

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

*Situación de Coyuntura 13*

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

BUENOS AIRES  
DICIEMBRE 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 decimotercer informe elaborado por el Centro de Estudios de Coyountura. 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, diciembre de 1968

# CONTENIDO

## PRIMERA PARTE

### EVALUACION DE LA SITUACION DE COYUNTURA

#### I. PRINCIPALES TENDENCIAS DE LA ECONOMIA

	Pág.
1.1 Nivel de la actividad económica	11
1.2 Demanda global	12
1.3 Evolución de precios y salarios	13
1.4 Situación monetaria	14
1.5 Situación de Tesorería	15
1.6 Sector externo	15

#### II. PERSPECTIVAS PARA 1969

1. Factores condicionantes	16
1.1 Demanda global	16
1.2 Finanzas Públicas	18
1.3 Oferta Monetaria	19
1.4 Sector externo	20
2. Evolución de la producción	21
3. Precios y salarios	24
4. Producto y empleo	26

## SEGUNDA PARTE

### PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS RECIENTES

	Pág.
<b>I. PRODUCCION</b>	29
1.1 Agricultura	29
1.2 Ganadería	30
1.3 Combustibles y electricidad	32
1.4 Industria manufacturera	33
1.5 Construcciones	35
<b>II. EMPLEO</b>	36
<b>III: PRECIOS Y SALARIOS</b>	37
3.1 Costo de vida	37
3.2 Precios mayoristas	38
3.3 Salarios	40
<b>IV. MONEDA Y CREDITO</b>	41
4.1 Creación de medios de pago	41
4.2 Liquidez de particulares	42
4.3 Situación de los bancos comerciales	43

## V . FINANZAS PUBLICAS

	Pág.
5.1 Movimiento de Tesorería	43
5.2 Financiamiento del déficit	45

## VI. SECTOR EXTERNO

	Pág.
6.1 Comercio exterior	46
6.2 Balance de pagos	46

## NOMINA DE SIGNOS Y ABREVIATURAS

I. N. E. C.:	Instituto Nacional de Estadísticas y Censos
D. N. E. C.:	Dirección Nacional de Energía y Combustibles
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
m2.:	Metros cuadrados
m3.:	Metros cúbicos

## 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, Gas y Electricidad
Cuadro No. 5	Indice del costo de vida (promedios anuales y trimestrales)
Cuadro No. 6	Indice del costo de vida (variaciones porcentuales de los niveles promedios)
Cuadro No. 7	Indice del costo de vida (ajustado por estacionalidad)
Cuadro No. 8	Indice de precios mayoristas (promedios anuales y trimestrales)
Cuadro No. 9	Evolución de los precios relativos
Cuadro No. 10	Indice del salario de convenio de obreros industriales
Cuadro No. 11	Factores de creación de medios de pagos (variaciones del período en \$ M.)
Cuadro No. 12	Liquidez de particulares (variaciones del período en \$ M.)
Cuadro No. 13	Fuentes y usos de fondos de los bancos comerciales
Cuadro No. 14	Movimiento de Fondos de Tesorería (diez primeros meses)
Cuadro No. 15	Evolución trimestral del movimiento de Tesorería
Cuadro No. 16	Financiamiento del Déficit de Tesorería

ANEXO ESTADÍSTICO  
CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE ANÁLISIS

El presente anexo tiene como finalidad proporcionar información sobre las características y condiciones de análisis de los datos estadísticos.

Los datos estadísticos se clasifican en:

- Cuadro No. 1. Estadísticas de producción y comercio exterior.
- Cuadro No. 2. Estadísticas de precios.
- Cuadro No. 3. Estadísticas de salarios y nóminas.
- Cuadro No. 4. Estadísticas de inversión y ahorro.
- Cuadro No. 5. Estadísticas de migración.
- Cuadro No. 6. Estadísticas de desempleo.
- Cuadro No. 7. Estadísticas de vivienda.
- Cuadro No. 8. Estadísticas de energía.
- Cuadro No. 9. Estadísticas de transporte.
- Cuadro No. 10. Estadísticas de comunicaciones.
- Cuadro No. 11. Estadísticas de turismo.
- Cuadro No. 12. Estadísticas de cultura y recreación.
- Cuadro No. 13. Estadísticas de salud.
- Cuadro No. 14. Estadísticas de educación.
- Cuadro No. 15. Estadísticas de medio ambiente.

PRIMERA PARTE

EVALUACION DE LA SITUACION DE COYUNTURA

## I. PRINCIPALES TENDENCIAS DE LA ECONOMIA

### 1.1 Nivel de la actividad económica

El aumento del producto bruto interno en 1968 ha sido ligeramente inferior al 3 %. Incidió negativamente en el comportamiento de la economía la caída del producto generado en sector agropecuario cercano al 7 %, con respecto al año anterior. En cambio, el sector construcciones registró un incremento superior al 20 % convirtiéndose en el sector líder de la actividad económica en el curso de 1968. Hacia la segunda mitad de 1968 la industria manufacturera comenzó a manifestar signos de repunte que le permitieron registrar un incremento superior al 5 % con respecto a los bajos niveles del año anterior.

El comportamiento de la industria manufacturera fue decididamente influido por la expansión de la demanda de construcciones públicas y privadas. De este modo, los sectores productores de materiales de construcción registran aumentos apreciables. La industria textil y la de papel y celulosa también registran una recuperación sensible sobre los bajos niveles del año anterior. El incremento más importante se observa en la producción química. Dentro de este sector los aumentos más importantes se registran en la química de base, excluido el ácido sulfúrico, y en la petroquímica. La industria automotriz no presenta cambios sensibles sobre los niveles del año anterior y la de bienes de consumo durable fue estimulada en aquellos rubros vinculados al incremento de la construcción de viviendas y su correspondiente equipamiento.

La producción de maquinarias y equipos continúa registrando bajos niveles debido al bajo volumen de la inversión en ese tipo de bienes de capital.

El comportamiento del sector agropecuario fue analizado en nuestro anterior informe y resulta innecesario reiterar aquí los factores que afectaron su desenvolvimiento en el curso del año.

El comportamiento de las actividades productoras de servicios fue afectado por el bajo nivel de la actividad económica, particularmente en los rubros de comercio, transporte y comunicaciones. En cambio se registran incrementos

apreciables en electricidad, gas, agua y servicios sanitarios. Los servicios gubernamentales crecieron poco en virtud de la política gubernamental en la materia.

## 1.2 Demanda global

Hacia la segunda mitad del año comenzaron a advertirse síntomas de recuperación en los diversos componentes de la demanda global. Es particularmente significativo el rol cumplido por el sector público en los últimos meses y la diferencia con el papel que jugó en las primeras fases del actual programa de estabilización.

Como consecuencia de la política de reducción del déficit y de restricción de la oferta monetaria vía sector público, en los primeros nueve meses de 1967 dicho sector absorbió medios de pagos por \$ 56.3 M. (1) Al alcanzarse progresivamente los objetivos originalmente trazados, la absorción neta de medios de pago por el sector público declinó a \$ 10,3 en el mismo período de 1968, esto es los primeros nueve meses de este año. Dentro de esta evolución tuvo decisiva influencia el sistema de previsión social. En el período abril-septiembre de 1967 absorbió recursos por \$ 37.1 M. En el mismo período de 1968, en cambio, registró un déficit de \$ 17.1 M., lo cual implica una diferencia entre ambos períodos de \$ 54.2 M. Por el otro lado, debe computarse el acceso de la Tesorería al crédito externo para el fondo Nacional de Inversiones que entre junio y septiembre de 1968 aportó recursos por \$ 21 M., que fueron inexistentes durante el mismo período del año anterior. Este cambio de comportamiento del sector público explica, en gran medida, la moderada recuperación registrada en el curso de 1968.

Otro factor importante de reactivación fue la inversión privada en construcciones. En cambio, la demanda de inversiones privadas en maquinarias y equipos mantuvo los bajos niveles que viene registrando en los últimos años.

(1) Ministerio de Economía y Trabajo "Informe Económico, Tercer Trimestre de 1968", p. 92.

Bajo el estímulo de un rol más positivo del sector público sobre la demanda global y de la expansión de la inversión privada en construcciones, se registró un aumento moderado del nivel de ocupación en la industria manufacturera que elevó los ingresos personales y permitió una recuperación del gasto privado de consumo.

Por último, las exportaciones jugaron un rol deprimente en el curso del año visto su apreciable caída sobre los niveles del año anterior.

## 1.3 Evolución de precios y salarios

Se advierte una manifiesta desaceleración del aumento de precios en el curso de 1968. Entre noviembre de 1967 y 1968 el índice del costo de vida creció en 8,5% contra el 31,3% en el mismo período del año anterior. Para los precios mayoristas los valores son 1,4% y 24,4%, respectivamente.

La política gubernamental en materia de precios, tarifas de servicios públicos, acuerdos de precios y tipos de cambio ha tenido, en consecuencia, un apreciable grado de éxito. También influyeron favorablemente factores circunstanciales, como la abundante oferta de carne y la inexistencia de contingencias climáticas que, como en la segunda mitad del año anterior, hubieran podido provocar aumentos de precios de varios productos críticos de consumo.

El éxito de la política de estabilización es más apreciable en el comportamiento de los precios mayoristas que en el del costo de vida más afectado por las variaciones de precios de alimentos frescos y, también, por la evolución de los márgenes de ganancias del comercio minorista. De todos modos es interesante destacar, como lo señala el último Informe Económico del Ministerio de Economía, que la discrepancia en la evolución de ambos índices es un hecho generalizado en numerosos países.

Los precios de la construcción también registran una manifiesta disminución en su ritmo de aumento. Entre noviembre de 1967 y el mismo mes de 1968 aumentaron en 4,4% frente al 27,0% del mismo período del año anterior.



Por último debe señalarse que los salarios reales de la familia tipo registraron una declinación superior al 4 % en el curso de 1968.

#### 1.4 Situación monetaria

La situación monetaria se caracteriza por una mejora de la situación de liquidez de la economía. La relación entre los medios de pagos de particulares y el producto bruto aumentó en 11,3 % entre los primeros nueve meses de 1967 y 1968, invirtiendo una tendencia de largo plazo de contracción del índice.

La principal fuente de expansión de la oferta monetaria radicó en el aumento del crédito al sector privado que representó en el curso de 1968 alrededor del 80 % de los factores brutos de creación. El sector externo y el sector público, en cambio generaron moderados aumentos de liquidez. En el primer caso por el comportamiento del balance de pagos y de las reservas de oro y divisas y en el segundo por la política oficial de reducción del déficit y del financiamiento crediticio del mismo.

Vista la escasa expansión de la base monetaria a través del aumento de reservas internacionales del Banco Central, del crédito al sector público y de los bajos niveles de redescuento, la expansión de medios de pagos se originó fundamentalmente en el sistema de los bancos comerciales. Los recursos prestables de estos aumentaron sensiblemente como consecuencia de un cambio radical en la composición de la liquidez primaria de los particulares en virtud de la caída de las tenencias de billetes y monedas y el aumento de los depósitos en cuenta corriente. También influyeron en la capacidad prestable de los bancos el apreciable incremento de los depósitos de poca movilidad y la reducción de los efectivos mínimos dispuesto por las autoridades monetarias.

La mejora de las condiciones de liquidez influyeron en los tipos de interés bancarios y extrabancarios que declinaron en el curso del año. Debe reiterarse, sin embargo, lo señalado en informes anteriores en el sentido de que al disminuir apreciablemente la tasa de aumento de precios, las tasas de interés negativas registradas en épocas de inflación se ha convertido ahora en tasa positiva de interés.

#### 1.5 Situación de Tesorería

En el curso de los 10 primeros meses de 1968 los ingresos corrientes de la Tesorería registran un aumento del 6,6 % con respecto al mismo periodo del año anterior. Los ingresos tributarios, que representan el 86 % de los ingresos corrientes, se mantuvieron casi estables con un aumento de sólo el 2,3 % el cual, visto el incremento de precios, implica una caída en términos reales.

A su vez los egresos registran un aumento del 9,6 %. El aumento correspondiente a los gastos corrientes fue del 9,3 % y a los de capital del 10,3 %. El fuerte incremento de la inversión pública registrado en el curso del año no aparece en las cuentas de la Tesorería ya que una proporción sustancial de las mismas se realiza a través de las empresas y organismos públicos.

En el periodo considerado el déficit ascendió a \$ 95,8 M., contra \$ 88,8 M. del mismo periodo del año anterior. En el financiamiento del déficit fueron particularmente importantes las colocaciones de Bonos Nacionales de Obras Públicas y las colocaciones de bonos en el exterior. Este es un hecho de singular importancia en la estructura del financiamiento de la Tesorería ya que vuelve a utilizar una fuente de recursos a las cuales no se había apelado durante muchos años.

En conjunto puede afirmarse que las autoridades económicas han logrado los principales objetivos que se habían trazado en materia fiscal desde el inicio del actual programa económico, esto es, la contención del déficit y el financiamiento del mismo con recursos no aportados por el sistema bancario. Queda por resolver, sin embargo, el problema más difícil, cual es el de la reforma profunda de la estructura de las operaciones del sector público y el aumento de su eficiencia.

#### 1.6 Sector externo

Las exportaciones declinaron en 1968 en 8 % con relación a 1967 para alcanzar un nivel de u\$s 1.350 millones. Las importaciones declinaron, entre los mismos años, en 5 % para alcanzar los u\$s 1.050 millones. El superávit de comercio se redujo a u\$s 200 millones en 1968 desde el nivel de u\$s 370, alcan-

zado en 1967. Las transferencias en concepto de servicios reales y financieros probablemente absorberán la totalidad del superávit comercial de tal modo que la balanza de pagos en cuenta corriente no arrojará ningún saldo en 1968.

En la cuenta de capital reviste particular interés las colocaciones de bonos externos en el curso de 1968 por un total de u\$s 75 millones que abren una fuente de financiamiento externo de singular importancia al cual el país no había apelado durante muchos años. Debe destacarse la característica de libre disponibilidad de estos recursos frente a las limitaciones que frecuentemente acompañan a los créditos provenientes de organismos internacionales, de proveedores y de agencias nacionales de financiamiento externo de los países desarrollados.

Las reservas internacionales totales aumentaron en u\$s 45 millones en los primeros nueve meses de 1968, para alcanzar a fines de septiembre a los u\$s 821,3 millones. La sólida posición de reservas actual no debe empañar el hecho de que uno de los principales estrangulamientos que debe superar la economía argentina es del sector externo. Difícilmente podría concebirse un crecimiento acelerado sin un crecimiento rápido de la capacidad de pagos externos.

## II. PERSPECTIVAS PARA 1969

### 1. Factores condicionantes

#### 1.1 Demanda Global

La demanda global presenta sesgos expansivos para todos sus componen-

tes durante 1969. El consumo privado registrará probablemente una recuperación moderada vinculada al aumento del ingreso personal disponible a través de los mayores niveles de empleo. En cambio, los salarios reales que mantendrán los niveles de 1968 en virtud de la actual política salarial, no contribuirán significativamente a la apuntada recuperación del consumo privado. Por otra parte, el consumo originado en el sector rural experimentará un aumento sensible en virtud del aumento esperado de los ingresos reales del sector.

La inversión privada también apunta en el sentido de mayores niveles, aunque con cambios probables en su composición. Puede esperarse una mayor inversión en la industria vinculada, principalmente, a un proceso generalizado de reposición de equipos. Al acercarse la industria a posiciones de pleno empleo los empresarios serán estimulados a renovar equipos e instalaciones que se han mantenido sin mayores innovaciones desde el período 1961-62. Es probable que el proceso apuntado de renovación de equipos sea acompañado durante 1969 por inversiones para ampliación de capacidad productiva, siempre y cuando se mantenga las tendencias de recuperación. En cambio, no se advierten durante 1969 grandes proyectos de inversión industrial vinculados a industrias básicas, salvo los proyectos conocidos en cemento, siderurgia y petroquímica.

La inversión en el agro también será estimulada por el mayor nivel de ingresos del sector. En las actividades de servicios puede esperarse un aumento vegetativo de las inversiones y mayor en el sector de mercadeo de bienes de consumo en donde se está generalizando la constitución de supermercados. En la construcción privada se mantendrán altos niveles de actividad aunque el ritmo de expansión de 1969 sería lógicamente inferior al 13 % alcanzado en 1968. La mejora de las condiciones de financiamiento, el abaratamiento de los precios de venta al usuario y el acceso de sectores modestos de la población a la adquisición de viviendas, serán factores determinantes del nivel de la actividad del sector en el futuro. El mercado de viviendas para grupos de medianos y altos ingresos parece estar agotándose progresivamente, a los actuales niveles de precios.

El efecto neto del sector público sobre la demanda global mantendrá, durante 1969, el rol moderadamente expansivo que registra en los últimos meses de 1968. No debe preverse una absorción monetaria neta significativa del sector público en el curso del año próximo; además, el sistema de previsión se mantendrá probablemente en equilibrio y se esperan nuevas colocaciones de valores en el exterior. Todo esto sugiere que el sector público operará como un factor neutro o moderadamente expansivo sobre la demanda global en 1969, alterando

el rol jugado por el sector en las primeras fases del actual programa económico, conforme fué analizado en nuestros últimos informes.

Debe esperarse también, al nivel del gasto público total, la continuación de la tendencia reciente a un mayor ritmo de expansión de la inversión que del gasto público corriente lo cual influirá en la composición de la demanda.

El último componente de la demanda global que resta considerar, las exportaciones, registrarían en 1969 una recuperación superior al 10 % con respecto a 1968 alcanzando, probablemente, los u\$s 1.600 millones. La demanda externa jugará pues, un rol expansivo. No caben esperar, en cambio, alteraciones sensibles en la composición de la demanda externa, ya que, aunque es previsible un ligero aumento de las exportaciones no tradicionales, no se alterará significativamente la estructura actual de las exportaciones.

## 1.2 Finanzas Públicas

Conforme a nuestras estimaciones de la evolución de los egresos del Tesoro en 1969, estos crecerían en alrededor del 9 % en 1969 con relación a 1968, correspondiendo a los ingresos corrientes un aumento del 7 % y de los egresos de capital del 15 %. De este modo, los egresos totales de la Tesorería ascenderían el año próximo a casi \$ 700 M., de los cuales \$ 500 M. corresponderían a los gastos corrientes y \$ 200 M. a las erogaciones de capital.

Dada la actual estructura impositiva, los ingresos corrientes ascenderían, a su vez, a alrededor de \$ 540 M. en 1969, esto es un incremento del 7 % sobre 1968. Los ingresos de capital volverían a experimentar un nuevo aumento para ubicarse en torno de los \$ 70 M. El total de ingresos del Tesoro ascendería en consecuencia a \$ 610 M.

De cumplirse tales hipótesis el desequilibrio de la Tesorería ascendería en 1969 a \$ 90 M. contra una cifra de alrededor de \$ 50 M. en 1968. En el momento de escribirse estas líneas se carece aún del anuncio oficial sobre el presupuesto del año próximo. Estimamos empero, que el programa oficial no discrepará sensiblemente de las estimaciones anteriores. Las autoridades se han fijado como

meta mantener o aún reducir el desequilibrio de la Tesorería registrado en 1968. Las diferencias existentes entre nuestra estimación y el desequilibrio de 1968 es reducida e indica que las autoridades no tendrían mayores dificultades en realizar los ajustes necesarios para alcanzar el objetivo que se han propuesto.

## 1.3 Oferta monetaria

Es presumible que las autoridades moderen su política de mejora de la liquidez de la economía. Suponiendo que el producto bruto interno a precios corrientes crezca en 12 % el año próximo (6 % por aumento de precios y 6 % por incremento real) puede suponerse que la liquidez primaria de particulares podría crecer en 15 % el año próximo lo cual indicaría una pequeña elevación de la liquidez de la economía. De este modo, podría esperarse que entre diciembre de 1968 y diciembre de 1969 los medios de pago de particulares aumenten \$ 200 M. durante 1969 para alcanzar a fin de ese año \$ 1.250 M. También es previsible un aumento de los depósitos oficiales a la vista a un ritmo semejante al de 1967, 15 %.

Conviene destacar este aspecto positivo de la política económica, esto es, el del aumento de la liquidez quebrando la tendencia inversa de los últimos lustros. El hecho de que la mejora de la liquidez haya acompañado la desaceleración del proceso inflacionario, pone de manifiesto la inexistencia de la relación de causalidad entre la oferta monetaria y el nivel de precios en los términos propuestos por el enfoque monetarista tradicional.

En función del comportamiento posible del balance de pagos cabe esperar un aumento de las reservas de oro y divisas del Banco Central del orden de los u\$s 30 millones con lo cual la creación de medios de pago originada en el sector externo ascendería a \$ 10,5 M. A su vez, la creación neta (créditos al sector gobierno menos aumento de depósitos oficiales de poca movilidad) de medios de pago originadas en el sector público no superaría los \$ 20 M. en virtud del comportamiento esperado del Tesoro. En consecuencia, la expansión neta del crédito al sector empresas ascendería en el curso de 1969 a \$ 200 M. generando alrededor del 35 % del total de la creación neta de medios de pagos.

Visto que la expansión de la base monetaria por el Banco Central vía aumento de reservas internacionales y créditos al sector público será relativamente baja en 1969, cabe esperar que la expansión de medios de pagos se origine fundamentalmente en los bancos comerciales. El aumento de la capacidad prestable de estos para hacer frente a la expansión prevista volvería a originarse, como en 1968, en un aumento de los depósitos y, probablemente, en nuevas reducciones de efectivos mínimos. Tampoco cabría descartar la posibilidad de que el B.C.R.A., realice una política de redescuentos mucho más activa que en el pasado.

En resumen, es previsible que la expansión de la oferta monetaria acompañe el proceso de crecimiento de la actividad económica mejorando ligeramente la situación de liquidez de la economía. Este factor, unido a las mayores condiciones de estabilidad de precios, hacen previsible nuevos ajustes hacia abajo de la tasa de interés en el mercado bancario y, por arrastre, en el extrabancario. Sin embargo, el comportamiento de la tasa de interés bancaria depende no sólo de la mejora de las condiciones de liquidez y de una mayor estabilidad sino, también, de una mayor eficacia operativa y reducción de costos del sistema bancario. De todos modos, el fuerte incremento de las utilidades de los bancos en 1968 parece indicar que hay un crecimiento excesivo de los márgenes de ganancia de los bancos incompatibles con el ajuste de la tasa de interés y el proceso de estabilización buscado por las autoridades.

#### 1.4 Sector externo

El sector externo no presentará problemas especiales en el curso de 1969. Según nuestras estimaciones las exportaciones totales ascenderían a u\$s 1.600 debido al crecimiento esperado en la exportación de cereales y carnes y, en menor medida, de los rubros no tradicionales. A su vez, las importaciones ascenderían a u\$s 1.300 millones de los cuales alrededor de u\$s 300 millones correspondería a maquinarias y equipos. El saldo del balance comercial lo estimamos en u\$s 300 millones y, descontado la transferencia neta negativa de u\$s 200 millones en concepto de servicios reales y financieros, el balance de pagos en cuenta corriente arrojaría un saldo positivo de u\$s 100 millones.

Los compromisos de pagos al exterior por obligaciones existentes asciende en 1969, conforme a los datos elaborados por el B.C.R.A., a u\$s 392 millones. Las entradas de capitales no compensatorios las estimamos en u\$s 320 millones. Incidirá en el crecimiento de este flujo de fondos el mayor nivel de las exportaciones de bienes de capital y, consecuentemente, el aumento del financiamiento de las mismas en concepto de desembolsos de créditos de organismos internacionales y créditos de proveedores. Estimamos nuevas colocaciones de valores públicos en el exterior por u\$s 100 millones en 1969. Las inversiones privadas directas las estimamos en u\$s 50 millones.

Suponiendo que no se registren movimientos apreciables de capitales no compensatorios, las reservas internacionales aumentarían en el curso de 1969 en alrededor de u\$s 30 millones para alcanzar, a fines de ese año, un total aproximado de u\$s 850 millones, equivalente, a casi 9 meses de importaciones lo cual indica una holgada posición de reservas.

En función de este hecho y del aumento esperado de precios, cabe suponer el mantenimiento del actual tipo de cambios para 1969.

## 2. Evolución de la producción

2.1 La evolución de la actividad industrial durante 1969 será influida, no sólo por la expansión esperada de la demanda global, sino por los cambios en su composición. Las ramas productoras de materiales y equipos para la construcción registrarán durante 1969 nuevos aumentos, aunque a ritmos probablemente inferiores a los alcanzados en 1968. Cabe esperar, conforme se ha señalado, una cierta desaceleración en la construcción de viviendas y una actitud más conservadora del gobierno en relación a la obra pública. En cambio, se registraría una mayor actividad en la industria productora de maquinarias y equipos, vinculada a la recuperación de la inversión en la industria y el agro. Una proporción apreciable de las mayores inversiones en la industria, sin embargo, se filtraría al exterior en mayores importaciones de bienes de capital.

Las facilidades de financiamiento existentes para las importaciones de bienes de capital y la ausencia de políticas orgánicas de respaldo a la industria local productora de maquinarias y equipos y al financiamiento de sus ventas en el mercado interno, reducirán apreciablemente el efecto de recuperación de la inversión sobre la producción interna de bienes de capital.

En alimentos, bebidas y tabaco cabe esperar un aumento moderado de la producción, generalizada en todos los rubros, en virtud del crecimiento del consumo privado. En la actividad frigorífica influirá también positivamente el aumento esperado de las exportaciones de carnes, en modalidades más elaboradas que las tradicionales. En textiles se mantendría la tendencia exhibida este año.

En bienes de consumo durable influirá favorablemente un mayor proceso de reposición de unidades estimulada por los incrementos esperados en el ingreso personal disponible. En la producción de automóviles incidirán los mismos factores, pero en menor medida. El desarrollo del mercado de consumo de automóviles está fuertemente limitado por el actual nivel de precios y las debilidades estructurales de la industria automotriz argentina que impide obtener economías de escala y acercar los costos internos a los precios internacionales. Estos factores inciden, no sólo en la venta de unidades nuevas, sino también en el mercado del usado que tropieza, además, con los altos costos de las financiaciones disponibles. En la producción de automóviles no puede esperarse, pues, recuperaciones sensibles sobre los estancados niveles que se vienen registrando en los últimos años. En utilitarios y camiones, en cambio, es probable un aumento apreciable vinculado al comportamiento esperado de la inversión.

En productos químicos cabe esperar una recuperación más o menos generalizada vinculada a la recuperación del consumo privado y la expansión en la actividad inversora. Cabe esperar aumentos apreciables en la producción destinada a la industria de la construcción, papel y metales. La producción de derivados del petróleo experimentaría también incrementos apreciables y lo mismo puede esperarse en el sector petroquímico y en plásticos.

En el sector siderúrgico cabe esperar aumentos vinculados al crecimiento en la construcción y el mayor nivel de inversiones. No incidiría favorablemente en cambio, el comportamiento de la industria automotriz. En papel y celulosa es factible esperar el mantenimiento de la recuperación experimentada en 1968.

Un factor que incidirá favorablemente en la evolución industrial será el bajo nivel actual de stocks en numerosas ramas industriales que fueron rebajadas durante el proceso de reajuste impuesto por el actual programa económico y por las mayores condiciones de estabilidad de precios. De este modo, cabe esperar que los aumentos de demanda repercutan directamente sobre los niveles de producción sin ser absorbidos por nuevas reducciones de stocks.

Estimamos que en 1969 el producto bruto industrial crecería en un 7 % con respecto al corriente año.

2.2 El producto generado en el sector agropecuario aumentaría en alrededor de 5 % en 1969 con respecto a 1968. El aumento principal se registraría en el sector agrícola debido, fundamentalmente, al aumento esperado en la producción de cereales y lino. Los problemas climáticos registrados en noviembre pasado han disminuido, sin embargo, los rendimientos esperados para la campaña 1968/69. En cultivos industriales sólo se espera un incremento apreciable en algodón y cañas en los otros cultivos industriales: caña de azúcar, yerba y te. Se espera un moderado incremento de la producción de uva para vinificar. En frutas también se pronostica un apreciable incremento de la producción y una ligera reducción en legumbres.

En la producción pecuaria se espera un incremento de la producción vinculada al aumento de las existencias vacunas. También cabe esperar un moderado incremento en la faena de ganado vacuno. No deben esperarse cambios de importancia en los otros rubros componentes del sector pecuario.

2.3 Durante 1968 la actividad de la construcción experimentó un aumento de alrededor del 20 % con respecto al año anterior, con incrementos del 15 % para la construcción privada y del 40 % para la pública. En 1969 volverían a registrarse aumentos significativos pero con menor intensidad. Estimamos que el sector crecerá al 15 % entre 1969 y 1968 con incrementos del 12 % y del 20 % para la construcción privada y pública, respectivamente. Ante la reactivación de

otros sectores de actividad es probable que el gobierno procure desalentar el ritmo de actividad en el sector construcciones que fue el único que jugó un rol expansivo en los últimos dos años.

Entre los sectores productores de servicios cabe esperar aumentos apreciables en electricidad, gas, transportes y comunicaciones, vinculados al mayor nivel de actividad económica. Lo mismo puede decirse de comercio. El resto de los servicios crecerían a una tasa promedio del 2 % conforme a la experiencia histórica y, en cuanto a los servicios gubernamentales, debido a la política de contención seguida por las autoridades.

En resumen, los sectores productores de bienes aumentarían en 1969, con relación a 1968, en 9 %. Estos sectores aportan el 55 % del valor agregado en toda la economía. Los sectores productores de servicios, con el 45 % restante, crecerían al 4 %.

### 3. Precios y salarios

Las perspectivas de 1969 son favorables para el logro de nuevos avances en la desaceleración del proceso inflacionario. Del lado de los costos, no se advierte la reactivación de presiones inflacionarias. El mantenimiento de las tarifas de los servicios públicos, la estabilidad presumible del tipo de cambio y los moderados aumentos de salarios que se anuncian inducen a la conclusión apuntada. Tampoco se espera aumentos drásticos en los precios de algunos productos críticos del consumo, en particular, de la carne.

Pese a la recuperación del nivel de actividad prevista para 1969, no se plantean problemas de exceso de demanda que impulsen los precios al alza. En primer lugar, quedan aún recursos ociosos en la economía. En segundo término, la situación del balance de pagos es holgada y permitiría una mayor expansión de las importaciones para aflojar eventuales presiones de la demanda sobre los precios de algunos productos críticos.

En resumen, no se reinstalarían en el año próximo presiones inflacionarias apreciables ni del lado de los costos ni del de la demanda.

En realidad, la principal incógnita en cuanto a la evolución de los precios es el comportamiento probable de los empresarios frente al aumento del nivel de la actividad económica. Cabría esperar una tendencia a elevar márgenes de ganancia y aprovechar las mejores condiciones de la demanda. Sin embargo, las autoridades anuncian un nuevo acuerdo de precios que pueden desalentar aumentos significativos de los márgenes de utilidad. Por otra parte, se advierte una empatía bastante amplia del sector empresario, con la conducción económica que podría inclinarlo a continuar respaldando el esfuerzo de estabilización. Por último, las autoridades cuentan con la posibilidad ya anunciada de realizar importaciones de productos críticos y de instrumentos de control que podrían utilizarse para enfrentar tentativas de elevar apreciablemente los márgenes de utilidad.

Una incógnita importante a dilucidar el año próximo es el de la política de salarios. Difícilmente podrá mantenerse el criterio actual de limitarse a sostener el nivel de los salarios reales frente al aumento de productividad inherente al propio proceso de elevación del nivel de la actividad económica. En virtud del crecimiento esperado del producto y la productividad debería esperarse que los salarios reales crezcan en 1969 por lo menos entre un 2 % y un 3 %. De otro modo se estaría produciendo un desplazamiento del ingreso en perjuicio del sector asalariado. De cumplirse la hipótesis de un aumento del nivel del costo de vida de alrededor del 6 % el año próximo deberían esperarse aumentos de salarios nominales en torno del 10 %, a partir del próximo aumento, para lograr el crecimiento previsto del salario real y la participación del sector trabajo en el incremento de la productividad. En torno de estas cuestiones es probable que las autoridades revisen su política salarial el año próximo y programen aumentos escalonados de salarios en el curso del año.

Es probable también que la participación de los asalariados en los incrementos de productividad en aquellas industrias de mayor recuperación y aumento de la eficiencia se refleje, como ha venido ocurriendo, en ventajas adicionales otorgados por los empresarios sobre los salarios básicos establecidos.

#### 4. Producto y empleo

Es probable que en 1969 el crecimiento del producto bruto interno se acerca al pronóstico del 7 % formulado por el Ministro de Economía. En consecuencia, 1969 sería el primer año de recuperación franca desde 1965. Pese al aumento esperado en el año próximo, considerando el período 1965-1969 el aumento del producto bruto interno anual sería del 2,8 % anual y en términos por habitante del 1,1 %. En consecuencia, la expansión esperada para 1969 no debería considerarse como un crecimiento excesivo sino como la recuperación de un período prolongado de crecimiento lento. Si se ubica el pronóstico de 1969 en una perspectiva más larga se fortalece, obviamente, la consideración anterior. Entre 1961 y 1969 el crecimiento del producto por habitante no sería superior al 0,8 % anual.

El crecimiento del nivel de actividad del año próximo se reflejaría en mayores niveles de empleo de la capacidad productiva instalada y de ocupación de la fuerza de trabajo. El coeficiente de desempleo en los principales centros urbanos se ubicaría en 1969 entre el 3,5 % y el 4 % denotando una recuperación apreciable sobre el coeficiente del 5,2 % registrado en octubre de 1966. Es probable que en el año próximo la economía se aproxime a posiciones vecinas al pleno empleo. La recuperación esperada se basaría fundamentalmente en una mayor utilización de la capacidad productiva existente antes que de un crecimiento de la misma. En efecto, la inversión registrada en los últimos dos años se ha concentrado en actividades de baja productividad como son las efectuadas en vivienda y en obras públicas. Estas últimas pueden tener efectos indirectos muy apreciables sobre la eficiencia del sistema económico pero, en el corto plazo, la relación producto-capital de las mismas es relativamente baja.

Al acercarse la economía a posiciones de pleno empleo volverán a surgir con toda evidencia los factores estructurales que limitan el crecimiento de la economía argentina en el mediano y largo plazo. La superación de los factores limitantes de la expansión de la capacidad productiva y de la elevación de la eficiencia del sistema económico adquirirán, entonces, el rol primordial que les corresponde y que tiende a enmascarse cuando la economía crece en el corto plazo en virtud de una mayor utilización de la capacidad productiva existente.

## SEGUNDA PARTE

### PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS RECIENTES

## I. PRODUCCION

### 1.1 Agricultura

Las condiciones climáticas vigentes al período de siembra, hacen inferir que la campaña 1968/69 ha de resultar satisfactoria.

Si bien la superficie sembrada con trigo se mantuvo dentro de los niveles de la campaña anterior se espera un aumento en los rendimientos. La primera estimación de la producción, si bien considerada como demasiado optimista, prevee un incremento superior al 10 %.

La superficie sembrada con arroz aumentó 15 %, destacándose la provincia de Tucumán con un incremento del 45 % y Entre Ríos del 20 %.

La siembra de girasol ha sido levemente superior a la del año anterior. Chaco, que en la campaña anterior incrementó la siembra de girasol, ante las dificultades mencionadas en la colocación del aceite, disminuyó en un 20 % la superficie sembrada en la presente campaña. En cambio aumentó la de sorgo en 30 %. En todo el país el total de sorgo sembrado ha aumentado solamente 4 %.

La primera estimación de superficie cultivada con algodón señala un incremento superior al 40 %. Este nivel supera el de las dos campañas anteriores, si bien es inferior a la de 1965/66 en casi un 20 %. Este cuadro explica por sí mismo el aumento de la presente campaña, fruto de dos temporadas de baja producción y de precios en ascenso. Las informaciones oficiales señalan en Chaco que la superficie sembrada puede aumentar un 30 % y de Corrientes se espera que la duplique.

La superficie sembrada de papa temprana registra una disminución del 40 % en el área sembrada originada en las dificultades que presentaron en la campaña anterior para su comercialización. Esto motivó, especialmente en las provincias preocupadas en la diversificación agrícola, la decisión de cambio de cultivo. Chaco disminuyó su producción un 72 %, Corrientes 30 % y Formosa 45 %. Salta constituye una excepción al aumentar un 20 % y Tucumán se mantuvo casi en el



nivel de la campaña anterior.

Del resto de las variedades de papa, la semitemprana tiene una superficie sembrada 5 % mayor que la campaña anterior, destacándose San Luis con un incremento del 60 % y la variedad semitardía parece tener una menor área cultivada (3 %).

Ha aumentado la producción de tomate primicia en un 30 %.

Los resultados de la cosecha de frutas cítricas han sido mejores que los esperados, el incremento total puede estimarse en un 20 % respecto a la campaña 1966/67 y en diversa medida, todas han producido un volumen mayor. Se muestran promisorios los resultados conocidos de la presente cosecha de frutas de verano.

## 1.2 Ganadería

Se estima que para 1968, la faena total será de alrededor de 13 millones de cabezas, algo más del 3 % de aumento respecto al año anterior.

A partir de mediados de año aumentó la oferta de novillos. Influyeron en ello el mejor estado de preparación de los planteles y la sequía. El aumento de la oferta fue persistente hasta octubre, mes en que las ventas llegaron a cifras poco comunes. Si bien durante noviembre la oferta disminuyó levemente, nada hace pensar que pueda disminuir seriamente.

Las buenas condiciones existentes para la colocación de nuestras lanas en el exterior y las medidas de aliento tomadas por el gobierno, han incentivado la reconstitución de las majadas, como puede observarse en la disminución considerable que experimentó la faena de vientres.

## Ventas de ovejas en el M. de Avellaneda (participación porcentual)

	<u>1967</u>	<u>1968</u>
1er. trimestre	29	44
2do. trimestre	24	41
3er. trimestre	20	25
4to. trimestre	24	

Las exportaciones de lana de la campaña 1967/68 superaron en un 35 % a las del año lanero precedente. A pesar de las buenas perspectivas en 1969 se sufrirán las consecuencias de las liquidaciones de stocks señaladas en informes anteriores. Se espera que la producción de lana será 8 % inferior a la de 1967/68 que fue la mayor de los últimos diez años. No obstante existe la impresión de que se reinicia una tendencia sostenida hacia el aumento de las existencias ovinas.

Con un volumen reducido de ventas los porcinos se están cotizando a precios considerablemente altos. El promedio de los nueve primeros meses de 1968 superó en un 70 % al de igual período de 1967 y las perspectivas hasta fin de año son, por motivos estacionales, de tendencia sostenida.

La producción de derivados lácteos, afectada por un considerable atraso tecnológico en todas sus etapas de fabricación, sigue sometida a los vaivenes meteorológicos. De un temor a la escasez, que llevó al gobierno a autorizar la importación de varios subproductos, estamos ahora en la etapa de la abundancia incontrolada. Una serie de medidas crediticias tienden, en estos momentos, a permitir que los fabricantes puedan acumular stocks, a proteger los ingresos de los productores y a que en el próximo invierno no vuelva a disminuir la oferta de lácteos.

### 1.3 Combustibles y electricidad

Posiblemente la producción de petróleo en 1968 alcanzará los 20 millones de toneladas, es decir 10 % más que el año anterior, una tasa que casi duplica a la de 1966. Las perspectivas para un crecimiento considerable parecen estar asentadas en buena medida, en los resultados que se obtengan de la exploración de la plataforma submarina, sobre la cual ya se está trabajando pero de las que aún no existen resultados públicamente conocidos. Se estima que la producción para 1969 será un 5 % mayor que la del corriente año.

No obstante el aumento en el volumen extraído, nos acercamos muy lentamente al autoabastecimiento. En los 10 primeros meses de 1967 la relación entre el volumen de petróleo importado y el extraído era cercana al 13 %; en igual período de 1968 esa proporción apenas se redujo al 11 %.

La evolución de la producción y venta de subproductos ha seguido lógicamente la tendencia de los sectores consumidores. Se produjo un aumento del 5 % en los combustibles destinados al transporte automotor, mientras que los consumidos por máquinas fijas -sea para la generación de electricidad o para la producción industrial- prácticamente se ha mantenido en los mismos niveles de 1967, computando las cifras conocidas de diez meses. La exportación de fuel oil, para el período señalado, aumentó más del 60 %.

El volumen de gas vendido hasta el mes de octubre, ha sido en 1968 un 9 % mayor que en el año anterior. Se puede estimar que para el total del año llegue a los 4.200 millones de metros cúbicos, casi 17 % más que en 1967.

La explotación carbonífera ofrece sin duda problemas de larga data y de difícil resolución. En el área de la producción se han tratado de mejorar los procedimientos de extracción, con lo que se ha obtenido una mejor y mayor producción. En los diez primeros meses de 1968, la producción bruta ha sido 13 % mayor que en igual período de 1967 y parecida proporción mantuvo el volumen comercializable, mientras que la venta sufrió una caída del 4 % entre los períodos señalados. Es decir que, si bien se hacen adelantos en planta, la comercialización encuentra trabas crecientes, no resueltas aún eficientemente.

### 1.4 Industria manufacturera

En el tercer trimestre de 1968 se produjo una aceleración en el crecimiento de la producción industrial, inducido especialmente por las actividades de las industrias vinculadas a la construcción, sector que durante el año 1968 se ha expandido considerablemente. Sin embargo este trimestre se destaca además por el crecimiento de otras actividades fabriles como la de confecciones y cuero y de maquinarias eléctricas.

Dentro de las industrias productoras de insumos para la construcción cabe diferenciar a la del cemento portland, que a partir del incremento observado a comienzos del segundo trimestre, ha debido recurrir a las existencias, las que se han reducido al mes de setiembre de 1968 a casi el 60 % del nivel de diciembre del año pasado. Si se mantuviera hasta fin de año la tasa actual, las existencias llegarían al 50 % de las que tenían en diciembre de 1967.

Si se considera que la disminución de 180 mil toneladas en las existencias, equivale al volumen que las empresas no pudieron cubrir por incapacidad de sus plantas, es fácil entender el acuerdo de las industrias locales para la importación de unas 400 mil toneladas, para lo cual el gobierno otorgó la franquicia de supresión de la exigencia del depósito previo y del recargo del 60 % que grava la importación del cemento. Para 1970 se espera que comiencen a concretarse las primeras ampliaciones de plantas, algunas de las cuales ya han sido aprobadas por el gobierno.

Otra de las industrias ligadas a la construcción, es la siderurgia y más concretamente la productora de laminados no planos.

Si comparamos la producción de estos laminados entre períodos iguales de años consecutivos, resulta la siguiente serie.

		<u>Laminados no planos</u> (variación porcentual)		
1967	1er. trim.	19,3	1968 1er. trim.	17,3
	2do. trim.	17,9	2do. trim.	31,4
	3er. trim.	- 8,8	3er. trim.	55,1
	4to. trim.	-17,1		

Dadas las dificultades de SOMISA para hacer frente al incremento de la demanda, se ha debido recurrir a la importación, para complementar el déficit temporario.

En el tercer trimestre de 1968, se produjo una leve caída con respecto al segundo trimestre en la actividad frigorífica, si bien se mantuvo por encima del primer trimestre y del tercero del año anterior. En esto influye la tendencia hacia la recuperación de las exportaciones de carne.

Se ha producido también un aumento en la actividad textil y más concretamente en la confección, sobre los bajos niveles con que se había iniciado el año. Dentro del ámbito de los insumos para la indumentaria, debe destacarse la industria del cuero, cuya actividad exportadora, especialmente de cuero curtido y de algunas manufacturas, ha aumentado considerablemente.

La producción de automotores, conocidas las cifras de 11 meses, puede estimarse como similar a la de 1967, es decir que el total del año puede llegar a las 180 mil unidades, lo que significaría un aumento inferior al 3 %. Debe destacarse el distinto comportamiento de los automóviles (-3,5 %) respecto del resto de la producción: chasis, camiones, utilitarios, jeeps (13,5 %). Se destaca especialmente el mes de octubre con un volumen de fabricación récord, seguramente alentado por la aparición de nuevos modelos de automóviles.

Ha sido importante la recuperación de la actividad dedicada a la producción de celulosas y papeles, luego de la caída de 1967.

La producción de artículos para el hogar también ha seguido, con pautas propias, el desarrollo de la construcción de viviendas. Cabe así observar que los artículos de utilización imprescindible como las cocinas y heladeras, exhibieron un incremento en la producción entre el 25 % y el 33 %, considerando los nueve primeros meses de 1968 respecto a igual período del año anterior. La producción de calefones, sustituibles por calefacción central, y de lavarropas, de uso prescindible, aumentaron entre el 7 % y el 10 % en iguales períodos.

La industria de los televisores se encuentra ligada a factores distintos de años anteriores. En las áreas ya explotadas sólo cabe esperar un crecimiento reducido debido a la demanda de segundos aparatos en el hogar y al crecimiento vegetativo. En las zonas sin canales, la demanda más importante está ligada a la autorización de nuevas estaciones. En 1968, contando sólo con el primer factor, la producción aumentó solamente 4 %, entre los períodos señalados.

La producción de máquinas en el tercer trimestre si bien ha experimentado un leve repunte respecto al segundo, aún se encuentra por debajo de los niveles de 1967. La expansión producida por la construcción ha quedado aún localizada en los sectores más ligados a ella, lo que significa que el resto de la inversión no ha encontrado incentivos suficientes para su expansión.

## 1.5 Construcciones

El sector, de acuerdo a lo previsto en los planes oficiales trazados para 1968, se constituyó en el elemento dinámico de la economía. Como se analiza en los capítulos respectivos, su repercusión ha sido considerable, aunque localizada.

El informe del Ministerio de Economía para los nueve primeros meses del año, señala una permanente aceleración en el crecimiento del sector, si se lo mide con referencia a iguales períodos del año anterior. Así si comparamos los primeros trimestres el aumento es del 17 %, para los semestres el incremento sube al 20 % y relacionado los nueve primeros meses resulta un alza del 22 %.

A continuación se puede observar las variaciones de la inversión trimestral con respecto a igual período del año anterior, de acuerdo a la información publicada por el Ministerio de Economía.

### Inversión en construcciones (variaciones porcentuales)

		<u>pública</u>	<u>privada</u>	<u>total</u>
1967	I	-	10,7	7,7
	II	11,1	7,1	8,1
	III	10,7	3,8	5,6
	IV	17,5	3,6	7,6
1968	I	33,3	7,2	13,9
	II	38,3	10,8	18,1
	III	46,8	15,7	24,1

Debe destacarse el empuje dado a la inversión pública. En la construcción privada prevalece lo expresado en el informe anterior sobre la dificultad estructural en la venta de inmuebles, debido a la incapacidad económica de la mayor parte de la demanda. En estas condiciones casi solamente el pequeño rentista, apaciguado su temor a la inestabilidad monetaria, accede al mercado luego de un largo alejamiento y se constituye en comprador sostenido aunque de relativo peso. No hay duda que sólo la acción oficial puede posibilitar la entrada de la mayor parte de esa demanda potencial con incapacidad económica frente a los actuales planes de financiación.

Como se explica en el apartado 1.4, se ha producido, un cuello de botella en algunas industrias proveedoras de insumos para la construcción. Ello ha repercutido en los costos que registran incrementos del 0,8 % en agosto y del 1 % en setiembre. Considerando que el costo de la mano de obra está congelado y que los gastos generales se han mantenido dentro de los niveles de crecimiento que traían desde el año anterior -no más de 0,5 %- resulta indudable que ha sido la mayor demanda de materiales la causante de dichas alzas. Parecería que ahora, hacia fin de año, ayudado por la importación de los productos críticos, los incrementos de precios tienden nuevamente a disminuir.

## II. EMPLEO

Luego de la salida del informe anterior, se conoció el resultado de la segunda encuesta de desempleo del año que como es habitual se realiza en julio. El nivel alcanzado en el área metropolitana (4,8 %) es el más bajo conocido desde octubre de 1965 (4,4 %).

Se desconocen los resultados obtenidos en la investigación realizada en octubre, aunque por la información que se posee, se habría producido un nuevo descenso en el desempleo. Ahora sólo cabrían reservas sobre los resultados del interior del país, toda vez que se desconoce en qué medida la reactivación localizada de la actividad económica se ha expandido a las provincias.

## III: PRECIOS Y SALARIOS

### 3.1 Costo de vida

Debe destacarse la sensibilidad de los precios minoristas, componentes del índice del costo del nivel de vida, a las variaciones que ocurran en el capítulo alimentación y dentro de él a la carne en primer lugar y luego a los productos agrícolas.

Obsérvese a continuación la ponderación de los grupos que vamos a analizar, calculando las variaciones producidas entre los meses de octubre de 1967 y 1968:

	<u>Ponderación</u>	<u>Variación porcentual</u>
Nivel General	100.0	10.8
Alimentación y bebidas	59.1	7.1
Carne, etc.	( 19.1)	- 2.2
Pan y cereales	( 7.2)	4.1
Frutas, verduras, etc.	( 9.3)	22.0
Leche y lácteos	( 8.8)	6.0

Estos cuatro grupos de comestibles cubren el 75 % del capítulo alimentación, el que a su vez representa el 60 % del nivel general.

Por lo expuesto se comprende la incidencia anual de comportamiento del índice del costo de vida de factores como la oferta interna de carne y de las condiciones climáticas que afectan el acceso de los productos de huerta a los mercados. Estos factores circunstanciales han operado favorablemente sobre el curso de los precios en 1968.

Los precios de los otros componentes de la canasta familiar, más ligados a la decisión individual o del mercado, se comportaron en forma independiente de los requerimientos oficiales. Así los artículos de indumentaria mostraron persistente, aunque reducido, incremento, tendiendo siempre a la reconstitución de márgenes. Los gastos generales fueron el capítulo que mayor incremento produjo, comparando 10 meses de 1967 y 1968, destacándose el incremento de servicios médicos y farmacia, de artículos escolares y servicio de peluquería; su nivel a noviembre de 1968 supera al de diciembre de 1967 en casi 20 %. Observando los grupos que han aumentado, se advierte la incidencia de factores circunstanciales sobre el proceso de estabilización.

Otro aspecto que debe considerarse es que la estructura productiva de nuestro país se asienta fundamentalmente en el consumo interno y que la actividad de la industria alimenticia en especial tiene un pobre desarrollo tecnológico, lo que la hace por ejemplo marcadamente sensible a las dificultades climáticas. Quizá el ejemplo más notorio de este último aspecto lo constituya la industria de derivados lácteos. Los problemas de los últimos meses son una demostración cabal de ello.

### 3.2 Precios mayoristas

Estos precios, menos influidos por la típica demanda para consumo final y con un mercado más competitivo, muestran tasas de crecimiento más acordes con la política oficial.

Si comparamos el nivel general de los 11 meses de 1967 con igual período de

1968 (en adelante usaremos siempre los mismos períodos, salvo indicación en contrario), se tendrá un crecimiento cercano al 2 %, influido por una caída de los precios agropecuarios del 3,5 % y por un alza de igual magnitud de los industriales.

Analizando aisladamente el sector agropecuario se observan también tendencias contrarias. Se verifica, por un lado, la caída de los precios del ganado (-18 %) que se trasmite a la producción animal (-12 %); el alza en el precio de la lana (46 %), poco influye en el índice debido a su baja ponderación. La producción agrícola experimentó un aumento en sus precios del 5 % de la que son responsables los cultivos industriales y las frutas, pues se producen descensos en los cereales y el lino y en las legumbres.

Entre los productos industriales se destacan los textiles que aumentaron sus precios 13 %. Buena parte del incremento se debió a la fuerte suba experimentada por el algodón debido a la baja producción de la última campaña, 14 % menos que la precedente, lo que provocó un incremento superior al 50 % en el precio de la fibra. Los tejidos de punto sólo aumentaron 4 %. Dentro de las confecciones se puede anotar un alza del 13 % en las camisas, aumento sin duda relacionado con los incrementos textiles.

El aumento más destacado de la producción industrial lo produjo el grupo madera (25 %) y en ello influyó el aumento en el precio del producto importado (20 %) y la mayor demanda para la construcción.

No se registraron variaciones apreciables en los precios de las maquinarias y en lo que respecta a artículos eléctricos se observa solamente en setiembre un aumento poco significativo.

Considerando solamente la segunda mitad del año se advierte que las alzas registradas hasta noviembre son de escasa significación.

	variación porcentual junio/noviembre (1968)
nivel general	0,25
agropecuario	-3,17
no agropecuario	1,59
producción agrícola	-2,21
producción ganadera	-4,41

El análisis de los precios relativos muestra un leve incremento, en el tercer trimestre, de los productos agropecuarios sobre los no agropecuarios. Por otro lado, frente a la declinación de los precios agrícolas se observa un alza de los pecuarios respecto al segundo trimestre según lo confirman los precios obtenidos en Liniers que, en los períodos señalados, registran un alza superior al 10 %. Pocas variaciones muestran los precios de productos importados durante el tercer trimestre, aunque insinúan un leve repunte, respecto al nivel general.

### 3.3 Salarios

A fin de 1968 debe actualizarse el incremento salarial que, por el término de un año, se otorgó a partir del 1º de enero de 1968. Sin existir hasta la fecha resolución oficial y ateniéndonos a la intención del gobierno de incrementar los salarios en la misma medida en que se deterioraron durante 1968, cabe esperar que un aumento entre 8 % y 9 %.

Dentro de los trascendidos de la política oficial en materia de salarios se aguarda también un reajuste en la bonificación familiar y en los suplementos para hijos en edad escolar, además de un aumento en el mínimo imponible correspondiente al impuesto a los réditos.

## IV. MONEDA Y CREDITO

### 4.1 Creación de medios de pago

El año 1968 ha de quedar señalado como el período bajo el cual se pudo demostrar la compatibilidad de una política antinflacionaria con utilización de una oferta monetaria generosa pero vigilada. El crédito al sector privado fue durante este año, y sobre todo a partir de la segunda mitad del año, el principal factor creador de medios de pago.

Si se observan los incrementos mensuales de los créditos privados durante los años 1967 y 1968, llama la atención que en el primero, salvo los meses de junio y diciembre, la tasa de aumento mensual oscilaba en los \$ 17 M., mientras que en 1968 el promedio mensual del período mayo-septiembre fue de \$ 40 M.

A fines del mes de septiembre debido al temor de una expansión exagerada de los medios de pago, las autoridades monetarias aconsejaron a los bancos una cierta restricción. Esto se tradujo en una disminución de los incrementos, para octubre y noviembre, del 50 % respecto del indicado hasta septiembre.

El aumento de la liquidez se reflejó en el incremento de los depósitos en cuenta corriente y, en menor medida, en los de poca movilidad. Si observamos el período abril-septiembre de 1967 y de 1968, se advierte que el año pasado el incremento mensual promedio fue, para los depósitos en cuenta corriente \$ 2 M., y para los de poca movilidad \$ 7 M. En 1968 los incrementos fueron \$ 12 M. y \$ 10 M., respectivamente.

La modestia del sector externo como fuente creadora de medios de pago ya fue señalada en el informe anterior. En el tercer trimestre el sector sólo generó medios de pagos por \$ 95 M. Se registró una declinación en la tenencia en moneda extranjera de los bancos comerciales del orden de los \$ 8,1 M., compensada por un incremento de las tenencias de oro y divisas del Banco Central de \$ 8,6 M.

El sector público en el tercer trimestre absorbió medios de pago por \$ 0,8 M. Si se considera que además hubo un aumento en los depósitos oficiales de

\$ 6,3 M., de poca movilidad el monto retirado del circuito por el sector oficial supera, para el tercer trimestre los \$ 7 M.

Utilizando los valores provisorios de noviembre se puede ver en forma sintética la estructura porcentual de los factores creativos de medios de pago para los 11 meses de 1967 y 1968.

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

sector	1967	1968
externo	31,2	11,4
oficial	26,4	13,2
privado	42,2	75,4

#### 4.2 Liquidez de particulares

Cabe reiterar aquí conceptos expresados en el apartado anterior, el elemento distintivo que caracteriza el año 1968 es el crecimiento permanente de los depósitos en cuenta corriente. Otro hecho que debe destacarse es la disminución de las tenencias de billetes y monedas del público cuya proporción, en relación a los medios de pagos a particulares, declinó del 58,4 % en diciembre de 1967 a 48,5 % en septiembre de 1968.

La participación de la liquidez primaria y secundaria en el total de los activos financieros del sector privado registra un aumento del 11 % de lo correspondiente a lo segundo (depósitos de poca movilidad). entre los nueve primeros meses de 1967 y 1968.

#### 4.3 Situación de los bancos comerciales

Si se compara las variaciones de las fuentes de fondos de los bancos comerciales de 10 meses de 1967 con igual período de 1968 se observa su semejanza. La única diferencia apreciable se registra en el patrimonio neto debido a los aumentos de las ganancias del sistema bancario.

En cuanto a los usos se advierte que las disponibilidades se redujeron en una tercera parte, afectando tanto las tenencias de caja como las depositadas en BCRA. El aumento de los préstamos oficiales fue menos de la mitad que en 1967 debido a la drástica disminución de los requerimientos del gobierno nacional ya que el resto, gobiernos provinciales, municipales y reparticiones nacionales, obtuvo casi el doble del año anterior. Debe recordarse que estos últimos sólo participaron, a fines de octubre, del 32 % del total de préstamos concedidos al sector público.

Como se menciona en el apartado 4.1, los créditos al sector privado aumentaron en el período mencionado el doble del incremento del año anterior.

La tenencia de moneda extranjera aumentó en \$ 4 M., a pesar de la ya mencionada disminución en el tercer trimestre.

## V. FINANZAS PUBLICAS

#### 5.1 Movimiento de Tesorería

Durante el tercer trimestre, los ingresos tributarios descendieron en \$ 21 M. con respecto a igual período de 1967. Si de la recaudación del año

anterior se sustrae el producido del impuesto del 1 % sobre la propiedad inmueble, que en el tercer trimestre había aportado \$ 19 M., la comparación de los ingresos tributarios muestra un estancamiento acentuado.

Frente a los aumentos en el Impuesto a las Ventas (14 % superior en el tercer trimestre de 1968 respecto a 1967) y en Internos Unificados (27 %), se verifican bajas en los Derechos de Exportación (48 %), Derechos de Importación (5 %) y Réditos (2 %). Los demás impuestos registran algunos avances que no llegan a pesar sensiblemente, porque su participación en los ingresos totales es pequeña.

Las razones fundamentales de esos cambios en la recaudación fueron esbozadas en los últimos informes. En el Impuesto a las Ventas incide un incremento vegetativo de la producción y los precios; en Internos Unificados hubo ajustes en las tasas que recién ahora actúan en forma plena. Los impuestos ligados al comercio exterior, se han visto perjudicados por la caída de las exportaciones y la estabilidad de las importaciones, con el agravante que la composición de ambos rubros se ha inclinado hacia los productos que pagan menores alícuotas (caso de la carne trozada entre las exportaciones y de los bienes de capital importados). En el Impuesto a los Réditos, la base imponible está fuertemente incidida por el conjunto de desgravaciones dispuestas en los dos últimos años, por las deducciones provenientes del revaldo impositivo del año 1967 que se suman a las últimas cuotas desgravables del saldo de revaldo del año 1960 (ley 15.272) y por la baja de la actividad económica a fines del año anterior, compensada por ciertos aumentos marginales de precios.

Hasta aquí nos referimos a los ingresos corrientes. Debe repararse que, en nuestra metodología, los ingresos de capital, en su mayor parte originados en el crédito a largo plazo, no se computan dentro de los ingresos presupuestarios. Lo que hacemos es determinar primeramente el déficit como la diferencia entre los ingresos corrientes y las erogaciones de todo tipo, para luego analizar las formas como ese déficit se financió, incluyendo dentro de las mismas el crédito interno y externo.

Los egresos presupuestarios del trimestre se mantienen dentro del nivel iniciado en julio de 1967, momento en que se elevaron los sueldos del personal de la administración pública en 15 % y comenzaron algunos planes acelerados de obras públicas. Sin embargo, hay una pequeña caída relativa de los gastos corrientes, en especial de las transferencias a empresas y organismos para cubrir gastos de explotación; y, correlativamente, aumentan los gastos de capital, con un marcado

énfasis en las inversiones y en las transferencias a empresas del estado para formación de capital.

Los cuadros estadísticos de este informe señalan también el movimiento acumulado de los primeros diez meses del ejercicio. Como las pautas indicadas para el tercer trimestre confirman las tendencias iniciadas en enero de 1968, la mayor parte del análisis es válido también para el cuadro acumulativo. Debe destacarse, sin embargo, que este permite una comparación en valores constantes de la evolución del sector público, de lo que surge que el aumento promedio de los precios del año 1968 (hasta octubre) relacionado con 1967, ha deteriorado tanto a los ingresos (9,6 %) como a los egresos (7,0 %). Dado el ritmo impreso a las obras públicas, puede extrañar que también los gastos de capital desciendan en 6,4 %, pero ello se explica porque el grueso de este rubro se canaliza a través de empresas y organismos y no se computa dentro de los egresos presupuestarios.

## 5.2 Financiamiento del déficit

En los meses de julio, agosto y septiembre, se balanceó el movimiento de emisión y reflujo de documentos cancelatorios de deudas; asimismo, se evitó el uso de las Letras de Tesorería y de los mecanismos tradicionales de créditos de corto plazo y adelantos del sistema bancario.

Todo el esfuerzo de financiación del déficit de \$ 21,6 M. se hizo recaer en el crédito a largo plazo. Así, reviste importancia la emisión de Bonos Nacionales de Obras Públicas (12 %), que reportó \$ 10 M. y se colocaron con fluidez. Se hicieron, además, emisiones parciales de Bonos Externos que se negociaron en Estados Unidos y Alemania, éste último convertido en uno de los principales exportadores de capitales del momento. De enero a setiembre se habían ingresado u\$s 75 millones y se debían colocar aún u\$s 25 millones para totalizar el monto previsto en el presupuesto.



## VI. SECTOR EXTERNO

### 6.1 Comercio exterior

En 1968 los principales rubros de exportación, cereales y carnes, experimentaron caídas superiores al 20 % en comparación con 1967. El apreciable incremento en las exportaciones de lanas (17 %) y en productos no tradicionales no alcanzaron a compensar la caída de los principales componentes del comercio exterior. El valor total de las exportaciones se estima en u\$s 1.350 millones en 1968, 7 % menos que en 1967. Debe destacarse la interesante evolución de las colocaciones de preparados de carnes, de cuya importancia se ha hecho mención en informes anteriores y que, en 1968, representaron alrededor del 10 % del total de las exportaciones.

Las importaciones también declinaron en 1968 con relación a 1967. La caída fue del 3 %. Fue apreciable la disminución en la importación de combustibles (14 %) y en materias primas de bienes intermedios (3 %). El bajo nivel de la actividad industrial en buena parte de 1968 y el reajuste de stocks vinculada a la estabilidad del tipo de cambio y a las expectativas empresarias en la materia, explican la apuntada disminución en la importación de insumos industriales.

En la importación de bienes de capital se aprecia un incremento del 10 % entre 1967 y 1968 lo cual se vincula a un incipiente proceso de reequipamiento industrial luego de un largo período de bajos niveles de inversión en maquinarias y equipos.

### 6.2 Balance de pagos

El saldo del intercambio comercial alcanzó en 1968 los u\$s 300 millones, un 20 % menos que el correspondiente al año anterior. El saldo del balance de

en cuenta corriente arroja una caída ligeramente mayor debido al incremento del saldo negativo de los servicios reales y financieros.

El balance de pagos en cuenta de capital también arroja caídas significativas. En 1968 se produjo una salida neta de capitales compensatorios de u\$s 130 millones. En 1967 se había registrado, en cambio, un incremento de u\$s 65 millones. El movimiento de capitales no compensatorios arroja también una apreciable caída. En 1967 los ingresos de tales capitales ascendieron a u\$s 242 millones y en 1968 estimamos no superarán los u\$s 150 millones.

Las reservas internacionales del Banco Central se incrementaron en 1968 en alrededor de u\$s 30 millones.

... ..

... ..

... ..

... ..

... ..

... ..

ANEXO ESTADISTICO

Table with multiple columns and rows of data, likely statistical figures.

... ..

... ..

CUADRO N° 1

PRODUCCION Y SUPERFICIE SEMBRADA DE LOS  
PRINCIPALES PRODUCTOS AGRICOLAS

PERIODO	TRIGO		MAIZ		LINO		Avena, ceba- da y 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	5723	6079	3921	7040	1294	570	4161	1129	1181	782	351	411	1346	2130
66/67	6291	6247	4157	8510	924	577	4347	1248	1362	1120	335	354	1454	1380
67/68	6613	7400	4473	6560	711	388	4361	1530	1194	940	294	283	1841	1897
68/69	6600	8200	4770	...	860	...	4479	...	1250	...	...	...	1920	...

Nota: Superficie sembrada en miles de hectáreas, producción en miles de toneladas

Fuente: S.A. y G.

CUADRO N° 4

## PRODUCCION DE PETROLEO, CARBON, GAS Y ELECTRICIDAD

AÑOS	Petróleo (miles de m3)				Carbón miles tn. boca tunel	Gas. mill. m3. equiv. pet.	Electri- cidad producida (millones KWH)
	Total	YPF (Admin.)	Clas. contrat.	Clas. priva- das			
1964	16.943	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
10 primeros meses							
1967	14.961	11.293	3.443	226	589	3.285	10.236
1968	16.557	12.563	3.794	201	663	3.577	11.087

Fuente: D. N. E. C.

CUADRO N° 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
3er. trim.	555.2	516.9	583.0	715.5	490.2	536.6

Fuente: I. N. E. C.

CUADRO N° 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	-
	3er. trim.	0.8	- 1.1	3.9	3.7	2.0	-

CUADRO N° 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. trim.	434,3	
2do. trim.	461,7	6,6
3er. trim.	508,8	6,3
4to. trim.	529,5	10,2
		4,1
1968		
1er. trim.	550,9	
2do. trim.	552,7	4,0
3er. trim.	564,6	0,3
		2,2
Octubre 1967-diciembre 1966		30,1
Octubre 1968-diciembre 1967		8,1

CUADRO N° 8

## INDICE DE PRECIOS MAYORISTAS

Promedios anuales y trimestrales

AÑOS	Nivel General	Agropecuario					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	1487,0	1487,0	1178,8
1967	1883,5	1993,3	2079,4	1804,4	2562,0	2258,0	1344,0	1854,6	1690,8
10 primeros meses									
1967	1855,7	1953,0	2079,9	1787,3	2468,0	2187,7	1820,3	1830,4	1673,9
1968	2054,1	2171,2	2083,7	1967,7	2727,0	2450,8	2011,9	1027,4	1788,4
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	18,5	19,5	19,6
1967	25,8	26,0	37,4	25,5	25,5	26,2	25,7	24,7	43,4
10 primeros meses									
1967	26,5	26,9	42,2	30,2	21,6	23,2	26,3	25,2	45,8
1968	10,7	11,1	0,2	10,1	10,5	12,0	10,5	10,8	6,8

Fuente: I. N. E. C.

CUADRO N° 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		
1964	124,9	72,4	83,4	106,1
1965	104,8	59,1	75,2	67,3
1966	106,4	80,3	79,0	58,3
1967	107,5	79,9	78,7	74,1
			89,8	81,2
1967				
1er. trim.	103,7	78,2		
2do. trim.	102,2	80,5	85,2	81,6
3er. trim.	112,3	90,8	95,3	90,2
4to. trim.	110,9	72,1	90,8	87,5
			87,8	68,6
1968				
1er. trim.	105,1	74,4		
2do. trim.	106,5	83,1	86,5	73,6
3er. trim.	108,6	81,5	87,1	85,4
			86,9	72,5

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

CUADRO N° 10  
INDICE DEL SALARIO DE CONVENIO DE OBREROS INDUSTRIALES  
 (Capital Federal, indice base 1960=100)

AÑOS	Salario Nominal		Salario Real	
	Oficiales	Peones	Oficiales	Peones
			116	116
1964	256,1	255,1	123	123
1965	343,6	348,2	123	124
1966	460,2	464,3	124	124
1967	598,9	602,0		
10 primeros meses			126	127
1967	593,3	596,4	113	114
1968	626,4	629,7		

Fuente: I. N. E. C.

CUADRO N° 11  
FACTORES DE CREACION DE MEDIOS DE PAGOS  
 (variaciones del periodo en \$ M.)

Periodo	Total	Factores de creación					Sector Privado (1)
		Sector Externo	Sector oficial		Total Sector Oficial		
			Junta Nacional de Granos	Resto			
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	191,6	
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.	86,8	9,6	15,0	29,8	44,8	32,4	
2do. trim.	134,8	28,5	-	3,4	3,4	102,9	
3er. trim.	104,0	- 4,1	- 4,5	- 1,6	- 6,1	114,2	
10 meses 1967	339,2	114,1	-	87,2	87,2	137,9	
1968	345,0	31,2	7,0	38,7	45,7	268,1	

(1) Para establecer la expansión efectiva del crédito al sector privado en 1966 debe deducirse de las cantidades consignadas 15 \$M. (pesos 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 período en \$ M.)

Período	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
				40,0	16,5	16,7	-0,2
1966 1er. trim.	33,0	16,5	-23,5	23,3	9,4	7,6	1,8
2do. trim.	42,2	32,8	9,5	9,4	13,9	12,2	1,7
3er. trim.	50,9	37,0	27,6	1,3	15,9	10,0	5,9
4to. trim.	104,1	88,2	86,9				
				49,9	32,8	19,2	13,6
1967 1er. trim.	45,3	12,5	-37,4	33,7	34,6	21,8	12,8
2do. trim.	96,0	61,4	27,7	-13,3	11,4	15,8	-4,4
3er. trim.	7,1	-4,3	9,0	17,8	16,3	21,9	-5,6
4to. trim.	146,6	130,3	112,5				
				73,3	41,5	33,7	7,8
1968 1er. trim.	59,8	18,3	-55,0	39,0	27,0	20,0	7,0
2do. trim.	98,0	71,0	32,0	34,0	33,4	28,1	5,3
3er. trim.	69,4	36,0	2,0				
				82,6	80,0	62,9	17,1
10 meses 1967	168,5	88,5	5,9	146,4	108,8	90,1	18,7
1968	242,4	133,6	-12,8				

Fuente: Elaboración propia sobre datos del BCRA.

CUADRO Nº 13

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

Período	Disponibilidades	U S O S				F U E N T E S			Suma Activo y Pasivo (3)
		Oficiales (1)	Créditos Privados	Total	Oro y Divisas	Depósitos	Obligaciones con B. C. R. A.	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.	-13,6	4,8	101,8	93,0	7,4	82,1	-0,9	19,2	100,4
3er. trim.	2,0	-8,7	112,5	105,8	-12,7	86,3	-5,5	12,3	93,1
10 meses 1967	138,1	48,2	130,4	316,7	-2,1	291,0	-10,2	33,8	314,6
1968	45,8	19,0	264,2	329,0	4,0	304,6	-9,4	37,8	333,0

(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.



CUADRO N° 14

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

Conceptos	1967	1968		Variaciones porcentuales %
		a pre- cios corrien- tes	a pre- cios cons- tantes	
	(1)	(2)	(3)	(3) / (1)
1. Ingresos corrientes (a)	388.7	414.2	351.3	- 9.6
1.1 Tributarios	348.4	356.3	302.2	-13.3
1.2 No tributarios	40.3	57.9	49.1	21.8
2. Egresos	471.8	517.2	438.7	- 7.0
2.1 Corrientes	341.6	373.5	316.8	- 7.3
2.1.1 Gastos de operación	(221.6)	(256.8)	(217.8)	(- 1.7)
2.1.2 Transferencias	(119.9)	(116.7)	( 99.0)	(-17.4)
2.2 de Capital	130.2	143.7	121.9	- 6.4
2.2.1 Inversiones	(100.4)	(104.7)	( 88.8)	(-11.6)
2.2.2 Transferencias	( 29.8)	( 39.1)	( 33.2)	( 11.4)
3. Otros movimientos de Fondos	- 5.7	7.2	6.1	-
3.1 Reinteg.de anticip. y otros ingresos	13.8	15.2	12.9	- 6.5
3.2 Anticip. reintegrables y otros egresos	19.5	8.0	6.8	-65.1
4. Déficit (1-2+3)	88.8	95.8	81.3	- 8.4
5. Variación de libramientos impa- gos durante el período	6.3	29.5	-	-

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 (17.9 %)

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

Fuente: Elbaroación propia sobre cifras de la Tesorería General de la Nación.

CUADRO N° 15

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

	Ingresos corrientes (a)		Egresos presupues- tarios (b)	Otros movimien- tos de fon- do (neto)	Déficit (a)
	Tributa- rios	Total les			
1967					
1er. trim.	59.2	67.0	113.9	2.0	48.9
2do. trim.	117.1	129.3	137.9	1.9	10.5
3er. trim.	139.7	156.3	159.7	12.2	15.8
4to. trim.	103.0	123.7	167.0	-6.1	37.3
1968					
1er. trim.	84.5	102.1	144.3	-4.1	38.1
2do. trim.	115.6	131.0	152.1	-3.1	17.9
3er. trim.	118.5	137.6	159.6	-0.4	21.6

(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.

CUADRO N° 16

FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT DE TESORERIA

(en \$ M.)

	1967				1968		
	1er. trim.	2do. trim.	3er. trim.	4to. trim.	1er. trim.	2do. trim.	3er. trim.
<u>Déficit a financiar</u>	<u>48,8</u>	<u>10,5</u>	<u>15,8</u>	<u>37,3</u>	<u>38,1</u>	<u>17,9</u>	<u>21,6</u>
1. Uso del crédito a largo plazo y Otros Ingresos de Capital	1,6	7,3	1,3	2,5	10,2	8,9	18,5
2. Operaciones con el sistema Bancario	45,8	-13,2	- 1,9	33,6	15,6	- 0,9	1,6
3. Operaciones a corto plazo	0,1	11,8	3,2	- 1,6	- 0,3	10,7	0,1
3.1 Letras de Tesorería	(- 0,4)	( 11,8)	( 3,2)	(- 1,6)	( 0,7)	( 11,0)	( 0,8)
3.2 Otras	( 0,4)	( 0,1)	( - )	( - )	(- 1,0)	(- 0,3)	(- 0,7)
4. Documentos de cancela- ción de deudas	- 1,7	-10,3	- 2,8	-	2,1	3,1	0,7
4.1 Emisión	( 17,9)	( 11,7)	( 14,4)	( 10,5)	( 13,4)	( 14,3)	( 16,3)
4.2 Cancelación	( 19,5)	( 22,1)	( 17,3)	( 10,5)	( 11,2)	( 11,2)	( 15,6)
5. Fondo unificado de cuen- tas oficiales	3,0	15,0	18,0	1,5	10,2	- 2,8	- 1,0
6. Variaciones de Caja y otros medios	-	- 0,1	- 2,0	1,3	0,3	- 1,3	1,7

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

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

