



ARTÍCULOS

El Mercado Cambiario Argentino 1959-1971

José A. Bertolomei

Revista de Economía y Estadística, Tercera Época, Vol. 16, No. 1-2-3-4 (1972): 1º, 2º, 3º y 4º Trimestre, pp. 7-45.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3682>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.

Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.

Contacto: rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar

Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

Cómo citar este documento:

Bertolomei, J. (1972). El Mercado Cambiario Argentino. 1959-1971. *Revista de Economía y Estadística*, Tercera Época, Vol. 16, No. 1-2-3-4: 1º, 2º, 3º y 4º Trimestre, pp. 7-45.

Disponible en: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3682>

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>

ARTICULOS

EL MERCADO CAMBIARIO ARGENTINO. 1959 - 1971 °

J. A. BARTOLOMEI

I. EL REGIMEN DE CAMBIOS DE 1958

1. *Antecedentes*

La liberación del intercambio, iniciada en 1956, culminó en 1958 al ser implantado el mercado único de cambios y eliminado el régimen de contralor de fondos, valores mobiliarios y demás bienes pertenecientes a titulares del exterior existentes en el país al 27 de octubre de 1955. La política comercial externa fue orientada a sostener bases multilaterales, sobre las que se estructuró el intercambio con países de Europa Occidental, tratando de extenderlas hacia otros sectores, acorde en un todo con la tónica mundial de liberación progresiva de los movimientos económicos internacionales.

Las políticas monetarias y cambiarias seguidas en Argentina estuvieron influenciadas, sin duda, por los compromisos provenientes de la incorporación al Fondo Monetario Internacional y los acuerdos concertados con dicha Institución. Mediante el primer acuerdo, de fines de 1958, el Fondo Monetario Internacional otorgó al país una ayuda de emergencia para ... "la implantación de un mercado único de cambios, libre de restricciones de comercio y a los pagos". Además ... "las autoridades argentinas permitirán que el peso fluctúe libremente, según las fuerzas del mercado, pero evitarán las oscilaciones excesivas producidas por factores temporarios".¹

Quedaron eliminados ... "los aforos, los cupos de exportación y demás controles sobre las exportaciones, excepción hecha de los requerimientos de cesión de divisas, que serán mantenidos dentro

° Serie Material de Trabajo del Instituto de Economía y Finanzas N° 8.

1. Art. 3, Acuerdo de ayuda de emergencia entre Argentina y el Fondo Monetario Internacional (*Economic Survey*, Vol. XV, N° 679, 24-3-59, p. 155).

de los seis primeros meses, después de la introducción del nuevo sistema cambiario, mediante la cesión obligatoria de divisas antes de los embarques para exportación. También se eliminarán los permisos y las prohibiciones de importación incluyendo las operaciones cambiarias a término y la renovación de los contratos existentes. Todas las transacciones cambiarias del gobierno y sus agentes se harán directamente por el mercado libre y no a través del Banco Central".²

Para las importaciones . . . "se mantendrán los requerimientos de depósitos previos que se exigen actualmente a las importaciones efectuadas por el mercado libre".³

A partir del 30-12-58, los bienes sujetos a depósitos previos por el término de 180 días fueron determinados por el Decreto N° 11917/58.⁴

Además . . . "el Banco Central no continuará su práctica actual de asegurar los tipos de cambios. Todas las transacciones cambiarias del Banco Central posteriores a la reforma cambiaria se harán según el tipo de cambio del mercado libre, excepción hecha de las ventas de divisas a particulares de acuerdo con los contratos de seguros a los tipos de cambio pendientes".⁵

El acuerdo no estableció fechas fijas de giro y la utilización de los créditos se haría cuando se juzgara necesario para el desenvolvimiento ordenado del mercado cambiario. En cuanto a los reembolsos debían hacerse tres años después de cada giro.

Las características del nuevo régimen de cambio fueron las siguientes: a) mercado único de cambio dividido en mercados de

2. Carta de intención al Fondo Monetario Internacional sobre la política económica argentina (*Economic Survey*, Vol. XV, N° 679, 24-3-59, Art. 10, inc. c).

3. Carta de intención al Fondo Monetario Internacional sobre la política económica argentina (*Economic Survey*, Vol. XV, N° 679, 24-3-59, pág. 158, Art. 10, inc. c).

* Las Circulares RC y Memorias mencionadas corresponden a las publicadas por el Banco Central de la República Argentina.

4. RC 1 (30-12-58), Cap. II, anexa decreto que detalla el porcentaje sobre el valor C.I.F. para cada uno de los distintos artículos. Las normas para la constitución y liberación de los depósitos previos a seguir por los Bancos e Instituciones Autorizadas se consignan en RC 7 (30-12-58).

5. Carta de intención al Fondo Monetario Internacional sobre la política económica argentina (*Economic Survey*, Vol. XV, N° 679, 24-3-59, pág. 158) Art. 10, inc. c.

contado y a término, b) tipo de cambio determinado en función de la oferta y demanda de divisas, c) liberación del intercambio, d) requisitos de depósitos previos para algunas importaciones, e) adecuación de la política cambiaria a las normas convenidas con el Fondo Monetario Internacional, f) intervención del Banco Central en el mercado cambiario sólo para evitar oscilaciones debidas a factores temporarios, g) transacciones cambiarias del gobierno y sus agentes realizadas en el mercado libre, h) importaciones de bienes de capital eximidas de todo régimen financiero de pago a partir del 22 de setiembre de 1959.

El mercado oficial y libre de cambio coexistieron hasta el 31 de diciembre de 1958, transformándose luego en mercado único, cuyas formas operativas fueron: a) mercado de contado, b) mercado a término.

2. *Mercado de Contado*

Las compras y ventas de divisas genuinas se realizarían a los tipos que libremente conviniere las instituciones y casas de cambio autorizadas con sus clientes y las de dólares convenio a los tipos de cambio que diariamente comunicara el Banco Central. Las instituciones y casas autorizadas quedaron facultadas a concretar en moneda genuina operaciones de pase y arbitraje con firmas o bancos locales y del exterior.⁶

Para las importaciones cuyos despachos a plaza se efectuaran a partir del 30-12-58 no se exigiría permiso de cambio.⁷

Las divisas provenientes del valor F.O.B. de ventas de mercaderías a partir del 30-12-58 deberán ser negociadas al tipo vigente en el mercado único de cambios en alguna de las condiciones siguientes: a) con pago anticipado al embarque, b) con créditos documentarios pagaderos contra documentación de embarque en Buenos Aires, c) con compromiso de recibir el pago del exterior dentro de los 30 días del embarque.⁸

6. RC 3 (30-12-58).

7. RC 3 (30-12-58).

8. RC 2 (30-12-58).

3. *Mercado a Término*

Como consecuencia de la aplicación del nuevo régimen para las operaciones de cambio en el mercado único, las compras y ventas a término de divisas genuinas, a partir del 30-12-58, se efectuarían a los tipos que libremente convinieran las instituciones autorizadas con sus clientes. Las operaciones concertadas con anterioridad a la fecha mencionada serían liquidadas, a sus respectivos vencimientos, en las condiciones que rigieron hasta el 29-12-58 en el mercado oficial.⁹

En cuanto al régimen financiero de pago para las importaciones de bienes de capital con plazo superior a 180 días, debe ser sometido desde el 30-12-58 a consideración del Banco Central antes de proceder a la formalización con el exterior.¹⁰ Este requisito de autorización previa queda sin efecto el 22 de setiembre de 1959.¹¹

II. DIFICULTADES DEL NUEVO REGIMEN DE CAMBIOS

1. *Características del Período 1959-62*

La reforma de diciembre de 1958 determinó la concentración en el mercado único de todas las operaciones de divisas. Durante el primer semestre hubo una presión de demanda de tipo especulativo, frente a la cual el Banco Central intervino regulando el mercado. El ascenso del tipo de cambio culminó en junio, debido a que se detuvo la salida de capital a corto plazo.

El plan de estabilización era de reciente aplicación y las expectativas observadas en el sector monetario suscitaron una exportación de capital a corto plazo. La fuerte astringencia monetaria y las perspectivas de éxito de la política de estabilización hicieron desaparecer luego la demanda especulativa de cambio. La tendencia hacia la estabilidad de las cotizaciones indujo el reingreso de capi-

9. RC 3 (30-12-58).

Desde el 2 de febrero de 1959, las instituciones autorizadas pueden prorrogar por un plazo de 3 meses a contar de la fecha de su vencimiento los contratos de compra de cambio a término RC 21 (2-2-59).

10. RC 1 (30-12-58) Cap. IV.

11. RC 76 (22-9-59).

tales en el segundo semestre y aumentó la oferta en el mercado único, siendo absorbida por el Banco Central.

En diciembre de 1959 se concertaron nuevas operaciones de crédito externo para aumentar y diversificar las reservas en dólares u otras divisas convertibles del Banco Central en apoyo del plan de estabilización.

Los ingresos de capitales permitieron en 1960 acrecentar las reservas en oro y divisas y financiar el déficit de la balanza comercial provocado por el aumento de las importaciones de bienes de capital. Por lo tanto, durante la mayor parte de 1960 y con el fin de evitar fluctuaciones, el excedente de oferta del mercado cambiario fue absorbido por el Banco Central.

Aun cuando no se preveía la necesidad de girar contra el Fondo Monetario Internacional, el acuerdo stand-by fue renovado para disponer de una línea de reserva secundaria. El nuevo acuerdo se concertó por un período de un año (diciembre 1960-diciembre 1961). Los vencimientos por deudas directas y avales del Banco Central entre el 30-11-60 y 31-12-63 eran de 826,2 millones de dólares, pero para 1964 se preveía una caída considerable de las obligaciones con el exterior. Frente a este hecho se realizaron negociaciones en Estados Unidos y Europa para modificar el plazo de pago. Tales negociaciones culminaron en París, en enero de 1961, con un préstamo de 75 millones de dólares de bancos europeos, a reembolsar en ocho cuotas semestrales iguales, la primera con vencimiento en abril de 1961 y la última en octubre de 1964. Los bancos de Estados Unidos, que en 1960 otorgaron préstamos de estabilización de 75 millones de dólares, convinieron postergar los reembolsos en la misma forma que los bancos europeos. El nuevo acuerdo stand-by con el Fondo Monetario Internacional aceptó prolongar de 3 a 5 años el plazo de reembolso de los giros efectuados en 1959 y 1960. Los nuevos plazos convenidos consistieron en pagos mensuales desde enero de 1962 hasta noviembre de 1965.

En 1961 el déficit de la balanza comercial fue financiado mediante créditos externos a corto plazo, reservas cambiarias oficiales e inversiones directas de capital extranjero.

Con el fin de reforzar la masa de maniobras necesarias para la actividad ordenada del mercado de cambios, un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional fue concertado por un monto de 100 millones de dólares (diciembre 1961-diciembre 1962).

Una intensa presión en el mercado cambiario, provocada por el elevado nivel de las importaciones, el monto de obligaciones en moneda extranjera a corto plazo y las excesivas inversiones, caracterizó el año 1962. El ritmo alcanzado por las importaciones en 1961 fue mantenido en 1962 por la evolución divergente entre precios internos y externos. Las expectativas de devaluación del peso se acentuaron por la magnitud de los compromisos financieros a atender en el transcurso de 1962. La falta de confianza hizo que la presión sobre el mercado de cambios, ejercida por los déficits de la balanza de pagos, se agravara por compras especulativas. Para sostener el tipo de cambio, el Banco Central perdió una parte considerable de sus reservas.

Al dejar, en el mes de abril, el mercado librado a sus propias fuerzas, elementos no económicos agravaron aún más la situación del mercado cambiario. Esto provocó una falta de confianza y gran parte de los préstamos a corto plazo acordados al sector privado se cancelaron a su vencimiento. El retiro de los fondos a corto plazo, junto con la salida de capital, contribuyó a acentuar la crisis cambiaria. Las autoridades decidieron intervenir abruptamente y la primera medida fue una devaluación del 15.4% a partir de abril.

Se concretó también el 7 de junio de 1962 un nuevo acuerdo stand-by con el Fondo Monetario Internacional, en reemplazo del que vencía el 11 de diciembre de 1962, con un plazo de un año y por un monto de 100 millones de dólares. Su objeto fue respaldar el nuevo plan de estabilización aplicado por las autoridades argentinas.¹² Las divisas obtenidas del Fondo Monetario Internacional serían utilizadas para el desenvolvimiento ordenado de un mercado de cambios libre de restricciones y exento de variaciones excesivas

12. Carta de intención del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (*Economic Survey*, 3-7-62, Vol. XVIII, Nº 844, pág. 437), art. 3.

en el tipo de cambio.¹³ Argentina quedó facultada para comprar divisas a cambio de su propia moneda con la condición de que ellas no excedieran, salvo consentimiento del Fondo Monetario Internacional, el equivalente a 75 millones de dólares en los primeros nueve meses.¹⁴ Los reembolsos se harían dentro de los tres años de cada compra de cambio.¹⁵

El ciclo iniciado en 1959, al implantarse el mercado único de cambio, culminó con la crisis del mercado cambiario de julio de 1962. Las principales características del período fueron: a) déficit continuo en la balanza comercial, con excepción de 1959; b) ingresos de capital del exterior, a corto plazo, que compensaron los déficits de la balanza comercial y acrecentaron las reservas de divisas, seguidos luego de salidas que agravaron la situación en momentos difíciles; c) falta de una política de endeudamiento, es decir, acumulación de deuda externa sin previsión de los medios necesarios para hacer frente al pago en las condiciones concertadas; d) devaluación importante, en julio de 1962, luego de un período relativamente prolongado de sostenimiento de la estabilidad del tipo de cambio.

Las principales medidas adoptadas en el mercado cambiario fueron: a) depósito previo del 100% aplicado a las importaciones a partir de julio de 1962; b) control de operaciones cambiarias de organismos del Estado por parte del Banco Central de la República Argentina y del Consejo Nacional de Desarrollo; c) declaración jurada de los exportadores para conocer la evolución de las exportaciones.

2. Mercado de Contado

Desde el 2-7-62, y como consecuencia directa de la devaluación operada, las compras de divisas al contado provenientes de exportaciones (valor FOB) concertadas por las instituciones autorizadas a tipos de cambio superiores a m\$*n* 110.- por dólar o su equivalente

13. Carta de intención del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (*Economic Survey*, 3-7-62, Vol. XVIII, N° 844, pág. 437), art. 4.
14. Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (*Economic Survey*, 3-7-62, Vol. XVIII, N° 844, pág. 437) art. 4.
15. Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (*Economic Survey*, 3-7-62, Vol. XVIII, N° 844, pág. 438) art. 8.

en otras monedas, estuvieron sujetas a una retención igual a la diferencia entre el mencionado importe y el que resultara de la aplicación del tipo real de la operación.¹⁶

3. *Mercado a Término*

En los contratos de venta de cambio a término las instituciones autorizadas debían exigir, a partir del 3 de abril de 1962, un depósito de garantía en moneda nacional no inferior al 50% del equivalente en moneda nacional del contrato.¹⁷ Quedaron exentas del depósito previo las operaciones de pase (compras al contado contra ventas a futuro) y las que se efectuaran entre instituciones autorizadas.¹⁸

4. *Acuerdos Internacionales*

Continuando la política de liberación progresiva del comercio internacional, Argentina hizo uso de la cláusula de denuncia contemplada en algunos de los acuerdos bilaterales. Los acuerdos denunciados fueron: Deutsche Notebank, que cubría las operaciones con la zona oriental de Alemania; convenios de comercio y pagos con Yugoslavia, Bulgaria, Israel y Hungría, suscriptos el 27 de febrero, 10 y 31 de marzo de 1958 y 18 de octubre de 1957, respectivamente.

El 15 de mayo comenzó a regir el convenio con la Unión de Repúblicas Socialistas, suscripto el 27 de octubre de 1958 por un monto de hasta 100 millones de dólares, para la compra de equipos y maquinarias destinadas a la explotación petrolífera por parte de Yacimientos Petrolíferos Fiscales.

Para lograr el pago de la deuda española se concretaron adquisiciones argentinas de construcciones navales. Los aspectos financieros establecían que Argentina abonaría el 30%, en divisas libres convertibles, del valor de los materiales a proveer por terceros países,

16. RC 135 (5-7-62).

17. Complementariamente los bancos no pueden conceder créditos directos o indirectos para financiar los depósitos previos de garantía.

18. RC 130 (3-4-62).

imputaría el 56% a la deuda y acreditaría el 14% restante a la "Cuenta Convenio Argentino-Español".

De acuerdo con la política iniciada en 1959, en 1960 se prosiguió haciendo uso de las facultades que en materia de denuncia confieren los acuerdos comerciales y financieros de carácter bilateral. A los ya mencionados se agregan los convenios de comercio y pagos con Checoslovaquia, Polonia y Rumania.

Con fecha 19 de enero de 1962, el Banco Mundial otorgó un préstamo de 95 millones de dólares, a 25 años de plazo y el 5,75% de interés anual. Estaba destinado a terminar la central termoeléctrica del Gran Buenos Aires por la Empresa Servicios Eléctricos del Gran Buenos Aires (S.E.G.B.A.).

El 14 de marzo de 1962 fue suscripto entre el gobierno argentino y la Agencia para el Desarrollo Internacional (A.I.D.) del gobierno de Estados Unidos de América un préstamo de 20 millones de dólares para cubrir importaciones esenciales de origen estadounidense.

Entre el Gobierno argentino, el Banco Central de la República y la Tesorería de Estados Unidos se firmó el 7 de junio de 1962 un acuerdo de crédito de 50 millones de dólares. Este convenio reemplazó a otro del mismo importe, suscripto en diciembre de 1961, aplicable a los mismos objetivos de los créditos contingentes del Fondo Monetario Internacional.

Durante 1962, el Banco Interamericano de Desarrollo concedió a entidades oficiales y privadas créditos por un total de 45 millones de dólares. Fueron distribuidos de la siguiente forma: 3,6 millones de dólares para fines de desarrollo industrial; 6,4 millones de dólares para colonización y fomento agrícola; 30 millones de dólares para la construcción de viviendas a través del Banco Hipotecario Nacional y 5 millones de dólares para la compra de equipo para educación tecnológica.

Si bien dejaron de existir convenios bilaterales con diferentes países del mundo, excepto Uruguay, se mantuvieron aún con algunos de ellos cuentas especiales para cursar determinadas operaciones de crédito que no afectaban la liquidación de los convenios generales.

Tal es el caso de las cuentas con los gobiernos de Bolivia, Checoslovaquia, Hungría, Polonia, Rumania y Yugoslavia.

III. REORDENAMIENTO DEL MERCADO UNICO DE CAMBIOS

1. *Situación desde 1963*

Un aumento de las exportaciones durante 1963, acompañado de una reducción en las importaciones, dejó un saldo favorable de la balanza comercial que compensó las salidas de capital y aumentó las reservas. La contracción de las importaciones se debió a limitaciones al ingreso de bienes de capital, como así también a la sustitución de importaciones por bienes de producción nacional, en especial palanquilla, partes para automotores, y derivados de combustibles líquidos.

Con el fin de lograr el ingreso en el mercado de las divisas originadas por exportaciones dentro de determinados plazos y de asegurar que los egresos de divisas correspondieran a transacciones reales, fueron necesarias medidas cambiarias en abril de ese año.

El acuerdo stand-by con el Fondo Monetario Internacional por 100 millones de dólares y con vencimiento el 7 de junio de 1963 fue prorrogado hasta el 6 de octubre del mismo año (días antes de la asunción de las nuevas autoridades gubernamentales). Al 27 de marzo de 1963 sólo habían sido utilizados 50 millones de dólares, por lo cual se acordó que los 50 millones restantes se utilizaran en la siguiente forma: 25 millones de dólares hasta el 31 de mayo y el resto hasta el vencimiento del convenio en cuotas de 5 millones de dólares mensuales.

En abril de 1964 se fijaron normas para el reordenamiento del mercado de cambio con el propósito de adecuarlo a las nuevas condiciones de liquidez, eliminar los factores de distorsión, posibilitar el cumplimiento de las obligaciones y asegurar un apropiado abastecimiento interno de materias primas. Este reordenamiento se materializó estableciendo la obligación de negociar las divisas provenientes de exportaciones de carácter general a más tardar 10 días des-

pués de efectuado el embarque. No obstante, fueron consideradas excepciones para ciertas exportaciones, ampliándose los plazos. Este sistema tendía a eliminar la especulación al llevar las divisas al mercado en la forma más rápida posible. Se prohibió el ingreso de bienes importados considerados prescindibles o que la industria nacional pudiera proveer sin dificultad. Los bienes de capital podrían importarse bajo un régimen de financiación más extenso.¹⁹

La capacidad de pagos evolucionó también favorablemente en 1964 debido al alto nivel de exportaciones, agregada la sustitución de importaciones en sectores industriales, permitiendo cumplir con los compromisos externos y asegurar el abastecimiento de materias primas.

Para evitar presiones de los pagos externos en los años siguientes y posibles desequilibrios, fue prevista una política de financiación que aliviaría en 1965 y 1966 la carga de la deuda externa a través de un financiamiento escalonado. Su objetivo fue instrumentar una política de endeudamiento externo vinculando la carga de los servicios financieros con las posibilidades de la balanza de pagos.

En el mes de agosto se convino con el Fondo Monetario Internacional un nuevo programa de devolución de retiros realizados con cargo al stand-by de 1960 por un total de 60 millones de dólares, que sería cancelado mediante reintegros mensuales desde octubre de 1963 a octubre de 1966.

En 1965, previendo que el saldo de la balanza comercial sería insuficiente para hacer frente a los compromisos con el exterior, se gestionó ante los acreedores la refinanciación de la deuda externa en la medida necesaria para mantener el equilibrio del mercado cambiario. Los resultados positivos de estas gestiones fueron complementados con una refinanciación adicional mediante la colocación de Bonos Externos por 83,5 millones de dólares, utilizados para el pago de préstamos, regalías, servicios técnicos, dividendos y utilidades.

El conjunto de medidas también incluía la reimplantación de los depósitos previos de importación como un freno a la formación de reservas excesivas de materias primas o bienes importados.

19. RC 196 (24-11-64).

Durante 1966 continuó la tendencia de los dos años anteriores: insuficiente superávit de la balanza comercial para hacer frente al pago de las obligaciones y mantener un adecuado nivel de reservas. Tres devaluaciones sucesivas se decretaron durante 1966 para llevar el tipo de cambio a una situación más acorde con el mercado.

Los rasgos salientes del período comprendido entre 1963 y 1966 fueron: a) superávit constante en la balanza comercial aunque insuficiente para hacer frente al pago de la deuda externa y mantener un adecuado nivel de reservas, b) gestiones de refinanciación de la deuda externa con vistas a poner en marcha una política de endeudamiento externo; c) medidas para limitar las importaciones prescindibles y la acumulación de stocks excesivos de materias primas y de bienes de capital; d) limitación de las importaciones de bienes de capital, liberada luego parcialmente bajo un nuevo régimen de financiamiento; e) política de frecuentes y pequeñas devaluaciones. En suma, un período de ajuste en la aplicación de un sistema de cambio libre, que trató de adecuarse a las características de las exportaciones y de superar un fuerte endeudamiento externo.

2. Mercado de Contado

Para el reordenamiento del mercado único de cambios, como así también para posibilitar la obtención de recursos para atender los compromisos externos, se dispuso que los exportadores a partir del 10-9-62, debían ingresar el valor de las exportaciones de mercaderías en alguna de las alternativas siguientes: a) con anterioridad al embarque de las mercaderías, o mediante débito en cuenta abierta en bancos del exterior; b) con créditos documentarios irrevocables pagaderos contra documentos de embarque; c) de acuerdo a un régimen especial establecido el 10 de setiembre de 1962.

Dentro de los 30 días posteriores a su percepción o crédito deberían ingresarse los fondos provenientes de: a) fletes y pasajes cobrados por empresas argentinas de navegación; b) comisiones de cualquier naturaleza reconocidas a favor de firmas o empresas nacionales; c) seguros y reaseguros, retrocesiones de seguros, cobros de

sinistros y cualquier otra liquidación vinculada con seguros; d) reembolso de capitales, rentas de inversiones, etc.

Las instituciones autorizadas podían cursar directamente las transferencias de fondos al exterior cuando estuvieren originadas en los siguientes rubros: a) pagos de importaciones con créditos documentarios abiertos por las mismas instituciones autorizadas o con la cancelación de letras u otras formas de instrumento que permitieran constatar una efectiva adquisición de mercaderías; b) pagos de importaciones con financiación a plazos que contaran con avales bancarios; c) pagos de importaciones con financiación a plazos que no tuvieran aval bancario pero contaran con créditos documentarios abiertos en la misma institución autorizada, cancelación de letras o cualquier otra forma de instrumentos que permitiera constatar que el pago respondía a una efectiva adquisición de mercaderías; d) reembolso de capitales pertenecientes a titulares del exterior, existentes en el país o provenientes de nuevas inversiones.²⁰

A partir del 13 de abril de 1964 quedó prohibida la constitución de depósitos en moneda extranjera en instituciones autorizadas del país a nombre de personas físicas o jurídicas residentes o domiciliadas en el país. Los depósitos existentes al 10 de abril de 1964 debían ser obligatoriamente liquidados mediante su negociación en el mercado único de cambio dentro de los noventa días de esa fecha.²¹

El 8 de mayo de 1964 se amplió el plazo de 5 días a 10 días hábiles,²² contados desde la fecha de exportación, para la presentación ante las instituciones autorizadas de la documentación necesaria para proceder a la negociación contado de las divisas.²³

En la misma fecha el Banco Central extendió el régimen de operaciones de pase a la formalización de préstamos en divisas de libre convertibilidad otorgados por bancos a favor de empresas industriales o comerciales establecidas en el país para satisfacer requerimientos financieros.²⁴

20. Para una enumeración exhaustiva consultar RC 161, 13-4-64, Cap. II, Ventas de cambio de las instituciones.

21. RC 161, 13-4-64, Cap. VI, Punto 2.

22. Cap. I, punto 1, RC 161 y punto g, RC 163.

23. RC 164, 8-5-64.

24. RC 165, 12-6-64.

Las ventas que efectuaran las instituciones autorizadas para operar en cambios inferiores a 50 dólares por persona debían tramitarse personalmente por los interesados.²⁵

Desde el 12 de junio de 1964 los pagos anticipados al exterior de mercaderías adquiridas y destinadas al país fueron sujetos a los siguientes requisitos: a) un depósito del 50%, en moneda nacional, del importe de las divisas, que se liberaría una vez despachadas las mercaderías a plaza; b) las divisas debían ser reintegradas dentro de los 180 días si las mercaderías no hubieran sido importadas; c) los fondos recibidos por los bancos como depósitos debían ser totalmente esterilizados.²⁶

Las remesas de fondos al exterior relacionadas con reembolsos de capitales y sus rentas debían contar, a partir del 9 de octubre de 1964, con la autorización previa del Banco Central.²⁷

A partir del 8 de enero de 1965, las instituciones autorizadas quedaron facultadas para cursar directamente las transferencias destinadas a cancelar obligaciones de créditos acordados al sector privado por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, Corporación Financiera Internacional, Asociación Internacional de Desarrollo, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco de Exportación e Importación de Estados Unidos y la Agencia Internacional de Desarrollo.²⁸

Con el objeto de que las ventas en el mercado único de cambios constituyeran una fiel expresión de la realidad y contribuyeran al saneamiento de las transacciones en el mercado único, las operaciones que realizaran las instituciones autorizadas quedaban sujetas a la previa comprobación de la solvencia e identidad del solicitante, al que

25. RC 167, 11-6-64, que modifica punto 22, Cap. II, RC 162.

26. RC 168, 12-6-64, modifica punto 25 Cap. B.I. RC 164.

Debido a las reiteradas infracciones a que dio lugar la venta de billetes hasta la suma de 50 dólares por persona, quedó en suspenso la venta desde el 15-6-64; RC 169 deja sin efecto disposiciones contenidas en punto 22, Cap. II y Punto 3b primer párrafo, y Cap. V RC 161 y RC 167.

27. RC 190, 9-10-64, deja sin efecto disposición de RC 161, Cap. II, Punto 5 y 6 y RC 164, Punto II-5 y 6.

28. RC 201, 8-1-65.

podía exigírsele toda otra información y documentación considerada necesaria.²⁹

Las divisas que adquirieran las instituciones autorizadas debían ser cedidas al Banco Central a los tipos de cambio consignados, pudiendo percibir de sus clientes comisiones hasta del $\frac{1}{2}$ ‰ calculado sobre los tipos de las operaciones.³⁰

3. Mercado a Término

Durante este período se mantuvieron las disposiciones vigentes desde 1962. Estas exigían la retención de la diferencia entre m\$.n. 110.- por dólar y el tipo de cambio al cual se liquidaran las operaciones cuando fuera superior. Dicha retención se requiere en las compras de cambio a término, a partir del 2 de julio de 1962, por parte de las instituciones autorizadas que intervinieran en la operación.

Entre el 17 de julio y el 26 de octubre de 1962 las instituciones autorizadas debían exigir en las ventas de cambio a término un depósito previo no inferior al 50% del equivalente en pesos moneda nacional.³¹

Debido a la posibilidad de que las compras y ventas a término excedieran las lógicas derivadas del volumen del comercio exterior del país, se estimó necesario precaverse de una tendencia especulativa, que por su propia naturaleza ejercería una acción negativa y distorsionante en el mercado. Por lo tanto, en abril de 1964, el Banco Central recomendó a las instituciones autorizadas que las compras y ventas de cambio a término que concertaran con sus clientes fuesen analizadas no sólo desde el ángulo cambiario sino también desde el punto de vista de su calificación crediticia, con el fin de evitar operaciones especulativas.³²

Las compras a término que realizaran las instituciones autorizadas debían liquidarse sólo ante el ingreso de divisas desde el exterior. Tal disposición comenzó a regir el 13 de abril de 1964 para toda operación concertada antes o después de esa fecha. Para opera-

29. RC 235, 14-6-65.

30. RC 251, 13-9-65.

31. RC 139, 17-7-62 y RC 148, 26-10-62.

32. RC 160, 10-3-64.

ciones de ventas a término concertadas con anterioridad al 13 de abril de 1964, cuando los contratos no hubieran sido liquidados con transferencias al exterior, las divisas debían ser vendidas en el mercado único de cambios. "En cuanto a los nuevos contratos o los concertados con anterioridad a la fecha no podrán ser prorrogados o renovados y deben ser liquidados a sus respectivos vencimientos".³³

Al solo efecto de facilitar el normal desarrollo de las exportaciones, las instituciones autorizadas podían acordar con los exportadores compras a término por un plazo no mayor de 30 días. Este tipo de operaciones se realizó con carácter excepcional y sólo para el caso de imposibilidad de cumplir con los requisitos de negociación al contado. (Cap. I, Punto I, Circular RC 161, 13-4-64).³⁴

A partir de la misma fecha, en los contratos de ventas a término a clientes, las instituciones autorizadas debían exigir un depósito de garantía en moneda nacional no inferior al 50% del equivalente en pesos moneda nacional de su monto. Los bancos no podían conceder créditos directos o indirectos para financiar los depósitos previos de garantía.

Quedaron exentas del depósito de garantía las operaciones siguientes: a) de pase, efectuadas para atender necesidades financieras de firmas exportadoras de plaza; b) las que se efectuaren entre instituciones autorizadas locales; c) las que realizaran firmas importadoras inscriptas en la Dirección Nacional de Aduanas, para el pago de importaciones amparadas por créditos documentarios en vigor y hasta un importe C.I.F. no superior al comprometido en los respectivos créditos documentarios.³⁵

33. RC 162, 13-4-64, Cap. III, Puntos 1, 2, 3.

34. Los embarques que se realizaran a partir del 13-4-64 debían ingresar en todos los casos su contravalor en las condiciones siguientes:

- a) Con anterioridad al embarque de la mercadería, en moneda extranjera ingresada del exterior o mediante débito en cuenta pesos abierta en bancos locales a nombre de bancos del exterior, siempre que tales cuentas mantengan saldos suficientes.
- b) Con créditos documentarios irrevocables pagaderos contra documentación de embarque en nuestro país.
- c) De acuerdo con el régimen establecido por Circular B 344 y RC 145 del 10-9-62 sobre apoyo financiero para facilitar exportaciones no tradicionales.

35. RC 162, 13-4-64.

En el caso de créditos documentarios abiertos hasta el 8 de enero de 1965, las instituciones autorizadas podían realizar ventas a término previo depósito del equivalente al 100% del monto de divisas, en moneda nacional.³⁶

Las divisas compradas a término por los importadores debían ser aplicadas por las instituciones autorizadas al pago de los créditos documentarios contraídos por aquéllos.³⁷

Desde el 19 de abril de 1965 las instituciones autorizadas sólo efectuaron ventas de cambio a término para: a) pago de importaciones con créditos documentarios o cobranzas bancarias; b) previo depósito del 75% del equivalente en pesos, valor costo y flete de las mercaderías importadas, lo cual implicó una reducción del 25% del depósito previo adoptado el 8 de enero de 1965.³⁸

En la venta de cambio a término los exportadores podían contar con una tolerancia de hasta el 5% para la cancelación —por compensación— de sus contratos a término vinculados con exportaciones. Cuando el monto de divisas a recibir no alcanzara a cubrir el valor del contrato o hubiera demoras en el embarque no imputables al exportador, las instituciones autorizadas podían prorrogarlo por una vez y por un período igual al de la demora del embarque.³⁹

A partir del 13 de abril de 1966 se facultó a las instituciones autorizadas a prorrogar a su opción, por una sola vez y por un plazo de hasta 30 días corridos, los vencimientos de las compras de cambio a término concretadas con firmas exportadoras.⁴⁰

Un reordenamiento de las ventas a término se efectuó el 23 de abril de 1966: a) las instituciones autorizadas sólo podían efectuar ventas a término cuando estuvieran destinadas al pago de importaciones con créditos documentarios, cobranzas o avales bancarios; b) los clientes debían constituir un depósito previo del 75% del equivalente en pesos del valor costo y flete de las mercaderías im-

36. RC 202, 8-1-65.

37. RC 164, 9-5-64, Cap. C, Punto 1, amplía disposiciones de RC 162 Cap. III, Punto 2.

38. RC 223, 10-4-65, Cap. I, Punto 1 y Cap. III.

39. RC 228, 19-5-65.

40. RC 285, 13-4-66.

portadas (RC 223, Cap. I, Punto 1 del 19-4-65); e) la anulación total o parcial del contrato, a su vencimiento o con anticipación, no modificaba el plazo de 180 días durante el cual debía mantenerse el depósito previo.⁴¹

A fin de cubrir obligaciones amparadas por ventas de cambio a término, las prórrogas de los contratos podían concederse hasta 180 días de su vencimiento original sin alterar las condiciones de depósito previo.⁴²

La liquidación de operaciones de cambio a término concertadas con anterioridad al 9 de agosto⁴³ y 8 de noviembre de 1966,⁴⁴ debía realizarse a los tipos de cambio convenidos en los respectivos contratos.

4. Régimen Financiero de Pago para la Importación de Bienes de Capital

El 24 de noviembre de 1964 se instauró un régimen especial para la importación de bienes de capital con las siguientes condiciones mínimas de pago:

Monto de la Operación u\$s	Número de Cuotas Iguales y Semestrales	Vencimiento Inicial en Meses a partir del Embarque
hasta 5.000	5.000	Se podían pagar al contado
5.000 a 20.000	4	6
20.000 a 50.000	6	12
50.000 a 100.000	8	12
100.000 a 200.000	10	12
200.000 a 500.000	12	24
500.000 a 1.000.000	14	24
1.000.000 o más	a convenir	a convenir

Los montos indicados son valor F.O.B.⁴⁵

41. RC 286, 13-4-66, Cap. I, II y III.

42. RC 286, 13-4-66.

43. RC 302, 9-8-66.

44. RC 310, 8-11-66.

45. Los detalles que complementaron este tipo de operaciones son consignados en RC 196, 20-11-64.

5. Depósito Previo de Importación

Desde el 13 de abril de 1964 las instituciones autorizadas, al concertar en el mercado único de cambio ventas de cambio a término, debían exigir a los interesados un depósito de garantía en moneda nacional no inferior al 50% del equivalente en moneda nacional del contrato. Los bancos no podían conceder créditos directos o indirectos para financiar tales depósitos de garantía. Quedaron exentas las siguientes ventas a término: a) operaciones de pase para atender necesidades financieras de firmas exportadoras de plaza; b) las que efectuaran entre sí las instituciones autorizadas locales; c) las firmas importadoras inscriptas en el Registro de la Dirección Nacional de Aduanas, para el pago de importaciones amparadas por créditos documentarios en vigor al concertarse la venta por un importe CyF no superior al crédito documentario.⁴⁶

Desde el 11 de enero de 1965, para iniciar el despacho a plaza los importadores deberían efectuar un depósito previo del equivalente del valor costo y flete de las mercaderías. El cálculo del importe en moneda nacional se haría en base a la cotización del mercado único de cambio, tipo de cierre vendedor del día hábil inmediato anterior a la constitución del depósito, y sería mantenido por un período no inferior a 180 días a partir de la fecha de constitución. Los depósitos que recibieran las entidades financieras autorizadas a operar en cambio debían ser esterilizados por los bancos mediante la constitución de un efectivo mínimo del 100%. Los bancos no podían conceder créditos que tuvieran por objeto financiar los depósitos previos mencionados.⁴⁷

A partir del 20 de abril de 1965, los depósitos previos constituidos a la fecha debían regirse por las normas de su constitución.⁴⁸

Se eximió de depósitos previos (RC 202 del 8-1-65 y RC 223 del 19-4-65) a la importación de materias primas de uso industrial

46. RC 162, 13-4-64.

47. RC 202, 8-1-65. El art. 7 de Circular RC 202 contempla los casos de exención de depósitos previos.

48. RC 223, 19-4-65. Quedan eximidos del depósito los casos contemplados en el Cap. I, Punto 2.

incluidas en las listas dadas a conocer por la Secretaría de Estado de Industria y Minería de la Nación, sujetas a las siguientes condiciones: a) que las importaciones se refirieran a materias primas de uso industrial; b) que los pagos al exterior se efectuaran a no menos de 180 días a contar de las respectivas fechas de embarque; c) que los recurrentes se obligaran a no efectuar importaciones ni compras en plaza que implicaran disponer de una existencia de materias primas importadas —incluidas las que se encontraran en viaje a puerto— que superara el promedio trimestral, incrementado en un 20%, del consumo durante el año 1964. Esta excepción de depósito previo no alcanzó a las compras de cambio a término.⁴⁹

Desde el 15 de diciembre de 1965 los depósitos previos de importación fueron constituidos por el 50% del equivalente en pesos moneda nacional del valor costo y flete.⁵⁰

6. *Acuerdos Internacionales*

Entre el Gobierno argentino y la Agencia Internacional para el Desarrollo (Estados Unidos) se suscribió un convenio el 3 de junio de 1963 (similar al concertado en 1962) mediante el cual se otorgó a nuestro país un préstamo de 20 millones de dólares para cubrir importaciones esenciales de origen estadounidense. En el marco de la Alianza para el Progreso, la contribución de la misma Agencia se volcó a organismos estatales y bancos oficiales. El total de 76,4 millones de dólares fue distribuido en la siguiente forma: 37,2 millones a la Dirección Nacional de Vialidad; 3 millones de dólares al Consejo Nacional de Desarrollo para la realización de estudios; 2 millones de dólares al Gobierno de la Provincia de Buenos Aires para la construcción de viviendas; 12,5 millones de dólares al Banco Hipotecario Nacional con el mismo objetivo, 21,7 millones de dólares al Banco de la Nación para la construcción de silos y elevadores en chacra.

Con el Banco de Exportación e Importación norteamericano también se concretó en 1963 un acuerdo de préstamo con una firma

49. RC 234, 9-6-65.

50. RC 266, 15-12-65.

privada nacional por 4,3 millones de dólares para ampliar una planta siderúrgica.

En París y octubre de 1962 se convino entre el gobierno argentino, los países de Europa Occidental y Japón la refinanciación y consolidación de la deuda comercial a corto plazo por un monto igual al 50% de los vencimientos a operarse en 1963 y 1964. Tal convenio tuvo como finalidad aliviar la carga que significaría para la balanza de pagos el cumplimiento de los compromisos asumidos en materia de cancelación de deuda externa. En 1963 se suscribieron entre Argentina y cada uno de los países interesados los respectivos convenios bilaterales de refinanciación y consolidación de la deuda externa. Durante el período comprendido entre el 1 de julio de 1962 y el 30 de junio de 1963 se abonaron 41,1 millones de dólares en concepto de amortizaciones e intereses de la deuda consolidada, de los cuales correspondieron 34,2 millones de dólares a pagos oficiales y 6,9 millones de dólares a pagos comerciales.

Durante 1964 el Banco Interamericano de Desarrollo acordó a firmas privadas créditos por 1,9 millones de dólares con destino a fábricas de papel y cartones especiales para uso industrial. Asimismo otorgó préstamos en el sector público por un importe de 28 millones de dólares a los siguientes organismos: Banco Central, 3 millones de dólares para financiar la exportación de bienes de capital a otros países latinoamericanos miembros del BID; Empresa Provincial de Energía de Córdoba, 4,5 millones de dólares para la prosecución de un programa destinado a aumentar la capacidad instalada de producción eléctrica; Obras Sanitarias de la Nación, 5,5 millones de dólares para mejorar el suministro de agua potable de Avellaneda y Lanús; Banco de la Nación Argentina, 15 millones de dólares, ampliación del crédito concedido en 1963 para programas de tecnificación.

Los préstamos otorgados en 1965 por el Banco Interamericano de Desarrollo se orientaron en especial al sector público, que recibió créditos por 38,9 millones de dólares. Del total, 15 millones de dólares se destinaron al Banco Industrial para el programa de fomento a la mediana y pequeña industria; 5 millones de dólares al Minis-

terio de Asistencia Social y Salud Pública para financiar un proyecto de provisión de agua potable a poblaciones rurales de escaso número de habitantes; 18,5 millones de dólares a Obras Sanitarias de la Nación para ampliar y mejorar sus servicios; 400.000 dólares al Consejo Nacional de Desarrollo para financiación de estudios técnicos. El sector privado recibió créditos por 11,3 millones para financiar una planta de fertilizantes y la instalación de una planta productora de viviendas prefabricadas.

7. Bonos Externos

La primera serie fue emitida por 60 millones de dólares estadounidenses, rescatables en el plazo de 5 años, con amortizaciones en 10 cuotas semestrales, iguales y sucesivas.

Los títulos son al portador, libremente negociables, de libre salida y reingreso al país. No se prevé cotización en bolsas argentinas o extranjeras.

Devengan una tasa de interés variable del 1,5% anual sobre la tasa que rija para los depósitos en eurodólar a 180 días de plazo en el mercado interbancario de Londres. Dicha tasa es establecida sobre la base del promedio de las tasas aceptadas por los bancos corresponsales del Banco Central de la República Argentina en aquella plaza, al cierre de las operaciones concertadas tres días hábiles antes de comenzar el período de renta. No obstante, en ningún caso la tasa de interés será inferior al 8% anual.

El capital y la renta se abonarán a los tenedores en dólares estadounidenses mediante transferencias sobre Nueva York, Londres, Francfort o Zurich. A opción del tenedor, y sujeto a la presentación de los respectivos cupones al Banco Central 30 días antes de la fecha de pago de cada servicio, puede asimismo abonarse: a) en dólares billetes en la ventanilla del Banco Central; b) en libras esterlinas, marcos alemanes o francos suizos mediante transferencias sobre Londres, Francfort o Zurich, respectivamente.

IV. LIBERACION DEL MERCADO CAMBIARIO

1. *Política Iniciada en Marzo de 1967*

A comienzos de 1967 las nuevas autoridades iniciaron una política económica distinta a la seguida hasta esa fecha, con los consiguientes cambios en el ámbito cambiario. A diferencia del período anterior, en el cual se trató de mantener un tipo de cambio alto mediante el uso de instrumentos restrictivos, la política se basó en una devaluación importante (40%) y en la liberación del mercado cambiario. La devaluación modificó el tipo de cambio de m\$.n. 250.- a m\$.n 350.-, pero tuvo el carácter comúnmente denominado de "compensada".⁵¹ Tal compensación no incluyó a los servicios reales y transacciones financieras con el fin de atraer capital extranjero y reducir expectativas de devaluaciones futuras.

La devaluación fue acompañada con medidas tarifarias: a) imposición de tasas del 25%, 20% y 16%, sobre el valor de las exportaciones, previendo su reducción en forma gradual; b) eliminación de reintegros existentes del 6%, 12% y 18% para las importaciones no tradicionales; c) reducción de los derechos de importación a nivel del cuarto dígito (NABALAC); d) imposición de m\$.n 80.- por dólar a la tenencia de moneda extranjera en bancos comerciales.

Los movimientos de fondos con el exterior fueron liberados de todo requisito, dando así amplia flexibilidad operativa al mercado cambiario. Se concretó en mayo un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional por 125 millones de dólares. La evolución favorable de la balanza de pagos evitó recurrir luego a ese crédito. Además de dicho acuerdo se concluyeron negociaciones financieras de créditos por 276,4 millones de dólares con: Tesorería de Estados Unidos (75 millones de dólares), bancos privados de Estados Unidos (100 millones de dólares), bancos privados de Europa, Canadá

51. Se entiende por devaluación compensada la que surge de aplicar un impuesto o retención al valor de los productos exportados por el cual sus precios internos aumentan en proporción menor que el tipo de cambio. N. García, "La Devaluación Compensada en la República Argentina", *Ciencias Económicas*, N° 5, 1972.

y Japón (101,4 millones de dólares). Sólo fueron utilizados créditos de bancos privados por un total de 201,4 millones de dólares.⁵²

Luego de la devaluación del 13 de mayo, el Banco Central adquirió a las instituciones autorizadas no sólo el producto de sus compras netas sino también las divisas provenientes de la disminución de su posición contado, resultado de una menor demanda ante la perspectiva de estabilidad en la tasa de cambio. No obstante las importantes transferencias al exterior para cancelar obligaciones del sector público y privado durante 1967, las reservas en oro y divisas aumentaron.

En 1968 la entrada de capital permitió acrecentar las reservas y financiar el déficit de la balanza comercial con un tipo de cambio constante. Se continuó con una política de fomento a las exportaciones no tradicionales, eliminando los plazos para el ingreso y negociación de divisas. El 15 de abril fue acordado un nuevo crédito con el Fondo Monetario Internacional por 125 millones de dólares a un año de plazo, que no fue necesario utilizar.

A partir de 1969 hubo expectativas desfavorables en el mercado cambiario debido al déficit de la balanza comercial y la disminución del ingreso de capitales. Por mantener un tipo de cambio constante el Banco Central perdió parte de sus reservas en oro y divisas.

El período comprendido entre mayo de 1967 y fines de 1969 se caracterizó por: a) cierta estabilidad cambiaria luego de la fuerte devaluación del 13 de mayo de 1967; b) entradas de capital a corto plazo provenientes de préstamos de bancos extranjeros; c) déficit de la balanza comercial —salvo en 1967— compensados en su comienzo con entradas de capital y luego por disminuciones en las reservas del Banco Central; d) elevado endeudamiento externo; e) régimen para favorecer las exportaciones no tradicionales; f) reducción de los depósitos previos de importación.

2. Mercado a Término

El 13 de marzo de 1967 se fijó en el mercado único de cambios una paridad de m\$N 350.- por dólar.⁵³ Las divisas que las firmas

52. Banco Central - Memoria Anual, 1967, pág. 67.

53. RC 322, 13-3-67.

exportadoras hubieran negociado a término hasta el 6 de marzo de 1967 y en relación con las cuales no se tuvieran, en ese momento, formalizadas ventas de mercaderías al exterior podrían ser aplicadas a operaciones formalizadas con posterioridad a dicha fecha. En tales casos las divisas se liquidarían a los tipos de cambio de los respectivos contratos a término.⁵⁴

Desde el 16 de agosto de 1968 los contratos de compra de cambio a término concertados o que concertaran las instituciones autorizadas con sus clientes podían ser liquidadas por compensación en el mercado de cambio.⁵⁵

Las operaciones de pase que las instituciones autorizadas acordaran con sus clientes podrían ser cursadas en forma directa cuando estuvieran destinadas a cubrir necesidades de financiación y venta al exterior de exportaciones tradicionales.⁵⁶

3. Régimen Financiero para la Importación de Bienes de Capital

El 15 de junio de 1967 se reemplazó el régimen de financiación de importaciones de bienes de capital por el siguiente:⁵⁷

- a) Las importaciones que no excedieran de 10.000 dólares podían abonarse en las condiciones acordadas con los proveedores.
- b) Para las importaciones que excedieran de 10.000 dólares se admitiría un pago inicial máximo del 5% del total en el momento de su formalización y no más del 10% del total contra entrega de documentos de embarque.
- c) Todo tipo de operación, en términos distintos a los consignados o por un importe que superara el millón de dólares debería ser realizado con el acuerdo del Banco Central.

54. RC 323, 13-3-67, Cap. A, Punto 5.

55. RC 360, 16-8-68, deja sin efecto RC 161, 13-4-64, Cap. III - 1.a. y RC 228, 19-5-65.

56. RC 379, 30-10-68.

57. RC 328, 15-6-67.

- d) La importación de bienes de capital quedaba exenta de la constitución de depósitos previos, salvo en lo que se refiriera a operaciones de cambio a término.

Monto de la Operación u\$s		Pago de las Cuotas (meses)	Cancelación de Saldos (años)	
10.000	a	30.000	6	2
30.000	a	50.000	6	3
50.000	a	100.000	6	3½
100.000	a	200.000	6	4
200.000	a	500.000	12	4½
500.000	a	1.000.000	12	5
1.000.000 Se consultaría al Banco Central de la Rep. Argentina				

Pocos meses después se permitió abonar hasta el 15%, contra documentos de embarque, del monto importado para las importaciones que excedieran 10.000 dólares. El costo de la operación debería considerarse individualmente, sin relación alguna con otras similares de la misma firma importadora.⁵⁸

Con posterioridad, el 21 de junio de 1968, quedó sin efecto el límite de 10.000 dólares para el pago al contado de importaciones de bienes de capital. Por lo tanto podían ser abonados al contado, contra documento de embarque, si la firma importadora contaba con disponibilidades suficientes.⁵⁹

Las importaciones cuyos valores oscilaran entre 10.000 y 20.000 dólares concertadas a partir del 21 de enero de 1969 podrían ser abonados en las condiciones acordadas con los proveedores.⁶⁰ De esta forma la escala antes mencionada se iniciaba con 20.000 dólares.

4. Depósitos Previos de Importación

El régimen de depósitos previos de importaciones, en vigencia desde el 31 de enero de 1969, no comprendía a los bienes de capital.⁶¹

58. RC 336, 10-9-67.

59. RC 354, 21-6-63.

60. RC 370, 21-1-69.

61. RC 351, 23-5-68.

Quedaron eximidos de la constitución de depósitos previos, en las condiciones establecidas en la Circular RC 223 del 19-4-65 (Cap. I, Punto 20), las importaciones de bienes con destino a explotaciones mineras (dec. 7924/67).⁶²

El 31 de enero de 1969 se redujo el depósito previo del 50% al 45% del valor costo y flete de las mercaderías importadas.⁶³

5. *Acuerdos Internacionales*

El Banco Interamericano de Desarrollo otorgó, en julio de 1967, un préstamo por 15,3 millones de dólares destinado a financiar parte del Plan Balcarcé de desarrollo ganadero, estudios de desagüe de suelos y del mercado de carne vacuna. Todos estos aspectos fueron considerados esenciales para apoyar el desarrollo agropecuario.

En el transcurso de 1968 el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento concedió créditos en diversas oportunidades: el 25 de enero, 55 millones de dólares para expandir y mejorar la distribución de energía eléctrica del Gran Buenos Aires; el 15 de agosto otorgó al Banco Industrial 10 millones de dólares para la concesión de préstamos a los pequeños y medianos industriales; el 6 de setiembre 15 millones de dólares al Banco Nación para financiar un programa de electrificación rural; el 19 de diciembre 15 millones de dólares a la Compañía Italo Argentina de Electricidad para financiar el proyecto de un sistema de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.

Un nuevo convenio de crédito recíproco fue suscripto entre la Secretaría del Tesoro de Estados Unidos y el Banco Central el 30 de abril de 1968.

Luego de diversas negociaciones, el conjunto de bancos que participó en la refinanciación obtenida en 1967 aceptó reducir la diferencia entre los intereses deudores y acreedores del 2% al 1,5% anual. Esta disposición, que tendría vigencia hasta mediados de 1969, representaba un significativo abaratamiento del costo de los créditos acordados. La primera y segunda cuotas de esos créditos,

62. RC 371, 31-1-69.

63. RC 371, 31-1-69. Quedan eximidos del depósito los casos contemplados en Cap. VIII "De las exenciones".

por un total de 33,5 millones de dólares, fueron amortizadas el 30 de agosto y el 30 de noviembre de 1968.

Durante 1969 el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento concedió préstamos a la Dirección Nacional de Vialidad (24 de junio) por 25 millones de dólares, destinados a la financiación de un proyecto que comprendía la mejora de cuatro tramos de caminos. Además, el 14 de noviembre otorgó a SECBA 60 millones de dólares para renovar la red de distribución e instalaciones.

Los préstamos otorgados por el Banco Interamericano de Desarrollo durante 1969 fueron: 5,3 millones a Propulsora Siderúrgica para financiar servicios técnicos en la primera etapa de una planta siderúrgica; al Banco de la Nación 8 millones de dólares para fomentar la tecnificación del agro; a Gas del Estado 20 millones de dólares para la construcción de un gasoducto de Neuquén a Bahía Blanca; a la Secretaría de Obras y Servicios Públicos 25,5 millones de dólares para la apertura y canalización del canal lateral del Paraná-Las Palmas.

Utilizando los Fondos para Operaciones Especiales, el Banco Interamericano de Desarrollo concedió créditos al Banco Nación por un total de 29,6 millones de dólares para el fomento de la agricultura; 5 millones de dólares a la Secretaría de Estado de Minería para la transmisión y distribución de energía eléctrica de la Provincia de Misiones; al Consejo Nacional de Educación Técnica 12 millones de dólares para un programa de expansión y mejoramiento de la educación técnica en diversas regiones del país y, finalmente, al Servicio de Lucha Sanitaria 10,5 millones de dólares.

V. CRISIS DEL MERCADO UNICO DE CAMBIO

1. *Situación desde 1970*

Durante 1970 el intercambio con el exterior alcanzó valores elevados, aunque el déficit de la balanza comercial se mantuvo a los niveles de 1968 y 1969. Sin embargo, la inestabilidad política y las crecientes expectativas inflacionarias, que habrían de agudizarse con el tiempo, crearon serios problemas en el mercado cambiario.

En el primer trimestre, el Banco Central recuperó las reservas perdidas a fines de 1969 pero las expectativas desfavorables en el mercado cambiario determinaron las devaluaciones del 18 de junio y 30 de julio de 1970. Tales factores desarrollaron presiones muy fuertes en el curso de 1971 en el mercado de cambios, haciendo desaparecer rápidamente los efectos de las devaluaciones preventivas del año anterior.

La imposibilidad del Banco Central para hacer frente a la demanda de divisas con la masa de reservas disponibles, situación agravada por la deuda externa a corto plazo, indujo a que las autoridades económicas reemplazaran, el 20 de setiembre de 1971, el mercado único de cambio por un doble mercado de divisas: comercial y financiero.⁶⁴

Por cierto que las dificultades en la balanza de pagos se mantuvieron y resultó imposible sostener el tipo de cambio en el mercado comercial, razón por la cual se procedió a desviar una parte de la demanda hacia el mercado financiero. Además, la ausencia de reservas para hacer frente a la salida de capital a corto plazo fueron paliadas mediante la emisión de títulos para el pago de cierto tipo de transferencias (Bonos Externos).

Al desaparecer el mercado único de cambio culminó otra crisis del mercado cambiario, repitiendo un ciclo observado anteriormente: a) agudo déficit de la balanza comercial; b) salida de capital debido al pago de la deuda externa a corto plazo y por motivos especulativos; c) devaluaciones sucesivas que se instrumentaron transfiriendo del mercado comercial al financiero un porcentaje cada vez mayor de las divisas necesarias para exportaciones e importaciones.

64. Las divisas que los exportadores hubieran negociado hasta el 8 de junio y en relación a las cuales no tuvieran formalizadas ventas de mercaderías en el exterior podrán ser aplicadas a operaciones que se concierten con posterioridad a esa fecha. En tales casos las divisas se liquidarán a los tipos de cambio de los respectivos contratos a término y en las demás condiciones vigentes al 8 de junio de 1970. (RC 403, 30-7-71). Las operaciones de ventas de cambio a término concertadas con posterioridad a la devaluación se liquidarán a los tipos de cambio de los respectivos contratos (RC 406, 25-8-71).

2. *Doble Mercado*

Desde el 20 de setiembre de 1971 el mercado único de cambio dejó de existir, siendo reemplazado por los mercados Comercial de Cambio y Financiero de Cambio, cuyo funcionamiento ha de ajustarse a los lineamientos siguientes:⁶⁵

Mercado Comercial de Cambio

Se cursarán las operaciones de cambio vinculadas con mercaderías y servicios comerciales, al tipo de cambio de m\$ⁿ 5 por dólar fijado el 25 de agosto de 1971 (RC 406, 25-8-71), con arreglo a los gravámenes, derechos aduaneros, reembolsos, depósitos previos y demás normas vigentes.

Al cierre de las operaciones de cada día las instituciones autorizadas para operar en cambios cederán al Banco Central o le requerirán, según corresponda, los saldos de sus compras y de sus ventas en divisas realizadas al tipo de cambio vigente.

Las divisas provenientes de importaciones que debieran liquidarse a tipos de cambio anteriores serían cedidas por separado a la cotización que en cada caso correspondiera.

Mercado Financiero de Cambio

Se cursarán todas las transferencias financieras y los demás movimientos de fondos desde y hacia el exterior. Las operaciones serían realizadas a los tipos de cambio que se conviniera entre compradores y vendedores por intermedio de las instituciones autorizadas para operar en cambios, las que tomarían a su cargo las diferencias que pudieran resultar de las fluctuaciones en los tipos de cotización de la moneda extranjera.

El Banco Central quedó autorizado para fijar las normas operativas del mercado financiero de cambio e intervenir cuando lo considerara conveniente. En las operaciones que se cursarán a través de créditos recíprocos, el Banco Central cedería dólares libres contra

65. RC 409, 20-9-71 y Dec. 3952.

dólares convenio o viceversa, según se tratara de compras o ventas que hicieran las instituciones autorizadas. Las compras y ventas a término se harían a través del mercado financiero.

3. *Mercado de Contado*

En lugar de proceder a efectuar devaluaciones conforme transcurría el proceso inflacionario, se recurrió al arbitrio de mantener invariable el tipo de cambio en el mercado comercial y permitir la venta de divisas provenientes de exportaciones (o exigir la compra de divisas necesarias para las importaciones) en el mercado financiero, donde el tipo de cambio se mantenía superior al comercial. El porcentaje a negociarse entre el mercado comercial y financiero fue variando a través del tiempo como lo muestra el Cuadro N° 1.

Desde el 30 de diciembre de 1971 las divisas de exportaciones de productos promocionados se negociarían ingresándolas al contado en un plazo de hasta 180 días a partir de la fecha de embarque, al tipo de cambio que rigiera en el momento de su liquidación.⁶⁶

Las instituciones autorizadas podrían cursar la devolución de préstamos del exterior sin autorización previa del Banco Central en los siguientes casos: a) préstamos en moneda extranjera cuyo ingreso al país se hubiera concretado mediante negociación de divisas en el mercado de cambio; b) pago de obligaciones por préstamos cuyos acreedores directos fuesen organismos internacionales; c) préstamos con vencimiento posterior al 21 de setiembre de 1972.⁶⁷

4. *Mercado a Término*

Al establecerse los mercados comercial y financiero, el 20 de setiembre de 1971, se dispuso que las operaciones a término deberían reglarse por el mercado financiero. Las operaciones concertadas y pendientes serán liquidadas a su vencimiento en la forma convenida.⁶⁸

66. RC 424, 30-12-71.

67. RC 444, 21-9-72.

68. RC 409, 20-9-72.

2. *Doble Mercado*

Desde el 20 de setiembre de 1971 el mercado único de cambio dejó de existir, siendo reemplazado por los mercados Comercial de Cambio y Financiero de Cambio, cuyo funcionamiento ha de ajustarse a los lineamientos siguientes:⁶⁵

Mercado Comercial de Cambio

Se cursarán las operaciones de cambio vinculadas con mercaderías y servicios comerciales, al tipo de cambio de m\$*n* 5 por dólar fijado el 25 de agosto de 1971 (RC 406, 25-8-71), con arreglo a los gravámenes, derechos aduaneros, reembolsos, depósitos previos y demás normas vigentes.

Al cierre de las operaciones de cada día las instituciones autorizadas para operar en cambios cederán al Banco Central o le requerirán, según corresponda, los saldos de sus compras y de sus ventas en divisas realizadas al tipo de cambio vigente.

Las divisas provenientes de importaciones que debieran liquidarse a tipos de cambio anteriores serían cedidas por separado a la cotización que en cada caso correspondiera.

Mercado Financiero de Cambio

Se cursarán todas las transferencias financieras y los demás movimientos de fondos desde y hacia el exterior. Las operaciones serían realizadas a los tipos de cambio que se conviniera entre compradores y vendedores por intermedio de las instituciones autorizadas para operar en cambios, las que tomarían a su cargo las diferencias que pudieran resultar de las fluctuaciones en los tipos de cotización de la moneda extranjera.

El Banco Central quedó autorizado para fijar las normas operativas del mercado financiero de cambio e intervenir cuando lo considerara conveniente. En las operaciones que se cursarán a través de créditos recíprocos, el Banco Central cedería dólares libres contra

65. RC 409, 20-9-71 y Dec. 3952.

dólares convenio o viceversa, según se tratara de compras o ventas que hicieran las instituciones autorizadas. Las compras y ventas a término se harían a través del mercado financiero.

3. *Mercado de Contado*

En lugar de proceder a efectuar devaluaciones conforme transcurría el proceso inflacionario, se recurrió al arbitrio de mantener invariable el tipo de cambio en el mercado comercial y permitir la venta de divisas provenientes de exportaciones (o exigir la compra de divisas necesarias para las importaciones) en el mercado financiero, donde el tipo de cambio se mantenía superior al comercial. El porcentaje a negociarse entre el mercado comercial y financiero fue variando a través del tiempo como lo muestra el Cuadro N° 1.

Desde el 30 de diciembre de 1971 las divisas de exportaciones de productos promocionados se negociarían ingresándolas al contado en un plazo de hasta 180 días a partir de la fecha de embarque, al tipo de cambio que rigiera en el momento de su liquidación.⁶⁶

Las instituciones autorizadas podrían cursar la devolución de préstamos del exterior sin autorización previa del Banco Central en los siguientes casos: a) préstamos en moneda extranjera cuyo ingreso al país se hubiera concretado mediante negociación de divisas en el mercado de cambio; b) pago de obligaciones por préstamos cuyos acreedores directos fuesen organismos internacionales; c) préstamos con vencimiento posterior al 21 de setiembre de 1972.⁶⁷

4. *Mercado a Término*

Al establecerse los mercados comercial y financiero, el 20 de setiembre de 1971, se dispuso que las operaciones a término deberían reglarse por el mercado financiero. Las operaciones concertadas y pendientes serán liquidadas a su vencimiento en la forma convenida.⁶⁸

66. RC 424, 30-12-71.

67. RC 444, 21-9-72.

68. RC 409, 20-9-72.

Cuadro Nº 1. PORCENTAJE A NEGOCIARSE ENTRE EL MERCADO COMERCIAL Y FINANCIERO EN LA VENTA (EXPORTACIONES) O COMPRA DE DIVISAS (IMPORTACIONES)

Permisos de Embarque Oficializados	Exportaciones ¹				Importaciones ¹		Circular RC	
	Tradicionales		Promocionadas ²		Mercado Comercial	Mercado Financiero	Nº	Fecha
A partir de	Mercado Comercial	Mercado Financiero	Mercado Comercial	Mercado Financiero	Mercado Comercial	Mercado Financiero		
4-10-71	100		90	10	100		416	4-10-71
25-10-71	80	20	80	20	80	20	419	25-10-71
4-11-71 ³			60	40			420	4-11-71
9-12-71	70	39			70	30	421	9-12-71
23-2-72	57	43	37	53	57	43	427	23-2-72
20-3-72 ⁴	36	64	36	64	36	64	430	20-3-72
21-7-72	30	70	30	70	30	70	440	21-7-72
29-8-72	26	74	26	74	26	74	441	29-8-72

¹ Valor F.O.B.

² Ley 19184 y Dec. 3255/71

³ Productos promocionados según lista anexa Dec. 5062/71

⁴ Circular RC 434 (15-5-72) consigna una lista de importaciones que deben cursarse íntegramente por el mercado financiero.

“Las divisas provenientes de contratos de cambio a término que no fueren aplicadas a cancelar las obligaciones por importaciones para las cuales fueron adquiridas, deben ser compensadas al vencimiento de los respectivos contratos, a los precios de concertación más los intereses pactados, debiendo cederlas en estas mismas condiciones al Banco Central”.⁶⁹

5. *Régimen Financiero de Pago para la Importación de Bienes de Capital*

Las franquicias otorgadas para el pago de importaciones de hasta 20.000 dólares en la forma convenida con los proveedores fueron dejadas sin efecto a partir del 5 de mayo de 1972; quedaron sujetas a las condiciones vigentes entre el 15 de junio de 1967 y el 21 de enero de 1969, que establecían como límite un monto de 10.000 dólares que podría convenirse libremente con los proveedores.⁷⁰

6. *Pagos con Bonos Externos de Intereses y Dividendos al Exterior*

Las empresas que adeudaran al exterior dividendos y utilidades correspondientes a ejercicios cuya fecha de cierre fuera anterior al 31 de octubre de 1971, así como regalías devengadas o que se devengarán hasta dicha fecha, fueron autorizados a hacer efectivo el pago con Bonos Externos (1ª Serie), desde el 16 de junio de 1971.⁷¹ Los mismos serían suscriptos al precio de 110% de su valor nominal más intereses corridos. A efectos de concretar la operación, las firmas deudoras locales deberían contar con la expresa conformidad del acreedor del exterior para la recepción de Bonos por sus créditos. Los bancos no podrían conceder créditos directos o indirectos que tuvieran por objeto financiar la liquidación de estas

69. RC 415, 1-10-72.

70. RC 432, 5-5-72.

71. RC 407, 16-9-71.

operaciones.⁷² Posteriormente fue modificado el precio de 110% a 100% del valor nominal más intereses.⁷³

La compra de estos bonos por parte de las empresas con objetivos diferentes al pago de dividendos, utilidades y regalías fue autorizado a partir del 22 de octubre de 1971, en cuyo caso era necesario contar con el acuerdo previo del Banco Central.⁷⁴

Al emitirse la 3ª Serie de Bonos Externos, se los incluyó en el mismo régimen de pago de la deuda con el exterior que para la 1ª Serie.⁷⁵

Al comienzo sólo podían acogerse a este régimen de pago utilidades y dividendos correspondientes a ejercicios económicos con fecha de cierre al 31 de octubre de 1972, como así también las regalías devengadas hasta la misma fecha. Estas disposiciones se modificaron el 17 de mayo de 1972 permitiendo pagos por los conceptos mencionados que correspondieran a fechas posteriores. Se mantuvo además el pago de deuda vencida por otros conceptos, previa conformidad del Banco Central.⁷⁶

72. RC 408, 16-9-71.

73. RC 417, 4-10-71.

74. RC 418, 22-11-71.

75. RC 422, 13-12-72.

76. RC 429, 17-3-72.

Anexo 1. PRINCIPALES CIRCULARES DE CAMBIO (RC) DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA DE 1958 A 1971

Período Temas	1958	1959-62	1963-66	1967-69	1970-71
Mercado de Contado	2,3	135	145, 161, 164, 165, 168, 190, 201, 235		416, 419, 420, 421, 427, 430, 440, 441, 424, 444
Mercado a Término	1,3,21,76	130	235, 139, 148, 160, 161, 162, 202, 164, 223, 229, 285, 286, 310,	322, 323, 360, 228	409, 415
Régimen Financiero de pago para la importación de bienes de capital			196	328, 336, 354, 370	432
Depósitos Previos de importaciones			162, 202, 223, 234, 226	371	
Doble Mercado: Comercial y Financiero					409
Pagos con bonos externos de intereses y dividendos al exterior					407, 408, 417, 418, 422

Anexo 2. BALANZA DE PAGOS

Mercadería y Servicios			Transferencias Unilaterales			Capital y Oro Monetario			Errores y Omisiones	
Año	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito		Saldo
1959	1.167,0	1.152,8	14,2	1,0	4,2	— 3,2	647,4	657,3	— 9,9	— 1,1
1960	1.270,4	1.467,7	—197,3	1,2	8,2	— 7,0	1.069,2	862,4	206,8	— 2,5
1961	1.196,4	1.768,4	—572,0	4,9	17,6	—12,7	412,5	—174,4	586,9	— 2,2
1962	1.381,1	1.649,1	—268,0	11,9	16,7	— 4,8	426,8	147,4	279,4	— 6,6
1963	1.504,2	1.270,2	234,0	7,2	7,4	— 0,2	— 74,5	165,8	—240,3	6,5
1964	1.564,2	1.528,3	35,9	8,2	10,5	— 2,3	—133,1	— 97,6	— 35,5	1,9
1965	1.689,7	1.495,0	194,7	2,2	14,6	—12,4	—132,2	51,1	183,3	1,0
1966	1.888,7	1.672,7	216,0	3,2	6,4	— 3,2	—119,5	74,9	—194,4	—18,4
1967	1.772,1	1.637,0	135,1	2,6	5,6	— 3,0	341,7	473,6	—131,9	— 0,2
1968	1.736,1	1.780,7	— 44,6	2,3	6,3	— 4,0	96,3	41,5	54,8	— 6,2
1969	2.024,2	2.246,2	—222,0	2,5	6,8	— 4,3	4,5	—223,4	227,9	— 1,6
1970	2.226,7	2.382,4	—155,7	—	3,2	— 3,2	482,8	329,0	153,8	5,1
1971	2.215,2	2.601,9	—386,7	—	3,4	— 3,4	14,5	—356,4	370,9	19,2

FUENTE: B.C.R.A. Balance de Pagos - Período 1966-71, *Suplemento Boletín Estadístico* N° 6, junio 1972.

B.C.R.A. *Boletín Estadístico*, Años 1960 a 1966.

Anexo 3. RESERVAS INTERNACIONALES (millones de dólares)

Mes	Año	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971
Enero		184,9	435,6	724,5	433,4	184,9	331,3	169,0	287,3	257,0	724,7	831,1	560,2	724,7
Febrero		202,9	482,5	737,1	387,4	200,3	336,0	151,0	290,4	247,8	715,4	854,8	585,6	695,9
Marzo		193,8	528,7	749,6	390,1	214,0	330,7	147,9	310,5	297,6	723,4	866,4	585,2	679,5
Abril		188,4	550,3	718,6	275,6	248,3	349,4	158,7	322,4	383,7	749,8	889,3	638,5	638,9
Mayo		212,3	586,4	691,8	269,0	250,2	376,5	188,9	345,8	480,7	757,4	843,3	664,8	608,4
Junio		212,1	606,2	651,9	246,9	241,0	298,2	151,9	311,7	714,6	769,9	783,7	711,7	598,9
Julio		237,0	638,9	635,9	255,8	294,2	289,7	165,5	293,3	738,3	766,7	831,1	742,2	551,9
Agosto		269,7	673,1	632,7	236,9	315,5	240,7	195,1	315,2	738,6	763,0	797,8	810,8	536,9
Setiembre		299,8	703,3	606,4	252,8	328,9	247,3	232,0	289,5	731,5	786,1	729,4	810,2	530,5
Octubre		344,-	681,9	559,8	205,5	302,7	235,4	244,3	262,-	718,7	777,6	639,0	754,2	492,9
Noviembre		365,1	692,4	520,3	205,5	302,5	215,1	232,3	253,5	717,6	807,1	617,8	783,7	405,6
Diciembre		396,5	702,9	501,9	195,8	326,9	198,0	269,2	265,7	766,6	809,9	578,9	731,0	866,6

FUENTE: B.C.R.A. *Boletín Estadístico*, Enero 1970 a Diciembre 1971, Cuadro de Fuentes y Usos de las Reservas Internacionales del B.C.R.A.

Desde 1959 a 1969 Cuadro Activos y Pasivos Externos.

Anexo 4. COTIZACION DEL DOLAR EN EL MERCADO OFICIAL. Promedio Tipo Vendedor (Cierre)

Año	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971 (1)	1971 (2)
Mes														
Enero	65	83	82	83	134	133	150	188	245	350	350	3	4	
Febrero	65	82	82	83	134	132	151	189	250	350	350	3	4	
Marzo	68	82	82	82	136	134	150	188	326	350	350	3	4	
Abril	73	83	82	95	137	137	160	188	350	350	350	3	4	
Mayo	85	83	82	105	137	137	171	190	350	350	350	3	4	
Junio	90	82	82	117	137	137	171	202	350	350	350	3	4	
Julio	85	82	82	122	137	137	171	203	350	350	350	4	4	
Agosto	84	82	82	123	134	141	171	212	350	350	350	4	4	
Setiembre	83	82	82	127	142	143	176	217	350	350	350	4	5	6
Octubre	82	82	83	135	148	143	179	217	350	350	350	4	5	7
Noviembre	82	82	83	146	143	149	179	244	350	350	350	4	5	8
Diciembre	83	82	82	141	135	150	187	245	350	350	350	4	5	8

FUENTE: B.C.R.A. Boletín Estadístico.

(1) A partir del 20-9-71 cotización del mercado comercial.

(2) A partir del 20-9-71 cotización del mercado financiero - tipo vendedor al último día hábil de cada mes.

FUENTE: Boletín Informativo - Organización Techint.

Anexo 5. COTIZACION DOLAR EN EL MERCADO PARALELO

Año													
Mes	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971
Enero	0,653	0,829	0,8275	0,8355	1,344	1,3425	2,15	2,4737	2,8222	3,5	3,5	3,4975	4,275
Febrero	0,687	0,827	0,826	0,834	1,352	1,3090	2,3238	2,3816	2,9577	3,5	3,4975	3,5	4,175
Marzo	0,684	0,829	0,829	0,838	1,403	1,3825	2,1788	2,2888	3,4524	3,4975	3,495	3,485	4,335
Abril	0,808	0,834	0,835	0,995	1,372	1,427	2,27	2,2278	3,4818	3,495	3,5025	3,495	4,635
Mayo	0,888	0,828	0,828	1,125	1,388	1,404	2,48	2,349	3,4875	3,5	3,5175	3,5125	4,805
Junio	0,849	0,825	0,826	1,33	1,39	1,5655	2,762	2,3829	3,4925	3,495	3,520	4,01	5,255
Julio	0,86	0,826	0,8275	1,84	1,34	1,7415	2,8571	2,2456	3,5	3,495	3,5125	4,01	5,375
Agosto	0,835	0,826	0,835	1,263	1,346	1,6935	2,7234	2,2798	3,4975	3,5	3,5175	4,0075	5,805
Setiembre	0,825	0,83	0,835	1,288	1,496	1,6122	2,5818	2,4735	3,4975	3,5	3,175	4,0175	6,995
Octubre	0,823	0,827	0,8345	1,396	1,468	1,6605	2,3397	2,5618	3,495	3,5	3,515	4,165	8,85
Noviembre	0,831	0,8285	0,833	1,484	1,408	1,7941	2,25	2,6678	3,495	3,5	3,515	4,29	9,775
Diciembre	0,833	0,8265	0,842	1,341	1,325	1,9289	2,339	2,706	3,5	3,5	3,5225	4,335	9,4
Promedio Anual	0,798	0,828	0,8288	1,1595	1,3861	1,5718	2,438	2,4199	3,3899	3,3499	3,5110	3,860	6,14

FUENTE: *Boletín Informativo Organización Techint*. Basado en los tipos de cambio de los mercados internacionales.
En pesos Ley 18.188.