

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

Situación de Coyuntura 7

Situación Actual y Perspectivas de la Economía Argentina

BUENOS AIRES
DICIEMBRE DE 1966

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 séptimo informe elaborado por el Centro de Estudios de Coyuntura. Es coordinador del Centro el Dr. Aldo Ferrer, y componen su Consejo Científico las siguientes personas: Dr. Hernán Aldabe, Sr. Oscar Altimir, Sr. Leonardo Anidjar, Dr. Mario Brodersohn, Ing. Osvaldo Fernández Balmaceda, Sr. Angel Fucaraccio, Ing. Jorge F. Haiek, Dr. Samuel Itzcovich, Sr. Juan Sourrouille, Sr. Miguel Teubal y Dr. Daniel Vila. Los señores Guillermo Calvo, Arturo O'Connell y Horacio Santamarfa, actualmente en el exterior, también forman parte del Consejo Científico. La preparación de este informe ha sido coordinada por el Dr. Hernán Aldabe y el Sr. Juan Sourrouille.

Buenos Aires, diciembre de 1966

CONTENIDO

PRIMERA PARTE

EVALUACION DE LA SITUACION DE COYUNTURA

I. PRINCIPALES TENDENCIAS DE LA ECONOMIA	
1.1.	Nivel de actividad económica 7
1.2.	Evolución de los precios y salarios 8
1.3.	La situación monetaria 9
1.4.	El déficit fiscal 9
1.5.	El Balance de Pagos 10
II. PERSPECTIVAS PARA 1967	
2.1.	Los posibles factores de expansión en 1967 11
2.2.	Repercusiones de la política económica 13
2.3.	Estimación del nivel de actividad y del empleo en 1967 16
2.4.	Nota sobre el esquema analítico utilizado para el pronóstico para 1967 18

SEGUNDA PARTE

PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS RECIENTES

I. PRODUCCION	
1.1.	Agricultura 27
1.2.	Ganadería 28
1.3.	Canteras y minas 29
1.4.	Industrias manufactureras 29
1.5.	Construcciones 31
1.6.	Transportes y electricidad 31

II. DEMANDA GLOBAL	32
2.1. Consumo privado	33
2.2. Gasto público	34
2.3. Inversión privada	34
2.4. Exportaciones	35
III. EMPLEO	35
IV. PRECIOS Y SALARIOS	
4.1. Costo de vida	36
4.2. Precios mayoristas	37
4.3. Salarios	38
V. MONEDA Y CREDITO	
5.1. Creación de medios de pago	39
5.2. Liquidez de particulares	40
5.3. Situación de los bancos comerciales	40
VI. FINANZAS PUBLICAS	
6.1. Movimiento de Tesorería	41
6.2. Financiamiento del déficit	42
VII. SECTOR EXTERNO	43

ANEXO ESTADISTICO

Cuadro No. 1	Composición de las ventas de vacunos en el Mercado de Liniers
Cuadro No. 2	Producto Bruto Interno al costo constante de factores - Estimación preliminar año 1966
Cuadro No. 3	Producción de algunos rubros industriales
Cuadro No. 4	Tasas de desempleo por jurisdicción (con respecto a la población económicamente activa)
Cuadro No. 5	Costo de vida
Cuadro No. 6	Indice de precios mayoristas
Cuadro No. 7	Salarios de convenio de obreros industriales (Cap. Fed.)
Cuadro No. 8	Factores de creación de medios de pago (variaciones del período en \$ M)
Cuadro No. 9	Liquidez de particulares (variaciones del período en \$M)
Cuadro No. 10	Fuentes y usos de fondos de los bancos comerciales (variaciones del período en \$M)
Cuadro No. 11	Movimiento de fondos de la tesorería
Cuadro No. 12	Evolución trimestral del movimiento de tesorería
Cuadro No. 13	Financiamiento del déficit de tesorería (evolución trimestral en \$M)
Cuadro No. 14	Estimación del balance de pagos de 1966 (en millones de dólares)

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.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

u\$s m: Millones de dólares de los Estados Unidos

m²: Metros cuadrados

m³: Metros cúbicos

PRIMERA PARTE

EVALUACION DE LA SITUACION DE COYUNTURA

I. PRINCIPALES TENDENCIAS DE LA ECONOMIA

1.1. Nivel de actividad económica

Luego de dos años de fuerte expansión, el producto bruto expresado a precios constantes se redujo en un 1 %. Esto lleva a una caída del producto per cápita del 2,7 %.

La disminución de la producción del sector agropecuario en un 4,3 %, explica el 75 % de la caída total ya mencionada. El descenso en la superficie sembrada con cereales y los menores rendimientos derivados de deficientes condiciones climáticas han influido notablemente en este sector.

La ganadería continuó sin embargo expandiéndose, alcanzándose altos niveles de faena en vacunos, ovinos y porcinos. En estos dos últimos se han notado disminuciones pronunciadas en los rebaños.

La producción de lana y leche se mantuvo en los niveles de los últimos años.

Luego de varios años de estancamiento la producción de petróleo registra un aumento del orden del 10 %.

El volumen físico de la producción industrial pasó de una tasa promedio de aumento del 14 % en los dos últimos años a una negativa de 1 %. El descenso se manifestó con énfasis en la industria de bienes de capital y en la de durables, de allí se trasladó a sus proveedores. Mientras tanto la producción de alimentos y vestuario permanecía estancada.

Continuó la expansión de la actividad de construcciones pero sólo en la parte de edificios para viviendas. La construcción pública se mantuvo en los deprimidos niveles de 1965.

Los servicios acompañaron en general la evolución de los sectores productores de bienes. Con excepción de electricidad, gas y agua, que creció

el 6,3 %, los demás oscilaron entre -3 % comercio y 2,1 % otros servicios. Los componentes de la demanda global evolucionaron dentro del mismo marco de estancamiento.

Las exportaciones alcanzaron un nuevo tope superando en algo más del 10 % a las del año anterior y consolidándose en el nivel de los 1.500/1.600 millones de dólares. En general puede afirmarse que estas mayores exportaciones no corresponden a un sacrificio en el consumo interno de productos agropecuarios sino más bien a aumentos en los niveles de faena de ganado y a las amplias disponibilidades de granos acumuladas a principios de año. La situación poco favorable de los tipos de cambio no permitió tampoco exportar bienes de origen industrial a pesar de que la demanda interna se vió restringida.

El nivel global de gastos de consumo de las familias no presenta variación de significación. Se ha mantenido prácticamente constante el gasto per cápita en alimentos y vestuario, aumentó el consumo de carne y disminuyeron fuertemente las compras de bienes durables para el hogar.

Tanto la producción como la importación de bienes de capital muestran caídas de importancia. Los grandes proyectos previstos en el Plan de Desarrollo del gobierno anterior se han visto, si no abandonados, al menos postergados en su realización. Si se une a ello el menor ritmo de actividad general y la falta de perspectivas de ampliación de la demanda de productos industriales, tendremos una idea general del proceso. Sólo en las construcciones privadas de viviendas se encuentra un factor de expansión;

1.2. Evolución de los precios y salarios

De acuerdo a las últimas informaciones, los precios minoristas crecerán, entre diciembre de este año y el anterior, en alrededor de un 23 %. Se nota una fuerte aceleración de los indicadores a partir de septiembre, que contradicen en los hechos a las expectativas de principios de año (límite 12 %) y a los enunciados anti-inflacionarios del actual gobierno y a la vez comprometen las posibilidades de estabilización en el corto plazo.

Es notable durante el año el mantenimiento de los precios monetarios de la carne, que implican una caída de los precios del orden del reales en 18 %

visto el aumento del nivel general de precios.

El nivel de los salarios de convenio ha acompañado, en los 9 primeros meses del año, a la evolución de los precios minoristas. Se ha mantenido prácticamente constante el poder adquisitivo del salario. Es posible sin embargo que la aceleración de la inflación de los últimos meses repercuta desfavorablemente sobre los mismos.

1.3. La situación monetaria

La política monetaria de 1966 continuó las líneas generales de la del año anterior. Esta política se basó en un acompañamiento del ritmo de actividad, mediante una limitada expansión del crédito que se tradujera en que la creación de medios de pagos aumentase en un porcentaje menor que el aumento esperado de precios. El resultado de ello fué que los factores monetarios originaran una capacidad suplementaria de gasto -por medio de la expansión del crédito- inferior en términos reales a la de 1965. Es probable que el menor crecimiento de la demanda de origen monetario no haya influido en forma decisiva en el estancamiento del período. El cambio en el ritmo de crecimiento estaría dado fundamentalmente por factores reales, donde la política monetaria ha desempeñado un papel neutro, ya que la misma no fué ni decididamente anti-inflacionaria ni francamente anticíclica.

1.4. El déficit fiscal

El ejercicio 1966 no se ha caracterizado por una disminución importante del déficit fiscal. En general, se han mantenido los niveles reales de ingresos y gastos del ejercicio anterior.

En la primera parte del año se recurrió a la utilización de Bonos Externos y al Fondo Unificado como principales fuentes de financiamiento, en la última parte del mismo, éstos no han jugado y prácticamente la totalidad de las necesidades fueron solventadas con la colocación de títulos públicos en el Banco Central.

1.5. El Balance de Pagos

Del examen de las estimaciones del BCRA surge un resultado financiero favorable de las transacciones con el exterior.

Las exportaciones alcanzarían a 1.545 millones de dólares, que frente a importaciones de mercaderías de 1.050 e invisibles de 217, permitirán disponer de un saldo positivo en cuenta corriente de 278 millones de dólares.

Los pagos por amortizaciones ascenderían en el año a 573 millones y el aumento en las reservas a 65. Ello se financia con el comentado saldo positivo en cuenta corriente, el financiamiento por importación de bienes de capital (155 millones), y los préstamos no relacionados con importaciones, que llegarán a 238 millones.

Desde un punto de vista económico el resultado no es alentador. Las importaciones corrientes han disminuído en casi 20%; obviamente ello no obedece a un proceso masivo de sustitución, sino que se ha logrado con una disminución importante de los stocks, cuya reconstitución sin duda ejercerá presión en el próximo año. Las de bienes de capital sólo superan, en el período 1953/1966, a los niveles alcanzados en 1954 y 1965, lo que implica un nuevo efecto de debilitamiento en el proceso de capitalización.

Este comportamiento de las importaciones condiciona la evolución del balance comercial para el próximo año. Con una tasa de crecimiento del producto del 2% el nivel de importaciones corrientes debe superar en alrededor de 100 millones de dólares al del año actual. Es probable también que el nivel de importación de bienes de capital supere los deprimidos niveles de los tres últimos años.

Estas expectativas de aumento no se ven compensadas por incrementos similares en las exportaciones. Teniendo en cuenta el estado actual del mercado de carnes y a la luz de los reducidos saldos exportables de granos será difícil superar el valor de las exportaciones de 1966.

Con todo el panorama no hace preveer la reaparición de un estrangulamiento externo, toda vez que las condiciones de obtener el necesario nivel de financiamiento se presentan favorables.

II. PERSPECTIVAS PARA 1967

2.1. Los posibles factores de expansión en 1967

Los estímulos para una mayor actividad, no provenientes de una expansión inflacionaria del gasto, se originarán básicamente en los mayores ingresos del sector agropecuario. En menor grado puede haber un incremento derivado de gastos autónomos en construcciones y posibles inversiones exteriores en petróleo y electricidad.

Prácticamente se conocen las posibilidades de producción para 1967 del sector agropecuario. En efecto, el volumen de la cosecha de granos está dado, con excepción de las de maíz y sorgo; por lo que suponiendo para estos un nivel similar al de 1966, el aumento del producto agrícola radicaría en la mejor recolección de trigo, lo que significa para el conjunto un incremento del 5%. Este aumento en la producción, acompañado por una mejora simultánea del nivel de precios externos e internos, se traducirá en un incremento mayor del ingreso agrícola.

En cambio, en el sector pecuario, si bien habrá un mayor volumen de producción debido a una faena más abundante, el ingreso de los ganaderos no aumentará en la misma medida. Puede esperarse que, en ausencia de subas autónomas en los precios internacionales, el incremento de oferta apareje un descenso similar en los precios. Las perspectivas de alzas en los precios internacionales de la carne vacuna son prácticamente inexistentes, ya que a la desfavorable situación del mercado continental causada por medidas proteccionistas, debe agregarse un efecto depresivo en los precios, ejercido por la mayor oferta de carne argentina, puesto que nuestro país -a diferencia de lo que ocurre con cereales- no es un oferente internacional marginal. De ahí que todo incremento en la oferta repercute en las condiciones de comercialización y en los precios del exterior. Por otra parte, si a pesar de su carácter inflacionario se pretendiera alterar la situación descrita con una nueva y fuerte devaluación, ésta provocará indudablemente un incremento en los ingresos del sector agropecuario; pero no se traducirá en un aumento en los ingresos netos del conjunto de la economía, sino que realizará una mera transferencia incapaz de obrar como factor de expansión.

Cabe esperar que el sector construcciones continúe creciendo en 1967, pero no a un ritmo mucho mayor del 5 %, pues por un lado la construcción de obras públicas se mantendrá en los niveles actuales y por el otro la tasa del incremento de construcción de viviendas difícilmente pueda superar a la observada en 1966. Con un nivel de ingresos estancado y en las actuales condiciones de financiamiento, cuesta concebir la posibilidad de una fuerte expansión de la construcción de viviendas fuera de los planes oficiales. En cuanto a éstos, dado que están orientados para los sectores de medianos ingresos, se plantean varios problemas respecto de sus repercusiones en el ritmo de actividad en el corto plazo. En primer lugar, si por razones de estabilidad monetaria se quiere evitar una financiación no genuina de las construcciones, la canalización de fondos dependerá básicamente de los sistemas actuales, basados casi exclusivamente en la modalidad de ahorro y préstamo, lo que trae como consecuencia una lenta puesta en marcha de los proyectos. En segundo lugar debe destacarse que la compra de vivienda en los sectores analizados es competitiva con la adquisición de bienes durables; de ahí que el efecto neto del estímulo en la demanda global provocado por planes oficiales de vivienda no emisionistas, sea menor que el gasto adicional que genera. De todos modos la consecuencia más beneficiosa de un buen nivel de construcciones radica en el sostenimiento del nivel de empleo y de los recursos de asalariados no calificados.

Por no haberse sancionado aún el presupuesto estatal se carece de un dato cierto para juzgar el papel que puede desempeñar el Sector Público en 1967. Pero guiándose por las declaraciones oficiales es posible suponer que con el propósito de disminuir el déficit, no habrá expansión del gasto público. En términos reales cabe esperar que los gastos corrientes se mantendrán debido a la rigidez de su estructura. Los gastos de capital de la administración central y organismos descentralizados tampoco podrán ser disminuídos ya que están destinados a satisfacer necesidades muy postergadas y por tratarse en su mayor parte de proyectos en ejecución. En consecuencia, la única posibilidad de disminuir el gasto total consistirá en efectuar menores transferencias a las empresas estatales.

Para que ello ocurra éstas deberán por una parte compensar sus gastos de explotación y expansión mediante un aumento de tarifas, y por la otra reducir sus inversiones.

La otra manera de comprimir el déficit es obviamente aumentar los ingresos por encima de los gastos; propósito que ha sido ampliamente

enunciado por los voceros oficiales. Los mayores ingresos provendrán más de una recaudación efectiva que del aumento de los coeficientes teóricos de tributación.

En consecuencia, por el lado del gasto público no puede esperarse una expansión que dé impulso para mayores niveles de actividad. En cambio por el lado de los mayores ingresos fiscales su efecto será depresivo a través de la disminución del autofinanciamiento y de los beneficios de las empresas.

El marco de la situación económica actual y las líneas presumibles de política económica hacen suponer que las inversiones reproductivas privadas no cumplirán un rol activo en 1967.

Las actuales perspectivas de mercado no pueden ser una motivación positiva para mayores inversiones, sobre todo si simultáneamente se produce una disminución del margen de beneficios disponibles y de la capacidad de autofinanciamiento derivadas ambas de una mayor tributación efectiva.

Además la política financiera también puede desalentar la inversión, puesto que el logro de los objetivos de estabilización llevará a reducir el crédito bancario no proveniente de ahorro genuino, esto es el derivado de la expansión de la liquidez de particulares. Como no se han tomado aún medidas tendientes a modificar la estructura financiera para tornarla más apta en la canalización del ahorro existente, el efecto total será una disminución del crédito al sector empresas.

Si las condiciones externas permitirán una liberalización en la importación de bienes de capital, este hecho se podría traducir en un incremento de inversiones complementarias, pero en una medida que difícilmente altere la perspectiva total.

2.2. Repercusiones de la política económica

Completaremos el esquema de los presupuestos básicos para el pronóstico de 1967, analizando aquí cuáles pueden ser las tendencias generales de la política económica oficial y sus repercusiones en el corto plazo.

Es difícil poder resumir los lineamientos de la política económica actual, pues ha faltado una enunciación completa y sistemática que la definiera por lo que deben buscarse sus rasgos característicos en una serie de medidas adoptadas y en un mayor número de declaraciones. A pesar de ello podría situarse correctamente la gestión oficial si señaláramos que los dos objetivos fundamentales en el corto plazo son: a) terminar con la inflación y b) evitar toda recesión y alcanzar en el próximo año un crecimiento del producto bruto del orden del 5 %.

El primer objetivo claramente enunciado en el discurso presidencial del 7 de noviembre está acompañado por un deseo de mejorar los ingresos relativos al agro y en aceptar la disminución del consumo urbano como sacrificio para lograr la estabilización de precios. El segundo objetivo aparece en las declaraciones del Ministro de Economía del 15 de noviembre en el Club Americano.

Si bien en el largo plazo estabilización y crecimiento tienen el mismo signo, en el corto plazo ambos pueden ser contradictorios, sobre todo si en una situación de estancamiento se busca corregir la inflación por una contracción de la demanda y no por una reducción progresiva de costos.

Frente a la disyuntiva, el gobierno trata de seguir el camino del justo medio, es decir frenar la inflación en la medida que no disminuya la producción. Pero estimamos que esta posición de compromiso difícilmente pueda rendir los dos frutos simultáneamente y que, en definitiva, toda política anti-inflatoria, exclusivamente concentrada en el manejo de los resortes fiscal y monetario repercutirá en el nivel de actividad. En cambio se concibe, tal cual se analizó en nuestro último informe, la posibilidad de éxito de una política de estabilización, pleno empleo y desarrollo, apoyada en instrumentos más amplios, entre los cuales tiene particular importancia, la política de ingresos.

Las medidas de estabilización hasta ahora, han sido prudentes y hacen básicamente al gasto público. Las principales son:

- a. Mayor recaudación fiscal, moratoria.
- b. Nuevos gravámenes, impuesto a los automotores.
- c. Reajuste de tarifas de servicios públicos.

- d. Desprendimiento de empresas del grupo Dinie.
- e. Regulación de precios, control de costos.

Por su parte las medidas adoptadas que contradicen o atentan una política anti-inflacionaria han consistido en:

- a. Mantener el déficit sin intentar comprimir los gastos;
- b. Financiar ese déficit con recursos monetarios;
- c. Expandir el crédito privado a un ritmo mayor que el primer semestre;
- d. Evitar devaluaciones drásticas que pueden acarrear un receso en la actividad industrial;
- e. Laudar convenios con aumentos de salarios del orden del 30 %.

Las medidas tomadas para incrementar el nivel de actividad consisten más bien en políticas de acompañamiento que de estímulo propiamente dicho. Esta característica podría estar indicando que tal vez tenga -en las intenciones oficiales- una leve prioridad la estabilización.

Los arbitros puestos en juego para fomentar la producción consistieron en:

- a. Desgravación de inversiones agropecuarias;
- b. Supresión de cuotas en la fabricación de automotores;
- c. Créditos extraordinarios para la industria metalúrgica;
- d. Reorganización del trabajo en los puertos;
- e. Reestructuración de los ferrocarriles.

Esta sucinta enumeración de disposiciones concretas de política

económica corroboran nuestro primer enunciado de que el gobierno quiere servir en el corto plazo dos propósitos contradictorios. Si se aplican solamente las herramientas de estabilización tradicionales, esta dualidad repercutirá indudablemente sobre sus objetivos de largo plazo que consisten en transformar la estructura productiva mediante fuertes inversiones privadas. A este respecto debe tenerse en cuenta que si bien puede sacrificarse el inmediato en aras del porvenir, cuando el juego económico se realiza en una economía principalmente de mercado, toda expansión de la capacidad productiva debe apoyarse en situaciones de auge y no de depresión. El capital privado invierte -salvo en grandes proyectos- teniendo en cuenta la situación presente, de ahí que las políticas de restricción deban necesariamente retrasar los planes de inversión. Por otra parte, como los precios sirven como asignadores de recursos, una alteración de los mismos en favor del agro desalentará las inversiones no agropecuarias.

Es importante destacar que el apelar al sacrificio en el gasto para favorecer inversiones tiene sentido, en una economía de mercado, cuando la limitación al crecimiento está dada por una débil tasa de ahorro. Pero esa no es la situación en la Argentina, ya que el volumen de ahorro es adecuado, siendo el factor limitante los inadecuados medios para canalizarlos eficientemente. Dicho esto, sin perjuicio de la necesidad de una política más decidida de captación de recursos externos, particularmente para los proyectos con una alta proporción de equipos importados.

2.3. Estimación del nivel de actividad y del empleo en 1967

Las previsiones que se formularán suponen en el orden externo un mantenimiento de la actual situación internacional y que no se producirán variaciones en los precios de exportación e importación, salvo en casos particulares expresamente indicados. En el orden interno se parte de la premisa de ausencia de cambios políticos y el mantenimiento de la antigua línea de conducción económica descripta precedentemente.

En especial cabe insistir que se supone que el gobierno proseguirá su política anti-inflatoria pero sin llevarla hasta sus últimos extremos, es decir, sin aplicar frenos poderosos a la actividad económica y que, particularmente, no provocará descensos bruscos en los salarios reales.

La posibilidad de que esto ocurra depende de factores políticos que escapan al análisis económico. De todos modos, a los efectos del pronóstico de la evolución probable de la economía en el futuro inmediato es necesario, inevitablemente, trabajar sobre la base de ciertos supuestos relativos a la orientación de la política gubernamental. Este es el sentido que tiene la hipótesis precedente.

Para 1967 en agricultura se suponen fuertes aumentos de producción en trigo, forrajeras y papas y un mantenimiento en frutas, maíz, oleaginosas y cultivos industriales.

En ganadería se puede esperar un incremento en la producción vacuna del 10 %, medida por la faena. En cambio en las otras especies sólo puede darse en el mejor de los casos un mantenimiento de los niveles actuales de oferta, como consecuencia de la posible disminución de existencias.

La producción de lanas y leche se mantendrá constante.

En resumen el crecimiento del sector agropecuario será del orden del 5 a 7 %, con un promedio del 5 % para agricultura y del 8 % para ganadería.

Teniendo en cuenta la posibilidad de inversiones extranjeras y el sensible retraso en los programas de perforación de pozos de explotación y avanzada, la extracción de petróleo difícilmente superará en 10 % el nivel de 1966.

En canteras debe esperarse una evolución acorde con el ritmo de construcciones, por lo que en conjunto el sector extractivo tendrá en 1967 una expansión de un 7 %.

De acuerdo con los supuestos consignados más arriba sobre los factores de expansión de la demanda, en el sector industrial, salvo la mayor actividad de los frigoríficos, se mantendrán los niveles de actividad en la producción de otros alimentos, tabacos y vestuario.

En los bienes durables, teniendo en cuenta que se parte de una situación de baja producción, es difícil que la actividad de ese grupo continúe cayendo, aunque -al igual que los sectores productores de bienes de capital- tampoco puede esperarse una fuerte expansión. En promedio puede decirse que el producto industrial aumentará, respecto de 1966, entre un 2 y un 4 %.

De acuerdo con todo lo dicho anteriormente se espera una expansión de la construcción privada y un estancamiento de la pública, por lo que en conjunto puede presumirse para 1967 un incremento del orden del 5 %.

La mayor actividad agrícola y el débil repunte esperado en la industria implicarán un leve crecimiento del comercio, transportes y comunicaciones. Por su parte los servicios de electricidad y gas continuarán expandiéndose al ritmo de los últimos años.

En el resto de los servicios puede esperarse, cumpliéndose los otros niveles de actividad, que crecerán con el aumento de población. En el sector gobierno, teniendo en cuenta el método utilizado oficialmente para medir sus servicios, puede esperarse una disminución en el volumen físico de actividad, si se cumplen las anunciadas disminuciones de personal.

Combinando todas las hipótesis favorables y suponiendo una política de estabilización firme pero gradual, puede esperarse en 1967 un crecimiento entre el 2 % y el 3 %; ello daría un crecimiento per cápita del 1 %.

En cambio y a la luz de todo lo comentado anteriormente si ocurriera una fuerte restricción de la demanda, vía gasto público, contención drástica del crédito bancario, o contracción de salarios reales, no sería suficiente el sólo aporte expansivo de la mayor producción e ingreso agropecuario, y el nivel general de actividad descendería respecto del de 1966.

Las perspectivas del empleo total están como es obvio, ligadas a la evolución del nivel general de actividad. La existencia de un importante número de empresas trabajando con horarios reducidos, la inelasticidad en el corto plazo del sector agropecuario para absorber mano de obra y las perspectivas de despidos en el sector público no permiten suponer que el nivel de ocupación mejore, aún en el caso de que el producto crezca entre el 2 y el 3 %.

2.4. Nota sobre el esquema analítico utilizado para el pronóstico para 1967.

Aún cuando se haya dicho reiteradamente en anteriores informes que la política de desarrollo se vincula íntimamente a las medidas de corto plazo,

creemos útil en el análisis de la perspectiva de 1967, poner énfasis en el impacto de la política económica sobre la situación inmediata. Debe tenerse presente que la política de desarrollo sufre las influencias de las medidas de corto plazo, pero puede ocurrir que políticas de largo aliento no alcancen a modificar situaciones coyunturales. Esto sucede especialmente en materia de inversiones. Para el desarrollo en largo plazo, la inversión es fundamental para incrementar las posibilidades de producción; en tanto que en el corto plazo, la consecuencia relevante de la inversión es su condición de gasto autónomo adicional generador de un proceso de expansión, independientemente de sus resultados futuros.

Si se efectúa el análisis de la situación presente, con el objeto de juzgar la evolución probable en 1967 y evaluar alternativas de política económica, resulta que el problema básico inmediato radica en la incapacidad de la demanda para mantener el proceso de crecimiento industrial. Esta hipótesis vale en tanto y en cuanto se quiera prescindir de impulsos provocados por un mayor ingreso monetario de características inflacionarias y se considere la dificultad de transformar apreciablemente en breve lapso las estructuras: a) de distribución de ingresos, b) de exportaciones y c) de precios internos.

El énfasis sobre la demanda de productos industriales como factor limitativo para un crecimiento sostenido, deriva de observaciones sobre su evolución a partir de la recesión 1962/63. Se observa que el consumo de bienes durables ha decrecido, que el ritmo de inversiones en equipos viene disminuyendo y que la capacidad no utilizada en la industria se mantiene a tasas muy elevadas. Cumplido el re-equipamiento industrial del período 1959/61 y no habiendo operado, a partir de 1965, dificultades importantes de aprovisionamiento externo ni manifestarse problemas de escasez de mano de obra, puede sostenerse que no se manifestaron del lado de la oferta estrangulamientos significativos para dejar de atender una demanda mayor que la dada.

Parece entonces correcto intentar apreciar la dinámica del ciclo producción-ingreso en la perspectiva del corto plazo, mediante un esquema en el que figuraren agrupados los agentes económicos en cuatro sectores: agropecuario, gobierno, externo y resto de la economía. En la capacidad de expansión de este último radicaría la posibilidad para un crecimiento sostenido, no solamente por representar el 70 % de la producción sino también por radicar allí la fuente de progreso técnico y la mayor potencialidad del incremento de la productividad. La posible utilidad de este esquema radica en

que permite aislar ciertos factores causales pues, así bosquejada la economía, la demanda de los tres primeros sectores operaría sobre el nivel de actividad del resto, en tanto que se puede prescindir de la causación inversa.

Supondremos entonces que los sectores agropecuario y gobierno demandan al resto consumo e inversión y -en un primer examen- que el sector externo no hace adquisiciones en el sector resto en forma de una corriente de exportaciones, sino únicamente como consecuencia de inversiones de capitales extranjeros, efectuadas en el país en proyectos que tienen un alto porcentaje de inversiones en moneda nacional.

Este último supuesto deriva de la situación creada por la estructura proteccionista vigente, lo que hace que el sector resto se desenvuelva prácticamente como un sistema cerrado. Este es uno de los aspectos fundamentales de nuestra economía y a partir de él aparece como primera restricción para su desarrollo, la imposibilidad de alcanzar una expansión más allá de los incrementos de productividad, por la sola dinámica del proceso producción-ingreso en el interior de este sector. La excepción sería el caso de que operen considerables presiones de demanda postergada o de productos nuevos, ya que solamente estas presiones pueden alterar el ritmo de inversiones industriales, las que a su vez actuarían como aceleradores.

La expansión del sector resto de la economía depende en su mayor medida de la evolución del sector industrial. En el período que se inicia a mediados de 1963, el mayor nivel de actividad industrial ha sido originado en hechos exteriores a dicho sector. Una vez que esos impulsos exógenos desencadenaron una expansión de la actividad industrial, el proceso continuó por inducción en el interior del sector resto, pero al no repetirse nuevos estímulos se llegó a una situación de estancamiento, si bien en un nivel superior al del punto de partida. Es decir, faltó un acelerador que impidiera el agotamiento de la expansión una vez que el factor autónomo dejó de operar. El acelerador más importante es casi siempre la demanda inducida de inversiones. Pero para que aparezca ésta, es necesario que el mercado esté en expansión por encima del equipamiento existente, condición que sólo se puede cumplir si se trata de una economía abierta e integrada con el exterior en los sectores secundarios.

Si el acelerador no existe, entonces el crecimiento del sector "resto" estaría ligado indisolublemente a la presencia permanente de estímulos exteriores al sector a no ser que un descenso en los precios de los productos

primarios permita reducir la importancia del consumo de alimentos en el gasto total (ampliando, en consecuencia, la demanda de manufacturas), o bien si se produce una baja en el precio de los bienes industriales (que tendería al mismo efecto de ampliación de demanda real).

Si descartamos provisoriamente estas dos posibilidades, como asimismo una política crediticia de estímulo al consumo porque podría contrariar planes de estabilización, sólo cabe esperar una expansión del sector resto a partir de impulsos exógenos que provoquen ingresos adicionales en el mismo sector, los que por el juego del multiplicador llevarán la producción a niveles más elevados. Las sucesivas ondas de producción-ingreso-gasto tenderán a agotarse, a menos que sean reiniciadas por nuevos impulsos exógenos o aparezca un acelerante que prolongue el proceso.

En la situación actual el proceso de expansión industrial solamente puede darse si operan algunos de los siguientes factores autónomos de demanda: a) crecimiento de la demanda del sector agropecuario, b) expansión de las inversiones industriales, c) inversiones financiadas por el sector externo con un alto componente local, y d) obras públicas de infraestructura y vivienda.

Si el objetivo que la política económica persigue es el de reducir el déficit fiscal, las obras públicas no aumentarían como para generar un ingreso adicional que sirva como estímulo adecuado y por lo tanto no puede esperarse que este factor opere como iniciador de un proceso de expansión. En cuanto a un aumento en el ritmo de construcciones de viviendas, especialmente aquellas derivadas de planes oficiales, su efecto estimulante no puede ser muy grande en 1967, en primer término porque los niveles de producción por las empresas de construcción en 1966 ya fueron elevados y en segundo lugar porque la puesta en ejecución de nuevos programas está muy demorada y sus efectos no se sentirían totalmente en el plazo de un año. Por otra parte cabe hacer notar que para incrementar el ingreso total en un 1 % sería necesario expandir la actividad de construcciones en un 20 %, lo que pone en evidencia que no puede esperarse una reactivación industrial basada únicamente en el impulso inicial de construcciones.

Las inversiones de capitales extranjeros en proyectos de fuerte contenido local dependen de condiciones de estabilidad política, confianza y rentabilidad. Las dos primeras condiciones no parecen cumplirse en el ánimo de los inversores externos. En cuanto a la tercera debe tenerse en cuenta que los

capitales disponibles en los países industrializados encuentran en estos momentos atractivas oportunidades de colocación en el mercado norteamericano y europeo, observándose asimismo una tendencia decreciente a invertir en países subdesarrollados. En cuanto al financiamiento público internacional no se advierte la posibilidad de un incremento en el corto plazo de recursos de ese origen.

Referente a la expansión de las inversiones industriales internas, las perspectivas tampoco son halagüeñas.

En 1965, que fué el año de más alta producción industrial, no se llegó a la plena ocupación de la capacidad instalada. Por su parte, la menor producción de 1966 implicó que las inversiones en equipo se redujeran en cerca de un 10 %. No aparecen en lo inmediato perspectivas de mercado que ayuden a revertir este proceso. Además, muchos de los proyectos de inversión no se ven alentados financieramente de modo tal de lograr una rápida ejecución. El proceso inflacionario es un factor decisivo en el freno de la inversión industrial de una cierta envergadura, ya que el ahorro financiero privado tiende a colocarse en operaciones de corto plazo, de fácil recuperabilidad y adecuada protección contra la pérdida de valor adquisitivo. Subsisten además los vicios institucionales del sistema financiero que puntualizamos en nuestro último informe y que limitan el financiamiento a mediano y largo plazo de la inversión industrial.

Analizaremos finalmente, con mayor detalle, el crecimiento de la demanda del sector agropecuario como motor de la expansión global de la economía. En primer lugar cabe hacer una distinción entre el sector ganadero y el sector agrícola y en cada uno de ellos entre el aumento de ingreso como consecuencia del aumento de la producción o del incremento de los precios.

Suponiendo estabilidad de precios, todo aumento de producción en el sector agrícola se acompaña de un mayor ingreso en él, lo que a su vez posibilita un crecimiento de la demanda de bienes al sector "resto", particularmente la industria. En cambio, el aumento de producción en el sector pecuario no lleva necesariamente a un incremento del ingreso de los productores porque los aumentos de la oferta de ganado son normalmente acompañados por una baja de precios. El diferente comportamiento de los precios agrícolas y ganaderos frente a aumentos de la oferta de uno y otro tipo de producción se vincula fundamentalmente a la ubicación de Argentina en el mercado internacional como exportador de ambos tipos de productos. Siendo

Argentina un productor agrícola cuyas exportaciones tienen poca significación relativa en el mercado internacional, el aumento de su producción y saldos exportables normalmente no altera los precios (*). En carne vacuna, en cambio, Argentina proporciona una parte sustantiva de la oferta mundial y las fluctuaciones del volumen de sus exportaciones influye en los precios internacionales. Esto se aprecia especialmente en el comportamiento del mercado de Smithfield.

Pasemos ahora al caso de una producción constante. En este supuesto, una elevación del ingreso agrícola debido a una mejora en los precios internacionales, y permaneciendo el tipo de cambio a un mismo nivel, se traduce en un mayor ingreso del sector agrícola y por ende una mayor capacidad de gastos en bienes industriales, que excede considerablemente la pérdida de ingresos del resto de los sectores como consecuencia del aumento de los precios agrícolas internos.

En cambio, en el supuesto de producción constante, la elevación de los precios agropecuarios en general por medio de una alteración del tipo de cambio no es sino una transferencia de ingresos entre sectores, con el agravante que como consecuencia de la estructura del ingreso y las diferentes propensiones marginales a consumir bienes industriales, el incremento del gasto agropecuario no compensa la disminución operada por el mayor costo de los alimentos en el poder adquisitivo de bienes industriales por la población urbana. Esto es especialmente notable en el caso de la carne, que la representa una parte muy importante en el gasto de consumo corriente.

Una vez descriptos los factores que pueden asumir un papel de desencadenantes autónomos de un incremento en la actividad del sector "resto", cabe ahora examinar las perspectivas de que la demanda industrial pueda crecer mediante la disminución de la importancia relativa de los gastos en consumo de alimentos o a través de una baja en el precio de los bienes industriales, que permita aumentar su consumo. Esta última -dada las altas barreras proteccionistas y la rigidez de las estructuras de costos de nuestra industria- aparece como muy poco probable, salvo que ocurriera una desgravación fiscal o apoyos

(*) Conviene aclarar, sin embargo, que esta observación no rige para el caso de las alteraciones del tipo de cambio en la Argentina ya que las devaluaciones, cuando son exageradas, estimulan a los exportadores de productos agrícolas argentinos a forzar las ventas mediante la rebaja de sus precios en divisas.

crediticios que puedan traducirse en menores precios al usuario, que se manifestarían en el segundo caso, por la reducción de los gastos de financiamiento en las ventas a plazos.

En cambio podría darse en determinadas condiciones una reducción en los gastos de consumo alimentario, al reducirse en términos reales el precio de la carne. Aparece aquí una contradicción entre soluciones de coyuntura y requerimientos de largo plazo. Una disminución del precio de la carne serviría en lo inmediato para afianzar una política de estabilización y permitiría una expansión del gasto en bienes industriales, pero la liquidación de vientos que se seguiría comprometería gravemente las posibilidades de exportación en los años siguientes.

SEGUNDA PARTE

PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS RECIENTES

I. PRODUCCION

1.1. Agricultura

Confirmando nuestras anteriores informaciones, los datos disponibles sobre los resultados finales de la campaña agrícola 1965/66 muestran una fuerte declinación respecto de la campaña precedente. El volumen agregado de la producción cayó en un 15 %. Los cereales y oleaginosos presentan un fuerte descenso en todos sus rubros, salvo en maíz y sorgo granífero. Tanto en trigo como en cebada y centeno la caída de la producción supera el 50 %. Si a estos últimos sumamos avena, arroz y mijo la caída en el volumen de las toneladas producidas supera los 7 millones. En oleaginosos el descenso es menor y está representado fundamentalmente por la menor cosecha de lino, manteniéndose constante la de girasol.

En frutas se operó también una disminución, que alcanzaría al 6 % en valor a precios constantes. Esta caída de producción obedece fundamentalmente a las menores cosechas de frutas de verano, la que no pudo ser compensada por la notable recuperación de los cítricos y uva de mesa.

La declinación alcanzó también a los cultivos industriales que descendieron, respecto del año 1965 en un 5 %, medidos en valor a precios constantes. Lo mismo ocurrió con hortalizas registrándose una baja notable en la recolección de papas (40 %) y tomates (20 %).

La caída de los precios reales de los granos y en particular el persistente descenso durante el primer semestre de 1965 de sus precios relativos con la ganadería, influyeron en los resultados de la campaña agrícola 1965/66, ya que, el área sembrada disminuyó en un 17 %. Cabe destacar que por causas puramente climáticas hubo además un marcado descenso en el rendimiento por hectárea cosechada, que fué en trigo del orden del 30 % respecto de la campaña anterior.

1.2. Ganadería

La información correspondiente a los diez primeros meses anticipa que la faena de ganado vacuno será en 1966 un 25 % superior a la de 1965. Esto significa que durante 1966 se habrán faenado alrededor de 12 millones de cabezas, en cuyo caso sería una cantidad similar a la de 1958 y solamente inferior a la de 1963.

Un análisis de la evolución de la faena en el último quinquenio permite inferir que la existencia total de bovinos habría alcanzado en 1966 los 50 millones de animales. Si bien la faena de vientres tomó una mayor participación durante 1966, pues pasó de un 20 % a un 30 % de la misma, su volumen no compromete la expansión futura, dada la magnitud de las existencias; la faena de hembras sería del orden de 4,2 a 4,5 millones de animales en tanto que los nuevos vientres sumarían 5,5 a 6 millones.

Las exportaciones de carnes vacunas participaron del aumento de la oferta, de la que absorbieron un 24 %, y se acercaban a las 600.000 toneladas en peso playa de res limpia, volumen solamente comparable con el de 1963.

La expansión simultánea del área sembrada para la campaña 1966/67 y el mantenimiento de elevadas existencias de vacunos posiblemente motivó una liquidación de ovinos indicada por la mayor cantidad de vientres ofrecidos en Avellaneda. La oferta total de ovinos en este mercado aumentó respecto del año pasado en un 38 %.

También se ha incrementado la faena de porcinos, que subió en un 27 %, no tanto por el aumento de producción sino por liquidación de existencias, ya que la relación precios de granos-precios de carne no es favorable para este tipo de explotación.

Las primeras estimaciones de la zafra lanera 1966/67 indican que su volumen será similar a la anterior, esto es, del orden de las 200.000 toneladas.

1.3. Canteras y minas

La extracción de petróleo superará durante el año en curso en un 8 % a la correspondiente a 1965. Cabe destacar que la producción de petróleo registra, por primera vez, un aumento luego de un período de estancamiento que comenzó en 1962.

La extracción de carbón en 1966 será superior en un 10 %, pero la producción neta de mineral elaborado declinará en un 6 %.

El resto de la actividad extractiva habría incrementado su producción en respuesta al aumento de la demanda originada en el sector construcciones.

1.4. Industrias manufactureras

Luego de la recesión de 1963 la producción industrial se expandió durante los años 1964 y 1965 con una tasa del 15 % y del 12 % respectivamente. Este proceso de crecimiento se detuvo en 1966, período durante el cual la producción industrial cayó, respecto del año anterior en un 1 %.

El marcado descenso en la tasa de crecimiento se registró originariamente en las industrias productoras de bienes durables y de inversión y de éstos se trasladó a sus proveedores.

En vehículos la declinación del acumulado anual a setiembre de 1966 se sitúa en el orden del 8 %. La evolución probable de las ventas de camiones y tractores es francamente pesimista, por lo que aún un sostenido repunte de la producción de automóviles en los meses de fin de año, no modificaría sustancialmente la cifra indicada.

En camiones, chasis y utilitarios la caída de la producción es del orden del 25 %. Las probables causas de esta brusca disminución son: las menores necesidades del mercado de utilitarios, la falta de oferta de camiones pesados y la detención en el crecimiento del parque de vehículos para transporte urbano, en el que además cabría esperar una débil reposición debido a su reciente modernización.

Las desgravaciones para compra de maquinaria agrícola no han repercutido aún sobre el ritmo de venta de tractores. En ello debe influir simultáneamente una espera hasta la terminación de la cosecha y una saturación en el mercado para los modelos actualmente ofrecidos.

En siderurgia el descenso de producción alcanzó al 21 % en productos terminados. Esto fue motivado por una retracción de la demanda originada por el descenso de actividad en los grupos usuarios, a la que se agregaron las altas existencias registradas a fines de 1965. La caída de productos terminados se reflejó, aunque en menor medida, en la producción de acero crudo y arrabio, los que disminuyeron en un 6 % y 22 % respectivamente. En la menor producción de arrabio influyó asimismo la paralización de SOMISA durante los meses de marzo, abril y mayo para realizar el revestimiento y recarga del alto horno.

Las ramas de productos químicos acompañaron la baja de actividad en el resto de los sectores. Sus indicadores muestran descensos entre el 2 % y el 10 %. En particular ácido sulfúrico cae un 8 %. La puesta en marcha de PASA significó un sensible aumento en la actividad petroquímica, lo que contribuyó a la disminución de un 25 % en las importaciones de productos químicos en general.

El descenso de actividad en los grupos comentados se vio compensado en parte por la mayor producción en alimentos y bebidas (incremento del 2 %), en materiales de construcción (8 %), maderas (6 %), papel y cartón (12 %), imprenta (5 %).

En el primer grupo cabe observar que si exceptuamos la elaboración de carnes por frigoríficos, la producción de alimentos y bebidas se mantuvo prácticamente al nivel del año anterior, atendiendo una demanda de consumo estabilizada desde hace varios años. El incremento de la actividad frigorífica no es sino el reflejo de la mayor oferta de ganado para faena en todas sus especies.

Según estimaciones del BCRA la producción textil y de confecciones habría caído en un 1,5 % y se situaría solamente en un 3 % por encima del nivel de 1960. Creemos que esta estimación si bien es correcta, no refleja cabalmente la evolución de la industria, y en particular el proceso de incorporaciones de nuevas fibras y procesos que implican una notable mejora en la calidad, lo que llevaría a una mayor producción si se la midiera en valor corregido por el efecto calidad.

1.5. Construcciones

Según las estimaciones preliminares del BCRA el volumen físico de las construcciones, públicas y privadas, crecerá en 1966 en un 5,3 % sobre el nivel del año anterior. El índice con base 1960=100 alcanzaría a 104,9. Los despachos de cemento han crecido en 4,1 % con respecto a 1965, su distribución en obras públicas y privadas se mantiene en las proporciones de los años anteriores.

Los permisos acordados para construir en Capital Federal, que en promedio de los últimos años representan un 35 % de la construcción privada del país, han subido en un 21 % sobre el nivel de 1965. En cuanto a la construcción pública mantuvo durante 1966 el nivel de 1965.

1.6. Transportes y electricidad

La producción de electricidad se elevó durante 1966 en un 5 %. Este incremento corresponde a un aumento equivalente en la producción térmica, permaneciendo constante la de origen hidráulico. Sobre el consumo energético total se nota un avance en la participación de la energía eléctrica del servicio público y del gas natural. La causa de ese avance en la primera nombrada se debe a la sustitución de energía de equipos propios por energía de red, consecuencia de una mejora en el sistema de distribución.

El producto total del sector transporte según las estimaciones del BCRA habría caído en un 0,9 % respecto del año anterior. El movimiento ferroviario de pasajeros cae en un 4 % y el movimiento de carga se mantiene prácticamente constante.

II. DEMANDA GLOBAL

Para poner en evidencia la dinámica de las variaciones en la demanda global, por lo menos durante el período 1963/66, consideramos ventajoso utilizar el esquema bosquejado en la primera parte en el que se agregaban los agentes económicos en sector gobierno, agropecuario, externo y resto de la economía.

El agrupamiento partía de la hipótesis de que los niveles de actividad de los tres primeros son independientes, en una primera aproximación, del sector resto de la economía y que éste posee una dinámica de actividad que no permite una expansión de su producción, en el corto plazo y con la estructura actual, en ausencia de algunos factores exógenos al mismo.

Los factores exógenos más importantes advertidos en el período de referencia son: 1) la existencia de demanda insatisfecha --que puede no ser estrictamente independiente--; 2) el incremento en el nivel de ingreso del sector agropecuario originados en aumentos de producción y 3) el incremento del gasto público.

En 1966 ninguno de ellos ha estado presente, el primero por haberse cubierto la demanda postergada en los años 1964 y 1965 y el segundo por la caída en la producción agrícola debida a las deficientes condiciones climáticas. La consecuencia es que el nivel total del producto ha disminuído en un 1 %, pero de esa disminución el 75 % corresponde al sector agropecuario y no sería arriesgado inferir que el 25 % restante de esa caída corresponde también a actividades de comercialización directamente ligadas al proceso agropecuario.

En este sector la disminución en el ingreso que sigue a la caída en la producción, ha incidido en su casi totalidad sobre el empresario rural, toda vez que, en el conjunto, la superficie sembrada prácticamente permaneció constante. A su vez el salario real de los trabajadores rurales ha subido (salario mínimo vital y móvil) sin que haya evidencias de disminución de la ocupación.

El poder de compra de bienes durables por parte del sector agropecuario pertenece en su mayor parte a los empresarios rurales y no a los asalariados, de ahí la influencia que los menores ingresos empresarios hayan tenido en la demanda del sector resto.

El agotamiento de la demanda postergada como factor autónomo de expansión se vió reforzado por la política de contención del gasto público al que se la ha asignado carácter de objetivo nacional.

En esas condiciones el ritmo de actividad propio del sector resto se mantuvo necesariamente estacionario, y de no concurrir un estímulo exógeno, podría en el próximo período inducir una caída en el ritmo de producción.

La excepción a este movimiento de contracción originado en la ausencia de los factores de demanda autónoma a que se ha hecho referencia estaría en el sector construcciones. Pero debe observarse que aquí también aparece la demanda insatisfecha, en el particular por una acumulación de postergaciones anteriores a la recesión que sirvió de nuevo punto de partida para la producción industrial. Además concurre en el caso de construcciones la fuerte canalización de recursos de sectores rentistas que vuelven a encontrar rentable la inversión en viviendas.

2.1. Consumo privado

Las diferencias observadas en el ritmo de actividad de los distintos sectores de producción permiten inferir el comportamiento del consumo privado global. En 1966 el gasto privado en alimentos y vestuario se ha mantenido prácticamente constante en términos per cápita conservando así la tendencia de los años 1964 y 1965.

El consumo de durables declinó notablemente en el año que se examina. Descendió al nivel de demanda en todos los productos industriales de consumo durable, salvo el de automóviles cuyas ventas aumentaron en 1 %. Bajaron en cambio comparando la producción de 6 primeros meses: heladeras 41 %, lavarropas 30 %, televisores 14 %, máquinas de coser 13 %.

2.2. Gasto público

La política de contención del gasto público con miras a disminuir el déficit fiscal se tradujo en: a) un mantenimiento en el volumen de los gastos en personal medido por el empleo y b) un mismo nivel en el gasto de bienes y servicios no personales destinados a la actividad corriente y a la inversión, esto referido a la administración central; no existe información directa sobre la evolución de los gastos de las empresas, pero la reducción de los aportes para inversiones, que cayeron en un 11 % en valores reales, hace presumir que el gasto de inversión de las empresas públicas debió haber descendido significativamente.

2.3. Inversión privada

Los indicadores de producción y de importación de bienes de capital muestran una sensible disminución respecto del año anterior. Las ventas de tractores se han reducido en un 30 % y la producción de chasis para camiones y colectivos en un 10 %. Si se tiene en cuenta que los grandes proyectos conocidos se vienen ejecutando lentamente y que no se conocen otros nuevos y si además se considera el menor ritmo de actividad general unido a la falta de perspectivas de ampliación de la demanda de productos industriales, cabe concluir que en 1966 se debe haber registrado un descenso en el volumen de la inversión privada.

Dentro de la inversión fija, únicamente las construcciones privadas de viviendas se apartan de la tendencia, como ya se destacara más arriba.

En cuanto a los stocks se conoce la fuerte reducción de las existencias de granos existentes a fines de 1965. Aun cuando se carece de información segura, puede suponerse que ha habido una reducción en las existencias de laminado de acero y una baja en las de materias primas en general, para aliviar los requerimientos financieros.

2.4. Exportaciones

Las exportaciones en dólares de los nueve primeros meses —a estar a las cifras del BCRA— de 1966 superarían a las de igual período de 1965 en un 10 %. Aunque el volumen de las exportaciones en toneladas subió también en un 10 %, su valor en precios constantes sería algo mayor.

En ganadería las carnes aumentaron en volumen en un 30 % pero en cambio sólo se incrementaron en valor en un 17 % como consecuencia de la caída en el precio internacional. En lanas las ventas al exterior aumentaron en un 32 % y en un 16 % en volumen y valor, respectivamente. La única exportación donde aparece un aumento de volumen acompañado con una mejora en el nivel de precios es la de cueros.

En los productos agrícolas las exportaciones globales aumentaron en volumen un 7 % y un 12 % en valor. Esta mejora se debe en particular a cereales que subieron en un 10 % y en un 18 % en volumen y en valor, respectivamente.

III. EMPLEO

El CONADE ha dado a conocer la información referente a su encuesta de empleo y desempleo correspondiente al mes de octubre.

El nivel total de desempleo se sitúa en 5,2 % de la población económicamente activa, lo que implica una mejora del orden del 2 % con respecto a julio de este año. Para el Gran Buenos Aires se pasa de 5,3 % a 5,0 %, lo que implica una disminución de 6 %.

Sin embargo un enfoque más correcto surge de la comparación de las tasas de octubre de este año con las correspondientes a 1964 y 1965.

En este caso vemos que la tasa global de desempleo ha aumentado en 0,6 %; lo que representa un incremento del 13 % con respecto a 1965.

Esta disminución del empleo es común a todas las jurisdicciones con excepción de Mendoza, donde se nota la influencia de la excelente cosecha de uva. En el Gran Buenos Aires la variación llega a 13,6 %, en Tucumán es de 12 % y en Rosario y Córdoba de 7,3 % y 3,2 %, respectivamente.

De cualquier manera no se han alcanzado aún los niveles de octubre de 1964.

El promedio simple de las tres observaciones de 1965 y 1966 para el Gran Buenos Aires nos indica también un leve crecimiento de la tasa de desempleo (4,3 %) que pasa de 5,33 % a 5,56 %.

El efecto en términos de población ocupada total de estos movimientos en las tasas son muy leves. El número total de ocupados en áreas urbanas habría crecido en 1,5 %, con un nivel de producto prácticamente estancado.

Esto se explica teniendo en cuenta que los sectores de construcción y otros servicios que insumen relativamente una mayor cantidad de mano de obra, han aumentado su producción. Por otro lado en la industria manufacturera, a pesar de la disminución del ritmo de actividad no se habrían producido despidos sino que presumiblemente se ha apelado a la reducción en los horarios de trabajo de los obreros actualmente ocupados (textiles, automotriz, etc.).

IV. PRECIOS Y SALARIOS

4.1. Costo de vida

El nivel general del índice de costo de vida desaceleró su tasa de

crecimiento a partir de enero de 1966 y a junio de ese año sólo se había incrementado en un 6,2 % contra un 11,0 % para el mismo mes del año anterior. El movimiento no obedeció a una desaceleración generalizada en todos los rubros, sino a una declinación del grupo de alimentos, la que fué motivada por una reducción en el precio de las carnes. Indumentaria y gastos generales superaron en el período junio de 1966/diciembre 1965 los incrementos que se registraron en junio de 1965 con respecto a diciembre de 1964.

La relativa contención en la evolución del índice general de costo de vida ocurrida hasta agosto, comenzó a acelerarse en septiembre y octubre. Alimentos aumentó en un 5 % entre junio y octubre, a pesar de mantenerse el precio de carnes. Es decir que no parecen haber operado en los precios de consumo ninguna de las medidas anti-inflacionarias puestas en ejecución desde fines de 1965. El menor incremento registrado en lo que va del año solamente es imputable a la acción de una mayor oferta de carne vacuna y en una menor parte a las repercusiones que sobre el nivel de demanda tuvo la menor actividad económica.

Si la tendencia insinuada en octubre se mantiene, el incremento de precios entre diciembre de 1966 y 1965 no será menor del 20 %, teniendo en cuenta las influencias estacionales de fin de año.

4.2. Precios mayoristas

La evolución del índice correspondiente al nivel de los nueve primeros meses presentó un alza del 15,3 %, comparando septiembre de 1966 con diciembre de 1965. Este aumento supera el de costo de vida, principalmente por el menor peso relativo de las carnes.

El comportamiento de los grandes grupos ha sido similar en el período de referencia, salvo en lo correspondiente a bienes importados, cuya suba fue sólo del 13,6 %.

Pero en el interior de los grupos existieron profundas alteraciones de precios relativos. En agropecuario, vacunos, lanares y porcinos descendieron

en valores nominales en un 3 % durante los nueve primeros meses, lo que hace una caída real del orden del 18 %. Esta disminución en los precios ganaderos se compensó en el interior del grupo agropecuario por el repunte ocurrido en los precios agrícolas.

Dentro de los bienes nacionales, los durables crecieron menos que el conjunto. En particular los automóviles tuvieron un descenso del orden del 7 % en términos reales. Podría afirmarse que en este hecho ha habido una cierta presión de una demanda poco activa, pero indudablemente debe haber contribuido un persistente aumento de eficiencia en la producción.

En el resto de los bienes durables el descenso operado en términos reales sólo pudo haber correspondido a los precios en fábrica y no a los de usuario, como consecuencia de los costos crecientes de financiación.

En líneas generales los precios de los tres grandes grupos (agropecuarios y no agropecuarios nacionales e importados) presentan un nivel de paridad, similar al de 1960, pero los agropecuarios han perdido la ventaja relativa alcanzada en 1964, ya deteriorada en 1965.

4.3. Salarios

Los datos disponibles hasta octubre de los salarios de convenio de obreros industriales muestran un incremento de casi un 2 % en términos reales comparando el mismo mes del año anterior. En cambio si el cotejo de hace entre los 10 primeros meses de 1966, con los equivalentes del año anterior el salario real, tanto de peones como de oficiales, se ha mantenido en el mismo valor. A pesar de este estancamiento, no puede afirmarse que se haya detenido el movimiento de aumento real en las retribuciones totales, pues al salario nominal cabe agregar además de los subsidios familiares, nuevas ventajas sobre el monto básico de convenio, tales como primas de producción y asistencia.

V. MONEDA Y CREDITO

5.1. Creación de medios de pago

Refiriéndonos siempre a los nueve primeros meses, la creación de medios de pago fue en 1966 de \$ 158 M. contra \$ 128 M de 1965. Pero de la primera cantidad deben deducirse \$ 15 M originados en una revaluación de los créditos en moneda extranjera, cuya contrapartida no implicó un aumento de los medios de pago. Teniendo en cuenta este hecho y como los factores de absorción fueron cuantitativamente similares en ambos años, la expansión neta de medios de pago totales fue en 1966 de \$ 122 M contra \$ 110 M en 1965, es decir que la creación neta de 1966 sólo supera a la del año pasado en un 10 % aproximadamente.

En cuanto a la composición de los factores de creación, el hecho más notable fue el reembolso de \$ 17 M efectuado por la J. N. G. El sector público requirió—siempre para los nueve primeros meses— \$ 59 M contra \$ 20 M de 1965. El flujo de nuevos créditos al sector privado fue mayor en 1965 en un 30 %; pues los incrementos pasaron de \$ 62 M en 1965 a \$ 80 M en 1966, no tomando en cuenta la revaluación de los créditos en moneda extranjera. Por su parte la expansión proveniente del sector externo sumó \$ 22 M, cifra levemente superior a la del correspondiente período de 1965.

Participación relativa de los factores de creación de medios de pago (en %)

	9 primeros meses de	
	1965	1966
Sector externo	14	15
Sector oficial (1)	16	42
J. N. G.	22	-12
Sector privado (2)	48	55
	100	100

(1) Créditos netos, es decir deducidos los depósitos oficiales.

(2) No se computa la revaluación de créditos en moneda extranjera.

5.2. Liquidez de particulares

La expansión de la liquidez total de particulares fue en los primeros nueve meses de 1966 inferior en términos reales a la del mismo período de 1965, pero superior en un 10 % en valores corrientes. El hecho más notable lo constituyó el profundo cambio en su composición, debido por una parte a la mayor expansión de la liquidez primaria, cuyo incremento en 1966 fue superior en un 60 % al incremento de 1965, y por la otra al correlativo menor incremento de la liquidez secundaria.

Como las variaciones de billetes y depósitos de ahorro han sido similares en ambos períodos, la diferencia radica en la fuerte expansión de las cuentas corrientes y la liberación de fondos que figuraban en otros depósitos de poca movilidad, especialmente previos de importación y depósitos diversos.

En el incremento de cuentas corrientes debe haber influido también una política de los bancos para asegurarse recursos y el comienzo de un cambio en los hábitos del público sobre la forma de conservar su liquidez.

En cuanto a la captación de ahorro por parte de las entidades bancarias, no hubo alteraciones en el ritmo de incremento de caja de ahorro y plazo fijo, en cambio subieron en un 25 % los depósitos para inversiones en valores mobiliarios, los que registran un saldo de \$ 45 M. El crecimiento de estos depósitos fue de un 17 % en 1965.

Mientras que las cuentas de ahorro y préstamo en las empresas registradas en el Consejo Federal de la Vivienda se mantienen casi invariables desde principios de 1965, los depósitos en cuentas hipotecarias de los bancos comerciales duplicaron su monto entre agosto de 1966 y agosto de 1965.

5.3. Situación de los bancos comerciales

La expansión del crédito otorgado por los bancos comerciales provino exclusivamente del incremento de sus depósitos, pues el redescuento del BCRA disminuyó durante los primeros nueve meses de 1966. Este hecho se

originó en los reembolsos de la J. N. G. y se agregó a él la política de contención del crédito de las autoridades financieras.

El conjunto de bancos mejoró considerablemente su posición de encaje, la que en la actualidad puede ser considerada como normal. Un cambio en la composición de los depósitos especialmente por la disminución de los precios de importación que tienen un efectivo mínimo del 100 %, fue la causa de que a pesar de haber mejorado la liquidez del sistema bancario comercial, el incremento de disponibilidades fuera menor que la del año anterior, pese a un incremento similar de depósitos.

Si bien se mantuvieron las altas exigencias de efectivo mínimo, los bancos se vieron favorecidos por liberaciones destinadas a créditos especiales que alcanzaron al 40 % de los incrementos de disponibilidades de 1966.

VI. FINANZAS PUBLICAS

6.1. Movimiento de Tesorería

En los nueve primeros meses de 1966, tanto los ingresos como las erogaciones -calculados en pesos constantes mediante la deflación por el índice promedio de precios minoristas- se contraen 6 % con respecto a enero-septiembre del año anterior.

Entre los rubros de mayor importancia cuantitativa, se verifica una caída apreciable en los aportes a empresas y otros organismos para enjugar déficit de explotación (22 %) y para inversiones (11 %). También descienden los servicios de la deuda pública (14 %) pero crecen ligeramente (2 %) los gastos corrientes e inversiones patrimoniales.

El déficit de Tesorería registra niveles más bajos que en 1965 (5 %), en

tanto que el incremento de los libramientos impagos -que corresponden al aumento de la deuda de la Administración con sus servidores y proveedores y que representan, en general, gastos realizados en el período pero no pagados- fue de 2.800 millones de pesos corrientes en los nueve primeros meses de 1965 y de 18.300 en los de 1966. Este rubro se ha mantenido pues, elevado, a partir del ascenso que se anotó en el mes de junio (\$ 9 M).

Al particularizar el análisis en los movimientos trimestrales, se pone de relieve un aumento sustancial de las erogaciones en el tercer trimestre (\$ 88 M) -que en el informe anterior atribuímos en parte a la demora en la sanción legislativa del presupuesto- fue seguido por un acumulado de \$ 114 M. en el período julio-setiembre. Este significativo incremento ha tenido lugar aún cuando los refuerzos de remuneraciones dispuestos para la Administración Central (25 %) con efecto retroactivo a julio, no han sido hecho efectivos; esta circunstancia permite prever que las erogaciones del cuarto trimestre se mantendrán elevadas.

En los ingresos de Rentas Generales se advierte también una tendencia ascendente pues, si bien el tercer trimestre suele mostrar avances importantes en la recaudación, en julio-setiembre de 1966 se produjo el ingreso más alto logrado hasta el presente (\$ 74 M) contra \$ 62 M y \$ 33 M (a pesos corrientes) en los mismos períodos de 1965 y 1964 respectivamente.

Al haber aumentado las erogaciones en mayor proporción que los ingresos, el déficit del tercer trimestre (\$ 36 M) llegó a duplicar la cifra alcanzada en abril-junio, aunque fue inferior al alto nivel registrado en el primer trimestre.

En síntesis, puede decirse que el primer trimestre del año corriente se distinguió (en términos lógicamente relativos) por gastos altos e ingresos reducidos, el segundo por gastos bajos e ingresos altos y el tercero por gastos e ingresos elevados.

6.2. Financiamiento del déficit

En períodos en que el déficit alcanzó cifras de importancia (por ejemplo, en el cuarto trimestre de 1965 y primero de 1966), se recurrió en alguna

medida a la emisión de títulos a largo y mediano plazo (entre los cuales se incluye los Bonos Externos 5 % - 1965) y al Fondo Unificado de Cuentas del Gobierno Nacional. En el tercer trimestre de 1966, estos rubros -en conjunto- aportaron cifras de muy poca significación.

Cerca del 90 % del déficit fue financiado a través de Préstamos del Banco Central -en uso de las facultades que otorga el artículo 49 de la Carta Orgánica- y de los Bonos Nacionales que se colocan en la banca comercial.

No se hizo uso alguno del Fondo Unificado de Cuentas del Gobierno Nacional y, en cuanto a los Documentos de Cancelación de Deudas, las cifras fueron modestas, con un excedente de \$ 3 M de la emisión de certificados (para pago de gastos) sobre la cancelación (por cobro de impuestos).

VII. SECTOR EXTERNO

El superávit del balance comercial alcanza en los primeros meses del año a 467 millones de dólares, que es el mayor observado en los últimos años.

Las estimaciones correspondientes al año permiten esperar un superávit del orden de 495 millones de dólares.

9 meses	1964	1965	1966
Exportaciones	1.074	1.128	1.237
Importaciones	766	905	770
Saldo	308	223	467

Las exportaciones aumentan en este período en 13 %.

El fuerte repunte de la actividad de los frigoríficos se refleja en un alza del orden del 30 % en el volumen de carnes. En particular es notable la expansión de carne ovina y de vacuna congelada. Este aumento del tonelaje exportado fue acompañado por una disminución en el precio medio por tonelada, lo que hace que el valor de las exportaciones de carnes totales sólo suba un 16 %.

Las exportaciones de cuero y lana también han mejorado sensiblemente, en el primer caso incluso con mejoras en los precios.

El volumen de cereales y lino, pese a la disminución en la producción, ha crecido un 10 % con una leve mejora en los precios obtenidos. Este hecho es sumamente importante para las perspectivas de 1967, toda vez que las estimaciones de producción no permiten esperar un amplio saldo exportable.

El valor de las importaciones se redujo al cabo de los nueve primeros meses, en un 24 % con respecto al año anterior.

La disminución se observa en todos los grupos importantes, con excepción de papel y cartón que crece alrededor del 15 % y metales (excluido el hierro) que permanece en su nivel del año anterior.

Las materias primas para la industria sufren disminuciones de importancia, hierro se reduce en un 50 %, productos químicos en 40 %, caucho en 30 %, estos movimientos reflejan con claridad la disminución en el ritmo de actividad industrial interna ya citado.

Si bien el intercambio de mercaderías arroja un saldo favorable para el país de u\$s 465 millones, las transacciones por servicios arrojarían un saldo negativo de u\$s 170 millones, lo que reduciría el saldo en cuenta corriente a un monto aproximado a los u\$s 295 m. para los nueve primeros meses. Para el total del año se estima un saldo en cuenta corriente de u\$s 278 m.

El saldo de la cuenta corriente no se traducirá sino en un incremento de u\$s 65 m. en las reservas en oro y divisas, puesto que ha debido atenderse un saldo negativo en la cuenta de capital. Los mayores egresos en esta cuenta fueron consecuencia del alto nivel de amortizaciones registrado, que alcanzaron -según el BCRA- a u\$s 429 m. en los primeros nueve meses, estimándose en u\$s 573 m. para el total del año. Esta última cifra es superior en u\$s 65 m.

a las estimaciones de compromisos efectuada por el BCRA en diciembre del año pasado.

Como consecuencia del resultado en cuenta corriente, no hubo necesidad de recurrir en 1966 a refinanciaciones con el exterior, contra todo lo esperado al principio del período. Esta circunstancia se debió a la sensible baja observada en las importaciones. Las de carácter corrientes se estimaron a principios de año en u\$s 970 m y sólo se cumplieron por u\$s 840 m; las de carácter de inversión sólo alcanzaron a u\$s 210 m. contra una previsión de u\$s 290 m. Esto arrojó una economía del orden de los u\$s 210 m. la que unida a un incremento mayor que el previsto en los préstamos no relacionados con las importaciones, permitió cumplir con los compromisos existentes y aún aumentar las reservas en divisas.

ANEXO ESTADISTICO

CUADRO N° 1

COMPOSICION DE LAS VENTAS DE VACUNOS

EN EL MERCADO DE LINERS

Clasificación	Nueve primeros meses de:		
	1964	1965	1966
	(En %)		
<u>TOTAL :</u>	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>
Novillos	45,5	52,5	40,6
Novillitos, terneros y mamones	20,9	20,5	23,4
Vacas y vaquillonas	29,7	23,6	33,2
Toros, torunos y bueyes	3,9	3,3	2,8

Fuente: Junta Nacional de Carnes.

CUADRO N° 2

PRODUCTO BRUTO INTERNO AL COSTO CONSTANTE DE FACTORES

Estimación preliminar año 1966

	1965	1966	Variación
I. Agropecuario, Silvicultura, Caza y Pesca	112, 8	107, 9	- 4, 3
II. Explotación de minas y canteras	152, 4	160, 3	5, 2
III. Industrias manufactureras	128, 3	127, 1	- 0, 9
IV. Construcción	99, 6	104, 9	5, 3
V. Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios	171, 3	182, 1	6, 3
VI. Transportes	118, 3	117, 2	- 0, 9
VII. Comunicaciones	100, 5	103, 2	2, 7
VIII. Comercio	116, 7	112, 8	- 3, 3
IX. Bancos, Seguros y Prop. de Vivienda	114, 0	116, 9	2, 5
X. Servicios gubernamentales	100, 9	100, 9	-
XI. Otros servicios	105, 2	107, 4	2, 1
Total	117, 9	116, 7	- 1, 0

Fuente: BCRA

CUADRO N° 3
PRODUCCION DE ALGUNOS RUBROS INDUSTRIALES

RUBROS	PERIODO									Dife- ren. % Estim. 1966/65	
	1961	1962	1963	1964	1965	Abril 1965 marzo 1966	Julio 1965 junio 1966	Oct. 1965 set. 66	Estimado 1966		
Sector metalúrgico											
Arrabio (1)	398,6	296,4	424,2	589,4	663,2	634,3	547,6	543,4	550,0	-17,0	
Acero crudo (1)	313,9	643,4	895,3	1.247,5	1.347,1	1.359,8	1.300,9	1.283,7	1.300,0	- 4,0	
Laminados (1)	910,3	763,1	759,2	1.329,4	1.542,9	1.531,6	1.415,8	1.305,1	1.250,0	-19,0	
Automóviles (2)	72,0	78,7	68,1	104,5	119,8	119,4	118,4	121,9	125,0	+ 5,0	
Chasis, camiones, utilitarios (2)	64,2	51,2	36,2	61,9	74,7	70,3	65,5	56,1	50,0	-33,0	
Tractores (2)	14,7	11,7	11,4	13,1	13,8	13,2	12,8	12,2	11,5	-15,0	
Textil											
Fibras algodón en hiland. (1)	111,3	89,0	85,2	109,5	115,9	114,8	114,3	114,1	114,0	- 2,0	
Papel											
Celulosa (1)	72,0	68,0	44,0	48,0	63,7	70,3	72,8	75,7	78,0	+22,0	
Pasta para papel (1)	28,0	32,0	36,0	40,0	44,4	45,4	43,6	43,0	42,0	- 5,0	
Produc. e import. celulosa y pasta (1)	-	-	-	247,4	285,4	292,6	309,1	309,0	310,0	+ 9,0	
Cemento (1)	2.872,1	2.917,9	2.536,9	2.852,0	3.201,1	3.256,3	3.256,0	3.310,4	3.400,0	+ 6,0	
Acido sulfúrico (1)	127,2	128,4	115,8	163,2	172,2	185,2	160,0	153,4	150,0	-13,0	
Artículos para el hogar											
Calefones (2)	76,6	74,6	74,8	88,8	134,4	138,4	136,5	130,0	125,0	- 7,0	
Cocinas (2)	-	-	197,1	308,0	336,4	336,8	330,8	320,0	320,0	- 5,0	
Heladeras (2)	216,3	137,1	126,1	147,2	180,0	170,0	147,3	125,0	105,0	-42,0	
Lavavropas (2)	100,5	73,7	65,7	97,1	102,6	102,0	98,9	100,0	100,0	- 2,5	
Máq. coser (2)	147,8	99,7	59,6	74,6	65,4	83,6	75,9	75,0	74,0	-18,5	
Televisores (2)	-	118,2	74,8	129,0	179,7	170,0	160,9	155,0	155,0	-14,0	

(1) En miles de toneladas.
(2) En miles de unidades.

Fuente: Elaboración propia basada en series de la DNEC, Cámaras Patronales, etc.

CUADRO N° 4

TASAS DE DESEMPLEO POR JURISDICCION
(con respecto a la población económicamente activa)
(en %)

PERIODOS DE RELEVAMIENTO	TOTAL	Gran Buenos Aires (2)	Ciudad de Córdoba	Ciudad de Rosario	San Miguel de Tucumán (1)	Gran Mendoza (1)
Julio 1963 (3) (4)	8,8	8,8	-	-	-	-
Abril 1964 (3) (4)	7,5	7,5	-	-	-	-
Julio 1964 (3) (4)	7,4	7,4	-	-	-	-
Octubre 1964	6,3	5,7	9,5	7,6	9,2	9,2
Abril 1965	6,0	5,5	8,6	8,9	5,5	6,0
Julio 1965 (3)	6,1	6,1	-	-	-	-
Octubre 1965	4,6	4,4	6,3	5,5	6,4	4,7
Abril 1966	6,5	6,4	7,3	7,2	9,4	3,8
Julio 1966 (3)	5,3	5,3	-	-	-	-
Octubre 1966 (5)	5,2	5,0	6,5	5,9	7,2	2,7

- (1) Jurisdicciones con actividades estacionales
 (2) Incluye Capital Federal y partidos del Gran Buenos Aires.
 (3) Encuesta realizada solamente en Capital Federal y partidos del Gran Buenos Aires.
 (4) Se utilizó muestra de sociología, a partir de octubre de 1964 se utiliza una muestra especialmente diseñada para la encuesta de empleo y desempleo.
 (5) Tasas provisionales.

Fuente: CONADE.

CUADRO N° 5

C O S T O D E V I D A

		Nivel general	Alimentación	Indumentaria	Gastos generales	Menaje	Alojamiento	
		Indice base 1960 = 100						
1964	diciembre	249,2	255,7	245,9	262,4	257,0	146,7	
1965	junio	276,7	275,8	286,5	305,1	266,1	186,7	
	octubre	307,3	310,3	315,3	338,3	279,2	186,7	
	diciembre	344,4	359,6	330,0	358,0	344,5	186,7	
1966	junio	365,6	348,0	388,9	420,2	323,2	376,4	
	octubre	393,6	367,8	419,3	470,5	373,1	416,9	
1965	prom. 10 p.m.	274,3	273,9	281,7	301,9	273,4	183,5	
1966	prom. 10 p.m.	364,1	346,5	378,7	419,5	342,9	388,5	

% de variaciones respecto a diciembre del año anterior

1965	junio	11,0	7,9	16,5	16,3	3,5	27,3
	octubre	23,3	21,4	28,2	28,9	8,6	27,3
	diciembre	38,2	40,6	34,2	36,4	34,0	27,3
1966	junio	6,2	- 3,2	17,8	19,1	- 6,2	101,6
	octubre	14,3	2,2	26,9	23,8	8,3	123,3

INDICE DE PRECIOS MAYORISTAS

PERIODO	Nivel general	Agro-cuario	No agropecuarios		
			Total	Nacional	Importado
(Índice base 1960 = 100)					
1964 Diciembre	240,5	243,5	239,5	242,6	194,2
1965 Junio	282,8	267,3	289,0	292,5	237,9
Setiembre	301,2	290,9	305,3	309,3	247,4
Diciembre	308,6	296,3	313,5	317,6	252,9
1966 Junio	335,8	329,9	338,2	346,0	268,3
Setiembre (1)	355,9	343,8	361,3	366,5	287,3
(% de variación respecto de diciembre anterior)					
1965 Junio	17,6	9,8	20,7	20,6	22,5
Setiembre	25,2	19,5	27,5	27,5	27,4
Diciembre	28,3	21,7	30,9	30,9	30,2
1966 Junio	9,5	11,5	8,8	8,9	6,1
Setiembre	15,3	15,9	15,2	15,4	13,6

(1) Cifras estimadas por el BCRA
Fuente: DNEC.

SALARIOS DE CONVENIO DE OBREROS INDUSTRIALES

(Capital Federal)
(1960 = 100)

PERIODO	Salarios nominales		Salarios reales	
	Oficiales	Peones	Oficiales	Peones
1964 Octubre	274,0	271,9	120	119
1965 Octubre	369,3	371,5	120	120
1966 Octubre	486,8	494,7	124	126
1965 10 primeros meses	337,5	342,2	123	125
1966 10 primeros meses	448,5	456,5	123	125

Fuente: DNEC

CUADRO N° 8

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

PERIODO	Sector Externo	Factores de creación Sector oficial			Sector Privado (1)	TOTAL
		Junta Nacional de Carnes	Resto	Total Sector Oficial		
1965						
1er. Trimestre	-2,7	21,0	31,7	52,7	11,3	61,3
2do. Trimestre	7,8	8,5	12,3	20,8	31,2	59,8
3er. Trimestre	13,4	-0,8	14,1	13,3	18,5	45,2
4to. Trimestre	4,6	-9,1	23,5	14,4	27,8	46,8
1966						
1er. Trimestre	10,5	-1,7	27,5	25,8	26,0	62,3
2do. Trimestre	10,5	-10,0	18,8	8,8	34,1	53,4
3er. Trimestre	0,5	-5,2	29,8	24,6	34,6	59,7
9 primeros meses de 1965	17,8	28,7	58,0	86,7	61,8	166,3
1966	21,5	-16,9	76,1	59,2	94,7	175,4

(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.

Fuente: Elaboración propia sobre datos del BCRA.

CUADRO N° 9

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

PERIODO	TOTAL	Primaria			Secundaria	
		Billetes y Monedas	Cuentas Corrientes	Sub-total	Ahorro y Plazo Fijo	Otros depósitos de poca movilidad
1965						
1er. Trimestre	42,1	-9,6	28,0	18,4	15,9	7,8
2do. Trimestre	35,4	5,7	11,8	17,5	2,9	15,0
3er. Trimestre	28,8	12,2	2,2	14,4	10,6	3,8
4to. Trimestre	60,5	60,4	-9,0	51,4	3,7	5,4
1966						
1er. Trimestre	27,2	-23,5	40,0	16,5	16,7	-6,0
2do. Trimestre	42,2	9,5	23,3	32,8	7,6	1,8
3er. Trimestre	52,9	25,4	9,4	34,8	10,3	7,8
9 primeros meses de 1965	106,3	11,2	43,6	54,8	28,8	25,9
1966	122,3	11,4	72,7	84,1	34,6	3,6

Fuente: Elaboración propia sobre datos del BCRA.

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

PERIODO	U S O S				F U E N T E S				Suma del activo y pasivo (3)
	Disponibilidades	Créditos			Oro y Divisas	Depósitos	Oblig. con BCRA	Otras cuentas pasivo (2)	
		Oficiales (1)	Privados	Total					
1965									
1er. Trimestre	50,0	30,9	11,4	42,3	1,5	63,5	24,1	6,5	93,8
2do. Trimestre	13,9	17,0	31,1	48,1	-3,5	37,8	13,9	7,5	58,5
3er. Trimestre	7,2	11,6	19,0	30,6	-2,8	27,6	6,1	0,9	35,0
4to. Trimestre	-27,8	-6,5	26,8	20,3	-4,1	-5,3	5,1	-11,4	-11,6
1966									
1er. Trimestre	43,0	8,9	25,5	34,4	-0,1	64,1	-9,6	22,1	76,6
2do. Trimestre	6,0	-6,2	34,8	28,6	-0,1	37,3	-7,4	3,7	34,5
3er. Trimestre	2,9	1,1	32,7	33,8	1,9	27,1	4,7	8,4	40,2
9 primeros meses de 1965	72,2	59,1	61,5	120,6	-4,7	128,9	46,3	12,9	188,1
1966	51,9	3,8	93,0	(4) 96,8	1,7	128,5	-12,3	34,2	151,3

(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.

(4) 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, cuya contrapartida figura en otras cuentas del pasivo.

Fuente: Elaboración propia sobre datos del BCRA.

CUADRO N° 11

MOVIMIENTO DE FONDOS DE LA TESORERIA
(en \$ M.)

CONCEPTOS	Enero/setiembre 1965 (1)	Enero/setiembre 1966		Variaciones porcentuales col (3) col (1)
		A precios corrientes (2)	A precios constantes (3)	
1. Erogaciones (a)	238,3	299,9	225,0	- 5,6
1.1. Gastos e inversiones patrimoniales	127,8	173,6	130,2	1,9
1.2. Atención de la Deuda Pública	20,5	23,6	17,7	-13,7
1.3. Aportes a empresas y otros organismos similares del Estado	63,7	77,7	58,3	- 8,5
1.3.1. Para déficit de explotación	39,5	41,2	30,9	-21,8
1.3.2. Para inversiones	18,7	22,1	16,6	-11,2
1.3.3. Otros	5,5	14,4	10,8	96,3
1.4. Otras salidas (a)	26,3	25,0	18,8	-23,5
2. Disponibilidades (b)	161,7	202,6	152,0	- 6,0
2.1. Rentas generales	149,4	191,5	143,7	- 3,8
2.2. Otros ingresos en efect.	12,3	11,1	8,3	-32,5
3. Déficit de Tesorería (1-2)	76,6	97,3	73,0	- 4,7
4. Aumento de los libramientos impagos	2,8	18,3		

Col 3: La deflación se realizó en base al aumento de precios minoristas de 33 correspondiente al período enero/setiembre 1966 con respecto a igual período de 1965.

(a) : No incluye Certificados de Cancelación de Deuda. Las pequeñas variaciones entre este cuadro y los subsiguientes se deben a cambios registrados en la fuente Original

(b) : No incluye Fondo Unificado y Refinanciación Operaciones Crédito Exterior
Fuente: Elaboración propia sobre cifras de la Tesorería General de la Nación.

CUADRO N° 12

EVOLUCION TRIMESTRAL DEL MOVIMIENTO DE TESORERIA

(en \$ M.)

PERIODO	Ingresos en efectivo (b)				
	Erogaciones (a)	Total	Rentas generales	Otros	Déficit
1er. Trimestre	75,7	40,1	35,4	4,7	35,6
2do. Trimestre	80,3	56,0	52,0	4,0	24,3
3er. Trimestre	89,4	65,5	62,1	3,4	23,9
4to. Trimestre	103,6	68,0	65,6	2,4	35,6
1er. Trimestre	98,2	56,1	52,1	4,0	42,1
2do. Trimestre	88,2	69,2	65,9	3,3	18,9
3er. Trimestre	113,5	77,3	73,5	3,8	36,3

(a) Incluye la emisión de Certificados de Cancelación de Deuda.

(b) Incluye Fondo Unificado ni Refinanciación operaciones de Crédito Exterior.

Tesorería General de la Nación

CUADRO N° 13

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

CONCEPTOS	Año 1965				Año 1966		
	1er. Trimestre	2do. Trimestre	3er. Trimestre	4to. Trimestre	1er. Trimestre	2do. Trimestre	3er. Trimestre
Déficit a Financiar	35,6	24,3	23,9	35,6	42,1	18,9	36,3
1. Títulos a largo y mediano plazo	1,9	3,0	1,6	14,7(a)	12,5(a)	2,7	3,1
2. Préstamos y anticipos del sistema bancario	25,7	1,7	3,0	23,0	13,0	14,6	30,4
3. Documentos de cancelación de deudas	1,3	12,6	3,0	-0,5	3,0	1,1	3,4
3.1. Emisión	(10,1)	(21,6)	(14,7)	(16,9)	(19,6)	(18,2)	(12,0)
3.2. Cancelación	(8,8)	(9,0)	(11,7)	(17,4)	(16,6)	(17,1)	(8,6)
4. Fondo unificado de cuentas del gobierno nacional	4,9	7,0	15,1	0,4	8,8	1,1	-
5. Refinanciación de operaciones Crédito Exterior	1,8	-	1,2	-2,3	4,7	-0,6	-0,6
6. Otros tipos de financiación	-	-	-	-	0,1	-	-

(a) Incluye los bonos externos 5 % - 1965.

En la presentación del déficit se observan algunas variaciones con respecto a los anteriores informes, para adaptarse a la nueva estructura seguida por la Secretaría de Estado de Hacienda.

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

CUADRO Nº 14

ESTIMACION DEL BALANCE DE PAGOS DE 1966
(en millones de dólares)

CONCEPTO	9 prime- ros meses	4to. trimestre	Año
I. Cuenta Corriente	296	-18	278
1. Balance comercial	467	28	495
a) Exportaciones	1.237	308	1.545
b) Importaciones	-770	-280	-1.050
i) corrientes	(-627)	(-213)	(-840)
ii) bienes de capital	(-143)	(- 67)	(-210)
2. Invisibles (1)	-171	- 46	-217
II. Cuenta Capital (Excluído oro y divisas)	-247	34	-213
1. Egresos	-606	- 95	-701
a) Amortizaciones	-429	-144	-573
b) Financiamiento neto por importaciones de bienes corrientes y otros movi- mientos de corto plazo (2)	-160	49	-111
c) Aporte al F. M. I.	- 17	--	- 17
2. Ingresos	359	129	488
a) Inversión directa	19	9	28
b) Financiamiento por im- portaciones de bienes de capital	101	54	155
c) Préstamos no relaciona- dos con importaciones	172	66	238
d) Colocación de Bonos Ex- ternos 5 %	67	--	67
III. Variación de Reservas (Aumento:-)	-49	- 16	-65

(1) Incluye transferencias unilaterales

(2) Incluye errores y omisiones.

Fuente: BCRA.

INSTITUTO DE DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL

CANGALLO 1615 - Piso 7º. — BUENOS AIRES

