



REPUBLICA ARGENTINA
PRESIDENCIA DE LA NACION
CONSEJO NACIONAL DE DESARROLLO
SECTOR PRESUPUESTO ECONOMICO NACIONAL

48

Presupuesto Económico Nacional Exploratorio 1967

(Informe Preliminar)

CONADE

TEMA DE
DIVULGACION
INTERNA

Nº 71

Enero
1967

REPUBLICA ARGENTINA
PRESIDENCIA DE LA NACION
CONSEJO NACIONAL DE DESARROLLO
Sector Presupuesto Económico Nacional

PRESUPUESTO ECONOMICO NACIONAL
EXPLORATORIO 1967

(Informe Preliminar)

CENTRO DE DOC. E INFORMACION MINISTERIO DE ECONOMIA Y OBRAS SERVICIOS PUBLICOS	
N°	
S	
TC	

E n e r o
1 9 6 7

Este trabajo constituye una de las tareas básicas que tiene a su cargo el Sector Presupuesto Económico Nacional.

El mismo está integrado por: Coordinadores: Dr. Federico J. Herschel y Juan J. Santiere; Subcoordinador: Hugo González Cano.

Asesores: Julio C. Rossi, Alfredo Monza, Samuel Goldberg, Ive R.E. de Barreiros, Norberto H. Kleiman, Carlos de Santos y Miriam Chorne.

Ayudantes de investigación: Marta L. Kreser, Graciela G. de Levín, Cristina Díaz Quijano, Carlos P. Cattáneo, Norberto Muzzio, Carlos A. Marqués, Miguel Khavisse, Susana Sassin, Agustina Vives, Ana M. Montegudo y Juan S. Berlín.

Las tareas administrativas están a cargo de: Norma Karlovic e Ida B. Longo.

Juan C. Gómez Sabaini y Angel J. Fucaraccio -integrantes del sector - se encuentran actualmente en el exterior.

INDICE

	<u>Página</u>
<u>PRIMERA PARTE. 1967</u>	
I. <u>CARACTERISTICAS DEL PRESUPUESTO ECONOMICO EXPLORATORIO</u>	1
II. <u>LOS OBJETIVOS DE LA POLITICA ECONOMICA</u>	5
III. <u>ANALISIS DE LAS ALTERNATIVAS DE POLITICA</u>	7
a) <u>Consideraciones básicas</u>	7
b) <u>Características generales de las alternativas fundamentales</u>	10
c) <u>Estudio particular de las alternativas fundamentales</u>	14
1. <u>Primera alternativa</u>	14
2. <u>Segunda alternativa</u>	28
3. <u>Tercera alternativa</u>	32
4. <u>Cuadros resumen de las alternativas de política para 1967 y 1968</u>	41
d) <u>Conclusiones</u>	43
IV. <u>CUADROS Y ANALISIS COMPLEMENTARIOS</u>	45
a) <u>Esquema monetario</u>	45
b) <u>Balance de pagos</u>	49
c) <u>Oferta de bienes y servicios y su utilización</u> ..	53
d) <u>Notas sobre el producto bruto interno por sectores</u>	55
V. <u>APENDICE</u>	61
a) <u>Determinación de otras alternativas de política para 1967</u>	61
b) <u>Esquema simplificado del funcionamiento de la economía argentina en el corto plazo</u>	65

	<u>Página</u>
<u>SEGUNDA PARTE. 1966</u>	
I. <u>EVOLUCION DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO EN 1966</u>	69
II. <u>DEMANDA GLOBAL</u>	87
III. <u>EVOLUCION DEL BALANCE DE PAGOS EN 1966</u>	93
IV. <u>SECTOR PUBLICO</u>	102
V. <u>EVOLUCION DE LOS PRECIOS EN 1966</u>	107
VI. <u>OCUPACION</u>	113
VII. <u>SALARIOS</u>	116
VIII. <u>DISTRIBUCION DEL INGRESO</u>	119
IX. <u>SITUACION MONETARIA Y CREDITICIA</u>	121

INDICE DE CUADROS

	<u>Página</u>
<u>PRIMERA PARTE. 1967</u>	
Cuadro N° 1: Resumen de las alternativas de política para 1967.....	41
Cuadro N° 2: Resumen de las alternativas de política para 1968.....	42
Cuadro N° 3: Esquema monetario, año 1967.....	46
Cuadro N° 4: Indicadores monetarios y reales.....	48
Cuadro N° 5: Balance de pagos 1967.....	52
Cuadro N° 6: Oferta de bienes y servicios y su utilización.....	54
Cuadro N° 7: Resumen de las alternativas consideradas. I. <u>HIPOTESIS</u>	63
Cuadro N° 8: Resumen de las alternativas consideradas. II. <u>RESULTADOS</u>	64
 <u>SEGUNDA PARTE. 1966</u>	
Cuadro N° 9: Estimación del producto bruto interno, año 1966, a precios constantes de 1960, según remuneración de los factores.....	85
Cuadro N° 10: Estimación del volumen físico de la producción del sector industrias manufactureras, año 1966.....	86
Cuadro N° 11: Estimación del ingreso bruto nacional, según su utilización (en millones de pesos de 1960).....	89
Cuadro N° 12: Estimación del ingreso bruto nacional, según su utilización (composición porcentual).....	90
Cuadro N° 13: Evolución del consumo global y per cápita.....	91
Cuadro N° 14: Relación entre la inversión y el producto bruto interno.....	92

	<u>Página</u>
Cuadro N°15: Estimación de la cuenta corriente, año 1966.....	97
Cuadro N°16: Estimación de los saldos de mercaderías y servicios.....	98
Cuadro N°17: Estimación del balance de pagos de 1966	99
Cuadro N°18: Estimación de las exportaciones de mercaderías, según tipo de bienes.....	100
Cuadro N°19: Cuenta corriente del sector público...	104
Cuadro N°20: Cuenta capital del sector público.....	106
Cuadro N°21: Indices de precios.....	110
Cuadro N°22: Índice del costo del nivel de vida....	111
Cuadro N°23: Índice de precios al por mayor.....	112
Cuadro N°24: Estimación del número de ocupaciones en la posición asalariados, por sectores de actividad; período 1963/66.....	115
Cuadro N°25: Estimación de las remuneraciones medias de asalariados, por sectores de actividad, período 1963/66.....	118
Cuadro N°26: Estimación de la relación porcentual de los sueldos y salarios respecto al ingreso neto nacional.....	120
Cuadro N°27: Situación monetaria.....	124
Cuadro N°28: Expansión monetaria y precios.....	125

INTRODUCCION

Se ha dividido este informe en dos partes: en la primera, se comentan las principales alternativas de política económica que pueden adoptarse en 1967, y los resultados previsibles para cada una de ellas; en la segunda, se efectúa una breve reseña de los acontecimientos más importantes ocurridos en los distintos sectores económicos, en el año 1966.

Puede destacarse que en la primera parte se describe brevemente la metodología empleada, la que se diferencia considerablemente de la utilizada en los presupuestos económicos anteriores. Se ha incluido también en esta parte un diagrama simplificado que esquematiza las relaciones principales que existen entre las variables macroeconómicas fundamentales de nuestra economía en el corto plazo. Aún cuando una gran parte de estas interrelaciones ha sido utilizada para las estimaciones correspondientes a 1967, es evidente que un diagrama de este tipo no está constreñido a un año, sino que tendrá validez mientras no cambie la estructura de nuestra economía o no se llegue a mejores interpretaciones de las conexiones existentes entre las magnitudes económicas.

Toda la primera parte representa un punto de partida para nuevos estudios que permitan avanzar en el análisis de la economía argentina en el corto plazo. Es con este propósito que se invita a los sectores de CONADE a la crítica y al diálogo.

PRIMERA PARTE. 1967

I. CARACTERÍSTICAS DEL PRESUPUESTO ECONÓMICO EXPLORATORIO

Con este informe se ha iniciado una modalidad distinta a la utilizada en los presupuestos económicos elaborados hasta la fecha. Anteriormente el presupuesto tenía un carácter **previsional** tratando de pronosticar la evolución económica en el año para el cual se efectuaba la estimación. En especial en 1964 y 1965, la metodología usada se justificaba porque no era lógico suponer que los grandes lineamientos de la política económica se modificaran. Como consecuencia se podía prever, con una exactitud razonable, -luego verificada- la evolución de las principales magnitudes de la actividad económica.

En este año, la situación es distinta, aunque se han fijado ciertos objetivos básicos de la política económica, no se han concretado de modo tal que puedan estimarse en forma inequívoca las grandes variables macroeconómicas para el año 1967. De esta observación resulta una premisa fundamental para este informe: no puede haber pronóstico sobre tales variables, único e independiente de la elección de los instrumentos de la política, crediticia o fiscal, o de la acción que se ejerce en materia salarial y de comercio exterior. Así, por ejemplo, no puede estimarse la evolución del producto, del nivel general de precios o de los salarios reales, sin haber supuesto previamente un comportamiento determinado de las herramientas con que el Gobierno actúa sobre los mismos. La esfera real y la monetaria no pueden actuar independiente sino que forman un todo que en principio no es separable. La distinción entre variables endógenas, exógenas (propriadamente dichas) e instrumentos de política representa, pues, no una mera clasificación, sino indica la interrelación que existe en la práctica en la economía.

En efecto, lo que interesa es relacionar la estrategia en el campo monetario y crediticio o fiscal, del comercio exterior y de los salarios, con los efectos resultantes.

Las variables endógenas -producto bruto, precios, salario real y ocupación- dependen en gran parte de dichos instrumentos; además, existen otras magnitudes de la economía (exógenas propiamente dichas) que no están influenciadas -o sólo lo están en medida poco apreciable, especialmente a corto plazo- por la acción de los factores principales de la economía nacional. Entre estas últimas cabe mencionar, en primer lugar, al producto agropecuario, y en segundo término a las exportaciones. ^{1/}

Siguiendo la línea de pensamiento expuesta, se presentarán alternativas fundamentales de política y se tratará de determinar las consecuencias que implican **para** la actividad económica (producto bruto), la estabilización (nivel de precios) y la distribución del ingreso (salario real). ^{2/}

Cuando se formulan apreciaciones sobre el efecto de ciertas políticas para un año dado, debe tenerse presente que

-
- ^{1/} Aunque en las elaboraciones contenidas en el presente informe, las exportaciones tradicionales se han considerado **invariables en las diferentes hipótesis de trabajo**, pueden imaginarse situaciones en que una menor actividad interna permite aumentar el saldo exportable; sin embargo, no parece que a corto plazo este factor pueda tener mucha importancia.
- ^{2/} Se piensa que estos tres objetivos son los que orientan la acción económica del Gobierno (ver punto II) y que los indicadores mencionados son suficientemente representativos, en una primera aproximación, para cuantificar el logro de tales metas. Además, se comentará la evolución prevista del balance de pagos y la inversión.

dichos efectos no sólo se sentirán en tal período, sino que se extenderán a un plazo mayor. Esto es así porque ciertas variables económicas están predeterminadas; es decir, que para un año su magnitud está fijada por decisiones adoptadas anteriormente. Un ejemplo podrían ser aquellas inversiones que se han iniciado y deberían ser continuadas en un año próximo o los pagos al exterior en concepto de amortización de deudas. Además, puede existir un retardo entre la acción de una variable explicativa y la dependiente. Por estas razones se ha analizado el resultado de ciertas políticas, no sólo para el año actual, sino también para lo que razonablemente, podría entenderse como una continuación de igual línea de política para el año 1968.

Para este análisis se ha utilizado fundamentalmente un modelo econométrico,^{1/} que se basa en una investigación del comportamiento de la economía argentina en el período posterior a 1950. Es evidente que de tal tipo de análisis resulta primordialmente un orden de magnitud, ya que -en general- el avance actual de la ciencia económica no permite suponer que se pueda predecir con exactitud el acontecer futuro. El modelo sólo analiza algunas variables de política fundamentales. Se ha tratado, pues, de complementar la presentación de las alternativas en base a las políticas básicas, con un comentario sobre otros aspectos no descriptos expresamente.

Una característica fundamental del modelo es que se refiere al corto plazo, aspecto que tiene especial trascendencia, pues significa que no contempla expresamente los efectos

^{1/}Willy Van Rijckeghem y Geoffrey Maynard, "Stabilisation Policy in an Inflationary Economy. An Analysis of the Argentine Case".

que determinadas alternativas de política pueden tener sobre factores de relevante importancia para el crecimiento económico, tal como la acumulación de capital.

II. LOS OBJETIVOS DE LA POLÍTICA ECONÓMICA

En general, dentro de la esfera económica, pueden señalarse los tres siguientes fines fundamentales:^{1/}

- a) Lograr tasas satisfactorias de crecimiento del producto;
- b) Evitar fluctuaciones violentas de la actividad económica y del nivel de precios;
- c) Alcanzar una distribución justa del ingreso.

Estos objetivos han sido considerados también en forma expresa en documentos fundamentales emanados del gobierno de la Revolución.

El primer punto se encuentra en el Acta de la Revolución Argentina (Anexo 3) al considerar como uno de los objetivos generales el de "...eliminar las causas profundas del actual estancamiento económico..." y en el Planeamiento y Desarrollo de la Acción de Gobierno -Directiva^{2/} al indicar, en el área de economía, lo siguiente "...el desarrollo económico es el objetivo fundamental en cuanto implique provocar y favorecer el acondicionamiento de los distintos factores de producción, de manera tal que posibilite un incremento real del ingreso per cápita..."

Vinculado al crecimiento global de la economía se ha insistido también en el mejor aprovechamiento de todos los facto

^{1/} No se desconoce la existencia de otros fines, además de los tres fundamentales enumerados. Sin embargo, no se los considera explícitamente puesto que, o bien están implicados necesariamente en el logro de los mencionados, o bien se trata de fines que requieren un análisis particular pero que no representan metas incompatibles con las explicitadas anteriormente.

^{2/} Cap. VI, Plan Nacional de Desarrollo y Seguridad.

res productivos; este aspecto ha sido tratado también en dichas Directivas ya que se señala que la política de desarrollo debe, "al mismo tiempo estimular la producción de los sectores económicos de mayor rentabilidad social... y alentar la inversión en aquellos sectores que demuestren una mayor eficiencia económica".

También en el programa de Ordenamiento y Transformación se menciona como un objetivo (punto Moneda, Bancos y Seguros) "a adecuar la transición entre la actual estructura de la economía... y un sistema económico esencialmente competitivo, caracterizado por... un satisfactorio ritmo de desarrollo".

El problema de las fluctuaciones ha sido citado varias veces, como por ejemplo en el Acta de la Revolución Argentina y las Directivas. En el primero de estos documentos se mencionan los siguientes principios: "la expansión económica, para ser auténtica, autosostenida y perdurable, requiere una política activa que procure la eliminación de fluctuaciones violentas en el nivel de actividad económica; asegure el pleno empleo de los recursos disponibles, y tienda en forma sostenida y persistente al logro de la estabilidad monetaria".

"Para ello es necesario iniciar, cuanto antes, una acción dirigida enérgicamente a atacar las raíces de los actuales desequilibrios, muy particularmente los provenientes del sector público".

Finalmente, en lo que respecta a la distribución del ingreso se hace referencia expresa al mantenimiento del poder adquisitivo de los ingresos (Acta de la Revolución Argentina) y al incremento del salario real (Directivas).

III. ANÁLISIS DE LAS ALTERNATIVAS DE POLÍTICA

a) Consideraciones básicas

Las variables de política adoptadas en el modelo son: oferta monetaria, crédito al sector privado, salarios e importaciones. ^{1/} En base a diversos valores que se dan a cada uno de estos instrumentos, se puede formular una serie grande de combinaciones. Se han elegido aquellas que se suponen descriptivas de cierto tipo de política, aún cuando pueden variar algunos de los valores fijados, en cuyo caso en el apéndice puede encontrarse un complemento de las alternativas centrales que se indican en el apartado b) de este capítulo.

Se han eliminado aquellas políticas que a priori son de imposible cumplimiento; en cambio, en las otras alternativas se analiza su grado de realismo; es decir, la posibilidad de que efectivamente se cumplan.

La forma de interacción que está caracterizada por el modelo, debe considerarse como una primera aproximación. En efecto, es factible suponer que exista un efecto de realimentación (feedback) que proceda de modo tal, que de alguna manera las variables endógenas vuelvan a influir sobre los instrumentos que, de

^{1/} En base a la experiencia histórica, las importaciones constituyeron una variable explicativa del comportamiento de la economía. Sin embargo, debe tenerse presente que la situación del comercio exterior de nuestro país ha sufrido cambios importantes, y, por consiguiente, también el manejo de los instrumentos que sobre él actúan. Concretamente, en períodos pasados se aplicaron políticas de restricción directa de las importaciones que pudieron limitar considerablemente el crecimiento del producto. En la actualidad ello no ocurre y se debe pensar, por lo tanto, que el cambio en el nivel de las importaciones, más que un instrumento de la política, es el resultado de otros instrumentos que actúan autónomamente.

ese modo, no son totalmente determinados por la mera decisión del gobierno. Así, por ejemplo, la financiación bancaria del déficit fiscal determina, en parte, el incremento de la oferta monetaria y es así un instrumento de política. Sin embargo, en un análisis detallado habrá que pensar que dicha financiación es el resultado del déficit total del gobierno, que a su vez depende del nivel de gastos e ingresos del sector público. Al propio tiempo, el nivel del gasto público está influido principalmente por el crecimiento de los precios, y el nivel de ingresos, también por el proceso inflacionario pero además por el crecimiento del producto real. En los ensayos efectuados se ha tratado de tener en cuenta esta nueva interacción entre las variables endógenas y los instrumentos de política económica.

Para cada una de las alternativas centrales que se analizan en este informe, se trató de indicar del modo más objetivo posible, las ventajas e inconvenientes que resultarían de su aplicación. Luego se efectuó un análisis crítico de dicha relación beneficio-costos, del que surge la que -en nuestra opinión- conceptuamos la alternativa más conveniente en este momento.

Consideramos que, aún cuando el análisis mismo de estas alternativas puede de alguna manera contribuir a dilucidar los problemas de la política económica, es tal vez más importante pensar que su utilidad fundamental sea la de convertirse en la base generadora de un proceso continuo con participación de todos los organismos que tienen a su cargo la elaboración de la política económica.

Lo esencial es tratar de determinar la relación que existe entre una política dada y los resultados que de ella pueden esperarse; tanto mejor si esta relación puede cuantificar

se, tal como sucede en el análisis que básicamente se efectúa en este informe. Pero no deben dejarse de lado los otros elementos cualitativos, en la medida que parezcan razonables y haya algún indicio de la interrelación que se postula.

En la medida en que se hayan efectuado estimaciones cuantitativas, puede argumentarse que la evolución futura presumiblemente será distinta a la que se dio históricamente. A ello cabría contestar que, de haber elementos concluyentes sobre ese cambio, se deberían aportar los medios necesarios para modificar las estimaciones. De no ocurrir así, es decir, si no existen elementos directos, el único modo de prever el acontecer futuro es basándose en la experiencia pasada. ^{1/}

La forma en que en este informe se plantea la elección de distintas políticas económicas alternativas, no significa que se elimine la necesidad de optar por un camino que corresponda a las preferencias de los responsables de la conducción económica. Lo que sí se puede considerar como un desideratum de este nuevo enfoque, es que tiendan a desaparecer apreciaciones totalmente diversas sobre los resultados esperados de un determinado curso de acción. Es aquí, precisamente, donde reside la ventaja fundamental de una técnica analítica y cuantitativa.

^{1/} En parte, determinaciones directas relativas a expectativas sectoriales son utilizadas, normalmente, para la elaboración del presupuesto económico nacional. Sin embargo, en el momento presente, existe un estado de incertidumbre que, a diferencia de lo que ocurrió 2 ó 3 meses atrás, no permite hacer un uso amplio de tales elementos.

En la parte central de este informe, al analizar las distintas alternativas, hemos expuesto nuestra opinión al respecto, sin embargo, nos parece necesario insistir aquí en el aspecto metodológico.

Desde este punto de vista resulta esencial que, sea cual fuere la decisión que se adopte, se la fundamente sobre una apreciación del futuro inmediato, dentro de un esquema consistente.

Este informe sólo pretende constituir un punto de partida; cuanto más elementos se puedan incorporar al análisis, tanto más mejorará la elección de las políticas en el futuro.

b) Características generales de las alternativas fundamentales.

Conforme se señaló en la introducción de este informe, se han elegido ciertas alternativas que se consideran básicas y que, esencialmente, corresponden a líneas definidas de política. Para cada una de estas alternativas se analizan los probables efectos que puedan resultar de su aplicación.

En lo que respecta a las políticas analizadas se trata de aquellas que corresponden a las de tipo general, es decir, que actúan sobre variables fundamentales de la economía: producto, nivel general de precios, salario real. Corresponden a los instrumentos de uso generalizado en economías mixtas y no implican básicamente una interferencia directa en la decisión del sector privado.

Sintéticamente puede efectuarse el siguiente esquema: 1/

1/ En algunos casos una misma variable aparece como dependiente y como instrumento de política. Así, el déficit fiscal

Campo de Aplicación	Instrumento	VARIABLES INFLUIDAS
Monetario	Medios de pago	Nivel general de precios
Crediticio	Crédito al Sector privado	Producto total
Fiscal	Gastos Públicos	Déficit fiscal Medios de pago Producto Bruto
	Ingresos Públicos	Déficit fiscal Ingreso disponible
Comercio Exterior	Tipo de cambio	Importaciones-Producto
	Nivel de Recargos	Exportaciones-Balance
	Restricciones cuantitativas	de pagos.
Mano de obra	Salarios de convenio	Salario efectivo Producto Bruto

En el cuadro siguiente se indican las características de las políticas analizadas. Representan líneas de pensamiento bastante definidas. Sin embargo, pueden imaginarse combinaciones distintas, algunas de las cuales se describen en el apéndice, aunque lo que merece subrayarse fundamentalmente es que el instrumento del presupuesto económico nacional permite analizar los efectos de otras hipótesis relativas a las políticas económicas.

....
es evidentemente la resultante de la política de gastos e ingresos y determina en parte la creación de medios de pago. Aún cuando de este modo el instrumento "Medios de pago" sufre una restricción, todavía existe un considerable grado de libertad para su utilización como instrumento de la política del gobierno. La creación de medios de pago no es esencialmente un instrumento de política, sino que es la resultante de otras herramientas, pero éstas son suficientemente poderosas como para que la simplificación (instrumento medios de pago) pueda considerarse válida. Por otra parte, existe además, interdependencia entre algunos instrumentos; de esta manera, la creación de medios de pago está vinculada al crédito al sector privado.

POLITICAS

Alternativas

	Monetaria	Crediticia	Fiscal	Salaria	Cambiaria
1	Restriictiva	Restriictiva	Restriictiva	No controlada	Devaluación aguda (razonablemente superior al aumento de precios)
2	Restriictiva	Restriictiva	Restriictiva	Restriictiva	Devaluación aguda (idem)
3	Reflacionista (a)	Reflacionista (a)	Restricción moderada	Restricción moderada	Compensatoria

(a) Entiéndese por "reflacionista" aquella política que tiende a alcanzar un mayor nivel de actividad económica -y, en consecuencia de empleo- compatible con una desaceleración del crecimiento de los precios.

En los párrafos siguientes se analizan más detalladamente las tres alternativas elegidas, previamente, parece interesante sintetizar en forma cualitativa los resultados determinados en cada caso.

A tal fin se indica el sentido que tendrán los efectos resultantes de la política a corto plazo, distinguiendo con signo positivo (+) cuando se espera que el cambio sea favorable, negativo (-) cuando sea desfavorable, e igual (=) cuando no sea muy significativo. En algunos casos se ha indicado además un signo de interrogación (?) debido a que no existen elementos convincentes que permitan suponer que este efecto se produzca.

RESULTADOS DE LAS ALTERNATIVAS FUNDAMENTALES PARA 1967 RESPECTO A 1966

<u>Efectos sobre:</u>	<u>Alternativa</u>		
	1	2	3
Evolución del producto	-	=	+
Desaceleración de la inflación: mayor tasa que la de 1966 (-), igual tasa (=); menor tasa (+)	-	=	+
Salario real	+	=	+
Reducción del déficit fiscal	+?	+?	-
Inversión pública	-	-	=
Inversión privada nacional	-?	=?	+
Inversión extranjera y préstamos del exterior	+?	+?	=?
Saldo del balance comercial	+	=	-
Ocupación	-	=	+

c) Estudio particular de las alternativas fundamentales

1. Primera alternativa

Descripción general

Esta política tiene por principal objetivo la eliminación del proceso inflacionario. Supone que una atenuación del alza desmesurada de precios, es condición previa para que el país pueda desarrollarse. Pretende, además, que esta reducción del problema inflacionario se efectúe en forma drástica, criticando los procesos más graduales.

Se piensa, en apoyo de esta tesis, que uno de los factores fundamentales para la recuperación económica es el restablecimiento de la confianza, pues sólo cuando existe un estado psicológico favorable habrá inversiones, elemento clave para el desarrollo. Precisamente esta confianza no puede existir cuando hay inflación, por ello, eliminar el proceso inflacionario es condición necesaria y previa.

Dentro del análisis de la inflación, esta posición asigna una importancia clave a la emisión de medios de pago. Dado que en la actualidad no habría mercado de capitales para la colocación de títulos públicos, el déficit fiscal debe financiarse mediante la creación de medios de pago, constituyéndose en un factor inflacionario fundamental.

Aplicación al campo de la Política Económica

La contención en la creación de medios de pago constituye -conforme a lo expuesto- parte fundamental de esta forma de encarar el problema. Hemos supuesto, pues, una severa restricción de la oferta monetaria que crecería 15 % en 1967, frente a un aumento de 30 % en el año anterior. Ello supone una con

tención sensible del déficit fiscal, cuyo financiamiento bancario se limitaría a 75.000 millones de pesos corrientes. Se supuso además, que el efecto expansivo del sector externo se compensa con el restrictivo de "Otras cuentas", desempeñando en conjunto un papel neutral en la creación de medios de pago.

Fijada la expansión de la oferta monetaria y del crédito al sector oficial, el crédito al sector privado se incrementaría en 10,5 %.

En lo que se relaciona con la política salarial, se consideró razonable la hipótesis de que no se interpondrían controles sobre la contratación de salarios. De tal manera, los asalariados exigirían incrementos superiores a los aumentos de precios del año precedente, en el momento de gestionarse los convenios de trabajo, habiéndose estimado que éstos llegarían al 30 %. ^{1/}

En cuanto a la política cambiaria -dentro del esquema trazado- parece lógico que se pretenda llegar a una solución más cercana al equilibrio. Esto significa que debería eliminarse la sobrevaluación del peso para que la economía funcione sobre una base más realista. Consecuentemente se ha supuesto que la adopción de esta tesis implica una devaluación mayor que el alza de precios; sin embargo se ha pensado que, para evitar cambios demasiado bruscos, no sobrepasaría el 50 %.

^{1/} Debe tenerse en cuenta que, si las restricciones impuestas en otras áreas pudieran influir indirectamente sobre el poder de negociación de los sindicatos, habría que prever menores aumentos de salarios. Pero esta evolución se acercaría, en cierto modo, a la segunda alternativa.

Finalmente, consecuentemente con las restricciones generales recomendadas, puede estimarse que se producirá una reducción de los niveles de las importaciones corrientes de un 4 %.

Análisis de los resultados.

En el cuadro siguiente se indican las cifras estimadas para algunas variables fundamentales en el corriente año:

VARIABLES	RESULTADO
Producto Bruto Interno.....	- 0,6 (cambio porcentual)
Producto no agropecuario.....	- 1,7 " "
Precios-Sector no agropecuario <u>1/</u> ..	+28,6 " "
Inversión Bruta Interna Fija.....	- 2,0 " "
Salario real.....	+ 3,7 " "
Saldo del Balance Comercial.....	470 (millones de dólares)

1/ La evolución de los precios no incluidos en este concepto tendrían un comportamiento similar al indicado en el cuadro.

Habiendo ya expuesto los objetivos de esta política, veremos a continuación el por qué de los resultados indicados y la posibilidad de que los supuestos básicos de esta alternativa se cumplan.

Se ha visto en la historia reciente que cuando se restringió el crédito al sector privado más allá de los aumentos de salarios, el resultado fue una situación de iliquidez bastan-

te tenso en el sector empresarial, lo que condujo a una reducción en la producción (en los sectores no primarios). En efecto, en los años 1952, 1959, 1962 y 1963, los aumentos de sueldos, de crédito al sector privado y la variación del producto no agropecuario, expresados en porcentajes, mostraron los valores que se indican en el cuadro siguiente^{1/}

Años	Salarios de convenio	Crédito al sector privado no agropecuario	Producto bruto excl. sector agropecuario
(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)			
1952	28	10	-4
1959	70	19	-6
1962	25	12	-4
1963	25	12	-6

En cuanto al aumento de precios, se observa que el alza estimada para 1967 continúa siendo considerable. Evidentemente este punto reviste importancia trascendental en el análisis de las distintas alternativas. Debe subrayarse el hecho que, en

^{1/} El cuadro tiene por objeto permitir una rápida visualización de lo explicado en el texto. La comprobación estadística, efectuada por el método de regresión, confirma el mismo concepto con mayor rigor.

La misma observación puede extenderse a los restantes cuadros intercalados en el curso del informe.

buena parte, los niveles promedio que se consideran ya están de terminados por la influencia de algunas variables que actúan con retardo. En otras palabras, ciertos factores inflacionarios que ejercieron un fuerte impacto en 1966, tal como el aumento de los medios de pago, seguirán influyendo en el nivel de precios del año siguiente. Existe, asimismo, un factor de expectativas lógico en un proceso inflacionario de la duración del que se presentó en nuestro país, que también desempeñará un pa pel importante en la determinación del nivel de precios del año subsiguiente. De ahí puede concluirse que hay un cierto nivel mínimo de aumento de precios, que se dará cualquiera sea la alternativa escogida.

De lo anterior surge también -y en este punto debe insistirse- que, aún políticas que pretenden no ser gradualistas, no podrán eliminar, en última instancia, el proceso inflacionario en un tiempo breve. La realidad hará, pues, que sólo sea viable la elección entre desaceleraciones más o menos rápidas.

Lo anteriormente indicado se producirá como se ha descripto, a menos que se opere un cambio inesperado en las expectativas, factor que hasta ahora difícilmente pudo encontrarse en la experiencia del pasado reciente.

Es importante también tener presente que esta alternativa no produce, de ningún modo, una desaceleración del proceso inflacionario, comparándola con las restantes, porque no

se actúa simultáneamente en todos los frentes incluyendo -especialmente- el de los salarios.

Se presentaría pues, en este aspecto, también una situación similar a la de los años 1952 y 1962, tal como puede apreciarse en el cuadro siguiente:

Año	Medios de pago	Salarios de convenio	Precios
	(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)		
1952	13	28	22
1962	9	25	26

En lo que respecta a la reducción del déficit fiscal, cabe analizar si en realidad es posible lograr la meta indicada. Aquí debe tenerse presente la existencia de una interacción entre el nivel de precios resultante y el déficit fiscal, ya que el primero influye considerablemente sobre el nivel de salarios que se abona a los servidores del Estado y los bienes que adquiere.

Evidentemente, puede pensarse en una disminución relativa del monto de salarios que se pagan, mediante una reducción del personal empleado en el sector público. Sin embargo, debe considerarse el problema social que se producirá a menos que se cree una suficiente capacidad de absorción en otros secto-

res de la economía, posibilidad que debe relacionarse con el nivel del producto a lograr.

En cuanto a los otros gastos de consumo, su monto no es significativo dentro del total, por lo que su reducción no influirá considerablemente en el nivel del déficit fiscal.

También parece difícil reducir el monto de los pagos de transferencia en vista de las postergaciones existentes con respecto al sector de pasividades (jubilados y pensionados) y a la imposibilidad de cortar a muy breve plazo los subsidios a empresas.

En razón de las inflexibilidades enunciadas, con frecuencia la acción restrictiva se ha ejercido sobre las inversiones públicas.

Si comparamos los cambios de la financiación bancaria (neta de depósitos oficiales) como expresión del déficit planeado puede observarse que generalmente, con excepción de 1960^{1/} su disminución ha significado una reducción de los gastos de capital tal como surge del siguiente cuadro:

^{1/} En cuanto a la excepción indicada, debe señalarse que en 1960 la reducción del déficit se logra mediante un aumento de los ingresos fiscales.

Años	Gastos de Capital del Gobierno Nacional en términos constantes	Financiación bancaria del déficit fiscal en términos constantes
	(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)	
1956	- 5	-34
1959	-34	-28
1961	- 1	- 6
1962	-24	- 6

Por último, también se ha observado que, en años de restricción crediticia, los contribuyentes reducen el cumplimiento de sus obligaciones fiscales, por lo que decrece la recaudación de impuestos y, en consecuencia, por esta vía tampoco cabe esperar una reducción del déficit fiscal.

Una posibilidad para disminuir la financiación bancaria del déficit total, sería la de recurrir a la financiación por parte del ahorro privado, ya sea en forma de colocación de títulos con cláusula de reajuste, o por medio de un incremento aún mayor de la postergación del pago a los acreedores del Estado.

Se estima que, en cuanto a la primera hipótesis, no se puede obtener una suma mayor de 20.000 millones de pesos^{1/}

^{1/} Esta apreciación está avalada por la experiencia de la colocación de títulos de Y.P.F., en similares condiciones.

y, en la otra hipótesis, debe pensarse que de cualquier forma ello produce efectos negativos, dado la falta de confianza en la gestión de la administración pública.

En vista de todos los elementos anteriormente analizados, creemos que será difícil reducir el déficit fiscal estimado oficialmente y que la financiación bancaria del mismo no podrá calcularse en menos de 75.000 millones de pesos.

Es indiscutible, por otra parte, que la menor actividad interna determinará un aumento del saldo de nuestro balance comercial, por una menor demanda de bienes importados, que se estima en 823 millones de dólares. Eventualmente, podría producirse también una salida de productos manufacturados al exterior, tal como sucedió en 1963. Cabe observar aquí que en el año siguiente la situación del balance comercial ya de por sí arrojará un resultado favorable, por lo que una mejora mayor -aunque conveniente- no es imprescindible.

Como puede apreciarse en el cuadro N° 5 (pag. 52), el saldo del balance de pagos en esta alternativa también resultaría favorable. Como resultado se producirá, por último una mejoría en nuestra posición de divisas, mayor que en las otras alternativas.

Políticas restrictivas han sido recomendadas, en general, por organismos internacionales y se puede suponer que la opinión favorable de los mismos ejercerá una influencia venta

josa en el concepto de los inversores extranjeros. Sin embargo, deben hacerse dos observaciones importantes: por una parte, que el aval de los organismos internacionales no es el único factor que determina el ingreso de ahorro extranjero; así, en la historia reciente de nuestro país, hubo políticas restrictivas resultantes del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, en 1959 y 1962/63; en el primer caso, se produjo una afluencia significativa de inversiones, especialmente en 1960 y 1961^{1/}, pero en 1962/63 hubo, por el contrario, fuga de capitales, atribuible -en buena medida- a la gran inestabilidad institucional que prevaleció en ese período y que pesó en la decisión de los inversores por encima de cualquier otra consideración. En segundo lugar, es necesario tener en cuenta que la inversión extranjera, junto a sus aspectos positivos, plantea algunos problemas (relacionados, por ejemplo, con la asignación de recursos, aumento de la deuda externa, sobreinversión en ramas ya abastecidas) que no pueden dejarse de lado en el análisis.

Se asocian normalmente a políticas más liberales, como la descrita hasta aquí, políticas cambiarias similares. En esta hipótesis se supuso, pues, una mayor liberalización del comercio exterior y una eliminación de la presente sobrevaluación del peso moneda nacional. En general puede afirmarse que a corto plazo es difícil esperar un efecto significativo de estas medidas sobre nuestras exportaciones tradicionales, pues la ofer-

^{1/} En la entrada de capitales del período 1959/61 tuvieron influencia algunas medidas específicas que también pueden aplicarse con éxito dentro de políticas no restrictivas.

ta total del sector agrícola no puede aumentar y en la medida en que sí pueda aumentarse el saldo, por restricción indirecta del consumo, hay que tener presente que parcialmente la mayor disponibilidad en el mercado externo significa una caída en nuestros precios de exportación. Por otra parte no debe perderse de vista que lo fundamental parece ser la capacidad de absorción en los mercados compradores.

Dentro de nuestros productos industriales se piensa que puede producirse un efecto favorable. Sin embargo, su cuantía, por sí sola no justifica que se adopte una política general a tal fin; en cambio medidas más específicas de fomento de las exportaciones industriales tienen menores efectos en otros campos y parecen ser preferibles (formas de subsidios directos o indirectos).

Si el efecto a corto plazo de la devaluación no es en apariencia muy importante respecto a la situación del balance de pagos, tendrá efectos inmediatos sobre la estructura de costos internos. Es evidente que se dará un nuevo impulso al alza de precios, que no concuerda con los objetivos de la política anti-inflacionaria. Esta afirmación no implica que en otras alternativas de política no sea también necesario recurrir a devaluaciones, pero lo que constituye un ingrediente fundamental de una política liberal es una alteración del nivel de precios de la divisa que se adelante y supere al movimiento previsible a corto plazo de los precios internos. Como se puede apreciar en el cuadro siguiente, las devaluaciones

bruscas han provocado la aceleración del proceso inflacionario.

Año	Tipo de cambio	Nivel promedio de precios	Nivel promedio de precios del año anterior
(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)			
1956	127	23	12
1959	163	99	34
1962	37	26	15

Una mayor devaluación cambiaria y la consiguiente mejora en la situación relativa del sector agropecuario puede fundamentarse, por supuesto, no en las necesidades coyunturales sino como estrategia a plazo mayor que propugne influir favorablemente en nuestra producción agropecuaria y nuestros saldos exportables.

Al respecto, puede manifestarse lo siguiente:

- a) Es evidente que nuestras exportaciones agropecuarias seguirán constituyendo uno de los elementos básicos para fortalecer nuestra situación del balance de pagos.
- b) La expansión de las exportaciones tradicionales no asegura nuestro desarrollo a largo plazo; se requiere también proseguir la sustitución de importaciones e iniciar un vigoroso esfuerzo para exportar productos manufacturados.

Este último objetivo es fundamental, no sólo desde el punto de vista del balance de pagos, sino también para que nuestra industria sea más eficiente.

- c) Existen otros estímulos que han actuado ya-en la tecnificación del sector agropecuario, por ejemplo,-y cuyo efecto puede ser más importante que las devaluaciones: acción del INTA, crédito selectivo, pasturas artificiales, etc.

Finalmente debe destacarse que se producirá una mejora sensible del salario real ya que el aumento significativo del salario nominal no es trasladado íntegramente a los precios.

Reafirmando lo comentado sobre la inversión pública, puede estimarse que la inversión total cae, hecho que ha sido demostrado en la experiencia histórica como resulta evidente de la lectura del cuadro que sigue:

Año	Inversión bruta fija	Producto bruto Interno
(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)		
1964	+ 6	+ 9
1961	+13	+ 6
1960	+38	+ 6
1957	+12	+ 5
1955	+11	+ 7
.....		
1963	-15	- 5
1962	- 6	- 3
1959	-10	- 5
1952	-12	- 6

Perspectivas para 1968

Se ha supuesto que en el año siguiente se mantendría la política restrictiva en forma similar al año anterior. Como resultado del alza de precios previsible para 1967, se presume que se producirá un aumento del déficit (nominal), lo que incidirá desfavorablemente en el crédito a favor del sector privado, para el que se estimó un incremento del 7,4%.

Puesto que la política salarial tendería a no ejercer control sobre las remuneraciones, se estimó que el ya citado aumento de precios de 1967 (29%) induciría un incremento de salarios de convenio de 30%.

El resultado estimado para 1968 sobre las bases indicadas es el siguiente:

<u>Variable</u>	<u>Cambio porcentual</u>
Producto	0,2
Nivel de precios	23,2
Salario real ^{1/}	7,2

Como surge de estas cifras, se agudizará en 1968 las tendencias manifestadas en este año: se estancaría el producto, mejoraría el salario real^{1/} y el alza de precios cedería levemente (aunque como se verá, el impacto inflacionario es mayor

^{1/}Llama la atención el sensible aumento del salario real frente al incremento insignificante del producto, pero ello es consecuencia del alto porcentaje supuesto en las remuneraciones. Esta hipótesis, aceptable para 1967, sigue siendo coherente para 1968 pero resulta, en cambio, poco realista por que parece difícil que los sindicatos sigan teniendo mucho poder de negociación con la economía deprimida.

que en las otras alternativas).

2. Segunda alternativa

Descripción general

Esta política sigue un pensamiento similar en su aspecto general a la alternativa anterior. Sin embargo, postula una lucha contra la inflación en todos los frentes, actuando también en forma más directa en la política salarial para evitar aumentos masivos en el nivel de las remuneraciones del trabajo.

De este modo se facilitará una posible reducción del déficit fiscal por el efecto que la tasa de salarios en el sector privado ejercería sobre la del sector público.

Se pretende así llegar a una posición más consistente y fuerte para lograr la estabilidad. En los demás aspectos los razonamientos son similares a la hipótesis I.

Aplicación al campo de la política

Como esta hipótesis es, en realidad, una variante de la anterior, se mantienen los mismos supuestos en todos los instrumentos de la política económica, salvo en materia de salarios. Al ejercerse una acción en este campo, se presume que los salarios de convenio aumentarían en sólo el 15%.

Como puede verse en el cuadro N°1 esta alternativa logra una desaceleración del proceso inflacionario más fuerte que la anterior. Sin embargo, en la tercera alternativa, la desaceleración de la inflación es aún algo mayor.

Por otra parte, el producto bruto se mantiene estancado (subirá un 1,3%, lo que representaría una leve caída del producto per cápita).

La primera disyuntiva que se presenta, pues, es si cabe o no pagar el precio de una menor tasa de crecimiento de nuestra economía para lograr una reducción más rápida del proceso inflacionario. Aquí debe pensarse también que el menor crecimiento de la economía ejercerá una influencia considerable sobre otras variables significativas, en especial el proceso de crecimiento. En primer lugar debemos hacer referencia, nuevamente, al problema de las inversiones, que tienden a moverse en idéntica dirección que el producto bruto nacional, y luego el problema de la desocupación que podrá agudizarse de elegir esta alternativa. Esto último será consecuencia de la escasa proporción de empleos creados por la baja actividad económica, insuficientes para absorber el incremento vegetativo de la fuerza de trabajo.

Tanto en la primera alternativa como en la ahora analizada, se fijó en 75.000 millones de pesos la financiación bancaria del déficit fiscal, de acuerdo a informaciones preliminares de la Secretaría de Hacienda, obtenidas en el momento de

iniciarse este trabajo. Presupone un manejo bastante inflexible del gasto público, pues implicaría un congelamiento de los salarios del sector en 1967 a los niveles de julio de 1966. Desde el punto de vista de los ingresos, requeriría una acción persistente en materia de recaudación, que se comentará al abordar la tercera alternativa.

Hasta aquí se han analizado los resultados posibles de esta política, pero conviene también investigar si los supuestos en que se basa la misma son realistas, es decir, si pueden ser llevados a la práctica sin un excesivo costo en lo que concierne a las tensiones sociales que podrán dificultar severamente su puesta en práctica.

En primer lugar, debemos hacer referencia a lo ya señalado con respecto al déficit fiscal. Existe, sin embargo, un segundo supuesto cuya posible realización podrá ser difícil, y es el de suponer un aumento del 15% en los salarios de convenio. Ello resultará difícil teniendo en cuenta el alza de precios experimentado en el año 1966 y más aún si se tiene en cuenta los aumentos de convenio ya concedidos en los últimos acuerdos. Es aquí donde, a nuestro modo de ver, se presenta una de las dificultades mayores de la alternativa señalada.

De modificarse algunos supuestos para adaptarse más a la realidad actual, se desemboca en la siguiente opción: o se aumentan los salarios de convenio dejando las otras variables sin cambio o se le da mayor flexibilidad a la política moneta-

ria y crediticia. De adoptarse la primera hipótesis, estaríamos en la primera alternativa descripta y, en el segundo caso, estaríamos en la política que se describirá en el próximo apartado, (alternativa 3).

Variable	Resultado
Producto Bruto Interno.....	1,3 Cambio porcentual
Producto no agropecuario.....	0,9 " "
Inversión Bruta Interna Fija.....	2,5 " "
Precios del sector no agropecuario..	23,6 " "
Salario real.....	1,2 " "
Saldo del balance comercial.....	390 millones de u\$s

Como se observa en el cuadro, el salario real prácticamente se mantiene estacionario. De las tres hipótesis, la comentada es la menos favorable en este sentido.

Perspectivas para 1968

Las hipótesis de política para el año siguiente son similares a la primera alternativa, con la salvedad de la acción en materia salarial. Como se pretende ejercer una acción drástica en este campo, hemos supuesto que el aumento en las remuneraciones al trabajo sería del 10 %. ^{1/}

^{1/} En base a la estimación efectuada para el aumento de precios de 1967, superior al 20 %, la implementación de esta tasa de incremento de los salarios parece difícil.

Como consecuencia de estos supuestos los resultados estimados para 1968 serían los siguientes:

<u>Variable</u>	<u>Cambio porcentual</u>
Producto Bruto Interno.....	3,2
Nivel de precios del sector no agropecuario.....	15,6
Salario real.....	1,4

Se nota ahora una mayor desaceleración del proceso inflacionario y un leve ascenso en el nivel del producto. El salario real prácticamente se sigue manteniendo constante.

En 1968, esta alternativa es la más favorable en lo que respecta a la desaceleración del proceso inflacionario, pero la menos conveniente para el nivel del salario real. Por último, el nivel del producto sería inferior al de la tercera alternativa.

3. Tercera alternativa

Descripción general

Esta alternativa se basa en una combinación de las políticas monetaria, crediticia, fiscal y de salarios, que pretende ser, a la vez, más realista y más flexible. Presupone que muchos de los problemas que sufre la economía actual, podrán solucionarse o serán más fáciles de tratar dentro de una coyuntura de crecimiento que en situaciones de fluctuaciones violentas y, en especial, en períodos de recesión o de estancamiento.

En otras palabras, la confianza del inversor -nacional o extranjero- y también la de la comunidad en su conjunto, estará en función del nivel de actividad. Se pretende eliminar la inflación pero no a costa de frenar inversiones fundamentales o de aumentar la desocupación con la consiguiente tensión social, sino mediante un mecanismo más permanente que pida sacrificios a todos los sectores -en razón directa de su capacidad- dándoles un sentido de participación en el quehacer nacional.

Aplicación al campo de la política

Uno de los puntos esenciales de esta alternativa es llegar a un incremento del crédito concedido al sector privado mayor que el aumento de salarios, ya que como ha sido demostrado en la experiencia histórica, es en esta forma que se alcanza niveles satisfactorios de crecimiento del producto.

En lo que respecta a la política fiscal, el monto consignado de 110.000 millones de pesos de financiamiento bancario del déficit representa no una posición óptima que uno desearía obtener, sino un mínimo que difícilmente puede modificarse en sentido descendente sin causar serios problemas de tipo social o de demorar la ejecución de planes de inversión en infraestructura que tienen una alta prioridad en el desarrollo económico social.

Aún dentro del aspecto fiscal, una alternativa que trate de llegar a una mayor tasa de crecimiento y de asegurar una liquidez razonable al sector privado tendrá efectos beneficiosos, pues se ha observado que, en general, en períodos de auge cíclico fue mayor la recaudación en términos reales. De este modo existe, por lo menos, alguna fuerza que tiende a reducir la magnitud del déficit.

fiscal.

Hasta aquí se ha hecho hincapié en la necesidad de lograr una reactivación de la economía para evitar una agudización del proceso de recesión mediante una política monetaria y crediticia más elástica. Esta ha sido en esencia la experiencia de los últimos 15 años, sin embargo, la experiencia observada en muchos países industrializados ha sido que el instrumento monetario y crediticio por sí sólo si bien podrá ser suficiente para provocar una caída de la actividad económica, no tendrá el impacto necesario para lograr la recuperación. Ha sido necesario proporcionar un estímulo directo a la demanda para lograr el crecimiento a partir de niveles de actividad bajos.

En nuestro país parecería que es también conveniente lograr un cierto estímulo para la demanda global y entre sus diferentes componentes evidentemente debería darse prioridad a la inversión. Puede pensarse aquí en ciertos estímulos a la actividad privada nacional o extranjera, siempre y cuando no hayan efectos secundarios contraproducentes, ya sea sobre los ingresos fiscales o la estructura de la economía. Desde ya, parece fundamental que se insista en la ejecución de ciertas inversiones públicas básicas. A un cuando teniendo presente el problema inflacionario, no sería conveniente, en general, aumentar considerablemente su magnitud, sí será necesario acelerar todo lo posible su realización durante el año para que el efecto multiplicador positivo sobre el nivel del ingreso real se haga sentir de inmediato. Si esta política en materia de inversiones públicas se combina con otras medidas complemen

tarias que demuestren que existe una línea clara y consistente de política económica, puede esperarse que se produzca algún efecto también en materia de inversiones privadas y que, en general, haya una respuesta favorable de la economía en su conjunto.

En lo que respecta a la política salarial, se ha indicado un nivel de 20 % que representa una desaceleración considerable frente a la tasa de 33 % del año 1966. Idealmente, una política como la que se describe aquí puede adoptar distintas magnitudes, incluso podrían fijarse salarios de convenio inferiores. No obstante ello, la tasa de 20 % parecería ser de más fácil logro, tanto más si se tiene presente las mejoras otorgadas en los convenios de trabajo celebrados últimamente. Creemos que aún con un aumento de convenios del 20 % se requiere adoptar ciertas medidas complementarias que den al sector obrero la sensación clara de que no es el único que debe hacer sacrificios para eliminar el proceso inflacionario. Eventualmente habría que pensar, incluso, en la imposición de ciertos controles de precios aplicados en forma de minimizar sus aspectos negativos.

No cabe duda de que, sean cuales fueren las causas básicas del proceso inflacionario, que probablemente están muy vinculadas con el proceso de estancamiento de la economía en su conjunto, a corto plazo, el aumento de salarios representa un factor de propagación primordial en la aceleración del proceso inflacionario. Por lo tanto, eliminar la espiral de precios y salarios podrá ser un elemento clave en la reducción de la expectativa inflacionaria que es otro factor que interviene activamente en el proceso.

Para que haya una política eficiente en materia salarial, es conveniente que todas las renovaciones se produzcan en la misma fecha para que pueda estructurarse una política clara y definida. Además, es necesario que antes de que pueda iniciarse esta nueva modalidad, se analice la situación de aquellos gremios cuyos ingresos se encuentran postergados.

Para efectivizar la política de precios y salarios, es fundamental insistir en la conveniencia de que se llegue a un acuerdo entre los sectores económicos y que se fije un mecanismo, o más aún, bases concretas no sólo para un año, sino para un plazo más largo. Desde este punto de vista, lo crucial no es el nivel inicial sino el cumplimiento efectivo de bases de acuerdo que logren llegar a una trayectoria en un período mayor.

La financiación bancaria del déficit fiscal pasa de 75.000 millones de pesos (alternativa I y II) a 110.000 en la hipótesis tercera. La diferencia entre ambos valores reside, fundamentalmente, en los siguientes rubros: (1) se estimó un aumento de las remuneraciones de 20 % a producirse a mitad de año, con lo cual éstas crecerían en alrededor de 20.000 millones de pesos; (2) se aumentó en pequeña proporción el monto de la inversión y la compra de bienes de consumo, de acuerdo a la hipótesis de mantenimiento de los niveles reales de 1966 y a los precios obtenidos en nuestras elaboraciones; (3) se redujeron ligeramente las estimaciones sobre los ingresos originados en medidas contra la evasión y en el nuevo régimen de anticipos del impuesto a las ventas, aún cuando se mantuvo el cálculo oficial en la mayoría de los tributos.

Análisis de resultados

En el cuadro siguiente se han sintetizado los resultados esperados para 1967 en la alternativa III.

<u>Variable</u>	<u>Resultado</u>
Producto bruto interno.....	3,3 cambio porcentual
Producto no agropecuario.....	3,6 " "
Inversión bruta interna fija....	8,3 " "
Precios del sector no agropecuario	22,2 " "
Salario real.....	4,3 " "
Saldo del balance comercial.....	301 millones de u\$s

Se observa el mayor crecimiento del nivel del producto , de la inversión bruta fija y del salario real con respecto a las demás alternativas estudiadas. También se observa que la desaceleración de la inflación es la mayor de las tres alternativas, pero se da la situación menos conveniente en lo que respecta al balance de pagos.

Las estimaciones efectuadas tienen su fundamento en las siguientes relaciones, ya comentadas al referirnos a la primera alternativa:

a) la influencia que el cambio del nivel del crédito al sector privado -con respecto al aumento de los salarios- ejerce sobre el crecimiento del producto.

Anteriormente se indicó cómo las bajas del producto se deben -en gran parte- a un aumento de los salarios mayor que el de los créditos. En el cuadro siguiente se puede observar el efecto

opuesto, cuando en cambio, el crédito concedido al sector privado excede al incremento de los salarios.

Años	Salarios de convenio	Créditos al sector privado no agropecuario	Producto, excluido el sector agropecuario
(variaciones porcentuales respecto al año anterior)			
1955	3	23	9
1957	3	18	7
1960	18	36	8
1961	24	30	8

b) Una política menos restrictiva tenderá a provocar un aumento en el nivel de las importaciones corrientes, lo que permitirá alcanzar el nivel estimado del producto. Esta última relación, en general, se ha verificado también históricamente, como surge del cuadro siguiente:

Años	Importaciones corrientes	Producto no agropecuario
(variaciones porcentuales respecto al año anterior)		
1957	16	7
1958	9	5
1959	-9	-6
1960	6	8
1961	21	8
1962	-15	-4
1963	-27	-6
1964	32	9

c) El crecimiento de los medios de pago y de los salarios ejercerá una acción sobre los precios, pero este efecto se atenúa por la menor devaluación.

d) El salario real aumenta, pues generalmente tiende a acompañar al crecimiento del producto. Esta relación se puede apreciar en el siguiente cuadro:

Años	Salario real	Producto Bruto
	(variaciones porcentuales-respecto al año anterior)	
1958	7,5	5
1959	-18,6	-5
1960	7,4	6
1961	9,6	6
1962	-4,0	-3
1963	-4,7	-5
1964	11,7	9

Perspectivas para 1968

Confirmando la política indicada para 1967, se supone que en el año siguiente, las restricciones en el campo monetario y salarial podrían acentuarse. De este modo, los salarios de convenio subirían en 15 % y la oferta monetaria en 24 %. Se supone que un valor de 130.000 millones para la financiación bancaria, representa una cifra realista, teniendo presente los aumentos de precios que se producirán.

Conforme a estos supuestos de política, se han estimado los siguientes resultados para el año próximo:

<u>Variable</u>	<u>Cambio porcentual</u>
Producto.....	4,8
Nivel de precios.....	18,4
Salario real.....	2,6

Esta alternativa es la más favorable en lo que respecta al crecimiento del producto, es algo menos efectiva en la lucha antiinflacionaria que la segunda, pero permite un alza leve y superior del salario real.

4. Cuadros resumen de las alternativas de política para 1967 y 1968

Cuadro N° 1

RESUMEN DE LAS ALTERNATIVAS DE POLÍTICA PARA 1967

(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)

I. Alternativas consideradas

Hipótesis	Oferta monetaria	Fin. bancario déficit (mill.)	Crédito resto ^{1/}	Salarios de convenio	Importaciones
1	15	75	10,5	30	- 4
2	15	75	10,5	15	3
3	30	110	27,4	20	10

II. Resultados obtenidos

Hipótesis	Producto del resto ^{1/}	Producto total	Precios del resto	Salarios efectivos ^{1/}	Salario real
1	- 1,7	- 0,6	28,6	33,3	3,7
2	0,9	1,3	23,6	25,1	1,2
3	3,6	3,3	22,2	27,5	4,3

Además en todas las alternativas se consideraron los siguientes valores:

Producto agropecuario.....	3,7
Importaciones del año 1966, excluidos bienes de capital.....	-17,2
Oferta monetaria del año 1966.....	30,0
Salarios de convenio del año 1966...	33,0

^{1/} Sector privado, excluido agropecuario.

Cuadro N° 2

RESUMEN DE LAS ALTERNATIVAS DE POLITICA PARA 1968
(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)

I. Alternativas consideradas

Hipótesis	Oferta mo netaria	Fin. bancario déficit (mi- les de mill.)	Crédito resto 1/	Salarios de convenio	Importa- ciones
1	15,0	110	7,4	30	- 2
2	15,0	110	7,4	10	7
3	24,2	130	20,6	15	12

II. Resultados obtenidos

Hipótesis	Producto del resto 1/	Producto total	Precios del res to 1/	Salarios efectivos	Salario real
1	- 0,7	0,2	23,2	32,1	7,2
2	3,4	3,2	15,6	17,2	1,4
3	5,7	4,8	18,4	21,5	2,6

En todas las alternativas se tomó un incremento de 4,0% para el producto del sector agropecuario.

1/ Sector privado, excluido agropecuario.

En la parte anterior de este informe se ha tratado de hacer una descripción y evaluación de tres alternativas tipo, en lo que respecta a las políticas a aplicar en 1967.

Existen por supuesto otras hipótesis posibles. En el apéndice se analizan algunas de ellas, parte de las cuales son intermedias con respecto a las comentadas con mayor detalle en el texto.

De las tres alternativas centrales, la I es la menos conveniente ya que arroja el peor balance en materia de crecimiento, lucha antiinflacionaria, ocupación e inversión.

La elección entre la II y la III parece más difícil. En 1968 la alternativa II tendería a reducir más el proceso inflacionario, aún cuando la situación no sería así en 1967. En cambio, en lo que respecta al crecimiento del producto, el resultado es más favorable para la alternativa III en 1967 y 1968.

También el salario real muestra una evolución más favorable como saldo de la tercera hipótesis. De la misma manera, tenderían a evolucionar en un sentido ascendente la inversión y la ocupación.

Por estas razones creemos que la hipótesis tercera es la más aconsejable. Su implementación exige una gran habilidad por parte de quienes han de ejecutarla y presupone que se la comprenda y acepte en vastos sectores de la población.

Este informe se ha concentrado fundamentalmente en un a-

nálisis de los problemas atribuibles al cambio a corto plazo.

El juicio definitivo sobre la política económica no se hará, sin embargo, solamente a la luz de la forma como se encaró el problema de las fluctuaciones cíclicas, sino básicamente por la opinión que merece en cuanto al desarrollo económico a plazo mediano y largo.

El avance definitivo de la economía nacional depende del modo como se actúe para solucionar aquellos problemas que han impedido hasta ahora que la Argentina pueda transitar por un camino de desarrollo económico y social con tasas razonables de crecimiento, sin descensos o estancamientos periódicos.

Creemos que los problemas fundamentales del desarrollo económico, el nivel y estructura de las inversiones, la tecnificación y modernización, deben ser atacados desde ya, a la vez que se aplique la política coyuntural más conveniente. Esto implica reconocer una relación estrecha entre las políticas de corto y mediano plazo.

Por un lado debe pensarse que en lo fundamental - y en un plazo mayor- no existe oposición entre estabilidad y desarrollo, por otra parte, en nuestra opinión, la alternativa que más favorecerá el crecimiento es la que desde el comienzo muestre una tasa mayor de aumento del producto nacional; creemos que, mediante políticas inteligentemente diseñadas, es posible luchar contra la inflación sin detener por ello el crecimiento. Si se pretendiera la detención del desarrollo durante uno o dos años, como forma de estabilizar los precios y preparar así las bases del adelanto futuro, se comprometería desde el punto de partida, el proceso de crecimiento postulado.

a) Esquema Monetario

La presentación agregada de las variables monetarias (Cuadro N° 3) obedece a dos objetivos principales:

En primer término, el de efectuar una prueba de consistencia para cada una de las hipótesis, a través del coeficiente global de liquidez y del análisis de las variaciones del crédito al sector privado en términos reales.

En segundo lugar, el de brindar un marco general para una ulterior desagregación e implementación de un plan monetario.

Con referencia a las relaciones obtenidas se observa, en las hipótesis I y II, una fuerte caída del nivel de créditos al sector privado en términos reales y un pronunciado descenso en el coeficiente de liquidez. El nivel de éste último resultaría, para ambas alternativas, el más bajo de los registrados históricamente (Cuadro N° 3). La experiencia de los últimos años indica que todo descenso importante se asoció a una caída del producto en ese año o en el siguiente, lo que confirmaría la posibilidad de un descenso o estancamiento del producto real, tal como surge de las hipótesis I y II.

En sentido contrario, la hipótesis III implica un aumento efectivo en el nivel de créditos al sector privado y en el coeficiente de liquidez (+6 % y + 3 % respectivamente). Si bien este hecho no debe interpretarse como una condición suficiente para el incremento del producto real, la experiencia histórica tiende a avallar esta posibilidad.

ESQUEMA MONETARIO, AÑO 1967

<u>Variables</u>	<u>Hip.1</u>	<u>Hip.2</u>	<u>Hip.3</u>
(¹) Medios de pago de particulares (incremento % Dic.1967/Dic.1966) a/.....	15 %	15 %	30 %
(¹) Financiamiento bancario neto al Sector Público (miles de millones de pesos).....	75	75	110
(²) Producto real (incremento %).....	- 0,6%	1,3%	3,3%
(²) Precios implícitos (incremento % prom.1967 /prom.1966).....	29 %	24 %	22 %
(²) Precios implícitos (incremento % Dic.1967/ Dic.1966).....	34 %	25 %	20 %
<u>EXPANSION MONETARIA</u> (miles de millones de pesos).....	161	161	323
1. <u>Financiamiento Sector Público</u>	96	96	153
2. <u>Financiamiento Sector Privado</u>	65	65	170
3. <u>Sector Externo b/</u>
4. <u>Otras cuentas b/</u>
<u>DISTRIBUCION RECURSOS MONETARIOS</u>	161	161	323
1. <u>De particulares</u>	140	140	280
2. <u>Oficiales</u>	21	21	43
<u>FINANCIAMIENTO NETO AL SECTOR PUBLICO</u> (Créditos menos depósitos).....	75	75	110
<u>Relaciones Obtenidas</u>			
Crédito al Sector Privado (incremento % Dic.1967/Dic.1966) c/ d/.....	10,5%	10,5%	27,4%
Idem en términos reales.....	-17 %	-12 %	6 %
Coefficiente de liquidez e/.....	19,9%	20,3%	22,7%
Variaciones porcentuales del coeficiente de liquidez respecto del de 1966 (22,06 %).....	-10,0%	-8,1%	3,0%

Notas en la hoja siguiente.

Cuadro N° 3
(Continuación)

NOTAS

- (') Hipótesis de trabajo.
- (") Valores resultantes de elaboraciones contenidas en este informe.
- a/ En base a las estadísticas provisionarias de octubre y a las de la muestra bancaria de noviembre se ha supuesto que el stock de Medios de Pago de particulares más depósitos de poca movilidad (excluidos depósitos previos) alcanzará al 31/12/66 a \$ 933 mil millones.
- b/ En esta presentación agregada se ha supuesto, para las tres hipótesis, que el efecto expansivo del "Sector externo" ha de compensarse con el restrictivo de "Otras cuentas", conclusión basada en el orden de magnitud, en principio similar, de ambas cifras.
- c/ En base a la misma fuente informativa indicada en a/ se ha supuesto que el saldo de Créditos al Sector Privado alcanzará al 31/12/66 a \$ 621 mil millones.
- d/ Si bien a efectos del modelo se distingue entre créditos al sector agropecuario y resto del sector privado, para 1967 se ha supuesto igual incremento porcentual en ambas series.
- e/ Medios de pago de particulares más depósitos de poca movilidad (excluido depósitos previos de importación) a diciembre de 1967, en porcentaje del producto corriente.

INDICADORES MONETARIOS Y REALES

AÑOS	Liquidez		Producto real
	Coefficiente global <u>1/</u> (%)	Variación anuales (%)	Variaciones anuales (%)
1958	35,15	2,0	5,0
1959	24,81	- 29,4	- 4,6
1960	24,42	- 1,6	6,1
1961	23,52	- 3,7	6,0
1962	20,91	- 11,1	- 2,9
1963	22,89	9,5	- 4,6
1964	24,79	8,3	9,2
1965	20,84	-15,9	8,1
1966	22,06	5,9	- 0,9
1967 (Hip.1)	19,85	-10,0	- 0,6
1967 (Hip.2)	20,27	- 8,1	1,3
1967 (Hip.3)	22,73	3,0	3,3

1/ Medias de pago de particulares más Depósitos de poca movilidad a fines de cada año, en porciento del producto corriente. Para 1965 y 1966 excluido depósitos previos de importación.

b) Balances de pagos

Para este año, no se prevén dificultades sensibles en el sector externo. Si bien las exportaciones serán inferiores a las de 1966, el saldo del balance comercial y de la cuenta corriente es favorable para todas las hipótesis.

Las exportaciones tradicionales se supusieron constantes para las tres hipótesis, ya que se estima que a corto plazo poco pueden variar, por estar condicionadas por la producción (principalmente en lo que se refiere a lanas, cereales, etc.).

En lo que respecta a carnes, no es fácil incrementar el valor de las exportaciones, ya que como ocurrió en 1965, los incrementos de volúmenes embarcados provocan la caída de los precios, con lo que los ingresos totales varían poco. Esto se produce en aquellos casos en que la oferta argentina es importante dentro del comercio mundial, y principalmente en el caso de las carnes (nuestra participación en el mercado mundial oscila en el 25 %). Además, en este producto, se considera que de no lograrse la realización de un acuerdo a nivel internacional con los países importadores (en especial los del Mercado Común Europeo), es difícil incrementar considerablemente el valor exportado. En síntesis, se estima que los ingresos por exportaciones de carnes en 1967 serán superiores a los del año anterior en alrededor del 5 %. En lanas y cueros no se esperan fuertes variaciones para este año.

En cereales se producirá un descenso significativo, ya que no existen stocks exportables de años anteriores, y la producción prevista para este año en cereales de la cosecha fina,

b) Balance de pagos

Para este año, no se prevén dificultades sensibles en el sector externo. Si bien las exportaciones serán inferiores a las de 1966, el saldo del balance comercial y de la cuenta corriente es favorable para todas las hipótesis.

Las exportaciones tradicionales se supusieron constantes para las tres hipótesis, ya que se estima que a corto plazo poco pueden variar, por estar condicionadas por la producción (principalmente en lo que se refiere a lanas, cereales, etc.).

En lo que respecta a carnes, no es fácil incrementar el valor de las exportaciones, ya que como ocurrió en 1966, los incrementos de volúmenes embarcados provocan la caída de los precios, con lo que los ingresos totales varían poco. Esto se produce en aquellos casos en que la oferta argentina es importante dentro del comercio mundial, y principalmente en el caso de las carnes (nuestra participación en el mercado mundial oscila en el 25 %). Además, en este producto, se considera que de no lograrse la realización de un acuerdo a nivel internacional con los países importadores (en especial los del Mercado Común Europeo), es difícil incrementar considerablemente el valor exportado. En síntesis, se estima que los ingresos por exportaciones de carnes en 1967 serán superiores a los del año anterior en alrededor del 5 %. En lanas y cueros no se esperan fuertes variaciones para este año.

En cereales se producirá un descenso significativo, ya que no existen stocks exportables de años anteriores, y la producción prevista para este año en cereales de la cosecha fina,

no permite mantener el volumen de embarques de los años anteriores de trigo, avena, cebada y centeno. En cambio, la cosecha gruesa se presenta favorable por haberse incrementado la superficie sembrada con maíz y sorgo y haber contado las sementeras con la humedad necesaria. Por tales motivos se estima que se mantendrán las exportaciones de maíz y que pueden incrementarse las de sorgo. Para oleaginosas, se prevén exportaciones levemente inferiores a las de 1966, en tanto que se incrementarían los envíos de frutas debido a una mayor producción de las especies exportables (manzanas y peras).

En lo que respecta a las exportaciones no tradicionales, se considera que variarán con las distintas alternativas, ya que frente a reducciones del mercado local, los productores industriales intentarán incrementar sus ventas al exterior. Sin embargo, la diferencia de tales exportaciones es poco significativa.

Las importaciones corrientes varían de acuerdo al producto industrial que resulta de cada hipótesis. ^{1/} También se supuso que las importaciones de bienes de capital crecerán a medida que sube el producto industrial.

Como consecuencia, en las tres alternativas el saldo de la balanza comercial y de la cuenta corriente son positivos, aunque mayor en la I y II que en la tercera. En la cuenta capital, sólo se estimaron cambios en cada alternativa, en lo que se refiere al financiamiento de importaciones, ya sean corrientes o de bienes de capital.

^{1/} Se tuvo especialmente en cuenta que los stocks de materias primas industriales son actualmente reducidos.

El saldo del balance de pagos antes de la compensación, es favorable (36 millones de dólares) en la primera alternativa, en tanto resulta desfavorable en la II y III. Sin embargo, debe señalarse que no se tuvo en cuenta la obtención de un sobregiro por 57 millones de dólares sobre el Fondo Monetario Internacional, a que el país tiene derecho por haber aumentado su cuota en el citado organismo. De considerarse este rubro, sólo en la tercera alternativa habría un desequilibrio sin financiación por 56 millones de dólares, ya que en las dos primeras el sobregiro cubriría el déficit existente.

Sin embargo, teniendo en cuenta lo reducido del desequilibrio de la tercera alternativa, así como el nivel de las reservas de oro y divisas a fines de 1966, se considera que aún en esa alternativa no aparecen problemas graves de financiación externa.

BALANCE DE PAGOS 1967

(millones de dólares)

Rubros	Alternativas		
	I	II	III
A. <u>Cuenta Corriente</u>	<u>257</u>	<u>177</u>	<u>88</u>
1. <u>Balanza Comercial</u>	<u>470</u>	<u>390</u>	<u>301</u>
a) exportaciones.....	1.485	1.475	1.465
b) importaciones.....	1.015	1.085	1.164
i) corrientes.....	(823)	(883)	(943)
ii) bienes de capital..	(192)	(202)	(221)
2. Invisibles.....	-213	-213	-213
B. <u>Cuenta Capital</u>	<u>-221</u>	<u>-211</u>	<u>-201</u>
1. Sector Privado.....	<u>-7</u>	<u>+3</u>	<u>+13</u>
a) egresos.....	-186	-186	-186
b) ingresos.....	179	189	199
2. Sector Público.....	<u>-214</u>	<u>-214</u>	<u>-214</u>
a) egresos.....	-325	-325	-325
b) ingresos.....	111	111	111
C. <u>Saldo antes de la Compensa-</u> <u>ción</u>	<u>+36</u>	<u>-34</u>	<u>-113</u>

NOTA: El presente Balance de Pagos, no incluye la obtención de un sobregiro por 57 millones de dólares sobre el FMI, que el país ha solicitado por haber aumentado su cuota en aquél organismo.

c) Oferta de bienes y servicios y su utilización

A continuación se presenta el cuadro sobre oferta de bienes y servicios y su utilización, similar al que normalmente se incluía en los informes sobre el "Presupuesto Económico Nacional" elaborados anteriormente (ecuación de balance).

El mismo tiene por objeto indicar las magnitudes aproximadas que presumiblemente alcanzarían las distintas variables macroeconómicas, en 1967, según las diversas alternativas fundamentales de política económica consideradas.

Además, dicho cuadro permite observar la forma en que la producción de bienes y servicios, se distribuiría entre los distintos usos posibles; es decir, los diferentes destinos finales de la producción.

La inclusión de los valores correspondientes al año 1966, permite comparar los niveles que alcanzarían las distintas variables macroeconómicas -según la política que se aplicara- en 1967, con los correspondientes al último año transcurrido.

Cuadro No 6

OFERTA DE BIENES Y SERVICIOS Y SU UTILIZACION

(miles de millones de pesos a precios de 1960)

Concepto	Años	1 9 6 7		
	1966	1ra. alternativa	2da. alternativa	3ra. alternativa
Producto Bruto Interno	1.124	1.117	1.138	1.161
más: Importaciones (in cluye bienes de capital).....	106	102	108	114
<u>Oferta Global.....</u>	<u>1.230</u>	<u>1.219</u>	<u>1.246</u>	<u>1.275</u>
Inversión Bruta Fija..	211	207	217	229
Consumo Total (¹).....	883	886	904	922
a) Consumo de las fa milias 1/.....	(803)	(805)	(823)	(841)
b) Consumo del Gobier no.....	(80)	(81)	(81)	(81)
Exportaciones.....	136	126	125	124
<u>Demanda Global.....</u>	<u>1.230</u>	<u>1.219</u>	<u>1.246</u>	<u>1.275</u>

(¹) Incluye variación de existencias.

1/ Obtenido como residuo, por lo que incluye variación de existencias; sin embargo, el calculado por medio de funciones econométricas no presenta diferencias sustanciales.

d) Notas sobre el Producto Bruto Interno por sectores

Como ya se comentó en este informe, las variaciones que experimentará el producto bruto dependen fundamentalmente de la política económica que se adopte. Es por ello que no puede haber estimación independiente del crecimiento total del producto, a menos que se parta de alguna de las hipótesis indicadas.

No obstante lo anterior, algunos rubros que componen el producto pueden considerarse determinados, ya sea porque, a corto plazo, están influenciados por condiciones climáticas independientes, básicamente de la evolución de la economía nacional, o porque dependen de planes oficiales, cuyo cumplimiento, aparentemente no estará sujeto a cambios.

A los primeros rubros indicados pertenecen, como es obvio, los primarios (agricultura, ganadería y pesca) y en los otros casos, se trata de sectores donde las empresas públicas desempeñan un papel primordial, de manera que el valor de la producción alcanzará puede considerarse predeterminado. Entre éstos pueden nombrarse a los sectores tales como petróleo, minería, gas y agua.

Conforme a lo señalado, se indicará la estimación de la evolución de los sectores exógenos y, finalmente, se hará un breve comentario sobre algunas condiciones que influirán en los sectores fundamentalmente endógenos. Aún en lo que respecta a algunos de los sectores que no son endógenos, las estimaciones que se darán deben considerarse como preliminares, ya que la independencia de los factores de la economía interna sólo juega dentro de ciertos límites, puesto que la mayor o menor demanda global resultante de las distintas alternativas de política afectará también -si bien en medida mucho menor- a dichos sectores.

Estimación del Producto Bruto Interno para 1967Agricultura ^{1/}

Se estima que en 1967 la producción agrícola se recuperará de los bajos niveles del año anterior, alcanzando un crecimiento global de 5,2 % con respecto a 1966. Tal mejora obedece al aumento del área sembrada para casi la mayoría de los productos respecto al nivel precedente; al mantenimiento de extensas zonas cultivadas para otros (maíz, sorgo granífero) y en general, a las condiciones climáticas reinantes, que -si bien en la primera parte del año agrícola no se mostraron propicias, afectando a la cosecha fina- mejoraron luego, lo que beneficiará a la cosecha gruesa y a ciertos cultivos industriales.

En conjunto, la producción de cereales y lino superará a la anterior en un 6,6 %, pudiéndose señalar un incremento de 20 % en la producción de trigo, 22 % en la de centeno y 10 % en la de sorgo granífero. Además, la producción de maíz se mantendrá en los niveles excepcionalmente altos de 1966 (Tns. 7.000.000). En cambio, descenderá la producción de lino en un 10 %, debido principalmente a una reducción de la superficie cultivada.

El rubro cultivos industriales, muestra incrementos en la producción de girasol (8,7 %), uva (5,6 %) y tabaco (18,2 %), y descensos -relativamente importantes- en algodón (-16,7 %) y caña de azúcar (-20,0 %). En conjunto arroja un incremento en la producción de 1,1 % respecto de 1966.

En lo referente a frutas, hortalizas y legumbres, cuya producción estuvo bastante deprimida en 1966, crecerían en un 26,7 %

^{1/} Durante la redacción de este informe se conocieron nuevas estimaciones para algunos productos de este sector. Estas son algo mayores a las utilizadas en el modelo. Sin embargo, no modifican de manera significativa los resultados obtenidos.

y 2,9 %, respectivamente, según las informaciones con que se cuenta a la fecha.

Ganadería

La producción del sector, según se estima, continuará creciendo en 1967, fundamentalmente a raíz de la fuerte reconstitución del plantel vacuno de 1964 y 1965. Se ha estimado para 1967 una faena de vacunos de 11,2 millones de cabezas, similar a la de 1966. Este alto nivel de faenamiento se debe principalmente a que recién en este año se venderán como novillos los productos nacidos en 1965, después del gran incremento de vientres ocurrido en 1964.

También crecerá en 1967 la producción de lanas, con una zafra estimada en 200.000 toneladas contra 186.000 Tn. en 1966, mientras que la producción de leche lo haría en proporción moderada (2,8 %).

En conjunto, se estima que la producción ganadera de 1967 superará a la del año anterior en un 4,1 %.

Minería

La producción de petróleo de 1967, se estima superará a la de 1966 en un 1,5 %: de 16,7 millones de metros cúbicos extraídos en 1966, se pasaría a 16,9 millones en 1967.

En cambio, se ha supuesto constante la producción de carbón. Teniendo en cuenta las variaciones del resto de productos incluidos en el sector, resulta, en definitiva, que la producción minera en su conjunto crecería 2 % en 1967, respecto al nivel de 1966.

Industria Manufacturera

La evolución de este sector para 1967, está supeditada a la política que adopte el gobierno, de tal manera que por el momento es difícil estimar el producto industrial. Sin embargo, pueden darse ciertas pautas para aquellos grupos y ramas cuya evolución está sujeta a cambios bruscos a corto plazo, o se halla determinada por la actividad de otros sectores o por normas legales. Así por ejemplo en el grupo Alimentos y Bebidas, no se esperan cambios significativos de la rama Carnes, por cuanto la faena de ganado vacuno se estima será similar a la de 1966. La limitación legal de la zafra azucarera significará una reducción del 20 % respecto a los niveles de 1966. En cambio, crecería la producción de dulces y mermeladas, debido al fuerte incremento de la producción de frutas de 1967.

En lo que se refiere al grupo Textiles, debe considerarse que presionarán sobre el mercado los stocks acumulados en 1966, especialmente de artículos de invierno.

En los grupos Maderas, y Piedras, vidrio y cerámica, puede esperarse un aumento de la producción en concordancia con el crecimiento estimado para el sector Construcciones.

Dado que ya se conoce el plan de producción de petróleo de YPF, puede estimarse la elaboración de Derivados de Petróleo en cifras levemente superiores a las de 1966.

Es en los sectores muy dinámicos, fundamentalmente metalurgia, siderurgia, automotores, maquinarias, etc., donde mayor influencia tendrá la política adoptada por el gobierno y por lo tanto donde más difícil resulte estimar la evolución

para 1967. En la industria automotriz, pueden sin embargo citarse algunos hechos significativos, en especial, los elevados stocks que existen actualmente en las fábricas como consecuencia de la disminución de las ventas. Ello se ve reflejado en el hecho de que en varias fábricas importantes se han previsto reducciones de los planes de producción.

En cambio, es factible que se produzcan incrementos en las ramas de tractores y maquinarias agrícolas, como consecuencia del aumento de los ingresos monetarios del sector agropecuario, derivados de una mayor producción así como de mejores precios. Por otra parte, no debe olvidarse que la producción de dichos grupos industriales en 1966, fue muy baja.

En el ramo de artículos para el hogar, pesan negativamente los stocks acumulados en 1966 por lo que la situación futura puede considerarse incierta.

Construcciones

En 1967 el sector Construcciones registraría un incremento acorde a la tendencia de los años anteriores. Esta evolución dependería fundamentalmente de la ejecución de los planes de la Secretaría de Vivienda en lo que se refiere a nuevas emisiones de Ahorro y Préstamo, así como a planes de Acción Directa del Banco Hipotecario.

Electricidad, Gas y Agua

En este sector se espera un incremento de la producción del 8 %, respecto al nivel de 1966. El crecimiento esperado en el rubro Electricidad alcanzaría al 7,6 %, ya que frente a los 11.900 millones de Kw/h producidos en 1966, se pasaría a 12.800 millones en 1967, por un mejor aprovechamiento, en parte, de las centrales existentes.

En cuanto a Gas, la producción de 1967 también sería superior en 10,6 %, en relación con la del año anterior. Se espera un incremento del volumen de gas a transportar, en especial, por el Gasoducto Pico Truncado - Buenos Aires. Con respecto a gas licuado, se estima que se producirá una mayor venta para el consumo doméstico, criaderos de aves, secaderos de tabaco, cerámica y, en especial, para la industria petroquímica.

Comunicaciones

Este sector crecería levemente debido, en parte, a la recuperación que se espera en el rubro correos. Se estima que habrá una mayor utilización del servicio por parte del usuario, lo cual se traduciría en un volumen mayor de cartas simples y certificadas despachadas.

El volumen físico del rubro teléfonos sería superior en 3 % respecto al de 1966. De acuerdo con los planes de ENTEL, para 1967 se espera la incorporación de 35.000 nuevas líneas telefónicas.

a) Determinación de otras alternativas de política para 1967.

A continuación se transcribe un cuadro completo de las alternativas consideradas, entre las cuales figuran las tres que se han discutido en forma exhaustiva en el texto. El criterio para la elección de las alternativas contenidas en el cuadro se indica de inmediato.

La metodología utilizada para la preparación de este informe requiere la especificación de hipótesis para seis variables -oferta monetaria, financiamiento bancario del déficit, crédito al sector resto, ^{1/} salarios de convenio, importaciones corrientes y devaluación-, a partir de las cuales se determinan ciertas magnitudes macroeconómicas.

Las tres primeras variables mencionadas están además relacionadas por una ecuación contable, bajo ciertos supuestos sobre la creación de medios de pago por el sector externo y la evolución de las llamadas cuentas varias. En consecuencia, sólo dos cualesquiera de ellas son independientes, mientras que la restante queda determinada por los valores supuestos para las dos primeras.

En forma análoga, la hipótesis sobre importaciones corrientes no es completamente independiente ya que ella debe ser ajustada mediante un proceso iterativo para que su valor sea consistente con el que resulte para el producto del sector resto. ^{1/}

Por lo tanto, es posible, en principio, especificar en forma independiente un cierto número n de hipótesis para cada una

^{1/} Sector privado, excluido agropecuario.

de las cuatro variables independientes mencionadas. De la combinación de todas ellas se obtiene n^4 casos alternativos, que pueden ser analizados. Este número es evidentemente grande, aún cuando se restrinja el número de hipótesis para cada variable - por ejemplo, a 3 - en cuyo caso resultarían 81 casos alternativos.

Se decidió entonces considerar, para cada variable, sólo aquellas hipótesis y aquellas combinaciones de las mismas, que parecieran plausibles, en el sentido de describir políticas "posibles" y representativas de las principales líneas de pensamiento en la materia.

Cuadro N° 7

RESULTADO DE LAS ALTERNATIVAS CONSIDERADAS1. HIPOTESIS ^{1/}

Alterna- tiva	Oferta Monetaria	Financia- miento Bancario del déficit	Crédito al sector resto	Salarios de Con- venios	Impor- tacio- nes co- rrientes	Devalua- ción
1	15	50	14,5	15	5	aguda
2	15	50	14,5	15	5	muy aguda
3	15	50	14,5	30	-2	aguda
4	15	50	14,5	30	-2	muy aguda
(II) 5	15	75	10,5	15	3	aguda
6	15	75	10,5	20	0	aguda
7	15	75	10,5	25	-2	aguda
(I) 8	15	75	10,5	30	-4	aguda
9	20	110	12,3	10	7	compensatoria
10	25	110	19,8	15	9	compensatoria
11	25	110	19,8	20	5	compensatoria
(III) 12	30	110	27,4	20	10	compensatoria
13	30	120	25,8	20	9	compensatoria
14	30	120	25,8	25	6	compensatoria
15	30	120	25,8	30	3	compensatoria
16	35	120	33,2	30	7	compensatoria

^{1/} En incrementos porcentuales respecto del año anterior, salvo para el financiamiento bancario del déficit, que figura expresado en miles de millones.

(I) (II) (III): Alternativas fundamentales comentadas en el texto en ese orden.

Cuadro N° 8
RESUMEN DE LAS ALTERNATIVAS CONSIDERADAS

II. RESULTADOS ^{1/}

Alternativa	Producto del sector resto	Producto total	Precios del sector resto	Salarios efectivos	Salario real
1	1,7	1,9	23,0	25,1	1,7
2	1,7	1,9	27,1	25,1	- 1,6
3	- 0,9	0	28,1	33,3	4,1
4	- 0,9	0	33,0	33,3	0,2
(II) 5	0,9	1,3	23,6	25,1	1,2
6	0	0,6	25,2	27,5	1,8
7	- 0,9	0	26,9	30,3	2,7
(I) 8	- 1,7	- 0,6	28,6	33,3	3,7
9	2,0	2,1	19,6	23,7	3,4
10	3,0	2,8	20,6	25,1	3,7
11	1,9	2,0	22,1	27,5	4,4
(III) 12	3,6	3,3	22,2	27,5	4,3
13	3,3	3,0	22,4	27,5	3,0
14	2,3	2,3	23,9	30,3	5,2
15	1,3	1,6	25,4	33,3	6,3
16	2,8	2,7	25,7	33,3	6,0

^{1/} En incrementos porcentuales respecto del año anterior.

(I), (II) y (III): Alternativas fundamentales, comentadas en el texto en ese orden.

b) Esquema simplificado del funcionamiento de la economía argentina en el corto plazo

Para la lectura de las relaciones contenidas en el cuadro siguiente, debe tenerse en cuenta que:

i) el sentido de las flechas indica la dirección de la influencia descrita, ya sea ésta causal, contable o definicional.

ii) un punto al cual llegan dos flechas, indica que los efectos de dos variables convergen juntamente sobre una tercera. Por ejemplo, el salario efectivo y el nivel de precios implícitos determinan conjuntamente el salario real.

iii) un punto al cual llaga una flecha, indica que el efecto de la variable considerada se bifurca sobre dos variables. Por ejemplo, el producto no agropecuario influye tanto sobre las importaciones corrientes como sobre la inversión bruta interna.

iv) las variables exógenas propiamente dichas^{1/} dentro del Esquema aparecen en recuadro destacado. Por ejemplo, los precios internacionales.

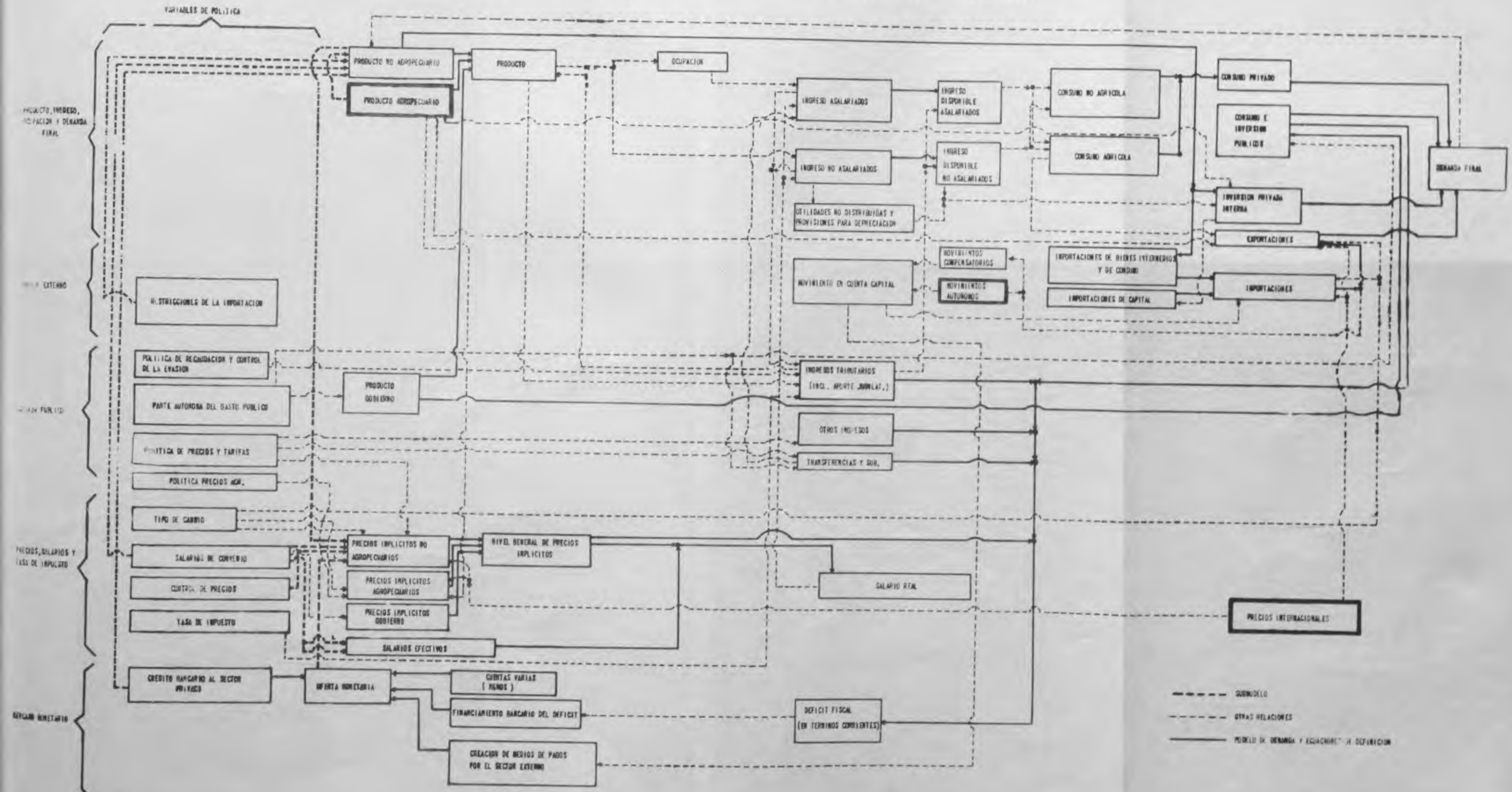
v) cuando la influencia de una variable se manifiesta con retardo, se indica con una letra "L" (lag). Por ejemplo, la influencia de las restricciones a la importación sobre el producto no agropecuario.

Las relaciones contenidas son en su mayoría causales y se ha tratado de incluir las más relevantes dentro de un análisis de corto plazo. Las relaciones contables o definicionales sólo fueron incluidas cuando se consideraron imprescindibles.

^{1/} En el sentido definido en el punto I.

bles para la comprensión del esquema total. Aún así, algunas de estas relaciones no aparecen íntegramente descritas.

ESQUEMA SIMPLIFICADO DE FUNCIONAMIENTO DE LA ECONOMIA ARGENTINA EN EL CORTO PLAZO



SEGUNDA PARTE. 1966

I. EVOLUCION DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO EN 1966

De acuerdo con las estimaciones disponibles en la actualidad ^{1/}, el PBI de 1966 sería inferior al de 1965 en alrededor del 1 %. A esta caída contribuyó el brusco descenso operado en la producción agropecuaria. También ha influido negativamente el sector industrial, cuyo valor agregado es inferior al del año anterior en alrededor del 1 %. En cambio han evolucionado favorablemente la construcción y la minería. Las construcciones han crecido 3,5 %, y la minería 6 %. Sin embargo la reducida ponderación de estos sectores no permite compensar la caída experimentada en los dos primeros (el producto de los sectores agropecuario e industria representa alrededor del 50 % del PBI).

En lo que respecta a los servicios, creció la producción de electricidad, gas y agua y la de comunicaciones; similar evolución tuvo el sector vivienda.

Lógicamente, los sectores más "dependientes" tales como comercio y transportes han tenido una evolución similar a la de los productores de bienes: en tanto el valor agregado de comercio caería 3 %, el de transportes sería inferior al del año anterior en 0,3 %.

Sector agropecuario

La producción de ese sector en 1966 caería 5 % respecto al año anterior. Este resultado surge como conjunción de una caída del 13 % de la producción agrícola y un aumento del 4 % del producto ganadero. En agricultura las desfavorables condiciones climáticas imperantes en el último trimestre de 1965, afectaron considerablemente la producción de la cosecha fina,

^{1/} La presente estimación del PBI de 1966, reviste el carácter de provisoria, por no contarse aún con las cifras definitivas en varios rubros.

ya que se redujo la producción de trigo en 52 %, la de avena en 40 %, la de cebada en 51 % y la de centeno en 62 %. En cambio, la cosecha gruesa superó a la del año anterior, principalmente en maíz, que pasó de 5,140 millones de toneladas a 7,040 millones y sorgo granífero, cuya producción pasó de 857 mil toneladas en 1965 a 2,130 millones de toneladas en 1966. Como consecuencia la producción de cereales y lino es inferior a la del año anterior en 19 %.

Los cultivos industriales, también tuvieron en 1966 una producción inferior a la de 1965: -7 %. A tal resultado se llega como consecuencia del importante descenso de la producción de azúcar (30 %), del leve incremento de girasol (3 %), del ascenso de uva para vinificar (15 %) y de la disminución del algodón (26 %).

La producción de frutas fue menor a la de 1965 en 10 % y la de hortalizas y legumbres en el 13 %. En el primer caso decayó la producción de manzana y durazno y en el segundo la de papa y tomate.

En lo que se refiere a la ganadería, en 1966 se espera obtener una producción superior a la del año anterior en el 4 %, como consecuencia de aumentos en los rubros de ganado vacuno, ovino y porcino.

En los tres casos, se han producido incrementos significativos en la faena de 1966; en vacunos se estima una faena de 11,2 millones de cabezas frente a 9,5 de 1965. En cuanto respecta a la variación de existencias vacunas, se considera que en 1966 se ha moderado el fuerte incremento de 1964 y 1965, puesto que, si bien ha continuado la tendencia al incremento de los stocks, ello ha sido a un ritmo mucho menor al de los años precedentes. En este sentido debe señalarse como factor decisivo la evolución de los precios de la hacienda que no solo

se han atrasado respecto al nivel general de precios, sino que, medidos en términos corrientes, fueron inferiores a los de 1965. Si a esto se agrega, la falta de lluvias adecuadas en gran parte del año, se obtiene un panorama estabilizado para el sector ganadero con un incremento considerable de la faena frente a la gran recuperación de los stocks de 1964 y 1965. En lo que respecta a los precios, no hay duda que la caída del precio internacional de la carne, se ha trasladado al mercado interno, ya que el precio promedio del ganado vacuno negociado en Liniers en 1966 fue un 2 % inferior al de 1965.

Para las especies ovina y porcina, también ha crecido en 1966 la faena en cifras significativas, ya que se estima un incremento del 30 % de la faena de ovinos y algo menor en lo que se refiere a porcinos.

La producción de lanas de este año fue inferior a la del año anterior en un 3 %, en tanto que la de leche fue superior en un 6 %. En lo que respecta a aves y huevos, cabe señalar que se produjo una baja considerable en la producción de pollos parrilleros (alrededor del 36 %) como consecuencia del ajuste a la baja producido en los precios por la retracción de la demanda, que a su vez fue causada por la oferta abundante de carne vacuna.

Canteras y Minas

Para 1966, se estima que el valor agregado por este sector, superó al del año anterior en 6 %. En el mismo porcentaje creció la producción de petróleo, debido principalmente a una mayor explotación de los yacimientos de Catriel (Río Negro) y Vizcacheras (Mendoza).

En cambio, la producción de carbón **habría** superado a la de 1965 en 11 %. La evolución de la construcción ha repercutido favorablemente en la producción de arena, piedra caliza, canto rodado y otros materiales que son utilizados como insumos por aquel sector.

Industria manufacturera

El nivel general de producción de la industria manufacturera habría experimentado, para todo el año 1966, una disminución de 0,5 % con respecto al alcanzado en 1965, lo que significa una caída de 2,3 % en la producción per cápita, invirtiéndose de esta manera la tendencia observada en los dos últimos años.

El cuadro siguiente presenta las variaciones porcentuales registradas, desde 1960, en el producto bruto de la industria manufacturera, calculadas en relación al año inmediato anterior y el índice de volumen físico, base 1960=100, para cada año.

1961.....	9,7	109,7
1962.....	-4,6	104,7
1963.....	-4,6	99,9
1964.....	15,1	115,0
1965.....	11,6	128,3
1966. (1).....	-0,5	127,7

(1) Estimado

Puede observarse que, de cumplirse finalmente la cifra para 1966, el nivel general registraría una leve disminución y, en el período 1960/66, la tasa promedio de crecimiento alcanzaría a 4,6 %, lo que representa 2,7 % per cápita. Asimismo, se aprecia tanto la caída producida en los años 1962 y 1963 como su posterior recuperación en 1964 y 1965, para estabilizarse, prácticamente, en el año actual, al nivel de 1965.

Previo al análisis detallado de lo ocurrido en cada grupo industrial, pueden efectuarse algunas consideraciones sobre los factores que influyeron en el desenvolvimiento de la industria manufacturera en 1966.

En primer lugar, cabe destacar la gravitación de la in-

suficiente demanda -tanto pública como privada- de bienes de capital ocurrida en el año, traducida en un importante deterioro del nivel de inversiones. Si se tiene en cuenta que la industria nacional provee la mayor parte de este tipo de bienes, es lógico inferir el efecto desfavorable ocurrido en la producción de algunas ramas industriales (fabricación de maquinaria, equipos, motores, etc.). Ello se hizo más evidente en la fabricación de equipos, maquinaria y vehículos de uso agrícola, donde el bajo nivel de demanda persistió a lo largo del año atenuándose en parte al reimplantarse algunas desgravaciones impositivas, aunque sin alterar sustancialmente la tendencia general.

Lo expresado en el párrafo anterior se tradujo en una menor demanda inducida hacia ramas básicas de la actividad industrial, entre las que ocupa importancia fundamental la siderurgia, cuyo volumen físico declina aproximadamente 15,0 % en 1966, registrándose asimismo bajas en las elaboraciones de la metalurgia ferrosa y no ferrosa.

En algunos sectores proveedores de bienes de consumo duradero, se han registrado declinaciones en los volúmenes producidos, que revisten en general características leves. Esto puede apreciarse principalmente en los grupos de textiles y confecciones y fabricación de indumentaria en general. Debe destacarse el pronunciado crecimiento de estas actividades durante 1964/5 luego de la recesión de 1962/3. No obstante, dada la característica de los bienes elaborados, no pueden esperarse pautas de crecimiento muy significativas fuera de los períodos de recuperación. Se conceptúa, de esta manera, que en los años últimos se ha satisfecho la demanda postergada del bienio 1962/3 y las características de 1966 denotan un mercado más normalizado cuya influencia se aprecia en niveles de producción poco variables.

El crecimiento en el volumen físico de la construcción privada durante 1966 influyó favorablemente sobre la producción

de las ramas industriales vinculadas a la actividad (materiales de construcción, carpintería metálica y de madera, etc.) y permitió mantener un discreto volumen en la producción de algunos artículos de consumo duradero (artefactos para el hogar) cuya demanda de reposición no se exteriorizó muy positivamente en el año.

La industria automotriz, de excepcional importancia dentro del panorama industrial argentino, ha reducido su actividad este año. Esta disminución afecta sensiblemente a unidades utilitarias, camiones y chasis ya que la producción de automóviles no ha decrecido. Este hecho trajo aparejado un descenso en los niveles productivos de las industrias auxiliares y conexas, que tienen mucha importancia en esta rama de la actividad industrial.

Un análisis de las principales ramas de cada grupo industrial se efectúa a continuación:

Alimentos y bebidas

En su conjunto, este grupo ha crecido 4,9 % respecto a 1965. Como aspectos principales pueden enumerarse:

a) gran crecimiento de la fauna, particularmente vacuna. Ello influyó decididamente en los niveles de la industria frigorífica, que registró aumentos de importancia (18,0 %). Dado que esta rama representa aproximadamente el 30 % del total del grupo, su crecimiento es decisivo para el resultado global del mismo. También se han producido avances en la producción de chacinados y embutidos, habiéndose fomentado algunas exportaciones en estos rubros.

b) La producción de azúcar, reducida por las medidas oficiales dispuestas oportunamente ^{1/}, es aproximadamente inferior en 25 % a la de la zafra anterior. Sobre el particular, ca
1/ Decreto 9586/65, Resolución 162/66 Sec. Comercio.

be señalar que para 1967 se fijó un tope máximo de 750.000 Tn. de producción, que es menor que el fijado para 1966 (920.000 Tn.), según se anunció oficialmente. ^{1/}

c) la elaboración de dulces, mermeladas y frutas en conserva se ha visto disminuida por la importante merma en la cosecha de algunas frutas principales (durazno, manzana, etc.) debido a las malas condiciones climáticas imperantes en algunas zonas de influencia, estimándose que el volumen físico producido es inferior en 15,0 % al del año 1965.

d) en la fabricación de productos lácteos, se ha registrado, particularmente en el primer semestre, una disminución en la producción de manteca y caseína, notándose un menor consumo y la competencia de sustancias de origen vegetal (margarinas). Por su parte, la elaboración de quesos ha aumentado en el año, produciéndose un vuelco hacia este producto por una buena parte de las empresas que operan en el ramo, ante la mayor demanda del mercado interno y las perspectivas perpectivas de exportación.

e) la fabricación de bebidas sin alcohol ha crecido aproximadamente 8 % en el año 1966. En los últimos años, la expansión de esta industria ha sido pronunciada, notándose una importante penetración por parte de las principales firmas productoras. La adopción de nuevos envases, la variedad de gustos, la captación del mercado del interior del país y la permanente propaganda, son factores expansivos de suma importancia.

f) la elevada producción de uva vinificable, por las mayores superficies cultivadas y los buenos rendimientos obtenidos, permitió elaborar una mayor cantidad de vino en 1966, estimándose en alrededor de 20 % más el volumen físico de elabo-

raciones respecto a 1965. No obstante, se considera que el consumo no ha subido en la misma proporción, especialmente por el aumento de precios que se ha registrado en el año.

g) la molienda de yerba mate decreció durante el año. Son conocidos los problemas que plantea la sobreproducción y la prohibición de cosechar en la última campaña, lo que ha producido una disminución de los excedentes aunque sin haberse solucionado todavía la situación. A ello debe agregarse que el consumo per cápita continúa en disminución.

En otras ramas de este grupo, se observa un incremento en la elaboración de bebidas alcohólicas de tipo seco, conservas de pescados y aceites vegetales, y disminución en la molienda de harina y producción de cerveza.

Textiles

Ya se ha expresado anteriormente la tendencia general que observé, durante el año, la fabricación de artículos textiles. En su conjunto se estima que este grupo decreció 2,4 % en el volumen de producción en 1966.

La fabricación de hilados y tejidos, de lana, algodón y otras fibras, disminuyó un 2,0 %. Esta leve merma es extensible a los tejidos de punto.

En lo que respecta a la actividad de los lavaderos de lana, puede estimarse, en conjunto, una suba de 10,0 % en el volumen físico de lana tratada. Esta actividad ha sido reactivada luego de la aparición del decreto 46/65 que instauró un reintegro del 6 % a las exportaciones de lana lavada.

La importante merma en la cosecha de algodón produjo una disminución en la actividad de desmote, que puede calcularse en 30 % en el año 1966.

Confecciones

La industria de confecciones en su conjunto también merma su actividad en 2,1 % en 1966. A las consideraciones efectuadas anteriormente, con respecto al mercado de productos textiles, cabe agregar que la temporada de invierno ha sido muy floja debido a la benignidad del clima, lo que se tradujo en una acumulación de stocks de ropa de invierno.

La fabricación de bolsas de arpillera decreció 25,0 % en 1966, fundamentalmente en virtud del menor volumen de cosecha. Debe observarse, en esta actividad, la competencia que crea el transporte a granel de cereales y la construcción de silos.

Maderas

En líneas generales, ha sido discreto el nivel de actividad de la industria maderera durante el año, calculándose en 6,0 % el incremento de volumen físico de la producción para todo el grupo.

La incorporación de nuevas instalaciones y líneas de producción, así como la difusión de nuevos usos, ha incentivado la producción de aglomerados, que creció 30,0 % en 1966. También ha aumentado, aunque en menor escala, la producción de madera terciada.

El mayor ritmo de obras privadas influyó en el nivel productivo de las distintas especialidades de carpintería y parquets y la fabricación de muebles también ha crecido levemente.

Papel y Cartón e Imprenta y Publicaciones

La industria papelera ha sido una de las manufacturas que ha mantenido un sostenido ritmo de producción en 1966. La elaboración de celulosa y pastas para papel creció 9,0 % en el año. Sobre el particular cabe advertir que en celulosa, el incre

mento supera el 20,0 %, mientras que en pastas ha habido períodos en que las fábricas trabajaron al máximo de su capacidad instalada.

La actividad en la fabricación de papeles y cartones ha sido sostenida, manteniendo la industria un buen nivel de producción y ventas.

La industria gráfica, durante 1966, habría aumentado 5,0 % el volumen físico de su producción, especialmente debido a la mayor actividad de la rama productora de diarios y revistas.

Productos químicos

Para el grupo, en su conjunto, se considera que el volumen físico se incrementa, aunque sólo en proporción mínima. No obstante, existen diferencias en el comportamiento de las distintas ramas componentes según puede analizarse a continuación.

La producción de fibras sintéticas ha aumentado en el año, mientras que la de fibras e hilados artificiales ha disminuido, en tanto que la producción de caucho sintético ha experimentado gran aumento. En productos básicos para la industria, se nota una merma en la producción de ácido sulfúrico y oxígeno, que indica un menor uso de estos elementos básicos en procesos industriales (químicos, metalúrgicos, textiles, etc.).

Ha mermado la producción de aceite de lino mientras que se ha incrementado sustancialmente la de tung, cuya casi totalidad se exporta. Se estima que la fabricación de pinturas se ha mantenido constante con respecto a 1965, lo mismo que las distintas elaboraciones a base de materiales plásticos.

La industria farmacéutica ha mejorado su nivel de producción en aproximadamente 8,0 %, lo mismo que la fabricación de cosméticos y artículos de tocador.

Derivados del petróleo

La mayor cantidad de petróleo crudo procesado -de origen nacional o importado- durante 1966 se traduce en una producción de derivados superior a la obtenida en 1965 en cifras globales, alcanzando el incremento a 9,0 %. Los derivados que más aumentaron su producción son: motonafta especial, gas-oil y diesel oil.

Caucho

El nivel de producción de este grupo se ha mantenido, prácticamente, sin variaciones respecto al alcanzado en 1965. La producción de cubiertas y cámaras se redujo en virtud del menor número de unidades nuevas producidas este año por la industria automotriz pero las necesidades de reposición del parque automotor en aumento compensan, aproximadamente, esa caída.

La producción de calzado de caucho sigue, en general, las variaciones producidas en indumentaria.

Cuero

El grupo Cuero también mantiene en 1966, aproximadamente, el nivel alcanzado en 1965. Las curtiembres han incrementado su producción 5,0 % en 1966, debido principalmente a las mayores exportaciones de cueros vacunos, no obstante la suspensión temporaria de exportaciones que fijó la Junta de Carnes. En lo que se refiere a calzado, se estima que el volumen físico ha decrecido en 2,0 %.

Piedras, Vidrio y Cerámica

Como se manifestó anteriormente, la mayoría de las ramas componentes de este grupo tienen estrecha relación con el desenvolvimiento de la actividad de la construcción, que durante 1966 experimentó una evolución positiva. La rama principal (ce-

mento) crece alrededor del 6,0 %, aunque se encuentra trabajando a bajo porcentaje de capacidad instalada. También aumentaron sus producciones cal, ladrillos y mosaicos.

La fabricación de vidrios en su conjunto creció 8,0 %.

Metales

En este grupo, el nivel global del volumen físico de su producción decrece 10,0 % en 1966, siendo, de este modo, el grupo industrial que registra la merma más acentuada con relación al nivel logrado en 1965.

Factor fundamental en este decrecimiento es la caída producida en siderurgia, estimada en alrededor del 15,0 %. La producción de laminados se redujo en 20,0 %, aproximadamente, signo indicativo de la menor demanda para este tipo de elaboraciones por parte de la industria terminal, especialmente en lo que se refiere a la fabricación de equipos, maquinaria, tractores y vehículos. También la producción de acero ha decrecido, aunque en menor escala, mientras que en arrabio, las dificultades experimentadas en virtud del cambio de revestimiento del alto horno de SOMISA retrasaron sensiblemente la producción y es de esperar una reducción de más del 20,0 % en comparación con 1965.

También han registrado descensos en la producción las elaboraciones en metales no ferrosos y, en general, la fabricación de herramientas, accesorios, bulones, tornillos y clavos, así como también la fabricación de artículos de hojalata (-7,0%).

Como se ha indicado con anterioridad, las ramas metalúrgicas vinculadas a la carpintería metálica de obras aumentaron su producción en virtud del mayor ritmo de la actividad de la construcción privada.

Vehículos y Maquinaria

En este grupo, esencialmente fabricante de bienes de capital, se ha producido una disminución de más del 5,0 % en el volumen físico de la producción.

Resalta la disminución ocurrida en maquinaria agrícola, que se estima en un 25,0 %, a lo que hay que agregar la menor producción de tractores, calculada en 15,0 %. Sobre el particular, cabe señalar asimismo que la disminución de las ventas ocasionó a lo largo del año un problema de acumulación de stocks, que presionó financieramente sobre el mercado.

También ha decrecido la fabricación de máquinas-herramientas como consecuencia de la menor actividad industrial general y la fabricación de equipos y maquinaria para la industria. En cambio, registraron repuntes leves las ramas de calderería y hornos y la fabricación de maquinaria de oficina y de procesamiento de datos, donde existe una interesante corriente exportadora.

Tanto en astilleros como en ferrocarriles, el nivel de producción, reflejado en construcciones y reparaciones, no ha sido muy significativo en el año, notándose la ausencia de planes regulares y continuos en la planificación de la actividad.

El bajo nivel de la industria automotriz -comparado con el logrado en 1965- sobre el que ya se ha hecho referencia, influyó asimismo en la fabricación de carrocerías, que por menor demanda y falta de financiamiento adecuado mermó su producción en 10,0% aproximadamente.

Maquinaria y aparatos eléctricos

Este grupo experimentó una caída de 3,0 % en 1966. Se aprecian reducciones en motores eléctricos, artefactos para el hogar y televisores. Por otra parte, hay crecimiento en la producción

de pilas y baterías, lámparas y tubos de electricidad, algunos accesorios eléctricos y acondicionadores.

En líneas generales, las fluctuaciones de las distintas ramas han sido moderadas.

Construcciones

El sector construcciones, que en 1965 tuvo un fuerte crecimiento, continuando así la tendencia del año anterior, en 1966, en cambio, si bien su evolución fue positiva, no presentó los altos incrementos registrados en los dos últimos años.

En 1966, solamente las construcciones dedicadas a vivienda continuaron creciendo en forma sostenida, presentando incluso buenas perspectivas para 1967. Este crecimiento se debió, entre otras causas, a una mayor participación del Banco Hipotecario Nacional en el financiamiento de la vivienda, participación que, según los planes de las autoridades del mismo, sería aún incrementada en 1967.

Las construcciones privadas no dedicadas a vivienda -es decir, las construcciones industriales, comerciales o de otro tipo- por el contrario, presentaron un nivel apreciablemente menor en 1966, debido a la situación económica general, que no fomentó este tipo de inversión.

El crecimiento del conjunto de las construcciones privadas puede estimarse para 1966 en alrededor de un 8 %.

Las construcciones públicas decrecieron en 1966 debido a la situación del sector público, que determinó un nivel de inversión menor al de 1965, pudiéndose estimar el decrecimiento en alrededor del 2 %.

El total del sector Construcciones, dadas estas evoluciones parciales, habría crecido, en 1966, 3,5 %.

Comercio

En este sector, se observan decrementos en la comercialización de artículos industriales y principalmente de productos importados. En este último caso, la caída del monto importado en cifras significativas, obviamente se ha reflejado en un menor volumen comercializado. Lo mismo ocurre con la comercialización de productos industriales, aunque en menor medida, ya que se estima un descenso del 0,3 %.

En cambio, la comercialización de productos primarios es superior a la de 1965, debido al gran incremento del consumo de carne.

En resumen, se estima que el valor agregado por el sector es inferior al del año pasado en 3 %.

Es de señalar que el Índice del volumen físico de ventas del comercio minorista de la Capital Federal, de los primeros nueve meses de 1966 muestra un descenso del 3,0 % respecto a igual período del año anterior. Por otra parte, si se analizan sus componentes, se observa que solo crecen los índices de ventas correspondientes a comestibles, joyería y librería, en tanto decrecen todos los demás.

Transportes

En la actividad ferroviaria de este año, se ha producido una evolución desfavorable en lo que respecta a las cargas transportadas, las que descienden 5 % respecto a 1965. También descendió el número de pasajeros transportados en 1966 en 4 % en relación al transportado en 1965.

En lo que se refiere al transporte de cargas por camiones, se prevé una baja considerable debido a la menor producción agropecuaria, aunque esta circunstancia se vió atenuada por el hecho de embarcarse este año parte de la cosecha de 1965. En resumen se estima para el sector, una producción menor

a la de 1965 en 0,3 %.

Electricidad, Gas y Agua

En este sector, se observan incrementos considerables en electricidad y gas. La producción de electricidad de 1966, fue superior a la de 1965 en 5 %. En lo que se refiere a gas, un mejor aprovechamiento del gasoducto Pico Truncado - Buenos Aires, ha permitido aumentar el gas recibido en boca de gasoducto en 11 %. Al mismo efecto, obviamente ha contribuido la mayor disponibilidad de gas obtenido por YPF en sus diversas zonas.

Otros servicios

Para el sector gobierno, se ha previsto una ocupación similar a la del año anterior. En el sector vivienda, se estima un incremento de valor agregado, debido a la mayor disponibilidad de unidades de vivienda construidas en 1964, 1965 y 1966.

ESTIMACION DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO, AÑO 1966 A PRE-
CIOS CONSTANTES DE 1960, SEGUN REMUNERACION DE LOS FACTORES.

(En millones de m\$n)

Sectores de origen	Valor agregado bruto		Variación porcentual
	1965	1966	1966/5
Agropecuario.....	175.766,5	167.201,7	-4,9
Ganadería.....	(81.743,1)	(84.985,1)	(4,0)
Agricultura.....	(85.807,9)	(74.403,1)	(-13,3)
Mejoras.....	(8.215,5)	(7.812,9)	(-4,9)
Pesca.....	1.481,6	1.573,5	6,2
Canteras y minas.....	17.550,7	18.614,3	6,1
Industria.....	343.408,4	341.444,4	-0,5
Construcciones.....	42.962,5	44.448,7	3,5
Comercio.....	167.036,8	161.483,9	-3,3
Transportes.....	69.762,0	69.545,4	-0,3
Comunicaciones.....	8.762,0	9.329,8	6,5
Electricidad, gas y agua.....	19.713,4	21.079,8	6,9
Bancos, Seguros y otros.....	20.252,7	20.293,2	0,2
Propiedad de la vivienda.....	19.353,5	20.088,9	3,8
Gobierno.....	66.930,1	66.930,1	-
Otros servicios.....	86.521,8	88.338,8	2,1
<u>TOTAL.....</u>	<u>1.039.502,0</u>	<u>1.030.372,5</u>	<u>(-0,9)</u>

Fuente: CONADE, Sector Presupuesto Económico Nacional.

Cuadro N°10

ESTIMACION DEL VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION DEL
SECTOR INDUSTRIAS MANUFACTURERAS, AÑO 1966 -

Grupos industriales	Indice 1965 Base 1960=100	Indice 1966 Base 1960=100	Variación porcentual 1966 / 65
Alimentos y bebidas.....	117,2	123,0	4,9
Tabaco.....	116,0	113,7	-2,0
Textiles.....	100,1	97,7	-2,4
Confeccciones.....	95,0	93,0	-2,1
Maderas.....	102,5	108,7	6,0
Papel y Cartón.....	145,4	157,3	8,2
Imprenta y publicaciones..	107,7	113,1	5,0
Productos químicos.....	133,4	137,4	3,0
Derivados del petróleo....	147,3	160,6	9,0
Caucho.....	163,6	164,3	0,4
Cuero.....	80,1	80,5	0,5
Piedras, vidrio y cerámica	122,7	131,4	7,1
Metales excluido maquinaria	173,2	155,8	-10,0
Vehículos y maquinaria....	120,2	113,9	-5,2
Maquinaria y aparatos eléc- tricos.....	111,4	108,0	-3,1
Industria fabril.....	<u>123,8</u>	<u>123,2</u>	<u>-0,5</u>
Industria artesanal.....	95,8	95,3	-0,5
<u>TOTAL....</u>	<u>122,4</u>	<u>121,7</u>	<u>-0,5</u>
Valor agregado bruto (en mi- llones de m\$N de 1960).....	343.408,4	341.444,4	-0,5

II. DEMANDA GLOBAL (1)

En 1966 la demanda global ha permanecido prácticamente estancada en relación a 1965. El consumo aumentó 0,8%, las exportaciones crecieron 1% y la inversión bruta fija decreció 3%^{2/}. Una posible explicación del mantenimiento del consumo, pese a la disminución del producto, se hallaría en el incremento del salario real.

El descenso del 3% de las inversiones está causado, fundamentalmente, por un decremento de la formación de capital en el sector privado. Las razones determinantes de esta caída pueden atribuirse a su vez, al receso económico (caída del 1% del producto) y a las expectativas poco favorables de los empresarios.

Si se realiza un análisis desagregado de la inversión, se comprueba el fuerte descenso de lo invertido en maquinaria y equipos, principalmente los de origen nacional que cayeron 13%. El mayor decremento se produjo en el rubro automotores que baja 20%, en tanto que en tractores desciende 15 %. También baja considerablemente la inversión en otras maquinarias y equipos no eléctricos (-13%), especialmente en lo que se refiere a maquinaria e implementos agrícolas; a su vez, la inversión en maquinaria y aparatos eléctricos baja 4%.

En lo que se refiere a equipos importados, se produce un crecimiento considerable, pero no debe olvidarse que se parte de una cifra muy baja, como fue la de 1965. La inversión de origen importada de 1966, todavía es muy inferior a la de 1961, 1962 y 1963. En 1966, se mantuvo la circular 196 del Banco Central de la

1/ Las exportaciones se encuentran comentadas en el punto III. Evolución del Balance de Pagos en 1966.

2/ Calculado a pesos constantes de 1960.

República Argentina que impone la obtención de financiamiento a largo plazo para poder importar bienes de capital, con el consiguiente efecto depresivo sobre tales importaciones.

En lo que se refiere a construcciones, la situación ha sido diferente, ya que continuó el proceso ascendente iniciado en 1964. En 1966 la inversión en este rubro supera a la del año anterior en 3%. El mayor incremento se produjo en la construc-ción privada -principalmente en la destinada a vivienda- que creció 5%^{1/}. En cambio, las construcciones públicas cayeron 2% respecto al año anterior.

En 1966, se produjo una fuerte desinversión en stocks, especialmente de origen agropecuario, ya que se exportó un elevado volumen de la cosecha de granos del año anterior. La variación de existencias, que en 1965 había sido positiva en 13.500 millones de pesos de 1960, en 1966 es negativa en 10.000 millones. En el sector ganadero, se atenuó considerablemente la tendencia al incremento de los años anteriores. Por otra parte, hubo reducción de stocks de materias primas y productos indus-triales, especialmente en automotores. Como consecuencia de la caída de la inversión fija, la relación con el producto bruto interno, desciende del 19,2% en 1965 al 18,8% en 1966.

^{1/} Incluye mejoras y construcciones por cuenta propia del sector agropecuario.

Cuadre No 11

ESTIMACION DEL INGRESO BRUTO NACIONAL, SEGUN SU UTILIZACION

(en millones de pesos de 1960)

	1965	1966	Variación porcentual
1. <u>Consumo</u>	884.913,5	891.958,5	+ 0,8
a) Familias	804.896,5	812.101,5	+ 0,9
b) Gobierno General	80.017,0	79.857,0	- 0,2
2. Inversión Bruta Interna	231.290,6	201.527,4	-12,9
a) Fija	217.718,6	211.437,8	- 2,9
i) Construcciones	97.811,2	100.528,7	+ 2,8
Públicas	30.402,3	30.098,3	- 1,0
Privadas	67.408,9	70.430,4	+ 4,5
ii) Equipos	119.907,4	110.909,1	- 7,5
b) Variación de existencias	13.572,0	- 9.910,4
3. Inversión Neta en el Exte- rior	+18.872,6	+27.493,4	+ 45,7
Ingreso Bruto Nacional Real (a precios de mer- cado.)	1.135.076,7	1.120.973,3	- 1,2

Fuente: CONADE, Sector Presupuesto Económico Nacional.

Cuadro N° 12

ESTIMACION DEL INGRESO BRUTO NACIONAL SEGUNSU UTILIZACION

(Composición porcentual)

Concepto	1965	1966
<u>Consumo</u>	<u>77,9</u>	<u>79,6</u>
a) Familias	70,9	72,4
b) Gobierno General	7,0	7,2
<u>Inversión Bruta Interna</u>	<u>20,4</u>	<u>18,0</u>
a) Fija	19,2	18,9
i) Construcciones	8,6	9,0
públicas	2,7	2,7
privadas	5,9	6,3
ii) Equipos	10,6	9,9
b) Variación de existencias	1,2	-
<u>Inversión Neta en el Exterior</u>	<u>1,7</u>	<u>2,4</u>
<u>Ingreso Bruto Nacional Real</u> (a precios de mercado)	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

Fuente: CONADE, Sector Presupuesto Económico Nacional.

Cuadro N° 13
EVOLUCION DEL CONSUMO GLOBAL Y PER CAPITA

A Ñ O S	Consumo global		Consumo per cápita	
	Indice Base 1960=100	Tasa de variación respecto al año anterior	Indice Base 1960=100	Tasa de variación respecto al año anterior
1961	109,0	9,0	107,3	7,3
1962	102,8	-5,7	99,7	-7,1
1963	96,7	-5,9	92,2	-7,5
1964	109,5	13,2	103,0	11,7
1965	116,1	6,0	107,3	4,2
1966	117,1	0,8	106,5	-0,7

Fuente: CONADE, Sector Presupuesto Económico Nacional.

Cuadro N° 14

RELACION ENTRE LA INVERSION Y EL PRODUCTO BRUTO INTERNO

	1965	1966
	(en millones de pesos de 1960)	
Producto Bruto Interno a Precios de mercado.....	1.133.294,7	1.123.516,4
Inversión Bruta Fija.....	217.718,6	211.437,8
Inversión Bruta Interna (incluye variación de existencias)	231.290,6	201.527,4
	(en porcentajes)	
Relación Inversión Bruta Interna/Producto.....	20,4	17,9
Relación Inversión Bruta Fija/Producto.....	19,2	18,8

FUENTE: CONADE, Sector Presupuesto Económico Nacional.

III. EVOLUCION DEL BALANCE DE PAGOS EN 1966

En 1966 el sector externo no ha presentado problemas graves por cuanto, en general, se pudo cumplir con los compromisos de la cuenta capital previstos para el año. Ello se ha debido fundamentalmente, a que, habiendo alcanzado las exportaciones a 1.537 millones de dólares y las importaciones a 1.100 -según estimación del Banco Central-, el balance comercial arrojó un saldo favorable de 437 millones de dólares. Como la salida neta de invisibles alcanzó a 201 millones, el saldo de la cuenta corriente ha sido favorable en 236 millones de dólares.

Las exportaciones de 1966, se mantuvieron en niveles elevados debido, principalmente, al embarque de trigo de la cosecha anterior y a la favorable evolución de los envíos de carnes, cueros y lanas. En lo que se refiere a carnes, el incremento del volumen exportado ha sido en parte neutralizado por el descenso de los precios; sin embargo el valor total de las carnes exportadas supera al del año anterior en 15 %.

También se exportaron importantes volúmenes de maíz y sorgo, lo que permitió compensar parcialmente los menores embarques de la actual cosecha fina (trigo, avena, cebada y centeno).

El valor de las exportaciones de cereales y lino de 1966, es inferior a la del año anterior en 7 %. En lo que respecta a oleaginosos, se produjo una disminución del 9 % como consecuencia principal de un descenso del volumen exportado, ya que los precios fueron similares a los de 1965.

Los embarques de frutas frescas alcanzaron cifras elevadas, creciendo 8 % respecto al año anterior. El valor ob-

tenido por los envíos de frutas es el mayor de los últimos años, con excepción de 1963.

Entre las exportaciones de productos ganaderos, crecieron los envíos de carnes, pese a las dificultades que se presentaron en el mercado internacional. Las restricciones impuestas por el Mercado Común Europeo, obligaron a derivar parte de los envíos al Reino Unido, con el consiguiente efecto depresivo sobre los precios. Esta tendencia se vio acentuada por el aumento de la oferta local, tanto en el Reino Unido como en Europa Continental. Como índice de la caída de los precios de la carne, puede señalarse que la cotización promedio de la carne vacuna enfriada en el mercado de Smithfield ha sido en 1966, inferior en 10 % a la del año anterior. En consecuencia, fue necesario aumentar considerablemente el volumen, a efectos de compensar la caída de precios, para obtener un mayor volumen de divisas. En este sentido, los crecimientos del volumen se produjeron en carne vacuna congelada, cocida y congelada, carne enlatada y extracto de carne. En cambio, descendieron las ventas de carne vacuna enfriada. También se incrementaron significativamente los embarques de carne ovina y porcina.

Otro rubro cuyas exportaciones en 1966 evolucionaron favorablemente, fue el de los cueros, cuyos ingresos superaron a los de 1965 en 72 %. Tal incremento fue consecuencia del aumento de los precios internacionales, así como del volumen exportado. Los embarques de lanas, a su vez, superaron a los del año anterior en 11 %.

Debido a la disminución de las exportaciones agrícolas y al aumento de las ganaderas, se produjeron cambios en la composición del total, ya que las agrícolas representaron el 50 % del total y las ganaderas el 43 %, en tanto que en 1965, esos porcentajes fueron: 55 % y 38 % respectivamente.

También evolucionaron favorablemente las exportaciones de diversos artículos manufacturados, que crecieron 4 %.

En lo que respecta a importaciones, cabe señalar que su valor se redujo en cerca de 100 millones de dólares respecto a 1965. La causa principal de tal descenso, radica en la disminución de la producción industrial operada en 1966 y en la utilización de stocks de materias primas industriales importadas en años anteriores. Las importaciones de bienes de capital han crecido respecto a 1965, pero no debe olvidarse los niveles reducidos correspondientes a ese año, por lo que las cifras de 1966 son todavía muy bajas.

Si se realiza un análisis conjunto de los precios de las exportaciones e importaciones, se observa que en 1966 la ganancia del intercambio ha sido similar a la de 1965, ya que el precio medio de las exportaciones es levemente superior al de ese año, en tanto que los precios de las importaciones son similares a los del año 1965.

Dentro del rubro Invisibles, ha tenido considerable influencia el pago de utilidades, dividendos e intereses al exterior, que alcanzó a 145 millones de dólares.

La cuenta capital de 1966 arrojó un saldo negativo de 240 millones de dólares, como consecuencia de las amortizaciones de la deuda externa por 564 millones y del pago de pasivos por importaciones de años anteriores por 120 millones de dólares. En lo que se refiere a ingresos, la inversión directa alcanzó a 30 millones, en tanto que el financiamiento por importaciones de bienes de capital fue de 160 millones. Además los préstamos no relacionados con importaciones se estiman en 243 millones, de los cuales, 48 millones provienen de giros contra el FMI, 38 millones de la refinanciación de 1965, 29 de préstamos obtenidos de bancos americanos, y 85 millones por préstamos obtenidos por el sector privado.

Entre los ingresos, también se computan 67 millones prove-

nientes de la colocación de bonos externos.

Como resultado final, la balanza de pagos de 1966 presentó un descenso de la posición de oro y divisas de 5 millones de dólares.

Cuadro N° 15
ESTIMACION DE LA CUENTA CORRIENTE, AÑO 1966.
(en millones de dólares corrientes)

C o n c e p t o s	1965	1966
Exportaciones.....	1.493	1.537
Importaciones.....	1.198	1.100
a) Corrientes.....	(1.038)	(885)
b) Capital.....	(160)	(215)
<u>Saldo de Mercaderías.....</u>	<u>295</u>	<u>437</u>
Servicios Reales.....	-10	-52
<u>Saldo de la Balanza Comercial....</u>	<u>285</u>	<u>385</u>
Servicios Financieros.....	-89	-145
<u>Saldo de Mercaderías y Servicios.</u>	<u>196</u>	<u>240</u>
Transferencias Unilaterales.....	-12	-4
<u>Saldo de la Cuenta Corriente.....</u>	<u>184</u>	<u>236</u>

Fuente: BCRA.

Cuadro N° 16

ESTIMACION DE LOS SALDOS DE MERCADERIAS Y SERVICIOS

(en millones de dólares, a precios corrientes)

	<u>1965</u>	<u>1966</u>
1. Exportaciones de Mercaderías.....	1.493	1.537
2. Importaciones de Mercaderías.....	1.198	1.100
3. (1-2) <u>Saldo de Mercaderías.....</u>	<u>295</u>	<u>437</u>
4. Fletes Brutos.....	50	57
5. Seguros.....	1	4
6. Desembolsos de Puerto.....	33	31
7. Pasajes y Viajes.....	-71	-49
8. Transacciones del Gobierno.....	-1	-6
9. Resto de Servicios Directos.....	-22	-89
10. <u>Saldo Neto de Servicios Reales....</u>	<u>-10</u>	<u>-52</u>
11. (3-10) <u>Saldo de la Balanza Comer-</u> <u>cial.....</u>	<u>285</u>	<u>385</u>
12. Servicios Netos de Factores Finan- cieros.....	-89	-145
13. (11-12) <u>Saldo de Mercaderías y Ser-</u> <u>vicios.....</u>	<u>196</u>	<u>240</u>

Fuente: BCRA.

Cuadro N° 17
ESTIMACION DEL BALANCL DE PAGOS DE 1966

C o n c e p t o	En millones de Dls.corrientes
I. <u>Cuenta Corriente</u>	<u>235,8</u>
1. <u>Saldo de Mercaderías</u>	<u>437,0</u>
a) Exportaciones, F.O.B.....	1.537,0
b) Importaciones, C.I.F.....	-1.100,0
- corrientes.....	(-885,0)
- bienes de capital.....	(-215,0)
2. <u>Invisibles</u> ^{1/}	<u>-201,2</u>
II. <u>Cuenta Capital (Excluído oro y divisas)</u>	<u>-240,5</u>
1. <u>Egresos</u>	<u>-740,0</u>
a) Amortizaciones.....	-564,2
b) Financiamiento neto por importaciones de bienes corrientes y otros movimien- tos de corto plazo ^{2/}	-158,3
c) Aporte en oro al F.M.I.....	-17,5
2. <u>Ingresos</u>	<u>499,5</u>
a) Inversión directa.....	29,9
b) Financiamiento por importaciones de bienes de capital.....	160,0
c) Préstamos no relacionados con importa- ciones.....	242,6
d) Colocación de Bonos Externos.....	67,0
III. <u>Oro y Divisas</u>	<u>4,7</u>

^{1/} - Incluye transferencias unilaterales.

^{2/} - Incluye errores y omisiones.

Fuente: BCRA.

ESTIMACION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCADERIAS, SEGUN TIPO DE BIENES

	1965	1966	1965	1966	1966/65
	(en mill. de dólares corrientes)		(en porcentajes sobre el total)		(en incrementos porcentuales)
I. PRODUCTOS GANADEROS	563	552	37,6	42,5	15,8
a) Animales vivos	24	18	1,6	1,2	-25,0
b) Carnes	329	377	22,0	24,5	14,6
c) Cueros	50	86	3,3	5,6	72,0
d) Lanae	112	124	7,5	8,1	10,7
e) Productos lacteos	29	21	1,9	1,4	-27,6
f) Otros productos de la Ganadería	19	26	1,3	1,7	36,8
II. PRODUCTOS AGRICOLAS	621	770	55,0	50,1	-6,2
a) Cereales y semillas de lino	576	536	38,6	34,9	- 6,9
b) Harinae y otros productos de la mollienda del trigo	26	29	1,7	1,9	11,5
c) Oleaginosos y sus aceites	160	145	10,7	9,4	- 9,4
d) Granos elaborados, legumbres y hortalizas	12	11	0,8	0,7	- 8,3

ESTIMACION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCADERIAS, SEGUN TIPO DE BIENES

	1965	1966	1965	1966	1966/65
	(en mill.de dóla (en corrientes)		porcientos sobre (en incremen- el total)		tos porcentuales)
e) Frutas frescas	37	40	2,5	2,6	8,1
f) Frutas secas, desecadas y en conserva	7	4	0,5	0,3	-42,9
g) Otros productos de la a- gricultura	3	5	0,2	0,3	66,7
III PRODUCTOS FORESTALES	<u>16</u>	<u>17</u>	<u>1,1</u>	<u>1,1</u>	6,3
IV PRODUCTOS DE LA MINERIA	<u>13</u>	<u>17</u>	<u>0,9</u>	<u>1,1</u>	30,8
V PRODUCTOS DE LA CAZA Y DE LA PESCA	<u>4</u>	<u>2</u>	<u>0,3</u>	<u>0,1</u>	-50,0
VI DIVERSOS ARTICULOS MANUFACTU- RADOS	<u>76</u>	<u>79</u>	<u>5,1</u>	<u>5,1</u>	3,9
<u>TOTAL DE EXPORTACIONES</u>	<u>1.493</u>	<u>1.537</u>	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>	2,9

Fuente: 1965 Dirección Nacional de Estadística y Censos; 1966, Banco Central de la Repú-
blica Argentina.

IV. SECTOR PUBLICO

El Sector Público presentó en 1966 un desmejoramiento en su sistema financiero, traducido en el crecimiento del déficit fiscal.

Esta evolución se debió a que los ingresos corrientes del gobierno, crecieron en términos reales en menor medida que los gastos corrientes, y además a la situación de desahorro que presentó este año el sistema de Previsión Social, que en 1965 había tenido un superavit de 11,2 mil millones de pesos.

Los ingresos corrientes crecieron en 1966 un 4,1 % en términos reales. Si consideramos solo los ingresos de rentas generales, presentaron una disminución del 4 %. Dentro de los mismos los impuestos que gravan al comercio exterior disminuyeron su recaudación, mientras que los impuestos sobre los ingresos y sobre el patrimonio registraron incrementos reales, especialmente estos últimos por la incorporación del impuesto al parque automotor. Los principales impuestos sobre la producción, consumo y transacciones, en general se mantienen en términos reales a nivel del año anterior.

Si bien las cifras de gastos no son todavía definitivas puede estimarse que los egresos corrientes del gobierno crecieron este año alrededor del 15 % en términos reales. Los gastos de consumo lo hicieron en un 13,6 %, de los cuales las remuneraciones crecieron en un 10 %, mientras que los gastos de transferencia se incrementaron en un 21 % (especialmente los gastos correspondientes a pasividades, es decir jubilaciones y pensiones atendidas por la Tesorería Nacional y subsidios a al-

El ahorro del sector público disminuyó este año -en valores corrientes- alcanzando a 19,4 mil millones frente a 56,2 mil millones de 1965.

En cuanto a la inversión real los datos permiten su poner que se mantendría en valores reales al mismo nivel, prácticamente que en 1965.

Como se comentó anteriormente la característica de la situación del sector público en este año, es el crecimiento del déficit fiscal, que alcanzaría a 132,4 mil millones de pesos corrientes frente a los 57,6 mil millones de 1965.

El financiamiento del mismo se realizó fundamentalmente mediante préstamos del sistema bancario, que en valores corrientes se duplicaron en relación a 1965.

CUENTA CORRIENTE DEL SECTOR PUBLICO

(en miles de millones de pesos)

	1965	1966 ^{1/}
I. GOBIERNO		
A. <u>Ingresos Corrientes</u>	340,2	468,2
1) Rentas Generales	223,8	283,4
i) Tributarios	195,9 ^{2/}	252,5 ^{2/}
ii) No tributarios	27,9	30,9
2) Cuentas Especiales	17,5	39,3
3) Organismos Descentralizados	88,9	132,5
4) Fondo de Energía	10,0	13,0
B. <u>Gastos Corrientes</u>	287,5	434,9
1) Consumo	243,7	365,2
i) Remuneraciones	187,0	270,3
ii) Otros gastos	56,7	94,9
2) Transferencias	43,8	69,7
i) Intereses de la Deuda Pública	21,9	26,0
ii) Subsidios	11,3	18,2
iii) Pasividades	10,6	25,5
C. <u>Ahorro del Gobierno</u>	52,7	33,3
II. SISTEMA DE PREVISION SOCIAL		
A. <u>Ingresos</u>	135,6	...
B. <u>Transferencias</u>	124,2	...
C. <u>Ahorro Previsional</u>	11,4	- 2,0
III. EMPRESAS DEL ESTADO		
A. <u>Empresas con superavit</u>	36,2	52,8
1) YPF	23,7	42,3
2) Otros	12,5	10,5
B. <u>Empresas con déficit</u>	44,1	64,7
1) EFA	40,6	56,9
2) Otros	3,5	7,8
C. <u>Ahorro de empresas</u>	- 7,9	- 11,9
IV. <u>Ahorro del Sector Público</u>	56,2	19,4

Notas en la página siguiente.

Cuadro N° 19
(continuación)

NOTAS

- 1/ Cifras provisionales.
- 2/ Las cifras fueron depuradas de los movimientos contables registrados en 1966 (por habérselos omitido en 1964 y 1965) originados en los impuestos recaudados por la D.G.I. mediante certificados de Cancelación de Deuda y que no fueron contabilizados en su oportunidad.

Fuente: CONADE, Sector Presupuesto Económico Nacional, en base a cifras suministradas por el Sector Público.

Cuadro N° 20

CUENTA CAPITAL DEL SECTOR PUBLICO

(en miles de millones de pesos)

	1965	1966 ^{1/}
I. Ahorro del Sector Público	56,2	19,4
A. Inversión Real	120,8	159,8
B. Ingresos por venta de Bienes de Capital	7,0	8,0
II. Déficit a Financiar	<u>57,6</u>	<u>132,4</u>
<u>Financiamiento</u>		
III. Incremento de Deudas	<u>77,8</u>	<u>150,3</u>
A. Títulos y Letras	3,3	4,0
B. Amortización de Deuda Pública	-4,1	-15,9
C. Bonos Externos	12,8	15,0
D. Refinanciación Deuda Externa	-	6,6
E. Certificados de Cancelación de Deuda	-	11,0 ^{2/}
F. Deuda Flotante (Emp. y Gob.)	-10,8	11,3
G. Sistema Bancario	50,9	102,9
H. Fondo Unificado	25,7	15,4
menos:		
IV. Incrementos de Activos Financieros	<u>20,2</u>	<u>17,9</u>
A. Préstamos a Provincias	8,8	9,3 ^{2/}
B. Préstamos Previsionales	2,0	2,0
C. Otros Activos Financieros	9,4	6,6
V. Financiamiento del Déficit	<u>57,6</u>	<u>132,4</u>

^{1/} Cifras provisionales.^{2/} Las cifras fueron depuradas de los novenientos contables registrados en 1966 (por habérselos omitido en 1964 y 1965) originados en los impuestos recaudados por la DGI mediante Certificados de Cancelación de Deuda y que no fueron contabilizados en su oportunidad.

Fuente: CONADE, Sector Presupuesto Económico Nacional, en base a cifras suministradas por el Sector Público.

V. EVOLUCION DE LOS PRECIOS EN 1966

El promedio del costo de vida (índice de la D.N.E.C.) creció en 1966 un 31,9 %, superando los crecimientos de 1965 (28,6 %) y de 1964 (22,1 %) (ver cuadro N° 21). ^{1/}

A diferencia de 1965, donde los distintos componentes tuvieron un crecimiento bastante similar, en 1966 su comportamiento fue desigual. En efecto, los rubros Alojamiento ^{2/} y Gastos Generales crecieron muy por encima del promedio (113,7 % y 38,4 % respectivamente), en tanto que Alimentos y Menaje tuvieron un crecimiento menor.

Es posible observar, tomando el período 1964-66, que Alimentos, rubro que crecía en 1964 más rápidamente, ha visto decaer en 1966 su ritmo de crecimiento. En cambio, aquellos de más lento progreso en 1964: Alojamiento, Gastos Generales e Indumentaria, son los que en 1966 exhiben los avances más intensos (Cuadro N° 22).

Cabe destacar que, para este período 1966-65, mientras los precios pertenecientes al grupo Carnes suben algo más del 10,0 %, el precio en el Mercado de Liniers de la carne vacuna, registra una caída del 1,6 %, lo que implica un incremen

^{1/} Como dato complementario, el índice de costo de vida para empleados de nivel ejecutivo medio elaborado por FIEL, arroja para los once primeros meses de 1966 respecto a igual período del año anterior, un alza del 32,7 %.

^{2/} El alza acentuada en este rubro se debió al reajuste de alquileres dispuesto por la Ley N° 16.739/65 efectivizado en enero de 1966.

to de los márgenes de beneficio del sector mayorista y minorista.

Por otra parte, el aumento de los precios mayoristas (19,8 %) ha sido, tal como en el año anterior, inferior al del costo de vida.^{1/}

Lo remarcable, en este caso, es que la brecha entre ambos niveles ha sido sensiblemente mayor a la del año 1965 (Cuadro N° 21).

Todos los rubros que componen el índice de precios mayoristas tuvieron en 1966 un crecimiento similar, aún cuando su aceleración fue diferente. En efecto, comparando las variaciones 1966/65 con las de 1965/64, puede observarse que el crecimiento de los precios de los bienes no agropecuarios pasó de un 30,5 %, en 1965/64, a un 20,0 % en 1966/65; el precio de los bienes agropecuarios, por su parte, de un bajo crecimiento en 1965/64 (9,5 %) -altamente influenciado por la caída de los precios de los productos agrícolas- creció 19,5 % en 1966/65 igualando, prácticamente, el aumento registrado en los no agropecuarios.

En los rubros componentes de los precios agropecuarios mayoristas se notan evoluciones disímiles. En efecto, los precios agrícolas que, en los nueve primeros meses de 1965/64 habían caído 7,2 %, en igual período de 1966/65 subieron 38,6 %; inversamente, los precios pecuarios, que habían crecido 23,0 % en el primer período, apenas aumentan 4,0 % en el segundo, influenciados por la caída de los precios de la carne vacuna.

^{1/} La variación de los precios mayoristas es una estimación preliminar del Banco Central de la República Argentina.

En cuanto a las variaciones registradas este año en el costo de la construcción, puede señalarse un aumento del 28,8 % respecto al nivel de 1965, alza bastante menor que la registrada en el período anterior (42,4 %).

Por último, cabe consignar que una estimación preliminar del índice de precios implícitos en el ingreso bruto nacional denota en 1966 un aumento del 24,4 % respecto al año anterior.

INDICES DE PRECIOS

(en variaciones porcentuales)

	1964	1965	1966
Costo de vida, obrero industrial (D.N.E.C.)	22,1	28,6	31,9
Costo de vida, empleado nivel ejecutivo medio (F.I.E.L.).....	23,4	32,8	(-)
Precios al por mayor (D.N.E.C.).....	26,2	23,9	19,8
Costo de la construcción (D.N.E.C.).....	20,8	42,4	28,8
Precios implícitos en el YBN.....	24,9	28,5	24,4
Costo de vida, obrero industrial (D.N.E.C.)	18,1	38,2	29,9
Costo de vida, empleado nivel ejecutivo medio (F.I.E.L.).....	25,0	37,6	32,7 ^{L/}
Precios al por mayor (D.N.E.C.).....	17,8	28,3	22,0
Costo de la construcción (D.N.E.C.).....	24,9	43,4	27,8
<u>PROMEDIOS ANUALES</u> (Variaciones porcentuales respecto al año anterior)			
<u>DICIEMBRE</u> <u>DICIEMBRE</u> <u>BRE</u> (Variaciones porcentuales de Diciembre de c/año respecto a igual mes del año anterior)			

^{L/} Esta variación corresponde a noviembre de 1966 con respecto a noviembre de 1965.

Cuadro N° 22

INDICE DEL COSTO DEL NIVEL DE VIDA

(en variaciones porcentuales)

	Ponderación			
	1964	1965	1966	
<u>NIVEL GENERAL</u>	<u>22,1</u>	<u>28,6</u>	<u>31,9</u>	
<u>PROMEDIOS ANUALES (Variaciones porcentuales respecto al año anterior)</u>				
Alimentación	59,2	27,9	25,3	
Indumentaria	18,7	28,7	34,0	
Gastos Generales	13,1	31,9	38,4	
Menaje	3,9	29,4	27,8	
Alojamiento	5,1	25,4	113,7	
<u>NIVEL GENERAL</u>	<u>18,1</u>	<u>38,2</u>	<u>29,9</u>	
<u>DICIEMBRE/DICIEMBRE (Variaciones porcentuales de Diciembre de c/año respecto a igual mes del año anterior)</u>				
Alimentación	59,2	40,6	23,1	
Indumentaria	18,7	34,2	31,8	
Gastos Generales	13,1	36,4	37,2	
Menaje	3,9	34,0	38,5	
Alojamiento	5,1	27,3	123,3	

Fuente: D.N.E.C.

Cuadro N° 23

INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR
(en variaciones porcentuales)

	Ponderación	1964	1965	1966
<u>FROMEDIOS ANUALES</u> (variaciones porcentuales respecto al año anterior)				
<u>NIVEL GENERAL</u>	100,0	26,2	23,9	19,8
a) Agropecuarios	26,5	28,2	9,5	19,5
b) No agropecuarios	73,5	25,3	30,5	20,0
Nacionales	68,7	26,0	30,5	20,0
Importados	4,8	13,9	30,1	18,9
<u>NIVEL GENERAL</u>	100,0	17,8	28,3	22,0
a) Agropecuarios	26,5	7,3	21,8	21,4
b) No agropecuarios	73,5	22,7	30,9	22,1
Nacionales	68,7	22,9	30,9	22,2
Importados	4,8	19,4	30,2	21,3
<u>DICIEMBRE/DICIEMBRE</u> (variaciones porcentuales de cada año respecto a igual mes del año anterior)				

Fuente: D.N.E.C., y para 1966 estimación preliminar del B.C.R.A.

VI. OCUPACION

El año 1966 señala una detención importante en los índices de empleo, ya que las estimaciones preliminares realizadas determinan un aumento de las ocupaciones asalariadas de sólo 0,4% con respecto al año precedente. Los resultados correspondientes al grupo de asalariados pueden generalizarse en el corto plazo^{1/} al total de la población ocupada, con lo que se pone de relieve una caída en la relación población ocupada/población total y un aparente recrudecimiento del desempleo por cuanto la demanda de trabajo sólo llegó a absorber menos de la mitad de la población activa incorporada al mercado durante el año.

Dentro de los grandes sectores, Construcciones es el que presenta el mayor aumento (2,8%) debido a la alta elasticidad mano de obra/producción. En cambio, parecería que el grupo de "otros servicios", incluido dentro de los sectores restantes, es el que generó el mayor incremento absoluto de ocupaciones, pues su numerosa población ocupada tiende a captar algunos desocupados con escasa o ninguna especialización, en períodos de receso económico, y con ello amortigua los efectos del desempleo.

Tampoco se podía esperar -tal como ocurrió- un alza en la creación de empleos dentro del sector Agropecuario -donde la producción se retrajo-; ni en el sector Gobierno, en el que permanentemente se enfatiza la necesidad de reducir los gastos corrientes; tampoco en el sector Comercio que depende, por su índole, del progreso registrado en las agrupaciones primaria y secundaria.

^{1/} Ver notas a este mismo capítulo en los Presupuestos Económicos Nacionales de años anteriores.

VI. OCUPACION

El año 1966 señala una detención importante en los índices de empleo, ya que las estimaciones preliminares realizadas determinan un aumento de las ocupaciones asalariadas de sólo 0,4% con respecto al año precedente. Los resultados correspondientes al grupo de asalariados pueden generalizarse en el corto plazo^{1/} al total de la población ocupada, con lo que se pone de relieve una caída en la relación población ocupada/población total y un aparente recrudecimiento del desempleo por cuanto la demanda de trabajo sólo llegó a absorber menos de la mitad de la población activa incorporada al mercado durante el año.

Dentro de los grandes sectores, Construcciones es el que presenta el mayor aumento (2,8%) debido a la alta elasticidad mano de obra/producción. En cambio, parecería que el grupo de "otros servicios", incluido dentro de los sectores restantes, es el que generó el mayor incremento absoluto de ocupaciones, pues su numerosa población ocupada tiende a captar algunos desocupados con escasa o ninguna especialización, en períodos de receso económico, y con ello amortigua los efectos del desempleo.

Tampoco se podía esperar -tal como ocurrió- un alza en la creación de empleos dentro del sector Agropecuario -donde la producción se retrajo-; ni en el sector Gobierno, en el que permanentemente se enfatiza la necesidad de reducir los gastos corrientes; tampoco en el sector Comercio que depende, por su índole, del progreso registrado en las agrupaciones primaria y secundaria.

^{1/} Ver notas a este mismo capítulo en los Presupuestos Económicos Nacionales de años anteriores.

Las características del empleo en 1966, comprometen un esfuerzo muy serio y persistente en los próximos dos o tres años para absorber el desempleo y el subempleo todavía latente, a más de ocupar a la mano de obra que se incorporará vegetativamente al proceso productivo.

ESTIMACION DEL NUMERO DE OCUPACIONES EN LA POSICION ASALARIADOS POR SECTORES DE ACTIVIDAD; PERIODO 1963/1966

Sectores de actividad	Miles de ocupaciones asalaradas			Variaciones porcentuales anuales		
	1963	1964	1965	1964	1965	1966
Agropecuaria y Pesca	803	807	810	0,4	0,4	-
Industria Manufacturera	1.674	1.738	1.820	3,8	4,7	-0,2
Construcciones	367	392	436	7,0	11,0	2,8
Comercio	514	531	564	3,4	6,1	-2,0
Gobierno General ^{1/}	892	894	899	0,3	0,5	-
<u>Subtotal</u>	<u>4.250</u>	<u>4.362</u>	<u>4.529</u>	<u>2,6</u>	<u>3,8</u>	<u>-0,1</u>
Sectores restantes	1.590	1.651	1.692	3,8	2,5	1,5
<u>TOTAL</u>	<u>5.840</u>	<u>6.013</u>	<u>6.221</u>	<u>3,0</u>	<u>3,4</u>	<u>0,4</u>

^{1/} Ver nota en el texto.

Fuente: CONADE, Sector Presupuesto Económico Nacional.

VII. SALARIOS

El crecimiento del salario nominal se desaceleró en promedio, con respecto a los dos años anteriores. En efecto, los aumentos correspondientes a los años 1964, 1965 y 1966 fueron respectivamente de 44,4%, 40,4% y 34,3%.

El salario real parece haber registrado una mejora (1,8%) si se utiliza como deflactor el índice del costo de vida para la Capital Federal.

En el análisis por grandes sectores, los aumentos oscilaron entre 35,1% en Agropecuario y 22,3% en Comercio.^{1/} En ninguno de esos sectores, los incrementos superaron a los del año precedente y, en el caso de Comercio, sólo representaron la mitad de los logrados en 1965.

Con exclusión del Gobierno General -por las razones dadas en la nota al pie- la remuneración absoluta más alta sigue siendo la de Industria (m\$n 313.939 anuales) y la menor la de Agropecuario (228.335) a pesar de los sensibles aumentos ganados en los últimos tres años.

En las informaciones de años anteriores se computaron las remuneraciones pagadas por encima de los convenios respectivos, en el sector manufacturero; en los demás sectores no había evidencias estadísticas suficientes y se supuso que el "wage drift" era nulo. Las comprobaciones reunidas ahora, demuestran que en 1966, en la industria manufacturera el sala -

^{1/} El aumento de la remuneración media dentro del sector Gobierno no surge de una determinación independiente, como en los demás sectores, sino de comparar los montos de gastos en personal -en base a cifras provisionales y estimativas- con el número presunto de agentes. Ambos conceptos no son totalmente homogéneos, por lo que el aumento promedio tiene sólo un valor indicativo hasta tanto se realice análisis desagregados de dicho sector.

rio de convenio coincidió con el efectivamente pagado y, además, disminuyó notablemente el número de horas trabajadas por obrero (4%); todo ello como resultado del ciclo descendente de la actividad.

ESTIMACION DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS DE ASALARIADOS, POR SECTORES DE ACTIVIDAD
PERIODO 1963/1966

Sectores de actividad	Remuneración media anual			Variación de la remuneración media anual			
	1963	1964	1965	1966	1964	1965	1966
	(miles de pesos)			(porcentajes respecto al año anterior)			
Agropecuario y Pesca	69,0	111,3	169,0	228,3	61,2	51,9	35,1
Industria Manufacturera	118,2	169,9	235,7	313,9	43,8	38,7	33,2
Construcciones	113,5	146,7	202,8	261,2	29,3	38,2	28,8
Comercio	99,6	159,4	221,4	270,7	60,0	38,9	22,3
Gobierno General <u>1/</u>	137,2	186,6	259,2	374,4	36,7	39,1	44,5
<u>Subtotal</u>	<u>110,2</u>	<u>159,1</u>	<u>223,5</u>	<u>300,1</u>	<u>44,4</u>	<u>40,4</u>	<u>34,3</u>
Sectores restantes	101,0	145,8	204,7	274,9	-	-	-
<u>TOTAL</u>	<u>107,7</u>	<u>155,5</u>	<u>218,4</u>	<u>293,2</u>	<u>44,4</u>	<u>40,4</u>	<u>34,3</u>

1/ Ver nota en el texto.

Fuente: CONADE, Sector Presupuesto Económico Nacional.

VIII. DISTRIBUCION DEL INGRESO.

En 1966, la participación del grupo asalariado en el ingreso neto nacional se estima en 49,5%. Continúa, de esa manera, el proceso de redistribución del ingreso que se había iniciado en 1964.

En el aumento del producto monetario se conjugaron el descenso del producto real y del aumento de precios. Por su parte, el aumento del monto de salarios pagados fue determinado por el ascenso de la ocupación (0,4%) y la remuneración media (34,3%).

Cuadro N° 26

ESTIMACION DE LA RELACION PORCENTUAL DE LOS SUELDOS Y
SALARIOS RESPECTO AL INGRESO NETO NACIONAL

Año	Ingreso neto nacional	Monto de ^{1/} salarios	Salarios respecto al ingreso neto nacional
	(en miles de millones de pesos corrientes)		(porcientos)
1963	1.563,1	629,1	40,2
1964	2.150,8	934,9	43,5
1965	2.903,6	1.358,2	46,8
1966	3.696,3	1.830,3	49,5

^{1/} Excluido el aporte patronal a las Cajas de Jubilaciones.

Fuente: CONADE, Sector Presupuesto Económico Nacional, para 1964/1966; Sector Distribución del Ingreso, para 1963.

IX. SITUACION MONETARIA Y CREDITICIA

La expansión de medios de pago en el curso de 1966 alcanzó a m\$n 211,6 mil millones, representando un aumento del 28,9 % respecto del saldo a fines de 1965 (si se excluyen los depósitos previos de importación, el incremento fue de 30,6 %). Considerando las cifras en promedios anuales, el aumento resultó de 25,7 % (sin los depósitos previos: 26,5 %).

Tanto en el análisis entre extremos, como en promedios anuales, se advierte una ligera mejora en la liquidez real, debido a que el aumento indicado de la expansión monetaria superó el registrado en el nivel de precios (Cuadro N°28). Este hecho, junto con la caída del producto real, se refleja en un aumento del 5,9 % en el coeficiente global de liquidez (Cuadro N° 4).

La participación relativa del sector público y del sector privado en la creación de medios de pago, fue aproximadamente de igual importancia (48,8 % y 50,2 %), a diferencia de lo ocurrido durante 1965, en que el sector privado contribuyó en un 72,3 % mientras que el sector público lo hizo en un 24,2 %. La importancia del sector externo como fuente de expansión fue sólo del 6,5 % del total, en tanto que en 1965 representó el 14,9 %; por otra parte, el comportamiento expansivo de este sector compensó aproximadamente, en ambos años, el efecto restrictivo del rubro cuentas varias (Cuadro N°27).

Los préstamos netos al sector público crecieron durante 1966 en un 40,0 %, mientras que los créditos al sector privado ^{1/} aumentaron en un 21,2 %, situación inversa a la re

^{1/} Incluye J.N.G.

gistrada en 1965, en que estos últimos crecieron más que los préstamos al sector público (29,3 % y 17,3 % respectivamente).

Es de hacer notar que, no obstante el mencionado aumento en la liquidez global, los créditos al sector privado descendieron en términos reales ^{1/}.

En lo que respecta al aumento de los recursos monetarios, se nota este año una mayor participación de la liquidez primaria con respecto a los depósitos de poca novilidad, debido, entre otras razones, a la disminución de los depósitos previos de importación, que pasaron de m\$n 16,8 mil millones, a fines de 1965, a 9,8 mil millones, a fines de 1966.

La expansión de los medios de pago de m\$n 211,6 mil millones está basada principalmente en los siguientes factores:

- Un aumento de la emisión primaria del BCRA que alcanzó, en el transcurso de 1966 a m\$n 112,1 mil millones. En esta expansión, la participación relativa de los distintos rubros fue la siguiente: oro y divisas (neto): 16,1 %; financiamiento al sector gobierno (neto): 89,0 %; redescuentos y adelantos a los bancos: -5,4 %; otros conceptos: 0,3 %.

- Un exceso de recursos prestables del conjunto de los bancos comerciales, a comienzos del año, de m\$n 36,2 mil millones.

- La desafectación, a lo largo del año, de las exigencias básicas y adicionales de efectivos mínimos ^{2/}, en algunos puntos, fundamentalmente con el fin de orientar selectivamente

al crédito, atender necesidades de evolución de empresas indus-
^{1/} Si se excluye de los mismos la J.N.G., tal descenso no se verifica, y la tendencia es similar a la de la liquidez total.

^{2/} Circulares B.517, B.526, B.536, B.561.

triales, responder a los requerimientos de pequeños empresarios, productores y profesionales y, en el mes de diciembre, para compensar la caída estacional de los depósitos prestables.

- Una disminución del saldo de los fondos esterilizados en concepto de depósitos previos, por ~~món~~ 7,0 mil millones.

SITUACIÓN MONETARIA

Año	Sector externo (neto)	Sector Público (neto)	Sector 1/ Privado (incl. JNG)	Cuentas 1/ Variadas	Total	Medios de pago de particul.	Depósitos poca movi- lidad
	(Saldos a fin de diciembre en miles de millones de pesos)						
1964	32,0	220,1	387,0	64,6	574,5	395,6	178,9
1965	55,4	258,1	500,3	82,5	731,3	497,5	233,8
1966	65,2	361,3	606,6	94,2	942,9	652,7	290,2
	(Variaciones absolutas, en miles de millones de pesos)						
1965	23,4	38,0	113,3	17,9	156,8	101,9	54,9
1966	13,8	103,2	106,3	11,7	211,6	155,2	56,4
	(Variaciones porcentuales anuales)						
1965	73,1%	17,3%	29,3%	27,7%	27,3%	25,8%	30,7%
1966	24,9%	40,0%	21,2%	14,2%	28,9%	31,2%	24,1%
	(Estructura porcentual de las variaciones absolutas)						
1965	14,9%	24,2%	72,3%	11,4%	100,0%	65,0%	35,0%
1966	6,5%	48,8%	50,2%	5,5%	100,0%	73,3%	26,7%

1/ Eliminado el efecto de la revaluación de activos, para 1966 (\$23,4 mil millones)

Fuente: Elaborado en base a las Estadísticas Monetarias del BCRA.

Cuadro N° 28

EXPANSION MONETARIA Y PRECIOS

Variaciones porcentuales diciembre 1966/1965	
- Medios de pago totales ^{1/}	29,8%
- Medios de pago totales (excluidos depósitos previos de importación) ^{1/}	30,6%
- Precios minoristas (costo de vida) ^{2/}	29,9%
- Precios mayoristas ^{3/}	22,0%
Variaciones porcentuales promedio 1966/1965	
- Medios de pago totales ^{1/}	25,7%
- Medios de pago totales (excluidos depósitos previos de importación) ^{1/}	26,5%
- Precios minoristas (costo de vida) ^{2/}	31,9%
- Precios mayoristas ^{3/}	19,5%
- Precios implícitos en el Y.B.N. ^{4/}	24,4%

Fuente: ^{1/} B.C.R.A.^{2/} D.N.E.C.^{3/} D.N.E.C., para diciembre 1966, estimación del B.C.R.A.^{4/} CONADE, Sector Presupuesto Económico Nacional.

