleza misma del análisis de coyuntura en una economía como la argentina y de la repercusión de largo plazo de la actual política económica es ¿en qué medida, la superación de los desequilibrios inmediatos de precios, fiscales y externos constituyen, o no, condición necesaria y suficiente para alcanzar el objetivo de aceleración del desarrollo económico en condiciones de crecimiento autosostenido?

La pregunta no puede contestarse sin ubicar los problemas de corto plazo en el marco más amplio del comportamiento de largo plazo de la economía nacional. En otros términos, las relaciones entre el análisis y las políticas de corto plazo y el desarrollo económico sólo pueden explorarse teniendo en cuenta los factores dinámicos del desarrollo de la economía nacional. Asimismo, la comprensión de esas relaciones puede facilitarse ubicándola en una adecuada perspectiva histórica. Este es el propósito de la sección siguiente.

2. La política de coyuntura en diversas etapas del desarrollo

2.1 La etapa de las exportaciones agropecuarias

Visto el proceso en perspectiva histórica se advierten cambios sustanciales en los factores dinámicos que, en distintos períodos, impulsaron el crecimiento económico del país. Se acepta ahora de manera generalizada que en las seis o siete décadas que terminan en torno de 1930, el factor dinámico del desarrollo argentino fueron las exportaciones agropecuarias. En torno del crecimiento sostenido de éstas se fue articulando una estructura económica estrechamente vinculada a la economía mundial y con un nivel creciente de

diversificación en función del incremento del ingreso real y del gasto interno de consumo e inversión, originalmente impulsado por las exportaciones. El crecimiento de largo plazo de la economía argentina y la situación coyuntural de cada momento estaban decididamente influidos por el comportamiento de las exportaciones que transmitían sus efectos a todo el sistema productivo. La acumulación de capital y la asimilación de tecnología, con los consecuentes incrementos de la productividad y del ingreso real, se realizaba dentro de los moldes de esa estructura apoyada en la producción agropecuaria de exportación. La demanda externa era la fuente primaria de absorción de los incrementos de producción generados por la capitalización y la tecnología.

Dentro de ese modelo de desarrollo económico se planteaban obviamente desequilibrios de corto plazo en el nivel de precios, las transacciones con el exterior y la situación fiscal. Según se ha dicho, esos desequilibrios tenían su origen en el comportamiento de las exportaciones que, a su vez, dependía de la fase del ciclo económico por la que atravesaban los países industriales líderes del sistema mundial al que Argentina se encontraba asociada. Si caían las exportaciones disminuían los ingresos fiscales por impuestos sobre el comercio exterior y, dada la rigidez del nivel del gasto público, las finanzas del Estado entraban en desequilibrio. Al mismo tiempo, las transacciones con el exterior se desequilibraban por la alta incidencia de los servicios fijos sobre el capital extranjero invertido en el país y la demora de las importaciones en responder a la reducción del nivel interno de ingresos. Enseguida, se producían algunos ajustes de precios hacia abajo, sobre todo en la producción agropecuaria exportable. Cuando aumentaban las exportaciones se iniciaba un proceso expansivo de signo inverso al descripto.

Dentro de ese modelo económico, la política de coyuntura era eminentemente pasiva. Cuando regía el patrón oro la oferta monetaria variaba directamente con las tenencias de oro y divisas y sus repercusiones sobre la generación de liquidez por el sistema bancario. El nivel del gasto público se procuraba ajustar, sobre todo a través de la inversión pública, a los ingresos fiscales y se carecía aún de la noción de las finanzas públicas compensatorias que, de todos modos, eran incompatibles con un sistema de libertad de cambios y paridades cambiarias fijas. Tampoco se introducían cambios en las normas aplicadas a las importaciones, visto el liberalismo vigente en la época.

En otras palabras, las principales herramientas de la política de corto plazo (monetaria, fiscal y comercio exterior) no eran utilizadas para enfrentar desequilibrios coyunturales sobre los precios, el Tesoro y el balance de pagos.

En tales condiciones, el manejo de la política de corto plazo estaba predeterminado por los factores de ajuste implícitos en el mismo sistema económico. El principal factor de ajuste eran los cambios en la demanda mundial, que influyen sobre las exportaciones argentinas y, a través de ellas, sobre el nivel interno de ingresos, las importaciones, la recaudación fiscal, la oferta monetaria y el balance de pagos. Esto es, sobre la situación de coyuntura.

De todos modos, los cambios en la situación económica corriente no alteraban las tendencias de crecimiento del sistema en el largo plazo apoyadas en la expansión permanente de la demanda externa.

2.2 La etapa de sustitución de importaciones

Concluida, hacia 1930, la etapa anterior, se instala un nuevo factor dinámico de crecimiento: la sustitución de importaciones. El sector manufacturero es la fuente principal de la producción sustitutiva de importaciones y se convierte en el impulsor del crecimiento económico. Ante la imposibilidad de realizar las importaciones necesarias para satisfacer la cuota tradicional de abastecimiento externo (debido a la contracción de la capacidad de pagos exteriores a partir de 1930), el país se vio enfrentado a la alternativa de comprimir su nivel de ingreso interno y adecuar, consecuentemente, su demanda de importaciones a las disponibilidades de divisas, o permitir el crecimiento de la producción imponiendo restricciones a las importaciones. Se optó por esta segunda vía, la cual, visto el sostenido bajo nivel de las exportaciones en el largo plazo, llevó a niveles crecientes de autoabastecimiento de la demanda interna por producción nacional.

En el nuevo modelo, el sistema financiero y monetario se desvinculó, en gran medida, del sector externo. Lo mismo ocurrió con los precios cuya estructura difirió de manera creciente de la estructura de precios internacionales, antes del 30 sólo alterada por una modesta tarifa sobre las importaciones. La oferta monetaria pasó a depender primordialmente de los activos internos de las autoridades monetarias y no de las tenencias de oro y divisas, como en el

pasado, y el nivel del gasto público se independizó en buena medida de los ingresos genuinos del fisco para apoyarse, en diverso grado conforme a las épocas, en el crédito bancario interno.

De esta manera, la economía nacional comenzó a generar sus propias fuentes de desequilibrios de corto plazo. Los factores externos continuaron influyendo pero de manera mucho menos decisiva y, sobre todo, menos directa que en el pasado.

El desplazamiento del factor dinámico del crecimiento del sector agropecuario exportador al sector industrial tuvo manifestación en la asignación de los recursos productivos. De este modo, la gravitación relativa de la industria en la formación del producto nacional y en la absorción de capital y mano de obra creció progresivamente hasta convertirse, a partir de la década del 40, en el sector predominante entre las actividades productoras de bienes. Concurrentemente, el proceso de urbanización, la expansión de las actividades del sector público y una hipertrofia progresiva de los sectores de servicios, fueron también reflejándose en la creciente participación de los sectores no productivos de bienes en la formación del producto y en la absorción de capital y de mano de obra.

No sería posible aquí realizar un análisis de la evolución de los cambios coyunturales de la economía nacional en esta etapa. La mayor complejidad de los factores en juego impiden generalizar las causas principales de tales cambios. Precisamente, por la creciente generación "autónoma" de los cambios coyunturales, los factores de desequilibrio tuvieron origen distinto en diversos momentos. En ocasiones los aumentos de salarios, en otras las devaluaciones, o los cambios en la política fiscal o monetaria. Pero mientras el rol dinámico de la sustitución de importaciones conservó vigencia, los cambios coyunturales se dieron en el marco de un crecimiento de largo plazo en el producto. Sin duda que errores cometidos en el manejo de los problemas inmediatos de la economía pueden haber comprometido su crecimiento de largo plazo, pero en tanto estuviera en marcha la sustitución de importaciones el sistema continuaba creciendo. Sobre todo, la disminución progresiva del coeficiente de importaciones permitió que el sistema creciera sobre la base de un mayor autoabastecimiento nacional y sin aumentos radicales del endeudamiento externo.

3. El agotamiento de la sustitución de importaciones

Investigaciones recientes sobre el desarrollo económico argentino coinciden en señalar el agotamiento del proceso de sustitución de importaciones, en el sentido tradicional de compresión del coeficiente de importaciones, $\frac{1}{I}$ a partir del inicio de la década de 1950. En efecto, mientras a fines de la década de 1920 el coeficiente promedio de importaciones llegaba a alrededor del 30 %, a comienzos de los años 50 alcanza niveles vecinos al 10 % para mantenerse, desde entonces, oscilando cerca de ese valor.

En realidad, el hecho de que el coeficiente promedio de importaciones deje de descender no indica la eliminación del proceso sustitutivo ni de las transformaciones de la estructura productiva interna. De hecho, la sustitución continúa al nivel de cada sector específico de actividad aunque, para la economía en su conjunto, la proporción de abastecimientos importados se mantenga estable. Esta discrepancia entre los coeficientes de importación al nivel de cada sector y el coeficiente promedio de importaciones para toda la economía obedece al hecho de que el progreso técnico y los cambios en la composición de la demanda van desplazando la estructura de la producción hacia actividades más complejas con mayor dependencia de las importaciones. Y al hecho de que en los nuevos sectores, de mayor complejidad tecnológica, más requisitos de capital y elevadas escalas de producción, la sustitución no sólo es más difícil sino que, cuando se realiza, genera proporcionalmente menos ahorro de divisas que las industrias sencillas que fueron líderes en las fases iniciales del proceso sustitutivo. De todos modos, si no se produjese la sustitución al nivel de cada sector, los cambios estructurales provocarían un aumento del coeficiente promedio de importaciones. Puede hablarse así de un avance continuado de la sustitución vinculado a los cambios estructurales de la economía pero no al aumento del nivel promedio de autoabastecimiento de la demanda con producción interna.

Este último punto es muy importante porque implica que la absorción de los incrementos de producción industrial dejarán de depender de un avance continuado del autoabastecimiento, esto es, de la compresión del coeficiente promedio

$\frac{1}{I}$ Este coeficiente es una relación entre las importaciones y el ingreso nacional y cuantifica el grado de abastecimiento externo de la demanda. Su disminución significa un mayor autoabastecimiento de la demanda por producción interna.

de importaciones, para pasar a depender de manera decisiva de la expansión del mercado interno, de las exportaciones de manufacturas y del ritmo de transformación estructural de la economía. Enseguida se verá que el agotamiento del proceso de sustitución de importaciones, en el sentido tradicional, coincidió con un lento crecimiento del mercado interno, la práctica inexistencia de exportaciones de manufacturas y dificultades crecientes en la transformación de la estructura manufacturera. Así se explica el lento crecimiento industrial argentino de los últimos quince años.

La tentativa de forzar el proceso sustitutivo, prestando poca atención a los factores de eficiencia, contribuyó a elevar los precios internos de la producción industrial impidiendo la salida al mercado exterior y comprimiendo el poder adquisitivo real de la demanda interna de manufacturas. No se trata de que haya habido demasiada industrialización, se trata de que ésta no fue suficientemente racional y eficiente. Aislada la producción industrial del mercado externo y agotadas las posibilidades de expandir la producción sobre la base de la comprensión de las importaciones, la expansión del mercado interno se convirtió en el factor que permitía la expansión continuada de la producción manufacturera y su transformación estructural.

El mercado interno creció lentamente por las bajas condiciones de eficiencia en que se desarrolló la producción industrial y agropecuaria del país, y consecuentemente por el lento crecimiento de la productividad que, en una economía cerrada, es el factor principal de expansión de la demanda. En un informe anterior ^{2/} analizamos las causas principales de la baja eficiencia de los principales sectores productivos del país. Para el caso de la industria merecen recordarse, entre esos factores, la dispersión de la producción, los altos márgenes de capacidad ociosa, los bajos niveles tecnológicos en muchas industrias, el avance en un frente demasiado amplio de productos manufacturados que conspira contra la obtención de las economías de especialización, los altos precios de los materiales e insumos industriales y una infraestructura económica incapaz de suministrar insumos generalizados, como transporte y energía, a bajos costos.

Estos factores contribuyeron a determinar lentas tasas de crecimiento industrial que limitaron la capacidad de absorción de mano de obra por el sector manufacturero. Visto, además, el desplazamiento de trabajadores desde la actividad primaria, se advierte que los sectores de servicios no cumplieron su rol normal

^{2/} No. 6, agosto de 1966.

en una economía en crecimiento de absorber contingentes crecientes de mano de obra a niveles mayores de productividad, sino que actuaron como válvula de escape al insuficiente empleo en las actividades productoras de bienes y absorbieron mano de obra con productividades decrecientes. El empleo en el sector público fue un protagonista de este proceso y es por eso que el problema de la burocracia es, a la vez, causa y efecto del estancamiento.

En este contexto es lógico que se registre un gran desperdicio de factores productivos y una gran limitación en la capacidad de absorción del progreso tecnológico. La economía argentina se caracteriza hoy por bajos índices de crecimiento de la productividad del trabajo, por altos márgenes de capacidad productiva ociosa y por una muy baja productividad del capital vinculada, en parte, al factor anterior y, en parte, a la gravitación de la inversión no productiva. De este modo, la asimilación de la tecnología, que se mide fundamentalmente por la brecha existente entre el crecimiento del producto derivado del aumento del empleo de factores productivos capital y trabajo y el aumento efectivo del producto, en la Argentina es muy baja comparativamente a los países avanzados.

Otros hechos caracterizan esta fase del desarrollo económico del país. En primer lugar, un desfazaje evidente entre la estructura de la producción y las exportaciones. Mientras el sector industrial ^{3/} genera alrededor del 50 % de la producción de bienes sólo aporta el 5 % de las exportaciones. Al mismo tiempo, el sector industrial absorbe el 80 % de las importaciones que el país realiza. Se forma así una estructura económica en la cual la industria depende para su abastecimiento de divisas generadas por el sector agropecuario. Como éste ha permanecido estancado en el largo plazo, con saldos de exportación declinantes, se plantea una insuficiencia crónica de la capacidad de importar que se salva, en una primera instancia con créditos e inversiones del exterior, pero después con una restricción creciente a las importaciones.

En este contexto se explica la instalación en el comportamiento de la economía del país de un endeudamiento externo creciente, oscilaciones bruscas del nivel de actividad económica y del empleo, desequilibrios persistentes en las finanzas públicas y una inflación que promedia una tasa anual de aumento del 25 % en el índice del costo de vida.

^{3/} Excluida la transformación de productos agropecuarios exportables.

Estos desequilibrios que normalmente se caracterizan como fenómenos de corto plazo pero que, en la Argentina, se han instalado como problemas permanentes, contribuyen, sin duda, a agravar la pérdida de impulso dinámico de la economía nacional. Pero la pregunta que cabe formularse, según vimos, es ¿en qué medida la estabilización de precios y del tipo de cambio, la eliminación del financiamiento bancario del déficit fiscal y la mejora de la posición de reservas internacionales contribuirán a eliminar los obstáculos de fondo al crecimiento económico argentino? Es decir, si por el mero logro de esos objetivos, que denominamos coyunturales, se pondrá en marcha un proceso del crecimiento autosustentado sobre la base de la acumulación de capital, la absorción de tecnología y la expansión sostenida de la demanda.

4. Desarrollo y política de coyuntura

En teoría puede suponerse que el logro de la estabilización de precios, el saneamiento fiscal y la liberalización cambiaria, provocan un clima de confianza y atractivos reales que permite la promoción del ahorro privado, la expansión de la inversión productiva, el aumento de las exportaciones y el uso más eficiente de los factores de la producción. Esto es, probablemente, correcto en una economía industrial moderna como, por ejemplo, las de Europa Occidental.

En tales economías se dan condiciones de crecimiento autosustentado sobre la base de la acumulación de capital y tecnología y la expansión de demanda que se genera tanto en el exterior como en el mercado interno. Las exportaciones crecen sostenidamente por la capacidad competitiva y de participación en un creciente comercio mundial y la demanda interna se alimenta con incrementos permanentes de los ingresos reales de la población. La acumulación de capital y tecnología se realiza en todo el sistema económico y la productividad crece de manera generalizada, aunque a distinto ritmo en todos los sectores económicos. No se plantean desequilibrios persistentes en el balance de pagos que obliguen a comprimir las importaciones ni en las finanzas públicas que impongan la restricción de gastos esenciales por insuficiencia de financiamiento genuino.

En una economía industrial madura se plantean periódicamente presiones alcistas sobre los precios y desequilibrios en las transacciones con el exterior. En tales casos, las políticas ortodoxas orientadas a restringir el nivel de la demanda interna mediante la disminución del aporte neto del sector público a la demanda global y la restricción crediticia cumplen el múltiple propósito de desacelerar los aumentos de salarios, reducir la demanda de importaciones y estimular las exportaciones. El mismo sentido tienen las políticas de ingresos tendientes a adecuar los aumentos de salarios y ganancias a los incrementos de la productividad evitando presiones alcistas sobre los precios. La estabilización y el restablecimiento del equilibrio externo, en el capitalismo post-cíclico imperante en los países industrializados desde el fin de la Segunda Guerra Mundial, se logra sin variaciones profundas en el nivel de actividad económica y del empleo. Es interesante observar que en Europa Occidental en los últimos 20 años tales ajustes provocaron sólo bajas de las tasas de crecimiento pero no de los niveles absolutos de producción y empleo. En las economías industriales maduras los reajustes coyunturales se realizan en el contexto del crecimiento rápido y autosostenido del sistema económico.

No es este el caso argentino. Hemos visto como el agotamiento de los impulsos dinámicos tradicionales del desarrollo económico del país han determinado una situación en que la acumulación de capital y la absorción de tecnología se realiza dentro de una estructura económica ineficiente, debilitando las posibilidades de crecimiento del sistema. La baja capacidad competitiva externa impide exportar manufacturas y el lento ritmo de crecimiento de la productividad determina débiles aumentos del mercado interno con lo cual se plantean insuficiencias estructurales de demanda que comprometen el crecimiento rápido de la producción. En tales condiciones, la eliminación de la inflación y de los otros desequilibrios coyunturales no garantizan la superación de los obstáculos al desarrollo económico del país y el lanzamiento de un proceso de crecimiento acelerado y autosustentado.

De este modo, la política coyuntural opera como factor desencadenante de variaciones de corto plazo en los niveles de actividad económica y empleo dentro de una tendencia de largo plazo de crecimiento lento. Factores coyunturales como una buena cosecha, la mejora de los precios internacionales, aumento de salarios nominales, un mayor financiamiento bancario del déficit o la expansión de la oferta monetaria, pueden provocar aumentos de la demanda global que provoquen un mayor nivel de producción y empleo. Los mismos factores, con signo inverso, provocarían un proceso recesivo. Pero estas variaciones de corto plazo no dan lugar por sí mismos al inicio de un proceso sostenido de crecimiento, como lo

revela elocuentemente la experiencia argentina de los últimos lustros.

Inclusive, el comportamiento de la actividad económica en el curso de la actual política económica es suficientemente elocuente. Se han creado, por ejemplo, todas las condiciones de "clima" favorable para la expansión de la inversión privada nacional y extranjera, conforme a los cánones tradicionales. Sin embargo, la crónica insuficiencia de la demanda, agravada por el efecto de las medidas en materia fiscal y de salario, determina una atonía de la inversión privada en los sectores principales de la actividad económica.

Es interesante observar las consecuencias de la tentativa oficial de reactivar la demanda a través de la inversión pública y de la construcción privada. Se advierte que, por lo menos hasta ahora, el efecto estimulante de esta política se agota en los sectores directamente vinculados a la construcción pero no se generaliza al conjunto del sistema económico. Además, las bases mismas de esta política están en tela de juicio en tanto en cuanto el bajo nivel de actividad económica compromete el nivel de la recaudación fiscal y las posibilidades de financiamiento genuino del sector público. Y en cuanto a la construcción de viviendas, comienza a advertirse una pesadez creciente del mercado que compromete el alto ritmo sostenido por el sector en los últimos tiempos.

5. Necesidad de una estrategia global de desarrollo

Todo esto indica los límites del análisis y de las políticas de coyuntura, en cuanto tales, en un país como el nuestro.

Permaneciendo las condiciones de lento crecimiento económico característico de los últimos lustros, todo éxito de estabilización sería transitorio y concluiría finalmente en nuevas presiones inflacionarias. A menos que se concibiese como permanente la actual congelación de salarios y de la estructura de precios relativos, lo cual es incompatible con una situación dinámica de crecimiento a largo plazo.

Se trata pues, de ubicar los problemas de corto plazo y las políticas de coyuntura en el marco de una estrategia global de desarrollo, de la cual aún se carece. La determinación de una estrategia de desarrollo no es un problema que compete exclusivamente a un gobierno. Por el contrario, una estrategia de crecimiento es consecuencia de una interpretación coherente de los obstáculos al desarrollo económico y de los objetivos a alcanzar y de una convergencia de opiniones y de decisiones políticas.

No es tampoco casual la falta de una estrategia global de desarrollo. El país lo tuvo en el pasado. En la fase de las exportaciones agropecuarias fue una política liberal que ubicó al país como productor y exportador de productos primarios en el cuadro de una división internacional del trabajo y de rápida expansión del comercio mundial. Fue, después, la restricción de importaciones y el proteccionismo industrial que sentó las bases del proceso de sustitución de importaciones. Se trata ahora de definir una estrategia distinta, agotadas las posibilidades de los modelos anteriores de desarrollo, adecuada a un país diversificado como es la Argentina actual. Con grandes problemas pero con mayores posibilidades.

La diferencia principal entre la nueva estrategia a definir y las que el país tuvo en el pasado radica en la mayor complejidad de aquella. Antes, las estrategias fueron, en lo fundamental, respuestas relativamente simples a factores de origen externo. Ahora, se trata de articular desde adentro hacia afuera un conjunto de medidas que operen sobre una realidad más compleja y que internalicen definitivamente en el sistema económico argentino los factores de crecimiento que sólo pueden ser una expansión permanente de la demanda interna, una creciente capacidad competitiva en el orden internacional y la acumulación sostenida de capital y de tecnología.

En los últimos años se han hecho avances evidentes en la profundización del análisis de los problemas de largo plazo, que es condición indispensable y previa a la determinación de una estrategia de desarrollo nacional. Puede citarse, como ejemplo, el capítulo de nuestro informe No. 6 de agosto de 1966 dedicado a la política del cambio de estructuras. Se trata ahora de consumir este proceso y de explicitar una estrategia coherente de desarrollo.

Lo dicho no resta significación al análisis de los problemas y a la definición de las políticas de corto plazo. Por el contrario, los convierte en más importante porque se advierte que la realidad que se analiza y sobre la cual se pretende operar no está determinada por desequilibrios inmediatos sino por raíces más profundas. Probablemente es ésta una de las tareas más importantes por realizar

en el país: la vinculación de la política de corto plazo con la estrategia global de desarrollo. Porque en última instancia, como dijimos en nuestro primer informe, la política de desarrollo es la suma de las decisiones de todos los días, que operan, en gran medida, en el ámbito de la política de coyuntura. Sólo que ahora el horizonte dentro del cual esta política se concibe y se ejecuta abarca una realidad mucho más compleja que la emergente de los desequilibrios inmediatos de precios, fiscales o monetarios.

SEGUNDA PARTE

PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS RECENTES

I. PRODUCCION

1.1 Agricultura

Puede aceptarse, en general, que las estimaciones de la producción del sector adelantadas en el número anterior, sólo han experimentado alteraciones de relativa importancia.

Los factores meteorológicos fueron los responsables en los cambios de algunas estimaciones. Del conjunto de las forrajeras, en la cebada y el centeno se produjo una caída algo superior al 10 % y la producción de maíz sufrió una disminución similar a causa del comportamiento de los sembrados del norte de Córdoba, que acusaron bajos rendimientos. Respecto al girasol cabe alguna reserva, pues si bien la segunda estimación oficial señala, respecto de la primera, un aumento superior al 10 %, otras fuentes privadas ponen de manifiesto que en realidad la producción definitiva será inferior en casi un 10 % a la anunciada en primera instancia, es decir casi 30 % por debajo de la cosechada en la campaña anterior.

En síntesis, los productores cerealeros, sembraron en la campaña 1967/68 una extensión no superada desde hace varias décadas, pero las condiciones climáticas, prevalecientes especialmente en la época de crecimiento, provocaron una disminución importante en los rendimientos y, por lo tanto, en la producción cuyo volumen fue alrededor del 3 % inferior al de la campaña anterior.

En lo que respecta a la cosecha de algodón, cabe reiterar que además de la disminución ya señalada en la superficie sembrada, la caída en la producción respecto a la cosecha anterior, ha sido superior a la adelantada en el número anterior, ya que alcanzó al 19 %.

Estos resultados se debieron a los bajos rendimientos obtenidos en las provincias de Chaco y Corrientes, en el resto, si bien de menor importancia cuantitativa, se produjeron altos niveles de productividad.

La producción de tabaco estuvo 6 % por debajo de la campaña anterior debido

principalmente a los pobres resultados obtenidos en las provincias de Corrientes y Misiones.

La producción total de papa ha sido casi un 10 % superior a la correspondiente de la campaña 1966/67. Las variedades temprana y semi-tardía, con incrementos en la producción de 170 % y 20 % respectivamente, pudieron más que compensar las caídas sufridas en la semitemprana (35 %) y tardía (30 %), visiblemente afectadas por las condiciones del tiempo.

De las frutas de verano sólo debe señalarse que la segunda estimación de la producción de durazno señala un incremento respecto al año anterior del 10 %, en lugar del 3 % adelantado en la información precedente. Si bien no se ha completado aún la cosecha de frutas cítricas, los informes oficiales precisan a Buenos Aires como la zona más afectada, debido a los inconvenientes climáticos ocurridos el año pasado, mientras que en Tucumán, Salta, Entre Ríos y Corrientes se esperan buenos rendimientos.

Las perspectivas para la campaña 1968/69 han comenzado a ser alentadoras luego del período de lluvias iniciado a fines de mayo, que terminó con un peligroso y prolongado período de sequía que amenazaba con retrasar las labores de roturación y siembra en extensas zonas de la pampa húmeda.

Son también buenas las perspectivas para la colocación de granos de la nueva campaña. En lo que respecta al trigo debe recordarse que a partir del 1º de Julio entró en vigencia un acuerdo internacional, que significó un mejoramiento en el precio de nuestro producto en los mercados externos.

Debe anotarse también la importante sequía producida en Europa Oriental que afectó seriamente su cosecha de granos.

El lino, con los nuevos precios anunciados por el Gobierno, puede ser un incentivo para el aumento de su área sembrada. El futuro del girasol es algo sombrío debido a los problemas surgidos en el mercado internacional del aceite, principal destino de la semilla, en el que se produjeron importantes caídas en las cotizaciones provocadas por la oferta de los países socialistas, poseedores de fuertes existencias.

1.2 Ganadería

Las ventas realizadas en el mercado de Liniers, indicador habitual de la evolución coyuntural del sector, no ofrecen hechos dignos de destacar si los referimos al análisis expuesto en el número anterior. Sólo cabría insistir, por lo persistente, en la ausencia de novillos y novillitos dentro del total de la oferta.

Participación porcentual de los novillos y novillitos
en las ventas del Mercado de Liniers

| 1966 | | 1967 | | 1968 | |
|----------------|------|----------------|------|----------------|------|
| 1er. trimestre | 63.1 | 1er. trimestre | 54.5 | 1er. trimestre | 49.1 |
| 2do. " | 52.0 | 2do. " | 50.2 | 2do. " | 44.0 |
| 3er. " | 58.2 | 3er. " | 60.0 | | |
| 4to. " | 60.7 | 4to. " | 59.9 | | |

Este hecho llama la atención, sobre todo por lo difícilmente explicable, si se acepta la bondad de las estimaciones oficiales de existencias. Esa anomalía ha hecho que, justamente, se comience a dudar de las mismas, aunque se acuerde que en los últimos años ha habido una recuperación importante de stock. Se piensa también que la falta de novillos en Liniers puede deberse a que su consumo se realiza en el interior, en mayor volumen que antes. Otro elemento que debe tenerse en cuenta, y tal vez sean varios los motivos que expliquen el problema, es la mayor oferta de novillitos, terneros y mamones, en las ventas del cuarto trimestre de 1967. (28,4 % respecto al total del período y 24,3 % en el mismo lapso del año anterior).

El envío de animales jóvenes para faenar -incluso sin terminar- puede haber causado la posterior merma de animales mayores.

Si bien se ha producido en el primero y segundo trimestre de 1967 un aumento en

la venta de vientres, esto no se considera alarmante ya que se trata del incremento estacional motivado por la necesidad de equilibrar la composición de la existencia, eliminando los animales que han sobrepasado su período de productividad aceptable.

Además de los problemas en la composición de las ventas, deben hacerse notar sus disminuciones globales, a causa de las dificultades conocidas para la colocación de nuestra producción en el exterior. El total de la comercialización realizada en el Mercado de Liniers, más las compras realizadas por los frigoríficos en estancias, disminuyó 15 % entre los primeros semestres de 1967 y 1968, y solamente las adquisiciones de dichos establecimientos, que por lo general dedican su producción al exterior, cayeron 25 %.

Las perspectivas de corto plazo son inciertas. En fuentes oficiales se espera que, si bien se ha de producir un descenso en el volumen exportado, posiblemente mejore su valor debido a que cobra progresiva importancia la sustitución de la media res por los cortes especiales, cuyo valor unitario puede ser dos, tres o más veces superior al tradicional y, con mayor posibilidad, por ese hecho, de absorber los gravámenes impuestos en diversos países.

En octubre de este año se discutirán en el seno de la Comunidad Económica Europea, algunos de los privilegios vigentes exigidos por Francia y que constituyen una carga onerosa para el resto.

El mercado ovino se mantiene en un clima de inestabilidad. Las ventas en el Mercado de Avellaneda del primer semestre de este año fueron 6 % superiores a las del mismo período de 1967 y su composición varió en forma notable. Las ovejas en los primeros seis meses del año anterior, participaron con un 27 % en las ventas del Mercado de Avellaneda, en el mismo período de 1968 lo hicieron en un 41 %.

Los precios, como cabía esperar, siguieron el proceso, continuando su caída. Los niveles mensuales que se van produciendo en 1968, están todos por debajo del promedio de 1967, con excepción de marzo.

La actual zafra lanera comenzó también con bajos precios, especialmente para las cruza gruesas y, más actualmente, para las medianas.

La exportación, tanto de ovino como la de lana, constituye un elemento fundamental de la demanda. En lo que respecta a la carne, sin contar con el bajo

consumo interno, las colocaciones en el exterior sólo se han hecho de interés para el animal en pie con destino a Medio Oriente, ya que es difícil colocar carne en Europa, por las restricciones conocidas e imposible la venta al Reino Unido, debido a la prohibición que pesa sobre nuestros envíos.

Menos problemas se observan en la exportación de lana. Sobre todo que se sigue vendiendo favorablemente el tipo de más difícil colocación, como es la cruce gruesa, de la que despachó 80 % del saldo exportable, mientras que del total se vendió en el exterior el 65 %. En círculos laneros se estima que ha de quedar para la próxima zafra un remanente de 32 mil toneladas, es decir alrededor del 16 % de las disponibilidades para exportación del presente año lanero. Este volumen se considera aceptable y además de colocación promisoria, ya que en su composición prevalecen los tipos más finos, los de mayor demanda.

No debe omitirse en el cuadro del mercado lanero, la presencia de Nueva Zelanda y Australia con una producción en constante aumento y por lo tanto una agresiva política exportadora que debe solucionar la presencia de importantes existencias en los países productores.

1.3 Combustibles y electricidad

El volumen extraído de petróleo, en los primeros seis meses de 1968, fue 13 % mayor que el correspondiente a igual período de 1967. De los 9.9 millones de metros cúbicos extraídos, el ente oficial aportó el 76 % y las compañías contratadas casi el 23 %. Como puede observarse, la producción realizada por las compañías privadas apenas supera el 1 %, manteniendo una tendencia declinante en su participación.

De acuerdo a los informes producidos en fuentes oficiales, cabe inferir que el aumento de la producción se ha debido casi exclusivamente a un mejoramiento en las técnicas de producción, ya que no se tiene noticias de incorporaciones de áreas a la explotación comercial. Dentro de este contexto cabe recordar que YPF ha iniciado trabajos de recuperación secundaria de pozos de los que se ha

estimado obtener en total unos 80 millones de metros cúbicos.

Las actividades realizadas hasta la fecha a través de la ley de hidrocarburos, consisten en concesiones de áreas para exploración, sin resultados conocidos todavía, y la adjudicación de áreas de explotación reservadas para YPF. Las necesidades de corto plazo de combustibles han inducido a la empresa estatal a licitar la explotación de áreas a su cargo.

Las importaciones de petróleo crudo fueron 13 % superiores a las de igual período del año anterior, pero 30 % inferiores a las del segundo semestre de 1967.

Las perspectivas oficiales para el total del año señalan un incremento del 8 % en la producción, menor que el obtenido en 1967 que fue 10 %. Asimismo se estima que las importaciones serán 31 % menores que las realizadas el año anterior.

La confianza en el incremento futuro de la producción se basa esencialmente en las posibilidades de intensificar las exploraciones y de esta manera aumentar las reservas comprobadas.

Las ventas de combustibles, reflejo de la actividad económica general, no muestran cambios de consideración. Las variaciones entre primeros semestres de 1967 y 1968 muestran para las motonaftas un incremento que apenas supera el 1 %, con una leve tendencia a la sustitución de la común por la especial. Las ventas de diesel-oil disminuyeron 2 % y las de fuel-oil 3 %.

Las ventas de gas conservan una tendencia de crecimiento constante. Entre los primeros seis meses de 1967 y 1968 se produjo un incremento del 10 %. Debe destacarse la firma de un convenio de compra de gas natural a Bolivia por 15 años por un volumen que oscilará entre los 4 y 4,5 millones de metros cúbicos diarios, lo que confirma las dificultades, en que podría encontrarse, a mediano plazo, Gas del Estado, para sostener una tasa de crecimiento adecuada.

El consumo de carbón mineral de Río Turbio se encuentra en constante declinación, 23 % es la caída entre los primeros semestres de 1967 y 1968. La estabilidad en el nivel de producción entre los períodos mencionados, pone de manifiesto un incremento considerable en las existencias.

1.4 Industria manufacturera

El informe parcial del primer semestre de 1968 dado a conocer por el Ministerio de Economía señala que el crecimiento del sector, respecto al mismo semestre del año anterior, fue 3,4 %. Entre los primeros trimestres de 1967 y 1968 el incremento fue de 3,9 %. Es decir, que en el segundo trimestre se habría producido una desaceleración en el crecimiento de la producción industrial.

El sector textil y confecciones se vio afectado por circunstancias muy específicas que actuaron más sobre las ventas que sobre la producción, provocando un incremento de stocks. Un hecho importante fue la falta de una estación invernal definida ya que los fríos se alternaron con temperaturas templadas, permitiendo al consumidor postergar su demanda de temporada. Otro aspecto de considerable incidencia fue la puesta en vigencia de la ley de desalojos, pues parte del comercio minorista se abstuvo de realizar adquisiciones ante el temor de ser obligado a abandonar su local. Recién a comienzos del segundo semestre se notó alguna reanimación en el comercio.

En la industria química el aumento registrado se vincula principalmente al sector petroquímico, en especial el PVC y el poliestireno. Esto hace pensar que ha sido el aumento de la demanda de la industria plástica la que ha permitido el aumento de la producción petroquímica. En el resto del sector químico no se registraron variaciones de importancia, advirtiéndose una ligera caída en la producción de ácido sulfúrico.

En el sector siderúrgico los rubros vinculados a la construcción registraron aumentos de importancia. Tal el caso de los laminados no planos y caños de acero dedicados a aquella actividad. También aumentó la producción de caños para la conducción de fluidos. En cambio, la producción de laminados planos destinada principalmente a abastecer la industria automotriz y de maquinaria revela una ligera caída entre los primeros semestres de 1967 y 1968. La caída ha sido apreciable (20 %) entre mayo y junio de este año. Por último, la producción de acero crudo revela un aumento pequeño entre los semestres considerados y la de arrabio una caída considerable por los recurrentes problemas del alto horno de SOMISA.

La producción de automotores registra una caída del 8 % entre los primeros semestres de 1967 y 1968 atribuible totalmente a la de automóviles que representa el 70 % de la producción del sector y cayó en 15 %. El aumento registrado

en utilitarios livianos, camiones y chasis no alcanzó a compensar la caída en automóviles.

La producción de tractores apenas creció sobre los deprimidos niveles de 1967 pero se registró una caída en las ventas de casi el 7 % que, sin embargo, superaron ligeramente la producción del primer semestre de este año con lo cual se registra una leve caída de existencias.

La producción de máquinas no eléctricas parece mantener en el primer semestre de 1968 niveles similares a los del mismo período del año anterior y, comparativamente en el largo plazo, un comportamiento insatisfactorio vinculado a la debilidad de la actividad inversora. En maquinaria y aparatos eléctricos, incluyendo artículos para el hogar, se registró en los últimos meses una recuperación sensible sin que el nivel supere todavía el promedio de 1967.

Por último, en papel y celulosa se advierte una recuperación apreciable sobre los deprimidos niveles de 1967. Entre los primeros semestres del año pasado y de 1968 la producción e importación de celulosa y pasta para papeles creció casi un 27 % pero está todavía casi un 16 % por debajo del nivel del primer semestre de 1966.

1.5 Construcción

El informe semestral dado a conocer por el Ministerio de Economía estima que el incremento del producto bruto interno del sector construcciones del primer semestre de 1968 respecto a igual período del año anterior es 19,5 %. El aumento del mismo período de 1967 respecto al del año 1966 había sido 9,4 % y si analizamos los crecimientos trimestrales puede verificarse que estamos frente a un proceso de ascenso sostenido.

Observando la inversión realizada por el sector público y privado, se hace evidente que el primero está realizando el mayor esfuerzo, mientras que el segundo con una tasa del 9 % para el primer semestre de 1968, repite la

variación del mismo período del año anterior.

Cumpliendo con el plan de obras públicas que se había trazado el gobierno a principios de año, se produce un aumento en la inversión del 36,7 %. En el primer semestre de 1967, el incremento fue del 5 %.

Varios son los indicadores que refuerzan lo que está aconteciendo en esta actividad. La producción de cemento supera mes a mes los niveles de iguales períodos del año anterior, pero más notable es aún el hecho de que las existencias están disminuyendo sistemáticamente desde enero hasta mayo. En junio tuvieron un pequeño repunte, pero manteniéndose siempre debajo de las 200 mil toneladas (incluido el clínker), cuando el nivel más bajo alcanzado en el año 1967 fue el de marzo con 247 mil toneladas. Este hecho difícilmente pueda crear dudas sobre la capacidad de la industria para atender las necesidades futuras. Los despachos del primer semestre no han alcanzado los 2 millones de toneladas y la capacidad instalada de la industria es de 5 millones de toneladas.

Otras industrias como la de caños de acero, con destino a agua, electricidad y grandes conductos para petróleo, gas, agua, etc., acusan incrementos de la producción superiores al 100 % en los primeros meses de 1968.

El bajo nivel de ventas de viviendas explica la casa estabilizada de la inversión en construcción privada y además anticipa seguramente el mantenimiento de la tendencia e incluso alguna caída.

Si bien se mantiene casi inmovilizado el índice de costo de la construcción (entre marzo de 1968 y diciembre de 1967 creció 1 %, y entre junio y marzo de 1968 en 1,1 %), la falta de demanda de inmuebles para vivienda evidencia la incapacidad financiera de los eventuales compradores, quienes sólo realizan operaciones con planes que exijan cuotas de monto reducido.

El mercado está orientado, desde hace tiempo, por la actividad privada quien, teniendo en cuenta las dificultades que tiene la demanda popular por sus bajos ingresos de realizar adquisiciones, dirige su oferta hacia los sectores más acomodados, los que por esa razón están sobreabastecidos.

La acción oficial no ha contribuido todavía a la solución de este problema.

II. EMPLEO

En el mes de abril último CONADE realizó una nueva encuesta de desempleo que abarcó diversas ciudades del país.

Las informaciones publicadas señalan que, aceptando el nivel general como representativo del país, con respecto a la encuesta realizada en octubre último se produjo una disminución en la tasa de desempleo superior al 10 %. No debe olvidarse que este índice nacional se mide con valores obtenidos en el área metropolitana y las ciudades de Córdoba, Rosario, Tucumán y Gran Mendoza.

Comparando el nivel de abril último con los correspondientes a idénticos meses desde que se tiene información, es decir abril de 1965, la tasa media en 1968 resulta la más baja. Idéntico comportamiento se observó en el área metropolitana.

Los índices del interior del país reflejan, como cabía esperar, el nivel de actividad económica que se conocía por otros indicadores. Así se observa en Córdoba una estabilidad con tendencia al aumento del desempleo, consecuencia de la situación de la industria automotriz. En Rosario se produjo un importante aumento del empleo, habiéndose medido una tasa de desocupación del 4,7 %, inferior a cualquiera otra registrada desde la iniciación de la encuesta. La ciudad de Tucumán con una tasa del 11 %, respecto a la población económicamente activa, la más alta desocupación registrada en esta investigación, es claro indicador de una situación hartó conocida.

Finalmente, la crisis de la industria vitivinícola que se refleja, sin duda, en el resto de la actividad económica de la provincia, aparece en la tasa de desempleo de Mendoza con un nivel que supera al de octubre anterior y al de abril de 1967.

III: PRECIOS Y SALARIOS

3.1 Costo de vida

La política de estabilización de precios iniciada por el gobierno en marzo del año pasado se vió perturbada durante todo el año 1967 por los conocidos inconvenientes climáticos que produjeron un alza anual en el nivel general del 30 %.

Con esos antecedentes cabía esperar que en el transcurso de este año se pudiesen observar los efectos del congelamiento de los salarios nominales (con disminución de los reales) y de los compromisos asumidos por gran número de empresarios con el gobierno, en el sentido de no producir aumentos arbitrarios de precios, cosa que en alguna medida pudo cumplirse debido probablemente a la ausencia de una demanda activa.

De resultas de todo ello, cabe observar que el índice del costo de vida desestacionalizado ha crecido 4 % en el primer semestre de 1968 y que las variaciones de los precios de los alimentos (sin ajustes por estacionalidad) han experimentado continuas disminuciones, con excepción del aumento de febrero de 0,8 %.

Debe señalarse la sensibilidad que transmite el capítulo alimentación al nivel general del costo del nivel de vida. Pero dentro de dicho grupo, el consumo de carne tiene también un papel preponderante y, junto con el de pan y cereales, significan el 55 % del total del consumo alimenticio; por ello es de interés medir las variaciones del primer semestre en 1967 y 1968. Los resultados obtenidos indican que en el período mencionado, en 1967, el capítulo alimentación aumentó 0,2 % mientras que el del conjunto de carne y pan fue 15 %; en 1968 los alimentos bajaron 10 % y el conjunto 7 %. Las frutas y verduras son el otro componente de importancia en el capítulo y entre los dos años disminuyeron alrededor del 15 %.

Es decir que los artículos fuertemente dependientes de la producción agropecuaria, ejercen una influencia decisiva en los resultados de la política oficial de precios y ello introduce fragilidad en los resultados obtenidos ya que, a los problemas climáticos, de características imprevisibles e incontrolables,

se agregan los derivados del comercio exterior.

Es interesante observar el comportamiento de los precios de los artículos del rubro indumentaria. Desde el mes de Abril es el capítulo de la canasta familiar que sufre mayor incremento de precios, lo cual parece indicar un proceso de recuperación de márgenes de beneficio.

Las perspectivas hasta fin del año parecerían indicar que entre diciembre de este año y del anterior se producirá un aumento entre 9 % y 11 %. Este supuesto en alguna medida depende, de las posibilidades de exportación de nuestras carnes que se presenten hasta fin de año. Como se sabe, el gobierno ha disminuído las retenciones que pesaban sobre ellas y por otra parte está tratando de concretar ventas en el exterior, lo que podría provocar incrementos en sus precios internos.

3.2 Precios mayoristas

En términos generales cabe reiterar en este punto lo manifestado en el apartado anterior, para los precios minoristas.

La tendencia a la estabilización se verifica fácilmente si observamos las variaciones porcentuales trimestrales entre promedios del nivel general del índice:

| 1966 | | 1967 | | 1968 | |
|----------------|-----|----------------|-----|----------------|-----|
| 1er. trimestre | 1.9 | 1er. trimestre | 4.4 | 1er. trimestre | 0.0 |
| 2do. " | 5.1 | 2do. " | 7.3 | 2do. " | 0.3 |
| 3er. " | 5.1 | 3er. " | 7.7 | | |
| 4to. " | 7.0 | 4to. " | 3.0 | | |

Los precios agropecuarios que estacionalmente habían descendido en el primer trimestre, continúan con su comportamiento habitual, aumentando en el segundo, pero a diferencia de años anteriores, su incremento es de escasa significación. El alza experimentada en los índices promedio entre el primero y segundo trimestre de 1966 fue 8 %, el de 1967, 6 % y en 1968 el incremento fue del 1 %.

A comienzos del segundo trimestre de 1968 se siguieron sintiendo los efectos de la sequía que recién terminó a fines de mayo. Este inconveniente repercutió especialmente en la oferta ganadera, ya que obligó al productor a desprenderse de hacienda ante el evidente empobrecimiento de los campos y el agotamiento de las reservas de pastos. Los precios del sector agrícola se vieron menos afectados, ya que la mayor parte de la cosecha ya había sido levantada y se iniciaban las tareas de roturación y siembra, las que por dicho motivo, se vieron retrasadas.

En el mes de junio recién se recuperan los precios pecuarios con un alza del 11 % sobre los del mes anterior. Este hecho hizo crecer el nivel agropecuario a casi 4 %, aumentando el nivel general mayorista en casi 2 %, incremento que no se había producido desde el mes de octubre del año anterior. En forma inusual para el mismo mes de junio, se produjo un descenso en los precios agrícolas que se explica en la falta de una demanda de exportación y en la aparición de la Junta de Granos ofertando granos a la industria por debajo del precio del mercado.

Los precios industriales reflejan con bastante mayor fidelidad la respuesta del empresario a las medidas oficiales.

Las alternativas del segundo trimestre ponen de manifiesto que la demanda de productos de consumo menos prescindibles permitió a los fabricantes añadir algunos puntos a sus márgenes de utilidad; esto se nota claramente en junio, con un incremento de casi 1 % luego del descenso de abril de 0,5 % y del pequeño aumento de mayo de 0,3 %. Buscando, dentro del alza de junio, la actividad industrial responsable de dicho incremento, aparece primeramente confecciones con 2,7 %; luego alimentos y bebidas y textiles con 1,5 %; también la manufactura de madera aumenta 1,5 %, pero debe señalarse que los precios de la madera importada también se incrementó en 3,3 %.

En el análisis de la evolución de los precios mayoristas relativos pueden comprobarse las tendencias que estamos señalando. Se observa, en el segundo trimestre, un incremento de los precios agropecuarios respecto de los industriales y dentro de los primeros se pone de manifiesto el aumento de los agrícolas sobre

ganaderos (debe recordarse que estos a su vez disminuyen en promedio, si bien en junio aumentan). La relación de precios de productos importados con el nivel general muestra, desde el cuarto trimestre de 1967, variaciones que apenas superan el 1 %, es decir que, desde el momento en que puede considerarse absorbido el impacto de la devaluación, se verifica su estabilidad.

3.3 Salarios

El panorama salarial no ofrece alternativas importantes, ya que no ha habido modificaciones legales que hubieran permitido descongelar los ingresos de los trabajadores fijados a principios de 1967.

Los acontecimientos posteriores a aquellas disposiciones llevaron al salario real a un deterioro sistemático, obligando a las autoridades a tomar medidas paliativas, que consistieron en disminuir a partir de enero de 1968, los márgenes de retención del aporte jubilatorio. El beneficio logrado por esta medida significó un incremento del ingreso del 6,7 %, lo que provocó cierto alivio pero no llegó a compensar totalmente la pérdida sufrida a partir de los aumentos masivos de mayo. Quedaba, por otra parte, la esperanza de que la tasa de crecimiento del índice del costo del nivel de vida fuera lo suficientemente baja, e incluso negativa, para que se diluyese lo menos posible el beneficio establecido a comienzos del año.

El salario real promedio del primer semestre de 1968 es 5 % menor que el de igual período del año anterior. Los primeros trimestres tuvieron el mismo nivel, mientras que en el segundo trimestre de 1968, si bien se produce un incremento del salario real, respecto del primero, algo mayor que el 1 %, si se mide respecto a igual período de 1967 la caída es casi del 9 % debido al aumento mencionado de mayo del año pasado.

Utilizando los mismos supuestos que mencionamos en el apartado de costo de vida, cabe considerar que en el mes de diciembre el nivel del salario real será inferior al de igual mes de 1967, lo que lleva a suponer que inevitablemente

deberá producirse por esa época alguna medida que implique un aumento por lo menos compensatorio del salario real.

Como para calcular los salarios reales se han utilizado los índices del costo del nivel de vida sin ajustar, debe señalarse que las estimaciones se basan en aumentos mensuales del 1 %, con excepción de diciembre, en que se ha supuesto un incremento del 5 %. Es decir que entre enero y diciembre de este año el salario real ha de disminuir casi un 10 %, muy similar a la caída de igual período de 1967.

IV. MONEDA Y CREDITO

4.1 Creación de medios de pago

Así como en el primer semestre de 1967 el sector externo fue el elemento creador fundamental de los medios de pago (46 % de la expansión total), en el mismo período de este año, le ha correspondido ese rol al sector privado (60 % del incremento total de medios de pago).

Los volúmenes exportados en 1967 y los ingresos de capitales ocurridos como consecuencia de la devaluación de marzo de ese año, contrasta con la importante disminución de las colocaciones en el exterior en 1968. La expansión del sector externo en el primer semestre de 1968, respecto al saldo existente al 31 de diciembre de 1967, no alcanzó al 20 %, mientras que el aumento de igual período de 1967, referido al saldo de fines de 1966, superó el 160 %.

Los problemas surgidos con las exportaciones y la necesidad de dinamizar la

actividad económica, para superar las bajas tasas de crecimiento producidas en 1967, llevaron a las autoridades a producir medidas de ayuda al sector privado. Son conocidas las circulares de estímulo crediticio; actualmente se están considerando las presentaciones de empresas con dificultades financieras que solicitan apoyo oficial; más recientemente se dieron a conocer importantes disminuciones en las exigencias de efectivo mínimo por parte del Banco Central y en el final del semestre se puso cierta esperanza en las posibilidades de activación que pudo significar el pago del medio aguinaldo. Si bien este último elemento se observó en el volumen de los medios de pago, en general no se asigna a las facilidades crediticias, un poder demasiado expansivo por cuanto depende en última instancia de una demanda incapacitada de expandirse debido al comportamiento del ingreso real.

Por parte del sector público no existen hechos de destacar, salvo su estabilidad en cuanto a poder de creación de medios de pago. Tal es así que los saldos a mayo y junio permanecieron en los mismos niveles y si bien estos son menores que los de iguales períodos del año anterior, en 1968 hay un mayor efecto expansivo neto, pues los depósitos oficiales son menores que los créditos, a la inversa de lo que sucedió en el período señalado de 1967.

Ese incremento neto del sector público total es algo menor que el adelanto hecho a la Junta Nacional de Granos para el pago de la cosecha 1967/68 y que aún no ha sido devuelto debido, seguramente, a las dificultades que el organismo encuentra en la colocación de sus existencias en el exterior.

Factores de creación de medios de pago
(Composición porcentual de las variaciones)

| | Seis meses | | |
|----------------|------------|---------|---------|
| | 1966 | 1967 | 1968 |
| Sector externo | 19.0 | 45.7 | 16.6 |
| Sector público | 29.5 | 23.2 | 24.0 |
| J. N. Granos | (-10.0) | (- 0.0) | (7.6) |
| Resto | 39.5 | (23.2) | (16.4) |
| Sector privado | 51.5 | 31.1 | 59.4 |

4.2 Liquidez de particulares

Sin duda que el elemento más destacado es el pago del medio aguinaldo que recién se notará en todos sus efectos cuando se tenga la información del mes de julio inclusive; desde ya se puede observar que los billetes y monedas en poder del público aumentaron entre la última semana de junio y la primera de julio casi \$ 52 M., cuando la expansión habitual en fines de mes oscila entre \$ 30 M. y \$ 35 M.

Otro hecho que debe señalarse es la disposición tomada por el Banco Central prohibiendo los depósitos de ahorro a las sociedades anónimas. Esta medida produjo alguna alarma en algunos Bancos de plaza, pero en general no se observa sino menores incrementos que los habituales. También llama la atención las reducidas variaciones de los depósitos de poca movilidad (excluido ahorro y plazo fijo) que puede deberse a la paulatina desaparición de las exigencias de depósito previo para las principales importaciones.

4.3 Situación de los bancos comerciales

La importante medida de liberación de efectivos mínimos, que ya se ha mencionado, ha producido un menor incremento de las disponibilidades. En el primer semestre de 1967 estas habían aumentado \$ 112 M., y en el mismo período de 1968 crecieron \$ 64 M. Es decir que los bancos tanto retiran de sus propias cajas como de las tenencias en el BCRA y de éstas últimas con mayor intensidad (entre mayo y junio las disponibilidades en el BCRA disminuyeron cerca del 40 %).

De la situación ya señalada para el sector público, el más afectado fue el Banco Central ya que los bancos comerciales aumentaron sus créditos en \$ 32 M., y sus depósitos en \$ 35 M. De este aumento casi el 50 % fue otorgado a la JNG a principios de año. Los diversos organismos oficiales, especialmente el sistema de previsión, están soportando las necesidades del Gobierno Nacional.

La política crediticia del BCRA explica también por qué, a diferencia de años anteriores, están aumentando lentamente los redescuentos a los bancos comerciales. En el primer semestre de 1966 se registró una contracción de \$ 17 M., en 1967 de \$ 32 M., y en 1968, en cambio, un aumento de \$ 7 M.

VI. FINANZAS PUBLICAS

5.1 Movimiento de Tesorería

Los ingresos tributarios del segundo trimestre de 1968, revelan una caída con respecto a igual período de 1967.

En valores absolutos la disminución es pequeña (\$ 1,5 M.), pero importa destacar que es el primer retroceso que se registra en un proceso de recaudaciones crecientes, iniciado en 1964. En términos constantes la disminución es sustancial y puede ser atribuida, entre otros, a los siguientes factores; (1) las exenciones impositivas de carácter general y de estímulo a sectores específicos tomadas en los dos últimos años, están incidiendo plenamente en las liquidaciones de impuestos del corriente año, especialmente en Réditos; (2) muchas de las principales firmas contribuyentes, se presentaron ante el Banco Industrial para acogerse a los beneficios de la ley 17.507/67 de Rehabilitación de Empresas, aduciendo una situación potencial de cesación de pagos; y, mientras no se produjera dictamen de la Comisión Asesora, dejaron de cumplir con sus obligaciones impositivas; (3) la desaceleración del aumento de precios no permite esperar en el futuro crecimientos de la materia imponible y de la recaudación, similares a los de años anteriores; (4) ha disminuido el volumen del comercio

exterior y las alícuotas de los derechos de exportación; (5) aunque no hay signos de iliquidez en el sector privado, puede estar gestándose cierta resistencia o pesadez de los contribuyentes, después del largo período de incremento continuado de la presión tributaria.

Cabe agregar que la caída en el ritmo de recaudación fue vertical a partir de enero (mes en que los impuestos a cargo de la DGI habían crecido 48 %) hasta junio (en que la recaudación fue declinante en 5 %, siempre respecto a 1967). Las cifras conocidas del mes de julio anuncian un ligero cambio en esta tendencia, que estimamos se mantendrá en el resto del semestre.

Los egresos del trimestre analizado (\$ 153,4 M.) muestran un aumento moderado con respecto a 1967 y, de esa manera, el desequilibrio se mantuvo dentro de los límites presupuestados, pudiendo estimarse que se lograrán en esta materia, las metas fijadas por las autoridades.

La evolución del primer semestre comparado en conjunto con igual período de 1967, indica que se ha producido un descenso de los gastos, medidos en términos reales del 4,4 %. Las erogaciones corrientes disminuyeron algo más que el promedio (7,7 %), mientras los egresos de capital aumentaron 6,9 %. Se carece de elementos para evaluar el monto de las contrataciones de obra pública ya celebradas y las que tienen principio de ejecución, pero la fuente oficial señala que la deuda liquidada a favor de acreedores del estado y aún no pagada, ha aumentado en \$ 23 M. durante los seis primeros meses del año. En el primer semestre de 1967 ese aumento había sido de sólo \$ 7 M.

5.2 Financiamiento del déficit

En los tres primeros meses del año, el desequilibrio entre el total de gastos presupuestarios y los ingresos corrientes (\$ 38 M.), fue cubierto en parte con el producido de los ingresos de capital, en especial la colocación de títulos de la deuda externa que alimentaron el llamado Fondo Nacional de Inversiones. Se recurrió también a los adelantos transitorios del sistema

bancario (\$ 16 M.) y al Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (\$ 10 M.), cuyo mecanismo se ha explicado en varios informes anteriores.

El segundo trimestre presenta características bastante diferentes en materia de financiamiento fiscal. Disminuye el monto deficitario con respecto al período anterior, pero permanece en un nivel bastante más alto que el de abril/junio de 1967, cuando los derechos de exportación actuaron plenamente y desahogaron las finanzas públicas. En el lapso analizado, se mantienen en una cifra elevada los créditos externos de mediano y largo plazo, pero, en cambio, se interrumpen los adelantos del sistema bancario, recurso típicamente expansivo desde el punto de vista monetario, y se acude a la captación de ahorro de corto plazo a través de la colocación de Letras de Tesorería (\$ 11 M.). De esa manera, se evitó también el uso de los saldos acumulados en el Fondo Unificado.

VI. SECTOR EXTERNO

6.1 Comercio exterior

El informe semestral del Ministerio de Economía confirma la importante disminución de las exportaciones del primer semestre de este año que fue de 20 % respecto al mismo período de 1967. Por su parte las importaciones, entre iguales períodos, fueron inferiores en un 3 %.

Indudablemente, en especial por lo expresado para el capítulo agropecuario, las exportaciones de carne y granos disminuyeron sensiblemente. La Junta Nacional de Carnes estimó que la caída producida del volumen de carne exportada en el

semestre recién finalizado, respecto a igual lapso de 1967, fue del 50 %. La única excepción sigue siendo, y con características de ser un renglón promisorio en el futuro, la carne cocida congelada de la que se exportó en el período enero-junio de 1967, 6.357 toneladas y 16.261 en el de 1968.

Debe recordarse que la caída señalada en las exportaciones de carne se debe principalmente a las prohibiciones para su adquisición implantadas por Inglaterra, que afectaron la primera parte del semestre en forma notable y que aún no se han solucionado totalmente. A ello debe agregarse las permanentes trabas puestas por el Mercado Común Europeo.

El volumen exportado de lana fue algo superior en este semestre al correspondiente de 1967, pero en la sucia los precios fueron menores porque predominó la cruda gruesa, que es de menor valor.

Problemas estacionales que provocaron caídas en los volúmenes producidos en la campaña agrícola 1967/68, afectaron sensiblemente nuestra oferta externa. Informaciones de origen privado señalan que el volumen de trigo exportado en el semestre fue 35 % inferior al de igual período del año anterior y el del maíz 40 % más bajo entre los meses señalados. Fue de importancia también la caída observada en las ventas de aceites de lino y tung.

Merece destacarse el aumento en la exportación de frutas frescas que significa un incremento de u\$s 10 millones, es decir, un 25 % sobre los niveles de 1967.

También tuvo un aumento de cierta importancia la exportación de productos industriales en especial los alimenticios y metalúrgicos.

Las importaciones, por su parte, tuvieron también distintas alternativas. Se destaca la caída producida en productos químicos, metales ferrosos y no ferrosos, textiles, y en partes de automotores.

Por otra parte debe destacarse el incremento en las importaciones de maquinarias sobre todo las eléctricas y de equipos en general.

6.2 Balance de pagos

Las estimaciones de la balanza de pagos que acompaña el informe semestral del Ministerio de Economía, señalan que el superávit de la balanza comercial fue de 194.6 millones de dólares (46 % inferior al del mismo período del año anterior).

El movimiento de capitales no compensatorios debía ser sin duda inferior al del primer semestre de 1967, luego de la devaluación. El ingreso resultó un 20 % del producido en aquel lapso. También afectó la capacidad de importar los importantes montos de servicios pagados, tanto reales como financieros, que llegaron a ser más del 70 % del valor total pagado en 1967.

También en lo que respecta a los capitales compensatorios se produjeron tendencias contrarias a las producidas en el primer semestre de 1967. En los seis meses de 1968 se realizaron pagos por 47 millones de dólares, mientras que en el mismo período de 1967 hubo una entrada de capitales más de 100 millones de dólares.

Como consecuencia de todo ello, las reservas internacionales que en 1967 habían aumentado en 479 millones de dólares, al cabo del primer semestre de 1968 el incremento sólo fue de 32 millones.

ANEXO ESTADISTICO

CUADRO No. 1

PRODUCCION Y SUPERFICIE SEMBRADA DE LOS
PRINCIPALES PRODUCTOS AGRICOLAS

| Periodo | TRIGO | | MAIZ | | LINO | | Avena, cebada, centeno | | GIRASOL | | MANI | | Sorgo granifero | |
|-------------|-------|-------|------|-------|------|-------|---------------------------|-------|---------|-------|------|-------|--------------------|-------|
| | sup. | prod. | sup. | prod. | sup. | prod. | sup. | prod. | sup. | prod. | sup. | prod. | sup. | prod. |
| Promedio | | | | | | | | | | | | | | |
| 50/60-63/64 | 5029 | 6080 | 3356 | 4778 | 1315 | 763 | 5182 | 2160 | 1116 | 634 | 266 | 311 | 1006 | 1095 |
| 64/65 | 6497 | 11260 | 3693 | 5140 | 1172 | 815 | 4166 | 2282 | 1173 | 757 | 389 | 439 | 1246 | 857 |
| 65/66 | 5724 | 6079 | 3921 | 7040 | 1294 | 570 | 4161 | 1129 | 1181 | 782 | 351 | 411 | 1346 | 2130 |
| 66/67 | 6291 | 6247 | 4157 | 8510 | 6900 | 577 | 4347 | 1248 | 1362 | 1120 | 335 | 354 | 1454 | 1380 |
| 67/68 | 6624 | 7400 | 4540 | 6600 | 711 | 388 | 4323 | 1530 | 1207 | 1010 | 299 | 283 | 1841 | 1897 |

Nota: Superficie sembrada en miles de hectáreas, producción en miles de dólares.

Fuente: S. A. y G.

CUADRO No. 2

VENTAS DE GANADO
(en miles de cabezas)

| AÑOS | Mercado de Liniers | | | | Mercado de Avellaneda | |
|-----------------|--------------------|-------|--------------|----------|-----------------------|--------|
| | VACUNOS | | | | PORCINOS | OVINOS |
| | Vientres (a) | Resto | Total (b) | a/b % | Total | Total |
| 1964 | 769 | 2.040 | 2.809 | 27 | 1.088 | 2.539 |
| 1965 | 737 | 2.468 | 3.205 | 23 | 1.256 | 3.469 |
| 1966 | 1.331 | 2.816 | 4.147 | 32 | 1.559 | 4.281 |
| 1967 | 1.384 | 2.873 | 4.257 | 33 | 1.342 | 4.780 |
| 1966 1er. trim. | 280 | 675 | 955 | 29 | 372 | 1.075 |
| 2do. trim. | 386 | 631 | 1.017 | 38 | 376 | 984 |
| 3er. trim. | 358 | 747 | 1.105 | 32 | 410 | 923 |
| 4to. trim. | 307 | 763 | 1.070 | 29 | 401 | 1.299 |
| 1967 1er. trim. | 391 | 745 | 1.136 | 34 | 375 | 1.274 |
| 2do. trim. | 458 | 775 | 1.233 | 37 | 371 | 1.076 |
| 3er. trim. | 288 | 710 | 998 | 29 | 386 | 862 |
| 4to. trim. | 247 | 643 | 890 | 28 | 260 | 1.568 |
| 1968 1er. trim. | 379 | 630 | 1.009 | 38 | 240 | 1.328 |
| 2do. trim. | 425 | 655 | 1.080 | 39 | 221 | 1.049 |

Fuente: J. N. C.

CUADRO No. 3

PRODUCCION DE ALGUNOS RUBROS INDUSTRIALES

| Sector | | 1966 | | 1967 | | | | Total | Varia- ción 1967 % 1966 | Varia- ción 1967 % 1965 | 1968 | | 6 meses Varia- ción 1968 % 1967 |
|---|-----|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------|----------------------------------|----------------------------------|--------|----------|---|
| | | 1er. trim. | 2do. trim. | 3er. trim. | 4to. trim. | 1er. trim. | 2do. trim. | | | | | | |
| Metaldrgico | | | | | | | | | | | | | |
| Arrabio | (1) | 520,7 | 166,9 | 186,6 | 168,5 | 87,0 | 609,0 | +17,0 | -8,0 | 151,9 | 85,3 | -32,9 | |
| Acero crudo | (1) | 1264,7 | 329,3 | 358,6 | 365,7 | 271,5 | 1325,1 | +4,8 | -1,6 | 332,4 | 363,9 | 1,2 | |
| Laminados | (1) | 1262,7 | 343,1 | 358,2 | 321,0 | 303,7 | 1326,0 | +5,0 | -14,1 | 356,9 | 459,4 | 16,4 | |
| Automóviles | (2) | 131,2 | 29,5 | 38,0 | 34,9 | 27,8 | 130,2 | -0,8 | +8,7 | 25,2 | 32,1 | -15,1 | |
| Chasis, camio- nes, utilitarios | (2) | 48,2 | 7,9 | 13,5 | 11,5 | 12,1 | 45,0 | -6,6 | -31,3 | 11,4 | 13,0 | 13,9 | |
| Tractores | (2) | 11,5 | 1,7 | 2,8 | 2,4 | 2,6 | 9,5 | -15,3 | -29,7 | 2,0 | 2,6 | 2,2 | |
| Textil | | | | | | | | | | | | | |
| Consumo fibra algodón en hilan- dería | (1) | 111,4 | 22,2 | 26,9 | 25,8 | 22,1 | 97,0 | -12,9 | -16,3 | 18,7 | 25,0 | -11,0 | |
| Fibra sintética | (1) | 25,0 | 6,3 | 6,7 | 6,8 | 6,1 | 25,9 | +3,4 | -2,2 | 5,8 | 4,5(4) | -3,3(5) | |
| Papel | | | | | | | | | | | | | |
| Celulosa | (1) | 74,0 | 14,3 | 11,7 | 13,4 | 17,4 | 56,8 | -23,2 | -8,7 | 19,1 | 19,6 | 48,8 | |
| Pasta p/papel | (1) | 39,3 | 8,5 | 6,8 | 6,6 | 9,8 | 31,7 | -19,3 | -20,1 | 10,5 | 10,1 | 34,6 | |
| Prod. e import. celulosa y pasta | (1) | 286,6 | 52,0 | 47,8 | 54,5 | 61,3 | 215,6 | -24,8 | -24,5 | 69,1 | 57,2 | 26,6 | |
| Cemento | (1) | 3383,5 | 839,8 | 834,8 | 880,4 | 897,6 | 3452,6 | +2,0 | +7,9 | 943,6 | 1003,7 | 16,3 | |
| Ac. Sulfúrico | (1) | 149,9 | 39,5 | 39,0 | 41,4 | 36,2 | 156,1 | +4,1 | -9,3 | 35,2 | 42,2 | -1,4 | |
| Art. p/hogar | | | | | | | | | | | | | |
| Calefones | (2) | 125,0 | 25,3 | 34,6 | 34,7 | 28,0 | 122,6 | -2,0 | -8,8 | 23,3 | | -7,9(3) | |
| Cocinas | (2) | 330,9 | 56,2 | 71,9 | 70,6 | 66,1 | 264,8 | -19,9 | -21,2 | 62,9 | | 12,1(3) | |
| Heladeras | (2) | 134,2 | 34,3 | 34,4 | 38,6 | 41,3 | 148,6 | +10,6 | -17,6 | 41,2 | | 20,1(3) | |
| Lavarropas | (2) | 106,3 | 24,2 | 34,1 | 28,5 | 19,1 | 105,9 | -0,4 | +3,1 | 18,3 | | -25,4(3) | |
| Máq. de coser | (2) | 67,5 | 16,3 | 14,9 | 12,9 | 15,7 | 59,8 | -11,3 | -29,9 | 16,0 | | -1,8(3) | |
| Televisores | (2) | 158,8 | 29,6 | 46,6 | 44,5 | 33,9 | 154,6 | -2,6 | -13,9 | 31,4 | | 6,1(3) | |

(1) Miles de toneladas - (2) Miles de unidades - (3) 3 meses - (4) 2 meses - (5) 5 meses.

Fuente: I. N. E. C., J. N. A. y Cámaras patronales.

CUADRO No. 4

PRODUCCION DE PETROLEO, CARBÓN, GAS Y ELECTRICIDAD

| AÑOS | Petróleo (miles de m3) | | | | Carbón miles tn. boca tunel | Gas mill. m3 equiv. pet. | Electricidad producida (millones KWH) |
|------------------|------------------------|-----------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|--|
| | Total | YPF (admin.) | Cfas. contrat. | Cfas. privadas | | | |
| 1964 | 15.943 | 10.779 | 4.818 | 346 | 424 | 2.801 | 11.136 |
| 1965 | 15.625 | 10.198 | 5.113 | 314 | 541 | 3.327 | 11.138 |
| 1966 | 16.655 | 12.164 | 4.198 | 294 | 604 | 3.642 | 11.689 |
| 1967 | 18.242 | 13.782 | 4.192 | 268 | 686 | 3.916 | 12.379 |
| 6 primeros meses | | | | | | | |
| 1967 | 8.751 | 6.660 | 1.954 | 137 | 359 | 1.807 | 6.066 |
| 1968 | 9.862 | 7.517 | 2.222 | 123 | 359 | 1.984 | 6.508 |

Fuente: D. N. E. C.

CUADRO No. 5

INDICE DEL COSTO DE VIDA
Promedios anuales y trimestrales
(base 1960 = 100)

| AÑOS | Nivel General | Alimen- tación | Indumen- taria | Gastos Generales | Mena- je | Aloja- miento |
|-----------------|------------------|-------------------|-------------------|---------------------|-------------|------------------|
| 1963 | 180.7 | 175.5 | 187.6 | 203.9 | 198.2 | 143.3 |
| 1964 | 220.7 | 222.6 | 224.6 | 235.7 | 220.4 | 146.7 |
| 1965 | 283.8 | 284.8 | 289.1 | 310.9 | 285.1 | 184.0 |
| 1966 | 374.3 | 356.8 | 387.4 | 430.3 | 384.3 | 393.2 |
| 1967 | 483.7 | 460.1 | 499.1 | 579.6 | 481.5 | 456.3 |
| 1966 1er. trim. | 344.0 | 331.0 | 340.5 | 389.2 | 364.9 | 376.2 |
| 2do. trim. | 362.3 | 346.9 | 377.5 | 417.7 | 318.8 | 376.4 |
| 3er. trim. | 376.2 | 354.6 | 404.5 | 434.7 | 335.1 | 403.4 |
| 4to. trim. | 414.6 | 394.6 | 427.2 | 479.7 | 438.4 | 416.9 |
| 1967 1er. trim. | 435.8 | 405.7 | 453.4 | 522.7 | 491.0 | 456.3 |
| 2do. trim. | 460.1 | 426.0 | 492.4 | 577.5 | 433.6 | 456.3 |
| 3er. trim. | 500.3 | 479.1 | 518.6 | 600.1 | 458.0 | 456.3 |
| 4to. trim. | 538.5 | 529.8 | 532.1 | 617.9 | 543.3 | 456.3 |
| 1968 1er. trim. | 552.7 | 532.3 | 539.0 | 659.4 | 591.5 | 536.6 |
| 2do. trim. | 550.8 | 522.7 | 561.1 | 689.7 | 480.6 | 536.6 |

Fuente: D. N. E. C.

CUADRO No. 6

INDICE DEL COSTO DE VIDA
Variaciones porcentuales de los niveles promedios

| AÑOS | Nivel General | Alimen- tación | Indumen- taria | Gastos Generales | Mena - je | Aloja- miento |
|-----------------|---------------|-------------------|-------------------|---------------------|--------------|------------------|
| 1963 | 24.0 | 22.9 | 25.0 | 33.9 | 15.6 | 9.5 |
| 1964 | 22.1 | 26.8 | 19.7 | 15.6 | 11.2 | 2.4 |
| 1965 | 28.6 | 27.9 | 28.7 | 31.9 | 29.4 | 25.4 |
| 1966 | 31.9 | 25.3 | 34.0 | 38.4 | 27.8 | 113.7 |
| 1967 | 29.2 | 29.0 | 28.8 | 34.7 | 32.2 | 16.1 |
| 1966 1er. trim. | 6.4 | 0.4 | 5.7 | 11.2 | 12.5 | 101.5 |
| 2do. trim. | 5.3 | 4.8 | 10.9 | 7.3 | -12.6 | 0.1 |
| 3er. trim. | 3.8 | 2.2 | 7.2 | 4.1 | 5.1 | 7.2 |
| 4to. trim. | 10.2 | 11.3 | 5.6 | 10.4 | 30.8 | - |
| 1967 1er. trim. | 5.1 | 2.8 | 6.1 | 9.0 | 12.0 | 13.1 |
| 2do. trim. | 5.6 | 5.0 | 8.6 | 10.5 | -11.7 | - |
| 3er. trim. | 8.7 | 12.5 | 5.3 | 3.9 | 5.6 | - |
| 4to. trim. | 7.6 | 10.6 | 2.6 | 3.0 | 18.6 | - |
| 1968 1er. trim. | 2.6 | 0.5 | 1.3 | 6.7 | 8.9 | 17.6 |
| 2do. trim. | -0.3 | -1.8 | 4.4 | 4.6 | -18.7 | - |

Fuente: D. N. E. C.

CUADRO No. 7

INDICE DEL COSTO DE VIDA
(ajustado por estacionalidad)

| Perfodo | Nivel general a fin de cada perfodo | Variación porcentual con respecto al perfodo anterior |
|---------------------------|---|---|
| 1967 | | |
| 1er. trimestre | 434,3 | 6,6 |
| 2do. trimestre | 461,7 | 6,3 |
| 3er. trimestre | 508,8 | 10,2 |
| 4to. trimestre | 529,5 | 4,1 |
| 1968 | | |
| 1er. trimestre | 550,9 | 4,0 |
| 2do. trimestre | 552,7 | 0,3 |
| Junio 1967-diciembre 1966 | | 14,0 |
| Junio 1968-diciembre 1967 | | 4,1 |

Fuente: D. N. E. C.

CUADRO No. 8

INDICE DE PRECIOS MAYORISTAS
Promedios anuales y trimestrales

| AÑOS | Nivel General | A g r o p e c u a r i o | | | | | No agropecuario | | |
|--------------------------|---------------|-------------------------|---------------------|--------|--------------------|--------|-----------------|---------------|----------------|
| | | Total | Productos vegetales | | Productos animales | | Total | Nacio- nal | Impor- tado |
| | | | Cereales y lino | Total | Ganado | Total | | | |
| (1956 = 100) | | | | | | | | | |
| 1964 | 1007,3 | 1191,0 | 1108,1 | 1028,1 | 1647,1 | 1420,0 | 941,0 | 953,7 | 575,0 |
| 1965 | 1248,0 | 1304,4 | 1179,6 | 1012,2 | 2021,8 | 1711,7 | 1227,7 | 1244,5 | 986,0 |
| 1966 | 1497,6 | 1582,3 | 1513,9 | 1437,2 | 2042,0 | 1789,0 | 1467,0 | 1487,0 | 1178,8 |
| 1967 | 1883,5 | 1993,3 | 2079,4 | 1804,4 | 2562,0 | 2258,0 | 1344,0 | 1854,6 | 1690,8 |
| 6 primeros meses | | | | | | | | | |
| 1967 | 1767,1 | 1812,5 | 1983,5 | 1635,2 | 2306,7 | 2060,8 | 1750,7 | 1761,3 | 1597,8 |
| 1968 | 2032,5 | 2132,5 | (1)2070,8 | 1914,5 | (1)2814,8 | 2433,1 | 2001,7 | 2012,4 | 1766,6 |
| Variaciones porcentuales | | | | | | | | | |
| 1964 | 26,2 | 28,2 | 4,0 | 9,9 | 64,0 | 54,0 | 25,3 | 26,0 | 13,0 |
| 1965 | 23,9 | 9,0 | 6,5 | -1,5 | 22,7 | 20,5 | 30,5 | 30,5 | 30,1 |
| 1966 | 20,0 | 21,3 | 28,3 | 42,0 | 1,0 | 4,5 | 19,5 | 19,5 | 19,6 |
| 1967 | 25,8 | 26,0 | 37,4 | 25,5 | 25,5 | 26,2 | 25,7 | 24,7 | 43,4 |
| 6 primeros meses | | | | | | | | | |
| 1967 | 24,8 | 23,8 | 45,7 | 31,9 | 12,5 | 15,8 | 25,1 | 24,1 | 44,4 |
| 1968 | 15,0 | 17,7 | (1)11,0 | 17,1 | (1)23,1 | 18,1 | 14,3 | 14,3 | 10,6 |

(1) Promedio de tres meses

Fuente: D. N. E. C.

CUADRO No. 9

EVOLUCION DE LOS PRECIOS RELATIVOS
(1956 = 100)

| AÑOS | Agropecuario/ no agropecuario nacional | Producción Vegetal/ animal | Importado/ nivel general | Cereales y lino/ ganado |
|----------------|--|----------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| 1963 | 122,7 | 101,5 | 83,4 | 106,1 |
| 1964 | 124,9 | 72,4 | 75,2 | 67,3 |
| 1965 | 104,8 | 59,1 | 79,0 | 58,3 |
| 1966 | 106,4 | 80,3 | 78,7 | 74,1 |
| 1967 | 107,5 | 79,9 | 89,8 | 81,2 |
| 1967 | | | | |
| 1er. trimestre | 103,7 | 78,2 | 85,2 | 81,6 |
| 2do. trimestre | 102,2 | 80,5 | 95,3 | 90,2 |
| 3er. trimestre | 112,3 | 90,8 | 90,8 | 87,5 |
| 4to. trimestre | 110,9 | 72,1 | 87,8 | 68,6 |
| 1968 | | | | |
| 1er. trimestre | 105,1 | 74,4 | 86,5 | 73,6 |
| 2do. trimestre | 106,5 | 83,1 | 87,1 | |

Fuente: Elaboración propia sobre datos de la D. N. E. C. (precios mayoristas).

INDICE DEL SALARIO DE CONVENIO DE OBREROS INDUSTRIALES
(Capital Federal, Índice base 1960 = 100)

| AÑOS | Salario Nominal | | Salario Real | |
|------------------|-----------------|--------|--------------|--------|
| | Oficiales | Peones | Oficiales | Peones |
| 1964 | 256,1 | 255,1 | 116 | 116 |
| 1965 | 343,6 | 348,2 | 123 | 123 |
| 1966 | 460,2 | 464,3 | 123 | 124 |
| 1967 | 598,9 | 602,0 | 124 | 124 |
| 6 primeros meses | | | | |
| 1967 | 571,0 | 574,1 | 127 | 128 |
| 1968 | 626,4 | 629,7 | 114 | 114 |

Fuente: D.N.E.C.

CUADRO No. 11

FACTORES DE CREACION DE MEDIOS DE PAGOS
(variaciones del período en \$M.)

| Período | Total | Factores de creación | | | | |
|-----------------|-------|-----------------------------|--------------------------------|-------|--------------------------|----------------------------|
| | | Sector Ex- ter- no | Sector oficial | | Sector Privado (1) | |
| | | | Junta nacional de Granos | Resto | | Total Sector Oficial |
| 1965 | 213,1 | 23,1 | 19,6 | 81,6 | 101,2 | 88,8 |
| 1966 | 282,8 | 11,1 | -19,8 | 134,6 | 114,8 | 156,9 |
| 1967 (2) | 423,8 | 116,6 | 11,0 | 104,6 | 115,6 | 191,1 |
| 1966 1er. trim. | 62,3 | 10,5 | -1,7 | 27,5 | 25,8 | 26,0 |
| 2do. trim. | 54,7 | 11,6 | -10,0 | 19,0 | 9,0 | 34,1 |
| 3er. trim. | 63,4 | -2,6 | -5,2 | 29,7 | 24,5 | 41,5 |
| 4to. trim. | 102,0 | -8,5 | -2,9 | 58,0 | 55,1 | 55,4 |
| 1967 1er. trim. | 87,1 | 15,4 | - | 50,5 | 50,5 | 21,2 |
| 2do. trim. | 155,5 | 94,5 | - | 3,5 | 3,5 | 57,5 |
| 3er. trim. | 77,9 | 11,9 | - | 16,7 | 16,7 | 49,6 |
| 4to. trim. | 103,3 | -5,2 | 11,0 | 34,2 | 45,2 | 63,3 |
| 1968 1er. trim. | 86,7 | 9,5 | 15,0 | 29,8 | 44,8 | 32,4 |
| 2do. trim. | 112,6 | 23,9 | - | 2,9 | 2,9 | 85,8 |

(1) Para establecer la expansión efectiva del crédito al sector privado en 1966 debe deducirse de las cantidades consignadas \$ 15 M. (\$ 12 M. en el primer trimestre y \$ 3 M. en el tercero), provenientes de la revaluación de los créditos bancarios en moneda extranjera.

(2) Incluye la contabilización, del aporte en oro al FMI, a la tasa de cambio de \$ 350 por dólar.

Fuente: Elaboración propia sobre datos del B. C. R. A.

CUADRO No. 12

LIQUIDEZ DE PARTICULARES
(variaciones del periodo en \$ M.)

| Periodo | Total | Primaria | | | Secundaria | | |
|-----------------|-------|-----------|--------------------|--------------------|------------|---------------------|-----------------------------------|
| | | Sub-total | Billetes y Monedas | Cuentas Corrientes | Sub-total | Ahorro y plazo fijo | Otros depósitos de poca movilidad |
| 1965 | 166,8 | 101,7 | 68,7 | 33,0 | 65,1 | 33,1 | 32,0 |
| 1966 | 229,7 | 174,1 | 100,1 | 74,0 | 55,6 | 46,5 | 9,1 |
| 1967 | 295,0 | 199,9 | 111,8 | 88,1 | 95,1 | 78,7 | 16,4 |
| 1966 1er. trim. | 33,0 | 16,5 | -23,5 | 40,0 | 16,5 | 16,7 | - 0,2 |
| 2do. trim. | 42,2 | 32,8 | 9,5 | 23,3 | 9,4 | 7,6 | 1,8 |
| 3er. trim. | 50,9 | 37,0 | 27,6 | 9,4 | 13,9 | 12,2 | 1,7 |
| 4to. trim. | 104,1 | 88,2 | 86,9 | 1,3 | 15,9 | 10,0 | 5,9 |
| 1967 1er. trim. | 45,3 | 12,5 | -37,4 | 49,9 | 32,8 | 19,2 | 13,6 |
| 2do. trim. | 96,0 | 61,4 | 27,7 | 33,7 | 34,6 | 21,8 | 12,8 |
| 3er. trim. | 7,1 | - 4,3 | 9,0 | -13,3 | 11,4 | 15,8 | - 4,4 |
| 4to. trim. | 146,6 | 130,3 | 112,5 | 17,8 | 16,3 | 21,9 | - 5,6 |
| 1968 1er. trim. | 59,8 | 18,3 | -55,0 | 73,3 | 41,5 | 33,7 | 7,8 |
| 2do. trim. | 75,3 | 56,2 | 22,9 | 33,3 | 19,1 | 16,6 | 2,5 |

Fuente: Elaboración propia sobre datos del B. C. R. A.

CUADRO No. 13

FUENTES Y USOS DE FONDOS DE LOS BANCOS COMERCIALES
(variaciones del periodo en \$ M.)

| Periodo | U S O S | | | | F U E N T E S | | | | Suma Activo y Pasivo (3) |
|-----------------|------------------|---------------|-------------------|-------|---------------|-----------|-----------------|------------------------|--------------------------|
| | Disponibilidades | Oficiales (1) | Créditos Privados | Total | Oro y Divisas | Depósitos | Oblig. con BCRA | Otras Ctas. Pasivo (2) | |
| 1965 | 43,3 | 53,0 | 88,3 | 141,3 | - 8,9 | 123,6 | 40,2 | 3,5 | 175,7 |
| 1966 | 7,4 | 13,1 | 154,7 | 167,8 | - 7,1 | 153,2 | -10,0 | 24,7 | 168,1 |
| 1967 | 110,2 | 54,5 | 182,1 | 235,6 | -10,2 | 288,4 | 24,5 | 23,7 | 336,6 |
| 1966 1er. trim. | 43,0 | 8,9 | 25,5 | 34,4 | - 0,1 | 64,1 | - 9,6 | 22,7 | 77,3 |
| 2do. trim. | 6,0 | 6,2 | 33,8 | 27,6 | - 0,1 | 37,3 | - 7,4 | 3,7 | 33,5 |
| 3er. trim. | - 7,6 | 1,3 | 40,7 | 42,0 | - 0,2 | 32,0 | - 3,6 | 5,7 | 34,2 |
| 4to. trim. | -34,1 | 9,2 | 54,7 | 63,9 | - 6,7 | 19,8 | 10,5 | - 7,2 | 23,1 |
| 1967 1er. trim. | 71,7 | 8,5 | 20,2 | 28,7 | 0,5 | 97,6 | -23,4 | 26,7 | 100,9 |
| 2do. trim. | 39,8 | 18,9 | 54,7 | 73,6 | 3,2 | 122,9 | - 8,2 | 1,9 | 116,6 |
| 3er. trim. | 23,0 | 15,9 | 46,8 | 62,7 | - 1,6 | 57,4 | 20,7 | 6,0 | 84,1 |
| 4to. trim. | 24,3 | 11,2 | 60,4 | 71,6 | -12,3 | 10,5 | 35,4 | -10,9 | 35,0 |
| 1968 1er. trim. | 74,7 | 27,2 | 31,6 | 133,5 | 9,4 | 128,5 | 3,4 | 11,0 | 142,9 |
| 2do. trim. | -10,5 | 4,3 | 84,7 | 78,5 | 2,4 | 74,1 | 3,8 | 3,0 | 80,9 |

(1) Incluye J. N. G.

(2) Comprende los rubros Otras Cuentas del Pasivo más Capital y Utilidades, menos otras cuentas del activo.

(3) Los totales pueden no coincidir como consecuencia del redondeo de cifras.

Fuente: Elaboración propia sobre datos del B. C. R. A.

MOVIMIENTO DE FONDOS DE TESORERIA
(primeros seis meses)
(en \$ M.)

| Conceptos | 1967 (1) | 1968 | | Variaciones porcentuales % (3) / (1) |
|---|-------------|--------------------------------|--------------------------------|---|
| | | a precios corrientes (2) | a precios constantes (3) | |
| 1. Ingresos Corrientes (a) | 196,3 | 233,1 | 189,2 | - 3,6 |
| 1.1 Tributarios | 176,3 | 200,1 | 162,4 | - 7,9 |
| 1.2 No tributarios | 20,0 | 33,1 | 26,9 | 34,5 |
| 2. Egresos | 251,7 | 296,4 | 240,6 | - 4,4 |
| 2.1 Corrientes | 195,2 | 222,0 | 180,2 | - 7,7 |
| 2.1.1 Gastos de operación | (133,7) | (148,9) | (120,9) | (- 9,6) |
| 2.1.2 Transferencias | (61,5) | (73,0) | (59,3) | (- 3,6) |
| 2.2 de Capital | 56,5 | 74,4 | 60,4 | 6,9 |
| 2.2.1 Inversiones | (50,0) | (60,4) | (49,0) | (- 2,0) |
| 2.2.2 Transferencias | (6,5) | (14,0) | (11,4) | (75,4) |
| 3. Otros movimientos de Fondos | - 3,9 | 7,2 | 5,9 | - |
| 3.1 Reinteg. de anticip. y otros ingresos | 7,6 | 11,2 | 9,1 | 19,7 |
| 3.2 Anticip. reintegrables y otros egresos | 11,5 | 4,0 | 3,2 | -72,2 |
| 4. Déficit (1 - 2 + 3) | 59,3 | 56,1 | 45,5 | 23,3 |
| 5. Variación de libramientos impagos durante el período | 7,2 | 23,1 | | |

Col. 3: La deflación se realizó en base al aumento promedio del índice del costo del nivel de vida en la Capital Federal, registrado en el período, entre los años 1967 y 1968 (23,2 %).

(a) Los Ingresos de Capital se consideran como fuente de financiamiento del déficit.

Fuente: Elaboración propia sobre cifras de la Tesorería General de la Nación. A partir de este informe se modifica la presentación de los tres cuadros referidos al Movimiento de Tesorería, los que se adaptarán a la forma empleada actualmente por la Secretaría de Estado de Hacienda.

EVOLUCION TRIMESTRAL DEL MOVIMIENTO DE TESORERIA
(en \$ M.)

| | Ingresos corrientes (a) | | Egresos presupues- tarios (b) | Otros movimientos de fondo (neto) | Déficit (a) |
|----------------|----------------------------|---------|--|--|----------------|
| | Tributarios | Totales | | | |
| 1967 | | | | | |
| 1er. trimestre | 59,2 | 67,0 | 113,9 | 2,0 | 48,9 |
| 2do. trimestre | 117,1 | 129,3 | 137,9 | 1,9 | 10,5 |
| 3er. trimestre | 139,7 | 156,3 | 159,7 | 12,2 | 15,8 |
| 4to. trimestre | 103,0 | 123,7 | 167,0 | - 6,1 | 37,3 |
| 1968 | | | | | |
| 1er. trimestre | 84,5 | 102,1 | 144,3 | - 4,1 | 38,1 |
| 2do. trimestre | 115,6 | 131,0 | 152,1 | - 3,1 | 17,9 |

(a) Los ingresos de Capital se consideran fuente de financiamiento del déficit.

(b) Comprende erogaciones corrientes y de capital.

Fuente: Adaptación de datos de la Tesorería General de la Nación. Véase también la nota del cuadro anterior.

FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT DE TESORERIA
(en \$ M.)

| | 1967 | | | | 1968 | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 1er. trim. | 2do. trim. | 3er. trim. | 4to. trim. | 1er. trim. | 2do. trim. |
| Déficit a financiar | 48,8 | 10,5 | 15,8 | 37,3 | 38,1 | 17,9 |
| 1. Uso del crédito a largo plazo y Otros ingresos de Capital | 1,6 | 7,3 | 1,3 | 2,5 | 10,2 | 8,9 |
| 2. Operaciones con el sistema bancario | 45,8 | -13,2 | -1,9 | 33,6 | 15,6 | -0,8 |
| 3. Operaciones de corto plazo | 0,1 | 11,8 | 3,2 | -1,6 | -0,3 | 10,7 |
| 3.1. Letras de Tesorería | (-0,4) | (11,8) | (3,2) | (-1,6) | (0,7) | (11,0) |
| 3.2. Otras | (0,4) | (0,1) | () | () | (-1,0) | (-0,3) |
| 4. Documentos de cancelación de deudas | -1,7 | -10,3 | -2,8 | | 2,1 | 3,1 |
| 4.1. Emisión | (17,9) | (11,7) | (14,4) | (10,5) | (13,4) | (14,2) |
| 4.2. Cancelación | (19,5) | (22,1) | (17,3) | (10,5) | (11,2) | (11,2) |
| 5. Fondo Unificado de cuentas oficiales | 3,0 | 15,0 | 18,0 | 1,5 | 10,2 | -2,8 |
| 6. Variaciones de Caja y otros medios | - | -0,1 | -2,0 | 1,3 | 0,3 | -1,3 |

Nota: Los totales pueden diferir de la suma de parciales, por efecto del redondeo.

Fuente: Elaboración propia en base a cifras de la Tesorería G. de la Nación.

CUADRO No. 17

EXPORTACIONES
(cuatro primeros meses)

| | 1967 | | 1968 | | Variación porcentual 1967/1968 | | |
|------------------------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|--------------------------------|-------------|--------------|
| | miles tons. | millones de u\$s | miles tons. | millones de u\$s | Volumen | Precio | Valor |
| Total | 5.202,8 | 572,9 | 4.455,4 | 473,4 | -14,4 | -3,5 | -17,4 |
| animales vivos | 50,7 | 16,8 | 23,2 | 8,9 | -54,2 | 15,4 | -47,0 |
| carnes y despojos animales | 215,8 | 108,2 | 119,1 | 60,2 | -44,8 | 0,8 | -44,4 |
| leche y productos de granja | 17,7 | 7,0 | 6,5 | 2,0 | -63,3 | -23,4 | -71,9 |
| frutos comestibles | 168,9 | 25,7 | 214,7 | 34,4 | 27,1 | 1,2 | 28,8 |
| Cereales | 3.391,4 | 180,3 | 2.228,2 | 118,9 | -34,3 | 0,3 | -34,1 |
| Grasas y aceites | 172,8 | 29,2 | 144,0 | 28,4 | -15,7 | 16,6 | -2,8 |
| Preparados de carne, pescado, etc. | 30,7 | 33,5 | 39,6 | 40,0 | 29,0 | -7,4 | 19,5 |
| Residuos y alimentos preparados | 546,0 | 32,6 | 552,2 | 34,1 | 1,1 | 3,6 | 4,7 |
| Sub-product. del petróleo | 264,7 | 2,8 | 678,0 | 6,9 | 156,1 | -4,7 | 144,1 |
| Extractos curtientes | 29,0 | 4,8 | 31,9 | 5,4 | 10,0 | 2,2 | 12,4 |
| Pieles y cueros | 64,5 | 26,6 | 69,8 | 23,4 | 8,2 | -18,7 | -12,0 |
| Lanas, pelos, etc. | 56,0 | 50,1 | 59,6 | 45,5 | 6,4 | -14,7 | -9,2 |
| Metales y sus manufacturas | 25,2 | 3,8 | 68,5 | 8,2 | 171,8 | -21,2 | 114,2 |
| Máq. y aparatos eléctricos | 1,9 | 7,0 | 2,9 | 8,6 | 52,6 | -18,7 | 24,1 |

Fuente: D.N.E.C.

CUADRO No. 18

I M P O R T A C I O N E S
(cuatro primeros meses)

| | 1967 | | 1968 | | Variación porcentual 1967/1968 | | |
|-------------------------------------|----------------|---------------------|----------------|---------------------|-----------------------------------|--------|--------|
| | miles tons. | millones de u\$s | miles tons. | millones de u\$s | Volu- men | Precio | Valor |
| Total | 2.283,0 | 335,2 | 2.517,7 | 324,8 | 10,3 | - 12,1 | - 3,1 |
| Café | 13,8 | 9,5 | 10,7 | 7,4 | - 22,5 | 1,7 | - 21,2 |
| Minerales metalúrgicos | 177,1 | 2,9 | 258,4 | 3,9 | 45,9 | - 7,5 | - 34,9 |
| Petróleo y Subproductos | 848,6 | 18,6 | 1.076,0 | 25,4 | 26,8 | 7,6 | 36,4 |
| Prod. químicos inorgánicos | 54,8 | 4,9 | 53,3 | 4,6 | - 2,7 | - 3,2 | - 5,9 |
| Prod. químicos orgánicos | 22,9 | 23,0 | 27,0 | 20,8 | 17,9 | - 23,6 | - 9,9 |
| Caucho | 12,7 | 8,3 | 13,3 | 7,1 | 4,7 | - 19,1 | 15,3 |
| Madera | 206,3 | 15,5 | 174,9 | 14,3 | - 15,2 | 8,7 | - 7,8 |
| Celulosas, pastas y pape- les | 121,9 | 27,1 | 134,5 | 25,9 | 10,3 | - 13,5 | - 4,6 |
| Arrabio | 278,3 | 42,6 | 197,1 | 35,3 | - 29,2 | 16,9 | - 17,2 |
| Cobre y aluminio | 16,8 | 13,8 | 13,7 | 9,9 | - 18,5 | - 12,0 | - 28,2 |
| Calderas y aparatos mecánicos | 18,4 | 59,7 | 22,3 | 64,3 | 21,2 | - 11,2 | 7,7 |
| Máquinas y aparatos eléctri- cos | 2,5 | 11,3 | 4,6 | 19,5 | 84,0 | - 6,5 | 72,1 |
| Vehículos | 11,2 | 18,4 | 9,2 | 15,1 | - 17,9 | 0,2 | - 17,7 |

Fuente: D. N. E. C.