



610220

BANCO DE LA NACION ARGENTINA	
L	0990.00
	09576.00
BIBLIOTECA	

BANCO DE LA NACION ARGENTINA

OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

---

# REVISTA ECONOMICA

---

Volumen 5

ENERO, 1932

Número 1

---



BUENOS AIRES

1932

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

## DIRECTORIO

*Presidente:*

ADOLFO CASAL

*Vice-Presidente:*

CARLOS INDALECIO GÓMEZ

*Directores:*

MARCO AURELIO AVELLANEDA - PEDRO BENEGAS

ALEJANDRO E. BUNGE - PEDRO M. LEDESMA

AMBROSIO A. NOUGUÉS

*Secretario General:* JUAN JORGE JORDAN

*Sub.Secretario 1º:* JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN

## GERENTES

*Gerente General:* ISMAEL DEL SEL

*Gerente de Casa Central:* SALVADOR LEZAMA

*Gerente de Sucursales:* MANUEL GÓMEZ

## CONTENIDO

EL ESTADO ECONÓMICO .....	1
1. El Comercio Exterior en 1931. - 2. Los Precios Agropecuarios y de Artículos Elaborados. - 3. Exportaciones e Importaciones. - 4. El Descenso de las Cantidades Importadas. - 5. Volumen de los Negocios Internos. - 6. Movimiento en los Transportes. - 7. Ingresos Fiscales. - 8. Otros Indices del Estado Económico. - 9. Nivel de Precios Agropecuarios.	
SITUACIÓN BANCARIA .....	12
1. Sumario. - 2. Variaciones de los Principales Rubros. - 3. Cambios.	
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA .....	21
1. Granos. - 2. Carnes. - 3. Lanas. - 4. Cueros. - 5. Productos Lácheros.	

## PROPOSITOS DE ESTA PUBLICACION

*En un plano estrictamente objetivo e imparcial, ajeno a toda consideración de política económica la Revista procurará presentar los datos más significativos de la vida económica nacional, contribuyendo a la divulgación pública de informaciones fidedignas y bien ordenadas.*

(Vol. I, N.º 1, Agosto de 1928)

BANCO DE LA NACION ARGENTINA

# REVISTA ECONOMICA

PUBLICADA POR LA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

ERNESTO MALACCORTO  
*Director Interino*

VOLUMEN 5

ENERO, 1932

NÚMERO 1

## EL ESTADO ECONOMICO

### 1. EL COMERCIO EXTERIOR EN 1931.

No ha sido propicio el año recién transcurrido a la recuperación del comercio exterior. El agudizamiento del receso económico mundial y las perturbaciones monetarias y financieras que lo acompañaron fueron contrarias a un cambio de orientación en los negocios. Los países consumidores de materias primas y productos alimenticios, cuya actividad industrial ha declinado, restringieron fuertemente sus compras. Al mismo tiempo, los países agrarios del continente europeo han luchado para asegurarse el mercado local, eliminando toda competencia extranjera mediante monopolios oficiales, limitaciones a la molienda y elevadas tarifas de aduana. Y otros países procuraron ajustar sus cuentas internacionales, trabando las importaciones. Se ha producido, en consecuencia, un nuevo menoscabo en el intercambio mundial de productos, apreciable en su volumen físico, y mucho más intenso en el económico, en razón del descenso sobrevenido en el nivel general de los precios.

La Argentina no ha podido sustraerse a esta declinación en el tráfico internacional. En efecto, su comercio exterior señala en 1931 un nuevo retroceso, pero contrariamente a lo que acontece en otros países, dicha merma débese por entero a la contracción extraordinaria que acusan las importaciones. Las exportaciones, constituidas casi exclusivamente por materias primas y artículos alimenticios que satisfacen ne-

cesidades primarias, enseñan por el contrario un visible recuperamiento, notable en las cantidades y atenuado en los valores, a causa de los bajos niveles de los precios agropecuarios.

### 2. PRECIOS AGROPECUARIOS Y DE ARTÍCULOS ELABORADOS.

La fase descendente del ciclo económico presente se ha caracterizado, precisamente, por la intensidad del descenso de los precios de materias primas y productos alimenticios, y por una caída menos pronunciada en el resto de artículos que integran el nivel general de precios mayoristas. La razón de cambio, desfavorable por este hecho a los países de estructura agropecuaria, no ha tardado en reaccionar sobre el comercio de estos países, obligados a entregar una mayor cantidad de productos por una misma cantidad de artículos extranjeros. Así, en la Argentina, mientras los precios de exportación declinaron en la proporción considerable de 28 % entre 1930 y 1931, los de artículos importados apenas si acusan una rebaja de 0,9 % (1). Simultáneamente, el volumen físico de las exportaciones, que a partir de 1927 venía descendiendo, en 1931 sobrepasa el del año precedente en 42 %, mientras el de las importaciones, in-

(1) Estas proporciones, descontada la desvalorización del peso, fueron como sigue: exportaciones, 51 %; importaciones, 20 %. En este último guarismo influye, desde luego, la elevación de las tarifas y la modificación de algunos aforos.

año aproximase al registrado a comienzos de 1927. De tal suerte, el saldo comercial, que el año pasado fué negativo en m\$.n. 284,3 millones, en 1931 tórnase otra vez positivo en

### 3. CIFRAS MENSUALES DEL COMERCIO EXTERIOR

Meses	Valores reales calculados (en millones de m\$.n.)				Cant. export. (miles tons.)	Valor de tarifa de imp. (mill. m\$.n.) (1)
	Comercio total	Exportación	Importación	Saldos		
Enero .....	323,2	168,8	159,5	+ 9,3	1.128	158,8
Febrero .....	290,4	139,8	150,6	- 10,8	968	150,1
Marzo .....	270,5	123,2	147,3	- 24,1	792	146,7
Abril .....	287,7	139,6	150,1	- 10,5	958	147,1
Mayo .....	261,1	115,9	145,2	- 29,3	748	142,3
Junio .....	236,2	109,5	126,7	- 17,2	765	124,2
Julio .....	231,2	100,2	131,0	- 30,8	885	135,9
Agosto .....	238,8	101,8	137,0	- 35,2	930	142,1
Septiembre .....	240,4	97,0	142,5	- 44,6	904	147,8
Octubre .....	246,3	104,6	141,7	- 37,1	982	151,8
Noviembre .....	212,6	89,0	123,6	- 34,6	870	132,5
Diciembre .....	230,2	105,4	124,8	- 19,4	1.098	133,7
<b>Total 1930 .....</b>	<b>3.075,7</b>	<b>1.395,7</b>	<b>1.680,0</b>	<b>- 284,3</b>	<b>11.028</b>	<b>1.713,0</b>
Enero .....	254,4	124,9	129,5	- 4,6	1.380	130,7
Febrero .....	246,1	131,6	114,6	+ 17,0	1.468	115,7
Marzo .....	246,0	118,6	127,4	- 8,7	1.163	128,0
Abril .....	229,0	130,1	98,8	+ 31,3	1.641	104,0
Mayo .....	212,7	118,8	93,9	+ 24,9	1.602	98,8
Junio .....	222,0	129,1	93,0	+ 36,1	1.932	97,8
Julio .....	225,3	121,1	103,4	+ 18,4	1.715	106,7
Agosto .....	188,1	100,7	87,4	+ 13,3	1.469	90,1
Septiembre .....	199,4	104,3	95,1	+ 9,2	1.563	98,1
Octubre .....	228,0	133,4	94,5	+ 38,9	1.672	97,0
Noviembre .....	198,1	130,2	67,9	+ 62,2	1.514	69,7
Diciembre .....	170,7	108,8	67,9	+ 40,9	1.332	69,7
<b>Total 1931 .....</b>	<b>2.626,0</b>	<b>1.452,5</b>	<b>1.173,5</b>	<b>+ 279,0</b>	<b>18.451</b>	<b>1.206,9</b>

(1) Los valores de tarifa manifiestan las variaciones del volumen físico de las importaciones, pues descartan las variaciones de los precios. Para la interpretación correcta de estas cifras, véase el volumen 4, N° 7, página 127 de esta Revista.

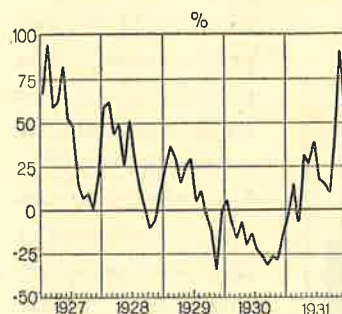
m\$.n. 279,0 millones. Guarismo que traducido a dólares — 77,8 millones — con el fin de eliminar la desvalorización del peso, alcanza un nivel parecido al del fuerte superávit que arrojó el intercambio en 1929 (véase el gráfico 2).

### 4. EL DESCENSO DE LAS CANTIDADES IMPORTADAS.

Los valores de tarifa constituyen un índice significativo cuando quiere averiguarse la tendencia que predomina en el volumen físico de las importaciones. A partir de marzo de 1931, sin embargo, las alteraciones sufridas por la tarifa de avalúos no permiten establecer una comparación absoluta con las cifras de años precedentes. No se elimina este inconveniente con la publicación que ahora inicia la Dirección General de Estadística de la Nación de las cantidades importadas mensualmente, desde que no se atribuye a éstas un coeficiente de ponderación de acuerdo con su importancia económica.

En efecto, en el cuadro 4 puede verse cómo a una declinación de 30 % en los valores de tarifa entre 1930 y 1931 corresponde un menoscabo de 28 % en la adición simple de las cantidades, cuando lo

### 3. PORCIENTOS DE EXCESO O DEFECTO DE LAS EXPORTACIONES SOBRE LAS IMPORTACIONES



lógico sería que se observase una contracción mayor, al no influir sobre éstas las alteraciones de la tarifa. Es que las piedras, tierras, combustibles, etc. que representan el 76 % de las toneladas ingresadas al país — y sólo el 24 % de los valores de tarifa — declinan apenas en 24 %; mientras el resto de artículos experimenta una merma mucho más pronunciada, a saber, de 40 %. Se ha optado, por consi-

### 4. CANTIDADES, EN TONS. Y VALORES DE TARIFA DE LAS IMPORTACIONES

Meses	Cantidades			Valores de tarifa		
	Total importado	Piedras, tierras, combust. etc. (1)	% s/total	Total importado	Piedras, tierras, combust. etc. (1)	% s/total
(En tons.)						
Enero ..	1.118.330	756.550	67,6	158.840	31.270	19,7
Febrero ..	1.064.780	756.460	71,0	150.050	33.930	22,6
Marzo ..	964.780	685.830	71,1	146.690	32.540	22,2
Abril ..	1.084.080	778.550	71,8	147.130	33.060	22,5
Mayo ..	997.030	711.850	71,3	142.340	36.460	25,6
Junio ..	943.680	660.370	70,0	124.200	28.210	22,7
Julio ..	1.004.130	724.660	72,2	135.910	34.910	25,7
Agosto ..	993.410	702.540	70,7	142.110	32.070	22,6
Sept. ..	1.031.300	744.760	72,2	147.810	32.680	22,1
Octubre ..	1.176.160	862.790	73,4	151.810	35.990	23,7
Nov. ..	936.530	668.040	71,3	132.460	30.920	23,3
Dic. ....	1.050.130	789.350	75,2	133.690	34.980	26,2
<b>Total 1930</b>	<b>12.364.240</b>	<b>8.841.760</b>	<b>71,5</b>	<b>1.713.040</b>	<b>397.020</b>	<b>23,2</b>
Enero ..	977.980	740.940	75,8	130.740	33.520	25,6
Febrero ..	667.550	450.580	67,5	115.660	25.370	21,9
Marzo ..	868.960	651.630	75,0	128.570	30.230	23,5
Abril ..	715.670	538.980	75,3	104.000	25.550	24,6
Mayo ..	734.810	559.800	76,2	98.790	25.470	25,8
Junio ..	773.150	595.380	77,0	97.820	25.100	25,7
Julio ..	825.850	646.240	78,3	106.670	29.030	27,2
Agosto ..	679.490	532.480	78,4	90.150	22.870	25,4
Sept. ..	700.820	522.990	74,6	98.080	17.230	17,6
Octubre ..	755.090	597.380	79,1	97.030	23.700	24,4
Nov. ..	579.620	456.350	78,7	69.730	13.990	20,1
Dic. ....	567.820	435.230	76,6	69.600	14.280	20,5
<b>Total 1931</b>	<b>8.846.820</b>	<b>6.727.960</b>	<b>76,0</b>	<b>1.206.900</b>	<b>286.340</b>	<b>23,7</b>

(1) Arena, piedra, cemento, carbón de piedra, coque, petróleo y sus derivados.

ferior este año en 30 % al de 1930, registra una cifra tan mermada que sólo resulta cotejable con las de diez años atrás.

### 3. EXPORTACIONES E IMPORTACIONES.

El valor total del intercambio alcanzó a m\$.n. 2.626,0 millones el último año, o sea, un guarismo que entraña una disminución de 15 % sobre 1930, en tanto que el de ese año ya había

#### 1. INDICES DEL VOLUMEN FÍSICO DEL COMERCIO EXTERIOR

(Base: 1910-14 = 100)

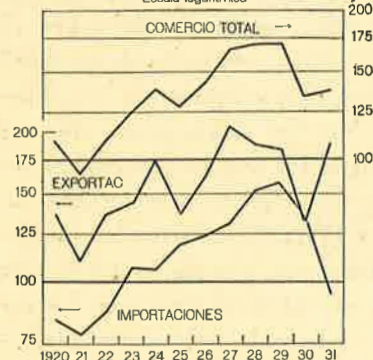
Años	Exportaciones	Importaciones	Comercio total
1920	136,3	83,8	109,1
1921	110,2	78,1	94,2
1922	135,6	86,5	110,3
1923	142,1	106,7	124,7
1924	174,8	105,8	138,7
1925	135,8	118,4	127,7
1926	160,9	123,4	142,6
1927	203,5	130,9	166,2
1928	187,2	150,4	169,1
1929	183,6	156,5	170,5
1930	132,5	134,0	133,2
1931	188,2	94,7	136,8

mermado en 26 % con respecto a 1929. Corresponde al valor de las importaciones un descenso de 30 %; las exportaciones por el contrario, enseñan un pequeño superávit de 4,1 %.

#### 1. VOLUMEN FÍSICO DEL COMERCIO EXTERIOR

(Base: 1910-14 = 100)

Escala logarítmica



que la tendencia de estos rubros ha sido muy diversa. En el primer trimestre del año, mientras el valor de las exportaciones mermaba en 13 % por día hábil, las cantidades arrojaron un exceso de 39 % sobre igual lapso del año anterior. En los dos trimestres siguientes, el aumento de las cantidades se acentuó, de modo que los valores pudieron sobrepasar los del año precedente en 9,6 % y 7,6 %, respectivamente, no obstante la baja de los precios. Cre-

### 2. INTERCAMBIO COMERCIAL EN LOS DOS ÚLTIMOS AÑOS

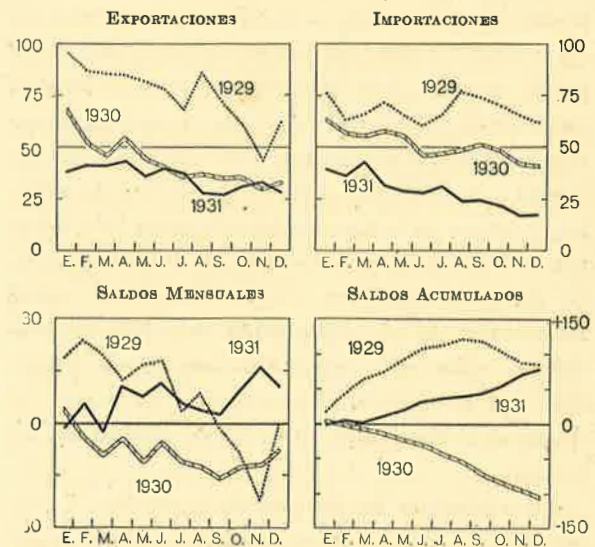
Rubros	1930	1931	% $\frac{1931}{1930}$	1930	1931	% $\frac{1931}{1930}$
	(Miles de m\$.n.)			(Miles de dóla.*)		
Intercambio.	3.075.650	2.626.000	-14,0	1.131.630	775.490	-31,5
Importación...	1.679.960	1.173.490	-50,1	617.360	348.870	-43,5
Exportación ..	1.395.690	1.452.510	+4,1	514.270	426.620	-17,0
Saldo .....	-284.270	+279.020	—	-103.090	+77.750	—

\* Calculado mensualmente con el promedio de cambio correspondiente.

cimientos que adquirieron mayor amplitud en el cuarto trimestre — 25 % — pese a que el aumento de las cantidades, después de haber oscilado de 121 % a 72 % entre el segundo y tercer trimestre, bajó a 53 % en el último. No sucedió lo mismo con las importaciones, desde que su declinación fué continua a través de todo el período. Así, el primer trimestre arrojó una merma de 19 % en los valores. En el segundo trimestre esta proporción ya era de 28 %, en el siguiente de 31 % y en el último,

#### 2. VARIACIONES MENSUALES DEL COMERCIO EXTERIOR ARGENTINO

(En millones de dólares)

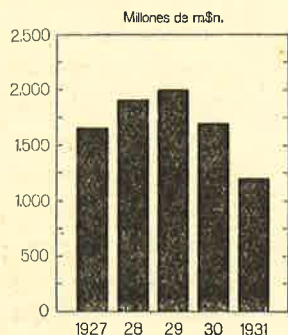


de 41 %. En consecuencia, el exceso de las exportaciones sobre las importaciones, que a través de movimientos estacionales característicos habíase achicado en los últimos años hasta transformarse en déficit a fines de 1929 y durante casi todo el año 1930, resurge con tal impulso en 1931, que en los últimos meses del

guiente, por representar aquellos primitivos valores de tarifa en el gráfico 4, que traduce con claridad la merma de las importaciones.

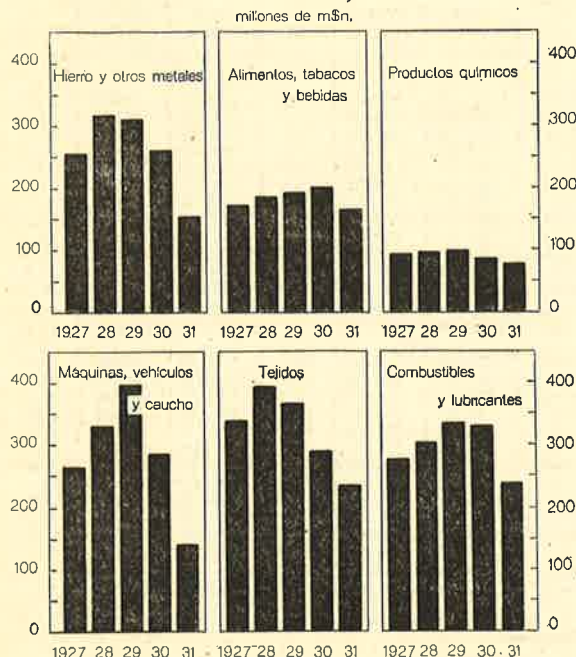
Las maquinarias y vehículos, incluidos los automóviles, y el grupo hierros, enseñan siem-

#### 4. VALORES DE TARIFA DE LAS IMPORTACIONES, DE 1927 A 1931



pre las declinaciones más fuertes registradas en el año: 55 % y 44 %, respectivamente. Los otros metales vienen en seguida con un menoscabo de 36 %. Los artículos de caucho — cámaras y cubiertas para automóviles principalmente — sufren una disminución de 32 %.

#### 5. VALORES DE TARIFA DE LAS IMPORTACIONES POR GRUPOS DE ARTÍCULOS, DE 1927 A 1931



#### 5. VALORES DE TARIFA DE LAS IMPORTACIONES EN LOS TRES ÚLTIMOS AÑOS

Artículos y sus derivados	1929	1930	1931	Aum. o dím.	
				1930 1929	1931 1930
(En miles de m\$ n.)					
				%	
Alimentos .....	153.720	164.610	129.070	+ 7,0	- 21,6
Tabacos .....	24.460	23.430	25.160	- 4,2	+ 7,4
Bebidas .....	13.040	12.030	7.840	- 7,7	- 34,8
Tejidos, etc. ....	364.080	287.190	236.530	- 21,1	- 17,6
Productos químicos ..	98.260	84.850	76.720	- 13,6	- 9,6
Papel .....	70.000	66.740	54.630	- 4,7	- 13,1
Maderas .....	58.640	50.860	41.020	- 13,3	- 19,3
Hierro .....	234.070	189.210	105.670	- 19,2	- 44,2
Maquinarias y vehíc. .	326.860	229.040	102.200	- 29,9	- 55,4
Metales (exc. hierro) .	75.510	71.310	45.930	- 5,6	- 35,6
Piedras, tierr., vid., cer.	76.070	68.600	46.320	- 9,8	- 32,5
Combustibles y lubric.	334.910	328.420	240.040	- 1,9	- 26,9
Caucho .....	68.240	54.340	36.720	- 20,4	- 32,4
Varios .....	105.580	82.610	59.050	- 21,8	- 28,5
<b>Totales .....</b>	<b>2.003.440</b>	<b>1.713.040</b>	<b>1.206.900</b>	<b>- 14,6</b>	<b>- 29,5</b>

#### 5. VOLUMEN DE LOS NEGOCIOS INTERNOS.

La declinación de las importaciones, intensa, según se ha visto, en los últimos meses del año, refléjase en las compensaciones de cheques de la Capital Federal (gráfico 6, línea 1), cuyos guarismos contráense con fuerza en igual período, según se desprende de la observación del cuadro 7. En todo 1931, sin embargo, el menoscabo que sufren las compensaciones, a saber, 10 %, no es tan pronunciado como en 1930, año en que les correspondió una merma por día hábil que alcanzó a 14 %. Cotejadas las cámaras del interior con la de la Capital, las primeras reducen su desmedro de 27 % en 1930 a 8,3 % en 1931, mientras la segunda no acusa variación en su descenso de 11 %. De acuerdo con el cuadro 6, todas las cámaras del interior han señalado un descenso en el volumen económico de los negocios, excepto la de Mendoza, donde la expansión del crédito bancario habría permitido a las transacciones comerciales registrar un crecimiento de 13 %. Asimismo, la cámara de Santa Fe, que en 1930 acusó una restricción de 12 %, este año revela un aumento de 5,3 %, si bien se contraresta en el total de la provincia con la disminución de 7,8 % registrada en la de Rosario.

En 1931 se acentúa la declinación que venían enseñando las ventas de los grandes almacenes

y tiendas de la Capital Federal (línea 15). Estas arrojaron así un volumen de m\$. 136,7 millones, o sea, m\$. 10,5 millones (6,2 %) menos que en 1930, participando los establecimientos clasificados como tiendas con una disminución de 5,1 %, proporción que llega a 7,5 % en los grandes almacenes. Pero es en las *construcciones proyectadas* (línea 17), índice que también se limita a la Capital Federal, donde el receso de las actividades adquiere una amplitud extraor-

#### 6. MOVIMIENTO DE LAS CÁMARAS COMPENSADORAS DEL INTERIOR

Cámaras	Cantidades anuales				Variaciones relativas (%)			
	1928	1929	1930	1931	1928	1929	1930	1931
	<i>(En millones de m\$.)</i>				<i>(%)</i>			
Rosario.	5.417,6	5.510,0	3.728,4	3.401,2	+18,8	+ 1,7	-32,8	- 7,8
B. Bea.	484,1	423,1	303,2	248,5	- 8,9	-12,8	-28,0	-17,5
Córd. ..	635,0	663,7	539,1	464,3	+13,8	+ 4,7	-18,7	-13,1
Tucum.	455,3	531,3	420,0	370,2	+14,1	+16,9	-21,1	-10,6
S. Fe. .	322,1	378,4	332,0	348,0	+48,4	+17,4	-11,7	+ 5,3
Mend. .	264,7	248,5	248,7	278,7	+ 4,7	- 6,7	-	+13,1
La Pta.	191,5	208,8	192,8	158,6	+22,6	+ 9,2	- 8,6	-16,9
Conc. ..	148,4	152,1	157,0	107,7	-	+ 4,0	+ 1,9	-30,2
Totales	7.918,7	8.115,9	5.921,2	5.377,2	+12,7	+ 2,4	-27,0	- 8,3

(1) Calculadas con los promedios por día hábil.

dinaria. Repárese sino en los mermados guarismos que arroja el valor presupuesto de las obras y la superficie cubierta, con descensos de 35 y 32 %, respectivamente, interviniendo el número de permisos con una caída de sólo 10 %, a causa de que disminuyen menos las obras de pequeña magnitud. Asimismo, las *ventas de propiedades* (línea 16) con m\$. 356,9 millones, denotan un descenso de m\$. 71,3 millones (16 %). Mientras las *transacciones bursátiles* (línea 18), con m\$. 501,9 millones, resultan este año inferiores en m\$. 78,5 millones (13 %) con respecto a las del año precedente. Los negocios en títulos nacionales subieron a m\$. 72,1 millones, o sea, m\$. 14,0 millones (25 %) más que en 1930. En cambio, anótase en los otros papeles los siguientes descensos: cédulas hipotecarias, m\$. 265,4 millones con m\$. 50,2 millones (15 %) menos; títulos públicos provinciales y municipales, m\$. 69,8 millones, con m\$. 16,8 millones (19 %); acciones de empresas privadas, m\$. 24,8 millones, con m\$. 4,7

#### 7. VARIACIONES RELATIVAS EN LOS TRIMESTRES DE 1931 COTEJADOS CON LOS DE 1930

Principales índices económicos	1er. trim.	2o. trim.	3er. trim.	4o. trim.
	<i>(%)</i>			
Valor de las Exportaciones †...	-13,1	+ 9,6	+ 7,6	+24,5
Cantidades Exportadas †.....	+33,8	+121,4	+72,3	+52,9
Valor Real Importaciones †....	-18,8	-28,4	-31,3	-40,9
Valor de Tarifa Importaciones †	-17,7	-23,1	-31,7	-43,4
Nivel de Precios Agropecuarios .	-32,9	-32,4	-28,4	- 5,3
Cheques Compensados: †.....	-10,0	- 3,4	-12,7	-14,7
Capital Federal.....	- 9,3	- 4,1	-12,9	-15,9
Interior.....	-14,1	+ 1,2	-11,8	- 7,2
Medios de Pago:				
Billetes en circulación.....	- 9,1	- 6,5	- 5,0	- 7,6
Depósitos corrientes.....	- 2,4	-10,8	-15,4	-17,1
Préstamos Bancarios.....	+ 3,0	+ 4,2	+ 1,1	- 2,9
Ventas Prop. (Cap. Federal) †..	-22,7	-20,7	- 2,0	-16,5
Ventas G. Alm. y Tiendas (id.) †	- 3,8	- 4,0	-12,7	- 3,6
Transacciones Bursátiles (id.) †	+13,8	-19,6	-21,7	-16,8
Recaudaciones Nacionales †....	- 7,7	+ 1,7	+ 1,0	+ 9,7
Pasivo de los Quebrantos †.....	+98,2	+138,3	+97,9	-19,1
Depósitos de Ahorro.....	- 3,5	- 3,3	- 3,8	- 3,7
Construo. Proyectadas (C.Fed.): †				
Superficie cubierta.....	-34,1	-33,3	-31,0	-29,6
Permisos concedidos.....	- 6,5	- 6,5	- 8,6	-18,4
Valor presupuesto.....	-32,7	-33,9	-43,9	-25,6
Carga Ferroviaria:				
FF. CC. Particulares.....	+ 4,0	+19,6	+ 5,0	- 0,6 (2)
FF. CC. del Estado.....	+ 4,3	+20,7	+ 6,2	- 3,3 (1)
Entradas Ferroviarias:				
FF. CC. Particulares.....	- 3,7	+ 2,7	- 3,1	- 2,9
FF. CC. del Estado.....	- 3,8	+ 3,0	- 2,8	- 2,7
Movimiento Portuario.....	+10,9	+18,3	+25,8	+13,4
Consumo de Fuerza Motriz Eléctrica (Índice 1926 = 100) †..	+ 3,8	+ 0,4	- 2,3	- 1,0
Movimiento Migratorio:				
Immigrantes.....	-34,9	-59,4	-58,3	-66,0
Emigrantes.....	- 4,2	-27,8	+12,4	- 9,5

† Porcentos calculados sobre el promedio por día hábil. (1) Octubre y Noviembre. (2) Octubre.

millones (15 %); certificados y obligaciones, m\$. 10,7 millones, con m\$. 3,0 millones (21 %) y bonos hipotecarios del Banco de la Provincia de Buenos Aires, m\$. 59,1 millones, con m\$. 17,8 millones (22 %).

En 1931, las cotizaciones de papeles de renta fija han guardado estrecha vinculación con las alternativas del mercado monetario y de los cambios. El gráfico 7 registra las variaciones acontecidas, destacándose la caída que sufren los títulos de crédito argentino interno. En noviembre y diciembre, con todo, opérase una fuerte reacción, que se mantiene en las primeras semanas de 1932.

#### 6. MOVIMIENTO EN LOS TRANSPORTES.

El repunte del volumen físico de las exportaciones durante 1931 ha significado una reac-

## 8. LOS PRINCIPALES INDICES ECONÓMICOS Y SUS VARIACIONES RELATIVAS

Indices	Mes de Diciembre		Cantidades anuales					Variaciones de un año respecto al anterior					
	Cantidades	% 1931 1930	1926	1927	1928	1929	1930	1931	% 1927	% 1928	% 1929	% 1930	% 1931
									1926	1927	1928	1929	1930
Exportaciones: (1)													
Valor (millones \$) †	108,8	+ 7,5	1.800,5	2.293,9	2.396,6	2.167,6	1.395,7	1.452,4	+28,8	+ 4,1	- 0,6	-55,0	+ 5,1
Cantidad (miles tons.) †	1.830	+26,9	12.290	18.740	17.030	16.700	11.030	18.440	+53,5	- 0,4	- 1,9	-34,0	+68,9
Vol. físico (índice) † (10)	111,4	+16,5	100,4	136,4	125,4	124,3	85,4	121,4	+36,5	- 8,4	- 0,9	-31,3	+43,6
Precio medio (íd.) (10)	64,1	- 2,3	101,0	99,8	110,9	101,9	88,3	63,9	- 1,2	+11,1	- 8,1	-13,3	-27,6
Cheques Compensados (mill. \$): †	2.839	-16,7	42.590	45.730	48.445	49.003	42.302	37.580	+ 8,1	+ 5,6	+ 1,2	-13,7	-10,2
Capital Federal	2.393	-12,4	36.903	38.725	40.628	40.890	36.381	32.205	+ 5,7	+ 4,3	+ 0,9	-11,0	-10,6
Interior	446	- 6,3	5.687	7.005	7.919	8.113	5.921	5.375	+24,0	+12,7	+ 2,4	-27,0	- 8,3
Medios de Pago (íd.): (2)													
Billetes en circulación	736	- 9,8	755	789	838	862	817	759	+ 4,6	+ 6,2	+ 2,9	- 5,2	- 7,1
Depósitos corrientes	952	-19,0	1.100	1.145	1.271	1.252	1.169	1.036	+ 4,1	+11,0	- 1,5	- 6,6	-11,4
Préstamos Bancarios (íd.) (3)	3.577	- 5,3	3.245	3.207	3.175	3.496	3.638	3.686	- 1,2	- 1,0	+10,1	+ 4,1	+ 1,3
Encaje Bancario (%) (4)	15,1	+25,8	18,3	18,1	23,8	17,8	13,6	13,2	- 1,1	+31,6	-25,2	-23,0	- 2,9
Ventas Propied. (miles \$) * †	28.400	-12,0	401.700	397.400	453.600	445.600	428.200	356.900	- 0,4	+13,8	- 1,8	- 3,9	-15,8
Ventas Gr. Alm. y T. (íd.): * †	15.100	- 7,0	141.400	146.100	152.200	155.700	147.200	136.700	+ 4,0	+ 3,8	+ 2,8	- 5,5	- 6,2
Gr. Alm. (índ. 1926=100)	141,8	+19,1	100,0	103,6	108,3	109,9	100,2	91,7	+ 4,3	+ 4,2	+ 1,6	- 3,8	- 7,6
Tiendas (íd.)	114,3	- 5,2	100,0	103,0	107,0	110,3	107,9	101,4	+ 3,7	+ 3,5	+ 3,1	-2,2	- 5,1
Trans. Bursátiles (miles \$): * †	33.600	-12,2	573.600	616.600	692.600	647.900	580.400	501.900	+ 6,4	+11,9	- 6,5	-10,4	-12,6
Cédulas Hip. Nacionales:	18.800	-16,2	369.600	354.100	386.800	377.000	315.600	265.400	- 3,5	+ 3,6	+ 3,7	-17,0	-15,0
Emittidas, B. Hip. Nac.	2.100	-24,6	137.100	142.500	147.700	88.900	86.000	46.800	+ 4,6	+ 3,5	-41,2	- 1,0	-45,0
Retiradas, B. Hip. Nac.	4.800	+47,1	60.500	66.400	61.900	87.700	71.700	54.300	+10,5	- 7,1	+41,7	-13,2	-23,5
Títulos Páb. Nacionales	4.100	+ 4,2	59.400	70.800	99.200	61.400	58.100	72.100	+20,0	+39,8	-38,1	- 5,4	+25,4
Tít. Páb. Prov. y Municipales	4.800	-24,2	57.200	59.200	87.800	72.200	86.600	69.800	+ 4,2	+47,8	-17,8	+19,9	-18,6
Bonos Hipotecarios	3.500	-34,9	34.200	38.300	46.300	62.200	76.900	59.100	+12,7	+29,5	+24,3	+23,6	-22,4
Acciones	1.700	- 6,3	53.200	84.000	81.200	64.500	29.500	24.800	+59,0	- 3,7	-20,6	-54,3	-16,1
Certificados y obligaciones	700	-51,4	—	10.200	11.300	10.600	13.700	10.700	—	+10,4	- 6,2	+29,2	-21,1
Recaudaciones Nacionales (íd.): †	71.900	+30,3	665.200	705.600	752.100	768.200	666.100	664.300	+ 6,8	+ 6,2	+ 2,1	-13,8	+ 0,8
Aduaneras y Portuarias:	22.400	-10,9	365.000	385.200	430.900	424.800	349.500	309.000	+ 6,3	+11,6	- 1,4	-17,7	-10,7
Derechos de Importación	18.300	-10,1	285.900	301.200	330.200	337.800	281.100	254.800	+ 6,1	+ 9,3	+ 2,3	-16,8	- 8,4
Derechos de Exportación	200	-30,6	17.700	11.500	28.300	18.000	9.200	2.800	-34,6	+146,3	-36,4	-48,0	- 7,7
Otras rentas	3.900	-13,6	61.400	72.500	72.400	69.000	59.200	51.900	+13,9	- 0,5	- 4,7	-14,2	-11,4
Contribución Territorial (5)	700	+21,5	36.900	37.600	38.300	39.100	40.000	41.200	+ 2,0	+ 1,6	+ 2,1	+ 2,3	+ 4,1
Patentes (6)	200	-47,9	20.600	21.800	22.700	23.400	23.000	23.600	+ 7,1	+ 3,8	+ 3,1	- 1,7	+ 3,7
Sellos (7)	5.300	+34,7	45.500	46.300	49.000	49.500	49.000	50.600	+ 2,6	+ 5,6	+ 1,0	- 1,0	+ 4,3
Impuestos Internos (8)	9.700	+ 8,6	113.100	115.500	119.600	125.600	112.500	113.100	+ 2,8	+ 3,2	+ 5,0	-10,4	+ 1,6
Otras Recaudaciones	33.600	+107,1	84.200	99.200	91.600	105.800	92.100	126.800	+18,9	- 8,0	+15,5	-12,9	+39,1
Pasivo de Quebrantos (íd.) †	24.900	-13,5	201.100	191.100	147.400	164.900	226.200	365.400	+ 4,3	-23,1	+11,9	+37,2	+63,2
Depósitos de Ahorro (mill. \$) (9)	1.599	- 4,0	1.327	1.415	1.564	1.707	1.682	1.622	+ 6,6	+10,5	+ 9,1	- 1,6	- 3,6
Construcciones Proyectadas: * †													
Permisos (número)	1.284	- 6,1	16.757	19.781	20.764	22.328	22.147	19.705	+18,8	+ 4,6	+ 7,5	- 0,8	-10,1
Superficie (miles m <sup>2</sup> )	107	-33,3	1.724	2.033	2.266	2.831	2.525	1.695	+13,7	+11,1	+24,9	-10,8	-32,2
Valor presup. (miles \$)	10.700	-32,0	179.400	200.800	214.700	—	263.500	170.200	+12,7	+ 6,6	—	—	-34,7
Carga Ferroviaria: (4)	3.600	- 0,0	38.400	44.900	43.400	43.500	35.100	38.300	+16,9	- 3,5	+ 0,2	-19,3	+ 9,1
F. C. Part. (miles tons.) (6)	2.700	- 6,9	37.200	44.000	42.100	42.000	33.900	36.500	+18,3	- 4,3	- 0,2	-19,5	+ 7,7
F. C. Estado (íd.) (4)	390	- 4,9	3.930	4.260	4.740	4.670	4.150	4.230	+ 8,4	+11,3	- 1,6	-11,1	+ 1,9
Entradas Ferroviarias:	40.300	- 5,0	592.200	646.000	653.800	648.100	560.200	539.100	+ 9,1	+ 1,2	- 0,9	-13,6	- 3,8
F. C. Part. (miles \$)	36.700	- 5,2	541.000	591.300	594.800	587.700	502.000	483.900	+ 9,3	+ 0,6	- 1,2	-14,6	- 3,6
F. C. Estado (íd.)	3.600	- 2,7	51.200	54.700	59.000	60.400	58.200	55.200	+ 6,8	+ 7,9	+ 2,4	- 3,6	- 5,2
Movimiento Portuario (6)	860	- 4,4	8.740	11.870	11.720	11.700	9.890	11.550	+35,8	- 1,3	- 0,2	-15,5	+16,8
Consumo de Fuerza Motriz Eléctrica (índ. 1926=100) * † (10)	148,5	+ 3,9	100,0	115,5	129,1	136,7	140,2	139,1	+16,3	+11,4	+ 5,9	+ 2,6	+ 0,2
Movimiento Migratorio: (7)													
Inmigrantes (número)	4.200	- 71,2	134.900	161.500	129.100	140.100	123.900	56.200	+19,7	-20,1	+ 8,5	-11,6	-54,6
Emigrantes (íd.)	2.700	-18,2	55.900	58.000	54.300	58.200	59.600	52.800	+ 3,8	- 6,4	+ 7,2	+ 2,4	-11,4
Saldo (íd.)	1.500	11.300	79.000	103.500	74.800	81.900	64.300	3.400	—	—	—	—	—

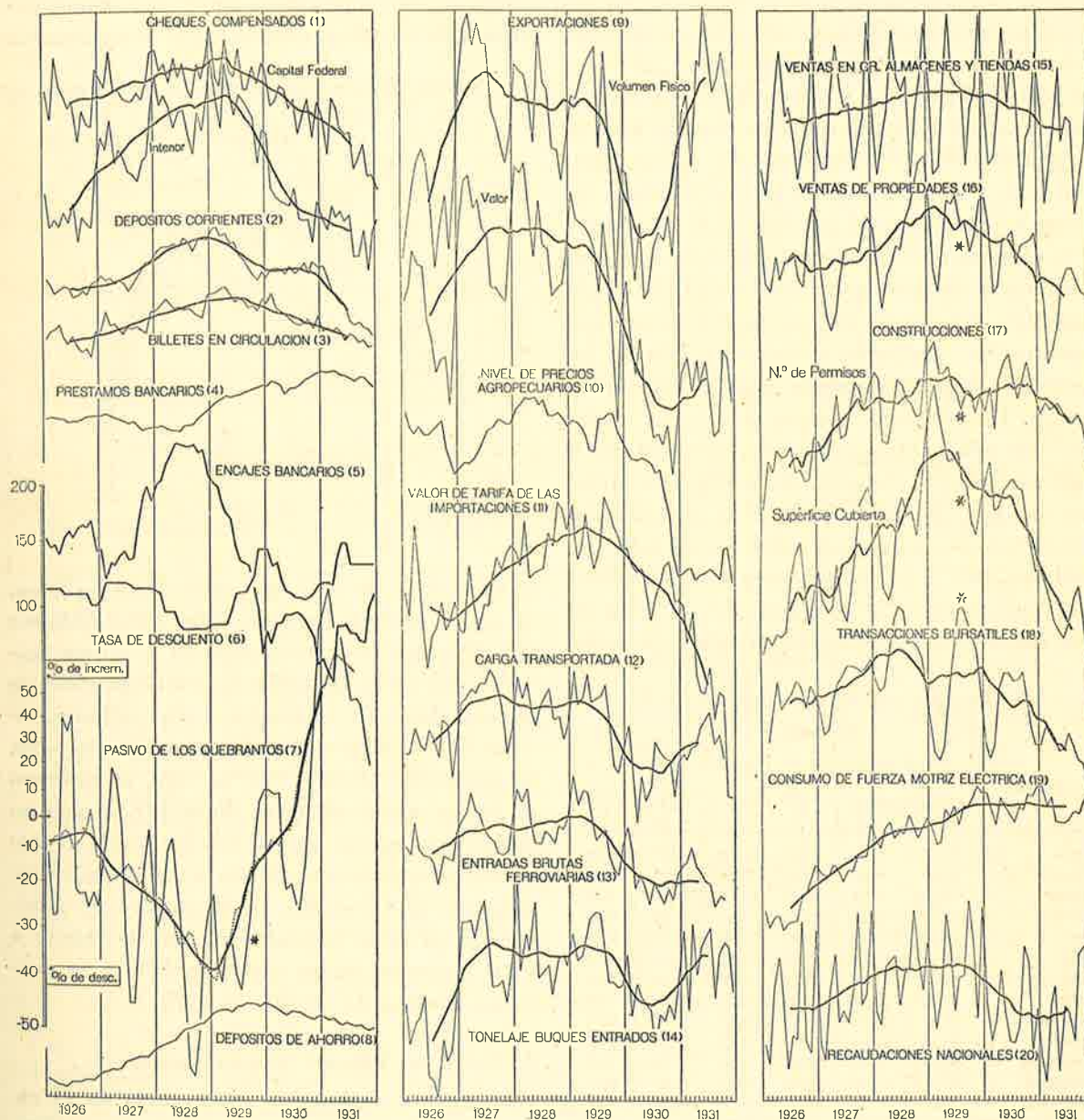
† Los porcientos expresan las variaciones del promedio por día hábil. \* Operaciones en la Capital Federal. (1) Las cifras del valor y cantidad de las exportaciones son de la Estadística Nacional; las del volumen físico y precio medio representan índices calculados por nosotros, con base 100 para 1926. (2) Cifras de fin de mes y sus promedios respectivos. (3) Las cifras corresponden al total de lo recaudado, y no sólo a lo ingresado en rentas generales. (4) Octubre y 10 primeros meses; las cifras de 1931 son provisionales. (5) Noviembre y 11 primeros meses; las cifras de 1931 son provisionales. (6) Miles de toneladas de registro neto de los buques y veleros entrados en puertos del país. (7) Pasajeros extranjeros de ultramar de 2.ª y 3.ª clases: cifras de la Dir. de Inmigración. (8) Saldo en diciembre de 1930. (9) Incluidos en diciembre de 1929 m\$.n. 13.181.263,30, importe de la participación que corresponde al Gobierno Nacional en la explotación del puerto de Rosario, por los años 1925-29. (10) En las columnas acumulativas consignamos promedios.

ción semejante en el movimiento de la carga transportada por los ferrocarriles (línea 12), pese a la caída de las importaciones. En los once primeros meses, que es hasta donde alcanzan nuestras informaciones, los ferrocarriles particulares, con 36.500.000 tons., registran un

aumento de 7,7 % sobre 1930, proporción que sube a 9,1 % en el total de carga de todas las líneas del país (diez meses). Las entradas brutas (línea 13) por el contrario, con m\$.n. 539,1 millones, entrañan una merma de m\$.n. 21,1 millones (3,8 %) a causa del menor tráfico de

## 6. VARIACIONES RELATIVAS DE LOS PRINCIPALES INDICES ECONÓMICOS

(Escala logarítmica)



Nota: Las líneas gruesas representan promedios móviles de 12 meses; las finas, cifras mensuales, y las finas con asteriscos, promedios móviles de tres meses. En el pasivo de los quebrantos, la línea de puntos representa promedios móviles de 12 meses, y la gruesa su ajuste empírico. En la escala logarítmica la misma distancia vertical expresa siempre variaciones de igual intensidad. Para permitir una estimación visual de esta intensidad, presentamos a la izquierda del gráfico la escala de aumento o disminución.

pasajeros y la declinación experimentada por el movimiento ascendente de la carga, de mayor rendimiento económico. Intervienen los ferrocarriles particulares con m\$. 483,9 millones, o

sea, m\$. 18,1 millones (3,6 %) menos que el año precedente y los ferrocarriles del Estado con m\$. 55,2 millones, cifra que arroja una disminución de m\$. 3,0 millones (5,2 %).

## 7. INGRESOS FISCALES.

El receso económico se ha visto acompañado de una ligera baja en el total de las *rentas nacionales recaudadas* (línea 20). En efecto, con m\$.n. 664,3 millones, apenas si son inferiores en m\$.n. 1,8 millones a las de 1930. Por el contrario, en otros años las alternativas de ascenso y declinación en el volumen de los negocios marchaban parejas con las de los recursos fiscales. Es que la mejor percepción de las rentas y la elevación de las tasas impositivas han contrarrestado en gran parte los factores de declinación, a tal punto que en las importaciones, mientras las cantidades mermaron en 30 %, los derechos percibidos apenas si se redujeron en 8,4 %. En conjunto, corresponde a las recaudaciones aduaneras y portuarias, con m\$.n. 309,0 millones, una declinación de m\$.n. 40,5 millones (11 %). Crecen en cambio: la contribución territorial, con m\$.n. 41,2 millones, en m\$.n. 1,2 millones (4,1 %); las patentes, con m\$.n. 23,6 millones, en m\$.n. 0,6 millones (3,7 %); los sellos con m\$.n. 50,6 millones, en m\$.n. 1,6 millo-

## 9. TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %

(Ex-cupón)

Meses	Cotizaciones (m\$.n.)			Rendim. inmediatos (%)		
	Cédulas	Títulos	Bonos (1)	Cédulas	Títulos	Bonos (1)
Enero 1931	97,38	95,95	93,88	6,16	6,25	6,39
Febrero	97,91	96,26	94,11	6,13	6,23	6,38
Marzo	97,88	96,24	94,91	6,13	6,23	6,32
Abril	96,17	94,22	93,95	6,24	6,37	6,39
Mayo	94,77	92,82	91,94	6,33	6,46	6,53
Junio	93,54	91,72	88,89	6,41	6,54	6,75
Julio	92,37	91,01	90,21	6,50	6,59	6,65
Agosto	91,62	89,77	89,59	6,55	6,68	6,70
Septiembre	91,87	88,72	88,87	6,53	6,76	6,75
Octubre	89,32	83,84	87,07	6,72	7,16	6,80
Noviembre	91,73	88,31	88,25	6,54	6,79	6,80
Diciembre	90,81	87,58	88,58	6,61	6,85	6,77
Diciembre 1930	97,01	95,79	94,40	6,18	6,26	6,35
Diciembre 1929	98,85	94,60	92,13	6,20	6,34	6,61

(1) Bonos Hipotecarios del Banco de la Prov. de Bs. As.

nes (4,3 %), y los impuestos internos, con m\$.n. 113,1 millones, en m\$.n. 0,6 millones (1,6 %). Las otras recaudaciones, incluidas este año las ganancias derivadas de las operaciones de cambio, con m\$.n. 126,8 millones, denotan un crecimiento de m\$.n. 34,7 millones (39 %).

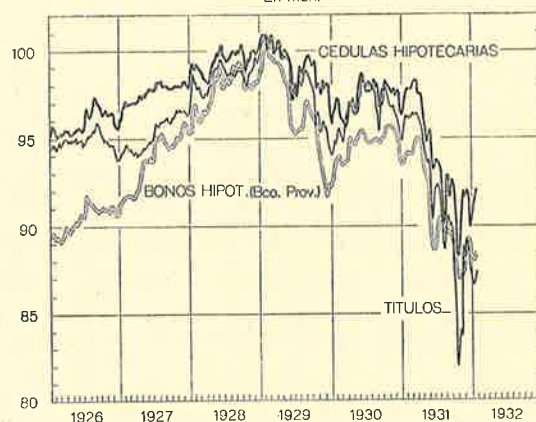
## 8. OTROS INDICES DEL ESTADO ECONÓMICO.

No obstante que el *pasivo de los quebrantos* (línea 7) ha mermado en los últimos meses por debajo de las cifras observadas el año preceden-

## 7. PROMEDIOS SEMANALES DE LAS COTIZACIONES DE LOS TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %

(Ex-cupón)

En m\$.n.



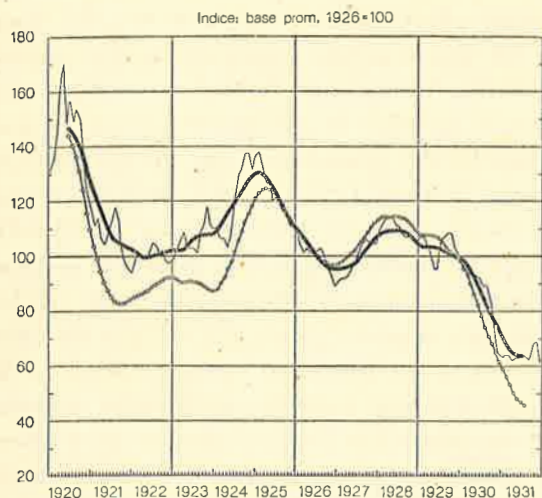
te en el total de 1931, con m\$.n. 365,4 millones, acusa un abultamiento de m\$.n. 139,2 millones (63 %), con lo que supérase el guarismo máximo del ciclo precedente. Los *depósitos de ahorro* (línea 8), con m\$.n. 1.599 millones, revelan en diciembre una disminución de m\$.n. 67 millones (4,0 %). Por su lado, el consumo de *fuerza motriz eléctrica* (línea 19), denota un incremento apenas apreciable. En punto al *movimiento migratorio*, debido a la merma pronunciada que acontece en el número de inmigrantes, el saldo favorable al país se redujo a 3.400 personas, contra 64.300 en 1930 y un guarismo máximo de 103.500 en 1927.

## 9. NIVEL DE PRECIOS AGROPECUARIOS (1).

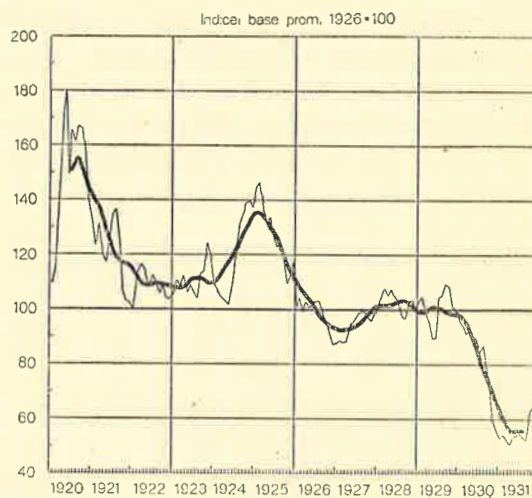
La intensa declinación sobrevenida en el valor de los productos que el país exporta, sobrepasa en magnitud la de ciclos anteriores. La tendencia de descenso, sin embargo, parecería haberse detenido al finalizar 1930. En 1931 los precios se mantienen alrededor del bajo nivel

(1) La sustitución de las fuentes estadísticas hasta ahora utilizadas en la confección de este índice por otras más perfectas, nos ha llevado a corregir las series

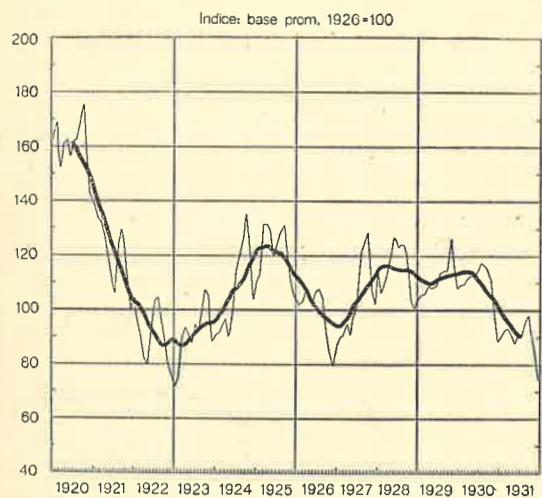
8. NIVEL GENERAL DE PRECIOS AGROPECUARIOS



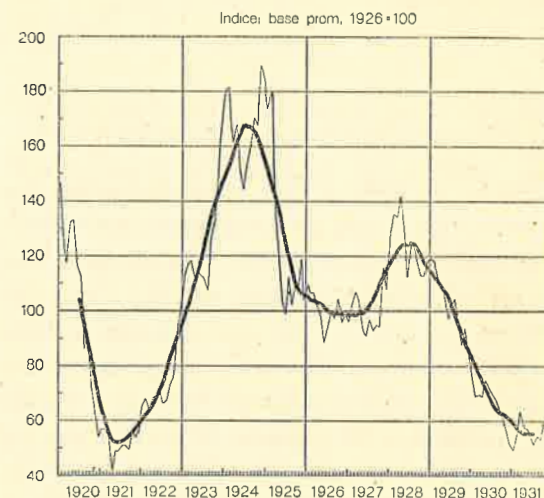
9. GRUPO CEREALES Y LINO



10. GRUPO CARNES



11. GRUPO LANAS



10. NIVEL DE PRECIOS AGROPECUARIOS

Años	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Setiemb.	Octubre	Noviem.	Diciem.	Promed.
------	-------	---------	-------	-------	------	-------	-------	--------	----------	---------	---------	---------	---------

I. NIVEL GENERAL, en m\$n.

1926	108,5	103,4	101,0	103,3	101,0	100,9	101,9	103,1	99,5	98,5	92,2	88,7	100,0
1927	90,1	91,9	91,6	92,4	95,3	97,4	101,6	103,9	105,6	105,1	104,1	101,4	98,6
1928	109,3	111,4	113,9	113,4	113,3	110,8	110,8	107,1	108,3	107,8	104,5	104,5	109,6
1929	106,8	107,2	103,1	100,1	95,0	95,0	105,7	106,5	108,5	108,3	102,5	100,1	103,2
1930	97,0	95,6	93,7	94,2	93,0	91,8	88,9	89,9	83,9	78,2	68,6	64,5	86,6
1931	63,4	64,2	64,2	62,0	63,2	63,5	64,3	63,4	62,4	63,7	68,9	61,4	64,1

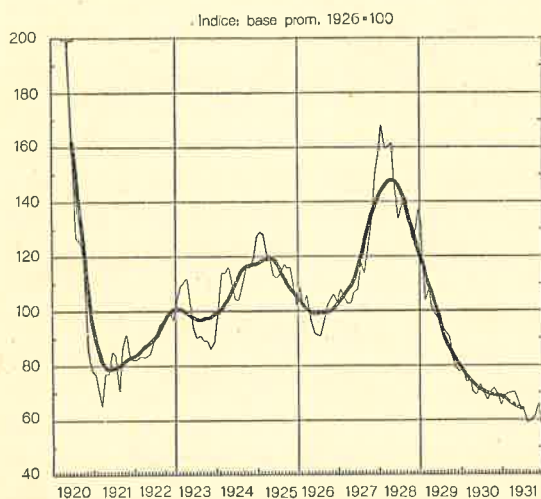
II. NIVEL GENERAL, en dólares

1926	110,9	104,4	98,9	101,8	99,9	100,2	101,7	102,9	99,7	97,3	92,6	89,9	100,0
1927	91,9	94,6	95,6	96,6	99,6	102,0	106,4	109,2	111,3	110,5	109,2	109,6	103,0
1928	114,7	117,0	119,5	119,0	118,9	116,0	115,2	111,4	110,5	112,0	111,1	108,6	114,5
1929	111,2	111,5	107,0	104,0	98,6	98,5	109,6	110,4	112,5	111,2	103,9	100,5	106,6
1930	95,7	89,2	86,8	90,3	88,1	84,0	78,9	80,1	74,1	66,0	58,1	52,7	78,7
1931	48,0	50,2	54,4	51,1	48,3	48,2	48,6	44,4	40,3	39,8	43,7	39,0	46,3

registrado en diciembre del año precedente, salvo en octubre y noviembre, cuando el alza momentánea de los granos modifica el índice total.

En la representación gráfica del curso seguido por el nivel general de los precios agrope-

### 12. GRUPO CUEROS



cuarios en los últimos doce años, destacan por lo tanto, tres ciclos perfectamente delineados. El primero, de post-guerra, finaliza tras una violenta caída con el mínimo de 1922. Comienza entonces un nuevo ciclo que culmina a fines de 1924 y tiene su mínimo en los primeros meses de 1927, en una posición inferior a la del ciclo precedente. El repunte de precios que sucede enseguida resulta de duración limitada, puesto que la tendencia al alza detiénese a principios de 1928, cuando se inicia la fase descendente final, suave hasta mediados de 1930 y acentuada en los meses siguientes, en que toca niveles más bajos que en 1920.

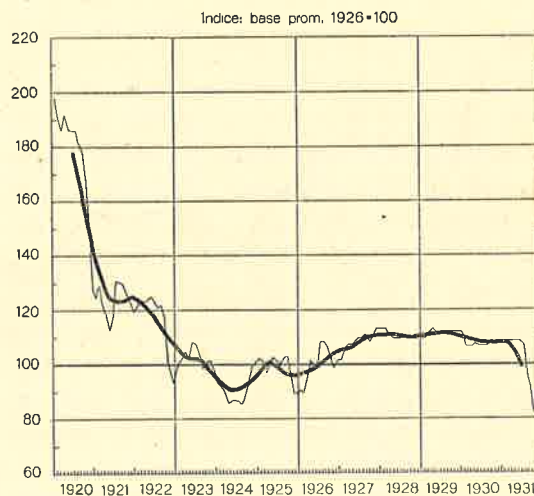
Es claro que, como las cotizaciones utilizadas en el cálculo del índice están expresadas en pesos papel, estos niveles difieren en cierto grado de los internacionales, puesto que la unidad

que se detallan en los cuadros 10 y 11 a partir de 1926. En los gráficos 8 a 13 se ha empalmado las series anteriores a ese año con las nuevas; las correcciones no modifican sino en forma apenas perceptible la tendencia general, dibujada por la línea gruesa de promedios móviles de doce meses.

monetaria considerada ha estado sujeta a frecuentes alteraciones en su valor oro. La línea de círculos expresa, precisamente, los índices corregidos traduciendo los valores a dólares, y permite apreciar la medida en que la desvalorización del peso amortiguó en el mercado interno la baja de los precios internacionales. En efecto, tanto en 1921-22, como en 1930-31, en que se observa los niveles mínimos, los precios expresados en oro fueron más bajos que los precios en moneda papel. En 1927-28, en cambio, ocurre un fenómeno opuesto, debido a la valorización que experimenta nuestra moneda.

Los gráficos 8 a 13 corresponden a los diversos grupos de productos que integran el nivel general. Excepto los productos forestales y los productos lecheros, los otros grupos estudiados

### 13. GRUPO PRODUCTOS FORESTALES



acusan en sus movimientos una gran semejanza con los del índice general. Semejanza que es más estrecha con los granos y las carnes, ya que estos intervienen con un coeficiente de importancia de 75 % en el total.

En las lanas, los movimientos se han desenvuelto siempre con amplitud mayor que en otros índices, observándose un anticipo en los períodos de receso o reacción sobre los de los otros grupos, menos en 1928, en que el alza es simultánea en todos ellos. En la última fase del ciclo

## 11. NIVEL DE PRECIOS AGROPECUARIOS

Años	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Setiemb.	Octubre	Noviem.	Diciem.	Promed.
I. CEREALES Y LINO													
1926	111,1	104,7	99,5	103,2	100,9	102,6	102,8	103,1	98,0	95,3	91,5	87,2	100,0
1927	87,7	89,0	87,8	88,4	94,7	95,5	97,2	99,9	99,1	97,0	95,6	98,0	94,2
1928	101,6	104,8	107,8	105,2	107,4	105,0	103,3	97,5	97,3	102,9	103,7	99,7	103,0
1929	103,1	105,2	99,0	95,6	89,6	89,9	104,8	104,9	109,0	108,1	100,6	99,6	100,8
1930	95,3	94,3	91,0	93,2	90,9	89,2	84,8	87,2	77,9	70,7	59,8	56,1	82,5
1931	53,6	54,6	53,2	51,3	51,4	54,5	55,3	53,8	52,9	63,4	65,6	58,2	55,9
II. CARNES													
1926	103,4	101,5	103,1	107,4	106,3	103,4	106,5	107,9	104,1	92,9	84,2	79,5	100,0
1927	86,7	89,7	90,6	95,2	90,7	98,4	112,2	120,7	123,7	128,6	109,5	101,7	101,0
1928	104,9	103,2	110,5	114,2	119,8	126,8	123,4	124,1	123,7	117,0	103,3	100,6	114,5
1929	105,6	105,9	108,9	108,1	108,3	108,9	114,3	114,6	114,4	126,8	117,1	108,3	111,8
1930	109,4	109,5	111,9	113,0	112,6	114,5	117,7	116,6	115,2	110,2	97,4	88,8	109,7
1931	90,6	93,4	93,6	91,5	88,2	92,0	91,2	96,6	99,1	90,0	83,1	74,7	90,3
III. CUEROS													
1926	109,3	101,1	106,2	97,4	91,9	91,3	90,7	96,0	102,8	103,8	106,2	103,4	100,0
1927	108,2	105,4	102,6	102,1	107,0	107,8	117,5	113,4	123,3	131,5	149,3	157,6	118,8
1928	168,3	159,6	160,5	161,6	142,4	133,9	139,5	138,4	136,6	126,6	129,6	136,9	144,5
1929	128,2	114,4	114,2	106,3	93,9	100,4	100,0	105,5	107,3	95,7	96,2	101,6	105,3
1930	103,7	101,5	99,7	89,8	89,3	90,4	85,2	83,4	87,3	85,9	83,4	85,8	90,4
1931	89,5	81,4	83,2	81,3	76,7	75,3	81,9	74,1	69,4	77,4	74,2	63,6	77,3
IV. LANAS													
1926	109,8	106,1	106,3	101,2	97,7	88,5	93,5	100,8	96,8	104,8	95,7	99,0	100,0
1927	95,7	102,1	107,0	103,4	92,7	90,6	97,3	92,6	104,7	104,0	119,3	107,6	101,2
1928	128,1	135,6	134,9	142,2	131,1	112,2	125,1	124,5	118,0	112,9	112,8	118,4	124,6
1929	119,1	118,3	111,8	108,7	106,1	97,1	102,1	104,6	95,2	87,6	94,0	83,3	102,3
1930	76,5	69,2	69,4	67,0	74,8	71,4	69,5	67,3	64,2	61,4	56,6	51,1	66,6
1931	50,0	54,5	63,7	57,1	57,0	54,2	51,8	55,2	53,7	59,6	57,3	51,1	55,4
V. PRODUCTOS LECHEROS													
1926	87,2	100,7	108,6	107,0	109,3	109,0	101,9	98,5	98,2	94,9	94,9	89,8	100,0
1927	91,7	93,5	105,0	105,6	105,8	123,0	121,2	120,8	121,0	108,6	110,0	109,7	109,7
1928	94,9	94,9	94,2	93,3	94,0	100,3	104,4	100,7	105,6	104,9	102,8	104,2	99,5
1929	104,9	107,7	105,5	105,9	105,9	105,9	105,9	106,0	109,3	109,0	103,7	99,7	105,3
1930	95,9	95,7	94,8	84,0	80,2	76,8	80,2	79,6	80,2	78,4	72,5	68,6	82,3
1931	68,6	72,8	74,2	73,5	73,3	74,6	83,9	84,7	75,7	74,1	70,6	66,5	74,4
VI. PRODUCTOS FORESTALES													
1926	90,7	89,8	94,1	101,1	100,4	98,8	108,2	108,2	106,4	101,5	99,1	101,8	100,0
1927	101,5	105,5	107,1	107,1	107,9	109,6	109,6	110,7	108,5	110,0	113,0	113,0	108,6
1928	113,0	113,0	110,5	109,7	109,7	109,7	109,7	109,7	109,7	109,7	110,8	110,7	101,9
1929	109,7	109,7	111,4	113,1	111,8	111,8	111,8	111,8	111,8	111,8	111,8	111,8	111,5
1930	111,8	106,8	106,8	106,8	107,8	106,9	106,9	106,9	107,7	108,6	108,6	108,6	107,9
1931	108,6	108,6	108,6	108,6	108,6	108,6	107,1	91,6	89,5	83,5	81,6	80,5	98,8
VII. SUBPRODUCTOS GANADEROS													
1926	95,5	88,7	91,9	104,5	104,8	107,3	107,0	104,8	105,4	101,2	97,4	91,6	100,0
1927	88,4	88,4	85,8	83,9	85,2	86,1	82,9	83,2	88,1	74,9	91,9	90,6	85,8
1928	92,9	94,8	95,5	96,4	98,0	96,1	98,3	103,8	103,5	108,7	104,1	101,2	99,3
1929	101,9	102,8	103,8	103,8	97,7	96,1	97,4	99,8	99,6	101,2	100,9	99,3	100,4
1930	98,0	99,3	100,3	103,8	99,0	89,6	79,4	79,1	85,8	82,0	76,8	68,8	88,5
1931	63,3	63,3	63,3	63,6	64,3	61,1	57,9	55,6	54,6	59,1	76,2	67,5	62,5

actual, las lanas inician el movimiento de baja con anterioridad a los granos y las carnes, registrando en 1931 niveles casi tan reducidos como en 1921.

Lo mismo que las lanas, las ondulaciones del grupo cueros resultan muy marcadas excepto en el ciclo intermedio, cuya fase ascendente no adquiere el grado de intensidad de los otros grupos. En punto a la oscilación cíclica actual, cuya fase descendente se ha anticipado a todos los demás grupos, en los últimos meses toca los guarismos más bajos registrados desde 1920.

Si en todos estos grupos ha podido observarse

una gran semejanza en las ondulaciones cíclicas, más marcadas entre granos y carnes que entre lanas y cueros, no acontece lo mismo con los productos forestales y el índice de productos lecheros. En el segundo, si bien en 1930 la declinación de los precios resulta sostenida a causa de la baja de la caseína, los movimientos ondulatorios son de una duración corta y apenas marcados. Por el contrario, los productos forestales enseñan tan sólo dos ciclos a partir de 1920: el de post-guerra, que finaliza recién en 1924, y el siguiente, cuya fase descendente toca su punto mínimo en 1931.

## SITUACION BANCARIA

## 1. SUMARIO.

Se ha señalado repetidas veces las características del mercado monetario durante 1931. La cancelación de los depósitos bancarios y el drenaje correlativo de las existencias, fueron la resultante de las exportaciones de metálico originadas por la necesidad de hacer pagos en el exterior, ya sea por servicios de la deuda pública, ya por requerimientos

del comercio de importación y los servicios del capital extranjero invertido en el país. El redescuento vino a susti-

uir, sin embargo, parte de los billetes así cancelados, y como los préstamos bancarios demostraron a su vez un cierto grado de elasticidad, compatible con el estado de crisis de las actividades básicas de la economía nacional, la cifra de fin de año llegó a señalar para las existencias un relativo mejoramiento. En efecto, éstas acusaron una elevación de m\$. 49,6 millones, al contrarrestarse la cancelación de m\$. 424,3 millones de depósitos por un descenso de m\$. 174,5 millones en los préstamos e inversiones en títulos y por el uso de m\$. 359,2 millones de redescuento de papeles comerciales en la Caja de Conversión.

Los billetes respaldados por dichos documentos no han impedido, por otro lado, que el total emitido disminuya en m\$. 15,6 millones. El crecimiento de las existencias bancarias ha debido efectuarse, por consiguiente, a expensas de los billetes circulantes, cuya merma toca en el año a m\$. 79,8 millones. Al mismo tiempo, los depósitos corrientes experimentaron una contracción de m\$. 224,1 millones. Los

medios de pago merman, pues, en m\$. 303,9 millones, ajustándose durante el año al menor volumen de las transacciones. La declinación de éstas alcanzó a 10 % en 1931, proporción exactamente igual a la que arrojan los billetes en el público más los depósitos corrientes.

Analizados así los grandes rubros de la situación monetaria y de los bancos, corresponde

señalar algunas variaciones sobrevenidas en estos últimos, que permiten compensar la diferencia que arrojan los rubros activos y pasivos hasta aho-

ra mencionados. Así, la movilización rotativa del Fondo de Conversión para cancelar créditos a corto plazo demandó el empleo de m\$. 69,7 millones. Los saldos pasivos exteriores, a su vez, acusaron durante el año un aumento de m\$. 22,5 millones; mientras los capitales y reservas del conjunto de establecimientos de crédito enseñan un mejoramiento de

## 12. VARIACIONES DEL MERCADO MONETARIO

Ultimos 12 meses	Exist. vis. de metálico	Billetes en el público	Exist. bancar. en efect.	Préstamos	Títulos	Depós. en cuentas ctes.	Depós. no sujetos a cheque	Redesc. en la Caja de Convers.	Saldos en el ext.	Encaje (+6-)
(Aumentos o disminuciones mensuales, en millones de m\$.n.)										
Ene. 1931	-34,5	-43,3	+ 8,8	-30,2	- 8,3	- 0,3	-21,7	—	-32,9	+ 0,3
Feb. >	-18,3	+ 8,3	-26,5	-14,2	+ 4,5	-29,3	+ 5,5	—	+25,6	- 0,6
Mar. >	-27,5	- 7,6	-19,9	+15,2	+ 0,1	-49,2	+ 2,1	—	-30,2	- 0,4
Abril >	-20,1	+ 7,1	+70,5	+ 6,2	- 1,0	-27,0	+ 7,7	+106,8	- 5,1	+ 2,2
May. >	-18,1	-11,3	- 7,2	-56,7	+ 5,1	-34,4	-20,0	- 0,5	+ 3,7	0,0
Jun. >	-28,0	-21,1	+ 4,7	-14,8	- 1,2	-14,0	+18,6	+ 11,7	- 7,9	+ 0,1
Jul. >	-66,6	+15,6	-28,7	-26,3	- 0,6	-24,0	-78,9	+53,5	- 4,5	- 0,4
Ago. >	-30,1	- 7,4	- 4,4	-15,2	+ 4,2	-15,5	-23,7	+ 18,3	-10,6	0,0
Sep. >	-68,6	-13,5	- 7,5	+42,2	+ 3,0	+13,4	+ 5,6	+47,6	+13,8	- 0,3
Oct. >	-34,7	+ 6,7	-14,4	+ 3,6	+ 0,2	-20,5	-45,5	+ 27,0	-24,1	- 0,1
Nov. >	-14,2	-14,3	+52,3	-54,3	+28,7	- 4,0	-26,0	+52,1	+ 3,6	+ 1,6
Dic. >	-28,7	+ 1,0	+12,9	-53,9	+ 0,2	-19,3	-23,9	+42,7	+46,1	+ 0,6
Totales . . .	-389,4	- 79,8	+49,6	-200,4	+25,9	-224,1	-200,2	+359,2	-22,5	+ 3,0

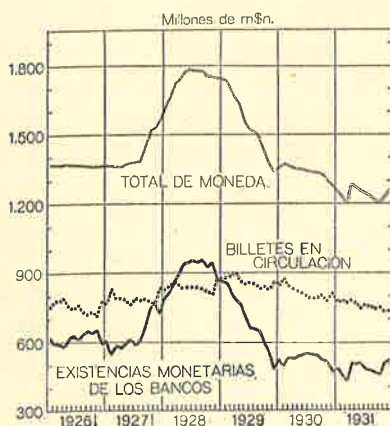
## 13. SALDOS DEL REDESCUENTO EN LA CAJA DE CONVERSION

Fin de:	Millones de m\$.n.	Fin de:	Millones de m\$.n.
Abril de 1931	106,8	Septbre. de 1931	237,4
Mayo >	106,3	Octubre >	264,4
Junio >	118,0	Novbre. >	316,5
Julio >	171,5	Dicbre. >	359,2
Agosto >	189,8	Enero > 1932	359,4

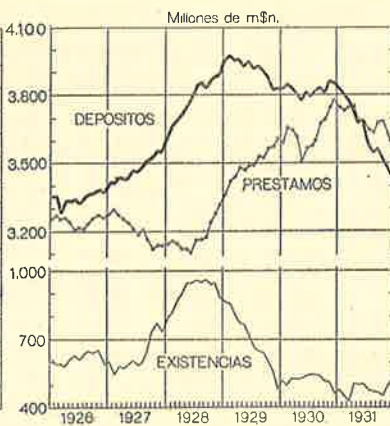
m\$. 12,0 millones, observándose una ampliación de m\$. 3,9 millones en el Fondo de Conversión, debido a las ganancias del redescuento.

En los primeros meses del año, las tasas monetarias experimentaron un sensible crecimiento

14. MONEDA



15. ESTADO GENERAL



16. PRÉSTAMOS Y DEPÓSITOS



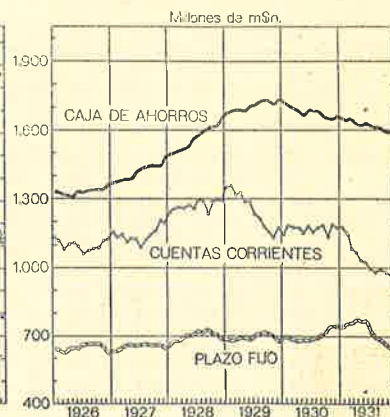
17. ENCAJES



18. CLASIF. DE LOS PRÉSTAMOS



19. CLASIF. DE LOS DEPÓSITOS



14. MONEDA; EXISTENCIAS BANCARIAS Y ENCAJES (millones m\$.n.)

Fin de:	CAJA DE CONVERSIÓN			EXIST. VISIBLES DE ORO			DISTRIBUCIÓN DE LA MONEDA					ENCAJES, %			
	Billetes emit.	Garant. metá. l.	%	Banco Nación Argent.	Otros Bancos	Bancos y Caja de Conv. (1)	Billetes en el público	%	Existencias Bancarias			Total	Banco Nación Argent.	Otros Bancos	Total
									Oro	Billetes	Total				
Ene. 1931	1.226,0	933,0	76,1	2,9	19,2	955,1	772,7	61,9	22,1	453,3	475,4	1.248,1	14,0	20,1	12,4
Feb. »	1.207,0	914,8	75,7	2,9	19,1	936,8	731,0	63,5	22,0	426,9	448,9	1.229,9	11,9	20,8	11,8
Mar. »	1.180,5	887,4	75,2	4,0	17,9	909,3	773,4	64,3	21,9	407,1	429,0	1.202,4	12,4	17,9	11,4
Abr. »	1.268,3	868,5	68,5	2,9	17,8	889,2	780,5	60,6	20,7	487,8	508,5	1.289,0	17,8	18,1	13,6
May. »	1.249,6	850,2	68,0	2,9	18,0	871,1	769,2	60,5	20,9	480,4	501,3	1.270,5	17,1	19,0	13,6
Jun. »	1.233,2	822,2	66,7	2,9	18,0	843,1	748,1	59,7	20,9	485,1	506,0	1.254,1	15,4	21,3	13,7
Jul. »	1.220,3	755,8	61,9	2,9	17,9	776,5	763,7	61,5	20,7	456,6	477,3	1.241,0	14,7	20,7	13,3
Ago. »	1.208,5	725,7	60,0	2,9	17,8	746,4	756,3	61,5	20,7	452,2	472,9	1.229,2	14,4	21,2	13,3
Sep. »	1.189,8	659,4	55,4	2,9	15,5	677,8	742,8	61,5	18,4	447,0	465,4	1.208,2	13,9	20,1	13,0
Oct. »	1.193,0	635,6	53,3	2,3	5,1	643,1	749,5	62,4	7,5	443,5	451,0	1.200,5	13,8	19,7	12,9
Nov. »	1.231,1	621,5	50,5	2,3	5,1	628,9	735,2	59,4	7,4	495,9	503,3	1.238,5	16,8	20,3	14,5
Dic. »	1.245,1	592,9	47,6	2,3	4,9	600,2	736,2	58,8	7,3	508,9	516,2	1.252,4	16,9	21,7	15,1
Dic. 1930	1.260,7	967,7	76,8	2,9	19,0	989,6	816,0	63,6	21,9	444,7	466,6	1.282,6	13,8	20,3	12,1
Dic. 1929	1.246,8	963,7	76,5	68,5	25,3	1.047,5	862,5	64,3	23,8	384,3	478,1	1.340,6	15,7	16,6	12,5
Dic. 1928	1.406,9	1.112,9	79,2	317,7	26,3	1.466,9	876,5	60,0	34,0	630,4	874,4	1.749,9	34,1	23,2	22,5

(1) Incluidos los depósitos de oro en las Legaciones.

15. PRÉSTAMOS, TÍTULOS, DEPÓSITOS Y SALDOS EXTERIORES DEL CONJUNTO DE BANCOS (millones m\$*n.*)

Fin de:	PRÉSTAMOS					TÍTULOS EN CARTERA	DEPÓSITOS					SALDOS EN EL EXTERIOR
	Des- cuentos	Ade- lantos	Docum. oficiales	Otros	Total		Cuentas ctes.	Plazo fijo	Caja de ahorros	Diversos	Total	
Ene. 1931	1.608,1	1.225,0	407,1	507,4	3.747,6	225,1	1.176,1	732,8	1.661,4	259,1	3.829,4	-56,9
Feb. »	1.592,2	1.217,1	405,2	516,9	3.731,4	220,6	1.146,8	755,1	1.644,4	259,3	3.805,6	-31,3
Mar. »	1.584,6	1.229,7	405,8	526,5	3.746,6	220,7	1.097,6	753,1	1.648,7	259,1	3.758,5	-61,5
Abr. »	1.581,6	1.231,4	407,2	532,6	3.752,8	219,7	1.070,6	775,3	1.629,2	264,1	3.739,2	-66,6
May. »	1.564,7	1.186,1	405,5	539,8	3.696,1	224,8	1.030,2	765,4	1.619,3	263,9	3.684,8	-62,9
Jun. »	1.578,0	1.152,7	405,6	545,0	3.681,3	223,6	1.022,3	772,1	1.630,9	264,2	3.689,5	-70,8
Jul. »	1.580,2	1.125,3	408,1	541,1	3.655,0	223,0	999,9	717,9	1.618,0	252,4	3.583,2	-75,3
Ago. »	1.591,5	1.072,9	409,7	565,7	3.639,8	227,2	982,5	698,8	1.610,7	255,1	3.547,1	-85,9
Sep. »	1.604,8	1.048,7	453,7	574,8	3.682,0	230,2	996,4	687,4	1.613,1	269,7	3.566,6	-72,1
Oct. »	1.623,3	1.021,0	459,8	581,5	3.685,6	230,4	977,3	665,5	1.599,2	260,0	3.502,0	-90,2
Nov. »	1.628,8	966,6	452,0	583,9	3.631,3	259,1	970,7	647,9	1.591,4	259,4	3.469,4	-92,6
Dic. »	1.630,0	915,7	465,8	575,9	3.577,4	259,3	951,6	636,2	1.598,9	239,8	3.426,5	-46,5
Dic. 1930	1.646,0	1.231,7	408,6	491,5	3.777,8	233,4	1.176,4	743,0	1.666,3	265,7	3.861,4	-24,0
Dic. 1929	1.647,9	1.145,6	362,4	462,0	3.607,9	207,6	1.171,4	669,3	1.733,9	254,1	3.827,7	93,2
Dic. 1928	1.580,1	971,6	353,9	408,9	3.314,5	202,2	1.295,0	688,3	1.651,4	252,3	3.888,0	76,2

16. PRINCIPALES RUBROS DEL BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA (millones m\$*n.*)

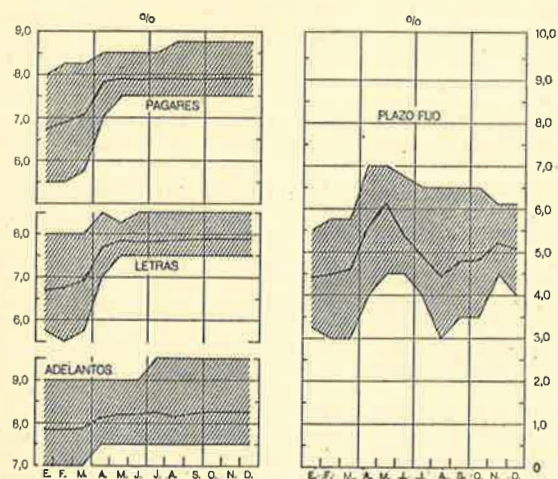
Fin de:	EXISTENCIAS		PRÉSTAMOS							DEPÓSITOS					SALDOS EN EL EXTER.
	Ordinarias	Total	A bancos		Resto de préstamos				Total	Cám. comp.	Ctas. ctes.	Plazo fijo	Caja de ahorro	Total inc. divers.	
			Redes.	Cauc.	Desc.	Adel.	Cauc.	Otros							
Ene. 1931	106,6	226,5	132,8	207,3	670,8	296,3	62,4	177,1	1.546,7	119,9	442,1	74,1	874,1	1.619,8	23,2
Feb. »	70,7	190,5	136,7	209,7	661,4	298,7	53,4	180,3	1.540,2	119,8	418,4	88,7	865,3	1.604,1	60,0
Mar. »	101,4	196,1	147,2	240,5	653,6	306,5	56,3	183,9	1.588,0	94,7	405,1	101,3	867,5	1.580,6	-15,9
Abr. »	171,0	287,7	159,4	253,5	650,4	314,8	57,7	188,3	1.624,1	116,7	398,6	132,5	858,0	1.618,0	2,2
May. »	160,6	271,2	162,6	236,2	650,5	313,9	54,9	189,9	1.608,0	110,6	383,1	125,9	854,0	1.587,1	7,9
Jun. »	114,0	247,3	107,8	234,6	656,5	321,3	58,1	191,9	1.630,2	133,3	365,8	131,1	859,0	1.603,6	0,5
Jul. »	89,5	227,6	190,5	233,7	658,2	324,7	50,6	196,8	1.663,5	138,1	353,4	80,0	856,1	1.544,0	-15,0
Ago. »	81,7	216,8	208,4	208,3	659,1	321,2	68,9	198,9	1.664,8	135,1	330,9	68,6	852,5	1.504,2	-24,1
Sep. »	87,3	207,6	229,6	235,7	656,8	330,7	67,8	200,2	1.720,8	121,4	341,9	71,6	856,7	1.506,0	-25,1
Oct. »	75,2	207,5	246,5	251,9	670,3	323,3	69,0	202,4	1.763,4	132,3	344,0	64,2	848,9	1.503,2	-34,5
Nov. »	119,2	249,4	250,7	239,5	679,4	315,7	68,1	204,9	1.758,3	130,2	329,0	63,8	843,6	1.481,9	-29,8
Dic. »	116,2	245,7	251,5	234,4	674,9	308,0	68,8	185,9	1.723,5	129,5	320,2	56,6	846,7	1.456,5	-0,1
Dic. 1930	95,1	227,8	135,4	214,9	682,9	305,3	64,0	170,0	1.572,5	132,7	461,9	78,4	882,2	1.656,6	72,2
Dic. 1929	166,3	261,8	137,9	234,0	680,7	265,7	68,7	166,9	1.556,9	95,5	448,2	53,4	966,3	1.695,1	55,5
Dic. 1928	472,7	596,2	79,7	189,3	653,5	160,5	79,5	173,7	1.336,2	123,5	491,5	106,0	918,4	1.743,9	30,6

17. PRINCIPALES RUBROS DE LOS OTROS BANCOS (millones m\$*n.*)

Fin de:	EXISTENCIAS				PRÉSTAMOS					DEPÓSITOS					SALDOS EN EL EXTER.
	En efectivo	En bancos	En C. comp.	Total	Des- cuentos	Ade- lantos	Docum. ofic.	Otros	Total	Ctas. ctes.	Plazo fijo	Caja de ahorro	Di- versos	Total	
Ene. 1931	248,9	117,6	111,6	478,1	937,4	923,7	344,7	330,2	2.541,0	785,7	658,7	787,3	149,5	2.381,2	-80,1
Feb. »	258,4	127,8	108,3	494,5	930,9	918,4	351,8	339,6	2.537,7	782,5	666,4	779,1	147,4	2.375,4	-91,3
Mar. »	233,0	99,2	84,8	417,0	931,0	923,2	349,6	342,6	2.546,4	743,5	651,8	781,3	147,1	2.323,7	-45,6
Abr. »	220,8	84,2	108,3	413,3	931,2	916,5	349,6	344,3	2.541,6	711,5	642,8	771,2	151,9	2.277,4	-68,8
May. »	230,1	93,8	103,3	427,2	914,2	872,2	350,6	349,9	2.486,9	697,4	639,5	765,3	150,4	2.252,6	-70,8
Jun. »	258,6	97,1	126,2	481,9	921,6	831,4	347,6	353,0	2.453,6	703,6	641,0	771,9	149,8	2.266,3	-71,2
Jul. »	249,8	76,3	131,6	457,7	922,1	800,9	348,6	344,2	2.415,8	676,8	637,9	761,9	135,4	2.212,0	-60,3
Ago. »	256,1	86,6	127,4	470,1	932,4	751,7	340,8	366,8	2.391,7	686,9	630,3	758,1	137,9	2.213,2	-61,8
Sep. »	256,7	70,2	117,2	444,1	948,0	718,0	385,9	374,6	2.426,5	685,9	615,8	756,3	155,3	2.213,3	-47,0
Oct. »	243,5	57,5	125,5	426,5	953,0	697,6	390,7	379,1	2.420,4	667,2	601,2	750,3	146,2	2.164,9	-61,7
Nov. »	253,9	61,0	120,8	435,7	949,4	650,9	383,9	379,0	2.363,2	670,1	584,1	747,8	144,1	2.146,1	-62,8
Dic. »	270,5	71,5	122,7	464,7	955,1	607,7	386,9	390,0	2.339,7	669,5	579,6	732,1	136,3	2.137,5	-46,4
Dic. 1930	238,8	121,2	126,1	486,1	963,1	926,3	344,7	321,5	2.555,5	786,0	664,6	784,1	154,3	2.389,6	-96,1
Dic. 1929	216,3	83,7	79,1	379,1	967,3	876,9	293,7	285,1	2.423,0	749,4	616,9	776,6	142,3	2.234,2	37,7
Dic. 1928	278,2	128,7	110,1	517,0	926,6	811,1	274,4	235,2	2.247,3	865,6	682,3	733,0	143,5	2.324,9	45,6

to; pero pasado el periodo de negociación de las cosechas y acordado el uso del redescuento, los tipos de interés cobrados no acusan variaciones apreciables; mientras los que pagan los bancos por depósitos declinan con fuerza, según surge del gráfico 20. Entre septiembre y noviembre estas últimas tasas vuelven asimis-

## 20. VARIACIONES DE LOS TIPOS DE INTERÉS PARA PRÉSTAMOS Y DEPÓSITOS EN BANCOS PARTICULARES



mo a crecer, cuando las necesidades de las nuevas cosechas comienzan a actuar sobre el mercado en demanda de billetes.

Publicamos en el presente número una serie de cuadros estadísticos con las cifras monetarias y bancarias desde 1926. Aparte de la ventaja de presentar estas cifras reunidas, era necesario reproducirlas a raíz de los diversos reajustes efectuados con el objeto de depurarlas. Para no referirnos sino al último de ellos, haremos notar que a pesar de coincidir el total de préstamos que ahora se indica, con el publicado en meses anteriores, difieren los guarismos de los rubros que lo componen, en particular, los descuentos y documentos oficiales. Es que gracias a la valiosa colaboración de los bancos, ha podido incorporarse a esos últimos algunas partidas de los préstamos acordados al Gobierno Provisional entre septiembre y noviembre de 1930 y en septiembre de 1931, que ciertas instituciones habían

contabilizado como descuentos, según ya hiciéramos notar en el Vol. 3, N° 9, pág. 171.

Inclúyese asimismo el cuadro 18, que resume las exportaciones mensuales de metálico. En 1930 el total embarcado apenas asciende a m\$. 57,2 millones debido a que recién se inician en noviembre los pagos con oro de la deuda pública externa. En el año siguiente, en cambio, los guarismos se elevan a m\$. 390,3 millones.

## 2. VARIACIONES DE LOS PRINCIPALES RUBROS.

Los billetes emitidos por Redescuento han permitido al Banco de la Nación Argentina atender el retiro de m\$. 200,1 millones en depósitos y aumentar sus préstamos en m\$. 151,0 millones, sin sufrir menoscabo alguno en

## 18. EXPORTACIONES DE METÁLICO EN LOS DOS ÚLTIMOS AÑOS

Fecha	Banco de la Nación Argentina			Otros Bancos e inst.	Total
	Pagos deud. a pública	Necesid. de cambio	Total		
	(En miles de m\$.n.)				
<b>Año 1930</b>	<b>40.165</b>	<b>11.433</b>	<b>51.598</b>	<b>5.596</b>	<b>57.194</b>
Enero .....	—	—	—	589	589
Febrero .....	—	—	—	825	825
Marzo .....	—	—	—	694	694
Abril .....	—	—	—	—	—
Mayo .....	—	—	—	—	—
Junio .....	—	—	—	—	—
Julio .....	—	—	—	—	—
Agosto .....	—	—	—	—	—
Septiembre .....	—	—	—	2.317	2.317
Octubre .....	—	11.433	11.433	—	11.433
Noviembre .....	27.980	—	27.980	1.171	29.151
Diciembre .....	12.185	—	12.185	—	12.185
<b>Año 1931</b>	<b>203.613</b>	<b>172.265</b>	<b>375.878</b>	<b>14.417</b>	<b>390.295</b>
Enero .....	11.262	23.433	34.695	—	34.695
Febrero .....	18.127	—	18.127	—	18.127
Marzo .....	15.623	11.777	27.400	142	27.542
Abril .....	5.149	63.597	68.746	—	68.746
Mayo .....	5.985	47.109	53.094	115	53.209
Junio .....	20.205	8.715	28.920	196	29.116
Julio .....	7.921	16.488	24.409	127	24.536
Agosto .....	12.170	1.146	13.316	200	13.516
Septiembre .....	64.266	—	64.266	2.490	66.756
Octubre .....	16.736	—	16.736	10.542	27.278
Noviembre .....	6.996	—	6.996	605	7.601
Diciembre .....	19.173	—	19.173	—	19.173

sus existencias en efectivo. Por el contrario, éstas se acrecientan en m\$. 17,9 millones. En el conjunto de bancos, el aumento de dichas existencias se eleva a m\$. 49,6 millones. Corresponde, pues, a los Otros Bancos un crecimiento de m\$. 31,7 millones; si bien las tenencias totales de estos últimos merman en m\$. 21,4 millones, debido a la fuerte utilización de fon-

## 19. MONEDA, EXISTENCIAS BANCARIAS Y ENCAJES (millones m\$N).

Meses	CAJA DE CONVERSIÓN			EXIST. VISIBLES DE ORO			DISTRIBUCIÓN DE LA MONEDA						ENCAJES, %		
	Billetes emit.	Garant. metal.	%	Banco Nación Argent.	Otros Bancos	Bancos y Caja de Conv. (1)	Billetes en el público	%	Existencias Bancarias			Total	Banco Nación Argent.	Otros Bancos	Total
									Oro	Billetes	Total				
Ene. 1926	1.319,8	1.026,8	77,8	34,7	18,5	1.080,0	754,8	55,0	53,2	565,0	618,2	1.373,0	23,5	24,0	18,4
Feb. »	1.319,8	1.026,8	77,8	34,7	19,0	1.080,4	777,6	56,6	53,6	542,2	595,8	1.373,4	22,4	23,9	17,8
Mar. »	1.319,8	1.026,8	77,8	34,7	18,7	1.080,1	782,2	57,0	53,3	537,6	590,9	1.373,1	21,7	25,7	18,0
Abr. »	1.319,8	1.026,8	77,8	34,6	19,2	1.080,6	791,9	57,7	53,8	527,9	581,7	1.373,6	21,8	24,3	17,4
May. »	1.319,8	1.026,8	77,8	34,7	19,1	1.080,5	760,4	55,4	53,7	559,4	613,1	1.373,5	22,9	25,7	18,4
Jun. »	1.319,8	1.026,8	77,8	34,6	18,8	1.080,2	742,6	54,1	53,4	577,2	630,6	1.373,2	22,9	26,8	18,9
Jul. »	1.319,8	1.026,8	77,8	34,7	18,9	1.080,3	763,9	55,6	53,5	555,9	609,4	1.373,3	23,8	25,8	18,3
Ag. »	1.319,8	1.026,8	77,8	34,6	18,8	1.080,2	737,6	53,7	53,4	582,2	635,6	1.373,2	24,2	26,7	19,0
Sep. »	1.319,8	1.026,8	77,8	34,6	18,5	1.079,9	724,0	52,7	53,1	595,8	648,9	1.372,9	24,7	25,4	19,3
Oct. »	1.319,8	1.026,8	77,8	34,6	18,4	1.079,8	732,8	53,4	53,0	587,0	640,0	1.372,8	25,4	24,2	19,0
Nov. »	1.319,8	1.026,8	77,8	34,6	18,7	1.080,1	716,6	52,2	53,3	603,2	656,5	1.373,1	25,9	25,0	19,4
Dic. »	1.319,8	1.026,8	77,8	34,6	18,5	1.079,9	778,5	56,7	53,1	541,3	594,4	1.372,9	22,8	24,6	17,0
Ene. 1927	1.319,8	1.026,8	77,8	34,6	18,8	1.080,2	768,3	55,9	53,4	551,5	604,9	1.373,2	23,7	23,6	17,6
Feb. »	1.319,8	1.026,8	77,8	34,6	18,7	1.080,1	828,2	60,3	53,3	491,6	544,9	1.373,1	20,6	21,8	16,0
Mar. »	1.319,8	1.026,8	77,8	34,6	18,6	1.080,0	788,9	57,5	53,2	530,9	584,1	1.373,0	21,8	22,8	17,0
Abr. »	1.319,8	1.026,8	77,8	33,0	20,1	1.079,9	796,1	58,0	53,1	523,7	576,8	1.372,9	22,1	22,5	16,8
May. »	1.324,4	1.031,4	77,9	33,0	20,5	1.084,9	782,5	56,8	53,5	541,9	595,4	1.377,9	22,5	22,6	17,3
Jun. »	1.324,4	1.031,4	77,9	32,9	20,8	1.085,2	767,0	55,7	53,8	557,4	611,2	1.378,2	22,3	23,7	17,6
Jul. »	1.325,1	1.032,0	77,9	33,0	20,8	1.085,8	787,4	57,1	53,8	537,7	591,5	1.378,9	22,7	22,2	17,1
Ag. »	1.329,4	1.036,4	78,0	33,0	21,2	1.090,5	782,4	56,6	54,1	547,0	601,1	1.383,5	23,3	21,7	17,2
Sep. »	1.340,9	1.047,9	78,1	36,9	24,0	1.158,9	787,0	54,2	53,1	553,9	664,9	1.451,9	26,7	22,1	19,0
Oct. »	1.355,4	1.062,3	78,4	140,8	22,9	1.226,0	777,7	51,2	53,7	577,7	741,4	1.519,1	31,1	22,7	21,0
Nov. »	1.357,6	1.064,6	78,4	156,3	24,7	1.245,6	767,0	49,9	53,0	590,6	771,6	1.538,6	32,4	23,2	21,7
Dic. »	1.378,4	1.085,4	78,7	161,0	25,3	1.271,7	830,7	53,1	53,1	547,7	734,0	1.564,7	29,7	24,0	20,7
Ene. 1928	1.388,4	1.095,4	78,9	210,5	24,1	1.330,0	830,2	51,2	53,6	558,2	792,8	1.623,0	32,5	23,6	21,9
Feb. »	1.403,2	1.110,2	79,1	232,9	24,6	1.367,7	844,3	50,8	53,5	558,9	816,4	1.660,7	33,2	22,7	22,0
Mar. »	1.419,3	1.126,3	79,4	278,6	25,4	1.430,2	860,3	49,9	53,9	559,0	862,9	1.723,2	35,6	23,5	23,4
Abr. »	1.426,8	1.133,8	79,5	292,7	24,5	1.451,0	849,8	48,7	53,7	577,0	894,2	1.744,0	36,8	23,4	24,0
May. »	1.433,9	1.140,8	79,6	311,4	29,1	1.481,3	834,3	47,0	53,5	599,6	940,1	1.774,4	38,4	24,4	25,0
Jun. »	1.440,5	1.147,5	79,7	317,8	26,2	1.491,5	838,3	47,0	53,4	602,2	946,2	1.784,5	38,3	24,5	25,0
Jul. »	1.439,4	1.146,3	79,6	317,8	26,5	1.490,6	831,1	46,6	53,4	608,3	952,6	1.783,7	38,0	23,0	24,8
Ag. »	1.438,6	1.145,6	79,6	317,8	26,5	1.489,9	835,0	46,8	53,4	603,6	947,9	1.782,9	38,2	23,1	24,6
Sep. »	1.437,7	1.144,7	79,6	317,8	26,3	1.488,8	825,6	46,3	53,4	612,1	956,2	1.781,8	38,2	23,3	25,0
Oct. »	1.413,9	1.120,9	79,3	317,7	26,3	1.464,9	819,3	46,6	53,4	594,6	938,6	1.757,9	37,7	23,0	24,3
Nov. »	1.413,4	1.120,3	79,3	317,7	26,3	1.464,3	809,8	46,1	53,4	603,6	947,6	1.757,4	37,7	23,1	24,4
Dic. »	1.405,9	1.112,9	79,2	317,7	26,3	1.456,9	875,5	50,0	53,4	530,4	874,4	1.749,9	34,1	22,2	22,5
Ene. 1929	1.435,3	1.142,3	79,6	283,2	26,4	1.451,8	876,2	50,2	53,5	559,1	868,6	1.744,8	35,0	20,7	22,0
Feb. »	1.429,4	1.136,4	79,5	283,2	26,4	1.445,9	879,1	50,6	53,5	550,3	859,8	1.738,9	34,0	20,0	21,6
Mar. »	1.388,7	1.095,7	78,9	283,2	27,0	1.405,9	892,5	52,5	53,2	496,2	806,4	1.698,9	32,3	19,3	20,4
Abr. »	1.393,1	1.100,1	79,0	240,7	32,9	1.373,7	896,4	53,8	53,6	496,7	770,3	1.666,7	31,0	17,7	19,5
May. »	1.381,5	1.088,4	78,8	231,3	25,5	1.345,2	872,0	53,2	53,6	509,5	766,3	1.638,3	30,1	18,6	19,5
Jun. »	1.353,4	1.060,4	78,3	176,2	29,6	1.266,2	851,7	54,6	53,8	501,7	707,5	1.559,2	28,1	19,3	17,9
Jul. »	1.348,2	1.055,2	78,3	152,6	27,3	1.235,1	863,4	56,5	53,9	484,8	664,7	1.528,1	25,8	17,0	17,0
Ag. »	1.340,7	1.047,6	78,1	146,7	27,3	1.221,6	854,7	56,4	53,9	486,0	660,0	1.514,7	25,1	17,3	16,8
Sep. »	1.326,7	1.033,7	77,9	133,8	27,0	1.194,5	836,1	56,2	53,8	490,6	651,4	1.487,5	24,7	17,2	16,7
Oct. »	1.320,7	1.027,7	77,8	93,7	27,8	1.149,2	841,4	58,3	53,7	479,3	600,8	1.442,2	22,8	16,3	15,5
Nov. »	1.286,3	993,3	77,2	68,4	27,2	1.088,9	825,1	59,7	53,6	461,2	556,8	1.381,9	20,3	16,8	14,6
Dic. »	1.246,8	953,7	76,5	68,5	25,3	1.047,5	862,5	64,3	53,8	384,3	478,1	1.340,6	15,7	16,6	12,5
Ene. 1930	1.327,6	1.034,6	77,9	14,8	24,8	1.074,2	847,5	62,0	39,6	480,1	519,7	1.367,2	17,8	18,0	13,6
Feb. »	1.334,6	1.041,6	78,0	14,8	24,1	1.080,5	878,3	63,9	38,9	456,3	495,2	1.373,5	16,1	19,0	12,9
Mar. »	1.326,5	1.033,5	77,9	14,8	23,0	1.071,2	837,5	61,4	37,7	489,0	526,7	1.364,2	16,4	20,2	13,8
Abr. »	1.319,0	1.026,0	77,8	14,8	22,7	1.063,5	830,1	61,2	37,5	488,9	526,4	1.356,5	17,6	19,4	13,8
May. »	1.317,7	1.024,7	77,8	14,8	22,1	1.061,5	816,7	60,3	38,8	501,0	537,8	1.354,5	18,3	19,6	14,2
Jun. »	1.315,3	1.022,3	77,7	14,8	22,0	1.059,0	809,6	59,9	36,7	505,7	542,4	1.352,0	17,9	20,3	14,2
Jul. »	1.306,2	1.013,1	77,6	14,8	22,0	1.049,9	795,7	59,2	36,8	510,5	547,3	1.343,0	18,2	20,5	14,4
Ago. »	1.300,4	1.007,4	77,5	14,8	21,9	1.044,1	791,5	59,2	36,7	508,9	545,6	1.337,1	17,5	21,5	14,3
Sep. »	1.300,4	1.007,4	77,5	14,8	20,5	1.042,7	794,2	59,5	35,3	506,2	541,5	1.335,7	16,6	20,8	14,1
Oct. »	1.293,0	1.000,0	77,3	10,8	20,4	1.031,1	805,6	60,8	31,1	487,4	518,5	1.324,1	16,7	20,2	13,6
Nov. »	1.272,9	979,9	77,0	2,9	19,0	1.001,8	781,5	60,4	21,9	491,4	513,3	1.294,8	16,7	19,0	13,3
Dic. »	1.260,7	967,7	76,8	2,9	19,0	989,6	816,0	63,6	21,9	444,7	466,6	1.282,6	13,8	20,3	12,1

(1) Incluidos los depósitos de oro en las Legaciones.

## 20. PRÉSTAMOS, TÍTULOS, DEPÓSITOS Y SALDOS EXT. DEL CONJUNTO DE BANCOS (millones m\$N.)

Meses	PRÉSTAMOS					TÍTULOS EN CARTERA	DEPÓSITOS					SALDOS EN EL EXTERIOR
	Des- cuentos	Ade- lantos	Docum. oficiales	Otros	Total		Cuentas ctes.	Plazo fijo	Caja de ahorro	Diversos	Total	
Ene. 1926	1.071,1	869,2	353,7	355,4	3.249,4	137,3	1.133,0	642,2	1.332,1	243,7	3.351,9	- 4,0
Feb. »	1.067,9	892,3	351,5	357,3	3.269,0	134,4	1.124,1	637,8	1.325,9	263,4	3.351,2	-11,5
Mar. »	1.652,5	836,9	350,6	365,6	3.255,6	134,7	1.082,5	627,0	1.312,3	259,3	3.281,1	-12,1
Abr. »	1.651,0	870,5	354,4	380,4	3.256,3	134,3	1.101,3	640,8	1.309,4	290,3	3.341,8	16,0
May. »	1.635,5	846,0	366,1	390,2	3.237,8	133,9	1.109,0	647,1	1.303,2	279,7	3.339,0	24,6
Jun. »	1.622,6	832,5	369,8	380,4	3.205,3	128,1	1.096,6	642,9	1.325,0	278,2	3.312,7	14,2
Jul. »	1.627,0	827,6	379,0	379,9	3.213,5	129,6	1.085,4	660,9	1.324,7	272,5	3.323,5	- 1,4
Ag. »	1.614,0	838,3	378,0	384,9	3.215,2	132,7	1.077,4	661,7	1.327,4	276,2	3.342,7	-22,2
Sep. »	1.643,6	835,6	371,9	385,6	3.236,7	128,2	1.080,0	662,5	1.333,7	284,1	3.360,3	-28,2
Oct. »	1.670,2	837,4	382,6	371,2	3.261,4	127,5	1.083,2	666,5	1.336,3	282,3	3.368,3	-27,7
Nov. »	1.647,5	842,9	384,2	398,5	3.273,1	129,1	1.121,5	654,7	1.334,8	274,9	3.385,9	-39,5
Dic. »	1.678,1	831,2	362,1	393,8	3.265,2	130,6	1.124,1	622,2	1.356,2	268,1	3.370,6	-23,2
Ene. 1927	1.640,1	867,2	362,4	404,7	3.274,4	131,0	1.158,2	634,3	1.367,6	267,6	3.427,7	18,7
Feb. »	1.633,5	881,3	371,2	410,7	3.296,7	127,9	1.133,4	633,3	1.373,6	269,2	3.409,5	81,1
Mar. »	1.617,5	867,8	371,8	415,4	3.272,5	127,1	1.140,9	646,6	1.381,7	271,9	3.441,1	88,8
Abr. »	1.612,8	852,4	370,5	418,0	3.253,7	128,5	1.115,6	662,7	1.384,0	268,4	3.430,7	100,7
May. »	1.590,0	859,7	369,6	414,5	3.233,8	125,0	1.127,7	662,5	1.385,6	264,7	3.440,5	121,9
Jun. »	1.584,3	830,4	372,8	422,1	3.209,6	120,3	1.125,0	654,8	1.419,2	275,5	3.474,5	138,7
Jul. »	1.581,4	823,9	371,4	408,6	3.185,3	123,2	1.088,8	661,2	1.428,6	281,0	3.459,6	104,9
Ag. »	1.569,6	857,1	370,3	408,1	3.205,1	140,2	1.120,1	666,4	1.436,8	268,6	3.491,9	142,7
Sep. »	1.551,8	853,3	367,1	391,9	3.164,1	153,0	1.143,9	655,5	1.444,2	262,7	3.506,3	121,8
Oct. »	1.529,8	830,8	365,3	395,4	3.122,3	152,4	1.163,4	657,2	1.446,5	261,5	3.528,6	116,1
Nov. »	1.541,5	844,1	356,1	389,9	3.131,6	154,1	1.204,7	658,8	1.443,7	251,5	3.558,7	106,3
Dic. »	1.561,5	863,5	346,2	369,4	3.140,6	162,0	1.194,8	641,6	1.473,0	243,4	3.552,8	91,7
Ene. 1928	1.537,0	831,7	346,3	379,3	3.144,3	162,8	1.238,9	654,2	1.492,2	235,7	3.621,0	99,6
Feb. »	1.516,3	922,3	337,8	375,2	3.151,6	175,2	1.255,1	670,5	1.501,0	250,8	3.677,4	114,5
Mar. »	1.513,5	912,8	333,2	380,5	3.140,0	183,4	1.260,7	677,4	1.510,1	247,0	3.695,2	97,9
Abr. »	1.507,7	897,0	332,9	385,7	3.123,3	186,3	1.258,5	697,6	1.519,1	245,7	3.720,9	115,1
May. »	1.502,3	894,8	331,1	390,7	3.121,9	187,7	1.273,3	702,6	1.527,4	252,0	3.755,3	113,6
Jun. »	1.504,0	862,9	333,8	402,7	3.103,4	199,7	1.255,5	704,3	1.565,8	258,5	3.784,1	113,4
Jul. »	1.506,3	914,2	332,1	407,2	3.159,8	202,2	1.297,2	720,2	1.579,6	248,7	3.845,7	111,4
Ag. »	1.513,1	905,8	332,4	409,8	3.161,1	201,1	1.292,1	712,7	1.591,7	250,2	3.846,7	102,6
Sep. »	1.523,7	911,6	330,6	405,9	3.171,8	203,6	1.235,9	729,2	1.601,7	262,2	3.829,0	69,7
Oct. »	1.531,2	943,0	353,6	409,9	3.237,7	205,6	1.289,2	708,2	1.613,8	255,1	3.866,3	78,5
Nov. »	1.558,2	944,7	350,9	417,1	3.270,9	201,8	1.297,2	702,9	1.618,5	265,0	3.883,6	60,1
Dic. »	1.580,1	971,6	353,9	408,9	3.314,5	202,2	1.295,0	688,8	1.651,4	252,8	3.888,0	70,2
Ene. 1929	1.595,6	1.003,0	354,0	420,5	3.373,1	196,3	1.345,3	683,1	1.674,4	250,3	3.953,1	89,6
Feb. »	1.570,8	1.057,4	354,3	431,6	3.414,1	203,8	1.357,8	677,9	1.685,9	250,9	3.972,5	84,9
Mar. »	1.566,3	1.077,9	357,0	435,7	3.436,9	203,8	1.320,5	680,1	1.693,1	256,5	3.950,2	91,6
Abr. »	1.573,9	1.115,6	359,4	433,6	3.482,5	212,4	1.326,9	688,4	1.690,9	247,6	3.953,8	93,5
May. »	1.576,1	1.100,9	362,4	429,4	3.468,8	210,7	1.287,2	687,2	1.682,8	265,8	3.923,0	95,7
Jun. »	1.611,8	1.080,5	362,6	428,4	3.483,3	222,7	1.288,3	681,1	1.708,5	266,9	3.944,3	134,2
Jul. »	1.598,0	1.103,4	362,7	430,6	3.494,7	217,3	1.232,7	701,2	1.714,1	268,8	3.916,8	145,8
Ag. »	1.610,6	1.125,5	365,6	423,7	3.525,4	211,5	1.217,8	706,1	1.727,9	272,2	3.924,0	124,9
Sep. »	1.614,7	1.127,1	361,2	428,6	3.531,6	210,7	1.178,8	717,0	1.732,7	277,9	3.906,4	101,3
Oct. »	1.632,8	1.133,8	359,4	432,9	3.558,0	209,5	1.157,8	707,5	1.728,6	280,0	3.873,9	98,3
Nov. »	1.640,0	1.147,2	358,6	430,7	3.576,5	206,3	1.135,9	699,0	1.714,5	273,2	3.822,6	90,3
Dic. »	1.647,9	1.145,6	362,4	452,0	3.607,9	207,6	1.171,4	689,3	1.732,9	254,1	3.827,7	93,2
Ene. 1930	1.641,2	1.116,8	362,6	470,7	3.591,3	205,8	1.145,7	698,6	1.726,6	253,2	3.824,1	79,4
Feb. »	1.633,7	1.190,3	360,3	475,6	3.659,9	204,6	1.183,1	694,0	1.708,8	256,6	3.842,5	55,4
Mar. »	1.624,8	1.184,6	359,7	479,9	3.649,0	202,6	1.176,1	682,2	1.697,4	273,3	3.829,0	57,1
Abr. »	1.623,9	1.137,3	359,0	489,5	3.609,7	203,7	1.172,9	677,2	1.685,2	266,8	3.802,1	62,4
May. »	1.623,0	1.038,5	355,1	485,0	3.501,6	199,6	1.154,6	683,0	1.669,5	268,0	3.775,1	146,4
Jun. »	1.628,0	1.095,5	358,0	486,7	3.568,2	204,3	1.178,9	677,8	1.692,2	260,8	3.809,7	86,1
Jul. »	1.602,7	1.136,4	357,4	481,4	3.577,9	203,9	1.156,0	683,0	1.687,6	265,6	3.797,2	54,7
Ago. »	1.605,1	1.153,3	360,8	487,1	3.606,3	207,8	1.174,6	691,8	1.683,2	267,2	3.816,8	60,5
Sep. »	1.613,4	1.187,1	383,4	490,1	3.674,0	209,1	1.186,2	702,7	1.663,2	250,1	3.832,2	31,7
Oct. »	1.630,3	1.188,7	400,4	482,9	3.702,3	208,1	1.136,4	740,1	1.657,5	274,7	3.808,7	11,4
Nov. »	1.646,0	1.200,6	405,9	491,0	3.743,5	238,3	1.187,0	743,1	1.651,4	274,7	3.856,2	- 5,3
Dic. »	1.646,0	1.231,7	408,6	491,5	3.777,8	233,4	1.176,4	743,0	1.666,3	265,7	3.851,4	-24,0

## 21. PRINCIPALES RUBROS DEL BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA (millones de m\$.)

Fin de:	EXISTENCIAS		PRÉSTAMOS							DEPÓSITOS					SALDOS EN EL EXTER.
	Ordinarias	Total	A bancos		Resto de préstamos				Total	Cám. comp.	Ctas. ctes.	Plazo fijo	Caja de ahorro	Total incl. divers.	
			Redes.	Cauc.	Desc.	Adel.	Cauc.	Otros							
Ene. 1926	253,6	355,7	121,5	197,9	642,4	183,4	80,0	140,9	1.366,1	102,0	421,7	97,8	779,6	1.511,8	5,6
Feb. »	236,0	333,6	123,8	195,0	643,3	194,3	78,2	141,4	1.376,0	97,6	406,4	96,4	774,0	1.489,7	5,2
Mar. »	217,6	317,1	121,3	177,1	642,2	196,0	77,9	154,2	1.368,7	99,5	389,5	90,0	765,1	1.460,6	6,6
Abr. »	216,4	322,9	119,8	193,5	649,1	189,0	81,7	156,6	1.390,3	106,6	401,5	94,2	759,4	1.479,7	6,5
May. »	225,7	346,5	119,4	191,5	647,8	173,6	86,1	169,5	1.387,9	120,8	418,3	95,9	757,2	1.510,4	13,0
Jun. »	210,8	351,8	115,8	190,6	655,9	178,5	83,9	171,2	1.395,9	141,0	409,2	93,5	771,8	1.533,2	9,3
Jul. »	231,9	350,9	119,4	165,0	653,9	170,8	91,0	175,5	1.375,6	128,0	395,7	97,7	773,5	1.511,0	8,0
Ag. »	235,1	364,4	118,6	168,5	644,3	164,9	91,0	178,2	1.365,5	129,4	384,5	101,0	774,1	1.508,6	10,5
Sep. »	259,4	374,1	113,0	158,8	657,5	168,3	89,0	178,8	1.365,4	114,6	401,8	98,6	775,4	1.511,9	11,5
Oct. »	278,5	384,8	122,7	174,9	645,4	152,4	88,1	180,3	1.363,8	106,4	414,7	102,0	774,4	1.513,4	7,1
Nov. »	271,5	395,9	122,8	162,9	637,0	167,5	88,9	197,5	1.376,6	124,4	419,7	98,3	772,1	1.529,5	4,6
Dic. »	214,6	349,8	132,0	198,4	647,0	151,1	88,9	180,3	1.307,7	135,2	427,1	80,0	785,5	1.533,4	5,8
Ene. 1927	247,2	363,9	132,9	193,2	634,4	159,3	89,4	178,8	1.388,0	116,7	434,9	92,2	790,8	1.538,2	7,4
Feb. »	207,4	311,2	144,4	199,0	632,1	160,5	93,5	179,3	1.408,8	103,7	404,3	97,1	794,1	1.507,8	13,6
Mar. »	221,6	336,0	152,6	209,5	629,4	170,1	85,0	182,2	1.428,8	114,3	423,7	96,9	794,7	1.541,1	17,6
Abr. »	222,3	342,5	143,9	206,4	632,6	160,1	85,0	191,2	1.419,2	120,2	421,0	103,9	793,9	1.548,2	25,1
May. »	248,1	347,2	131,1	206,3	634,9	164,9	80,5	192,0	1.409,7	99,1	433,9	107,3	796,1	1.544,3	26,5
Jun. »	236,7	352,0	136,5	212,7	638,2	164,3	78,8	194,8	1.425,3	115,3	435,8	101,5	815,9	1.578,5	31,6
Jul. »	246,4	354,4	128,3	214,5	637,8	144,4	80,6	196,8	1.402,4	107,9	417,9	104,2	820,8	1.563,5	41,6
Ag. »	271,8	367,6	118,7	204,3	636,4	171,6	81,6	199,3	1.411,9	95,8	434,3	109,3	826,1	1.579,7	36,9
Sep. »	318,7	429,9	117,3	203,3	637,0	165,3	81,9	185,8	1.390,6	111,2	458,2	98,5	827,8	1.609,4	39,1
Oct. »	390,8	508,5	101,3	199,6	630,3	142,5	82,1	188,8	1.344,6	117,7	471,8	102,9	827,6	1.635,4	34,9
Nov. »	411,0	529,0	92,9	179,2	639,6	151,5	82,0	186,1	1.331,3	118,0	473,2	101,7	825,8	1.632,4	30,4
Dic. »	349,0	481,8	93,8	184,1	648,7	168,2	79,0	166,3	1.330,1	132,8	458,7	86,0	841,0	1.620,8	28,2
Ene. 1928	408,8	540,1	86,3	183,4	632,7	165,9	79,1	158,5	1.305,9	131,3	488,2	91,1	851,1	1.662,0	38,0
Feb. »	429,1	552,5	79,8	182,2	612,5	184,0	80,2	160,7	1.300,0	123,4	478,0	101,9	855,0	1.664,2	39,9
Mar. »	464,1	593,8	75,6	171,4	611,7	175,0	75,6	159,7	1.269,0	129,7	477,6	91,7	858,7	1.667,3	37,4
Abr. »	507,1	623,1	74,4	170,4	609,8	167,3	75,3	162,0	1.259,2	116,1	497,5	104,9	862,7	1.691,5	48,7
May. »	520,9	662,9	74,9	170,4	607,6	162,6	76,5	161,8	1.253,8	142,1	507,4	99,2	866,2	1.724,8	46,1
Jun. »	515,6	665,3	75,4	166,6	611,1	162,0	75,0	169,2	1.259,3	149,7	489,5	99,5	887,5	1.737,2	33,7
Jul. »	548,1	671,3	67,0	158,5	618,1	176,1	74,4	176,2	1.270,3	123,3	524,9	112,6	892,3	1.764,3	45,9
Ag. »	531,1	676,2	65,5	164,7	620,8	164,9	75,8	183,9	1.275,6	145,1	509,8	104,6	896,8	1.768,8	46,6
Sep. »	531,1	682,7	65,2	167,1	626,1	161,4	77,9	183,5	1.281,2	151,5	479,2	117,7	897,9	1.758,7	28,5
Oct. »	528,9	665,0	63,5	184,5	632,9	162,4	78,2	183,5	1.305,0	136,1	508,3	106,9	899,9	1.764,3	32,6
Nov. »	535,1	671,1	64,1	189,9	646,5	151,4	76,5	184,7	1.313,1	135,9	514,3	111,4	899,9	1.778,6	29,0
Dic. »	472,7	596,2	79,7	189,3	653,5	160,5	79,5	173,7	1.336,2	123,5	491,5	106,0	918,4	1.748,9	30,6
Ene. 1929	506,2	619,4	74,0	181,6	650,7	165,6	79,7	173,9	1.325,5	113,2	514,8	105,2	926,2	1.768,2	38,3
Feb. »	492,9	609,3	70,9	201,9	646,2	183,8	79,9	173,3	1.356,0	116,4	514,0	102,8	928,8	1.773,0	29,0
Mar. »	465,1	567,0	81,8	212,6	638,8	186,7	74,4	173,5	1.367,8	101,9	510,1	99,5	929,5	1.755,2	40,0
Abr. »	457,1	543,7	79,1	214,2	646,6	205,2	76,9	172,6	1.394,6	86,6	522,6	101,6	928,5	1.755,9	43,2
May. »	428,8	526,1	89,8	224,7	650,0	198,1	73,8	172,0	1.408,4	97,3	493,8	110,4	925,1	1.748,0	43,9
Jun. »	350,1	460,7	103,3	222,0	672,8	208,2	74,0	172,8	1.453,1	110,6	501,3	94,7	939,5	1.766,3	63,0
Jul. »	354,7	446,2	90,8	223,8	672,3	201,8	74,0	174,7	1.437,4	91,5	463,5	104,4	942,9	1.728,9	63,4
Ag. »	337,5	434,0	98,8	224,3	679,6	214,4	69,7	172,5	1.459,3	96,6	452,7	100,2	950,9	1.729,4	54,6
Sep. »	328,6	420,7	106,3	234,2	680,8	203,3	64,5	175,0	1.464,1	92,1	426,2	107,2	951,7	1.703,8	42,9
Oct. »	307,4	384,9	115,8	231,4	690,6	218,9	65,7	176,4	1.496,8	77,5	441,4	96,2	949,5	1.688,5	34,8
Nov. »	243,1	341,0	124,7	239,9	693,9	224,8	65,2	177,0	1.525,5	97,9	425,0	85,3	944,2	1.678,9	47,9
Dic. »	166,3	261,8	137,9	234,0	680,7	268,7	68,7	166,9	1.556,9	95,5	448,2	53,4	956,3	1.665,1	55,5
Ene. 1930	190,3	295,9	122,6	218,0	673,4	228,9	69,0	169,0	1.480,9	105,6	421,8	70,6	951,6	1.661,9	97,6
Feb. »	155,3	275,1	141,2	213,0	668,8	290,3	66,7	171,5	1.551,5	119,8	452,6	70,5	949,6	1.705,5	97,7
Mar. »	149,8	274,9	139,1	216,9	669,2	286,0	66,0	172,8	1.550,0	125,1	436,7	57,8	939,4	1.673,6	87,2
Abr. »	172,1	291,1	141,7	214,5	661,8	266,5	65,3	175,7	1.525,5	119,0	438,5	57,4	929,5	1.657,1	76,3
May. »	174,2	300,2	139,8	221,8	666,7	174,7	61,5	173,0	1.437,5	126,0	423,8	56,8	919,0	1.638,3	138,1
Jun. »	175,8	295,0	135,7	215,0	669,6	231,7	64,3	172,6	1.488,9	119,2	434,4	52,0	931,7	1.650,0	89,4
Jul. »	168,3	301,7	133,3	214,0	663,0	257,6	63,7	175,5	1.507,1	133,4	428,9	51,0	925,5	1.660,2	79,3
Ag. »	135,4	289,3	123,2	212,1	661,6	286,9	67,4	175,7	1.526,9	153,9	417,6	51,8	919,1	1.658,5	72,7
Sep. »	143,3	272,9	125,9	208,8	663,3	302,7	61,5	176,4	1.533,6	129,6	447,4	60,2	891,8	1.646,8	71,1
Oct. »	158,8	271,8	127,5	202,8	669,0	289,4	60,8	178,8	1.528,3	113,0	432,8	82,2	882,4	1.630,7	70,4
Nov. »	171,9	276,7	131,2	211,4	678,8	293,7	61,2	180,6	1.556,9	104,8	477,8	78,4	876,2	1.658,3	69,2
Dic. »	95,1	227,8	135,4	214,9	682,9	305,3	64,0	170,0	1.572,5	132,7	451,9	78,4	882,2	1.656,6	72,2

## 22. PRINCIPALES RUBROS DE LOS OTROS BANCOS (millones m\$n.)

Meses	EXISTENCIAS				PRÉSTAMOS					DEPÓSITOS				SALDOS EN EL EXTER.	
	En efectivo	En bancos	En C. comp.	Total	Des- cuentos	Ade- lantos	Docum. ofic.	Otros	Total	Ctas. etes.	Plazo fijo	Caja de ahorro	Di- versos		Total
Ene. 1926	262,5	122,0	99,0	483,5	1.028,7	685,8	273,7	214,5	2.202,7	784,9	544,3	552,6	133,0	2.014,8	-9,6
Feb. »	262,2	127,7	94,3	484,2	1.024,6	698,0	273,2	215,9	2.211,7	784,7	541,4	551,8	148,2	2.026,1	-16,7
Mar. »	273,8	145,5	92,3	511,6	1.010,3	690,9	272,7	211,4	2.185,3	765,1	536,9	547,3	142,8	1.992,1	-18,7
Abr. »	258,8	136,8	101,5	497,1	1.001,8	680,9	272,7	223,8	2.179,2	774,5	546,5	550,0	172,3	2.043,3	9,5
May. »	266,6	137,2	114,7	518,5	987,8	672,3	280,0	220,7	2.160,8	759,5	551,2	545,9	161,6	2.018,2	11,6
Jun. »	278,8	126,3	136,4	541,5	966,6	654,0	286,0	200,2	2.115,8	756,8	549,5	553,1	160,5	2.019,9	5,0
Jul. »	249,5	143,4	122,6	515,5	973,0	656,8	288,0	204,4	2.122,2	724,4	563,3	551,2	156,4	1.995,3	-9,4
Ag. »	271,1	142,3	124,6	538,0	969,7	673,4	287,0	203,7	2.136,8	745,8	560,7	553,3	156,6	2.016,4	-32,7
Sep. »	274,8	125,7	109,6	510,1	986,1	667,3	282,9	206,8	2.143,1	721,7	563,9	558,3	162,6	2.006,5	-39,7
Oct. »	255,2	128,6	101,2	485,0	1.024,8	685,0	294,5	190,9	2.195,2	714,7	564,5	561,9	166,3	2.007,4	-34,9
Nov. »	260,6	125,4	117,8	503,8	1.010,6	675,4	295,2	201,0	2.182,2	737,7	556,4	562,7	159,9	2.016,7	-44,1
Dic. »	244,7	127,9	131,8	504,4	1.031,2	680,1	273,2	213,5	2.198,0	776,0	542,2	570,7	162,6	2.051,5	-29,0
Ene. 1927	241,0	141,2	111,7	493,9	1.005,7	707,9	273,0	225,9	2.212,5	803,6	542,0	576,8	164,1	2.088,5	11,3
Feb. »	233,7	121,6	96,8	452,1	1.001,4	720,8	277,7	231,4	2.231,3	794,2	536,3	579,5	160,6	2.070,6	67,5
Mar. »	248,2	121,1	105,6	474,9	988,0	697,7	286,8	233,2	2.205,7	785,2	549,7	587,0	160,4	2.082,3	71,3
Abr. »	234,3	124,9	106,4	465,6	980,2	692,2	285,5	226,8	2.184,7	757,9	558,8	590,1	159,2	2.066,0	75,6
May. »	248,1	128,9	91,1	468,1	955,1	694,8	280,2	222,5	2.161,6	765,3	555,2	589,5	158,8	2.066,8	95,5
Jun. »	259,2	125,6	107,7	492,5	946,1	666,1	294,0	227,3	2.133,5	756,5	553,3	603,4	165,5	2.078,7	107,1
Jul. »	237,1	121,8	102,1	461,0	943,6	679,5	290,8	211,8	2.125,7	741,4	556,9	607,9	168,3	2.074,5	63,3
Ag. »	233,5	125,2	91,2	449,9	933,2	685,5	288,8	208,8	2.116,3	754,3	557,2	610,6	154,4	2.076,5	105,7
Sep. »	235,0	116,2	106,2	457,4	914,8	688,0	285,2	206,2	2.094,2	748,6	557,0	616,4	149,0	2.071,0	82,7
Oct. »	232,8	129,8	111,9	474,5	899,5	688,3	283,2	207,6	2.078,6	773,5	554,3	619,0	146,1	2.092,9	81,2
Nov. »	242,6	135,9	111,4	489,9	901,9	692,7	274,2	203,3	2.072,6	799,3	557,1	617,9	137,9	2.112,2	75,9
Dic. »	252,2	138,4	124,4	515,0	912,7	695,3	267,1	213,1	2.088,2	820,1	555,6	631,9	141,1	2.148,7	63,4
Ene. 1928	252,7	134,3	123,8	510,8	904,2	715,8	267,1	220,8	2.107,9	823,5	563,0	641,1	135,4	2.163,0	61,5
Feb. »	263,9	129,4	110,3	503,6	903,8	737,7	257,6	214,5	2.113,6	854,6	568,5	646,1	144,8	2.214,0	74,5
Mar. »	269,2	136,1	118,3	523,6	901,8	737,9	257,6	220,8	2.118,1	853,8	585,8	651,3	137,5	2.228,4	60,5
Abr. »	271,1	140,3	108,2	519,6	897,9	729,7	257,6	225,5	2.110,7	840,2	592,6	656,5	135,4	2.224,7	66,4
May. »	277,2	138,3	132,5	548,0	894,7	732,2	257,6	228,9	2.113,4	841,9	603,4	661,2	142,0	2.243,5	67,5
Jun. »	280,9	128,8	147,2	556,9	893,0	700,9	258,8	233,5	2.086,2	841,2	604,8	678,3	147,4	2.271,7	79,7
Jul. »	281,3	129,5	108,6	519,4	888,2	733,1	257,6	230,9	2.114,8	824,5	607,6	687,2	137,6	2.256,9	65,5
Ag. »	271,7	122,0	130,8	524,5	892,3	741,0	256,6	225,9	2.115,8	825,6	608,1	694,9	137,7	2.266,3	55,9
Sep. »	273,5	117,6	138,9	530,0	897,6	750,3	252,6	222,4	2.122,9	810,6	611,4	703,8	149,9	2.275,7	41,2
Oct. »	273,5	128,0	127,1	528,6	898,3	780,6	275,4	226,4	2.180,7	842,3	601,3	713,9	142,0	2.299,5	46,0
Nov. »	276,5	130,4	124,5	531,4	911,7	793,3	274,4	232,4	2.211,8	847,2	591,5	718,5	147,9	2.303,1	31,0
Dic. »	278,2	128,7	110,1	517,0	926,6	811,1	274,4	235,2	2.247,3	865,6	582,8	733,0	143,5	2.324,9	45,6
Ene. 1929	249,3	138,2	100,6	488,1	944,9	837,3	274,4	246,6	2.303,2	890,8	577,9	748,2	141,5	2.358,4	51,3
Feb. »	250,5	121,7	104,2	476,4	924,7	873,5	274,4	258,4	2.331,0	907,7	575,1	757,1	139,9	2.379,8	55,9
Mar. »	239,5	125,7	94,0	459,2	927,5	891,2	282,6	262,2	2.363,5	888,6	580,6	763,6	142,3	2.375,1	51,6
Abr. »	226,6	114,6	76,0	417,2	927,3	910,4	282,6	261,0	2.381,3	871,5	586,8	762,3	131,1	2.351,7	50,3
May. »	240,2	103,0	92,0	435,2	926,1	902,8	288,0	257,4	2.374,9	856,8	576,8	757,7	144,4	2.335,7	51,8
Jun. »	246,8	105,5	101,8	454,1	939,1	872,2	288,6	255,7	2.355,6	847,6	586,4	769,1	146,7	2.319,8	71,2
Jul. »	218,5	94,7	84,1	397,3	925,6	901,7	288,7	256,0	2.372,0	821,1	596,8	771,2	142,2	2.331,3	82,3
Ag. »	226,0	88,9	88,0	402,9	931,0	911,1	295,9	251,2	2.389,2	804,1	605,9	777,0	143,2	2.330,2	70,3
Sep. »	230,7	86,7	83,5	400,9	933,9	923,8	296,7	253,6	2.403,0	795,3	609,8	781,0	151,4	2.337,5	58,5
Oct. »	215,9	87,4	73,3	376,6	942,2	916,9	293,7	256,4	2.409,2	759,2	611,3	779,1	156,1	2.303,7	63,5
Nov. »	215,7	72,3	93,1	381,6	946,1	922,4	293,4	253,7	2.415,6	743,7	613,7	770,3	146,7	2.274,4	42,4
Dic. »	216,3	83,7	79,1	379,1	967,3	876,9	293,7	285,1	2.423,0	749,4	615,9	776,6	142,3	2.284,2	37,7
Ene. 1930	223,8	92,3	98,0	414,1	967,8	887,9	293,7	301,6	2.451,0	753,0	627,9	775,0	140,9	2.296,8	-18,2
Feb. »	220,1	104,2	111,2	435,5	964,8	900,0	293,7	304,1	2.462,6	766,3	623,4	759,3	143,6	2.292,6	-42,3
Mar. »	251,9	102,0	112,7	466,6	955,6	898,7	293,7	307,1	2.455,1	773,4	624,4	758,0	158,7	2.314,5	-30,1
Abr. »	235,3	106,4	105,1	446,8	962,1	870,9	293,7	313,7	2.440,4	769,9	619,8	755,7	154,0	2.299,4	-13,9
May. »	237,6	101,5	111,1	450,2	956,2	863,8	293,7	312,0	2.425,7	767,9	626,2	750,6	155,1	2.299,8	8,3
Jun. »	247,3	122,4	103,6	473,3	958,5	863,8	293,7	314,0	2.430,0	796,8	625,9	760,5	148,1	2.331,3	-3,2
Jul. »	245,5	113,1	114,9	473,5	939,7	878,9	293,7	305,9	2.418,2	765,2	637,0	762,1	144,3	2.308,6	-24,6
Ago. »	256,3	108,2	141,3	505,8	943,4	866,5	293,4	311,3	2.414,6	796,1	640,1	764,1	151,1	2.351,4	-12,2
Sep. »	268,6	99,9	121,1	489,6	950,1	884,4	321,9	313,7	2.470,1	779,3	642,5	771,4	162,3	2.355,5	-39,4
Oct. »	246,7	122,9	104,8	474,4	961,3	899,3	339,6	304,2	2.504,4	761,4	657,9	775,1	154,4	2.348,8	-58,9
Nov. »	236,7	116,5	95,7	448,9	957,2	906,9	344,7	310,5	2.529,3	764,1	664,7	775,2	153,7	2.357,7	-74,5
Dic. »	238,8	121,2	126,1	486,1	963,1	926,3	344,7	321,5	2.555,6	786,6	664,6	784,1	154,3	2.380,6	-96,1

dos depositados de banco a banco. Con todo, este descenso resulta poco importante si se tiene en cuenta que el retiro de depósitos insumió m\$. 252,1 millones y las colocaciones en títulos m\$. 27,2 millones, mientras mejoraron de m\$. 96,1 millones a m\$. 46,4 millones (m\$. 49,7 millones) los saldos pasivos en el exterior. Es que la contracción de m\$. 215,9 millones en los préstamos y los m\$. 135,6 millones obte-

los descuentos con m\$. 8,0 millones. Elévanse en cambio los documentos oficiales en m\$. 42,2 millones, a raíz de la operación concertada con el Gobierno Provisional en septiembre pasado para la cancelación de la mitad del empréstito con Brown Brothers; y los otros préstamos en m\$. 68,5 millones.

El total real del conjunto de bancos acusa en sus variaciones un marcado paralelismo con

### 23. PROMEDIOS DE LOS CAMBIOS TELEGRÁFICOS EN 1931 (en m\$.)

Monedas	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic.	Desv. de la par %	
													Dic. 1930	Dic. 1931
Libra .....	15,833	15,324	14,131	14,541	15,086	15,770	15,861	17,139	17,234	16,655	14,451	13,242	27,961	15,605
100 Dólares .....	326,19	315,87	291,09	299,70	322,63	324,29	326,89	353,00	382,46	426,01	389,21	338,64	28,203	64,994
Reichsmark .....	0,777	0,751	0,694	0,713	0,768	0,770	0,769	0,837	0,898	0,997	0,925	0,927	28,426	65,212
Franco .....	0,128	0,124	0,114	0,117	0,126	0,127	0,128	0,138	0,150	0,168	0,153	0,153	28,513	66,147
Lira .....	0,171	0,165	0,153	0,157	0,169	0,170	0,171	0,185	0,198	0,221	0,201	0,200	27,562	61,557
Peseta .....	0,342	0,325	0,314	0,316	0,324	0,317	0,307	0,313	0,346	0,386	0,336	0,331	28,229	27,195

nidos en el Banco de la Nación Argentina, contrarrestan casi totalmente el drenaje producido por los factores anotados.

Precisamente, son esos m\$. 135,6 millones otorgados a los Otros Bancos que explican en su mayor parte el incremento de m\$. 151,0 millones en los préstamos totales del Banco de la Nación Argentina. Dicha suma facilitada a los bancos: m\$. 116,1 millones en forma de redescuento y m\$. 19,5 millones por mayor utilización de los saldos disponibles por caución de letras de tesorería respondió a la necesidad de reconstituir sus encajes afectados por las exportaciones de oro y las cancelaciones de depósitos. Por lo tanto, los préstamos al público apenas han insumido m\$. 15,4 millones, debido exclusivamente al abultamiento de m\$. 15,9 millones en los otros préstamos (créditos a cobrar y deudores en gestión). Los adelantos caen en m\$. 2,7 millones y los descuentos en m\$. 8,0 millones, mientras los importes usados de las cauciones de letras de tesorería por instituciones no incluidas en la estadística, crecen ligeramente en m\$. 4,8 millones.

En los Otros Bancos, el fuerte descenso de m\$. 215,9 millones en los préstamos radica en los adelantos, con m\$. 318,6 millones y en

el de las otras instituciones, dado que en el Banco de la Nación los préstamos al público apenas oscilan (1). Así, el descenso de m\$. 200,4 millones en dicho total se distribuye como sigue: adelantos, m\$. 316,0 millones; descuentos, m\$. 16,0 millones. Opónese un aumento de m\$. 93,0 millones en los otros préstamos y de m\$. 47,2 millones en los documentos oficiales.

En punto al retiro de depósitos, cuya intensidad es casi análoga en el Banco de la Nación Argentina y en los Otros Bancos, éste afecta en la primera de las instituciones: a los corrientes, con m\$. 131,7 millones; a los de caja de ahorros, con m\$. 35,5 millones; a los de plazo fijo, con m\$. 21,8 millones; a los diversos, con m\$. 7,9 millones y a las existencias en cámara compensadora, con m\$. 3,2 millones; en total, m\$. 200,1 millones. En los Otros Bancos el descenso de m\$. 252,1 millones recae también en primer término en los depósitos corrientes, con m\$. 117,1 millones, siguiendo los de plazo fijo con m\$. 85,0 millones, los de ahorros con m\$. 32,0 millones y los diversos con m\$. 18,0 millones. Excluidos los depósitos entre bancos, con

(1) Es sabido que el total real excluye los préstamos del Banco de la Nación Argentina a Otros Bancos, con el objeto de evitar duplicaciones.

el fin de obtener el *total real*, llegase a una merma de m\$.n. 424,9 millones, participando los corrientes con m\$.n. 224,8 millones, los de plazo fijo con m\$.n. 106,8 millones, los de ahorro con m\$.n. 67,4 millones y con m\$.n. 25,9 millones los depósitos diversos.

3. CAMBIOS.

La intensa desmejora sobrevenida en 1931 en nuestra moneda, que logró paralizarse con la fiscalización establecida por la Comisión de Control de Cambios, se refleja ampliamente en los promedios anuales. Corresponde al dólar una cotización de m\$.n. 345,50 que significa un desvío de 47 % de valorización con respecto a la paridad, mientras que en 1930 la cifra era de m\$.n. 273,84 o sea apenas 16 %. Estas proporciones no difieren substancialmente en las demás monedas sobre base oro, cuyos promedios para el año recién fenecido son: reichsmark, m\$.n. 0,819; franco, m\$.n. 0,136; lira, m\$.n. 0,180. En la libra esterlina, cabe señalar que el desvío aumenta con menor intensidad entre un año y otro al pasar de 16 % a 35 % desde que la co-

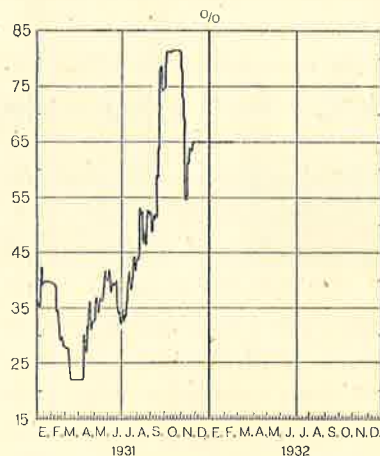
tización de m\$.n. 15,49 para 1931 está influenciada por la desvalorización que sufrió en los últimos meses a

causa de los acontecimientos que fueron anotados en comentarios anteriores. En lo que respecta a la peseta, el valor de la misma en términos de pesos moneda nacional ha sido de 0,330 contra 0,320 en

1930. Estas cifras que apenas alteran, debido a que la caída de la moneda española ha sido casi tan intensa como la del peso, señalan con todo un guarismo inferior en uno y otro caso a la paridad.

21. CAMBIO DE DÓLAR

(Desvíos diarios con respecto a la paridad)



PRODUCCION AGROPECUARIA

1. GRANOS.

En 1931, los embarques de maíz alcanzaron la elevada cifra de 9.760.500 tons., con 5.090.100

tons. (109 %) de aumento sobre el año anterior. El remanente de la cosecha precedente fué estimado en 968.000 tons. en abril 1, la producción

24. EXPORTACIONES MENSUALES DE GRANOS EN 1931

Meses	Cifras mensuales de 1931							Diferencias con el año anterior					% de difer. en los totales
	Trigo	Lino	Maíz	Avena	Cebada	Centeno	Totales (1)	Trigo	Lino	Maíz	Otros granos (2)	Totales	
(En miles de toneladas)													
Enero	284,8	227,1	578,2	51,1	23,0	0,9	1.166,0	- 47,1	+ 4,3	+ 243,6	+ 37,0	+ 237,8	+ 26,6
Febrero	470,6	233,5	440,0	86,7	29,7	3,3	1.265,1	+ 176,5	+ 86,8	+ 145,8	+ 81,1	+ 490,2	+ 63,2
Marzo	354,5	179,5	346,0	39,6	34,1	2,3	957,4	+ 96,5	+ 71,8	+ 183,7	+ 27,6	+ 370,6	+ 65,7
Abril	471,1	161,8	676,6	83,1	41,2	4,1	1.439,3	+ 188,6	+ 58,1	+ 384,8	+ 70,3	+ 701,8	+ 95,2
Mayo	558,5	91,9	694,7	66,0	23,1	7,1	1.442,2	+ 334,7	+ 42,0	+ 478,4	+ 46,0	+ 901,1	+ 166,5
Junio	446,2	136,2	1.075,3	78,1	22,8	12,3	1.771,4	+ 191,9	+ 78,3	+ 854,0	+ 78,7	+ 1.202,9	+ 211,6
Julio	202,3	187,7	1.090,7	50,3	10,8	5,5	1.547,7	+ 104,5	+ 130,2	+ 563,1	+ 39,7	+ 837,5	+ 117,9
Agosto	166,1	138,1	948,9	33,4	2,2	2,8	1.291,6	+ 79,8	+ 68,6	+ 402,9	- 12,0	+ 539,3	+ 71,7
Septiembre	186,4	139,3	1.050,5	42,5	3,4	4,0	1.376,4	+ 54,8	+ 66,7	+ 539,3	+ 4,9	+ 665,7	+ 93,7
Octubre	170,1	141,8	1.100,6	45,4	3,8	4,2	1.466,4	+ 59,6	+ 78,8	+ 583,3	- 39,3	+ 682,4	+ 87,0
Noviembre	158,5	110,9	998,0	30,1	5,0	4,8	1.307,8	+ 87,6	+ 22,1	+ 522,4	- 14,9	+ 617,2	+ 89,4
Diciembre	215,9	123,8	761,0	36,9	7,2	8,5	1.154,0	+ 94,2	- 5,8	+ 188,8	- 14,4	+ 262,8	+ 29,5
Doce meses	3.635,1	1.871,6	9.760,5	643,2	206,3	59,8	16.185,4	+ 1.421,6	+ 701,9	+ 5.090,1	+ 304,7	+ 7.518,3	+ 86,7

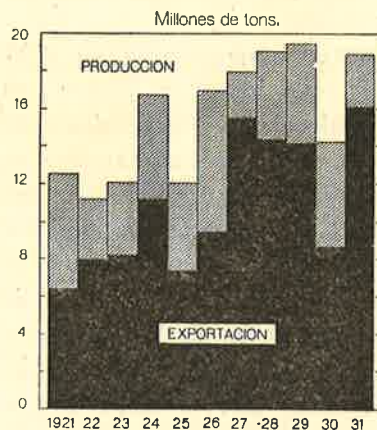
(1) Incluido el alpiste. (2) Avena, cebada, centeno y alpiste.

en 9.464.000 tons. y el consumo y semilla en 2.000.000 de tons. El saldo exportable, deducida esta última cantidad, habría ascendido por consiguiente, a 8.432.000 tons. Pero es el caso que hasta fines de febrero de 1932 ya se han exportado 9.304.600 tons., o sea una cantidad superior en 872.600 tons. al saldo exportable. Las cifras oficiales de producción y consumo contienen pues un fuerte margen de error (1). En punto al trigo y al lino, en 1931-32 se produjeron 5.950.000 tons. y 2.100.000 tons., respectivamente, de acuerdo con el primer pronóstico. La oferta total del primer grano, con 443.700 tons. de remanente de 1930 subiría pues a 6.393.700 tons., y el saldo exportable a 3.793.700 tons., una vez deducidas 2.600.000 tons. calculadas como consumo y semilla; mientras que en lino, con sólo

(1) Ya en prensa esta Revista la Dirección de Economía Rural y Estadística ha rectificado el guarismo de la última cosecha, elevándolo a 10.510.000 tons., como también el referente al consumo y semilla, que queda en 1.610.400 tons. Por consiguiente, aquel saldo exportable se ve aumentado en 1.435.600 tons., siendo el correspondiente al 25 de febrero de 563.000 tons.

3.100 tons. de remanente y sustraídas 220.000 tons. para consumo y semilla, quedarían disponibles 1.883.100 tons. Las exportaciones de estos granos en 1932 podrán alcanzar, en consecuencia, cifras

## 22. PRODUCCIÓN Y EXPORTACIÓN DEL CONJUNTO DE GRANOS



serán menos voluminosos que el año precedente. Según puede verse en el cuadro 24, con 16.185.400 tons. ese año superaron en 7.518.300 tons. (87 %) el guarismo de 1930.

## 25. ESTADÍSTICAS DE GRANOS

### a) EXPORTACIONES, EN MILES DE TONS.

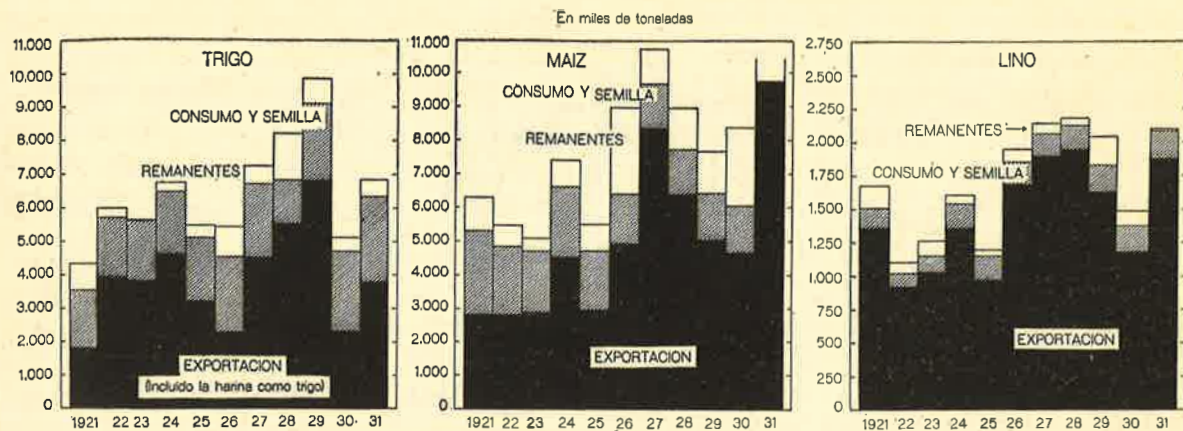
Granos	Mes de Diciembre			Cantidades anuales						Variaciones anuales				
	Cantidad	% 1931 1930	% 1930 1929	1926	1927	1928	1929	1930	1931	% 1927	% 1928	% 1929	% 1930	% 1931
										1926	1927	1928	1929	1930
Trigo .....	215,9	+77,4	- 63,4	2.034,8	5.225,5	5.295,8	6.613,0	2.213,4	3.635,1	+107,7	+25,3	+24,9	- 66,5	+ 64,2
Lino .....	123,8	- 4,5	+ 31,2	1.673,1	1.894,6	1.944,4	1.613,1	1.169,7	1.871,6	+ 13,2	+ 2,6	- 17,0	- 27,5	+ 60,0
Avena .....	36,9	- 13,2	+ 83,7	510,9	604,8	299,7	430,2	453,6	643,3	+ 18,4	- 50,5	+ 43,5	+ 5,4	+ 41,8
Cebada .....	7,2	- 71,0	+ 433,2	173,3	297,2	227,0	250,0	143,7	206,5	+ 71,5	- 23,6	+ 10,1	- 42,5	+ 43,7
Centeno .....	8,5	0,0	- 96,1	74,0	136,1	173,6	186,9	12,6	59,8	+ 83,9	+ 27,6	+ 7,7	- 93,3	+ 374,6
Maíz .....	761,0	+ 33,0	+ 31,1	4.907,0	8.343,6	6.372,2	5.047,8	4.670,3	9.760,5	+ 70,0	- 23,6	- 20,8	- 7,5	+ 109,0
<b>Totales (1) .....</b>	<b>1.154,0</b>	<b>+ 20,5</b>	<b>- 0,9</b>	<b>9.388,0</b>	<b>15.513,8</b>	<b>14.324,1</b>	<b>14.154,3</b>	<b>8.667,0</b>	<b>16.185,4</b>	<b>+ 65,3</b>	<b>- 7,7</b>	<b>- 1,2</b>	<b>- 38,8</b>	<b>+ 86,7</b>

### b) PRECIOS, EN M\$.N. POR 100 KGS.

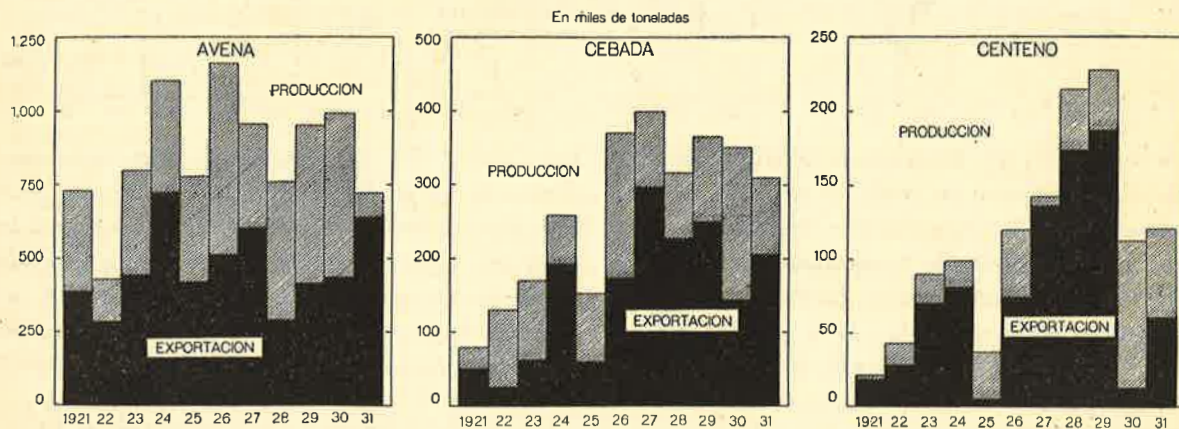
Granos	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	% de Dic.	
													Nov. 1931	Dic. 1930
Trigo (78 kgs.) ...	5,48	5,50	4,89	5,10	5,48	5,41	5,13	5,02	5,27	6,72	6,85	5,92	- 13,6	+ 5,5
Lino (4-8 %) ...	10,55	10,98	10,75	10,36	10,56	10,70	11,84	11,38	10,59	11,62	10,82	9,87	- 8,8	- 12,8
Avena (47 kgs.) ...	3,10	3,21	3,12	3,59	3,94	3,92	3,98	4,12	4,85	6,50	6,26	4,73	- 24,4	+ 49,7
Cebada .....	3,03	3,24	3,28	3,49	4,23	4,05	4,05	3,85	3,78	4,76	5,54	5,31	- 4,2	+ 123,1
Centeno .....	3,83	3,15	3,10	2,76	3,30	3,25	3,20	3,20	3,25	4,24	5,25	4,79	- 8,6	+ 89,3
Maíz amarillo ...	3,75	3,81	3,98	3,54	3,83	3,85	3,80	3,68	3,52	4,35	4,86	4,33	- 10,9	+ 9,9
<b>Índice general</b>	<b>53,6</b>	<b>54,5</b>	<b>53,2</b>	<b>51,2</b>	<b>54,3</b>	<b>54,5</b>	<b>55,1</b>	<b>53,7</b>	<b>52,7</b>	<b>63,3</b>	<b>65,6</b>	<b>58,2</b>	<b>- 11,3</b>	<b>+ 3,8</b>

(1) Incluido el alpiste.

## 23. DISTRIBUCIÓN DE LA OFERTA TOTAL DE TRIGO, MAÍZ Y LINO EN LA ARGENTINA



## 24. PRODUCCIÓN Y EXPORTACIÓN DE AVENA, CEBADA Y CENTENO



Nota. - En el maíz, la columna correspondiente a 1931 aparece sin completar, debido a los errores producidos en la estimación de la cosecha y el consumo en 1930-31.

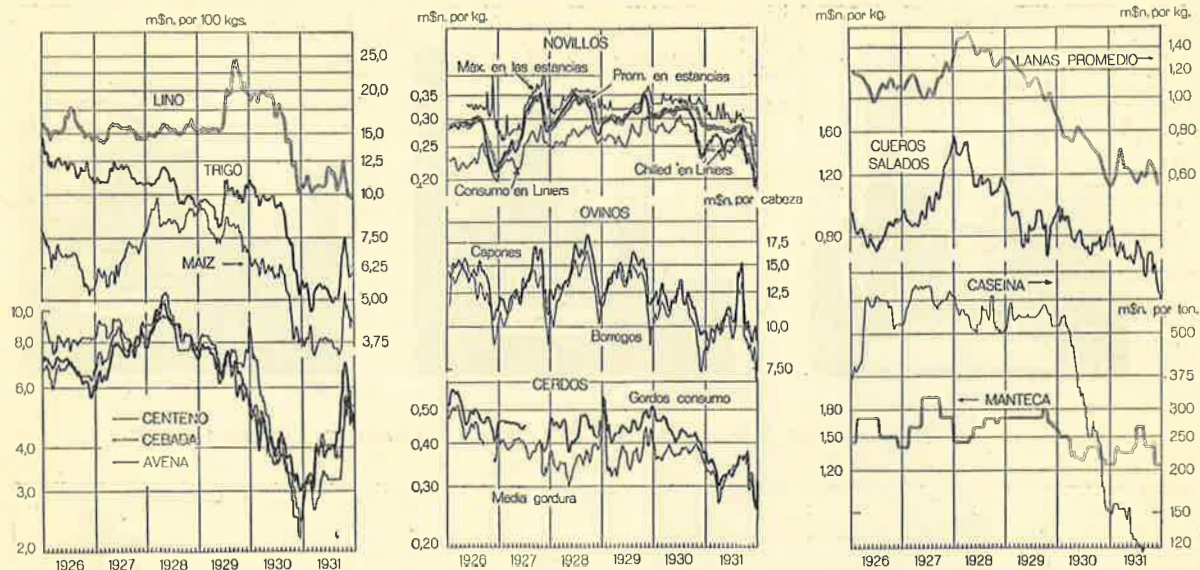
En las primeras semanas de 1932 tiende a reanimarse el mercado internacional del trigo, después de un relativo estancamiento a fines de 1931. La mediocre calidad de las cosechas europeas y el hecho de haberse absorbido una fuerte proporción de las existencias comienzan, aparentemente, a ejercer una influencia sensible sobre los precios y las exportaciones. Las cuotas a la molienda, casi prohibitivas para el trigo extranjero en Alemania, Francia e Italia durante los primeros meses de negociación de las propias cosechas, se han ampliado ahora. Sólo en Italia, la mezcla de trigo importado asciende ya al 40 %, y al 50 % en el sud de este mismo país, proporciones que constituyen un anticipo de mayor demanda. En Gran Bretaña, por otro lado, el anuncio de cuotas

similares que hasta ahora no existían, parecería actuar como factor de alza, por las compras anticipadas que efectúan molineros y comerciantes previendo su promulgación. Al mismo tiempo después de dos años de fuertes sequías en las zonas de trigo de primavera del Canadá y los Estados Unidos, la falta de lluvias se extiende también hasta los cultivos de trigo de invierno, amenazando las nuevas cosechas. Y como el conflicto de Oriente tiende a complicarse, en un año precisamente en que las cosechas de arroz acusan fuertes mermas, la reacción observada en los precios es probable que perdure ahora, mientras no intervengan nuevos factores que alteren la situación presente.

Más pronunciada que en trigo es la mejora acaecida en los precios de los granos forrajeros

## 25. VARIACIONES DE LOS PRECIOS AGROPECUARIOS

(Escala logarítmica)



durante 1931. La declinación al finalizar este año se interrumpe en 1932, en simpatía con las cotizaciones del trigo. En lino también los precios han reaccionado ligeramente. A fines de 1931 habían vuelto a caer fuertemente, al conocerse el volumen de la nueva cosecha. Véase, sobre los precios de los granos, la primera parte del gráfico 25.

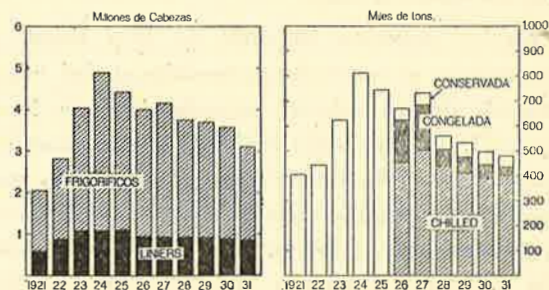
En enero de 1932, los embarques de granos, con 1.284.800 tons. superan en 118.200 tons. (10 %) el guarismo correspondiente del año anterior. El trigo interviene con un total de 391.100 tons., a saber, 106.300 tons. (37 %) más que en igual mes de 1930; la avena, con 111.400 tons. o sea, 60.300 tons. de aumento (118 %) y la cebada con 73.000 tons., a saber, 50.000 tons. (217 %). En cambio, el maíz y el lino, con 496.700 tons. y 190.300 tons., denotan mermas de 81.500 tons. (14 %) y 36.800 tons. (16 %) respectivamente.

## 2. CARNES.

La declinación en la actividad de los frigoríficos, fuerte a partir de 1924, se intensifica en 1931. Las compras de *ganado vacuno* registran de tal modo un guarismo inferior en 16 % al

peso global del año precedente. Pero más pronunciado es el descenso de 20 % que acusan los valores, debido al nivel apreciablemente más bajo señalado por el precio medio. Es que las cotizaciones, que ya a fines de 1930 habían sufrido fuertes caídas, no experimentan variación sensible entre enero y octubre de 1931. A partir

## 26. FAENA DE GANADO VACUNO 27. EXPORTACIÓN DE CARNE VACUNA (1)



(1) Anteriormente a 1926, el Contralor del Comercio de Carnes no publicó cifras. Los totales corresponden a la Est. Nacional.

de este mes, la caída estacional se acentúa con la congestión de la oferta y la limitación de las compras a extremos tales, que precisa remontarse cinco años atrás para dar con precios equivalentes.

La baja en el valor de las carnes se ha producido también en Londres. Con todo, el precio

## 26. ESTADÍSTICAS DE CARNES (1)

## a) COMPRAS Y EXPORTACIONES

Clase de carnes	Mes de Diciembre			Cantidades anuales						Variaciones anuales				
	Canti- dad	% $\frac{1931}{1930}$	% $\frac{1930}{1929}$	1926	1927	1928	1929	1930	1931	% $\frac{1927}{1926}$	% $\frac{1928}{1927}$	% $\frac{1929}{1928}$	% $\frac{1930}{1929}$	% $\frac{1931}{1930}$
<b>Vacuna:</b>														
<i>Compras, frigoríf.</i>														
Miles de cabezas	208	- 9,8	- 0,3	3.100	3.200	2.800	2.800	2.700	2.300	+ 3,2	-12,5	0,0	- 3,6	-14,8
Miles de tons. ...	101,4	- 5,9	+ 2,1	1.457,9	1.551,1	1.279,6	1.256,7	1.204,2	1.084,6	+ 6,4	-17,6	- 1,8	- 4,2	-15,5
Miles de m\$.n. ...	22.700	- 23,6	- 7,6	385.500	410.600	381.600	370.600	360.300	288.400	+ 6,5	- 7,1	- 2,9	- 2,8	-20,0
m\$.n. p/kg. vivo.	0,224	- 18,8	- 9,2	0,264	0,265	0,298	0,295	0,299	0,266	+ 0,4	+12,5	- 1,0	+ 1,4	-11,0
<i>Exports, miles tons.</i>														
Carne chilled...	35,7	+ 2,9	+ 1,6	453,2	503,6	437,9	409,5	390,0	400,7	+11,1	-13,0	- 6,5	- 4,8	+ 2,7
Carne congelada	2,4	-53,8	+ 8,3	172,3	182,2	67,6	64,4	53,7	33,8	+ 5,7	-62,9	- 4,7	-16,6	-37,1
Carne conserv. ...	2,1	-40,0	+34,6	46,0	48,4	52,7	56,6	53,4	45,1	+ 5,2	+ 8,9	+ 7,4	- 5,7	-15,5
Total .....	40,2	- 7,6	+ 4,3	671,5	734,2	558,2	530,5	497,1	479,6	+ 9,3	-24,0	- 6,0	- 6,3	- 3,5
<b>Ovina:</b>														
<i>Compras, frigoríf.</i>														
Miles de cabezas	631,7	-23,2	+98,6	3.235,6	3.975,5	4.104,5	4.410,9	4.751,6	4.520,7	+22,9	+ 3,2	+ 7,5	+ 7,7	- 4,9
Miles de m\$.n. ...	5.000	-28,7	+61,9	41.700	48.100	52.800	55.700	49.600	42.000	+15,3	+ 9,8	+ 5,6	-11,0	-15,3
m\$.n. por cabeza	7,92	- 6,9	-18,5	12,89	12,10	12,86	12,63	10,44	9,29	- 6,1	+ 6,3	- 1,8	-17,3	-11,0
<i>Exports, miles tons.</i>														
Carne ov. cong.	9,2	+ 7,9	+99,6	67,2	83,1	7,76	80,5	80,4	82,8	+23,7	- 6,6	+ 3,7	- 0,1	+ 3,0
<b>Porcina:</b>														
<i>Compras, frigoríf.</i>														
Miles de cabezas	31,1	+13,9	+ 65,5	250,3	241,0	345,0	430,3	381,3	392,4	- 3,7	+43,2	+24,7	-11,4	+ 2,9
Miles de tons. ...	2,900	+11,5	+100,0	21,4	22,4	29,3	36,7	36,2	39,6	+ 4,7	+30,8	+26,3	- 1,5	+ 9,4
Miles de m\$.n. ...	800	-20,0	+68,7	10.700	9.300	12.700	16.300	15.700	13.800	-13,1	+36,6	+28,3	- 3,7	-12,1
m\$.n. p/kg. vivo.	0,276	-32,5	-15,5	0,500	0,415	0,433	0,444	0,434	0,348	-17,0	+ 4,3	+ 2,5	- 2,3	-19,8
<i>Exports, miles tons.</i>														
Carne porc. cong.	0,4	- 3,0	+142,5	5,1	2,7	3,9	5,0	4,8	5,3	-47,1	+44,4	+28,2	- 4,0	+10,4

## b) PRECIOS, EN M\$.N.

Clase de carnes	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	% de Dic.	
													Nov. 1931	Dic. 1930
<b>Vacuna, p/kg. vivo:</b>														
<i>Nov. en Liniers:</i>														
Chilled .....	0,254	0,260	0,271	0,265	0,250	0,259	0,259	0,269	0,273	0,243	0,225	0,205	- 8,9	-14,2
Congelada .....	0,227	0,237	0,232	0,229	0,216	0,233	0,228	0,242	0,234	0,210	0,197	0,173	-12,2	-23,8
Continente .....	0,229	0,236	0,237	0,234	0,216	0,233	0,236	0,245	0,250	0,227	0,212	0,184	-13,2	-19,3
Consumo .....	0,250	0,248	0,245	0,238	0,236	0,240	0,252	0,256	0,258	0,237	0,229	0,204	-10,9	-12,8
<i>Nov. en Estancias:</i>														
Promedio .....	0,285	0,283	0,285	0,281	0,279	0,275	0,278	0,283	0,283	0,276	0,262	0,228	-13,0	-22,2
Precio máximo	0,315	0,306	0,300	0,308	0,318	0,305	0,294	0,306	0,303	0,292	0,290	0,262	- 9,7	-20,1
<b>Ovina, p/cabeza:</b>														
Capones .....	9,25	9,79	9,98	9,67	10,81	11,25	10,46	12,96	14,36	10,40	9,40	9,47	+ 0,7	- 0,9
Borregos .....	8,67	9,32	9,93	10,00	10,70	10,40	9,58	12,13	12,67	9,07	8,38	8,06	- 3,8	+ 0,6
Corderos .....	8,29	9,76	7,40	—	8,35	8,33	8,91	9,28	10,11	8,09	7,84	7,72	- 1,5	- 9,5
<b>Porcina, p/kg. vivo:</b>														
Gordos consumo	0,355	0,354	0,326	0,309	0,322	0,328	0,329	0,354	0,363	0,358	0,314	0,275	-12,4	-23,4
Media gordura	0,330	0,329	0,300	0,285	0,315	0,331	0,342	0,354	0,364	0,346	0,307	0,278	- 9,4	-23,4
Indice general ..	90,6	93,9	94,4	93,9	89,0	92,8	92,9	97,4	100,0	90,8	83,8	75,4	-10,0	-16,7

(1) Los datos sobre exportaciones de carne vacuna, y las de compras y precios de todas las carnes han sido suministrados por la División de Contralor del Comercio de Carnes; los de exportaciones de carne ovina y porcina, por la Dirección General de Estadística de la Nación.

(2) Excluidas las compras en la Patagonia, cuyo detalle puede verse en el volumen 4 N° 6 de esta Revista.

del chilled en Smithfield durante 1931, a saber m\$.n. 0,701 por kilo al cambio real, enseña apenas una declinación de 3,4 % con respecto al año anterior; mientras en la Argentina, al tér-

mino medio de los precios cotizados en estancias (carne limpia deducido el valor del cuero) m\$.n. 0,402, corresponde una baja mucho más fuerte, de 12 %. El margen entre los precios en

Gran Bretaña y la Argentina se ha ampliado, por lo tanto, de m\$.n. 0,267 en 1930 a m\$.n. 0,299 en 1931, o sea, en 12 %.

Lo mismo que las compras, las exportaciones de carne vacuna disminuyen gradualmente a partir de 1927. En el tipo congelada, obsérvase

#### 27. EXPORTACIÓN DE CARNE CHILLED ARGENTINA, ESTADÍSTICAS COMPARADAS

Años	Reino Unido, importación	Argentina, export.	Diferencia Arg. y R. U.	Contralor, exportación	Diferencia R. U. y Contralor
1920	48.790	50.680	+ 1.890	—	—
1921	138.430	148.390	+ 9.960	—	—
1922	264.070	246.810	- 17.260	—	—
1923	354.190	326.890	- 27.300	—	—
1924	394.120	364.200	- 29.920	—	—
1925	381.570	372.470	- 9.100	—	—
1926	455.030	430.730	- 24.200	453.210	- 1.820
1927	507.310	466.670	- 40.640	503.620	- 3.700
1928	439.180	383.080	- 56.100	437.930	- 1.250
1929	415.310	357.960	- 57.350	409.460	- 5.850
1930	391.990	345.530	- 46.460	390.010	- 1.980

cifras cada vez más reducidas, e inferiores en 1931 en 81 % con relación al máximo anterior. Las de carne conservada no señalan variaciones tan bruscas, pero son también inferiores en 16 % si se cotejan las de este año con las del precedente; en tanto que las de carne chilled, en descenso hasta 1930, en 1931 denotan un ligero crecimiento de 2,7 %.

Los datos que ahora publicamos sobre exportaciones, no son comparables con los de meses anteriores. Las cifras de la Dirección de Estadística no resultan satisfactorias cuando se desea conocer la diversa composición de las carnes

#### 28. EXPORTACIÓN DE CARNE CONGELADA ARGENTINA, ESTADÍSTICAS COMPARADAS

Años	Reino Unido, importación	Argentina, export. a R. U.	Diferencia Arg. y R. U.	Argentina, exportación total	Contralor, exportación total
1920	283.320	299.290	+15.970	365.620	—
1921	241.510	212.990	- 28.520	241.370	—
1922	122.480	132.090	+ 9.610	153.260	—
1923	137.920	136.830	- 1.090	211.320	—
1924	112.450	146.830	+34.380	368.370	—
1925	77.590	101.530	+23.940	296.640	—
1926	73.570	91.870	+18.300	226.740	172.310
1927	79.360	89.520	+10.160	236.420	182.170
1928	39.040	67.330	+28.290	124.690	66.890
1929	45.740	66.290	+20.550	121.710	64.360
1930	38.070	50.570	+12.500	98.750	53.740

embarcadas. En cambio, ofrecen esta ventaja las de la División del Contralor del Comercio de Carnes, según se ha podido averiguar. En efecto, cotejadas con los guarismos de la estadística inglesa y con los datos individuales de las empresas transformadoras, apenas si acusan pequeñas diferencias. Las que se agrandan si el cotejo se establece con la Estadística Nacional, debido tal vez a embarques mal declarados.

Los últimos años fueron de actividad creciente en las compras de *ganado ovino*. Esta tendencia se interrumpe en 1931, puesto que el número de cabezas adquiridas por los frigoríficos — excluidas las de la Patagonia — denota un menoscabo de 4,9 % en relación con 1930. Proporción que llega a 8,4 % si a este guarismo

#### 29. EXPORTACIÓN DE CARNE VACUNA POR EL PUERTO DE BUENOS AIRES, ESTADÍSTICAS COMPARADAS

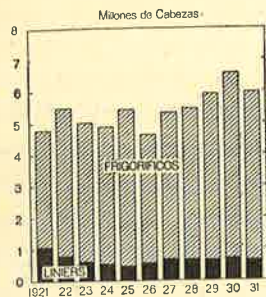
Frigoríficos	1928		1929		1930	
	Contralor	Frigoríficos	Contralor	Frigoríficos	Contralor	Frigoríficos
CARNE CHILLED						
Anglo .....	98.080	97.020	86.640	85.820	89.420	87.910
Wilson .....	29.300	28.810	29.060	28.620	28.820	28.580
La Blanca .....	36.580	36.690	36.430	37.590	34.330	35.530
La Negra .....	41.800	41.130	42.750	41.840	35.900	35.540
<b>Total .....</b>	<b>205.760</b>	<b>203.650</b>	<b>194.880</b>	<b>193.870</b>	<b>188.470</b>	<b>187.560</b>
<i>Est. Nacional ..</i>	<i>162.890</i>	—	<i>151.680</i>	—	<i>151.650</i>	—
CARNE CONGELADA						
Anglo .....	13.390	13.200	10.630	9.850	7.130	6.900
Wilson .....	7.660	6.940	6.270	6.610	6.570	6.120
La Blanca .....	5.480	5.800	5.090	4.430	5.090	4.200
La Negra .....	8.200	8.620	6.790	8.560	5.130	5.580
<b>Total .....</b>	<b>34.730</b>	<b>34.560</b>	<b>29.770</b>	<b>29.450</b>	<b>23.920</b>	<b>22.800</b>
<i>Est. Nacional ..</i>	<i>86.950</i>	—	<i>81.000</i>	—	<i>65.360</i>	—

se adiciona la faena de la Patagonia, 859.600 cabezas, y la correspondiente al matadero de Liniers, 623.100 cabezas; estos guarismos revelan mermas de 261.600 cabezas (23 %) y de 58.200 cabezas (8,5 %) con respecto a 1930.

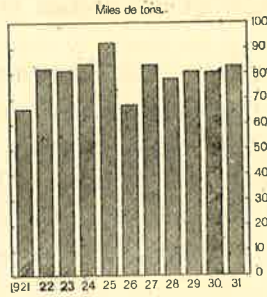
En 1931, los precios de esta clase de ganado fueron también más bajos que en igual período anterior, excepto en septiembre. Al promedio del año, o sea m\$.n. 9,29 por cabeza corresponde, por consiguiente, una reducción de 11 %. Y

como las compras también mermaron, los valores han debido experimentar una declinación más acentuada, a saber, 15 %. Por lo que concierne a las exportaciones, en 1931 acusan un

28. FAENA DE GANADO OVINO



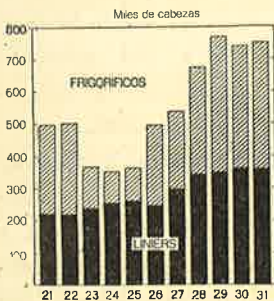
29. EXPORTACIÓN DE CARNE OVINA



total de 82.800 toneladas, es decir, 2.400 tons. (3 %) más que en 1930.

En 1931, las compras de *ganado porcino* alcanzaron el guarismo más alto de los últimos once años (1). Superan por lo tanto las de un año antes, en 3.400 tons. (9,4 %).

30. FAENA DE GANADO PORCINO



En los valores, observase por lo contrario una disminución de 12 % al declinar los precios en 20 %. Con 5.300 tons., o sea 10 % más que en 1930, los

embarques de carne porcina son también los más crecidos del período indicado.

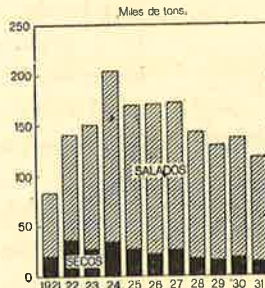
3. LANAS.

El mercado de lanas ha estado durante el año sujeto a las alternativas del mercado internacional. A la reacción operada en los precios a principios de año faltó el apoyo de una actividad industrial sostenida. La demanda se vió también debilitada por la quiebra del consorcio lanero alemán y los conflictos suscitados a raíz

(1) En peso global. No puede decirse lo mismo del total de cabezas compradas, como se desprende del gráfico 30.

de rebajas en los salarios, introducidas con el fin de adaptar los costos a las nuevas condiciones. En septiembre, con todo, el abandono del patrón oro por la Gran Bretaña y más tarde, el anuncio de que se aplicaría en ese país tarifas protectoras, dieron origen a mayores compras y mejores precios, sobre todo en las categorías finas. Se ha llegado así a una cierta acumulación de lanas cruzas en ese mercado, hecho que también se anota en un país exportador, Nueva Zelanda. En punto a los precios, la declinación de 17 % observada en nuestro mercado, es de igual intensidad a la que corresponde a Australia, país que, como la Argentina, tiene moneda depreciada. En Nueva Zelanda, la baja alcanzó a 36 %.

31. EXPORTACIÓN DE CUEROS VACUNOS



32. EXPORTACIÓN DE LANAS



Durante 1931, las exportaciones de lanas son apenas más crecidas que en 1930.

4. CUEROS.

De un examen del destino de los embarques de cueros, resulta que Alemania y Estados Unidos absorben más del 50 % de nuestras exportaciones de cueros salados de frigoríficos. En cambio, en las de cueros secos corresponde igual participación a Alemania e Italia. El desarrollo de la actividad industrial de estos mercados guarda, pues, estrecha vinculación con los precios internacionales, repercutiendo sus alternativas sobre las ventas del mercado local. El gráfico 33 destaca con claridad esta interdependencia. Obsérvese, en efecto, cómo la declinación de la actividad industrial en el mercado alemán, ya evidente a partir de 1928, se acentúa en los años siguientes hasta alcanzar propor-

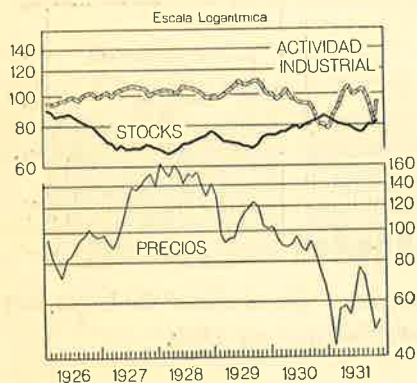
### 33. EL MERCADO DE CUEROS EN ALEMANIA <sup>(1)</sup>



(1) Precios de cuero salado. La línea de puntos representa la cotización hipotética, una vez eliminada la diferencia del cambio. — La actividad industrial se refiere al porcentaje de obreros ocupados, sobre el total de inscriptos en los sindicatos.

### 34. EL MERCADO DE CUEROS EN ESTADOS UNIDOS <sup>(1)</sup>

(N.I. base 1923-25 = 100)



(1) Entiéndese por stocks, el cuero curtido que se encuentra en poder de la industria a fin de cada mes. — Los precios son los del cuero salado de novillo norteamericano en Chicago (Frigorífico).

se ha hecho a expensas de las existencias, mientras bajaban las importaciones. De continuar

ciones máximas en 1931, mientras los precios declinan paralelamente en Berlín y Buenos Aires. En Estados Unidos, después del descenso que la industria experimenta en 1930, nótase una reacción en 1931, la que trasciende a los precios internos. Pero lo que más interesa señalar en este mercado es que el consumo de materias primas requerido por una mayor producción de calzado,

por consiguiente la reacción industrial, las compras exteriores tenderán a crecer, dado los límites en que se mueve la oferta local de cueros. Mientras tanto, la oferta del mercado argentino es reducida y las existencias son escasas, anotándose en los embarques de 1931 una merma de 15 % (Véase gráfico 31).

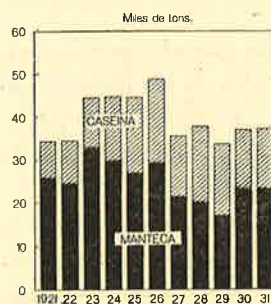
### 5. PRODUCTOS LECHEROS.

Un año de clima apropiado favoreció el desarrollo de la industria lechera en el país. Los embarques de manteca han podido así mantener el guarismo del año precedente, en tanto que los de caseína lo sobrepasaron ligeramente, pese

a las trabas que gravitan sobre la importación de este producto en diversos mercados.

En el gráfico 25 puede verse la intensidad con que bajaron los precios de la caseína, desde la clausura del mercado americano a principios de 1930.

### 35. EXPORTACIÓN DE PRODUCTOS LECHEROS



Los precios de la manteca, que en los primeros meses de 1931 subieron gradualmente y experimentaron un fuerte repunte entre junio y agosto, en los meses siguientes volvieron a declinar; de tal suerte, el promedio del año no acusa ninguna variación cotejado con el de 1930.

Febrero 25 de 1932.

## 30. ESTADÍSTICAS DE LANAS

## a) MOVIMIENTO EN EL MERCADO CENTRAL DE FRUTOS Y EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Lanas	Mes de Diciembre			Cantidades anuales						Variaciones anuales				
	Canti- dad	% $\frac{1931}{1930}$	% $\frac{1930}{1929}$	1926	1927	1928	1929	1930	1931	% $\frac{1927}{1926}$	% $\frac{1928}{1927}$	% $\frac{1929}{1928}$	% $\frac{1930}{1929}$	% $\frac{1931}{1930}$
Exportación . . . . .	12.000	-29,7	+39,3	144.400	159.700	128.500	131.700	133.300	143.000	+10,6	-19,5	+2,5	+5,0	+3,4
Entrada M. C. F.	8.700	+16,6	-35,2	46.500	47.300	43.500	39.600	39.400	45.800	+1,7	-8,0	-9,0	-0,5	+16,2
Salida M. C. F. . . .	5.200	-30,2	+0,1	47.000	47.200	40.500	39.400	42.900	41.900	+0,4	-14,2	-2,7	+8,9	-2,3

## b) PRECIOS, EN M\$N. POR 10 KGS.

Clase de lanas	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	% de Dic.		
													Nov. 1931	Dic. 1930	
<i>Lana Madre:</i>															
Cr. Gruesa B. A. . . .	5,25	6,05	7,18	6,58	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	—	5,66	4,83	-14,7	-4,2	
Cr. Med. B. A. . . . .	5,55	5,98	6,93	6,58	6,35	6,35	6,35	6,35	6,35	—	6,94	6,33	-8,8	+9,3	
Cr. Fina B. A. . . . .	6,35	6,75	7,78	7,45	7,35	7,35	7,35	7,35	7,35	—	8,29	7,67	-7,5	+15,0	
Cr. Fina S. Cruz . . .	7,00	7,00	7,65	7,60	7,64	7,65	7,47	7,35	7,35	—	7,75	7,75	0,0	+10,7	
Cr. Fina Ctes. . . . .	7,55	8,05	9,00	8,80	8,55	8,55	8,55	8,55	8,55	—	9,75	9,55	-2,1	+22,6	
<i>Lana 2da. Esq.:</i>															
Cr. Gruesa B. A. . . .	4,70	5,31	6,23	5,58	5,50	5,44	5,25	5,48	5,55	5,57	5,61	4,98	-11,2	+9,5	
Prom. pond. . . . .	5,49	5,99	7,00	6,27	6,26	5,95	5,69	6,06	5,90	6,55	6,30	5,61	-11,0	-0,2	

## 31. ESTADÍSTICAS DE CUEROS

## a) EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Clase de cueros	Mes de Diciembre			Cantidades anuales						Variaciones anuales				
	Canti- dad	% $\frac{1931}{1930}$	% $\frac{1930}{1929}$	1926	1927	1928	1929	1930	1931	% $\frac{1927}{1926}$	% $\frac{1928}{1927}$	% $\frac{1929}{1928}$	% $\frac{1930}{1929}$	% $\frac{1931}{1930}$
Salados . . . . .	6.500	-32,4	+30,6	147.700	145.100	124.800	113.800	118.700	103.200	-1,8	-14,0	-8,8	+4,3	-13,1
Secos . . . . .	1.600	-35,2	-5,1	21.600	25.800	17.400	15.600	18.300	13.500	+19,4	-32,6	-10,3	+17,3	-26,2
Totales . . . . .	8.100	-33,0	+21,4	169.300	170.900	142.200	129.400	137.000	116.700	+0,9	-16,8	-9,0	+5,9	-14,8

## b) PRECIOS, EN M\$N.

Clase de cueros	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	% de Dic.	
													Nov. 1931	Dic. 1930
Salados, p/kg. (1).	0,82	0,72	0,74	0,73	0,69	0,68	0,75	0,67	0,62	0,70	0,66	0,56	-15,2	-23,2
Secos, p/10 kgs. (2)	8,84	8,66	8,34	7,70	7,57	7,30	7,48	7,07	7,02	7,61	7,68	7,05	-8,2	-17,1

(1) Novillos, frigorífico. (2) Tipo americano, Prov. de Bs. As.

## 32. ESTADÍSTICAS DE PRODUCTOS LECHEROS

## a) EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Productos	Mes de Diciembre			Cantidades anuales						Variaciones anuales				
	Canti- dad	% $\frac{1931}{1930}$	% $\frac{1930}{1929}$	1926	1927	1928	1929	1930	1931	% $\frac{1927}{1926}$	% $\frac{1928}{1927}$	% $\frac{1929}{1928}$	% $\frac{1930}{1929}$	% $\frac{1931}{1930}$
Manteca . . . . .	3.510	+6,1	+30,0	29.100	21.200	20.000	17.000	23.200	23.200	-27,1	-5,7	-15,0	+36,5	0,0
Caseína . . . . .	1.730	+61,6	-27,5	19.500	14.200	17.600	16.600	13.700	14.000	-27,2	+23,9	-5,7	-17,5	+2,2
Total . . . . .	5.240	+19,7	+9,2	48.600	35.400	37.600	33.600	36.900	37.200	-27,2	+6,2	-10,6	+9,8	+0,8

## b) PRECIOS, EN M\$N.

Productos	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	% de Dic.	
													Nov. 1931	Dic. 1930
Manteca, p/kg. . . . .	1,25	1,33	1,36	1,35	1,35	1,39	1,58	1,60	1,43	1,40	1,33	1,25	-6,0	0,0
Caseína p/ton. . . . .	156,25	160,00	156,25	153,00	146,25	126,25	121,00	113,75	102,50	100,00	100,00	98,00	-2,0	-37,2

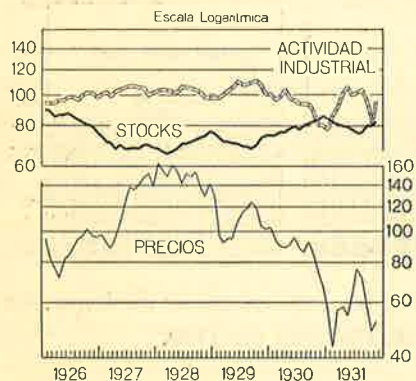
### 33. EL MERCADO DE CUEROS EN ALEMANIA <sup>(1)</sup>



(1) Precios de cuero salado. La línea de puntos representa la cotización hipotética, una vez eliminada la diferencia del cambio. — La actividad industrial se refiere al porcentaje de obreros ocupados, sobre el total de inscriptos en los sindicatos.

### 34. EL MERCADO DE CUEROS EN ESTADOS UNIDOS <sup>(1)</sup>

(N.I. base 1923-25 = 100)



(1) Entiéndese por stocks, el cuero curtido que se encuentra en poder de la industria a fin de cada mes. — Los precios son los del cuero salado de novillo norteamericano en Chicago (Frigorífico).

se ha hecho a expensas de las existencias, mientras bajaban las importaciones. De continuar

ciones máximas en 1931, mientras los precios declinan a n paralelamente en Berlín y Buenos Aires. En Estados Unidos, después del descenso que la industria experimenta en 1930, nótese una reacción en 1931, la que trasciende a los precios internos. Pero lo que más interesa señalar en este mercado es que el consumo de materias primas requerido por una mayor producción de calzado,

por consiguiente la reacción industrial, las compras exteriores tenderán a crecer, dado los límites en que se mueve la oferta local de cueros. Mientras tanto, la oferta del mercado argentino es reducida y las existencias son escasas, anotándose en los embarques de 1931 una merma de 15 % (Véase gráfico 31).

### 5. PRODUCTOS LECHEROS.

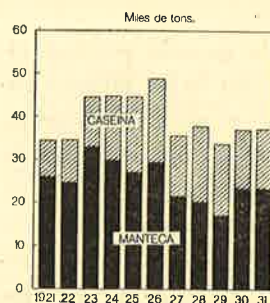
Un año de clima apropiado favoreció el desarrollo de la industria lechera en el país. Los embarques de manteca han podido así mantener el guarismo del año precedente, en tanto que los de caseína lo sobrepasaron ligeramente, pese

a las trabas que gravitan sobre la importación de este producto en diversos mercados.

En el gráfico 25 puede verse la intensidad con que bajaron los precios de la caseína, desde la clausura del mercado americano a principios de 1930.

Los precios de la manteca, que en los primeros meses de 1931 subieron gradualmente y experimentaron un fuerte repunte entre junio y agosto, en los meses siguientes volvieron a declinar; de tal suerte, el promedio del año no acusa ninguna variación cotejado con el de 1930.

### 35. EXPORTACIÓN DE PRODUCTOS LECHEROS



Febrero 25 de 1932.

## 30. ESTADÍSTICAS DE LANAS

## a) MOVIMIENTO EN EL MERCADO CENTRAL DE FRUTOS Y EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Lanas	Mes de Diciembre			Cantidades anuales						Variaciones anuales				
	Canti- dad	% $\frac{1931}{1930}$		1926	1927	1928	1929	1930	1931	% $\frac{1927}{1926}$	% $\frac{1928}{1927}$	% $\frac{1929}{1928}$	% $\frac{1930}{1929}$	% $\frac{1931}{1930}$
		1931	1930											
Exportación . . . .	12.000	-29,7	+39,3	144.400	159.700	128.500	131.700	138.300	143.000	+10,6	-19,5	+2,5	+5,0	+3,4
Entrada M. C. F.	8.700	+16,6	-35,2	46.500	47.300	43.500	39.600	39.400	45.800	+1,7	-8,0	-9,0	-0,6	+16,2
Salida M. C. F. . .	5.200	-30,2	+0,1	47.000	47.200	40.500	39.400	42.900	41.900	+0,4	-14,2	-2,7	+8,9	-2,3

## b) PRECIOS, EN M\$N. POR 10 KGS.

Clase de lanas	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	% de Dic.		
													Nov. 1931	Dic. 1930	
<i>Lana Madre:</i>															
Cr. Gruesa B. A. . .	5,25	6,05	7,18	6,58	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	—	5,66	4,83	-14,7	-4,2	
Cr. Med. B. A. . . .	5,55	5,98	6,93	6,58	6,35	6,35	6,35	6,35	6,35	—	6,94	6,33	-3,8	+9,3	
Cr. Fina B. A. . . . .	6,35	6,75	7,78	7,45	7,35	7,35	7,35	7,35	7,35	—	8,29	7,67	-7,5	+15,0	
Cr. Fina S. Cruz . .	7,00	7,00	7,65	7,60	7,64	7,65	7,47	7,35	7,35	—	7,75	7,75	0,0	+10,7	
Cr. Fina Ctes. . . . .	7,55	8,05	9,00	8,80	8,55	8,55	8,55	8,55	8,55	—	9,75	9,55	-2,1	+22,6	
<i>Lana 2da. Eq.:</i>															
Cr. Gruesa B. A. . .	4,70	5,31	6,23	5,58	5,50	5,44	5,25	5,48	5,55	5,57	5,61	4,98	-11,2	+9,5	
Prom. pond. . . . .	5,49	5,99	7,00	6,27	6,26	5,95	5,69	6,06	5,90	6,55	6,30	5,61	-11,0	-0,2	

## 31. ESTADÍSTICAS DE CUEROS

## a) EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Clase de cueros	Mes de Diciembre			Cantidades anuales						Variaciones anuales				
	Canti- dad	% $\frac{1931}{1930}$		1926	1927	1928	1929	1930	1931	% $\frac{1927}{1926}$	% $\frac{1928}{1927}$	% $\frac{1929}{1928}$	% $\frac{1930}{1929}$	% $\frac{1931}{1930}$
		1931	1930											
Salados . . . . .	6.500	-32,4	+30,6	147.700	145.100	124.800	113.800	118.700	103.200	-1,8	-14,0	-8,8	+4,3	-13,1
Secos . . . . .	1.600	-35,2	-5,1	21.600	25.800	17.400	15.600	18.300	13.500	+19,4	-32,6	-10,3	+17,3	-26,2
Totales . . . . .	8.100	-33,0	+21,4	169.300	170.900	142.200	129.400	137.000	116.700	+0,9	-16,8	-9,0	+5,9	-14,8

## b) PRECIOS, EN M\$N.

Clase de cueros	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	% de Dic.	
													Nov. 1931	Dic. 1930
Salados, p/kg. (1)	0,82	0,72	0,74	0,73	0,69	0,68	0,75	0,67	0,62	0,70	0,66	0,56	-15,2	-28,2
Secos, p/10 kgs. (2)	8,84	8,66	8,34	7,70	7,57	7,30	7,48	7,07	7,02	7,61	7,68	7,05	-8,2	-17,1

(1) Novillos, frigorífico. (2) Tipo americano, Prov. de Bs. As.

## 32. ESTADÍSTICAS DE PRODUCTOS LECHEROS

## a) EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Productos	Mes de Diciembre			Cantidades anuales						Variaciones anuales				
	Canti- dad	% $\frac{1931}{1930}$		1926	1927	1928	1929	1930	1931	% $\frac{1927}{1926}$	% $\frac{1928}{1927}$	% $\frac{1929}{1928}$	% $\frac{1930}{1929}$	% $\frac{1931}{1930}$
		1931	1930											
Manteca . . . . .	3.510	+6,1	+30,6	29.100	21.200	20.000	17.000	23.200	23.200	-27,1	-5,7	-15,0	+36,5	0,0
Caseína . . . . .	1.730	+61,6	-27,5	19.500	14.200	17.600	16.600	13.700	14.000	-27,2	+23,9	-5,7	-17,5	+2,2
Total . . . . .	5.240	+19,7	+9,2	48.600	35.400	37.600	33.600	36.900	37.200	-27,2	+6,2	-10,6	+9,8	+0,3

## b) PRECIOS, EN M\$N.

Productos	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	% de Dic.	
													Nov. 1931	Dic. 1930
Manteca, p/kg. . . .	1,25	1,33	1,36	1,35	1,35	1,39	1,58	1,60	1,43	1,40	1,33	1,25	-6,0	0,0
Caseína p/ton. . . .	156,25	160,00	156,25	153,00	146,25	126,25	121,00	113,75	102,50	100,00	100,00	98,00	-2,0	-37,2

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

Balance de Casa Central y Sucursales en 31 de Diciembre de 1931

ACTIVO	ORO	M / LEGAL
Corresponsales en el Exterior - «Operaciones Pendientes» .....	17.259.270,16	
Adelantos en Cuenta Corriente y Cauciones ..		611.225.973,81
Letras a Recibir.....		3.338.842,26
Créditos a Cobrar, garantizados .....		86.917.485,15
Documentos Descontados .....		710.824.937,22
Redescuento, Leyes 9479 y 9577 .....		284.748.505,82
Deudores en Gestión .....		29.904.325,49
Inmuebles .....		68.132.386,64
Fondos Públicos Nacionales .....	8.463.790,42	17.798.531,75
Muebles y Útiles .....		4.155.329,80
Intereses (a vencer) .....		726.087,53
Banco Nacional en Liquidación .....		35.263,90
Conversión .....		14.188.584,20
Ley 10350. - Convenio con Francia y Gran Bretaña .....	28.946.774,20	
Ministerio de Hacienda - Cancelación Préstamo £ 2.500.000 .....	12.600.000,00	
Caja .....	1.026.624,65	243.372.388,64
	68.296.459,43	2.075.368.642,21
PASIVO		
Capital.....		163.400.784,86
Fondo de Reserva .....	30.141.752,46	
Fondo de Previsión.....		2.000.000,00
Fondo de Conversión, Ley 3871.....	31.727.917,74	
Conversión .....	6.242.977,05	
Corresponsales en el Exterior.....	25.134,61	
Depósitos:	<i>oro</i>	<i>m/legal</i>
A la vista y p. fijo	38.541,52	1.223.433.390,46
Judiciales.....	42.847,01	103.397.484,93
En Cust.(C.Comp.)	77.288,32	129.321.646,87
	158.676,85	1.456.152.522,26
Caja de Conv.—Redescuento Leyes 9479 y 9577		359.158.143,50
Descuentos (a vencer).....		10.861.063,36
Margen de Redescuento .....		29.072.062,16
Sucursales «Operaciones Pendientes» .....	0,72	54.724.066,07
	68.296.459,43	2.075.368.642,21

Los préstamos con PRENDA - agrícola, ganadera y varias - incluidos en la cuenta Documentos Descontados, ascienden a m/legal 51.282.051,77.

### Existencia en Títulos Depositados

Títulos Nacionales .....	—	1.054.814.018,39
Títulos Provinciales .....	—	47.339.429,22
Acciones, títulos diversos y otros valores .....	—	580.832.631,45
Total nominal .....	—	1.682.986.079,06

ADOLFO CASAL  
Presidente

EDUARDO LEDESMA POSSE  
Contador General

JUAN JORGE JORDÁN  
Secretario General

ISMAEL DEL SEL  
Gerente General

BANCO DE LA NACION ARGENTINA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

---

# REVISTA ECONOMICA

---

Volumen 5

FEBRERO - MARZO, 1932

Número 2

---

BUENOS AIRES

1932

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

## DIRECTORIO

*Presidente:*

LUIS LAMAS

*Vice-Presidente:*

JORGE A. SANTAMARINA

*Directores:*

PEDRO BENEGAS - ANTONIO M. DELFINO  
GUSTAVO A. FREDERKING - PEDRO M. LEDESMA  
CLEMENTE R. ZAVALA

*Secretario General:* JUAN JORGE JORDAN

*Sub-Secretario 1º:* JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN

## GERENTES.

*Gerente General:* ISMAEL DEL SEL

*Gerente de Casa Central:* SALVADOR LEZAMA      *Gerente de Sucursales:* MANUEL GÓMEZ

## CONTENIDO

I.—EL RETORNO AL PATRON ORO EN 1927 .....	31
1. La vuelta espontánea a la paridad. - 2. El metálico y la expansión del crédito. - 3. El patrón oro esporádico. - 4. Las fallas del sistema son sólo un factor.	
II.—LA LIQUIDACIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO.....	33
1. El déficit como factor de inflación del crédito. - 2. La congelación de préstamos comerciales. - 3. La conocida teoría de la liquidación.	
III.—EL REDESCUENTO Y LA DISMINUCIÓN DE LOS MEDIOS DE PAGO .....	35
1. Significado de las exportaciones de oro. - 2. Contracción de las existencias de dinero en los bancos. - 3. La tensión monetaria. - 4. El redescuento y los encajes bancarios. - 5. Reconstitución de los encajes bancarios. - 6. Descenso de la cantidad de moneda en el país. - 7. Aumento de las existencias bancarias. - 8. El redescuento y la inflación del crédito. - 9. Descenso de los medios de pago.	
IV.—LA DEPRECIACIÓN DEL PESO, LOS PRECIOS Y EL REAJUSTE DE LA PRODUCCIÓN .....	40
1. Nivel de precios internos. - 2. Efectos de la depreciación. - 3. Dificultades del reajuste interno. - 4. La depreciación facilita el reajuste. - 5. El desastre de la baja de precios. - 6. No ha existido política de desvalorización.	
V.—ALGUNAS SUGESTIONES PARA EL REORDENAMIENTO DE LA MONEDA Y LOS BANCOS.....	43
1. El Banco Central y las reservas bancarias. - 2. El Gobierno y los Bancos. - 3. El Banco Central y los ciclos económicos. - 4. Absorción del control de cambios por el Banco Central. - 5. La Ley de Bancos y la organización del control. - 6. Las cédulas y el mercado monetario. - 7. Propósitos de esta exposición monetaria.	

## PROPOSITOS DE ESTA PUBLICACION

*En un plano estrictamente objetivo e imparcial, ajeno a toda consideración de política económica la Revista procurará presentar los datos más significativos de la vida económica nacional, contribuyendo a la divulgación pública de informaciones fidedignas y bien ordenadas.*

BANCO DE LA NACION ARGENTINA

# REVISTA ECONOMICA

PUBLICADA POR LA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

ERNESTO MALACCORTO  
*Director Interino*

VOLUMEN 5

FEBRERO - MARZO, 1932

NÚMERO 2

## LA ACCION DE EMERGENCIA EN EL PROBLEMA MONETARIO (1)

### I - EL RETORNO AL PATRON ORO EN 1927

#### 1. LA VUELTA ESPONTÁNEA A LA PARIDAD.

La crisis internacional ha sorprendido a la Argentina con una organización monetaria en extremo inadecuada.

En agosto de 1927, después de 14 años de inconvertibilidad, el país pudo retornar al patrón oro. Lo hizo a la deriva, arrastrado por las circunstancias favorables que, en este como en otros casos de su historia financiera, solucionaron espontáneamente sus problemas, sin hacerle soportar de inmediato el costo de sus errores y su imprevisión.

El país volvió entonces a la paridad sin violencia alguna, a favor de la abundante inversión de dinero extranjero en empréstitos públicos y colocaciones privadas, y de la mejora en los precios internacionales de los granos y las carnes. Esta mejora no solamente neutralizó los efectos depresivos de la valorización del peso sobre dichos productos, en nuestro mercado, sino que se tradujo a la vez en un apreciable aumento de sus cotizaciones internas.

La Caja de Conversión se abrió sencillamente, sin haberse resuelto los problemas vincula-

dos en forma estrecha a la moneda. De la deuda flotante legada por la administración anterior, sólo se consolidó una parte; y en lugar de hacerlo con el resto, especialmente con las Letras de Tesorería caucionadas en el Banco de la Nación, se prefirió emplear en nuevos gastos el producto de los empréstitos.

#### 2. EL METÁLICO Y LA EXPANSIÓN DEL CRÉDITO.

Las mismas circunstancias favorables que promovieron el retorno a la par, determinaron un fuerte influjo de metálico en el país. En el período que transcurre entre el 1º de mayo de 1927 y el 1º de septiembre de 1928, crecieron en o\$\$. 180,5 millones las existencias visibles de metálico en la Caja de Conversión y los bancos.

Como suele suceder en tiempos análogos, aflojaronse los resortes del crédito. Los Bancos particulares redujeron sus tipos de interés para estimular el empleo de sus recursos acrecentados. Las instituciones oficiales no pudieron sustraerse a la influencia de este ambiente de bonanza; hablóse entonces de la baja del interés de las cédulas hipotecarias; y el Banco de la Nación Argentina resolvió reducir el tipo de sus descuentos. Fué en mayo de 1928, cuando todos los indicios del mercado financiero internacional sugerían el desenvolvimiento inminente de un período de tensión monetaria. Muy poco tiempo antes el Banco Federal de Reserva de Nueva York había subido sus tasas, en franca reacción contra la política de crédito fácil se-

(1) La Oficina de Investigaciones Económicas ha creído de sumo interés la exposición que acaba de editar el Ministerio de Hacienda de la Nación, explicando la política monetaria y bancaria seguida en los últimos meses y las reformas que a su juicio requiere el país. De ahí este número especial, en el que se omiten las series estadísticas acostumbradas. En el mes de abril se hará una reseña sumaria de estas series, con el fin de no interrumpir la información.

guida anteriormente, política que, como se sabe, contribuyó a fomentar en todo el mundo la inversión de capitales de Estados Unidos.

Nuestro mercado monetario no fué insensible al acicate de las tasas de interés. Los balances bancarios de julio de 1928 registran ya el primer incremento de préstamos después de un largo descenso. Más tarde se sumaría a este primer impulso, un factor de mucha mayor trascendencia en el proceso de inflación del crédito, a saber, el progresivo desequilibrio de las finanzas oficiales.

Las importaciones de metálico, al traducirse en la expansión del crédito, incubaron poco a poco las fuerzas de reacción monetaria.

La abundancia de fondos, indujo a algunos bancos a buscar inversiones que, sin ser intrínsecamente malas, son incompatibles con el principio de liquidez del activo bancario. En esos momentos la existencia de un control de bancos pudo ser de gran eficacia. Pero desgraciadamente el Congreso no consideró necesario legislar sobre este asunto antes de la apertura de la Caja, no obstante el proyecto del P.E. y las reiteradas enseñanzas de la experiencia bancaria nacional y extranjera.

Fué el segundo punto débil del retorno a la par. Pero tal vez el más importante haya sido no tener en cuenta el carácter precario de nuestro sistema de circulación.

### 3. EL PATRON ORO ESPORÁDICO.

La Caja de Conversión, o su precursora, la Oficina de Cambios del Banco de la Provincia, sólo ha funcionado en tiempos de bonanza, sin que esto signifique desconocer su importantísimo papel histórico en la vida monetaria del país como freno al emisionismo caótico. La Oficina de Cambios, cuyo mecanismo sería más tarde el de la Caja, fué creada en 1867, y funcionó sin tropiezos mientras afluía el metálico por la incorporación de fondos del exterior. Pero tuvo que cerrarse en 1876, después que el balance de pagos adverso exigió la salida de metálico.

El primer período de patrón oro posterior a

la reconstitución política del país, duró, pues, nueve años. El segundo lapso se inicia en 1881 con la reapertura de la Oficina de Cambios, y se desarrolla hasta 1886, en que vuelve a ser suspendido cuando aparecen dificultades considerables para mantenerlo.

Transcurren luego 16 años de moneda inconvertible y fluctuante, hasta que en 1903 comienza a actuar la Ley de Conversión de 1899, al calor de las inversiones de capitales extranjeros y los saldos positivos del intercambio comercial. El oro se acumula rápidamente y la Caja de Conversión pasa por la primera prueba de adversidad en 1907, resistiendo con éxito las extracciones de metálico provocadas por la intensa crisis bancaria de los Estados Unidos. Los bancos habían manejado el crédito con cautela, sin que les tentase el aprovechamiento de sus encajes aparentemente excesivos. Mas no sucedió así en el período subsiguiente. Nuevas importaciones de oro abultan las existencias de los establecimientos bancarios, y llevan a éstos a una política imprudente de ensanche en sus préstamos. En 1913 se invierte el fenómeno, y el metálico refluye del país, poniendo a los bancos en una situación tanto más difícil cuanto mayor había sido su empeño en estimular la puja de los valores inmobiliarios. Ya en ese año se preconiza el cierre de la Caja de Conversión, que recién se hace efectivo en agosto del siguiente, al estallar la guerra.

El tercer período de conversión dura, pues, 10 años, o sea algo más que los dos precedentes.

Sucedan luego otros 14 años de moneda inconvertible. En agosto de 1927 se vuelve al patrón oro, con la efímera duración que conocemos. Desde diciembre de 1929 estamos en plena inconvertibilidad.

El patrón oro ha sido, pues, en nuestro país un fenómeno intermitente y de duración relativamente corta. En los 65 años que transcurren a partir de 1867 sólo hemos tenido 23 años de conversión.

### 4. LAS FALLAS DEL SISTEMA SON SÓLO UN FACTOR.

Muy lejos estamos de afirmar que nuestras pe-

ripecias monetarias se deben exclusivamente a fallas del sistema. Ha habido factores de hondo arraigo, tanto o más importantes que las deficiencias orgánicas del mecanismo. Debemos manifestar rotundamente que no hay sistema monetario que pueda resistir el déficit del gobierno depuesto, sobre todo si a sus consecuencias se añaden las de una crisis internacional de extraordinaria intensidad y duración.

Pero téngase también presente que semejante estado de cosas en materia financiera no pudo ocurrir con la misma amplitud si el ordenamiento monetario y bancario hubiese sido diferente. Un banco con la intervención mixta del capital oficial y privado no hubiera permitido, sin duda alguna, que la Tesorería General de la Nación girase en exceso sobre su cuenta hasta constituir un débito de casi m\$. 150 millones. Tampoco habrían podido las instituciones particulares de crédito prestar con tanta

liberalidad a los contratistas del Estado hasta tener una apreciable proporción de estas deudas en cartera. Una buena ley de Bancos hubiese evitado a tiempo estas desviaciones y aquellas otras inmovilizaciones exageradas a que nos hemos referido con anterioridad.

Y un Banco Central, manejado con tino, habría amortiguado las tendencias expansivas del crédito mediante la absorción y esterilización del circulante creado por las importaciones de metálico.

Pero no es el caso de seguir con hipótesis sobre lo que hubiese podido ser en lugar de lo que fué. Lo esencial es anotar esas fallas del sistema e indicar sus correctivos en la medida en que son posibles, subrayando a la vez los otros factores concomitantes que se requieren para que ese sistema funcione adecuadamente a sus fines. Sobre ellos volveremos más adelante.

## II - LA LIQUIDACION DEL CREDITO BANCARIO

### 1. EL DÉFICIT COMO FACTOR DE INFLACIÓN DEL CRÉDITO.

Las perturbaciones monetarias presentes emergen del desequilibrio en las finanzas oficiales, de la intensa contracción en el valor de las exportaciones, y de las consabidas fallas de nuestro ordenamiento monetario.

El déficit del presupuesto constituye un factor primordial de inflación del crédito y en última instancia de estímulo artificial de las importaciones, con el consiguiente desequilibrio en el balance de pagos. Si el Estado gasta más que sus recursos reales, se ve obligado a usar del crédito o compele a hacerlo a sus acreedores, por falta de pago. En uno y otro caso hay expansión de préstamos, creación de medios de pago bancarios, cuyos efectos sobre los negocios equivalen, en substancia, a los de la emisión de papel moneda. La población dispone así de un poder adquisitivo artificial, proveniente del crédito, que le permite acrecentar sus consu-

mos o, según las circunstancias, mantener su nivel a pesar de la depresión económica. Y como una parte considerable de los artículos que consume el país procede del exterior, en forma de productos terminados o de materias primas y combustibles, ese incremento de poder adquisitivo tiende a aumentar las importaciones o impide que se reduzcan en la proporción exigida por el descenso de las exportaciones.

Llega el momento en que dichas importaciones tienen que pagarse. Y como el proceso anterior no ha traído consigo aumento alguno en el valor de las exportaciones, ni ha contribuido a incorporar nuevos capitales del exterior, faltan los medios necesarios para hacerlo: la demanda de letras excede a la oferta y el cambio se deprecia. El oro se exporta y deja a los bancos en esta situación: sus encajes disminuyen por esas extracciones en tanto que su cartera se mantiene en el mismo nivel, puesto que el Gobierno no paga. Sus préstamos se han congelado.

## 2. LA CONGELACIÓN DE PRÉSTAMOS COMERCIALES.

Un fenómeno análogo ocurre en tiempos de crisis en los préstamos de índole comercial. La mayor parte de las actividades económicas del país reposa sobre la producción agropecuaria. Es ingente el volumen de crédito que se mueve durante el año sobre la base de esa producción, no sólo del crédito que va desde los bancos hasta el productor rural, a través de los intermediarios y del comerciante de campaña, sino el que se dirige al conjunto de actividades comerciales e industriales cuya cantidad de ventas depende estrechamente del volumen económico de la producción rural. Ese movimiento de crédito permite anticipar el consumo sobre la base del resultado de la producción futura. Trátase asimismo de poder adquisitivo que alienta los negocios internos y tiende a expandir las importaciones; pero en una forma muy distinta a la del caso anterior, puesto que realizada la producción anual y vendida en el mercado externo, el ciclo se cierra en doble forma: el dinero refluye por los mismos intermediarios hacia los bancos, cancelando los préstamos, y la venta de esa producción crea valores internacionales en oro, con los cuales se puede pagar los compromisos contraídos durante la primera parte, la parte preparatoria de este ciclo.

Pero cuando el volumen económico de la producción defrauda los cálculos, el ciclo se interrumpe. El productor no puede hacer frente a sus compromisos y los préstamos se congelan a lo largo de la cadena de intermediarios hasta llegar a los bancos. Lo mismo ocurre en esas actividades conexas (casi diríamos la economía general del país), cuya liquidación anual depende, en fin de cuentas, del mayor o menor éxito de la producción básica del país. Ocurre entonces lo que en el primer caso: los bancos experimentan el drenaje de sus fondos por las exportaciones del oro, y su cartera se inmoviliza.

Si el metálico no puede extraerse libremente, la presión de la demanda de cambios sobre la oferta restringida tiende a desvalorizar la moneda. En tal caso toda solución o remedio que no

ataque los orígenes del mal no pasará de un simple paliativo.

Se trata de una explicación esquemática de un fenómeno concreto muy complejo que, sin embargo, contribuye a aclarar la naturaleza de los dos factores que a nuestro juicio han contribuido en mayor grado a la congelación de los préstamos en los bancos.

## 3. LA CONOCIDA TEORÍA DE LA LIQUIDACIÓN.

Son precisamente ambos factores los que han actuado desde el origen de nuestras dificultades monetarias, con el agravante de que la nueva congelación de préstamos no sorprendía a los bancos con un estado de liquidez absoluta debido al peso de la deuda flotante que ya existía a fines de 1928. La inmovilización de las carteras ha continuado aumentando a raíz del déficit fiscal y del malestar agrario; por lo que suele preconizarse el remedio de la liquidación para volver a lo que se designa por normalidad monetaria. Una teoría económica muy difundida, de linaje ortodoxo, enseña, en efecto, que situaciones de esa índole, en tiempos de crisis, se resuelven por la liquidación. La teoría es perfectamente exacta dentro de las hipótesis sobre que se basa. Supone el caso de la producción que gracias a la ayuda del crédito se ha exagerado más allá de la capacidad de consumo del mercado, o el de la valorización ficticia de inmuebles, títulos o cualquier otro bien o mercadería, fomentada especulativamente por la abundancia de crédito. Tarde o temprano el mercado no puede absorber esas mercaderías o valores a los precios vigentes o esperados. La venta se paraliza y los productores o negociantes no pueden cumplir con sus compromisos bancarios. La misma teoría receta el remedio: restrínjase el crédito y oblíguese a liquidar, esto es, a ofrecer esas mercaderías a valores o precios más bajos, para que sirvan de acicate a los compradores. Con la liquidación los bancos recuperan su dinero en todo o en parte, y como quiera que resulte, la situación se despeja, a costa de pérdidas y quiebras, pero el mal des-

aparece. Los ineptos son desalojados y sobreviven por selección los mejor dotados.

La más leve reflexión basta para persuadirse de que esa teoría de la liquidación corresponde a datos de hecho muy distintos de la realidad argentina. Existen, sin duda, situaciones como las que describe la teoría, que si no carecen de importancia aislada, no la revisten en grado sensible en el conjunto de la economía nacional. Los factores primordiales de la inmovilización del crédito son el desequilibrio de las finanzas y el malestar de la producción agropecuaria. El problema actual no sería fundamentalmente distinto si esas situaciones no existiesen. Cabe preguntarse entonces a quién se ha de liquidar y qué se ha de liquidar.

En el caso del contratista de obras públicas o del proveedor del Estado que no puede afrontar sus deudas bancarias porque la Tesorería no paga sus expedientes, o de todo el comercio que sufre las consecuencias directas o indirectas de estos hechos, no es posible volverse contra el Estado cuando los bancos presionan, porque el Estado no puede afrontar sus compromisos, ni es susceptible de liquidarse. La liquidación de ese contratista o de los comerciantes, no resuelve el problema puesto que no se consigue con ello descongelar los créditos contra el Estado en mora.

No tendría mejor significado la liquidación del productor rural que no paga al comerciante de campaña o a los bancos. Su situación no proviene de la falta de ventas de sus productos, sino de los precios a que se venden. El productor no tiene otras existencias que liquidar que las que ya ha vendido en la misma forma que todos los años; carece por lo general de otros bienes. No se alcanza, pues, a ver qué consecuencias ventajosas del punto de vista de la economía general, tendría la liquidación del productor rural, como no sea el resultado contraproducente de substraerle a la producción del año venidero. Sería también muy perjudicial la desarticulación, con medidas de esta especie, del comercio de campaña, cuya organización es el resultado de un esfuerzo paciente y de un conocimiento adecuado del medio rural argentino, muy difícil de substituir de improviso.

De ahí, pues, que la mayor parte de la inmovilización de las carteras de los bancos no pueda resolverse con el procedimiento clásico de la liquidación. De esto no ha de inferirse, de modo alguno, que no pueda realizarse prudentemente la liquidación lenta y gradual de una parte apreciable del activo bancario del país con una política bancaria aplicada con mano firme.

### III - EL REDESCUENTO Y LA DISMINUCION DE LOS MEDIOS DE PAGO

#### 1. SIGNIFICADO DE LAS EXPORTACIONES DE ORO.

Uno de los primeros actos del Gobierno Provisional fué decretar la exportación de oro para el pago de los servicios de la deuda pública externa. Con ésto se lograba dos propósitos. Disminuir la magnitud del déficit fiscal, en momentos en que las rentas del Estado tendían a declinar intensamente, y descongestionar la demanda creciente de monedas extranjeras al eliminar del mercado de cambios las compras del Gobierno. Ello evitó, sin duda alguna, que la depreciación del peso fuese mayor.

Además de ese metálico exportado por el Gobierno, el Banco de la Nación Argentina exportó o\$\$. 76 millones conforme al decreto del 31 de Enero de 1930 que le permitía la movilización rotativa del fondo de conversión, por medio de extracciones de metálico de la Caja de Conversión. El propósito esencial que perseguía el Banco en concordancia con el Gobierno, era evitar que el peso continuase desvalorizándose y facilitar a la vez la cancelación de una masa considerable de compromisos en moneda extranjera que se habían acumulado con

anterioridad. Tratábase principalmente de la siguiente operación: todos aquellos importadores y demás remitentes de fondos al exterior que tenían fe en un pronto retorno del peso a la par, se empeñaron en diferir sus compromisos para lo futuro. Con tal propósito conseguían en las sucursales locales de bancos extranjeros, préstamos en dólares o libras, con lo que pagaban sus facturas o efectuaban sus remesas, y depositaban su equivalente en pesos en el banco local. A principios de 1931 se estimaba en cerca de 100 millones de dólares el volumen de estas operaciones.

Esos depósitos flotantes, dispuestos a desaparecer en cualquier momento, daban a aquellos bancos la sensación de abundancia de fondos, mientras el mercado monetario atravesaba en realidad por un estado de astringencia. Añadíase con ello un nuevo factor de inestabilidad, cuyas consecuencias no tardaron en hacerse sentir. Ha de recordarse que a fines de diciembre de 1930 y comienzos del mes siguiente, el peso sufrió una intensa desvalorización que llevó el precio de los 100 dólares a o\$. 147,55 el 13 de enero. Sobrevino luego la reacción y el Banco logró mantener a partir del 12 de marzo el tipo de 126, evitando una nueva baja por medio de exportaciones de metálico. Pero así que las tendencias del mercado indicaron como poco probable una valorización ulterior del peso, se produjo un movimiento acentuado de cancelación de esos compromisos en moneda extranjera; de no ser afrontado con exportaciones de oro, el peso se habría desvalorizado intensamente.

Para la mejor comprensión de esta actitud del Banco, en vista de los acontecimientos posteriores, debemos revelar el motivo fundamental de esa estabilización transitoria del peso. Por razones obvias, no se pudo hacerlo en aquel momento. Las gestiones para un empréstito en el exterior que permitiría el pago de una parte considerable de la deuda flotante y la liquidación consiguiente de una parte de los préstamos congelados habían llegado a una etapa muy avanzada. Fué indispensable preparar el mercado precaviendo una mayor desvalorización de

la moneda, pues ello habría influido en forma desventajosa sobre el tipo de colocación de los títulos. Era esencial cuidar el peso, aún a costa de la salida de oro, que, además de resolver compromisos pendientes, sería compensada con creces con los fondos del empréstito. Por otra parte, dejar que el peso bajase en esos momentos para tener más tarde el problema de una rápida valorización, era someter al mercado a perniciosas fluctuaciones.

Cuando las negociaciones habían llegado a punto de formalizarse, una nueva firma de análoga importancia solicitó del Gobierno autorización para formular otra propuesta, pero el trámite sufrió una brusca suspensión al conocerse los primeros resultados desfavorables del escrutinio de la provincia de Buenos Aires, iniciado el 8 de Abril. La intranquilidad política subsiguiente no fué propicia a la reanudación de las negociaciones.

Ante la suspensión referida, el Banco, de común acuerdo con el Departamento de Hacienda, decidió retirarse del mercado el 15 de abril, pues no cabía la posibilidad de desarrollar una política de cambios con la menor probabilidad de éxito en presencia de elementos incontrolables, completamente ajenos a la situación bancaria y financiera. El factor político pasó a ser de importancia fundamental en los movimientos del cambio.

## 2. CONTRACCIÓN DE LAS EXISTENCIAS DE DINERO EN LOS BANCOS.

Con las exportaciones de oro, las existencias de dinero de los bancos sufrieron una nueva contracción, cuyo significado y consecuencias podrán aquilatarse mejor si se examina el movimiento de aquellos en el período precedente de expansión del crédito. Iniciado este fenómeno en Julio de 1928, según ya lo hemos señalado, los préstamos e inversiones en títulos crecen en m\$. 708,1 millones hasta diciembre de 1930, cuando el saldo alcanza su máximo. En el mismo lapso las existencias de dinero en los bancos disminuyen en m\$. 479,6 millones sin que los depósitos sufran desmedro alguno. Antes bien,

a causa de la dilatación del crédito registran un incremento de m\$.n. 67,3 millones. Explícase así la intensa reducción del encaje de 24,8 % en junio de 1928 a 12,1 % en diciembre de 1930, según las cifras compiladas por la Oficina de Investigaciones Económicas.

En este último tiempo, a fines de 1930 y comienzos de 1931, la tensión monetaria llegó a ser aguda, sobre todo en aquellos bancos para los cuales los billetes que salían de sus arcas eran precisamente los marginales.

En cuanto ello constreñía a seguir una política de mucha cautela en la concesión de los créditos, sus consecuencias serían fundamentalmente sanas, siempre que no se extremase esta actitud provocando la brusca liquidación de los negocios. Empero, el encaje muy bajo de algunas instituciones, como ha de comprenderse por razones obvias, entrañaba un problema que de un momento para otro podría volverse delicado si continuase empeorando la situación económica o se quebrantase la confianza, como ocurre, a veces, en forma súbita en tiempos de malestar y depresión. Es esencial en tales circunstancias que los bancos se encuentren en condiciones de hacer frente a posibles dificultades. De lo contrario, se propaga la nerviosidad en todo el mercado con peligrosas consecuencias cuyo alcance es difícil prever.

### 3. LA TENSIÓN MONETARIA.

En los tres primeros meses del año aumentó la tensión monetaria, no obstante la holgura ficticia de algunos bancos a raíz de las operaciones de cambio diferido de que nos hemos ocupado. Las existencias bancarias entre fines de diciembre de 1930 y fines de marzo de 1931 sufrieron un nuevo drenaje de m\$.n. 37,6 millones y el encaje descendió a un mínimo de 11,4 %. Mientras se contaba con la posibilidad inmediata de aquel empréstito extranjero, con la consiguiente incorporación de fondos, el Gobierno prefirió aliviar la tensión monetaria con la autorización para emitir billetes contra depósitos de oro en las legaciones. Trató en esta forma de postergar y aún evitar la aplicación de las leyes de redescuento,

no porque se considere intrínsecamente mala la emisión contra documentos comerciales, sino por los efectos psicológicos que una medida de esta índole podía traer en las circunstancias por que se atravesaba, en un país acostumbrado al sistema de la Caja de Conversión. El Gobierno, a quien preocupaba el riesgo de que se le atribuyese designios inflacionistas para despejar la situación de sus finanzas, hubiera preferido ir hacia la constitución del Banco Central. Pero no eran, aquellos, tiempos propicios para una reforma monetaria cuya responsabilidad debía ser compartida por el Congreso para su prestigio presente y estabilidad futura.

### 4. EL REDESCUENTO Y LOS ENCAJES BANCARIOS.

La autorización para emitir contra depósitos de oro en las legaciones fué decretada el 7 de abril de 1931. Se hizo notar entonces que los bancos con el fin de procurarse disponibilidades, efectuaban ventas del cambio obtenido en operaciones de pase; estas operaciones "si bien expanden de inmediato los depósitos bancarios — se decía en los fundamentos del decreto — no traen acrecentamiento alguno en el encaje de billetes; los bancos no mejoran, pues, su situación. Dichos pases tampoco contribuyen a reforzar la cotización del peso desde que la oferta de cambio presente, en que se traduce de inmediato, es neutralizada por una compra equivalente de cambio futuro, con el fin de cubrir el riesgo de la operación".

Sin embargo, abandonada poco tiempo más tarde esa posibilidad de cooperación financiera, por las razones conocidas, el 25 de abril el Gobierno decidió aplicar las leyes de redescuento. No fué una medida de política monetaria, sino una imposición inexorable de los hechos, tal cual lo juzgaron los dirigentes bancarios nacionales y extranjeros a quienes el Ministro de Hacienda convocó previamente para exponerles la situación y requerir sus puntos de vista. El decreto respectivo señalaba cuidadosamente en sus fundamentos "los límites dentro de los cuales tiene que ajustarse la práctica del redescuento

de papeles genuinamente comerciales en la Caja de Conversión. No debe ser usado, en modo alguno, para estimular nuevos negocios o ampliar los existentes o para facilitar inversiones a largo plazo que, por útiles que fuesen deben ser postergadas para épocas más holgadas del mercado monetario, sino para permitir el desenvolvimiento regular del crédito, dando a los bancos el medio de afrontar sus exigibilidades inmediatas sin necesidad de acudir a la brusca contracción de los préstamos". Agregábase, en seguida, que el redescuento "requiere ir unido a una política monetaria firme y de continencia en el otorgamiento de créditos, con el fin de evitar la expansión artificial de los negocios en menoscabo de la cotización de nuestra moneda".

#### 5. RECONSTITUCIÓN DE LOS ENCAJES BANCARIOS.

Si en aquel entonces pudo confundirse este decreto con algunas de las panaceas inflacionistas que ya se había comenzado a preconizar, el desarrollo ulterior del mercado monetario demuestra en forma concluyente que el redescuento no se ha apartado de los fines previstos. En fin de cuentas ha hecho posible que los bancos reconstituyesen sus encajes sin verse forzados a la liquidación desastrosa de sus carteras con el objeto de responder a sus compromisos hacia los depositantes. No debe olvidarse nunca a este respecto la situación singular de las instituciones de crédito. Reposan por entero en la confianza pública, que les permite sostener un volumen considerable de depósitos sobre una proporción relativamente pequeña de dinero en caja. Bastaría que el cumplimiento de uno de esos compromisos llegase a postergarse, debido a la falta de disponibilidades, para que se sacudiese violentamente toda la estructura del crédito. En verdad, la experiencia enseña que las consecuencias de un hecho semejante no se circunscriben al establecimiento en que primeramente ocurren, sino que se propagan rápidamente a todos los bancos, trayendo consigo trastornos de incalculable magnitud que a toda costa deben ser prevenidos a tiempo.

#### 6. DESCENSO DE LA CANTIDAD DE MONEDA EN EL PAÍS.

Las cifras prueban nuestro aserto. El redescuento en la Caja de Conversión ha llegado hasta m\$.n. 359,2 millones en diciembre pasado y luego ha permanecido prácticamente estacionario. Se trata de documentos comerciales de corta duración, según se ve en estos datos, correspondientes al mes de diciembre pasado:

#### 1. MESES DE VENCIMIENTO DE LOS DOCUMENTOS REDESCONTADOS EN LA CAJA DE CONVERSION AL 31 DE DICIEMBRE DE 1931

Meses de vencimiento	Monto de los documentos que vencen	Proporción con respecto al total
1932	(En m\$.n.)	(%)
Enero .....	87.932.730	24,5
Febrero .....	86.097.230	24,0
Marzo .....	83.388.900	23,2
Abril .....	49.666.660	13,8
Mayo .....	37.927.770	10,6
Junio .....	14.144.850	3,9
<b>Total .....</b>	<b>359.158.140</b>	<b>100,0</b>

A pesar de los billetes del redescuento, la emisión, al cerrar el año 1931, llegaba apenas a m\$.n. 1.245,1 millones, o sea m\$.n. 15,6 millones menos que un año antes. Tanto esa emisión, como el total de moneda en el país, incluyendo el oro en los bancos (que no respalda billetes), acusan las cifras más bajas de los últimos años, inferiores aún a las del año 1926, año de mínima en el ciclo económico precedente.

He aquí las cifras:

#### 2. TOTAL DE MONEDA EN EL PAÍS

Fines de:	Billetes emitidos	Oro en los bancos (1)	Total
(En millones m\$.n.)			
1926	1.319,8	53,1	1.372,9
1927	1.378,4	186,3	1.564,7
1928	1.405,9	344,0	1.749,9
1929	1.246,7	93,8	1.340,5
1930	1.260,7	21,9	1.282,6
1931	1.245,1	7,3	1.252,4

(1) Equivalente del oro en m\$.n. a la par.

#### 7. AUMENTO DE LAS EXISTENCIAS BANCARIAS.

La cantidad total de moneda en el país ha experimentado en 1931 una contracción de m\$.n. 30,2 millones, mayor que en los billetes a causa de las exportaciones de oro realizadas por los bancos. Este fenómeno, de suyo significativo, lo

es más cuando se verifica que esta disminución en la moneda afecta por exclusivo la que circula en manos del público. El público disponía a fines de 1931 para sus transacciones diarias m\$.n. 79,8 millones de billetes menos que un año antes, lo que demuestra el grosero error de aquella afirmación según la cual la población, guiada por un sentimiento de desconfianza hacia los bancos, había comenzado a atesorar billetes en sus arcas particulares. En cambio, las existencias de dinero en los bancos, que desde mediados de 1928 venían en franco descenso, acusan en diciembre de 1931 un exceso de m\$.n. 49,6 millones en cotejo con diciembre del año precedente. Véase las cifras:

### 3. CIRCULACIÓN DE BILLETES

Fines de:	En el público	En bancos	Total
	(En millones m\$.n.)		
1926	778,5	541,3	1.319,8
1927	830,7	547,7	1.378,4
1928	875,5	530,4	1.405,9
1929	862,4	384,3	1.246,7
1930	816,0	444,7	1.260,7
1931	736,2	508,9	1.245,1

### 8. EL REDESCUENTO Y LA INFLACIÓN DEL CRÉDITO.

Este aumento del dinero en los bancos, gracias a la emisión del redescuento, ha fortalecido su situación de caja, sin darles holgura y sin ensanchar las bases del crédito. La verificación numérica de ello encuéntrase en la cifra del saldo de préstamos e inversiones en títulos que disminuye en m\$.n. 174,5 millones durante el año considerado. Es el primer año de descenso, después de la fuerte expansión del crédito que se inicia a mediados de 1928, según ya hemos visto.

El descenso en los préstamos e inversiones demuestra incontestablemente, que el redescuento no ha servido en modo alguno para alimentar la inflación de crédito que venía ocurriendo. Por lo contrario, ha coexistido durante el año 1931 con la liquidación gradual y sin violencias de las carteras bancarias en la medida compatible con la congelación producida por las causas analizadas en otro lugar. He aquí las cifras de

los préstamos e inversiones, junto con la de los depósitos:

### 4. PRÉSTAMOS E INVERSIONES Y DEPÓSITOS BANCARIOS

Fines de:	Préstamos e inversiones			Depósitos
	Préstamos	Títulos	Total	
	(En millones m\$.n.)			
1926	3.265,2	180,6	3.395,8	3.370,6
1927	3.140,6	162,0	3.302,6	3.552,8
1928	3.314,5	202,2	3.516,7	3.888,0
1929	3.607,9	207,6	3.815,5	3.827,7
1930	3.777,8	233,4	4.011,2	3.851,4
1931	3.577,4	259,3	3.836,7	3.426,5

### 9. DESCENSO DE LOS MEDIOS DE PAGO.

Pero el dato más concluyente para persuadirse que lejos de haberse provocado la inflación, ha ocurrido el fenómeno contrario, es la cantidad de medios de pago en circulación. Los medios de pago, tanto los billetes en manos del público como los depósitos en cuentas corrientes tienden a adaptarse al menor volumen de negocios que tienen que mover. Acaba de verse más arriba que dichos billetes se redujeron en m\$.n. 79,8 millones en 1931. Mucho más fuerte ha sido la restricción de los depósitos en cuenta corriente, que mermaron en m\$.n. 224,8 millones en todo el año, según se desprende de este otro cuadro:

### 5. CANTIDAD DE MEDIOS DE PAGO

Fines de:	Billetes en el público	Depósitos en cuentas corrientes	Total
	(En millones m\$.n.)		
1926	778,5	1.024,1	1.802,6
1927	830,7	1.194,8	2.025,5
1928	875,5	1.295,0	2.170,5
1929	862,4	1.171,4	2.033,8
1930	816,0	1.176,4	1.992,4
1931	736,2	951,6	1.687,8

Por consiguiente, el redescuento no ha interrumpido el proceso de liquidación. Simplemente ha contribuido a suavizar en lo posible sus inevitables asperezas, librando al país de los graves trastornos que de otro modo hubieran acontecido.

## IV - LA DEPRECIACION DEL PESO, LOS PRECIOS Y EL REAJUSTE DE LA PRODUCCION

### 1. NIVEL DE PRECIOS INTERNOS.

Es un hecho muy conocido que la depreciación de la moneda en el mercado de cambios tiende a elevar correlativamente el nivel general de los precios internos, con serias perturbaciones económicas y sociales.

El dólar, en términos de pesos argentinos, vale ahora 65 % más que la par (lo que significa una depreciación de 39,4 % para nuestra moneda). Sin embargo, el índice del nivel general de precios internos al por mayor en diciembre pasado a saber 93,5, a pesar del alza de 7,5 % experimentada durante el año, era aun inferior al nivel de 1926, año tomado como base 100 en el cálculo del índice. He aquí el cuadro:

### 6. INDICE DEL NIVEL GENERAL (1) DE PRECIOS MAYORISTAS EN LA ARGENTINA (Indice: base, promedio 1926 = 100)

Meses	1926	1927	1928	1929	1930	1931
Enero .....	101,5	97,8	98,4	97,7	94,5	87,7
Febrero .....	100,9	97,9	98,9	97,8	95,0	88,0
Marzo .....	101,4	97,9	99,4	98,0	95,5	87,0
Abril .....	101,6	97,8	99,4	97,8	94,2	86,3
Mayo .....	100,6	98,4	99,5	95,7	93,7	86,7
Junio .....	100,0	98,8	99,0	95,1	92,7	86,6
Julio .....	100,0	98,7	98,9	96,6	92,3	85,8
Agosto .....	99,6	98,3	98,2	96,2	91,8	86,2
Septiembre .....	99,4	98,2	98,2	96,2	90,8	86,9
Octubre .....	98,6	97,6	97,8	96,1	90,0	96,4
Noviembre .....	98,9	98,1	97,6	95,1	88,3	96,7
Diciembre .....	97,9	98,1	97,2	94,4	87,0	93,5
Prom. anual ..	100,0	98,1	98,5	96,4	92,2	89,0

(1) Debe tenerse en cuenta que este índice se refiere a los precios al por mayor y no al costo de la vida.

No es que la Argentina se substraiga a la experiencia universal. Sucede, simplemente, que la desvalorización del peso ha ocurrido al mismo tiempo que la baja en el nivel internacional de precios en oro, medido a través de los índices de los principales países. Y esta baja ha neutralizado las consecuencias de la depreciación monetaria. En cotejo con la base 100, el promedio de nuestro índice fué de 89,0 en 1931 (y de 94,4 si se excluye los precios agropecuarios); mientras que en Estados Unidos el índice descendió a 71,6; en Francia a 76,9; y en la Gran Bretaña a 70,3 como se desprende de este cuadro:

### 7. PROMEDIOS ANUALES DE LOS INDICES DEL NIVEL GENERAL DE PRECIOS

(Base: Año 1926 = 100)

Años	Argentina		Estados Unidos	Francia	Gran Bretaña
	Incluido precios agropec.	Excluido precios agropec.			
1926	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1927	98,1	96,7	95,4	95,4	95,5
1928	98,5	94,3	97,6	95,8	94,7
1929	96,4	94,5	96,5	93,3	92,2
1930	92,2	94,0	86,4	82,5	80,8
1931	89,0	94,4	71,6 (1)	76,9 (2)	70,3

(1) Promedio 11 meses. (2) Promedio 9 meses.

### 2. EFECTOS DE LA DEPRECIACIÓN.

La depreciación del peso ha obrado en idéntica forma en los precios agropecuarios que en el nivel general de precios. Pero como en aquellos la baja internacional ha sido mucho más intensa que en éstos, la desvalorización monetaria ha logrado amortiguarla aunque no evitarla, en sus efectos sobre nuestro mercado interno.

Con el peso a la par, el trigo, que en enero ppdo. ha tenido un promedio de precio de m\$.n. 5,80 por 100 kilos, valdría apenas m\$.n. 3,25 (1). Algo similar acontece con los otros productos

(1) Se ha sostenido frecuentemente que la desvalorización de nuestro peso ha producido la declinación del trigo y otros granos en el mercado mundial. Sin duda que este hecho ha ocurrido en cortos períodos de tiempo, en que la desvalorización del peso ha precipitado la baja, en la misma forma en que un agente extraño precipita el descenso de un cuerpo que al rodar sobre un plano inclinado ha encontrado ligeros obstáculos que moderan o retardan el movimiento más no lo impiden en definitiva. Pero carece de lógica creer que la depreciación es causante de la baja, pues el precio internacional depende de la oferta y la demanda mundiales, que el factor monetario nuestro no puede alterar en su magnitud. Es cierto que la depreciación del peso estimula la salida del grano en ciertos momentos y trae consigo la caída de los precios; pero esa caída, aunque en otra forma, hubiese acontecido de un modo o de otro pues los negociantes internacionales no ignoran las existencias de grano en el país y las consideran como parte integrante de la oferta, así se encuentren en la Argentina o en los países de ultramar. Tal ha sucedido con las grandes existencias de trigo del Canadá y Estados Unidos en los últimos años. La baja actual proviene de la congestión de la oferta y la restricción de la demanda a raíz de la depresión mundial.

Por otro lado, la coincidencia entre el movimiento de

cuyas cotizaciones están regidas por los precios en oro del mercado internacional; debe exceptuarse aquellos casos en que por no actuar libremente la concurrencia, la depreciación de la moneda puede convertirse en un factor de beneficios extraordinarios para las empresas transformadoras.

Pero cualesquiera sean los precios en papel que se registran en el mercado interno, el país sigue recibiendo por los productos que exporta, los precios mundiales en oro, precios cuya baja ha sido muy violenta en los últimos años. Considerado este fenómeno del punto de vista del mercado internacional, es indiferente la cantidad mayor o menor de billetes que se paga internamente al traducir los precios en oro. Lo esencial para la economía del país en su conjunto son estos últimos, puesto que tiene que pagar en valores a oro el costo de sus importaciones y de gran parte de los servicios financieros a cubrir en el exterior.

### 3. DIFICULTADES DEL REAJUSTE INTERNO.

Al descender esos precios en oro, se rebaja correlativamente el valor conjunto de nuestra producción exportable. Y si simultáneamente se redujese en proporción la parte que, por el proceso normal del intercambio interno, corresponde a cada grupo de la población, desde los peones del campo hasta el personal de la administración pública, también sería indiferente, del punto de vista local, la cantidad de billetes en que se traduce el valor menguado de la producción.

Pero en la realidad no sucede así. Existen relaciones contractuales preestablecidas, grandes fuerzas de inercia económica y social, y obstáculos de índole política que dificultan o impiden el achicamiento de las partes en proporción al todo. Los arrendamientos son fijados por contrato; y si bien la experiencia actual indica que

baja en el peso y en los precios, ha sugerido la idea de que lo primero constituye la causa de lo último, como si la baja de los granos no fuese un factor primordial de la depreciación de nuestro peso, al reducir el valor en oro de nuestras exportaciones.

esto no ha sido un obstáculo para su baja, el proceso es lento y de intensidad muy desigual. Por otro lado, la reducción de los arrendamientos, lo mismo que la baja de los precios para el productor propietario de la tierra, crea un problema serio, pues las cargas hipotecarias, lejos de disminuir proporcionalmente, constituyen una parte constante que no sigue la suerte del todo. De la magnitud de este factor se tiene una idea al recordar que en el país existe una deuda hipotecaria de cerca de m\$.n. 4.200 millones, cuyos intereses anuales, calculados con una tasa de 7 %, significan una carga anual de 294 millones, sin contar con las amortizaciones. También son relativamente fijos los fletes ferroviarios y los impuestos. Estos últimos antes que disminuir tienden a aumentar en períodos de depresión. En cuanto a los artículos que consume el productor, si son importados, sus precios han declinado menos que los de sus productos, por la conocida disparidad internacional entre precios agropecuarios e industriales en la crisis actual; y si son de producción nacional sucede lo mismo a causa de la inelasticidad de los salarios y otros factores del costo de producción.

### 4. LA DEPRECIACIÓN FACILITA EL REAJUSTE.

Idénticas dificultades de reajuste preséntanse en toda la economía del país, construída sobre la base de la producción agropecuaria. Esas dificultades se debilitan con la depreciación de la moneda. Si en virtud de este último hecho el productor recibe más billetes que los que tuviera con el peso a la par, aumenta ficticiamente el valor social a repartir; y cuanto más se aproxime este valor inflado a la magnitud que tenía antes de la baja en los precios internacionales, tanto mejor podrá ser distribuído acercándose a las proporciones que correspondían anteriormente a cada grupo social. Al pagar con la moneda depreciada que recibe aquellas cargas más o menos fijas que no admiten reducción, el productor las rebaja en realidad, haciéndoles participar en esta forma de la merma que les corresponde por el descenso real en el valor de la producción, medido en términos de oro.

Estos pagos en moneda depreciada afectan preferentemente a las compañías extranjeras de ferrocarriles, hipotecas, etc., que deben efectuar sus remesas al exterior. Pero no perjudican en forma directa los sueldos y salarios (salvo las reducciones impuestas por el malestar económico) pues el costo interno de la vida no ha experimentado prácticamente alteraciones de conjunto, que, sin embargo, no dejarán de sentirse si la depreciación monetaria continúa por mucho tiempo.

Son muy distintos, por consiguiente, los resultados de la depreciación de la moneda en el caso presente de la Argentina, de las que emergen cuando en razón de aquella se elevan ficticiamente los precios.

Los productores, así agropecuarios como industriales, derivan entonces ganancias extraordinarias a costa de los acreedores y la población. No ha habido entre nosotros inflación de los precios agropecuarios; por el contrario, estos han descendido fuertemente, aunque con intensidad muy inferior a la del mercado internacional, gracias a la desvalorización de la moneda.

##### 5. EL DESASTRE DE LA BAJA DE PRECIOS.

De ahí que la situación de los productores rurales sea precaria, pero mucho menos que lo fuera con el peso a la par. Es precisamente el grupo que más siente la crisis económica actual, pues el reajuste, la redistribución del producto social, no se ha efectuado en forma proporcional en los otros grupos de la población, por las influencias mencionadas más arriba.

Con el peso a la par y el trigo a m\$.n. 3,50 dejaría de sembrarse una extensión considerable de tierra. Los arrendamientos sufrirían una baja más intensa que la actual, que si en sí misma no podría ser considerada desfavorablemente — según se la miré — tendría efectos desastrosos para el crédito hipotecario y comercial, que reposa directa o indirectamente sobre el valor de la tierra. Las consecuencias sociales de esa caída de los precios serían extremadamente

graves, no sólo en la campaña, sino también en los centros urbanos. El descenso de los precios industriales, contenido hasta ahora por la depreciación monetaria y el aumento de derechos aduaneros por razones fiscales, traería consigo una crisis industrial con gran desmedro para la ocupación obrera.

Los precios de los artículos serían, en verdad, más bajos, pero la población dispondría de menor cantidad de medios para consumirlos.

##### 6. NO HA EXISTIDO POLÍTICA DE DESVALORIZACIÓN.

Que gracias a la depreciación de la moneda las consecuencias de la baja de precios han sido menos graves para el productor agrario, no significa que el Gobierno haya seguido una política enderezada hacia ese propósito.

La desvalorización, sin excluir las otras causas, es un resultado automático de la baja de precios internacionales en oro, como la valorización lo será del alza, si ésta llegara a ocurrir. Se ha demostrado, por otra parte, que el empleo del descuento ha coexistido con la contracción del crédito y el medio circulante, esto es, de los agentes inflacionistas por excelencia, que reducen el valor de la moneda. Cuando el Gobierno ha intervenido en el mercado de cambios ha sido, cabalmente, para evitar una depreciación mayor, como en la experiencia de marzo pasado, o cuando se instituyó la comisión de cambios a comienzos de octubre, en momentos en que el pánico engendraba el pánico y el peso caía rápidamente, impulsado por motivos psicológicos. Esos mismos motivos tendieron a mejorarlo bruscamente, algunos días después. Este hecho no se justificaba por las condiciones de la oferta y la demanda, conforme a las informaciones recogidas por la Comisión. De ahí que se tratase de contener la oleada hasta que el optimismo excesivo que la traía se hubiera moderado. Los hechos posteriores verificaron ampliamente el acierto de esta actitud.

## V - ALGUNAS SUGESTIONES PARA EL REORDENAMIENTO DE LA MONEDA Y LOS BANCOS

### 1. EL BANCO CENTRAL Y LAS RESERVAS BANCARIAS.

Conviene preparar gradualmente el camino de una futura estabilización monetaria. Pero es indispensable que el retorno a la conversión sea precedido de un amplio reordenamiento de la moneda y los bancos.

No puede demorarse por mucho tiempo la constitución de un Banco Central. Con el redescuento se ha sobrecargado excesivamente al Banco de la Nación Argentina con nuevas funciones y responsabilidades de índole monetaria, que han venido a agregarse al complejo de sus actividades. Y no sólo desempeña con ello tareas delicadas de Banco de emisión, con una organización de suyo precaria e inadecuada para esos fines, sino que ha debido al mismo tiempo iniciar el control de los bancos que llevan sus carteras al redescuento. Este control se ejercita sistemáticamente en otros países mediante un organismo independiente.

Por grande que sea el celo de sus dirigentes, no es ventajoso prolongar esta multiplicidad de funciones en una sola institución, pues tanto el redescuento como el control de los bancos requieren consagración exclusiva y extremo cuidado.

Por otra parte, el Banco Central permitirá aprovechar mejor las actuales reservas monetarias del país por la concentración en sus arcas de una parte considerable de las existencias de los bancos. Actualmente la garantía metálica del billete es de 48%. Se aproxima, pues, al mínimo del 40 % que fijan las leyes de redescuento. Esta proporción es relativamente alta si se la compara con la de otros países. Pero es innegable que este hecho suscita preocupaciones en la plaza, no tanto porque sea necesario disponer actualmente de un margen mayor, sino porque se reputa, con justa razón, que el organismo monetario debiera estar preparado para afrontar en seguida cualquier situación de emergencia que pudiera presentarse. Ello es esencial para asentar la confianza sobre bases sólidas, tanto en

tiempos de bonanza cuanto, con mayor razón, en épocas de malestar y de perspectivas inciertas en el mercado internacional, como en el presente caso.

El establecimiento de un Banco Central despejaría este problema. Y conste que no vemos en estos momentos necesidad de mayor cantidad de circulante, por lo mismo que, al suspenderse las exportaciones de metálico, habrá desaparecido uno de los factores primordiales que exigían la emisión de nuevos billetes para neutralizar en parte los que se cancelaban.

### 2. EL GOBIERNO Y LOS BANCOS.

No se concibe un Banco Central manejado por gobiernos. Es indispensable que participen en su dirección, en forma mixta, miembros designados por los bancos subscriptores de acciones. Juzgamos también esencial para el buen funcionamiento del sistema que el Banco de la Nación Argentina, privado de sus actuales funciones monetarias, sea transformado a su tiempo en una institución mixta. Sería en efecto incómodo para el Banco Central, la proximidad de un Banco oficial de considerable magnitud, que no está libre en modo alguno de reincidir en los errores del pasado, cuando no pudo resistir la presión de los gobiernos, por ser cabalmente un Banco oficial. Hace más de tres lustros absorbió las Letras de Tesorería a corto plazo que aún tiene en su cartera haciéndolas descontar primero por los bancos particulares, para caucionarlas en seguida y facilitarles los fondos necesarios para entregar al gobierno. Se creyó con ello ajustarse aparentemente a la carta orgánica, pero no se lo hizo, en realidad, como cuando se dejó más tarde al gobierno depuesto girar en descubierto en la cuenta de la Tesorería General.

No es posible que un Banco Central, con principios monetarios serios, funcione regularmente al lado de una institución de esa índole, que, a pesar de todo, ha progresado rápidamente y tie-

ne una situación substancialmente sólida gracias a la enorme potencialidad económica del país. Un directorio oficial por su origen y por el criterio con que suele elegirse sus miembros, no constituye por lo general — salvo las inevitables excepciones — un factor de administración eficiente. No deja de ser sugestivo que las operaciones más sanas del banco, las que rinden los mejores beneficios, correspondan usualmente a las sucursales, en donde la responsabilidad recae directamente sobre los gerentes y no se diluye en un cuerpo colegiado.

### 3. EL BANCO CENTRAL Y LOS CICLOS ECONÓMICOS.

En el primer capítulo hemos aludido a la actitud de un Banco Central cuando la afluencia de metálico en el país amenaza con expandir desmesuradamente el crédito bancario. Este punto es importantísimo, pues en el período ascendente de casi todas nuestras crisis, se observa la acción de ese factor. La entrada de metálico proveniente en general de inversiones de capital extranjero en empréstitos públicos y colocaciones privadas, acrecienta las reservas bancarias y crea un ambiente psicológico de bonanza que favorece toda suerte de nuevos negocios; el crédito se expande con facilidad para buenos y malos deudores; los bancos alargan el plazo de sus colocaciones; y aumenta el volumen de las importaciones por el incremento de poder adquisitivo que la dilatación del crédito pone directa e indirectamente en manos de la población por medio del proceso a que ya nos hemos referido. Pero el período de prosperidad no dura mucho tiempo. Llega un momento como el de 1929 con el colapso de Wall Street, o en 1913 con las perturbaciones europeas, o en 1873 con el pánico de Viena; en que después de la holgura de los mercados financieros externos, a cuyo favor importamos grandes cantidades de capital, sobreviene una tensión monetaria más o menos intensa. Se interrumpe la afluencia de capitales; y plantéase entonces la necesidad de pagar con el oro acumulado anteriormente el incremento de importaciones y los servicios financieros

acrecentados durante el período de prosperidad. El metálico se exporta, y desciende la cantidad de reservas bancarias, trayendo las perturbaciones conocidas, pues las carteras se encuentran inmovilizadas por los excesos privados y fiscales cometidos en el período ascendente. Tal es el proceso general de nuestros ciclos, incluso el actual, en que, a todos los factores enunciados, se agrega la violencia de una larga e intensa depresión internacional.

Esperar que esos movimientos ondulatorios de la actividad económica del país puedan ser contrarrestados por la excelencia de un sistema monetario sería caer en la misma ilusión que abrigaron muchos de los economistas de los Estados Unidos con la Reserva Federal, antes, desde luego, del colapso susodicho. Pero no puede dudarse que la amplitud de dichos movimientos podrá ser amortiguada por un Banco Central eficazmente manejado.

Si un Banco Central sólo tiene como principal instrumento su tasa de descuento, es impotente para morigerar las tendencias expansivas del crédito en un período de importaciones de metálico. En cambio puede conseguirlo con operaciones de títulos en el mercado abierto. Cuando hay abundancia de fondos y tienden a bajar las tasas de interés, el Banco Central ofrece títulos de corto vencimiento en el mercado, que son absorbidos por el mejor rédito que ofrecen. Al hacerlo así, recoge dinero de la circulación, restringe la reserva de los Bancos y limita en esta forma su capacidad para la expansión del crédito. En lugar de emplear este dinero, el Banco Central lo esteriliza en sus arcas. Cuando sobreviene el movimiento adverso en el balance de pagos y el oro tiende a exportarse y a restringir la circulación y las reservas bancarias, el Banco Central realiza la operación inversa, devolviendo al mercado monetario, por medio de la compra de los mismos títulos, el dinero que había absorbido anteriormente. Para estas operaciones de mercado abierto el Banco Central podría usar una parte de las letras de tesorería del Banco de la Nación Argentina,

incorporadas a su activo previa su transformación en papeles de mejor interés.

#### 4. ABSORCIÓN DEL CONTROL DE CAMBIOS POR EL BANCO CENTRAL.

Mientras no se vuelva a la conversión del peso, el Banco Central tendrá que absorber el organismo de control de cambios, conservando sus actuales funciones. El control de cambios, por la forma en que se ha desenvuelto, ha sido de resultados satisfactorios. Surgido como ya se ha visto, en momentos de pánico, el control de cambios restableció de inmediato la tranquilidad en el mercado de divisas. Como se sabe, no se pretende estabilizar el peso mediante compras o ventas de cambios, como en otras organizaciones análogas. Simplemente se clasifica y regula la demanda de manera que los pedidos más urgentes se satisfacen primero y luego los que siguen en orden de importancia, en la medida en que lo permite el estado de la oferta. Ello significa que si se llega a mantener un cierto tipo en el mercado, es porque ese tipo responde substancialmente a las tendencias generales de la oferta y la demanda, aun cuando no refleje, desde luego, las variaciones diarias que motivaban antes la incesante fluctuación del peso.

La Comisión recoge actualmente estadísticas de suma importancia para elaborar un balance de pagos del país sobre la base de las transacciones reales. Aun cuando el control ha de eliminarse cuando se vuelva a la convertibilidad del billete, no debiera abandonarse en ningún caso la elaboración permanente de dichas estadísticas, que tendrán un valor incalculable para conocer a tiempo la situación monetaria y financiera del país.

#### 5. LA LEY DE BANCOS Y LA ORGANIZACIÓN DEL CONTROL.

La Ley de Bancos y la Superintendencia que aplique sus disposiciones, es otro de los resortes imprescindibles para asegurar la eficacia del sistema. Para aplicar el redescuento ha tenido que iniciarse el control de los bancos con la premura que exigían las circunstancias y la falta de ex-

periencia del país en esta materia. Es necesario construir el instrumento adecuado para intensificar y extender este control en cooperación con el Banco Central con el fin de ajustar sus normas a los bancos que redescuentan. La Superintendencia, aparte de la estructura más adecuada que podrá tener, de su especialización, y de la fuerza que le dará la ley, representará sobre la incipiente oficina actual la ventaja de ser un organismo de control independiente de toda función bancaria.

Tal sería la tarea más inmediata de la Superintendencia de Bancos en las circunstancias actuales. En cuanto a las disposiciones generales de la Ley de Bancos, su ejecución deberá ser gradual, especialmente en lo que concierne al encaje mínimo y al grado de liquidez de los establecimientos bancarios. El tacto y la flexibilidad de criterio del superintendente a este respecto están destinados a desempeñar un papel fundamental.

En cuanto a las condiciones de liquidez, tanto en la Ley de Bancos como en su ejecución, habrá que juzgarlas sin perder de vista la estructura económica del país. Precisa no dejarse sugerir, como modelo a seguir, ni por el ejemplo de ciertos bancos que utilizan depósitos a corto plazo en inversiones a largo plazo, ni por el de aquellos otros que circunscriben la mayor parte de sus negocios a la financiación de las operaciones de comercio exterior que realizan sus connacionales. La cartera es en éstos eminentemente líquida. Pero con la aplicación exclusiva del último criterio, la producción y el comercio argentino no habrían alcanzado la situación que hoy tienen. La producción del suelo requiere plazos más largos que los del papel comercial. Todo es una cuestión de grado o medida.

La Superintendencia de Bancos, por sus funciones delicadas y por la independencia de juicio que requiere, no debiera ser un mero resorte oficial. El superintendente, así como el presidente del Banco Central deben ser designados por el Gobierno; pero no conviene que su acción

quede librada a la voluntad de éste. Ninguna solución es ideal, por cierto, si se examinan sus derivaciones prácticas. Pero la más satisfactoria, para asegurar la coordinación indispensable en el juego de todo el sistema y evitar los conflictos de jurisdicción, sería que el superintendente dependiese en cierto modo del Banco Central, sin perjuicio de guiar estrictamente su conducta por lo que dispongan las leyes y reglamentaciones respectivas.

#### 6. LAS CÉDULAS Y EL MERCADO MONETARIO.

La acción del Banco Hipotecario Nacional está ligada estrechamente a la política monetaria del país, por lo que le dedicamos las consideraciones finales de este informe. Con respecto a las cédulas, el Gobierno Provisional ha seguido una conducta en extremo prudente. A fines de 1930 autorizó una emisión de 50 millones para satisfacer los urgentes pedidos que se habían acumulado. Pero en 1931 no concedió emisión alguna no obstante el requerimiento insistente de la plaza. La gran demanda de cédulas, como de dinero, no indica que siempre deba ser satisfecha. La cédula, el título público, o cualquier otro valor a largo plazo, sólo puede emitirse en condiciones sanas cuando existe en el mercado ahorro genuino en cantidad suficiente y dispuesto a invertirse. No es colocación sana aquella que se realiza con artificios bancarios (cauciones, etc.), que en última instancia redundan en la inflación del crédito.

El ahorro disponible disminuye en momentos de depresión como el presente. Ese ahorro debe ser distribuído principalmente entre las cédulas y los títulos públicos. Si en 1931, en que había que negociar cerca de m\$.n. 100 millones de títulos para atender los trabajos públicos iniciados anteriormente, se hubiese emitido nuevas cédulas, no se llega a vender la cantidad que realmen-

te se vendió. En 1932, los trabajos públicos se fijan en casi la mitad que en 1930; de suerte que podrá haber margen para un exceso destinado a la amortización de la deuda flotante. Esta necesidad es superior a cualquier otra. Antes de la financiación de nuevos negocios es elemental para el país liquidar los préstamos congelados que dejaron los negocios anteriores. En este sentido también podrían desempeñar su papel importante las cédulas hipotecarias; con tal propósito, de consentir nuevas emisiones si el desenvolvimiento del mercado así lo permitiese, debería considerarse preferentemente la situación de aquellos solicitantes que a la espera de cédulas hubiesen contraído y congelado deudas en los bancos, especialmente los bancos que están en el redescuento. También podrían utilizarse las cédulas en transformar ciertas inversiones hipotecarias a largo plazo de los bancos privados, antes que en nuevos negocios, con el fin de aumentar su liquidez y siempre que esas inversiones fuesen convenientes. No debe olvidarse el sentido o propósito de este esfuerzo, pues la descongelación de una parte del crédito en los bancos es una condición esencial del restablecimiento monetario.

#### 7. PROPÓSITOS DE ESTA EXPOSICIÓN MONETARIA.

Al dar a publicidad estas páginas, el Departamento de Hacienda no se propone establecer normas definitivas para nuestro reordenamiento monetario. Se trata de simples sugerencias derivadas de la experiencia directa en un período de extraordinarias perturbaciones. El país requiere un programa de acción monetaria, que, por razones obvias, no correspondía trazar a un gobierno provisional. Si estas anotaciones llegaran a ser útiles como elementos de juicio o testimonio de la observación de los hechos, se habrá logrado ampliamente el fin que persigue esta publicación.

BANCO DE LA NACION ARGENTINA

Balance de Casa Central y Sucursales en 31 de Enero de 1932

ACTIVO	ORO	M / LEGAL
Corresponsales en el Exterior - «Operaciones Pendientes» .....	17.259.270,16	
Corresponsales en el Exterior .....	4.030.464,44	
Adelantos en Cuenta Corriente y Cauciones. Letras a Recibir.....		590.516.687,67
Créditos a Cobrar, garantizados .....		3.594.746,42
Documentos Descontados .....		87.160.905,88
Redescuento, Leyes 9479 y 9577 .....		658.935.618,50
Deudores en Gestión .....		285.008.180,12
Inmuebles .....		32.263.534,71
Fondos Públicos Nacionales .....	8.463.790,42	68.450.409,38
Muebles y Útiles .....		17.736.390,66
Gastos Generales .....		4.218.587,84
Banco Nacional en Liquidación .....		2.678.581,78
Conversión .....		37.422,56
Ley 10350. - Convenio con Francia y Gran Bretaña .....	29.318.848,43	23.726.222,80
Servicio Empréstito Aumen. Capital Ley 11010 .....	536.670,00	
Ministerio de Hacienda - Cancelación Préstamo £ 2.500.000 .....	12.600.000,00	
Caja .....	1.026.303,37	251.203.770,70
	<b>73.235.346,82</b>	<b>2.025.531.059,02</b>
<b>PASIVO</b>		
Capital .....		163.400.784,86
Fondo de Reserva .....	30.141.752,46	
Fondo de Previsión .....		2.000.000,00
Fondo de Conversión, Ley 3871 .....	32.123.622,22	
Conversión .....	10.439.541,62	
Depósitos:		
<u>oro</u> <u>m/legal</u>		
A la vista y p. fijo .....	38.220,24	1.230.481.006,52
Judiciales .....	42.847,01	102.959.956,94
En Cust.(C.Comp.) .....	77.288,32	118.817.974,51
	158.355,57	1.452.258.937,97
Caja de Conv.-Redescuento-Leyes 9479 y 9577 .....		359.392.577,97
Intereses .....	372.074,95	725.995,65
Comisiones y Descuentos .....		14.943.670,71
Gastos Judiciales .....		24.262,61
Ganancias y Pérdidas .....		46.409,96
Margen de Redescuento' .....		29.164.585,92
Sucursales «Operaciones Pendientes» .....		3.573.833,37
Los préstamos con PRENDA - agrícola, ganadera y varias - incluidos en la cuenta Documentos Descontados, ascienden a m/legal 51.715.854,23.	73.235.346,82	2.025.531.059,02

Existencia en Títulos Depositados

Títulos Nacionales .....	—	1.919.490.437,07
Títulos Provinciales .....	—	47.570.462,81
Acciones, títulos diversos y otros valores .....	—	588.860.485,47
<b>Total nominal .....</b>	<b>—</b>	<b>1.655.921.385,35</b>

ADOLFO CASAL  
Presidente

JUAN JORGE JORDAN  
Secretario General

ISMAEL DEL SEL  
Gerente General

ERNESTO PALMA  
Subcontador General

BANCO DE LA NACION ARGENTINA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

---

# REVISTA ECONOMICA

---

Volumen 5

ABRIL, 1932

Número 3

---

BUENOS AIRES

1932

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

## DIRECTORIO

*Presidente:*

LUIS LAMAS

*Vice-Presidente:*

JORGE A. SANTAMARINA

*Directores:*

PEDRO BENEGAS - ANTONIO M. DELFINO

PEDRO ETCHEGARAY - PEDRO M. LEDESMA

CLEMENTE R. ZAVALA

*Secretario General:* JUAN JORGE JORDAN

*Sub-Secretario 1º:* JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN

## GERENTES

*Gerente General:* ISMAEL DEL SEL

*Gerente de Casa Central:* SALVADOR LEZAMA      *Gerente de Sucursales:* MANUEL GÓMEZ

## CONTENIDO

EL ESTADO ECONÓMICO .....	47
1. Reformas Impositivas y Empréstito Patriótico.-2. Comercio Exterior.-3. Tendencia de los Negocios Internos.-4. Ingresos Fiscales.-5. Movimiento en los Transportes.-6. Nivel General de Precios.-7. Curso de Otros Indices.	
INFORMACIONES ECONÓMICAS Y FINANCIERAS .....	54
I. RESULTADOS FINANCIEROS DE ALGUNAS SOCIEDADES ANÓNIMAS NACIONALES EN 1931.-II. LAS IMPORTACIONES DE AUTOMÓVILES EN LA ARGENTINA.	
EL MERCADO DE CARNE VACUNA .....	58
1. La Argentina y el Mercado de Carnes.-2. Importaciones en Gran Bretaña.-3. Precios en Smithfield e Importación de Chilled.-4. Compras y Precios en la Argentina.-5. Valores Comparados del Chilled en Nuestras Exportaciones y en las Importaciones de Gran Bretaña.	
SITUACIÓN BANCARIA .....	62
1. Sumario.-2. Variaciones de los Principales Rubros.-3. Cambios.	
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA .....	66
1. Granos.-2. Carnes.-3. Lanas.-4. Cueros.-5. Productos Lecheros.	

## PROPOSITOS DE ESTA PUBLICACION

*En un plano estrictamente objetivo e imparcial, ajeno a toda consideración de política económica la Revista procurará presentar los datos más significativos de la vida económica nacional, contribuyendo a la divulgación pública de informaciones fidedignas y bien ordenadas.*

BANCO DE LA NACION ARGENTINA  
**REVISTA ECONOMICA**

PUBLICADA POR LA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

ERNESTO MALACCORTO  
*Director Interino*

VOLUMEN 5

ABRIL, 1932

NÚMERO 3

## EL ESTADO ECONOMICO

### I. REFORMAS IMPOSITIVAS Y EMPRÉSTITO PATRIÓTICO.

La sanción de nuevas leyes impositivas y la promulgación de un empréstito patriótico, constituyen, sin duda alguna, los hechos más salientes del estado económico en los primeros meses del año. A las severas economías introducidas en la ley de gastos de la Nación, se agrega así los recursos sin los cuales sería imposible la marcha normal de la administración y el equilibrio del presupuesto. Al tiempo que la aprobación de la Ley de Empréstito Patriótico facilita la consolidación de la deuda flotante, y contribuye a reforzar la situación del comercio y de los bancos, cuyos préstamos direc-

tos e indirectos al Estado podrán ahora ser liquidados.

Entre las leyes de impuestos sancionadas cabe destacar, por la reforma que se introduce en nuestro sistema impositivo, las del impuesto a la renta y a las transacciones comerciales. En punto a la ley que autoriza la emisión de un empréstito patriótico de 500 millones de pesos, se transcribe in-extenso, por la modificación que significa al sistema monetario, en el caso que el público sólo aportase por suscripción una parte de los recursos que el Gobierno requiere para sueldos atrasados y consolidación de los compromisos más urgentes de la Administración Nacional.

### LEY DE EMPRESTITO PATRIOTICO N° 11.580

Artículo 1º — Autorízase al Poder Ejecutivo, en las condiciones que se establecen en la presente ley, para emitir un empréstito interno que se denominará "Empréstito Patriótico de 1932" hasta la suma de pesos 500.000.000 moneda nacional, de 6 por ciento como máximo de interés anual, pagadero por trimestre, y 1 por ciento de amortización anual acumulativa mínima, que se hará por sorteo y a la par.

Art. 2º — El empréstito se emitirá en series de 50 ó 100 millones de pesos cada una, en títulos de un valor de 5.000, 1.000, 500, 100 y 50 pesos moneda nacional, pudiendo el Poder Ejecutivo, en cualquier momento en que lo juzgue conveniente, cancelar definitivamente por decreto los efectos de esta ley respecto de los títulos que no hubiese emitido o colocado.

Art. 3º — Créase, como organismo exclusivo para entender en la colocación, inversión y servicio de este empréstito, una comisión honoraria con la denominación de Junta Autónoma de Amortización, que será presidida por el Ministro de Hacienda e integrada: por el presidente de la Caja de Conversión, por uno de los miembros de la comisión de redescuento, que ésta designará, y por tres vocales de nacionalidad argentina que serán desig-

nados: uno, por los Bancos oficiales; otro, por los Bancos privados nacionales, y otro por los Bancos extranjeros radicados en el país.

Necesitará para sesionar la presencia de, por lo menos, cuatro de sus miembros. Salvo lo dispuesto en el artículo 6º, decidirá todas las cuestiones por mayoría de votos presentes. El presidente sólo votará en caso de empate.

Art. 4º — Son funciones especiales y exclusivas de la Junta Autónoma de amortización:

a) Determinar, con arreglo a las circunstancias, la oportunidad de emitir las series del empréstito autorizado;

b) Fijar, de acuerdo con el Ministro de Hacienda, el tipo mínimo de colocación de los títulos;

c) Dirigir o gestionar directamente su negociación, a cuyo efecto el Ministerio de Hacienda le entregará todos los títulos que emita;

d) Administrar los fondos provenientes de esta operación, no pudiendo destinarlos a otro objeto que el de la cancelación o amortización, por orden de urgencia, de los sueldos y cuentas atrasadas que adeuda la administración y del descubierto contraído con el Banco de la Nación Argentina y hasta 20.000.000 de pesos para

cubrir el déficit de explotación de los Ferrocarriles del Estado;

e) Atender, por intermedio del Crédito Público Nacional, el servicio de intereses y amortización de los títulos emitidos, a cuyo efecto el Poder Ejecutivo depositará en el Banco de la Nación Argentina, en cuenta especial, a la orden de la junta, y con antelación suficiente, los fondos necesarios.

La junta funcionará en el Ministerio de Hacienda y se organizará con el personal indispensable, que tomará de la administración.

Art. 5° — A los efectos de la suscripción pública de este empréstito, el Poder Ejecutivo designará una comisión honoraria de propaganda, que actuará bajo la dirección de la junta.

Art. 6° — La Caja de Conversión entregará a la junta autónoma de amortización, a proposición conjunta de ésta y del Banco de la Nación, tomada por decisión de las dos terceras partes de la totalidad de los miembros de cada una de ellas, en calidad de adelanto sobre los títulos del presente empréstito que no hayan sido colocados, billetes de curso legal, a cambio de su equivalente en títulos, aforados a este efecto al 85 % de su valor nominal.

En cualquier momento podrá efectuar la operación inversa al mismo tipo de aforo.

Art. 7° — Sea por adelantos sobre títulos del presente empréstito, sea por redescuento de documentos comerciales, en ningún caso la garantía metálica podrá descender del 36 % establecido por las leyes 9479 y 9577.

Art. 8° — La amortización de los títulos en poder de la Caja de Conversión se hará por el 85 por ciento anticipado sobre su valor, debiendo la junta destinar a cada vencimiento el importe del 15 por ciento restante y el de los intereses sobre el total nominal de todos los títulos existentes en la Caja, al rescate extraordinario de una cantidad equivalente de los mismos títulos.

Art. 9° — Sin perjuicio del artículo anterior y de las atribuciones de la junta autónoma de amortización, el Directorio de la Caja de Conversión tendrá facultad cuando después de un año de la vigencia de esta ley las circunstancias, a su juicio lo aconsejen y previo aviso al Ministro de Hacienda y a la referida junta para lanzar paulatinamente al mercado, por intermedio del Banco de la Nación Argentina y a un tipo no inferior al de su aforo, una parte o la totalidad de los títulos que posea en virtud del artículo 6°, retirando de la circulación los billetes equivalentes.

El excedente que percibiese, deducidos los gastos de la operación, será destinado a aumentar el rescate de títulos afectados, a que se refiere el artículo 8°.

Art. 10. — La junta cuidará escrupulosamente de guardar el uso de la facultad del artículo 6°, conforme a la capacidad del mercado fiduciario, y propenderá, en lo posible, a que el aumento de circulación por aquel concepto sea compensado por una reducción prudente de los documentos comerciales redescontados, a cuyo efecto aumentará el tipo de redescuento; si la garantía metálica descendi del 40 por ciento aplicará la siguiente escala:

De 39 a 40 %	7 %
„ 38 „ 39 %	7½ %
„ 37 „ 38 %	8 %
„ 36 „ 37 %	8½ %

Art. 11. — Los títulos y cupones de este empréstito estarán exentos de todo impuesto actual o futuro.

Art. 12. — Los gastos de impresión de títulos y de

propaganda u otros conceptos que demande el cumplimiento de esta ley, se tomarán de rentas generales con imputación a la misma.

Art. 13. — Queda derogada toda disposición contraria a la presente ley.

## 2. COMERCIO EXTERIOR.

Durante el primer trimestre del año prosigue la intensa declinación del intercambio comercial con respecto a un año antes, a tal punto que

### 1. INTERCAMBIO COMERCIAL EN LOS PRIMEROS TRIMESTRES DE 1931 Y 1932

Rubros	1931	1932	% $\frac{1932}{1931}$	1931	1932	% $\frac{1932}{1931}$
	(Miles de m\$.n.)			(Miles de dól.*)		
Intercambio	746.580	608.060	- 18,6	240.440	156.460	- 34,9
Importación	371.440	211.660	- 43,0	119.730	54.460	- 54,5
Exportación	375.140	396.400	+ 6,7	120.710	102.000	- 15,5
Saldo	+3.700	+184.740	—	+ 980	+47.540	—

\* Calculado mes a mes con el promedio de cambio correspondiente.

expresados los valores en dólares la contracción llega a 35 %. Es dable observar, sin embargo, una cierta estabilidad en las importaciones a partir de noviembre, después de los fuertes y continuados descensos que señalaron en meses anteriores; mientras las exportaciones, en parte debido a factores estacionales, señalan un visible repunte. Es así como logran distanciarse con mayor amplitud que la observada desde comienzos de 1931 del valor de las importaciones, y

### 2. VALORES DE TARIFA DE LAS IMPORTACIONES EN LOS PRIMEROS TRIMESTRES DE LOS TRES ÚLTIMOS AÑOS

Artículos y sus derivados	1930	1931	1932	Aum. o dism.	
				1931	1932
				1930	1931
	(En miles de m\$.n.)			(%)	
Alimentos	41.480	37.840	19.970	- 8,8	- 47,2
Tabacos	5.480	8.640	2.990	+57,7	- 65,4
Bebidas	2.370	2.040	720	- 15,9	- 64,3
Tejidos, etc.	84.300	66.090	53.730	- 21,6	- 18,7
Productos químicos	25.030	20.740	15.780	- 17,1	- 23,9
Papel	17.890	15.660	13.030	- 12,5	- 16,8
Maderas	14.500	11.540	8.170	- 20,4	- 29,2
Hierro	50.920	37.110	19.800	- 27,1	- 46,6
Maquinarias y vehículos	58.400	39.610	11.220	- 33,2	- 71,7
Metales (exc. hierro)	20.290	15.400	7.950	- 24,1	- 48,4
Piedras, tierr., vid., cer.	18.390	15.130	7.720	- 17,7	- 49,0
Combustibles y lubric.	79.350	73.990	38.290	- 6,8	- 48,2
Caucho	15.820	15.360	5.330	- 2,9	- 65,3
Varios	21.360	15.820	8.780	- 25,9	- 44,5
Totales	455.580	374.970	213.480	- 17,7	- 43,1

Nota.—Los valores de tarifa manifiestan las variaciones del volumen físico de las importaciones, pues descartan las variaciones de los precios. Para la interpretación correcta de estas cifras, véase el volumen 4, No 7, página 127 de esta Revista.

el saldo del intercambio, con 47,5 millones de dólares en el trimestre (1), de los cuales 19,8 millones registrados en marzo, sobrepasa en 46,6 millones de dólares el reducido saldo positivo del lapso correspondiente de 1931 (véase gráfico 1). Computados los valores en papel, estos saldos ascienden a m\$.n. 184,7 millones y m\$.n. 3,7 millones, respectivamente, según puede verse en el cuadro 1.

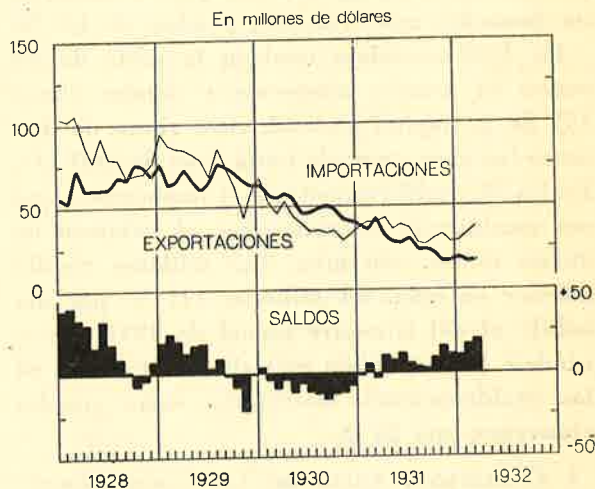
A juzgar por los valores de tarifa, el descenso de las cantidades importadas se ha operado con gran intensidad en el grupo de máquinas y vehículos, que incluye los automóviles. En efecto, la disminución con relación al mismo período de 1931 llega a 72 %, siguiendo en orden de magnitud de los descensos los grupos tabacos, caucho y bebidas, con una proporción de 65 % en cada caso. Las piedras, los metales, combustibles, hierros y alimentos, acusan reducciones que oscilan entre 49 % y 46 %, anotándose declinaciones de menor importancia en las maderas, con 29 %, los productos químicos, con 24 %, los tejidos, con 19 %, y el papel, con 17 %.

La reacción de las exportaciones en los primeros cuatro meses, en cotejo con igual época de 1931, tiene su explicación en la amplitud con que se han desenvuelto los embarques de granos. Si a ello se añade que el nivel de precios más bajo en el lino ha sido compensado holgadamente por el alza de los otros granos, resulta en los valores totales de ese grupo, a saber, m\$.n. 380,5 millones, un incremento de 41 %, mucho más fuerte que el 25 % que corresponde a las 6.269.800 tons. exportadas.

(1) Ya en prensa esta Revista, la Dirección de Estadística acaba de publicar las cifras del intercambio en el primer cuatrimestre, a saber m\$.n. 826,9 millones, contra m\$.n. 975,6 millones en 1931, o sea 15 % menos. Corresponde a las importaciones m\$.n. 283,9 millones, con un descenso de 40 % sobre 1931, y a las exportaciones m\$.n. 543,0 millones, con 7,5 % de aumento. Por lo tanto, el saldo comercial arroja un superávit de m\$.n. 259,1 millones, que traducido a dólares suma 66,7 millones contra 11,4 millones en igual período de 1931.

La preponderancia del grupo granos en el conjunto de nuestras ventas externas explica los aumentos de 20 % y 7,5 % que éstas señalan en cantidades y valores, respectivamente, puesto que los otros grupos de productos exportados experimentan descensos muy marcados. En carnes solamente, la intensidad con que declinan

### 1. VARIACIONES MENSUALES DEL COMERCIO EXTERIOR ARGENTINO



los precios y la limitación con que faenan los frigoríficos, se traduce durante el cuatrimestre en una reducción de 50.000 tons. (21 %) en los embarques, seguida de un descenso de m\$.n. 40,1 millones (39 %) en los valores. Análogamente, merman los cueros, 11.800 tons. (24 %) y m\$.n. 12,4 millones (40 %) y los productos forestales, 5.300 tons. (5,7 %) y m\$.n. 1,3 millones (12 %); mientras los productos lecheros, pese al crecimiento de las cantidades, a saber, 200 tons. (1,2 %), arrojan en los valores una merma de m\$.n. 1,3 millones (8,4 %). En las lanas, el descenso es común en cantidades y valores, con 22.400 tons. (29 %) y m\$.n. 12,3 millones (26 %), respectivamente.

### 3. TENDENCIA DE LOS NEGOCIOS INTERNOS.

La merma del intercambio y el atraso en los sueldos de la administración pública, debido a la disminución de los recursos fiscales, son factores que contribuyen, desde luego, al receso

que muestran las *compensaciones de cheques* (gráfico 2, línea 1), registradas en las cámaras del país. En la Capital Federal, sobre todo, los negocios del primer trimestre revelan una sensible declinación de 20 % por día hábil sobre igual período del año precedente, mientras en aquella época la contracción sólo alcanzó a 9,3 % sobre 1930. Las cámaras del interior, que en los primeros tres meses de 1931 mermaron 14 % por día hábil, enseñan ahora por el contrario un desmedro más reducido, a saber de 4,0 %.

En 1932 acentuábase también la caída de las *ventas en grandes almacenes y tiendas* (línea 15) de la Capital Federal, cuyo ritmo de descenso fué muy atenuado hasta fines de 1931 (1). En los 44 establecimientos más importantes que nos suministran informaciones, el volumen de dichas ventas, con m\$.n. 25,5 millones resulta inferior en m\$.n. 6,1 millones (17 % por día hábil) al del trimestre inicial de 1931, observándose la proporción más alta de descenso en los establecimientos clasificados como grandes almacenes, con 26 %.

### 3. CANTIDAD Y VALOR DE LAS EXPORTACIONES

Grupos de productos	Cant. en miles de tons.			Valor en miles de m\$.n.		
	4 prim. meses		% de <i>aum.</i> o <i>dism.</i>	4 prim. meses		% de <i>aum.</i> o <i>dism.</i>
	1931	1932		1931	1932	
<b>Granos</b> .....	4.999,8	6.269,8	+ 25,4	270.452	380.482	+ 40,7
Trigo .....	1.580,9	2.216,1	+ 40,2	85.598	146.582	+ 71,2
Maíz .....	2.040,8	2.299,7	+ 12,7	77.355	105.359	+ 36,2
Lino .....	801,9	747,7	- 6,8	85.457	69.973	- 18,1
Otros .....	406,4	856,5	+ 110,8	14.524	50.161	+ 245,4
Harina y subp.	169,8	149,8	- 11,8	7.518	8.407	+ 11,8
<b>Carnes</b> .....	234,1	184,1	- 21,4	103.309	63.182	- 38,8
Vac. chilled .....	122,2	117,9	- 3,5	55.050	41.280	- 25,0
Vac. congelada .....	37,2	14,7	- 60,5	14.339	4.784	- 66,6
Conservada .....	18,1	12,0	- 33,7	11.827	3.284	- 72,2
Ovina cong. ....	37,9	25,1	- 33,8	14.523	8.757	- 39,7
Otras .....	18,7	14,4	- 23,0	7.570	5.077	- 32,9
<b>Cueros</b> .....	49,6	37,8	- 23,8	30.725	18.370	- 40,2
Vacunos .....	41,3	31,1	- 24,7	25.345	15.423	- 39,1
Ovinos .....	7,4	5,9	- 20,3	4.582	2.427	- 47,0
Otros .....	0,9	0,8	- 11,1	798	520	- 34,8
<b>Lanas</b> .....	78,2	55,8	- 28,6	47.259	34.982	- 26,0
<b>Prod. Lech. (1)</b> .....	16,9	17,1	+ 1,2	15.277	13.989	- 8,4
Manteca .....	11,3	12,1	+ 7,1	14.289	13.352	- 6,6
Caseína .....	5,4	4,7	- 13,0	889	432	- 51,4
<b>Prod. Forest. (1)</b> .....	92,5	87,2	- 5,7	11.041	9.714	- 12,0
Extracto .....	39,5	54,6	+ 38,2	8.252	8.311	+ 0,7
Rollizos .....	41,3	20,7	- 35,4	2.105	1.055	- 49,9
<b>Varios</b> .....	181,0	149,8	- 17,2	27.223	22.317	- 18,0
<b>Totales</b> .....	5.652,1	6.801,6	+ 20,9	505.286	543.036	+ 7,5

(1) Incluidos otros productos.

(1) Por rectificaciones posteriores a su publicación, hemos corregido las cifras de noviembre y diciembre de 1931, a saber: m\$.n. 9.540.000 y m\$.n. 13.010.000 respectivamente, en lugar de m\$.n. 11.900.000 y m\$.n. 15.100.000.

Más pronunciada, con todo, resulta ser la declinación en el ramo de *construcciones*, (línea 17); puesto que tanto la superficie cubierta como el valor de las obras presupuestas, con 305.000 metros cuadrados y m\$.n. 29,9 millones, acusan descensos de 161.000 metros cuadrados (33 %) y m\$.n. 15,7 millones (33 %), respectivamente, participando los 4.050 permisos concedidos con una merma de 20 %.

### 4. MOVIMIENTO DE LAS CÁMARAS COMPENSADORAS DEL INTERIOR

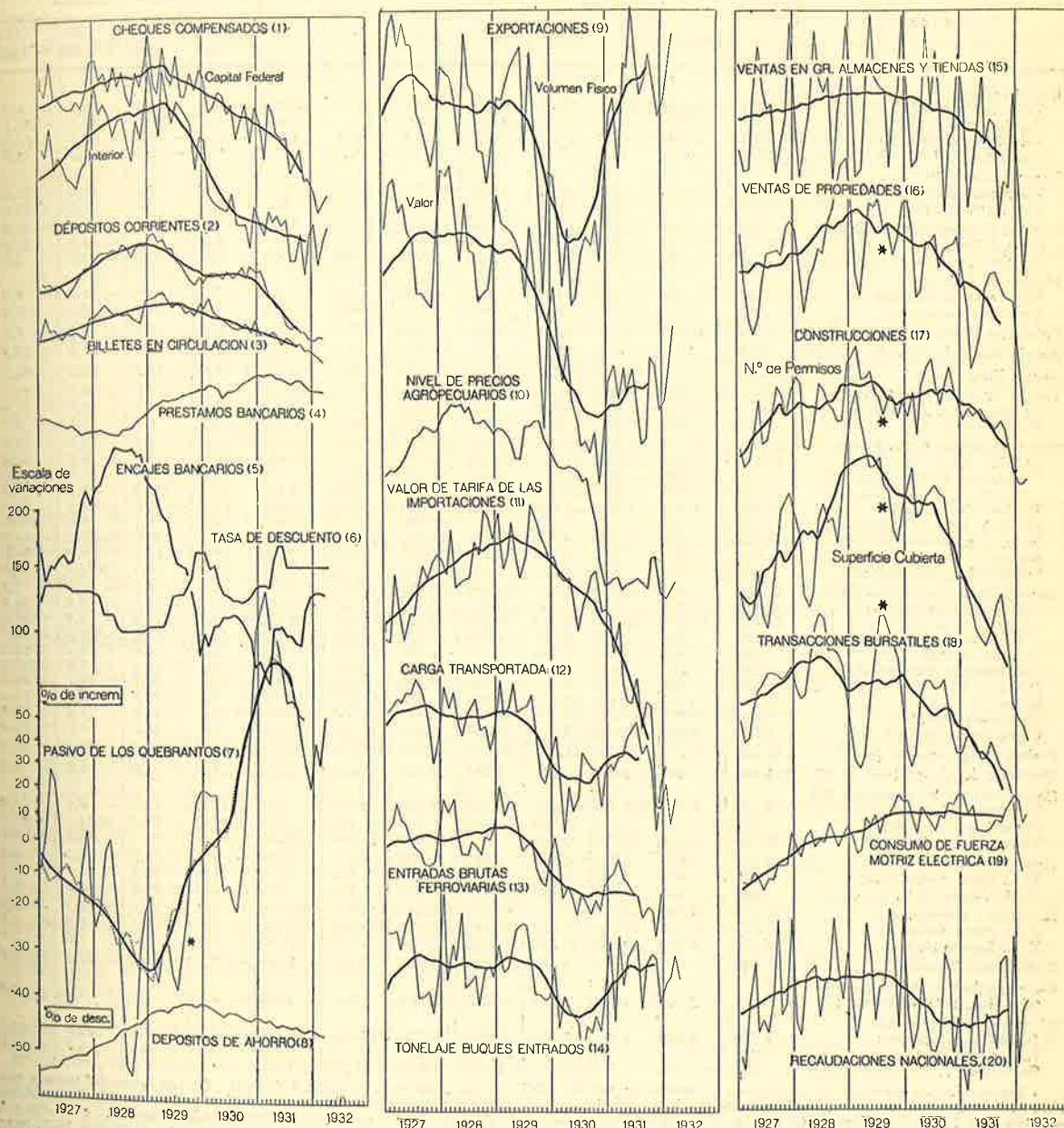
Cámaras	Primer trimestre				Variaciones relativas (1)			
	1929	1930	1931	1932	1929 1928	1930 1929	1931 1930	1932 1931
	(En millones de m\$.n.)				(%)			
Rosario.	1.411,3	1.045,5	873,8	822,0	+ 8,3	- 31,8	- 16,6	- 3,3
B. Bea.	140,3	95,1	77,9	78,0	+ 6,2	- 33,2	- 18,1	+ 3,0
Córdoba	176,7	132,8	118,3	109,3	+ 8,3	- 26,9	- 10,9	- 5,0
Tucum.	118,4	102,6	80,7	80,6	+ 20,5	- 14,0	- 21,4	+ 2,7
S. Fé ..	104,6	100,9	105,0	86,6	+ 32,0	- 4,9	+ 4,1	- 15,2
Mend.	61,8	55,0	70,9	72,4	+ 0,2	- 12,3	+ 23,9	+ 5,0
La Pta.	49,1	52,6	42,0	38,4	+ 5,1	+ 5,6	- 20,2	- 6,0
Concord	36,7	45,8	31,6	19,2	- 8,1	+ 23,1	- 31,1	- 37,5
<b>Totales</b>	<b>2.098,9</b>	<b>1.630,3</b>	<b>1.400,2</b>	<b>1.306,5</b>	<b>+ 3,1</b>	<b>- 23,4</b>	<b>- 14,1</b>	<b>- 4,0</b>

(1) Calculadas con los promedios por día hábil.

Las *ventas de propiedades* (línea 16), índice que también se limita a la Capital Federal, con m\$.n. 63,8 millones en el trimestre, denotan una rebaja de m\$.n. 23,5 millones (25 % por día hábil) sobre el primer trimestre del año precedente. Prosigue, asimismo, la declinación en el valor de las *transacciones bursátiles* (línea 18), no obstante la reacción que señalan las cotizaciones en enero y febrero con relación a meses anteriores. De tal suerte, con m\$.n. 85,7 millones en el trimestre, acusan un menoscabo de m\$.n. 51,4 millones (36 % por día hábil), interviniendo las transacciones en cédulas hipotecarias, a saber m\$.n. 48,9 millones, con un descenso de m\$.n. 15,7 millones (22 %); las en títulos nacionales, con m\$.n. 14,0 millones, de m\$.n. 14,4 millones (49 %) y las en bonos hipotecarios del Banco de la Provincia de Buenos Aires, con m\$.n. 8,9 millones, de m\$.n. 8,1 millones (46 %). Mermas de proporciones más fuertes, si bien sobre un volumen reducido de operaciones, recaen en los certificados y obligaciones y en las acciones de empresas privadas.

2. VARIACIONES RELATIVAS DE LOS PRINCIPALES INDICES ECONÓMICOS

(Escala logarítmica)



Nota: Las líneas gruesas representan promedios móviles de 12 meses; las finas, cifras mensuales y las finas con asteriscos, promedios móviles de tres meses. En el pasivo de los quebrantos, la línea de puntos representa promedios móviles de 12 meses, y la gruesa su ajuste empírico. En la escala logarítmica la misma distancia vertical expresa siempre variaciones de igual intensidad. Para permitir una estimación visual de esta intensidad, presentamos a la izquierda del gráfico la escala de aumento o disminución.

A fines de 1931 y principios de 1932, el valor de los títulos de renta fija refleja la reacción acostumbrada, según se desprende de la observación del gráfico 3. Sin embargo, a partir de mediados de febrero, un nuevo movimiento de

descenso anula con exceso la recuperación anterior, hasta que a fines de abril las cotizaciones vuelven a subir, debido principalmente a que la abundancia de fondos resultante de la liquidación de los préstamos bancarios ha reducido el

## 5. LOS PRINCIPALES INDICES ECONÓMICOS Y SUS VARIACIONES RELATIVAS

Índices	enero	Febrero	Marzo	Primeros trimestres					Variaciones de los primeros trimestres			
	Cantidades			1928	1929	1930	1931	1932	% 1929 1928	% 1930 1929	% 1931 1930	% 1932 1931
Exportaciones: (1)												
Valor (millones \$) †.....	116,5	131,3	148,5	734,1	637,2	431,8	375,1	396,3	- 9,5	- 33,2	- 13,1	+ 8,7
Cantidad (miles tons.) †.....	1.450	1.600	1.790	4.760	4.420	2.800	4.010	4.840	- 3,2	- 35,5	+ 35,8	+ 24,1
Vol. físico (índice) † (10).....	127,2	139,3	152,6	158,5	147,5	99,3	125,4	139,7	- 1,8	- 33,0	+ 26,3	+ 14,0
Precio medio (íd.) (10).....	60,5	62,5	65,2	109,8	101,6	97,6	64,1	62,9	- 7,5	- 3,9	- 34,3	- 1,0
Importaciones: (2)												
Valor real (millones \$) †.....	74,8	65,4	71,4	481,7	489,4	457,4	371,4	211,6	+ 5,9	- 7,8	- 18,8	- 41,4
Vol. físico (índice) † (10).....	57,7	50,4	55,1	122,8	128,1	116,1	95,6	54,4	+ 2,7	- 7,9	- 17,7	- 43,1
Cheques Compensados (mill. \$): †	2.748	2.550	2.645	12.570	12.488	11.066	9.959	7.943	+ 3,5	- 12,6	- 10,0	- 18,0
Capital Federal.....	2.289	2.145	2.206	10.450	10.388	9.436	8.559	6.637	+ 3,6	- 10,4	- 9,3	- 20,2
Interior.....	462	405	439	2.120	2.098	1.630	1.400	1.306	+ 3,1	- 23,4	- 14,1	- 4,0
Medios de Pago (íd.): (2)												
Billetes en circulación.....	723	716	703	845	883	855	776	714	+ 4,5	- 3,2	- 9,2	- 8,0
Depósitos corrientes.....	948	957	955	1.252	1.341	1.168	1.140	953	+ 7,2	- 12,9	- 2,4	- 16,4
Préstamos Bancarios (íd.) (2).....	3.557	3.557	3.547	3.145	3.408	3.633	3.742	3.554	+ 8,4	+ 6,6	+ 3,0	- 5,0
Encaje Bancario (%) (2).....	15,3	15,3	15,2	22,4	21,3	13,4	11,9	15,3	- 4,9	- 37,0	- 11,7	+ 28,7
Ventas Prop. (miles \$) * †.....	32.850	12.820	18.120	99.820	98.480	113.040	87.300	63.790	+ 2,8	+ 13,2	- 22,8	- 24,8
Ventas Gr. Alm. y T. (íd.): * †.....	9.890	7.180	8.450	32.330	33.730	32.860	31.610	25.520	+ 8,7	- 3,9	- 3,8	- 17,0
Gr. Alm. (índ. 1928=100).....	82,7	57,6	52,3	95,7	98,8	92,4	89,1	64,2	+ 7,6	- 7,8	- 3,6	- 25,9
Tiendas (íd.).....	85,0	64,2	90,5	87,4	92,1	93,5	89,6	79,9	+ 9,8	+ 0,1	- 4,2	- 8,3
Trans. Bursátiles (miles \$): * †.....	34.090	23.910	27.720	152.900	124.280	120.710	137.110	85.690	- 15,3	- 4,2	+ 13,6	- 35,7
Cédulas Hipot. Nacionales.....	18.110	13.930	16.840	82.850	63.600	70.740	64.610	48.880	- 20,0	+ 0,7	- 8,7	- 22,2
Emitidas, B. Hip. Nac.....	690	1.030	850	34.840	1.600	14.450	10.530	2.570	- 95,2	+ 790,6	- 27,1	- 74,9
Retiradas, B. Hip. Nac.....	4.960	2.880	4.630	29.630	16.810	39.650	9.880	12.470	- 40,9	+ 132,6	- 76,1	- 29,8
Títulos Páb. Nacionales.....	5.120	4.400	4.440	19.100	16.280	9.610	28.340	13.960	- 11,2	+ 41,8	+ 194,9	- 49,3
Tít. Páb. Prov. y Municipales.....	5.040	2.480	3.540	17.090	19.510	18.130	16.720	11.060	+ 19,0	- 8,4	- 7,8	- 32,0
Bonos Hipotecarios.....	4.430	2.470	2.030	12.750	10.800	13.230	16.990	8.930	- 11,7	+ 20,8	+ 28,4	- 45,9
Acciones.....	830	350	670	18.040	11.970	7.050	5.690	1.850	- 30,8	- 41,9	- 19,8	- 66,6
Certificados y obligaciones.....	530	280	200	3.070	2.120	1.950	4.760	1.010	- 28,0	- 9,3	+ 144,1	- 78,2
Recaudaciones Nacionales (íd.): †	47.380	56.820	58.800	170.240	168.270	159.380	146.810	153.000	+ 3,0	- 6,6	- 7,9	+ 7,2
Aduaneras y Portuarias.....	23.410	22.330	23.760	110.400	110.300	98.750	83.740	59.500	+ 4,1	- 11,7	- 15,2	- 26,9
Derechos de Importación.....	19.650	18.870	19.720	86.010	83.290	79.000	69.340	48.240	+ 7,0	- 11,8	- 13,2	- 22,4
Derechos de Exportación.....	140	160	160	5.950	4.750	3.970	530	460	- 16,8	- 17,6	- 86,6	- 10,7
Otras Rentas.....	3.620	3.300	3.880	18.440	17.280	15.780	13.870	10.800	- 2,4	- 9,8	- 12,1	- 19,9
Contribución Territorial (2).....	380	590	2.920	1.810	1.510	1.690	1.600	3.890	+ 13,0	+ 10,4	+ 5,3	+ 160,1
Patentes (2).....	310	250	210	2.500	1.040	1.410	1.800	770	- 66,6	+ 33,7	+ 27,7	- 66,0
Sellos (2).....	5.130	3.180	4.310	10.080	10.300	11.780	11.150	12.620	+ 6,5	+ 12,8	- 6,3	+ 16,4
Impuestos Internos (2).....	10.580	20.790	19.200	27.180	28.790	25.890	28.860	50.570	+ 10,5	+ 11,3	+ 11,5	+ 80,2
Otras Recaudaciones.....	7.570	9.680	8.400	18.290	16.330	19.860	19.660	25.650	- 6,0	+ 19,9	- 1,0	+ 34,2
Pasivo de Quebrantos (íd.) †.....	16.280	30.140	20.050	41.210	34.210	59.850	118.510	66.470	- 13,5	+ 72,5	+ 98,0	- 42,3
Depósitos de Ahorro (mill. \$) (2).....	1.593	1.581	1.572	1.501	1.684	1.711	1.651	1.582	+ 12,2	+ 1,6	- 3,5	- 4,2
Construcciones Proyectadas: * †												
Permisos (número).....	1.450	1.320	1.280	5.600	6.370	5.550	5.180	4.050	+ 18,6	- 14,1	- 6,7	- 19,6
Superficie (miles m <sup>2</sup> ).....	110	94	101	568	903	707	466	305	+ 65,6	- 22,8	- 34,1	- 32,7
Valor presup. (miles \$).....	10.770	9.090	10.000	55.140	—	67.900	45.590	29.860	—	—	- 32,9	- 32,6
Carga Ferroviaria: (4)	2.940	3.410	3.980	4.710	4.780	4.030	3.670	3.980	+ 1,5	- 15,7	- 8,9	+ 8,4
F. C. Parts. (miles tons.) (4).....	3.070	3.630	3.290	8.270	8.110	6.870	6.590	6.910	- 1,9	- 15,3	- 4,1	+ 4,9
F. C. Estado (íd.) (4).....	310	340	360	430	490	300	330	360	+ 14,0	- 26,5	- 8,3	+ 9,1
Entradas Ferroviarias:.....	57.250	44.230	40.300	181.540	184.290	153.010	148.890	141.780	+ 1,5	- 17,0	- 3,7	- 4,8
F. C. Parts. (miles \$).....	52.370	40.160	36.710	167.820	169.850	139.070	135.390	129.240	+ 1,2	- 18,1	- 2,6	- 4,5
F. C. Estado (íd.).....	4.880	4.070	3.590	13.720	14.440	13.940	13.500	12.540	+ 5,2	- 3,5	- 3,2	- 7,1
Movimiento Portuario (2).....	920	940	1.130	3.170	2.930	2.630	2.910	2.090	- 7,6	- 10,2	+ 10,6	+ 2,7
Consumo de Fuerza Motriz Eléctrica (índ. 1928=100) * † (10).....	146,1	136,0	140,4	125,4	125,8	138,8	144,1	140,8	+ 4,6	+ 8,8	+ 3,8	+ 0,5
Movimiento Migratorio: (7)												
Inmigrantes (número).....	2.640	2.200	3.300	33.060	31.990	34.750	22.620	8.140	- 3,2	+ 8,6	- 34,0	- 64,0
Emigrantes (íd.).....	2.860	3.170	2.710	12.790	12.030	12.040	11.470	9.740	- 5,9	+ 0,1	- 4,7	- 15,1
Saldo (íd.).....	- 220	- 970	- 410	+ 20.270	+ 19.960	+ 22.710	+ 11.150	- 1.600	—	—	—	—

† Los porcentajes expresan las variaciones del promedio por día hábil. \* Operaciones en la Capital Federal. (1) Las cifras del valor y cantidad de las exportaciones son de la Estadística Nacional; las del volumen físico y precio medio representan índices calculados por nosotros, con base 100 para 1928. (2) Cifras de fin de mes y sus promedios respectivos. (3) Las cifras corresponden al total de lo recaudado, y no sólo a lo ingresado en rentas generales. (4) Noviembre, diciembre 1931, enero 1932 y enero para las columnas acumulativas. (5) Diciembre 1931, enero y febrero 1932 y 2 primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (6) Miles de toneladas de registro neto de los buques y veleros entrados en puertos del país. (7) Pasajeros extranjeros de ultramar de 2ª y 3ª clases: cifras de la Dir. de Inmigración. (8) Incluido: en febrero m<sup>2</sup>n 12.000.000 del adelanto hecho por las compañías de tabacos y de fósforos; y en marzo, m<sup>2</sup>n. 9.042.000 de las empresas expendedoras de nafta. Estos adelantos corresponden al consumo calculado para seis meses, a partir del mes en que fueron hechos. (9) Las cifras del valor son de la Estadística Nacional; las del volumen físico representan índices calculados con los valores de tarifa tomando como base el año 1928 igual 100. (10) En las columnas acumulativas consignamos promedios.

interés por depósitos a plazo fijo. En los días más recientes, la aprobación del Empréstito Patriótico, es un factor que no debe descartarse al explicar nuevas oscilaciones.

## 4. INGRESOS FISCALES.

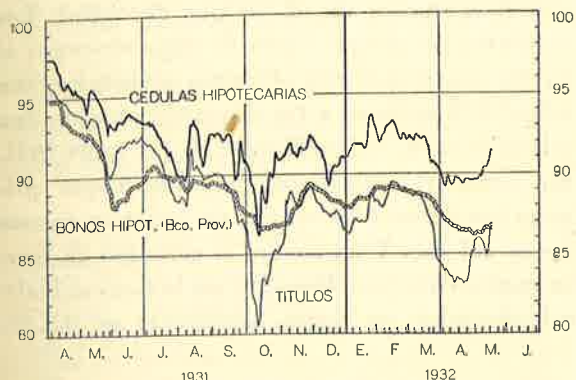
La aplicación de nuevos gravámenes, el aumento de las tasas en otros ya existentes y el anticipo de ciertos impuestos (tabaco, fósforos

y nafta) permiten registrar en el total de las recaudaciones nacionales (línea 20) del primer trimestre, a saber, m\$.n. 153,0 millones, un

3. TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %

(Ex-cupón)

En m\$.n.



aumento de m\$.n. 6,2 millones (7,2 % por día hábil) sobre el período correspondiente de 1931. Excepto las recaudaciones aduaneras y portuarias, que con m\$.n. 59,5 millones declinan m\$.n. 24,2 millones (27 %) y las patentes, que con

6. TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %

(Ex-cupón)

Meses	Cotizaciones (m\$.n.)			Rendim. inmediatos (%)		
	Cédulas	Títulos	Bonos (1)	Cédulas	Títulos	Bonos (1)
Enero 1932	92,21	87,47	88,44	6,51	6,86	6,78
Febrero "	92,62	88,82	89,08	6,48	6,76	6,74
Marzo "	91,70	87,54	88,52	6,54	6,85	6,78
Abril "	89,52	83,76	86,73	6,70	7,16	6,92
Abril 1931	96,17	94,22	93,95	6,24	6,37	6,39
Abril 1930	96,57	96,95	94,80	6,21	6,19	6,33

(1) Bonos Hipotecarios del Banco de la Prov. de Buenos Aires.

m\$.n. 0,8 millones merman m\$.n. 1,0 millones (56 %), todos los otros ingresos acusan elevación. En los impuestos internos, con m\$.n. 50,6 millones, el aumento alcanza a m\$.n. 21,7 millones (80 %); en los sellos, con m\$.n. 12,6 millones, a m\$.n. 1,5 millones (16 %) y en las otras recaudaciones, con m\$.n. 25,7 millones, a m\$.n. 6,0 millones (34 %).

5. MOVIMIENTO EN LOS TRANSPORTES.

El tráfico ferroviario (línea 12), visiblemente reducido a fines de 1931 por la merma de las importaciones, en enero y febrero con 6.910.000 tons. en las líneas particulares, supera en 320.000

tons. (4,9 %) el guarismo correlativo de 1931, gracias al crecimiento que denota el movimiento de las cosechas. Por el contrario, las entradas brutas (línea 13) del conjunto de ferrocarriles, m\$.n. 141,8 millones en el trimestre, con la disminución del tráfico ascendente y el menor número registrado en los pasajeros, revelan una declinación de m\$.n. 7,1 millones (4,8 %), correspondiendo de esta cifra: a las líneas particulares, m\$.n. 6,1 millones (4,5 % de merma) y a las líneas del Estado, m\$.n. 1,0 millones (7,1 %). El crecimiento aludido en el movimiento de las cosechas, refléjase, por otra parte, en el tonelaje de los buques entrados a los puertos del país (línea 14), el que con 2.990.000 tons. enseña en el trimestre un aumento de 80.000 tons. (2,7 %) sobre la cifra correspondiente de 1931.

6. NIVEL GENERAL DE PRECIOS.

La oscilación de los precios mayoristas ha sido apenas pronunciada en los últimos cuatro meses, a juzgar por el movimiento que acusa el índice general. Con respecto al mes de marzo, el guarismo de abril, 91,4 (base: promedio 1926 = 100) resulta apenas más bajo en 0,8 %, registrándose un crecimiento de 5,9 % sobre igual mes del año precedente.

Excluidos los precios agropecuarios, el índice que se obtiene enseña, aproximadamente, el movimiento de las cotizaciones de los artículos

7. NIVEL GENERAL DE PRECIOS MAYORISTAS

Indices	Ene.	Febr.	Mar.	Abr.	% de Abr.	
					Mar. 1932	Abr. 1931
(Base: promedio 1926 = 100)						
Exo. artío. agropecuarios . . . .	99,1	99,5	99,4	99,1	- 0,3	+ 8,7
Índice general	91,5	91,9	92,1	91,4	- 0,8	+ 5,9

de importación. En abril, este índice, a saber 99,1, sufre una caída de 0,3 % con relación al de marzo último, pero es todavía más alto en 8,7 % al de abril de 1931. En los precios agropecuarios, la subida que experimentan las cotizaciones de los granos permite al índice acusar una tendencia ligeramente ascendente a

## 8. INDICES DEL NIVEL DE PRECIOS AGROPECUARIOS

Grupos	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	% de Abr.	
					Mar. 1932	Abr. 1931
(Base: promedio de 1926 = 100)						
Granos .....	55,8	59,1	63,1	61,3	- 2,9	+ 19,4
Carnes .....	72,2	72,6	70,8	70,4	- 0,9	- 23,1
Cueros .....	62,7	61,8	61,6	47,8	- 22,4	- 41,2
Lanas .....	49,1	49,4	48,7	46,1	- 5,3	- 19,3
Prod. Lecheros..	58,8	58,9	58,8	58,7	- 0,2	- 20,2
Prod. Forestales	78,3	78,3	78,3	66,3	- 15,3	- 32,9
Nivel general..	58,9	61,1	63,3	60,5	- 4,4	- 2,5

partir del mes de enero, no obstante la baja que corresponde a otros grupos de productos; pero en abril, al acentuarse esta caída, y mermar en forma atenuada los precios de los granos, el índice que resulta, 60,5, declina 4,4 % con respecto al mes precedente.

## INFORMACIONES ECONOMICAS Y FINANCIERAS

## I. RESULTADOS FINANCIEROS DE ALGUNAS SOCIEDADES ANONIMAS NACIONALES EN 1931.

El fuerte ritmo de descenso registrado en los resultados financieros de las sociedades anónimas nacionales con respecto a dos años atrás, no se modifica si se incorpora 242 entidades más, cuyas cuentas fueron presentadas recientemente a la Inspección de Justicia. Se observa,

## 7. CURSO DE OTROS INDICES.

Un hecho digno de ser destacado es el menor volumen registrado en el *pasivo de los quebrantos* (línea 7) durante el primer trimestre de este año con respecto a igual lapso de un año antes; como que con m\$.n. 66,5 millones acusa una disminución de 42 % por día hábil. Los *depósitos de ahorro* (línea 8) cuyo descenso se ha ido acelerando con el receso económico, con m\$.n. 1.572 millones a fin de marzo, enseñan una rebaja de m\$.n. 77,0 millones (4,1 %) sobre 1931. En punto al *movimiento migratorio*, por primera vez desde 1926 resulta ser negativo en esta época del año. Y en cuanto al consumo de *fuerza motriz eléctrica* (línea 19) en la Capital Federal, obsérvase un ligero incremento de 0,5 %.

Este descenso en los beneficios, y el aumento constante del capital efectivo, que se eleva de m\$.n. 2.511,9 millones en 1929 a m\$.n. 2.616,1 millones en 1930 y m\$.n. 2.630,8 millones en 1931, reducen las tasas de rendimiento de 7,9 % aquel año, a 5,5 % y 4,8 % en los siguientes.

En el cuadro 9 se presenta el estado comparativo de la marcha de estas sociedades en los dos últimos ejercicios. Resulta del mismo

## 9. RESULTADOS FINANCIEROS DE ALGUNAS S. A. NACIONALES COMPARABLES EN LOS EJERCICIOS 1930-31

Resultados financieros de los ejercicios	Núm. de soc.		Capital efectivo			Resultados netos			% de resultado neto s/ cap. efectivo	
	1930	1931	1930	1931	% 1931 1930	1930	1931	% 1931 1930	1930	1931
(En miles de m\$.n.)										
Ganancias .....	569	545	2.212.790	2.239.700	+ 1,2	179.960	153.730	- 14,6	+ 8,1	+ 6,9
Pérdidas .....	174	199	401.270	389.180	- 3,0	37.140	28.250	- 23,9	- 9,3	- 7,3
Ni ganancias ni pérdidas .....	3	2	2.050	1.940	- 5,4	—	—	—	—	—
Conjunto de soc. comp .....	746	746	2.616.110	2.630.820	+ 0,6	142.820	125.480	- 12,2	+ 5,5	+ 4,8

es cierto, una pequeña mejora en el rendimiento del grupo de sociedades comerciales y el de bancos, pero en cambio, el descenso de otras actividades contrarresta ampliamente esos resultados.

Las 746 sociedades bajo informe obtienen en 1931 una utilidad neta de m\$.n. 125,5 millones, contra m\$.n. 142,8 millones en 1930 y m\$.n. 197,2 millones en 1929.

que de 569 sociedades que en 1930 registraron como ganancias m\$.n. 180,0 millones con un capital efectivo de m\$.n. 2.212,8 millones, sólo restan 545 cuyo capital efectivo, m\$.n. 2.239,7 millones, reditúa m\$.n. 153,7 millones, vale decir, m\$.n. 26,3 millones (15 %) menos que el año precedente. En cambio, las sociedades que dan pérdida, 174 en 1930, aumentan a 199 en 1931, disminuyendo sin embargo el total de los que-

## 10. RESULTADOS FINANCIEROS DE ALGUNAS S. A. NACIONALES COMPARABLES EN 1929-1931

(En miles de m\$.n.)

Clasificación	Mes de ejerc.	Capital efectivo			Capital realizado en 1931	Ganancias netas en 1931				
		1929	1930	1931		Im- porte	% s/cap efect.	Dif. e/ resp. a		Divi- dendos
								1930	1929	
<b>Agropecuarias:</b>										
86 soc. informadas anteriormente	6	307.948	310.481	311.192	269.705	3.618	1,2	- 5.566	- 15.253	5.183
Inmobiliaria Candelaria F. de Dubau	7	7.242	7.721	7.632	4.308	392	5,1	- 1.103	- 2.854	883
Carlos Casado Ltda., Cia. de Tierras	9	12.178	13.067	13.573	7.955	643	4,7	- 417	- 815	477
J. M. Rosa e Hijos	9	5.065	4.975	2.638	1.000	293	11,1	- 92	- 200	—
Juan F. Salaberry. Com. Ind. Ganadera	9	3.130	4.151	4.078	4.000	308	7,6	- 420	- 323	—
Estancias Wesley Smith Ltda.	10	2.466	2.497	2.535	2.000	81	3,2	- 21	- 54	60
Fortunato Anzoategui Ltda.	12	5.550	5.559	5.643	5.000	212	3,8	+ 117	+ 203	250
Italo Argentina de Colonización, Cia.	12	3.709	3.719	3.752	3.000	178	4,7	+ 141	+ 169	—
Luis Scala y Cia. Com. Agríc. Ganad.	12	4.985	5.004	4.961	4.500	47	1,0	+ 91	- 305	—
Otras 10 sociedades *		9.199	8.797	9.217	9.181	110	1,2	- 94	- 202	110
<b>Total de grupo</b>		<b>361.478</b>	<b>365.971</b>	<b>365.221</b>	<b>310.599</b>	<b>4.460</b>	<b>1,2</b>	<b>- 7.364</b>	<b>- 19.634</b>	<b>6.963</b>
<b>Comerciales:</b>										
148 soc. informadas anteriormente		369.338	381.523	390.869	334.944	14.289	3,7	- 5.901	- 14.516	10.813
Ditlevsen Ltda.	9	8.984	10.983	10.678	9.314	1.356	12,7	- 1.594	- 3.987	—
Tomás Devoto y Cia. Com. y Financ.	9	4.276	4.284	4.295	3.800	221	5,2	- 349	- 361	—
Auxiliar Fabril Agrícola Comercial	10	11.585	11.947	12.043	10.000	1.305	10,8	- 9	+ 244	1.250
Comercial y Financiera de Buenos As.	10	1.136	5.439	6.190	1.136	208	3,4	- 549	- 4.095	—
Boston, Cia. Arg. de Bienes Raíces	11	6.522	6.532	6.545	6.500	331	5,1	- 42	- 19	—
Luis de Ridder Ltda., Comercial	11	9.120	9.203	11.939	11.600	994	8,3	+ 87	+ 736	846
United Shoe Machinery Co.	11	2.807	3.103	3.326	2.727	381	11,5	- 163	- 145	545
Apis	12	5.134	5.297	5.243	5.000	296	5,6	+ 94	- 184	250
Argentino Británico de Inm. y Anexos	12	4.937	4.827	4.994	4.000	308	6,2	- 108	- 139	—
Argentino Paraguayo de Maderas, Cia.	12	3.092	3.092	3.093	3.088	4	0,1	- 48	- 46	—
Comega Mercantil y Ganadera	12	3.035	3.044	3.052	3.000	10	0,3	+ 2	- 150	—
Comercial del Plata	12	5.001	5.008	5.035	5.000	333	6,6	- 30	+ 242	300
Cosufi, Cia. Sudamericana de Finanzas	12	7.052	7.070	8.111	8.000	491	6,1	+ 25	+ 50	480
Cotra Com. y Técnica Transatlántica	12	3.481	3.490	3.495	3.409	6	0,2	- 286	- 460	—
Financiera e Industrial Sudamericana	12	11.507	11.424	11.435	10.000	101	0,9	- 515	- 417	—
General de Combustibles, Cia.	12	3.441	3.514	3.696	3.000	79	2,1	- 515	- 395	240
General Motors Argentina	12	18.909	17.479	10.513	6.818	1.981	18,8	- 1.615	- 6.987	—
Inmobiliaria del Río de la Plata, Cia.	12	4.099	4.110	4.114	4.000	62	1,5	- 66	- 72	—
Lubricantina	12	3.591	3.802	3.855	3.200	260	6,7	- 449	- 607	262
Muelles y Depósitos del Río de la Plata	12	12.050	12.146	12.157	10.909	437	3,6	- 111	- 305	384
Saffco, Financiera y Comercial	12	13.824	13.935	13.890	12.500	170	1,2	- 492	- 878	—
Swift Internacional Comercial	12	85.064	90.159	92.713	61.136	15.024	16,2	+ 140	+ 2.388	13.341
Tierras de Buenos Aires	12	3.382	3.383	3.384	4.211	1	0,0	000	+ 1	—
Otras 76 sociedades *		48.884	50.192	51.706	46.160	2.798	5,4	- 2.381	- 2.703	3.509
<b>Total de grupo</b>		<b>650.260</b>	<b>674.986</b>	<b>686.377</b>	<b>563.032</b>	<b>34.194</b>	<b>5,0</b>	<b>- 14.875</b>	<b>- 32.805</b>	<b>32.220</b>
<b>Industriales:</b>										
165 soc. informadas anteriormente		694.375	738.674	736.389	626.129	39.603	5,4	+ 1.618	- 11.642	32.013
Dominoni, Ind. y Com. Ltda.	8	4.956	5.295	5.290	4.260	172	3,3	- 39	- 306	213
La Cartuchería Orbea Argentina	9	2.463	2.525	2.542	2.128	23	0,9	- 55	- 283	—
Estancias y Tierras del Pilagá	9	3.238	3.246	3.257	3.200	—	—	- 10	- 7	—
Francia Argentina de Curtiembres	9	8.771	8.497	8.424	7.000	334	4,0	- 34	+ 67	—
Lanera Argentina	9	5.111	5.331	5.302	5.000	232	4,4	+ 276	+ 26	250
Platense, Indust. Caucho, Neumát. etc.	9	2.499	3.639	3.641	3.000	29	0,8	- 128	- 312	—
Frigorífico Armour de la Plata	10	45.997	46.550	46.292	45.466	4.744	10,2	+ 911	+ 1.023	2.727
Oertly Vedotta, Indust. y Com.	11	6.955	6.049	5.086	6.000	1.902	37,4	- 939	- 997	—
Saint Hermanos, Cafés, Chocolates, etc.	11	13.857	13.954	14.108	13.080	1.048	7,4	- 723	- 229	811
Antorcha Argentina de Petróleo	12	3.272	3.127	2.971	3.500	41	1,4	+ 116	+ 104	—
Argentina de Cemento Portland	12	18.465	20.924	21.236	20.455	2.802	13,2	- 10	+ 31	2.455
Argentina de Comodoro Rivadavia	12	4.723	4.721	4.787	4.482	782	16,3	- 93	- 126	717
Argentina de Talleres Industriales	12	4.368	4.594	6.198	5.000	361	5,8	+ 156	- 412	—
Argentina Standard Oil Co.	12	29.394	29.139	29.096	30.000	516	1,8	- 473	- 261	—
Astra, Cia. de Petróleo	12	19.450	20.324	20.241	15.000	513	2,5	+ 29	- 334	—
Azucarera Argentina	12	4.612	4.494	4.073	3.409	176	4,3	+ 597	+ 295	—
Bodegas y Viñedos Gargantini	12	5.025	5.029	5.054	5.000	105	2,1	+ 23	+ 45	—
Campos y Quebrachales Puerto Sastre	12	4.482	4.714	4.987	4.824	119	2,4	- 417	- 485	—
La Cbaqueña	12	6.099	6.213	6.420	5.114	211	3,3	- 456	- 337	205
Diadema Argentina de Petróleo	12	25.564	31.368	26.237	35.840	1.982	7,6	+ 8.953	+ 4.178	—
Electricidad de Córdoba	12	2.362	2.225	3.358	3.409	255	7,6	- 287	- 130	—
Empresas Eléctricas de Bahía Blanca	12	10.514	10.539	10.570	10.000	719	6,8	- 95	- 69	600
Fábrica Argentina de Alpargatas	12	16.363	16.229	16.200	13.636	1.371	8,5	- 42	- 66	1.159
Fontana Lda. Indust. de Quebracho	12	5.464	5.481	5.495	4.000	23	0,4	- 306	- 308	—
General Arg. de Luz y Fuerza	12	6.549	6.066	5.621	6.818	337	6,0	+ 109	+ 146	—
Helios, Cia. Arg. Com. e Industrial	12	2.334	2.607	2.524	909	361	14,3	+ 73	- 246	73
Itaca, Comp. Arg.	12	5.251	5.587	8.878	8.000	519	5,8	- 106	- 269	390
Lever Hermanos L. Com. e Ind.	12	2.326	2.520	2.658	2.200	339	12,8	+ 211	+ 144	—
Nacional de Petróleos Limitada	12	20.540	21.410	21.289	20.000	3.011	14,1	- 55	- 1.008	3.200
Nacional de Saneamiento	12	2.811	2.831	2.892	2.750	39	1,3	- 23	- 99	—
Nacional de Tabacos, Cia.	12	17.854	18.952	19.871	15.000	509	2,6	- 1.078	- 1.773	490
La Superiora, Bodegas, Viñedos y Exp.	12	3.050	3.315	3.591	2.287	517	14,4	- 104	- 15	304
Suizo Argentina de Electricidad	12	3.020	3.190	6.235	6.000	1	0,0	- 164	- 169	—
Wayss y Freitag, Empresa Construct.	12	2.920	2.956	2.976	2.000	51	1,7	- 237	- 255	—
Otras 54 sociedades *		43.819	45.229	43.783	39.981	2.114	4,8	+ 281	- 12	1.688
<b>Total de grupo</b>		<b>1.058.868</b>	<b>1.117.544</b>	<b>1.117.572</b>	<b>984.856</b>	<b>59.429</b>	<b>5,3</b>	<b>+ 7.479</b>	<b>- 14.091</b>	<b>47.295</b>

## 10. RESULTADOS FINANCIEROS DE ALGUNAS S. A. NACIONALES (Continuación)

(En miles de m\$*n*.)

Clasificación	Mes de ejerc.	Capital efectivo			Capital realizado en 1931	Ganancias netas en 1931				
		1929	1930	1931		Importe	% s/cap. efect.	Dif. c/ resp. a		Dividendos
							1930	1929		
<b>Bancos:</b>										
17 bancos informados anteriormente	12	241.339	244.111	246.274	178.652	12.941	5,3	- 2.935	- 3.508	12.050
Italia y Río de la Plata		26.385	26.512	26.717	22.727	2.134	8,0	- 355	- 356	1.818
Otros 3 bancos *		1.437	1.781	1.819	1.572	238	13,1	+ 123	- 23	91
<b>Total de grupo</b>		<b>269.161</b>	<b>272.404</b>	<b>274.810</b>	<b>202.951</b>	<b>15.313</b>	<b>5,6</b>	<b>- 3.167</b>	<b>- 3.887</b>	<b>13.959</b>
<b>Seguros:</b>										
35 soc. informadas anteriormente		52.708	54.252	53.809	33.936	3.963	7,4	+ 1.333	- 587	2.554
Otras 7 sociedades *		4.820	5.118	5.075	3.891	315	5,8	- 119	- 165	152
<b>Total de grupo</b>		<b>57.528</b>	<b>59.370</b>	<b>59.484</b>	<b>37.826</b>	<b>4.278</b>	<b>7,2</b>	<b>+ 1.214</b>	<b>- 752</b>	<b>2.706</b>
<b>Transportes:</b>										
17 soc. informadas anteriormente		27.472	28.330	28.830	22.862	1.768	6,1	- 153	- 72	1.380
Argentina, Cía. Gral. de Navegación	12	3.875	3.871	3.886	3.000	23	0,7	- 142	- 177	—
Expreso Villalonga	12	3.515	4.763	4.700	3.000	31	0,7	- 259	- 263	—
Otras 12 sociedades *		10.067	9.364	9.058	9.171	800	8,8	+ 575	+ 344	770
<b>Total de grupo</b>		<b>44.929</b>	<b>46.318</b>	<b>46.534</b>	<b>38.033</b>	<b>2.627</b>	<b>5,6</b>	<b>+ 21</b>	<b>- 168</b>	<b>2.150</b>
<b>Diversas:</b>										
36 soc. informadas anteriormente	12	53.986	63.358	64.667	66.346	4.406	6,8	- 313	+ 357	3.751
La Nación, Diario		7.624	8.033	8.124	6.500	471	5,8	- 206	- 522	488
Otras 11 sociedades *		8.033	8.128	8.026	7.036	301	3,8	- 125	- 229	113
<b>Total de grupo</b>		<b>69.643</b>	<b>79.519</b>	<b>80.817</b>	<b>69.882</b>	<b>5.178</b>	<b>6,4</b>	<b>- 644</b>	<b>- 394</b>	<b>4.352</b>
<b>Total General</b>		<b>2.511.867</b>	<b>2.616.112</b>	<b>2.630.815</b>	<b>2.207.179</b>	<b>125.479</b>	<b>4,8</b>	<b>-17.346</b>	<b>-71.732</b>	<b>109.645</b>
<b>Total General (incl. soc. nuevas) †</b>		<b>2.511.867</b>	<b>3.247.598</b>	<b>3.325.719</b>	<b>2.817.737</b>	<b>133.762</b>	<b>4,0</b>	<b>-19.972</b>	<b>-63.449</b>	<b>119.831</b>

\* Sociedades con capital efectivo inferior a m\$*n*. 2.500.000 en 1931. † En 1930 se incorporaron 61 soc. de primer ejercicio y 80 en 1931.

brantos, de m\$*n*. 37,1 millones a m\$*n*. 23,3 millones (24 %).

Los resultados analizados determinan, desde luego, una reducción en el monto de los dividendos repartidos: en efecto, con m\$*n* 109,6 millones en 1931, éstos denuncian un menoscabo de m\$*n*. 23,7 millones en cotejo con los del ejercicio precedente.

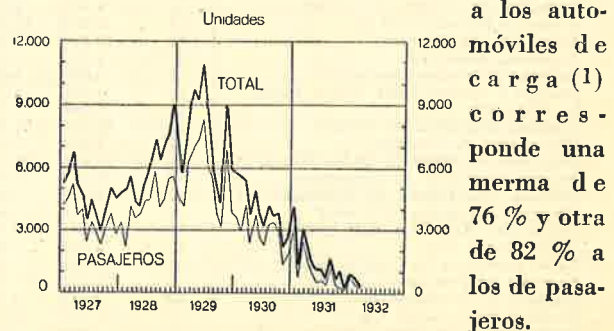
## II. LAS IMPORTACIONES DE AUTOMÓVILES EN LA ARGENTINA

El comercio de automóviles ha demostrado ser muy sensible a los cambios de orientación experimentados por nuestras importaciones en el último quinquenio. En 1928 y 1929, cuando el volumen de éstas tendía a crecer, eran los automóviles y sus accesorios los que señalaban los incrementos más intensos; posteriormente, cuando las compras externas se restringieron en forma verdaderamente notable, fueron también esos rubros los que intervinieron con la proporción más alta de descenso.

La magnitud del receso ocurrido en los años más recientes surge claramente de la observa-

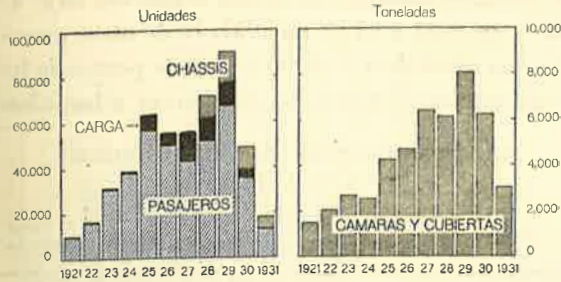
ción de los gráficos 4 y 5. El número de unidades ingresadas al país, que toca su máximo en 1929 con 90.605 automóviles, baja a 48.707 un año más tarde y a 17.936 en 1931, guarismo este último que por lo reducido, sólo resulta comparable con el de nueve años atrás y entraña disminuciones de 30.771 unidades (63 %) y de 72.669 unidades (80 %) con respecto al año precedente y al máximo de 1929, respectivamente.

### 4. IMPORTACIONES MENSUALES DE AUTOMÓVILES



La tendencia en los valores declarados, al no acusar el precio medio alteración de importancia, es similar a la de las unidades, reflejando

5. IMPORTACIONES ANUALES DE AUTOMÓVILES Y CÁMARAS Y CUBIERTAS



dose un hecho análogo en los accesorios, a juzgar por el gráfico 5, donde se representan las importaciones de cámaras y cubiertas. Igual cosa ocurre con los guarismos de los repuestos, cuyos valores declarados, con m\$.n. 5,9 millones en 1928, bajan a m\$.n. 5,2 millones en 1930 y m\$.n. 2,9 millones en 1931, después de haber alcanzado un máximo de m\$.n. 6,8 millones en 1929.

En 1932, a juzgar por las cifras del primer trimestre, las importaciones de automóviles continúan descendiendo. En el número de vehículos, el desmedro alcanza ya a 76 % con respecto a igual período del año anterior; y a 82

11. IMPORTACIONES ANUALES DE AUTOMÓVILES

Años	Pasajeros	Carga	Chassis*	Total	% con resp. año anterior
CANTIDADES, en unidades					
1919	4.513	81	—	4.594	—
1920	13.499	439	—	13.938	+ 203,4
1921	9.319	424	—	9.743	- 30,1
1922	15.463	516	—	15.979	+ 64,0
1923	30.311	532	—	30.843	+ 93,0
1924	37.262	651	—	37.913	+ 22,9
1925	56.913	6.317	—	63.230	+ 66,8
1926	49.986	5.286	—	55.272	- 12,6
1927	42.710	12.522	—	55.232	- 0,1
1928	51.677	9.052	11.003	71.732	+ 29,9
1929	67.080	9.481	14.044	90.605	+ 26,3
1930	34.920	3.402	10.385	48.707	- 46,2
1931	12.390	201	5.345	17.936	- 53,2
VALORES DECLARADOS, en miles de m\$.n.					
1919	6.608	119	—	6.727	—
1920	15.842	1.475	—	17.317	+ 157,4
1921	10.740	1.059	—	11.799	- 31,9
1922	14.771	789	—	15.560	+ 31,9
1923	28.809	1.194	—	30.003	+ 92,8
1924	43.922	2.364	—	46.286	+ 54,3
1925	66.707	6.661	—	73.368	+ 58,5
1926	59.842	7.490	—	67.332	- 8,2
1927	50.260	14.042	—	64.302	- 4,5
1928	56.285	12.988	14.761	84.034	+ 30,7
1929	69.019	12.842	19.830	101.691	+ 21,0
1930	36.578	6.343	13.025	55.946	- 45,0
1931	13.435	640	4.702	18.777	- 66,4

\* Hasta 1927 la Estadística Nacional incluía los chassis entre los automóviles para pasajeros o para carga, según fuera su destino.

% en los valores declarados, anotándose una declinación de 25 % en el precio medio. Por lo que atañe a los accesorios, las mermas también son intensas, debiéndose tener en cuenta no obstante, que algunas fábricas americanas ahora producen en el país las cámaras y cubiertas que antes traían del exterior.

La declinación del comercio de automóviles no sólo se observa en la Argentina. Otros países han disminuido también sus compras, a tal punto que los Estados Unidos, principal centro manufacturero, apenas produce 2.389.730 unidades en 1931, o sea 966.256 unidades (29 %) menos que en 1930 y 2.968.690 unidades (55 %)

12. IMPORTACIONES DE AUTOMÓVILES Y ACCESORIOS EN LOS PRIMEROS TRIMESTRES DE 1931 Y 1932

Rubros	Cantidades*			Valores declarados		
	1931	1932	% $\frac{1932}{1931}$	1931	1932	% $\frac{1932}{1931}$
Automóviles:	8.360	1.981	- 76,3	8.942	1.593	- 82,2
para pasajeros	6.263	1.608	- 74,3	6.334	1.401	- 78,1
carga ..	146	13	- 91,1	421	8	- 98,1
chassis .....	1.951	360	- 81,5	2.137	184	- 91,4
Accesorios:						
repuestos ....	1.100	411	- 62,6	2.333	1.018	- 57,3
cám.y cubiertas	1.261	666	- 54,8	—	—	—

\* Las cantidades se refieren al número de unidades en los automóviles y al de toneladas en los accesorios.

menos que en 1929; mientras las exportaciones, que en 1929 abarcaban el 10 % de la producción, en 1931 sólo intervienen con el 5,4 %, pese a la fuerte reducción en las unidades producidas.

De estas exportaciones (2), la Argentina, que en 1929 ocupaba el segundo lugar, absorbía una cantidad que representaba el 1,10 % de la producción total de los Estados Unidos. Desde ese puesto, hemos retrocedido hasta el octavo lugar en 1931, al declinar nuestras compras más que las de otros países; con lo que apenas equivalen en 1931 al 0,25 % de la producción de aquel país.

(1) Los autos de carga han sido sumados con los chassis, debido a que a gran parte de éstos se los transforma en camiones. Ello se demuestra al considerar que sobre 24.429 chassis importados en 1929 y 1930, 13.808 lo hicieron libres de derechos, equiparados a tractores.

(2) Las cifras de estas exportaciones no incluyen los automotores expedidos en partes para armar. Véase el *Commerce Reports* del 15 de febrero último.

## EL MERCADO DE CARNE VACUNA

### 1. LA ARGENTINA Y EL MERCADO DE CARNES.

Las exportaciones de carne vacuna argentina entran en una proporción de 72 % en el total de carne vacuna importada para el consumo del mercado británico en 1931, y en el 32 % del total de las importaciones de carnes de todas clases destinadas al mismo fin. De las importaciones inglesas de carne chilled, la Argentina suministra el 85 %, y el 24 % de la carne congelada; y consideradas las exportaciones argentinas según destinos, el 92 % aproximadamente de nuestros embarques se dirigen al mercado británico, el que absorbe el 100 % de la carne chilled que vendemos y el 64 % de la carne congelada.

Ocupamos, pues, una posición preponderante en el comercio de carnes de aquel país. En los últimos diez años, esta posición se

### 13. IMPORTACIONES TOTALES DE CARNE VACUNA EN GRAN BRETAÑA

Años	Chilled	Congelada	Conservada	Total	Carne argent.	% carne argent.
(En toneladas)						
1920	51.450	449.290	38.660	539.400	348.720	65
1921	152.820	436.950	25.810	615.580	391.570	64
1922	303.850	240.700	46.790	591.340	413.120	70
1923	387.620	257.460	51.820	696.900	523.760	75
1924	421.760	214.030	52.880	688.670	548.080	80
1925	418.250	209.300	67.210	694.760	507.520	73
1926	491.760	182.090	56.750	730.600	571.730	78
1927	528.590	151.800	52.830	733.220	625.890	85
1928	485.920	132.490	53.900	672.310	518.050	77
1929	472.710	120.150	47.960	640.820	496.050	77
1930	461.940	127.110	60.350	649.400	471.010	73
1931	471.950	137.020	57.940	666.910	477.430	72

ha ido consolidando, a medida que las importaciones británicas de carne congelada iban declinando, cediendo lugar a la demanda creciente de carnes enfriadas. En períodos más recientes, sin embargo, coincidiendo posiblemente con un ciclo de producción en la Argentina que tiene su máximo en 1927, las importaciones de chilled en la Gran Bretaña comienzan a declinar, observándose una merma de 21 % en las de origen argentino entre 1927 y 1931, más intensa que la del 11 % que corresponde a los totales, debido a que los embarques de otros países (Brasil y Uruguay principalmente) crecieron 229 % entre iguales años.

Por consiguiente, en tanto que la proporción

de la carne enfriada de origen argentino bajó de 96 % en 1927 a 85 % en 1931, la de otras procedencias subió de 4 % a 15 %; lo que parecería indicar que otros mercados comienzan a impulsar

### 14. IMPORTACIONES DE CARNE CHILLED EN GRAN BRETAÑA

Años	De la Argentina	Del Uruguay	De otros países (1)	Totales	% carne argentina
(En toneladas)					
1920	48.790	2.750	—	51.450	95
1921	138.430	13.610	780	152.820	91
1922	264.070	39.730	50	303.850	87
1923	354.190	32.870	560	387.620	91
1924	394.120	26.820	820	421.760	93
1925	381.570	35.970	710	418.250	91
1926	455.030	35.660	1.070	491.760	93
1927	507.310	17.120	4.160	528.590	96
1928	439.180	29.970	16.770	485.920	90
1929	415.310	40.890	17.030	472.710	88
1930	391.990	44.040	25.910	461.940	85
1931	401.900	39.550	30.500	471.950	85
Prim. 3 meses					
1930	93.720	12.130	6.940	112.790	84
1931	99.750	10.750	8.350	118.850	84
1932	101.690	7.730	6.660	116.080	88

(1) El 99 % aproximadamente corresponde al Brasil.

la industria de carnes enfriadas, mientras las exportaciones argentinas acusan continuas mermas. Si a ello se agrega la posibilidad de un cambio de orientación en la política comercial británica con sus dominios, se comprenderá en seguida la singular importancia que un estudio acabado del mercado de carnes reviste en las presentes circunstancias.

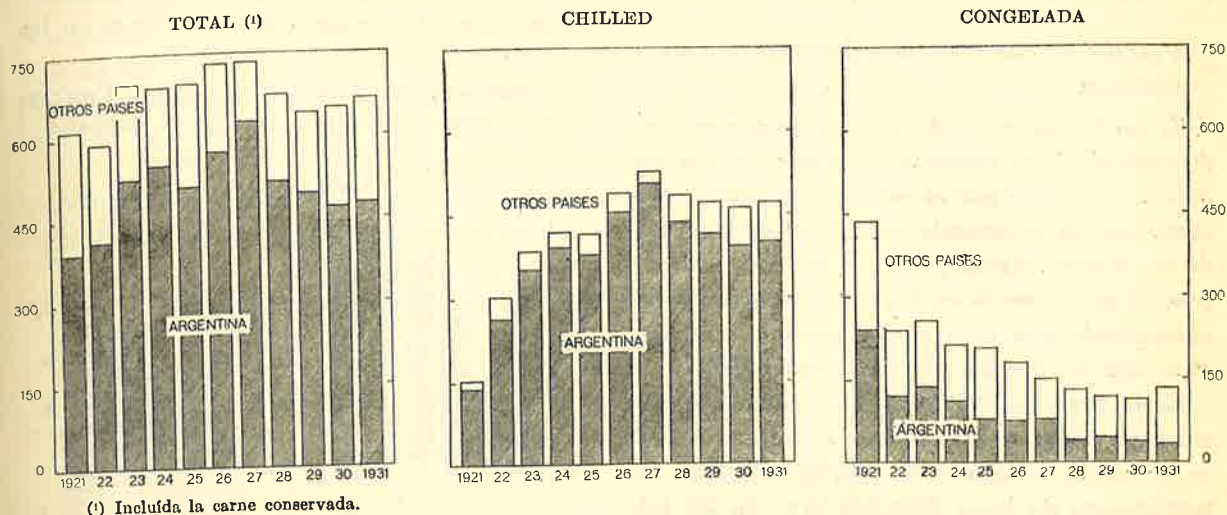
### 15. IMPORTACIONES DE CARNE VACUNA CONGELADA EN GRAN BRETAÑA

Años	De la Argentina	De otros países	Totales	% carne argentina
(En toneladas)				
1920	283.320	165.970	449.290	63
1921	241.510	195.440	436.950	55
1922	122.480	118.220	240.700	51
1923	137.920	119.540	357.460	54
1924	112.450	101.580	214.030	53
1925	77.590	131.710	209.300	37
1926	73.570	108.520	182.090	40
1927	79.360	72.440	151.800	52
1928	39.040	93.450	132.490	29
1929	45.740	74.410	120.150	38
1930	38.070	89.040	127.110	30
1931	33.470	103.540	137.020	24
Prim. 3 meses:				
1930	10.960	13.160	24.120	45
1931	10.750	19.510	30.260	36
1932	10.150	15.150	25.300	40

Desgraciadamente, las dificultades con que se tropieza para obtener cifras sobre la magnitud de la oferta de los ganaderos ingleses y la ausencia de idénticos datos entre nosotros limitan

## 6. IMPORTACIONES ANUALES DE CARNE VACUNA EN GRAN BRETAÑA

(En miles de toneladas)



necesariamente el alcance de la investigación. Con todo, presentaremos ahora algunas series estadísticas retrospectivas, y el resultado de la observación de ciertos fenómenos que se destacan dentro del conjunto de hechos vinculados a la industria ganadera.

Un estudio más completo será dado a conocer una vez que se abarque otros aspectos del mercado de carnes hasta ahora no analizados y que esta Oficina se propone investigar.

### 2. IMPORTACIONES EN GRAN BRETAÑA.

La declinación observada en las importaciones de carne chilled en el mercado británico a partir de 1927, a tal punto que en 1931 sólo entraron 471.950 tons., es decir, 56.640 tons. (11 %) menos que aquel año, no es común a otros tipos de carne vacuna. En el congelado, el descenso de la oferta desde 449.290 tons. en 1920 hasta 120.150 tons. en 1929, a medida que el consumo demuestra su preferencia por las carnes enfriadas, se interrumpe desde entonces, y en 1931, ya se registran 137.020 tons., o sea, 16.870 tons. (14 %) más que en el mínimo anterior. De igual modo, los últimos años fueron de tendencia creciente en la oferta de carnes conservadas; es así como las importaciones totales de carne vacuna, a las que caracterizó un ascenso persistente hasta 1927 y un movimiento de baja en

los dos años siguientes, aumentan en seguida, y en 1931, con 666.910 tons. demuestran un crecimiento de 26.090 tons. con respecto a la cifra mínima de 1929.

Esta reacción de las importaciones británicas, no ha beneficiado a las carnes argentinas. Por el contrario, tanto en chilled como en congelado, la proporción de nuestra oferta ha ido decayendo, aumentando la de otros países, fenómeno que

### 16. IMPORTACIONES DE CARNE OVINA CONGELADA EN GRAN BRETAÑA

Años	De la Argent.	De Nueva Zelandia	De Australia	De otros países	Total	% carne argent.
1920	39.320	156.220	114.710	11.880	322.130	12
1921	71.680	197.980	22.200	51.460	343.320	21
1922	72.650	153.220	49.990	14.120	289.980	25
1923	88.630	116.170	64.610	22.750	292.160	30
1924	80.320	122.090	22.970	27.410	252.790	32
1925	93.550	127.100	27.770	24.370	271.790	34
1926	64.490	136.200	38.150	32.140	270.980	24
1927	78.060	138.540	31.740	31.530	279.870	28
1928	76.790	141.980	27.760	39.080	285.610	27
1929	78.500	139.510	30.150	37.910	286.070	27
1930	73.780	167.310	41.210	42.120	324.420	23
1931	78.910	176.260	77.830	28.320	361.320	22

también resulta en las crecidas importaciones de carne de clase ovina (cuadro 16). Cabe señalar, sin embargo, un aumento en la proporción que corresponde a la Argentina en el primer trimestre de este año, debido, en el chilled, al crecimiento de nuestra oferta y disminución en la de otros países — Brasil principalmente — y en el congelado, a la merma de otros países, ya que nuestros embarques en esta carne vacuna

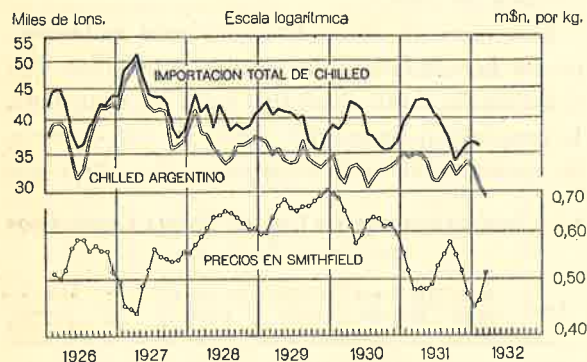
no han variado mayormente (véase la parte final de los cuadros 14 y 15).

### 3. PRECIOS EN SMITHFIELD E IMPORTACIÓN DE CHILLED.

Es un hecho conocido que las importaciones de chilled en el mercado británico no son regulares, sino que por el contrario oscilan continuamente, determinando con ello el movimiento de los precios. En el gráfico 7 es fácil advertir cómo a un aumento en las cantidades ofrecidas corresponde una baja en los precios, subiendo éstos cuando declinan las importaciones.

Hasta fines de 1929, esta correlación inversa entre precios y oferta de carne argentina chilled es evidente. Asimismo, es posible observar un movimiento de larga duración, que en las im-

### 7. IMPORTACIONES MENSUALES DE CARNE CHILLED EN GRAN BRETAÑA Y PROMEDIOS MENSUALES DE SU PRECIO EN SMITHFIELD



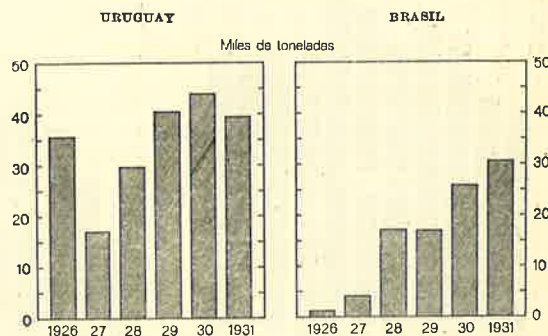
Nota.—Promedios móviles de tres meses.

portaciones es descendente a partir de 1927, mientras ocurre lo contrario con la curva de los precios hasta 1929. Desde mediados de este año, sin embargo, la correlación ya no se establece estrechamente con las cifras de nuestros embarques, sino con las de la oferta total de carne chilled en la Gran Bretaña, debido al incremento de las importaciones de otro origen, en las que juega un rol importante la oferta del Brasil (1). Y por lo que toca a la tendencia, es fácil destacar a partir de 1930 una baja pronunciada en las co-

(1) De 1926 a 1931 las importaciones inglesas de chilled brasileño crecieron de 1.070 tons. a 30.500 tons.; las de origen uruguayo, de 35.660 tons. a 39.550 tons.

tizaciones de Smithfield, la que a través de variaciones estacionales prolongase hasta el presente, sin que guardé relación con un aumento en las

### 8. IMPORTACIONES ANUALES DE CARNE CHILLED DEL URUGUAY Y BRASIL EN GRAN BRETAÑA



cantidades importadas, pues éstas, según se ha visto, no han sufrido mayores alteraciones.

Aparte del aumento de la desocupación obrera y empobrecimiento de las grandes masas consumidoras británicas por el receso industrial, es evidente que la transformación de estas tendencias obedece a la competencia de otras carnes más baratas, cuya oferta acusa en los últimos años un aumento extraordinario. Tal sucede, por ejemplo, con las importaciones de carne ovina (cuadro 17) que de 286.070 tons. en 1929 crecieron hasta 361.320 tons. en 1931, o sea en 26 %, en tanto que a los valores corresponde una merma de 3,7 %, debido a la fuerte baja que enseñan las cotizaciones. De igual modo, aumentan las importaciones de otros productos alimenti-

### 17. CANTIDADES Y VALORES DE LAS IMPORTACIONES DE CARNES EN GRAN BRETAÑA

Años	Carne ovina congelada		Tocino		Total de carnes (1)	
	Toneladas	Miles de m\$ñ.	Toneladas	Miles de m\$ñ.	Toneladas	Miles de m\$ñ.
1920	322.130	301.490	285.100	576.930	1.247.190	1.609.340
1921	343.320	327.470	288.450	498.590	1.379.220	1.515.160
1922	289.080	248.170	301.360	406.990	1.343.560	1.168.010
1923	292.160	254.500	395.900	437.320	1.616.420	1.249.740
1924	252.790	218.720	399.960	428.270	1.532.300	1.197.810
1925	271.790	249.730	380.300	483.760	1.549.260	1.372.530
1926	270.980	201.590	379.540	488.970	1.539.250	1.278.730
1927	279.870	199.620	430.900	443.050	1.557.230	1.149.920
1928	285.610	221.550	449.750	462.170	1.534.320	1.217.130
1929	286.070	217.050	420.540	501.040	1.479.200	1.263.490
1930	324.420	225.150	466.870	411.340	1.579.990	1.242.020
1931	361.320	209.040	565.820	379.410	1.736.420	1.037.050

(1) Total de carnes incluidos otros artículos afines, sin incluir aves y productos de caza.

cios: entre éstos, las de tocino, con 466.870 tons. en 1930 crecen hasta 565.820 tons. en 1931 (21 %), pese a lo cual los valores — cambio par— denotan una disminución de m\$.n. 31,9 millones (7,8 %), acusándose en los precios medios una baja aún más pronunciada.

4. COMPRAS Y PRECIOS EN LA ARGENTINA.

Las fluctuaciones de los precios del ganado

llos suben. Análogamente, la tendencia declinante de las compras de 1927 en adelante se acompaña de un movimiento ascendente en los precios hasta fines de 1929; pero a partir de esta fecha, la correlación ya no se restablece, dado que los frigoríficos no absorben aparentemente el total de la oferta. De tal suerte, los remanentes que no se destinan al consumo interno congestionan el mercado, presionando

fuertemente la caída de las cotizaciones. En el gráfico se advierte que esta disminución en las cotizaciones acontece especialmente entre noviembre de 1931 y febrero de 1932, período en el cual la congestión de la oferta parece haber sido más aguda. Lo que quizás podría explicarse por el estrechamiento del margen entre los

precios del chilled en el mercado británico y los

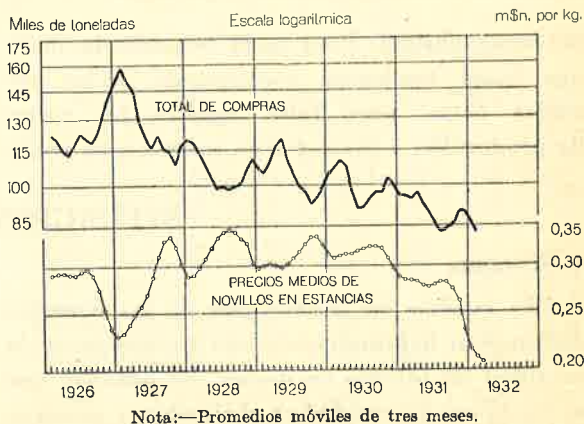
18. COMPRAS DE LOS FRIGORÍFICOS EN LA ARGENTINA

Años	Novillos		Vacas		Terneros		Total de compras en estancias	Todo el país	% en estanc.
	Total	% en estanc.	Total	% en estanc.	Total	% en estanc.			
(Cantidades, en toneladas)									
1927	1.372.680	72	141.391	37	36.376	27	1.050.746	1.550.447	68
1928	1.064.233	72	166.157	35	48.802	21	835.493	1.279.192	65
1929	1.026.840	75	184.365	33	45.116	23	839.769	1.256.321	67
1930	995.095	78	165.565	34	42.405	31	841.020	1.203.065	70
1931	941.654	85	104.104	39	39.030	36	854.818	1.084.788	79
Prim. 3 meses:									
1930	270.596	79	41.380	34	8.699	26	229.333	320.675	72
1931	247.389	88	31.354	39	8.118	32	227.854	286.861	79
1932	225.263	85	13.122	32	10.563	27	197.465	248.948	79
(Valores, en miles de m\$.n.)									
1927	368.477	73	31.591	35	10.509	26	282.810	410.577	69
1928	326.983	74	39.572	32	14.862	19	257.433	381.417	67
1929	312.124	76	44.797	31	13.736	22	255.269	370.657	69
1930	305.154	79	41.469	33	13.696	30	259.487	360.319	72
1931	253.466	87	23.453	38	12.058	34	232.193	288.977	80
Prim. 3 meses:									
1930	82.319	80	10.164	32	2.633	25	69.649	95.116	73
1931	69.332	88	7.194	39	2.451	32	64.359	78.977	81
1932	46.744	86	2.484	32	2.492	27	41.478	51.720	80

en el mercado argentino, han estado siempre íntimamente vinculadas a las variaciones de la oferta. En el gráfico 9 se observa que la línea gruesa, representativa de los promedios encadenados de las variaciones mensuales de las compras que realizan los frigoríficos, se mueve en forma inversa a la de los precios. Y como las alteraciones de las compras determinan la faena de los frigoríficos, y ésta, a su vez, se refleja en las importaciones británicas, serían las compras de estos establecimientos en la Argentina las que en última instancia determinan, por su volumen, el andamiento de los precios en el mercado de Smithfield.

El cuadro 18 y gráfico 9 descubren, pues, tendencias semejantes a las reseñadas entre importaciones y precios en el mercado británico desde 1926 a 1930. Así, es fácil observar que cuando los precios bajan, aumentan las compras; mientras que éstas se contraen cuando aque-

9. COMPRAS DE GANADO VACUNO POR LOS FRIGORÍFICOS EN LA ARGENTINA Y PRECIOS MEDIOS DE NOVILLOS EN ESTANCIAS



precios de los novillos en la Argentina, debido a la baja de las cotizaciones de aquel mercado y a

la desvalorización sobrevenida en la moneda inglesa.

#### 5. VALORES COMPARADOS DEL CHILLED EN NUESTRAS EXPORTACIONES Y EN LAS IMPORTACIONES DE GRAN BRETAÑA.

De la confrontación del valor de los embarques argentinos de carne chilled con el correspondiente a las importaciones en Gran Bretaña, obtiéndose un guarismo que podría representar aproximadamente la tendencia de las entradas brutas de las empresas frigoríficas. En el cuadro 19 puede verse que estas entradas, tanto en pesos papel como en dólares, han tendido a crecer en los últimos años, no obstante la merma de las exportaciones

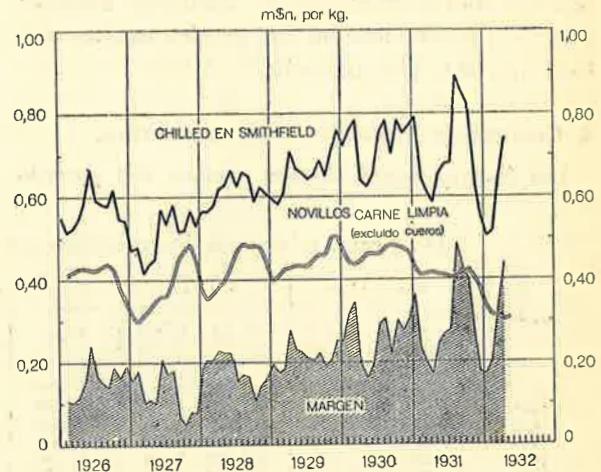
#### 19. VALORES COMPARADOS DE NUESTRA EXPORTACIÓN DE CHILLED EN LA ARGENTINA Y GRAN BRETAÑA

Años	Valores calculados del chilled		Difer. entre los valores de la Exp. Arg. y de la Imp. Británica		Diferencia por kg. entre los precios medios	
	Exp. Arg.	Imp. de Arg. (1)	(miles de m\$ <i>n</i> .)	(miles de d <i>ó</i> l <i>s</i> .)	(en m\$ <i>n</i> .)	(en d <i>ó</i> l <i>s</i> .)
1926	185.280	256.410	71.130	28.800	0,155	0,063
1927	192.030	255.930	63.900	27.050	0,127	0,054
1928	188.280	268.440	80.160	33.990	0,183	0,078
1929	181.110	271.720	90.610	37.890	0,221	0,092
1930	179.100	285.030	105.930	38.680	0,272	0,099
1931	160.920	270.210	109.290	31.630	0,272	0,079
Nov. a Feb.						
1929-30	61.240	100.430	39.190	15.670	0,297	0,119
1930-31	58.300	92.920	34.620	11.210	0,254	0,082
1931-32	43.760	71.700	27.940	7.190	0,215	0,055

Nota. — Para obtener datos estrictamente comparables, hemos calculado los valores de nuestras exportaciones de chilled multiplicando los embarques mensuales por el precio medio de la carne limpia en estancias, deducido el cuero; y los de las importaciones en Gran Bretaña, multiplicando los mismos embarques por el precio medio del chilled en el mercado de Smithfield un mes después.

de carne chilled. Pero sería aventurado decir que igual tendencia corresponde a las entradas netas, pues falta conocer los costos de producción y otros gastos, sobre cuyas varia-

#### 10. PROMEDIOS MENSUALES DE LOS PRECIOS DEL CHILLED EN SMITHFIELD (*cambio real*) Y PRECIOS DE LA CARNE LIMPIA EN LA ARGENTINA (*en estancias*) EXCLUÍDO EL CUERO



Nota. — El margen en el gráfico representa la diferencia por kilo entre el precio de exportación en la Argentina y el precio al por mayor en Gran Bretaña. No puede compararse, por lo tanto, con el margen económico del cuadro 19 en el que intervienen las cantidades. Indicaría de todos modos la tendencia del margen económico, siempre que los embarques permanecieran más o menos constantes.

ciones no se tienen compilaciones fidedignas. Diremos pues ahora, que dicho margen representativo medido a través de las curvas del gráfico 10, tiende a aumentar de abril en adelante, al proseguir declinando los precios argentinos y experimentar una subida los del mercado de Smithfield, debido principalmente a la disminución en la oferta de chilled, como surge del gráfico 7; mientras entre noviembre y febrero pasado, tanto en pesos papel como en valores expresados en dólares, dicho margen experimentó descensos de 19 % y 36 % respectivamente sobre igual período de un año antes, a causa de la caída de los precios en Smithfield aludida anteriormente.

## SITUACION BANCARIA

### I. SUMARIO.

Aún cuando las necesidades de las cosechas determinan habitualmente una expansión en la cantidad de billetes en manos del público, que se inicia con intensidad en diciembre y prosigue en enero y febrero para declinar en marzo, no se ha producido este año dicho fenómeno carac-

terístico de nuestro mercado monetario. Por el contrario, en diciembre se acusó tan sólo un incremento de m\$*n*. 1,0 millones sobre el mes anterior, operándose en el transcurso del primer trimestre de 1932 una contracción total de m\$*n*. 33,1 millones.

De estos billetes retornados a los bancos, ape-

nas una pequeña parte, a saber, m\$.n. 9,0 millones, fué cancelada en la Caja de Conversión para exportaciones de metálico, las que ascendieron a m\$.n. 11,3 millones si se adiciona m\$.n. 2,3 millones en oro de las propias tenencias. El resto, a saber, m\$.n. 24,1 millones ha ido a incrementar las existencias en efectivo de los establecimientos de crédito, las que denotan de

tal modo un aumento de m\$.n. 21,8 millones, elevándose la proporción de encaje de 15,1 % a 15,7 %.

La mejora registrada en las

disponibilidades de los bancos en el transcurso de este año se ha extendido asimismo a las del exterior, a juzgar por la reducción de m\$.n. 34,0 millones que revelan los saldos pasivos con los corresponsales. Es que la disminución de m\$.n. 55,4 millones que experimentan los préstamos, junto con el cese de retiro de depósitos por el público que, por el contrario, ingresa m\$.n. 5,2 millones más en el trimestre, facilitan el aumento de los recursos bancarios, sin que por otro lado se haya observado mayores alteraciones en el saldo de redescuento, que a fines de marzo oscila alrededor de m\$.n. 359,4 millones (1).

No obstante los cambios sobrevenidos en la situación de los bancos, las tasas monetarias se mantienen más o menos estables para descuentos y adelantos. (Ver cuadro 21). Los depósitos a 90 días, que antes redituaban 5,09 %

(1) En el mes de abril, según cifras provisionales, los depósitos reales del conjunto de bancos han descendido con respecto al mes precedente en m\$.n. 44,8 millones, habiéndose cancelado préstamos por sólo m\$.n. 15,4 millones. Por consiguiente, como no se han hecho exportaciones de metálico, los billetes en poder del público han ascendido fuertemente, en m\$.n. 27,6 millones, en tanto que las existencias bancarias, al caer en igual suma, reducen la proporción de encaje de 15,7 % en marzo a 15,0 % en abril.

sólo producen en marzo 4,72 %, variación que se vincula a la mejora de las existencias y a la falta de interés que revelan los bancos por nuevas inversiones.

## 2. VARIACIONES DE LOS PRINCIPALES RUBROS.

En el transcurso del primer trimestre del año, el aumento de m\$.n. 21,8 millones en las

*existencias bancarias en efectivo obedecen principalmente al incremento de m\$.n. 17,9 millones en el Banco de la Nación Argentina,*

## 20. VARIACIONES DEL MERCADO MONETARIO

Ultimos 12 meses	Exist. vis. de metálico	Billetes en el público	Exist. bancar. en efect.	Préstamos	Títulos	Depós. en cuentas ctes.	Depós. no sujetos a cheques	Redesc. en la Caja de Conver.	Saldos en el ext.	Encaje (+6-)
<i>(Aumentos o disminuciones mensuales, en millones de m\$.n.)</i>										
										<i>(%)</i>
Abr. 1931	-20,1	+ 7,1	+79,5	+ 6,2	- 1,0	-27,0	+ 7,7	+106,8	- 5,1	+ 2,2
May. >	-18,1	-11,3	- 7,2	-56,7	+ 5,1	-34,4	-20,0	- 0,5	+ 3,7	0,0
Jun. >	-28,0	-21,1	+ 4,7	-14,8	- 1,2	-13,9	+18,6	+ 11,7	- 7,9	+ 0,1
Jul. >	-66,6	+15,6	-28,7	-26,3	- 0,6	-22,4	-78,9	+ 53,5	- 4,5	- 0,4
Ago. >	-30,1	- 7,4	- 4,4	-15,2	+ 4,2	-17,4	-23,7	+ 18,3	-10,6	0,0
Sep. >	-68,6	-13,5	- 7,5	+42,2	+ 3,0	+14,8	+ 5,6	+ 47,6	+13,8	- 0,3
Oct. >	-34,7	+ 6,7	-14,4	+ 3,6	+ 0,2	-18,3	-45,5	+ 27,0	-24,1	- 0,1
Nov. >	-14,2	-14,3	+52,3	-54,3	+28,7	- 2,7	-26,0	+ 52,1	+ 3,6	+ 1,6
Dic. >	-28,7	+ 1,0	+12,9	-53,9	+ 0,2	-18,2	-23,8	+ 42,7	+46,1	+ 0,6
Ene. 1932	- 5,1	-12,9	+ 8,0	-20,6	- 3,0	+ 3,6	+ 6,2	+ 0,2	+12,0	+ 0,2
Feb. >	- 6,3	- 7,1	+ 0,6	- 9,3	+ 0,4	+ 8,7	- 7,1	- 0,2	+ 5,8	0,0
Mar. >	- 0,1	-13,1	+13,2	-25,5	+ 1,2	- 3,0	+ 4,0	+ 0,2	+16,2	+ 0,4
Totales...	-320,6	- 70,3	+109,0	-224,6	+37,2	-137,4	-182,9	+359,4	+49,0	+ 4,3

desde que los Otros Bancos sólo intervienen con m\$.n. 3,9 millones. Esta última cifra se eleva apenas a m\$.n. 4,3 millones en las existencias totales de dichos establecimientos, por cuanto los fondos depositados en cámara compensadora y entre bancos se mantienen casi al mismo nivel que en diciembre pasado.

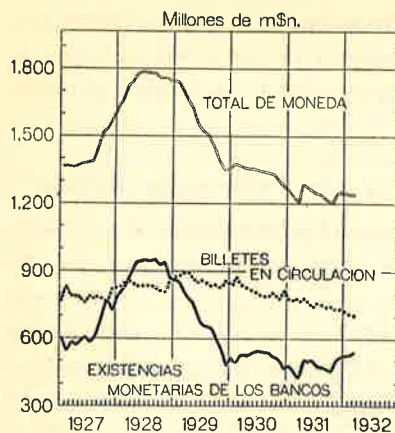
Dichos aumentos en las existencias se traducen para los encajes en una sensible mejora de 16,9 % a 17,9 % en el Banco de la Nación Argentina y en otra más suave de 21,7 % a 22,1 %

## 21. TASAS DE INTERÉS EN LOS BANCOS PARTICULARES

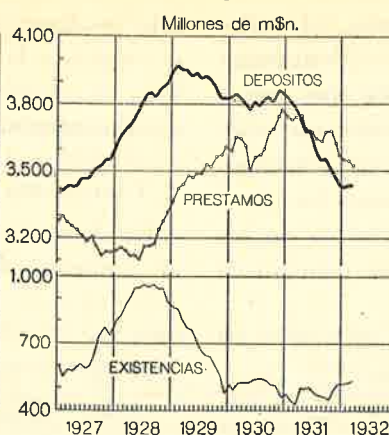
Tipos	Dic. 1931	Ene. 1932	Feb. 1932	Mar. 1932	Abr. 1932	Abr. 1931
<i>Lista de pagars:</i>						
Máximo .....	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,50
Mínimo .....	7,50	7,50	7,50	7,50	7,13	7,00
Prom. general	7,91	7,94	7,93	7,93	7,92	7,83
<i>Letras:</i>						
Máximo .....	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50
Mínimo .....	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,00
Prom. general	7,89	7,92	7,94	7,95	7,95	7,70
<i>Adelantos:</i>						
Máximo .....	9,50	9,50	9,50	9,50	9,00	9,00
Mínimo .....	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Prom. general	8,26	8,27	8,27	8,27	8,27	8,12
<i>Dep. a 90 días:</i>						
Máximo .....	6,12	6,00	6,00	6,00	6,13	7,00
Mínimo .....	4,00	4,00	2,00	4,00	3,75	4,00
Prom. general	5,09	4,85	4,54	4,72	4,58	5,57

Nota.— El promedio general se refiere al conjunto de las tasas y no a las tasas extremas.

## 11. MONEDA



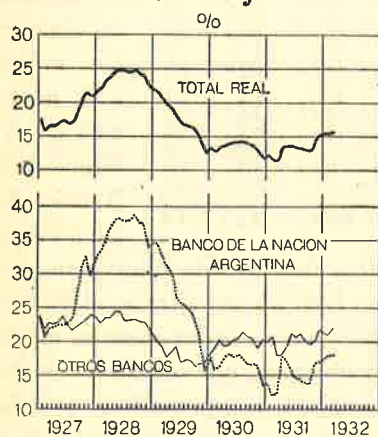
## 12. ESTADO GENERAL



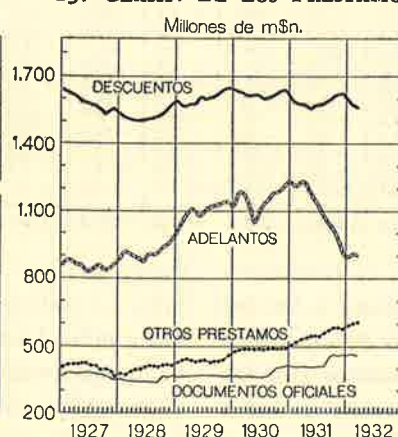
## 13. PRÉSTAMOS Y DEPÓSITOS



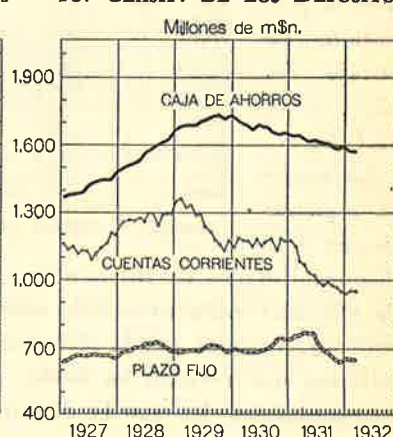
## 14. ENCAJES



## 15. CLASIF. DE LOS PRÉSTAMOS



## 16. CLASIF. DE LOS DEPÓSITOS

22. MONEDA, EXISTENCIAS BANCARIAS Y ENCAJES (millones m\$<sub>n</sub>.)

Meses	CAJA DE CONVERSIÓN			EXIST. VISIBLES DE ORO			DISTRIBUCIÓN DE LA MONEDA						ENCAJES, %		
	Billetes emit.	Garant. metál.	%	Banco Nación Argent.	Otros Bancos	Bancos y Caja de Conv. (1)	Billetes en el público	%	Existencias Bancarias			Total	Banco Nación Argent.	Otros Bancos	Total
									Oro	Billetes	Total				
Oct. 1931	1.193,0	635,6	53,3	2,3	5,1	643,1	749,5	62,4	7,5	443,5	451,0	1.200,5	13,8	19,7	12,9
Nov. >	1.231,1	621,5	50,5	2,3	5,1	628,9	735,2	59,4	7,4	495,9	503,3	1.238,5	16,8	20,3	14,5
Dic. >	1.245,1	592,9	47,6	2,3	4,9	600,2	736,2	58,8	7,3	508,9	516,2	1.252,4	16,9	21,7	15,1
Ene. 1932	1.242,6	590,2	47,5	2,3	2,6	595,1	723,3	58,0	4,9	519,3	524,2	1.247,5	17,5	21,4	15,3
Feb. >	1.236,1	583,9	47,2	2,3	2,5	588,8	716,2	57,7	4,9	519,9	524,8	1.241,0	17,8	21,2	15,3
Mar. >	1.236,3	583,9	47,2	2,3	2,5	588,7	703,1	56,7	4,8	533,2	538,0	1.241,1	17,9	22,1	15,7
Mar. 1931	1.180,5	887,4	75,2	4,0	17,9	909,3	773,4	64,3	21,9	407,1	429,0	1.202,4	12,4	17,9	11,4
Mar. 1930	1.326,5	1.033,5	77,9	14,8	23,0	1.071,2	837,5	61,4	37,7	489,0	526,7	1.364,2	16,4	20,2	13,8

(1) Incluidos los depósitos de oro en las Legaciones.

23. PRÉSTAMOS, TÍTULOS, DEPÓSITOS Y SALDOS EXT. DEL CONJUNTO DE BANCOS (millones m\$<sub>n</sub>.)

Meses	PRÉSTAMOS					TÍTULOS EN CARTERA	DEPÓSITOS					SALDOS EN EL EXTERIOR
	Des-cuentos	Ade-lantos	Docum. oficiales	Otros	Total		Cuentas ctes.	Plazo fijo	Caja de ahorro	Diversos	Total	
Oct. 1931	1.623,3	1.021,0	459,8	581,5	3.685,6	230,4	979,0	665,5	1.599,2	260,0	3.503,7	- 96,2
Nov. >	1.628,8	966,6	452,0	583,9	3.631,3	259,1	976,3	647,9	1.591,4	259,4	3.475,0	- 92,6
Dic. >	1.630,0	915,7	455,8	575,9	3.577,4	259,3	958,1	636,2	1.598,9	239,8	3.433,0	- 46,5
Ene. 1932	1.605,4	903,2	456,8	591,4	3.556,8	256,3	954,5	652,9	1.592,8	235,4	3.435,6	- 34,5
Feb. >	1.585,1	911,0	456,3	595,1	3.547,5	256,7	963,2	651,8	1.580,5	241,7	3.437,2	- 28,7
Mar. >	1.562,3	901,0	453,9	604,8	3.522,0	257,9	960,2	651,6	1.571,8	254,6	3.438,2	- 12,5
Mar. 1931	1.584,6	1.229,7	405,8	586,5	3.746,6	220,7	1.097,6	753,1	1.648,7	259,1	3.768,5	- 61,5
Mar. 1930	1.624,8	1.184,6	359,7	479,9	3.649,0	202,6	1.176,1	682,2	1.697,4	273,3	3.829,0	57,1

## 24. PRINCIPALES RUBROS DEL BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA (millones m\$.n.)

Fin de:	EXISTENCIAS		PRÉSTAMOS							DEPÓSITOS					SALDOS EN EL EXTER.
	Ordinarias	Total	A bancos		Resto de préstamos				Total	Cám. comp.	Ctas. ctes.	Plazo fijo	Caja de ahorro	Total incl. divers.	
			Redes.	Cauc.	Desc.	Adel.	Cauc.	Otros							
Oct. 1931	75,2	207,5	246,5	251,9	670,3	323,3	69,0	202,4	1.763,4	132,3	344,0	64,2	848,9	1.503,2	- 34,5
Nov. »	119,2	249,4	250,7	239,5	679,4	315,7	68,1	204,9	1.758,3	130,2	329,0	63,8	843,6	1.481,9	- 29,8
Dic. »	116,2	245,7	251,5	234,4	674,9	308,0	68,8	185,9	1.723,5	129,5	320,2	56,6	846,7	1.456,5	- 0,1
Ene. 1932	134,5	253,5	255,8	226,4	663,6	294,3	69,8	189,7	1.699,6	119,0	319,6	68,2	842,7	1.452,6	9,2
Feb. »	142,5	260,3	258,4	226,3	656,4	297,5	69,3	193,8	1.701,7	117,8	325,4	75,3	835,9	1.458,9	12,8
Mar. »	136,1	263,6	267,8	233,8	649,9	295,0	69,5	190,3	1.715,3	127,4	325,2	82,0	833,7	1.474,3	15,5
Mar. 1931	101,4	196,1	147,2	240,5	653,6	306,5	66,3	183,9	1.588,0	94,7	405,1	101,3	867,5	1.580,6	- 15,9
Mar. 1930	149,8	274,9	139,1	216,9	669,2	286,0	66,0	172,8	1.550,0	125,1	436,7	57,3	939,4	1.673,6	87,2

## 25. PRINCIPALES RUBROS DE LOS OTROS BANCOS (millones m\$.n.)

Meses	EXISTENCIAS				PRÉSTAMOS					DEPÓSITOS					SALDOS EN EL EXTER.
	En efectivo	En bancos	En C. comp.	Total	Des-cuentos	Ade-lantos	Docum. ofic.	Otros	Total	Ctas. ctes.	Plazo fijo	Caja de ahorro	Di-versos	Total	
Oct. 1931	243,5	57,5	125,5	426,5	953,0	697,6	390,7	379,1	2.420,4	667,2	601,2	750,3	146,2	2.164,9	- 61,7
Nov. »	253,9	61,0	120,8	435,7	949,4	650,9	383,9	379,0	2.363,2	670,1	584,1	747,8	144,1	2.146,1	- 62,8
Dic. »	270,5	71,5	122,7	464,7	955,1	607,7	386,9	390,0	2.339,7	669,5	579,6	752,1	136,3	2.137,5	- 46,4
Ene. 1932	270,7	73,8	110,1	454,6	941,8	608,9	386,9	401,8	2.339,4	661,6	584,7	750,1	132,3	2.128,7	- 43,6
Feb. »	264,5	77,9	107,8	450,2	928,7	613,5	387,0	401,3	2.330,5	661,7	576,6	744,6	137,1	2.120,0	- 41,5
Mar. »	274,4	74,4	120,2	469,0	912,4	606,0	384,4	405,5	2.308,3	665,0	569,6	738,1	148,7	2.121,4	- 28,0
Mar. 1931	233,0	99,2	84,8	417,0	931,0	923,2	349,6	342,6	2.546,4	743,5	651,8	781,3	147,1	2.323,7	- 46,6
Mar. 1930	251,9	102,0	112,7	466,6	955,6	898,7	293,7	307,1	2.455,1	773,4	624,4	758,0	153,7	2.314,5	- 30,1

en los Otros Bancos. Si se incorpora las disponibilidades en el exterior, cuyos saldos pasivos se han reducido, resulta aún más visible el mejoramiento de las disponibilidades medidas a través de los encajes: en la primera de las instituciones nombradas la proporción sube de 16,9 % a 18,9 % y de 19,6 % a 20,8 % en las últimas.

La disminución de los *préstamos reales* proviene, en primer lugar, de los descuentos, con m\$.n. 67,7 millones y en menor grado de los adelantados, con m\$.n. 14,7 millones y los documentos oficiales, con m\$.n. 1,9 millones. Aumentan en cambio los otros préstamos en m\$.n. 28,9 millones, debido a las fuertes sumas que pasan a deudores en gestión y créditos a cobrar garantizados. A pesar de atenuarse con ello el descenso que provocan los dos primeros rubros analizados, el total cae en m\$.n. 55,4 millones, correspondiendo a los Otros Bancos m\$.n. 31,4 millones y al Banco de la Nación Argentina, m\$.n. 23,9 millones. Empero, como el crédito acordado por dicha Institución a los Otros Bancos ha vuelto a crecer al aumentar los redescuentos en m\$.n. 16,3 millones y reducirse sólo en m\$.n. 0,6 millones

los importes usados en las sumas disponibles por caución de letras de Tesorería, sus préstamos totales muestran una contracción de sólo m\$.n. 8,2 millones, según puede verse en el cuadro 24.

No obstante que la violenta declinación de los *depósitos* en meses anteriores se transforma ahora en un leve crecimiento, los en Caja de Ahorro vuelven a disminuir en m\$.n. 27,1 millo-

## 26. SALDOS DEL REDESCUENTO EN LA CAJA DE CONVERSIÓN

Fin de:	Millones de m\$.n.	Fin de:	Millones de m\$.n.
Abril de 1931	106,8	Novbre. de 1931	316,5
Mayo »	106,3	Dicbre. »	359,2
Junio »	118,0	Enero » 1932	359,4
Julio »	171,5	Febrero »	359,2
Agosto »	189,8	Marzo »	359,4
Septbre. »	237,4	Abril »	359,4
Octubre »	264,4	Mayo 18 »	359,1

nes, observándose aumentos de m\$.n. 2,1 millones en los depósitos corrientes, de m\$.n. 15,4 millones en los de plazo fijo y de m\$.n. 14,8 millones en los diversos. El incremento de m\$.n. 5,2 millones que resulta así para el total *real* de los depósitos, se reduce a m\$.n. 1,7 millones en el total nominal a causa de los movimientos habi-

## 27. PROMEDIOS DE CAMBIOS TELEGRÁFICOS (en m\$.n.)

Monedas	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	Desviación de la par, %		
					Feb.	Mar.	Abr.
Libra ..	13,443	13,538	14,215	14,657	13,188	24,098	27,061
100 Dól.	388,64	388,64	388,64	388,64	64,994	64,994	64,994
R. Mark	0,925	0,929	0,932	0,930	65,610	66,120	65,746
Franco	0,153	0,154	0,154	0,154	66,410	66,554	66,568
Lira ...	0,197	0,203	0,203	0,201	63,469	63,671	62,409
Peseta	0,330	0,305	0,298	0,301	-32,959	-34,368	-33,761

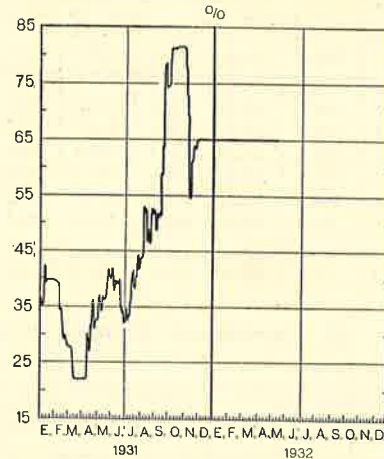
dos entre Bancos. De los cuadros 24 y 25 desprendese, por lo demás, la limitación de esta reacción a los depósitos del Banco de la Nación Argentina con m\$.n. 17,8 millones, puesto que en los Otros Bancos la merma continúa con m\$.n. 16,1 millones.

## 3. CAMBIOS.

Al mantenerse la cotización de los 100 dólares en m\$.n. 388,64 (o\$.s. 171), el valor de las

## 17. CAMBIO DEL DÓLAR

(Desvíos diarios con respecto a la paridad)



monedas que se consignan en el cuadro 27 no ha sufrido mayores alteraciones, excepto la libra, cuya valorización en el mercado internacional eleva el promedio del mes de abril a m\$.n. 14,66 y la peseta, que

al volver a declinar, reduce su cotización a m\$.n. 0,30.

## PRODUCCION AGROPECUARIA

## 1. GRANOS.

No obstante la acumulación extraordinaria que revelan en abril las existencias comerciales en los países exportadores del hemisferio norte, a tal punto que el total mundial con 16.220.000 toneladas es apenas más bajo que el del año precedente, las modificaciones introducidas en las tasas de molienda de algunos países y la

escasez que se observa en las existencias de trigo en todo el continente europeo, permiten prever un descenso de esas existencias con el crecimiento gradual de la demanda que se anticipa para los últimos meses del año comercial trigüero. En efecto, Francia, que en enero sólo admitía la introducción de un 3 % de trigo extranjero en las necesidades de sus molinos,

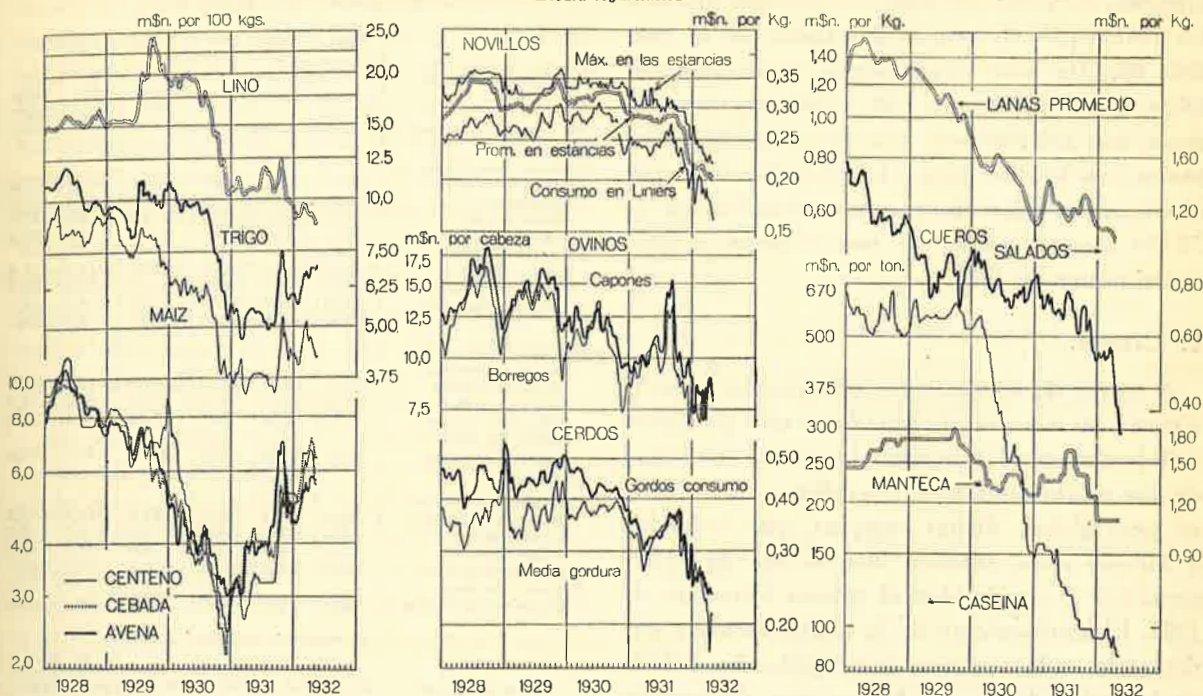
## 28. EXPORTACIONES MENSUALES DE GRANOS EN LOS ULTIMOS 12 MESES

Meses	Cifras mensuales de 1931 y 1932							Diferencias con el año anterior					% de difer. en los totales
	Trigo	Lino	Maíz	Avena	Cebada	Centeno	Totales (1)	Trigo	Lino	Maíz	Otros granos (2)	Totales	
(En miles de toneladas)													
Mayo ..... 1931	558,5	91,9	694,7	66,0	23,1	7,1	1.442,2	+ 334,7	+ 42,0	+ 478,4	+ 46,0	+ 901,1	+ 166,5
Junio ..... >	446,2	136,2	1.075,3	78,1	22,8	12,3	1.771,4	+ 191,9	+ 78,3	+ 854,0	+ 78,7	+ 1.202,9	+ 211,6
Julio ..... >	202,3	187,7	1.090,7	50,3	10,8	5,5	1.547,7	+ 104,5	+ 130,2	+ 563,1	+ 39,7	+ 837,5	+ 117,9
Agosto ..... >	166,1	133,1	948,9	33,4	2,2	2,8	1.291,6	+ 79,8	+ 68,6	+ 402,9	- 12,0	+ 539,3	+ 71,7
Septiembre ..... >	136,4	139,3	1.050,5	42,5	3,4	4,0	1.376,4	+ 54,8	+ 66,7	+ 539,3	+ 4,9	+ 665,7	+ 93,7
Octubre ..... >	170,1	141,8	1.100,6	45,4	3,8	4,2	1.466,4	+ 59,6	+ 78,8	+ 583,3	- 39,3	+ 682,4	+ 87,0
Noviembre ..... >	158,5	110,9	998,0	30,1	5,0	4,8	1.307,8	+ 87,6	+ 22,1	+ 522,4	- 14,9	+ 617,2	+ 89,4
Diciembre ..... >	219,5	132,4	767,7	38,4	7,2	8,6	1.174,4	+ 97,8	+ 2,8	+ 195,5	- 12,9	+ 233,2	+ 31,8
Enero ..... 1932	391,6	190,3	497,5	111,4	73,8	22,1	1.287,7	+ 106,8	- 36,8	- 80,7	+ 132,4	+ 121,7	+ 10,4
Febrero ..... >	548,2	215,0	433,2	97,9	86,6	41,8	1.425,4	+ 77,6	- 18,5	- 6,8	+ 108,0	+ 160,3	+ 12,7
Marzo ..... >	694,0	205,5	515,9	107,6	65,0	45,8	1.637,5	+ 339,5	+ 26,0	+ 169,9	+ 144,7	+ 680,1	+ 71,0
Abril ..... >	582,3	136,9	853,1	92,5	28,4	71,7	1.766,9	+ 111,2	- 24,9	+ 176,5	+ 64,8	+ 327,6	+ 22,8
Cuatro meses ... >	2.216,1	747,7	2.299,7	409,4	253,8	181,4	6.117,5	+ 635,1	- 54,2	+ 258,9	+ 449,9	+ 1.289,7	+ 26,7

(1) Includo el alpiste. (2) Avena, cebada, centeno y alpiste.

18. VARIACIONES DE LOS PRECIOS AGROPECUARIOS

(Escala logarítmica)



en marzo, por ampliaciones sucesivas, ya permite un 45 %. Análogamente, en Italia las tasas han crecido de 5 % en enero a 60 % y 85 % en abril, según regiones; mientras otros países, como España, comúnmente alejados del comercio de importación, requieren ahora trigo extranjero para hacer frente al déficit de su producción interna.

Por otro lado, el desarrollo irregular de los cultivos de invierno en el centro y sud de Europa, y el anuncio de una merma de 9.420.000 tons. (44 %) en la producción de trigo de invierno de los Estados Unidos, son factores, sin duda alguna, que contribuyen a explicar la reacción del mercado de trigo.

En este grano, los precios de la segunda semana de mayo, con m\$. 6,98 los 100 kilos, superan así el mínimo anterior de enero en m\$. 1,36 (24 %). Los de maíz, que de m\$. 4,01 en febrero habían crecido hasta m\$. 5,18 en la segunda semana de marzo, caen nuevamente hasta m\$. 4,21 en la primera semana de mayo, observándose movimientos análogos en los de otros granos forrajeros.

En lino, salvo una ligera reacción en febrero, prosigue la tendencia declinante que arranca a fines de 1931.

La mejor disposición del mercado de granos para absorber los excedentes de los países exportadores.

29. ESTADÍSTICAS DE GRANOS

a) EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Granos	Ene.	Feb.	Mar.	Primer trimestre		
	Cantidades			Cantidad	% 1931/1930	% 1932/1931
Trigo .....	391.610	548.100	690.050	1.629.850	+ 25,6	+ 46,9
Lino .....	190.290	215.010	204.910	610.210	+ 34,1	- 4,7
Avena .....	111.360	97.870	104.190	313.420	+ 97,2	+ 76,7
Cebada .....	73.760	86.620	64.970	225.350	+ 140,3	+ 159,5
Centeno .....	22.090	41.830	33.760	97.680	+ 358,8	+ 1596,0
Maíz .....	497.520	433.220	508.570	1.439.310	+ 72,4	+ 5,5
<b>Totales (1).....</b>	<b>1.287.700</b>	<b>1.425.430</b>	<b>1.610.140</b>	<b>4.323.270</b>	<b>+ 48,6</b>	<b>+ 27,6</b>

b) PRECIOS, EN M\$. POR 100 KGS.

Granos	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	% de Abr.	
					Mar. 1932	Abr. 1931
Trigo (78 kgs.) .	5,80	6,27	6,67	6,84	+ 2,6	+ 34,1
Lino (4-8%) . . .	9,26	9,50	9,54	9,18	- 3,8	- 11,4
Avena (47 kgs.) .	4,49	5,03	5,41	5,66	+ 4,6	+ 67,7
Cebada .....	5,20	5,88	6,55	6,84	+ 4,4	+ 96,0
Centeno .....	5,00	5,23	6,23	6,55	+ 5,1	+ 137,3
Maíz amarillo . .	4,17	4,45	4,96	4,56	- 8,1	+ 23,8
<b>Ind. general . . .</b>	<b>55,8</b>	<b>59,1</b>	<b>63,1</b>	<b>61,3</b>	<b>- 2,9</b>	<b>+ 19,4</b>

(1) Incluido el alpiste.

tadores, refléjase, para la Argentina, en el crecimiento de 1.289.700 tons. (27 %) que denotan los embarques de granos detallados en el cuadro 28. De este crecimiento participan: el trigo, con 635.100 tons. (40 % de aumento), el maíz, con 258.900 tons. (13 %) y los otros cereales con 449.900 tons. (111 %). En lino, por el contrario, cabe observar una disminución de 54.200 tons. o sea 6,8 % con respecto a igual cuatrimestre de 1931.

## 2. CARNES.

A través de movimientos estacionales característicos, las compras de *ganado vacuno* prosiguen reflejando en el trimestre la menor actividad de los establecimientos frigoríficos. En efecto, en peso global, dichas compras, que ascienden a 248.950 tons., enseñan una merma de 37.890 tons. (13 %) referidas al primer trimestre de 1931. El abultamiento de la oferta, frente a una demanda cada vez más restringida, ha debido traducirse, por otro lado, en una declinación muy pronunciada del precio medio, que con m\$.n. 0,208 por kilo vivo acusa con respecto al nivel inicial de 1931 una baja de 25 %. Por consiguiente, a los valores, con m\$.n. 51,7 millones, corresponde una caída mucho más intensa, a saber, de 35 %.

La baja en el precio de los novillos comprados en estancias, violenta durante el mes de diciembre, habíase interrumpido en enero y febrero; pero en marzo se reanuda el movimiento de descenso, a tal punto que con m\$.n. 0,20 por kilo vivo, el precio medio acusa a fines de abril una disminución de 20 % en cotejo con el nivel de un año antes. Por el contrario, en el mercado británico de Smithfield, el chilled argentino, que en enero tocó la cotización más baja del último decenio, reacciona en seguida, y en la tercera semana de abril, con m\$.n. 0,624 el kilo (cambio par), denota un crecimiento de 44 % con respecto a la cotización del año precedente.

La reducción de las compras se refleja en las exportaciones del primer cuatrimestre, según cifras del Contralor del Comercio de Carnes. La carne chilled, con 117.430 tons., enseña una dis-

## 30. ESTADÍSTICAS DE CARNES (1)

### a) COMPRAS Y EXPORTACIONES

Clase de carnes	Ene.	Feb.	Mar.	Primer trimestre		
	Cantidades			Canti- dad	% de	
					1931	1932
<b>Vacuna:</b>						
<i>Compras, frigoríficos:</i>						
Miles de cabezas	179,7	156,0	188,7	524,4	-14,9	-14,5
Toneladas	86.610	72.850	89.490	248.950	-10,5	-13,2
Miles de m\$.n.	18.240	15.420	18.060	51.720	-17,0	-34,5
m\$.n. por kg. vivo	0,211	0,212	0,202	0,208	+7,3	-24,5
<i>Exports., en tons:</i>						
Carne chilled	28.860	29.740	32.070	90.670	+11,9	-13,2
Carne congelada	1.910	1.420	1.810	5.140	-28,2	-61,7
Carne conservada	1.450	2.670	2.020	6.140	-15,0	-53,1
Total	32.220	33.830	35.900	101.950	+3,1	-22,1
<b>Ovina:</b>						
<i>Compras, frigoríficos:</i>						
Miles de cabezas	366,1	307,7	323,0	1.001,8	-15,1	-0,8
Miles de m\$.n.	2.670	2.470	2.650	7.790	-30,9	-15,9
m\$.n. por cabeza	7,29	8,03	8,08	7,78	-18,6	-14,9
<i>Exports., en tons:</i>						
Carne ovina cong.	7.090	5.900	6.350	19.340	+25,1	-38,4
<b>Porcina:</b>						
<i>Compras, frigoríficos:</i>						
Miles de cabezas	13,0	18,4	20,5	51,9	-15,7	-3,9
Toneladas	1.280	1.780	1.950	5.010	-5,3	-2,5
Miles de m\$.n.	330	470	500	1.300	-27,1	-29,9
m\$.n. por kg. vivo	0,258	0,264	0,256	0,259	-23,0	-28,1
<i>Exports., en tons:</i>						
Carne porcina cong.	330	350	330	1.010	+108,7	-14,3

### b) PRECIOS, EN M\$.N.

Clase de carnes	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	% de Abr.	
					Mar. 1932	Abr. 1931
<b>Vacuna, p/kg. vivo:</b>						
<i>Nov. en Liniers:</i>						
Chilled	0,197	0,201	0,198	0,195	-1,5	-23,4
Congelada	0,171	0,177	0,170	0,166	-2,4	-27,5
Continente	0,175	0,180	0,171	0,168	-1,3	-23,2
Consumo	0,192	0,198	0,185	0,169	-8,6	-29,0
<i>Nov. en Estancias:</i>						
Promedio	0,213	0,213	0,206	0,203	-1,5	-27,3
Precio máximo	0,254	0,235	0,225	0,223	-0,9	-27,3
<b>Ovina, p/cabeza:</b>						
Capones	8,10	8,21	8,02	8,60	+7,2	-11,1
Borregos	7,33	7,34	7,76	8,52	+9,3	-14,3
Corderos	6,91	7,11	7,85	7,95	+1,3	0,0
<b>Porcina, p/kg. vivo:</b>						
Gordos consumo	0,256	0,263	0,251	0,238	-5,2	-23,0
Media gordura	0,266	0,265	0,230	0,201	-23,6	-29,5
<b>Indicé general</b>	<b>72,2</b>	<b>72,6</b>	<b>70,8</b>	<b>70,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-23,1</b>

(1) Los datos sobre exportaciones de carne vacuna, y los de compras y precios de todas las carnes han sido suministrados por la División de Contralor del Comercio de Carnes; los de exportaciones de carne ovina y porcina, por la Dirección General de Estadística de la Nación.

minución de 16 % sobre igual período de 1931, observándose caídas más pronunciadas en las carnes congeladas (61 %) y en las de tipo conservado (49 %). Sumados estos tres tipos, los embarques de carne vacuna ascienden a 132.690 tons, o sea 40.880 tons. (24 %) menos que en 1931.

Lo mismo que en ganado vacuno, las compras de *ganado ovino* del trimestre son este año inferiores a las de análogo lapso del año precedente.

Sin embargo, como en las cifras del mes de marzo se interrumpe el descenso estacional de enero y febrero, la magnitud de la declinación se reduce a 0,8 %; mientras los valores merman en 16 %, al caer en 15 % el precio medio de las compras. Con todo, corresponde señalar la tendencia estacional ascendente que denotan las cotizaciones en los primeros meses de este año, hecho que es bien visible en las curvas del gráfico 18. Por lo que concierne a las exportaciones, las de carne ovina del cuatrimestre, con 21.100 tons., arrojan una disminución de 12.800 tons. (34 %).

La declinación de 28 % que acusa el precio medio en *ganado porcino* es totalmente responsable de la rebaja de 30 % que experimentan los valores; puesto que la magnitud de las compras apenas difiere este año del trimestre correspondiente de 1931. En los embarques, con 1.310 tons. en el cuatrimestre, se anota una disminución de 28 %.

3. LANAS.

No obstante la ligera entonación de los precios finales de la primera serie de remates en Lon-

31. ESTADÍSTICAS DE LANAS

a) MOVIMIENTO EN EL MERCADO CENTRAL DE FRUTOS Y EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Lanas	Ene.   Feb.   Mar.			Año comercial (1 Oct.—31 Mar.)		
	Cantidades			Canti- dad	% 1931 1930	% 1932 1931
Exportación. . . . .	13.410	17.290	13.090	72.310	+28,5	-18,6
Entrada M.C.F. . . . .	2.300	2.470	2.230	31.340	+23,3	-9,6
Salida M.C.F. . . . .	5.770	3.380	2.920	28.090	+30,2	-15,4

b) PRECIOS, EN M\$N. POR 10 KGS.

Clase de lanas	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	% de Abr.	
					Mar. 1932	Abr. 1931
<i>Lana Madre:</i>						
Cr. Gruesa B.A.	4,65	4,64	4,60	4,25	-7,6	-35,4
Cr. Mediana B.A.	6,20	6,20	6,15	6,08	-1,1	-7,6
Cr. Fina B.A.	7,50	7,50	7,50	7,31	-2,6	-1,9
Cr. Fina S. Cruz	7,75	7,75	7,75	7,71	-0,6	+1,4
Cr. Fina Ctes.	9,00	9,25	8,91	8,69	-2,6	-1,3
<i>Lana Eda. Esq.:</i>						
Cr. Gruesa B.A.	4,80	4,55	4,55	4,35	-4,4	-22,0
Prom. pond. . . . .	5,40	5,43	5,35	5,06	-5,4	-19,3

dres, los de la segunda serie se iniciaron con bajas de 10 % en las lanas cruzas y de 5 % en las de tipo merino, manteniéndose después los precios hasta la fecha de clausura a mediados del mes de marzo. En Buenos Aires, la carencia

de estímulo externo y la acumulación de oferta en esta época del año han debido traducirse, por lo tanto, en nuevas rebajas de precios, de suerte que el promedio arroja las cifras más bajas del período descendente, sobre cuya amplitud da una cabal idea la curva del gráfico 18. En el cuatrimestre, las 55.800 tons. de lana embarcadas denotan un menoscabo de 22.400 tons. (29 %).

4. CUEROS.

Uno de los factores que contribuye a explicar la caída de los precios del ganado vacuno, debe encontrarse, desde luego, en la baja extraordi-

32. ESTADÍSTICAS DE CUEROS

a) EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Clase de cueros	Ene.	Feb.	Mar.	Primer trimestre		
				Cantidades	Canti- dad	% 1931 1930
Salados. . . . .	9.330	6.090	6.920	22.340	+10,2	-23,9
Secos. . . . .	1.030	770	780	2.580	-13,1	-26,2
Totales. . . . .	10.360	6.860	7.700	24.920	+7,2	-24,0

b) PRECIOS, EN M\$N.

Clase de cueros	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	% de Abr.	
					Mar. 1932	Abr. 1931
Salados, p/kg. (1)	0,54	0,54	0,54	0,41	-24,1	-43,8
Secos, p/10 kgs. (2)	6,93	6,93	6,84	5,52	-19,3	-23,3

(1) Novillos frigorífico. (2) Tipo americano, Prov. de Bs. As.

naria que a su vez experimentan los cueros salados de frigorífico (gráfico 18). En abril, la declinación con respecto a igual mes de 1931 alcanzó a 44 %, y con respecto a marzo anterior, a 24 %, reduciéndose los negocios en este subproducto. Dicha restricción se traduce, por lo demás, en las cifras de los embarques, que con 31.100 tons., enseñan en el cuatrimestre una disminución de 25 %.

5. PRODUCTOS LECHEROS.

Si bien los precios de la caseína revelan en los primeros meses del año continuas declinaciones, los de la manteca se han mantenido alrededor de m\$N. 1,10 el kilo, guarismo que entraña una baja de 12 % en cotejo con el de diciembre pasado y de 16 % referido al de un año antes.

## 33. ESTADÍSTICAS DE PRODUCTOS LECHEROS

## a) EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Productos	Ene.	Feb.	Mar.	Año comercial (1 Ago.—31 Mar.)		
				Canti- dad	% 1931 1930	% 1932 1931
Manteca.....	3.370	3.070	3.330	20.240	+48,3	+ 3,3
Caseína.....	1.140	790	1.040	9.230	-24,7	+10,1
<b>Totales.....</b>	<b>4.510</b>	<b>3.860</b>	<b>4.370</b>	<b>29.470</b>	<b>+14,9</b>	<b>+ 5,3</b>

## b) PRECIOS, EN M\$N.

Productos	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	% de Abr.	
					Mar. 1932	Abr. 1931
Manteca, p/kg.	1,10	1,10	1,10	1,10	0,0	-18,6
Caseína, p/ton.	95,00	98,25	95,00	90,00	-5,8	-41,2

Esta declinación en el precio de la manteca coincide, por otro lado, con el crecimiento de

la oferta en el mercado británico, sobre todo con productos de procedencia australiana y neozelandesa, países que actualmente gozan en dicho mercado de un tratamiento preferencial sobre la tarifa de 10 % *ad valorem*. En 1931, las importaciones totales de la Gran Bretaña subieron a 410.030 tons., contra 324.990 tons. dos años antes. En 1932, las cifras del primer trimestre con 106.440 tons., arrojan un aumento de 13.210 tons. (14 %). En punto a las exportaciones argentinas del primer cuatrimestre, con 12.100 tons. resultan más crecidas que las correspondientes de 1931 en 7,1 %, registrándose en las 4.700 tons. embarcadas con caseína un descenso de 13 %.

Mayo 20 de 1932.

**BANCO DE LA NACION ARGENTINA**  
**Balance de Casa Central y Sucursales en 31 de Marzo de 1932**

ACTIVO	ORO	M/LEGAL
Corresponsales en el Exterior - «Operaciones Pendientes» .....	17.259.270,16	
Corresponsales en el Exterior .....	6.819.680,25	
Adelantos en Cuenta Corriente y Cauciones. Letras a Recibir .....		598.329.205,83
Créditos a Cobrar, garantizados .....		2.626.141,18
Documentos Descontados .....		91.288.580,65
Redescuento, Leyes 9479 y 9577 .....		648.420.206,13
Deudores en Gestión .....		297.910.909,51
Inmuebles .....		38.771.784,68
Fondos Públicos Nacionales .....	8.463.790,42	68.807.635,74
Muebles y Útiles .....		17.736.390,66
Intereses .....		4.480.597,37
Banco Nacional en Liquidación .....		1.026.766,06
Gastos Generales .....		48.600,99
Gastos Judiciales .....		8.016.493,34
Conversión .....		20.920,26
Ley 10350. - Convenio con Francia y Gran Bretaña .....	29.318.848,43	28.336.729,39
Servicio Empréstito Aumento Capital Ley 11010 .....	536.670,00	
Ministerio de Hacienda - Cancelación Préstamo £ 2.500.000 .....	12.600.000,00	
Caja .....	1.019.514,37	261.237.460,58
	<b>76.017.773,63</b>	<b>2.067.058.422,37</b>
<b>PASIVO</b>		
Capital .....		163.400.784,86
Fondo de Reserva .....	30.141.752,46	
Fondo de Previsión .....		2.000.000,00
Fondo de Conversión, Ley 3871 .....	32.884.221,87	
Conversión .....	12.468.172,78	
Depósitos:	<i>oro</i>	<i>m/legal</i>
A la vista y p. fijo .....	31.416,24	1.240.866.075,17
Judiciales .....	42.847,01	105.791.647,20
En Cust. (C. Comp.) .....	77.288,32	127.256.413,45
	<b>151.551,57</b>	<b>1.473.914.135,82</b>
Caja de Conv.-Redescuento-Leyes 9479 y 9577 .....		359.371.691,28
Intereses .....	372.074,95	
Comisiones y Descuentos .....		23.960.596,31
Ganancias y Pérdidas .....		293.591,20
Margen de Redescuento .....		30.118.579,04
Sucursales «Operaciones Pendientes» .....		13.999.043,86
	<b>76.017.773,63</b>	<b>2.067.058.422,37</b>

Los préstamos con PRENDA - agrícola, ganadera y varias - incluidos en la cuenta Documentos Descontados, ascienden a m/legal 52.199.177,18.

*Existencia en Títulos Depositados*

Títulos Nacionales .....	—	998.915.555,05
Títulos Provinciales .....	—	47.480.450,68
Acciones, títulos diversos y otros valores .....	—	590.009.025,12
<b>Total nominal .....</b>	<b>—</b>	<b>1.636.405.030,85</b>

LUIS LAMAS  
Presidente

JUAN B. CERMESONI (hijo)  
Subcontador General

JUAN JORGE JORDÁN  
Secretario General

ISMAEL DEL SEL  
Gerente General

**BANCO DE LA NACION ARGENTINA**

**OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS**

---

# **REVISTA ECONOMICA**

---

**Volumen 5**

**MAYO, 1932**

**Número 4**

---

**BUENOS AIRES**

**1932**

# BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA

---

## DIRECTORIO

*Presidente:*

LUIS LAMAS

*Vice-Presidente:*

JORGE A. SANTAMARINA

*Directores:*

PEDRO BENEGAS - ANTONIO M. DELFINO

PEDRO ETCHEGARAY - PEDRO M. LEDESMA

CLEMENTE R. ZAVALA

*Secretario General:* JUAN JORGE JORDÁN

*Sub-Secretario 1º:* JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN

---

## GERENTES

*Gerente General:* ISMAEL DEL SEL

*Gerente de Casa Central:* SALVADOR LEZAMA      *Gerente de Sucursales:* MANUEL GÓMEZ

---

## CONTENIDO

EL ESTADO ECONÓMICO .....	71
1. Presupuesto de 1932.-2. Comercio Exterior.-3. Variaciones de los Principales Indices.-4. Valores de Renta Fija.-5. Nivel General de Precios Mayoristas.	
SITUACIÓN BANCARIA .....	76
1. Sumario.-2. Variaciones de los Principales Rubros.-3. Cambios.	
PRODUCCIÓN ACROPECUARIA .....	79
1. Granos.-2. Carnes.-3. Lanas.-4. Cueros.-5. Productos Lecheros.	

---

## PROPOSITOS DE ESTA PUBLICACION

*En un plano estrictamente objetivo e imparcial, ajeno a toda consideración de política económica la Revista procurará presentar los datos más significativos de la vida económica nacional, contribuyendo a la divulgación pública de informaciones fidedignas y bien ordenadas.*

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

# REVISTA ECONOMICA

PUBLICADA POR LA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

ERNESTO MALACCORTO  
*Director Interino*

VOLUMEN 5

MAYO, 1932

NÚMERO 4

## EL ESTADO ECONOMICO

### 1. PRESUPUESTO DE 1932.

En los primeros días de junio, el Congreso Nacional ha dado su aprobación al proyecto de ley de gastos para 1932, con m\$. 839,3 millones. En esta suma se incluyen no solo los sueldos, gastos y servicios financieros que de ordinario formaban parte del presupuesto escrito de la administración nacional, sino también todas aquellas erogaciones que, ya sea por acuerdos de gobierno o por la existencia de cuentas y leyes especiales, llegaron a ser permanentes, constituyendo un presupuesto aparte.

En 1931 habíase logrado que este presupuesto extraordinario fuese reducido a m\$. 25,0 millones, sobre m\$. 886,2 millones invertidos, según cifras provisionales de la Contaduría General; pero en 1929, sobre m\$. 973,7 millones, se gastaron en esta forma m\$. 124,7 millones, cifra que se eleva a m\$. 188,0 millones el año siguiente, cuando los gastos totales tocan su nivel más crecido con cerca de m\$. 1.043,3 millones.

La cifra de m\$. 839,3 millones presupuesta para 1932 importa pues una economía de m\$. 46,9 millones con respecto al total gastado el año precedente, y de m\$. 204,0 millones si el cortejo se remonta a 1930. No sería posible, sin embargo, extender el análisis a las modificaciones por anexos, por cuanto la nueva ley aprobada, al tender hacia la universalidad en materia de presupuesto, ha alterado la estructura de las cuentas. A ello también se opone la introducción de economías globales que ascien-

den en total a m\$. 41,0 millones, cuya repercusión sobre los diversos anexos sólo será conocida una vez que las reparticiones públicas efectúen los respectivos ajustes.

De la suma autorizada, m\$. 777,4 millones deberán ser cubiertos con rentas en efectivo, destinándose al servicio de la deuda pública m\$. 296,1 millones — incluidos m\$. 40,0 millones por diferencia de cambio y m\$. 10,0 millones por amortización e intereses del empréstito patriótico — y m\$. 453,8 millones a la administración general, aparte de m\$. 27,4 millones que constituyen el fondo de subsidios y beneficencia. El resto, a saber m\$. 61,9 millones, representa el monto de trabajos públicos y gastos de armamentos, cuya atención deberá hacerse con el producido de la negociación de títulos. Y como las rentas en efectivo se calculan en m\$. 787,9 millones, el total de recursos previstos asciende a m\$. 849,8 millones, guarismo que con respecto a los gastos totales arroja un superávit probable de 10,5 millones. En estos recursos, como es sabido, figura el impuesto a la renta con m\$. 51,0 millones, el de las transacciones, con m\$. 45,0 millones, y las otras recaudaciones, con m\$. 691,9 millones.

### 2. COMERCIO EXTERIOR.

Un nuevo superávit de m\$. 71,0 millones arroja el intercambio comercial del mes de abril, al persistir las tendencias analizadas en nuestro número anterior. En efecto, en tanto que el

valor de las importaciones, con ser algo más crecido que en marzo anterior, es siempre uno de los más bajos de los últimos seis meses, el de las exportaciones sobrepasa notablemente la cifra correspondiente de 1931, debido al crecimiento

### 1. INTERCAMBIO COMERCIAL EN LOS PRIMEROS CUATRIMESTRES DE 1931 Y 1932

Rubros	1931		1932		% 1932 1931	
	(Miles de m\$.)	(Miles de m\$.)	(Miles de m\$.)	(Miles de m\$.)	(Miles de dól. *)	(Miles de dól. *)
Intercambio	975.570	826.940	-15,2	316.850	212.780	-32,8
Importación..	470.280	283.000	-39,6	152.710	73.050	-52,2
Exportación..	505.290	543.040	+7,5	164.140	139.730	-14,9
Saldo .....	+35.010	+259.140	—	+11.430	+66.680	—

\* Calculado mes a mes con el promedio de cambio correspondiente.

que experimentan los embarques. Por consiguiente, el saldo comercial positivo, que en el primer cuatrimestre de 1931 alcanzó a m\$ 35,0 millones, en iguales meses transcurridos de este año asciende a m\$ 259,1 millones (1). Descartada la desvalorización del peso, para que estos guarismos resulten comparables, los saldos transformados en dólares arrojan 11,4 millones y 66,7 millones, respectivamente (véase cuadro 1).

El descenso que enseñan las importaciones tiene su origen, como es sabido, en la declinación

### 2. CANTIDAD Y VALOR DE LAS EXPORTACIONES

Grupos de productos	Cant. en miles de tons.			Valor en miles de m\$.		
	5 prim. meses		% de aum. o dism.	5 prim. meses		% de aum. o dism.
	1931	1932		1931	1932	
<b>Graños</b> .....	6.477,0	7.526,8	+ 16,2	345.080	451.407	+ 30,8
Trigo .....	2.139,5	2.539,1	+ 18,7	118.552	169.175	+ 42,7
Maíz .....	2.735,5	2.982,1	+ 9,0	103.516	135.589	+ 31,0
Lino .....	893,8	865,9	- 3,1	95.157	80.293	- 15,6
Otros .....	504,2	981,9	+ 90,8	18.691	56.320	+201,3
Harina y subp.	204,0	177,8	- 12,8	9.164	10.030	+ 9,5
<b>Carnes</b> .....	276,0	228,9	- 17,1	121.952	78.245	- 35,8
Vac. chilled ..	146,3	146,0	- 0,2	66.100	50.916	- 23,0
Vac. congelada	43,7	17,3	- 60,4	16.795	5.607	- 66,6
Conservada ..	20,9	16,0	- 23,4	13.530	4.284	- 68,5
Ovina cong. ..	43,2	32,2	- 25,5	16.586	11.189	- 32,5
Otras .....	21,9	17,4	- 20,5	8.961	6.269	- 30,0
<b>Cueros</b> .....	60,8	46,6	- 23,4	37.284	21.770	- 41,6
Vacuinos .....	50,2	38,5	- 23,3	30.534	18.332	- 40,0
Ovinos .....	9,2	7,1	- 22,8	5.723	2.834	- 50,5
Otros .....	1,4	1,0	- 28,6	1.027	604	- 41,2
<b>Lanas</b> .....	92,1	68,4	- 25,7	55.934	41.839	- 25,2
<b>Prod. Lech. (1)</b>	18,8	20,2	+ 7,4	16.700	15.807	- 5,3
Manteca .....	12,2	13,6	+ 11,5	15.502	14.968	- 3,4
Caséina .....	6,4	6,3	- 1,6	1.043	504	- 45,9
<b>Prod. Forest. (1)</b>	111,1	99,9	- 10,1	13.293	11.077	- 16,7
Extracto .....	47,7	64,8	+ 35,8	9.984	9.545	- 4,4
Rollizos .....	48,9	28,3	- 42,1	2.495	1.118	- 55,2
<b>Varios</b> .....	218,2	180,9	- 17,1	33.877	27.814	- 17,9
<b>Totales</b> .....	7.254,0	8.171,7	+ 12,7	624.120	647.959	+ 3,8

(1) Incluido otros productos.

### 3. VALORES DE TARIFA DE LAS IMPORTACIONES EN LOS PRIMEROS CUATRIMESTRES DE LOS TRES ÚLTIMOS AÑOS

Artículos y sus derivados	1930	1931	1932	Aum. o dism.	
				1931 1930	1932 1931
	(En miles de m\$.)			%	
Alimentos .....	55.430	48.210	28.220	-13,0	-41,5
Tabacos .....	7.680	10.050	4.100	+30,9	-59,2
Bebidas .....	3.290	2.500	970	-24,0	-61,2
Tejidos, etc. ....	106.430	85.380	68.930	-19,8	-19,3
Productos químicos	32.360	26.930	20.640	-16,8	-23,4
Papel .....	22.050	20.500	17.640	-10,7	-14,0
Maderas .....	19.480	14.190	10.520	-27,2	-26,9
Hierro .....	68.760	46.060	25.560	-33,0	-44,5
Maquinarias y Vehículos	79.410	51.310	13.870	-35,4	-73,0
Metales (exc. hierro)...	26.450	19.320	12.460	-27,0	-35,5
Piedras, tierr., vid., cer.	25.150	18.840	10.600	-26,1	-43,7
Combustibles y lubric. .	105.650	95.840	53.530	-9,3	-44,1
Caucho .....	21.020	18.070	6.740	-14,0	-62,7
Varios .....	28.650	21.770	12.580	-24,0	-42,2
<b>Totales</b> .....	602.710	478.970	286.360	-20,5	-40,2

Nota: — Los valores de tarifa manifiestan las variaciones del volumen físico de las importaciones, pues descartan las variaciones de los precios. Para la interpretación correcta de estas cifras, véase el volumen 4, N° 7, página 127 de esta Revista.

pronunciada que revelan las cantidades, puesto que el precio medio, expresado en pesos depreciados, acusa un ligero ascenso. Resulta así en el cuatrimestre una merma de 40 % en el volumen físico, contribuyendo en primer término a este resultado, las importaciones de maquinarias y vehículos, que sufren una disminución de 73 %; el caucho, que declina en 63 % y los combustibles y lubricantes, que lo hacen en la proporción de 44 %. Otros descensos importantes, en valores absolutos como relativos, denotan los tejidos, los alimentos y otros grupos detallados en el cuadro 3.

Es importante destacar la baja que sufren tanto en cantidad como en valor las exportaciones del mes de mayo con respecto a las de abril precedente. Con 1.340.000 tons. y m\$ 101,2 millones, acusan, en efecto, descensos de 620.000 tons. (32 %) y m\$ 46,2 millones (31 %) respectivamente; y si bien son siempre más crecidas que en igual época de 1931, la caída sobrevinida en los precios agropecuarios y el menor saldo exportable de los granos, parecerían precipitar

(1) Las cifras del intercambio de los cinco primeros meses de 1932, recién publicadas, arrojan un total de m\$ 994,8 millones. Las importaciones intervienen con m\$ 346,8 millones y las exportaciones con m\$ 648,0 millones. De donde resulta un saldo favorable de 77,5 millones de dólares contra 19,2 millones de dólares en igual período de 1931.

este año el descenso estacional acostumbrado, con un ritmo que contrasta con el de la ligera tendencia creciente manifestada por el valor de las cantidades importadas, durante los meses que acaban de transcurrir.

Excepto los granos, que con 7.526.800 tons. embarcadas, o sea 16 % más que en 1931, enseñan en los valores un crecimiento más pronunciado de 31 %, al intervenir el alza de los precios, las cifras de los embarques de los cinco primeros meses en todos los otros grupos de productos son inferiores a las del año precedente, tanto en cantidad como en precios y valores. Se destaca este hecho por su importancia en las carnes, que merman 17 % en su volumen físico y 36 % en los valores, al acentuarse durante las últimas semanas el descenso de los precios cotizados por los frigoríficos. Siguen las lanas con mermas de 26 % y 25 %, respectivamente. De igual modo bajan los cueros en 23 % y 42 %, los productos forestales en 10 % y 17 % y el grupo "varios" en 17 % y 18 %, oponiéndose al ligero crecimiento de 7,4 % que enseñan las cantidades exportadas con productos lecheros un menoscabo de 5,3 % en los valores. De tal suerte, al total exportado en los cinco primeros meses corresponde un aumento de 13 % en las cantidades y un crecimiento de sólo 3,8 % en los valores, debido a la baja que enseña el índice del precio medio de las exportaciones.

### 3. VARIACIONES DE LOS PRINCIPALES INDICES.

La expansión de las exportaciones y la estabilidad que demuestran las compras exteriores, tradúcese a partir de enero en un relativo acrecentamiento de los negocios internos. Pese, con todo, a la amplitud de esta reacción estacional, las compensaciones de cheques de la Capital Federal manifiestan en abril un retroceso de 36 % por día hábil con respecto a igual mes de 1931; y como las del Interior redúcese a su vez en 17 %, al total de compensaciones corresponde una merma de 33 %, cifra que baja a 22 % por día hábil en los guarismos acumulados de los cuatro primeros meses.

En concordancia con la mejora anotada en

### 4. PRINCIPALES INDICES ECONÓMICOS Y SUS VARIACIONES RELATIVAS

Indicé	Mes de Abril			4 primeros meses		
	Cantidades	%	%	Cantidades	%	%
		1931	1932		1931	1932
<b>Exportaciones: (1)</b>						
Valor (millones \$) † ..	143,6	- 2,6	- 6,6	542,9	- 10,7	+ 5,2
Cant. (miles tons.) † ..	1.930	+ 78,6	- 0,4	6.810	+ 48,3	+ 18,0
Vol. físico (índice) † (10)	148,2	+ 62,2	- 8,7	141,8	+ 32,4	+ 8,1
Precio medio (td.) (10)	64,1	- 37,4	+ 7,4	63,2	- 35,2	- 0,5
<b>Importaciones: (2)</b>						
Valor real (mill. \$) † ..	72,2	- 31,2	- 38,2	283,9	- 21,8	- 40,9
Vol. físico (índice) † (10)	55,7	- 26,1	- 40,7	54,7	- 20,6	- 40,2
Cheq. Comp. (mill. \$): †	2.728	- 3,1	- 33,0	10.671	- 8,4	- 22,0
Capital Federal.....	2.271	- 3,5	- 35,5	8.908	- 7,9	- 24,4
Interior .....	457	- 0,8	- 17,0	1.763	- 11,1	- 7,5
<b>Medios de Pago (td.): (2)</b>						
Billetes en circulación.	731	- 5,5	- 6,4	718	- 8,4	- 7,6
Depósitos corrientes..	958	- 8,7	- 10,6	957	- 4,0	- 14,8
Prést. Bancarios (td.) (2)	3.507	+ 4,0	- 6,6	3.534	+ 3,2	- 5,6
Encaje Bancario % (2) ..	15,0	- 1,6	+ 10,3	15,3	- 9,1	+ 24,6
Venta Prop. (mil. \$) * †	19.840	- 14,3	- 32,4	83.000	- 20,9	- 27,0
Vent. G. Alm. y T.(td.) * †	8.920	+ 1,4	- 35,7	34.440	- 2,6	- 22,2
Trans. Bursátiles (td.): * †	29.970	- 8,5	- 42,7	115.660	+ 6,9	- 37,6
Cédulas Hip. Nac. ...	14.730	- 9,0	- 48,1	63.610	- 8,9	- 20,7
Tít. Páb. Nacionales ..	6.610	+ 75,0	- 18,7	20.570	+ 159,4	- 43,8
Tít. Páb. Prov. y Mun.	4.340	- 23,6	- 40,2	15.400	- 12,5	- 34,0
Bonos Hipotecarios ..	2.960	- 15,5	- 41,9	11.890	+ 16,0	- 45,3
Acciones .....	930	- 30,3	- 65,2	2.780	- 23,0	- 65,8
Certif. y Obligaciones.	400	- 65,5	- 48,7	1.410	+ 38,7	- 74,5
<b>Recaudac. Nac. (td.): †</b>						
Aduaneras y Port.: ..	24.730	- 13,1	- 19,2	94.230	- 14,7	- 15,8
Derechos de Imp. ..	20.590	- 9,6	- 18,2	78.830	- 11,6	- 14,9
Derechos de Exp. ..	220	- 84,6	+ 3,4	680	- 89,2	- 6,2
Otras Rentas .....	3.920	- 12,9	- 24,6	14.720	- 12,3	- 21,1
Contribución Terr. (3)	14.340	- 15,1	+ 145,6	18.230	+ 9,2	+ 650,0
Patentes (3) .....	340	- 1,8	- 36,9	1.110	- 0,8	- 30,0
Sellos (3) .....	5.380	+ 73,0	- 13,8	18.000	+ 11,0	+ 7,3
Impuestos Internos (3)	9.400	+ 14,8	- 25,7	59.970	+ 12,2	+ 43,4
Otras Recaudaciones	10.466	+ 0,5	+ 14,5	36.110	- 0,9	+ 29,2
Pasivo de Quebran. (td.) †	27.510	+ 106,4	- 25,9	93.980	+ 100,0	- 38,6
Dep. Ahorro (mill. \$) (2)	1.548	- 3,3	- 5,0	1.574	- 3,4	- 4,4
<b>Construc. Proyectad.: * †</b>						
Permisos (número) ...	1.530	+ 15,7	- 26,5	5.580	- 1,3	- 21,4
Superficie (miles m <sup>2</sup> ) ..	94	- 25,4	- 46,3	399	- 31,7	- 39,4
Valor Presup. (miles \$)	7.880	- 12,9	- 58,4	37.740	- 28,5	- 40,0
<b>Carga Ferroviaria: (4)</b>						
F.C.Part. (mil.tons.) (5)	3.210	+ 30,3	- 3,0	10.100	+ 5,2	+ 2,0
F. C. Estado (td.) (4)	350	- 7,9	0,0	710	- 8,1	+ 4,4
<b>Entradas Ferroviarias:</b>						
F. C. Parts. (miles \$)	38.370	- 0,8	- 12,0	180.350	- 2,3	- 6,4
F. C. Estado (td.) ...	34.910	- 0,7	- 11,5	164.150	- 2,2	- 6,1
Movim. Portuario (6) ...	3.660	- 1,8	- 16,8	16.200	- 2,8	- 9,5
Movim. Migratorio: (7)	930	+ 3,3	+ 2,2	3.920	+ 10,1	+ 2,6
<b>Cons. Fuer. Motriz Eléc. (índ. 1926=100) * † (10)</b>						
	135,0	- 3,1	- 13,9	139,4	+ 2,1	- 3,4
<b>Movim. Migratorio: (7)</b>						
Inmigrantes (número).	2.620	- 60,8	- 36,5	10.760	- 40,9	- 59,8
Emigrantes (td.) .....	4.970	- 22,5	- 22,3	14.710	- 11,7	- 17,7
Saldo (td.) (8) .....	-2.350	-2.270	+ 2.330	-3.950	+8.880	+25.040

† Los porcientos expresan las variaciones del promedio por día hábil. \* Operaciones en la Capital Federal. (1) Las cifras del valor y cantidad de las exportaciones son de la Estadística Nacional. Las del volumen físico y precio medio, representan índices calculados por nosotros con base 100 para 1926; en la segunda columna de cantidades van los promedios respectivos. (2) Cifras de fin de mes y sus promedios respectivos. (3) Las cifras corresponden al total de lo recaudado, y no sólo a lo ingresado en rentas generales. (4) Febrero y 2 primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (5) Marzo y 3 primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (6) Miles de toneladas de registro neto de los buques y veleros entrados en puertos del país. (7) Pasajeros extranjeros de ultramar de 2ª y 3ª clase; cifras de la Dir. de Inmigración. (8) En las columnas de los porcientos van las cifras absolutas de los saldos en 1931 y 1930 respectivamente. (9) Las cifras del valor son de la Estadística Nacional; la del volumen físico representan índices calculados con los valores de tarifa tomando como base el año 1926 igual 100. (10) En las columnas acumulativas consignamos promedios.

el volumen económico de los negocios, el pasivo de los quebrantos señala nuevas reducciones. Es

así como en abril éstas alcanzan a 26 % por día hábil, y en las cifras acumuladas, a 39 %. Por el contrario, no se observa reacción alguna en el movimiento de las construcciones proyectadas en la Capital Federal; declinando los valores presupuestos 58 % durante el mes de abril y 40 % en el cuatrimestre, la superficie cubierta, 46 % y 36 %, y el número de permisos concedidos 27 % y 21 %; mientras las ventas de propiedades, al contraerse en 32 % en igual período denotan en el cuatrimestre una merma de 27 % por día hábil.

La reactivación del comercio exterior también se refleja en el movimiento de la carga trans-

#### 5. INDICES DEL NIVEL DE PRECIOS AGROPECUARIOS

Grupos	Feb.	Mar.	Abr.	May.	% de May.	
					Abr. 1932	May. 1931
(Base: promedio de 1926 = 100)						
Granos.....	59,1	63,1	61,3	59,9	- 2,3	+ 10,1
Carnes.....	74,6	71,8	73,8	74,5	+ 0,9	- 21,1
Cueros.....	61,8	61,6	47,8	40,6	- 15,1	- 47,1
Lanas.....	49,4	48,7	46,1	41,1	- 10,8	- 27,8
Prod. Lecheros	58,9	58,8	58,7	58,4	- 0,5	- 20,3
Prod. Forestales	78,3	78,3	66,3	66,3	0,0	- 38,9
Nivel general..	60,8	63,1	60,4	58,6	- 3,0	- 7,3

Nota: Por haber sido corregido el índice del grupo carnes, a partir de 1926, las cifras correspondientes y las del nivel general, no son estrictamente comparables con las de meses anteriores. Oportunamente publicaremos la serie completa, con las modificaciones introducidas.

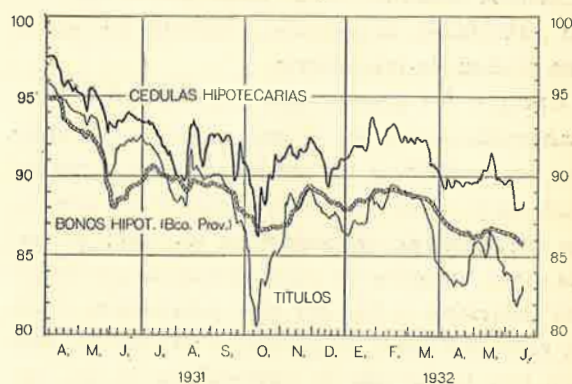
portada por los ferrocarriles. En las líneas particulares — tres meses, — arroja un crecimiento de 2,0 %. Análoga expansión se observa en las líneas del Estado, con 4,4 %, participando el conjunto de ferrocarriles con un superávit de 4,5 % (2 meses). Empero, como el tráfico de mayor rendimiento denota, comparado con un año antes, una fuerte reducción, las entradas brutas del cuatrimestre resultan inferiores en 6,4 % a las del lapso correspondiente de 1931.

Entre otros índices económicos, obsérvase en abril una merma de 43 % en las transacciones bursátiles de la Capital Federal, y de 38 % en los cuatro primeros meses, al declinar las cotizaciones de los papeles de renta fija y el volumen de negocios realizados. Asimismo, la contracción de las importaciones con relación a un año antes tradúcese en las recaudaciones por este concepto en descensos de 18 % y 15 %, respectivamente. Mas como la contribución territorial, los se-

#### 1. TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %

(Ex-cupón)

En m\$.n.



llos, los impuestos internos y las otras recaudaciones revelan en el cuatrimestre fuertes aumentos en cotejo con igual lapso del año precedente, al total de recaudaciones nacionales, corresponde un crecimiento de 8,1 %, contra 6,2 % de merma observado en 1931 con respecto al año anterior. En cuanto a las ventas en Grandes Almacenes y Tiendas, que declinan 36 % en abril, acusan en el período una disminución de 22 %, mermando con mayor fuerza los negocios de los grandes establecimientos, a juzgar por el menoscabo de 38 % que denotan sus guarismos. En los depósitos de ahorro, en el movimiento migratorio y en el consumo de energía eléctrica de la Capital Federal, anótanse también descensos, sobre cuya magnitud ofrecen una medida las cifras consignadas en el cuadro correspondiente.

#### 4. VALORES DE RENTA FIJA.

Las ventas que algunos tenedores de papeles de renta fija realizan con el fin de transferir

#### 6. TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %

(Ex-cupón)

Meses	Cotizaciones (m\$.n.)			Rendim. inmediatos (%)		
	Cédulas	Títulos	Bonos (1)	Cédulas	Títulos	Bonos (1)
Febrero 1932	92,62	88,82	89,08	6,48	6,76	6,74
Marzo "	91,70	87,54	88,52	6,54	6,85	6,78
Abril "	89,52	83,76	86,73	6,70	7,16	6,92
Mayo "	90,17	85,50	86,54	6,65	7,02	6,93
Mayo 1931	94,77	92,82	91,94	6,33	6,46	6,53
Mayo 1930	97,98	97,73	95,12	6,13	6,14	6,31

(1) Bonos Hipotecarios del Banco de la Prov. de Buenos Aires.

sus fondos al Empréstito Patriótico, deben haber influido en la baja precipitada que revelan las cotizaciones de títulos públicos y cédulas hipotecarias a fines del mes de mayo y primeros días de junio. También se ha querido encontrar una relación entre estos movimientos y las restricciones recientemente impuestas a las transferencias de rentas al exterior, a partir de determinada fecha. Sin embargo, en la segunda semana de junio prodúcese una reacción en dichos papeles, sobre cuya colocación favorable ejerce desde luego su acción la baja del interés y la acumulación de fondos líquidos provenientes de los pagos que se efectúan con los fondos del mismo empréstito.

7. NIVEL GENERAL DE PRECIOS MAYORISTAS EN LA ARGENTINA

(Índice: base, promedio 1926 = 100)

Meses	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932
INDICE GENERAL							
Enero	101,5	97,8	98,4	97,7	94,5	87,7	91,5
Febrero	100,9	97,9	98,9	97,8	95,0	88,0	91,9
Marzo	101,4	97,9	99,4	98,0	95,5	87,0	92,1
Abril	101,6	97,8	99,4	97,8	94,2	89,3	91,4
Mayo	100,6	98,4	99,5	95,7	93,7	86,7	90,7
Junio	100,0	98,8	99,0	95,1	92,7	86,6	—
Julio	100,0	98,7	98,9	96,6	92,3	85,8	—
Agosto	99,6	98,3	98,2	96,2	91,8	86,2	—
Setiembre	99,4	98,2	98,2	96,2	90,8	86,9	—
Octubre	98,6	97,6	97,8	96,1	90,0	96,4	—
Noviembre	98,9	98,1	97,6	95,1	88,3	96,7	—
Diciembre	97,9	98,1	97,2	94,4	87,0	93,5	—

EXCLUIDO ARTICULOS AGROPECUARIOS

Enero	100,8	98,6	94,2	94,9	94,2	93,1	99,1
Febrero	100,8	98,2	94,4	95,1	95,5	92,9	99,5
Marzo	100,9	98,0	94,7	95,5	96,3	91,9	99,4
Abril	101,0	97,6	94,4	95,9	95,1	91,2	99,1
Mayo	100,7	98,0	94,6	94,5	94,9	91,5	99,0
Junio	100,3	97,7	94,2	94,1	94,4	91,4	—
Julio	99,6	96,7	93,8	94,5	94,2	90,4	—
Agosto	98,7	96,6	93,5	93,9	93,5	91,3	—
Setiembre	98,9	95,3	94,0	94,1	93,0	92,3	—
Octubre	98,8	94,4	94,0	94,1	93,0	103,2	—
Noviembre	99,9	94,7	94,9	93,7	92,3	103,1	—
Diciembre	99,7	94,5	94,7	93,7	92,0	100,9	—

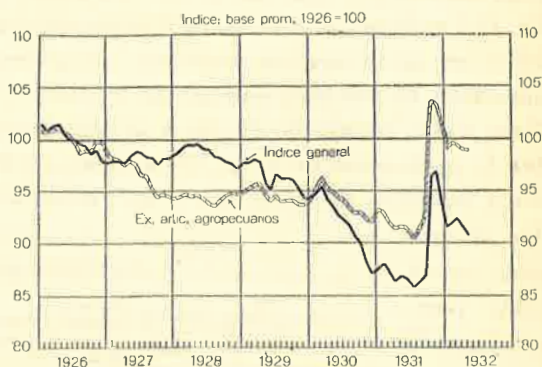
5. NIVEL GENERAL DE PRECIOS MAYORISTAS.

En mayo, el índice correspondiente al nivel de precios mayoristas (base: prom. 1926=100), con un guarismo de 90,7, enseña una leve declinación de 0,8 % sobre el mes precedente. Como el índice parcial que resulta de excluir los productos agropecuarios apenas varía de 99,1 en abril a 99,0 en mayo, aquella declinación proviene por entero de un nuevo descenso en los precios agropecuarios, cuyo índice baja a 58,6 con un desmedro de 3,0 % sobre abril anterior. Todos los grupos de este índice muestran descensos, sal-

vo el de productos forestales, que no modifica su posición anterior, y el de carnes, que acusa un débil incremento de 0,9 %.

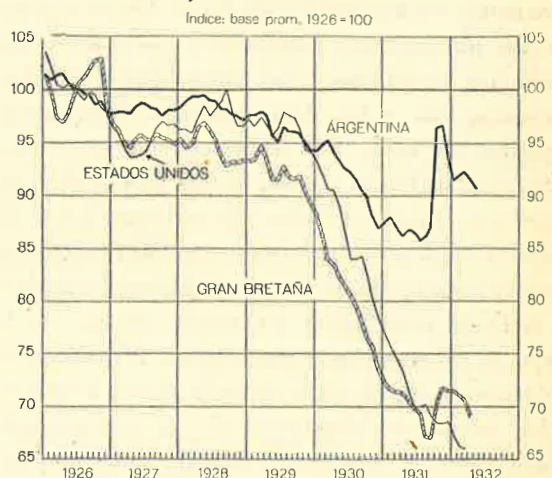
Según se desprende del gráfico 3, el nivel in-

2. NIVEL GENERAL DE PRECIOS EN LA ARGENTINA



ternacional de precios mayoristas ha continuado el movimiento de baja iniciado en 1929, si bien a partir de mediados de 1931 la caída ha mermao visiblemente. En la Argentina, dicha oscilación se ha visto alterada por la desvalorización del peso papel y la repercusión que sobre los precios han ejercido las reformas introducidas

3. NIVEL GENERAL DE PRECIOS MAYORISTAS EN LA ARGENTINA, E. UNIDOS Y GRAN BRETAÑA



en las tarifas aduaneras. Los efectos del abandono del patrón oro, son también visibles en el andamio de la curva de los precios ingleses, no bien la Gran Bretaña se aleja de la conversión (septiembre de 1931).

## SITUACION BANCARIA

## 1. SUMARIO.

Los préstamos bancarios del mes de abril prosiguen reflejando, con un nuevo descenso de m\$. 15,2 millones, el proceso de liquidación gradual al que se encuentran sometidas las carteras comerciales de las instituciones de crédito.

Pese a este reflujo de fondos y al que determina la realización de m\$. 1,3 millones en títulos y la venta de letras sobre los correspondientes extran-

jeros, cuyos

saldos pasivos se incre-

mentan así

en m\$. 9,0

millones, las

existencias en efec-

tivo del con-

junto de ban-

cos señalan

una disminu-

ción de m\$. 27,6 millones.

Es que el público gira sobre sus depósitos para hacer frente al pago de sus obligaciones bancarias y acrecentar sus tenencias de billetes, a tal punto que al aumentar éstas con m\$. 27,6 millones, disminuyen aquéllos en m\$. 44,8 millones, de los cuales m\$. 42,2 millones corresponden a depósitos no sujetos a cheques y m\$. 2,6 millones a los en cuentas corrientes. Dichas variaciones se han producido sin que altere el total de billetes emitidos, al haberse suspendido los retiros de oro de la Caja de Conversión y mantenerse invariable el redescuento en la suma de m\$. 359,4 millones.

El retiro de depósitos se ha concentrado sobre todo en los Otros Bancos, que pierden m\$. 30,2 millones en el mes. Se explica así que dichas instituciones incrementen los redescuentos en el Banco de la Nación Argentina en m\$. 17,6 millones, lo que unido a la contracción de m\$. 17,2 millones que acusan sus colocaciones les permite mantener las existencias, elevando

ligeramente la proporción de los encajes. Por el contrario, los préstamos a Bancos, m\$. 13,0 millones si a aquella cifra de redescuentos se deduce m\$. 4,6 millones por menor uso de los saldos disponibles con caución de documentos oficiales y el retiro de depósitos, m\$. 10,2 millones, reducen las existencias del Banco de la Nación Argentina en m\$. 23,5 millones, bajando en consecuencia la cifra de sus encajes.

## 8. VARIACIONES DEL MERCADO MONETARIO

Ultimos 12 meses	Exist. vis. de metálico	Billetes en el público	Exist. bancar. en efect.	Préstamos	Títulos	Depós. en cuentas ctes.	Depós. no sujetos a cheques	Redesc. en la Caja de Conver.	Saldos en el ext.	Encaje (+6-)
(Aumentos o disminuciones mensuales, en millones de m\$.)										
May. 1931	-18,1	-11,3	-7,2	-56,7	+5,1	-34,4	-20,0	-0,5	+3,7	0,0
Jun. >	-28,0	-21,1	+4,7	-14,8	-1,2	-13,9	+18,6	+11,7	-7,9	+0,1
Jul. >	-66,6	+15,6	-28,7	-26,3	-0,6	-22,4	-78,9	+53,5	-4,5	-0,4
Ago. >	-30,1	-7,4	-4,4	-15,2	+4,2	-17,4	-23,7	+18,3	-10,6	0,0
Sep. >	-68,6	-13,5	-7,5	+42,2	+3,0	+14,8	+5,6	+47,6	+13,8	-0,3
Oct. >	-34,7	+6,7	-14,4	+3,6	+0,2	-18,3	-45,5	+27,0	-24,1	-0,1
Nov. >	-14,2	-14,3	+52,3	-54,3	+28,7	-2,7	-26,0	+52,1	+3,6	+1,6
Dic. >	-28,7	+1,0	+12,9	-53,9	+0,2	-18,2	-23,8	+42,7	+46,1	+0,6
Ene. 1932	-5,1	-12,9	+8,0	-20,6	-3,0	-3,6	+6,2	+0,2	+12,0	+0,2
Feb. >	-6,3	-7,1	+0,6	-9,3	+0,4	+3,7	-7,1	-0,2	+5,8	0,0
Mar. >	-0,1	-13,1	+13,2	-25,5	+1,2	-3,0	+4,0	+0,2	+16,2	+0,4
Abr. >	0,0	+27,6	-27,6	-15,2	-1,3	-2,6	-42,2	-0,0	-9,0	-0,7
Totales....	-300,5	-49,8	+1,9	-246,0	+36,9	-113,0	-232,8	+252,6	+45,1	+1,4

Las tasas

moneta-

rias han con-

tinuado de-

clinando du-

rante el mes

de mayo pa-

ra los depó-

sitos a plazo

fijo, perma-

neciendo in-

variables en

lo que concierne a las operaciones de préstamos.

## 2. VARIACIONES DE LOS PRINCIPALES RUBROS.

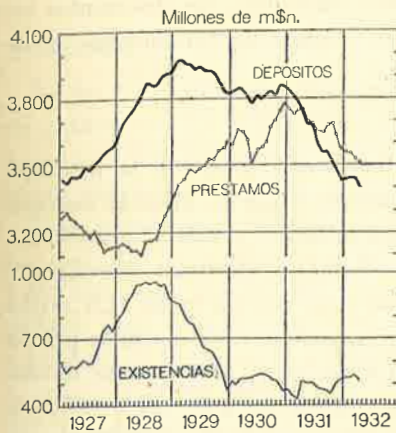
Se ha visto que las existencias bancarias en efectivo se contraen en m\$. 27,6 millones, correspondiendo la mayor parte al Banco de la

## 9. TASAS DE INTERÉS EN LOS BANCOS PARTICULARES

Tipos	Ene. 1932	Feb. 1932	Mar. 1932	Abr. 1932	May. 1932	May. 1931
<i>Lista de Pagars:</i>						
Máximo .....	8,75	8,75	8,75	8,75	8,88	8,50
Mínimo .....	7,50	7,50	7,50	7,13	6,75	7,50
Prom. general	7,94	7,93	7,93	7,92	7,94	7,89
<i>Letras:</i>						
Máximo .....	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,25
Mínimo .....	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Prom. general	7,92	7,94	7,95	7,95	7,95	7,84
<i>Adelantos:</i>						
Máximo .....	9,50	9,50	9,50	9,00	9,00	9,00
Mínimo .....	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Prom. general	8,27	8,27	8,27	8,27	8,28	8,20
<i>Dep. a 90 días:</i>						
Máximo .....	6,00	6,00	6,00	6,13	6,00	7,00
Mínimo .....	4,00	2,00	4,00	3,75	3,88	4,50
Prom. general	4,85	4,54	4,72	4,58	4,55	6,12

Nota: — El promedio general se refiere al conjunto de las tasas y no a las tasas extremas.

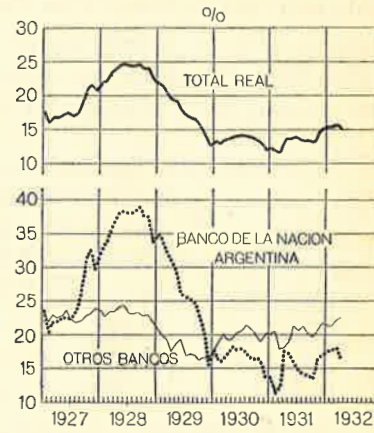
4. ESTADO GENERAL



5. PRÉSTAMOS Y DEPÓSITOS



6. ENCAJES



10. MONEDA, EXISTENCIAS BANCARIAS Y ENCAJES (millones m\$.)

Meses	CAJA DE CONVERSIÓN			EXIST. VISIBLES DE ORO		DISTRIBUCIÓN DE LA MONEDA						ENCAJES, %			
	Billetes emit.	Garant. metal.	%	Banco Nación Argent.	Otros Bancos	Bancos y Caja de Conv. (1)	Billetes en el público		Existencias Bancarias			Total	Banco Nación Argent.	Otros Bancos	Total
							Billetes	%	Oro	Billetes	Total				
Nov. 1931	1.231,1	621,5	50,5	2,3	5,1	628,9	735,2	59,4	7,4	495,9	503,3	1.238,5	16,8	20,3	14,5
Dic. »	1.245,1	592,9	47,6	2,3	4,9	600,2	736,2	58,8	7,3	508,9	516,2	1.252,4	16,9	21,7	15,1
Ene. 1932	1.242,6	590,2	47,5	2,3	2,6	595,1	723,3	58,0	4,9	519,3	524,2	1.247,5	17,5	21,4	15,3
Feb. »	1.236,1	583,9	47,2	2,3	2,5	588,8	716,2	57,7	4,9	519,9	524,8	1.241,0	17,8	21,2	15,3
Mar. »	1.236,3	583,9	47,2	2,3	2,5	588,7	703,1	56,7	4,8	533,2	538,0	1.241,1	17,9	22,1	15,7
Abr. »	1.236,3	583,9	47,2	2,3	2,5	588,7	730,7	58,9	4,8	505,6	510,4	1.241,1	16,4	22,5	15,0
Abr. 1931	1.268,3	868,5	68,5	2,9	17,8	889,2	780,5	60,6	20,7	487,8	508,5	1.289,0	17,8	18,1	13,6
Abr. 1930	1.319,0	1.026,0	77,8	14,8	22,7	1.063,5	880,1	61,2	37,5	488,9	523,4	1.355,5	17,6	19,4	13,8

(1) Incluidos los depósitos de oro en las Legaciones.

11. PRÉSTAMOS, TÍTULOS, DEPÓSITOS Y SALDOS EXT. DEL CONJUNTO DE BANCOS (millones m\$.)

Meses	PRÉSTAMOS					TÍTULOS EN CARTERA	DEPÓSITOS					SALDOS EN EL EXTERIOR
	Des-cuentos	Ade-lantos	Docum. oficiales	Otros	Total		Cuentas ctes.	Plazo fijo	Caja de ahorro	Diversos	Total	
Nov. 1931	1.628,8	966,6	452,0	583,9	3.631,3	259,1	976,3	647,9	1.591,4	250,4	3.475,0	- 92,6
Dic. »	1.630,0	915,7	455,8	575,9	3.577,4	259,3	958,1	636,2	1.598,9	239,8	3.433,0	- 46,5
Ene. 1932	1.605,4	903,2	456,8	591,4	3.556,8	256,3	954,5	652,9	1.592,8	235,4	3.435,6	- 34,5
Feb. »	1.585,1	911,0	456,3	595,1	3.547,5	256,7	963,2	651,8	1.580,5	241,7	3.437,2	- 28,7
Mar. »	1.562,3	901,0	453,9	604,8	3.522,0	257,9	960,2	651,6	1.571,8	254,6	3.438,2	- 12,5
Abr. »	1.570,0	881,8	454,0	601,0	3.506,8	256,6	957,6	640,0	1.547,6	248,2	3.393,4	- 21,5
Abr. 1931	1.581,6	1.231,4	407,2	632,6	3.752,8	219,7	1.070,6	775,3	1.629,2	264,1	3.739,2	- 60,6
Abr. 1930	1.623,9	1.137,3	359,0	489,5	3.609,7	203,7	1.172,9	677,2	1.685,2	266,8	3.802,1	62,4

12. PRINCIPALES RUBROS DEL BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA Y OTROS BANCOS (millones m\$.)

Fin de:	BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA								OTROS BANCOS			
	Existencias		Depósitos		Prést. a Bancos		Resto de préstamos	Total de préstamos	Existencias		Depós.	Prést.
	Inc. C. Comp.	Ex. C. Comp.	Inc. C. Comp.	Ex. C. Comp.	Redes.	Cauc.			En efect.	Totales		
Nov. 1931	249,4	119,2	1.481,9	1.351,7	250,7	239,5	1.268,1	1.758,3	253,9	435,7	2.146,1	2.363,2
Dic. »	245,7	116,2	1.456,5	1.327,0	251,5	234,4	1.237,6	1.723,5	270,5	464,7	2.137,5	2.339,7
Ene. 1932	253,5	134,5	1.452,6	1.333,6	255,8	226,4	1.217,4	1.699,6	270,7	454,6	2.128,7	2.339,4
Feb. »	260,3	142,5	1.458,9	1.341,1	258,4	226,3	1.217,0	1.701,7	264,5	450,2	2.120,0	2.330,5
Mar. »	263,6	136,1	1.474,3	1.346,9	267,8	233,8	1.213,7	1.715,3	274,4	469,0	2.121,4	2.308,3
Abr. »	240,1	108,2	1.464,1	1.332,2	285,4	229,2	1.215,7	1.730,3	270,3	471,3	2.091,2	2.291,1
Abr. 1931	287,7	171,0	1.618,0	1.501,3	159,4	253,5	1.211,2	1.624,1	220,8	413,3	2.277,4	2.541,6
Abr. 1930	291,1	172,1	1.657,1	1.538,1	141,7	214,5	1.169,3	1.525,5	235,3	446,8	2.299,4	2.440,4

Nación Argentina, con m\$.n. 23,5 millones, y sólo m\$.n. 4,1 millones a los Otros Bancos. Esta última cifra se transforma en un aumento de m\$.n. 2,3 millones en las existencias totales de los mismos, si se computa el crecimiento expe-

nes y en los otros préstamos, con m\$.n. 3,8 millones; en cambio, aumentan los descuentos en m\$.n. 7,7 millones y suben ligeramente los documentos oficiales.

### 13. SALDOS DEL REDESCUENTO EN LA CAJA DE CONVERSIÓN

Fin de:	Redescuento Comercial (1)	Redescuento de títulos (2)	Total
(En millones de m\$.n.)			
Enero 1932	359,4	—	359,4
Febrero >	359,2	—	359,2
Marzo >	359,4	—	359,4
Abril >	359,4	—	359,4
Mayo >	354,7	68,0	422,7
Junio 20 >	297,9	127,5	425,4

(1) Leyes de Redescuento N° 9.479 y 9.577, puestas en vigor por decreto de abril 25 de 1931. (2) Redescuento de la Junta Autónoma de Amortización, en uso de la facultad que le confiere el artículo 6° de la Ley de Empréstito Patriótico de 1932, N° 11.580.

rimentado por los fondos depositados de banco a banco. Por consiguiente, en el Banco de la Nación Argentina, el encaje cae de 17,9 % a 16,4 %, mientras se eleva en los Otros Bancos de 22,1 % a 22,5 %.

En el descenso de m\$.n. 15,2 millones en los préstamos reales, excluidos los redescuentos y los importes usados en las cauciones de documentos oficiales (por ser préstamos de banco a banco), participan únicamente los Otros Bancos,

### 14. PROMEDIOS DE CAMBIOS TELEGRÁFICOS (en m\$.n.)

Monedas	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Desviación de la par, %		
					Abr. 1931	Abr. 1932	May. 1932
Libra . . .	13,538	14,215	14,657	14,357	26,946	27,961	25,342
100 Dól.	388,64	388,64	388,64	388,64	27,237	64,994	64,994
R. Mark	0,929	0,932	0,930	0,933	27,197	65,746	66,858
Franco.	0,154	0,154	0,154	0,154	29,909	66,850	66,850
Lira . . .	0,203	0,203	0,201	0,201	25,592	62,409	62,409
Peseta .	0,305	0,298	0,301	0,318	-30,639	-35,761	-30,143

con m\$.n. 17,2 millones, puesto que los créditos acordados al público por el Banco de la Nación Argentina, revelan un ligero crecimiento de m\$.n. 2,0 millones. Si se tiene en cuenta que los redescuentos aumentan en m\$.n. 17,6 millones, mientras baja en m\$.n. 4,6 millones el uso de las cauciones, el aumento total de los préstamos de esta última institución resulta ser de m\$.n. 15,0 millones.

La baja susodicha de los préstamos reales se manifiesta en los adelantos, con m\$.n. 19,2 millo-

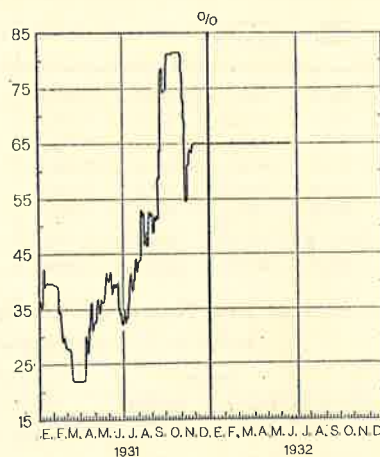
En los depósitos reales prosigue la disminución de los de ahorro y los en cuentas corrientes, con m\$.n. 24,2 millones y m\$.n. 2,6 millones, respectivamente. También declinan nuevamente los de plazo fijo, esta vez en m\$.n. 11,6 millones; y como los otros depósitos merman por su lado en m\$.n. 6,4 millones, el conjunto de depósitos reales se contrae en m\$.n. 44,8 millones, mientras los depósitos nominales (que incluyen los depósitos de banco a banco) declinan en m\$.n. 40,4 millones. Esta última cifra resulta de una reducción de m\$.n. 10,2 millones en el Banco de la Nación Argentina y de m\$.n. 30,2 millones en los Otros Bancos.

### 3. CAMBIOS.

La cotización de los 100 dólares se ha mantenido en m\$.n. 388,64 por la Comisión de Control de Cambios. La declinación estacional de las exportaciones y

### 7. CAMBIO DEL DÓLAR

(Desvíos diarios con respecto a la paridad)



la merma previsible en la oferta de letras, son hechos que preocupan a dicho organismo, el que inicia una política más rigurosa para la distribución de las disponibilidades del mercado. Esta comprende, entre otros puntos especificados en la Circular N° 9, la preferencia para aquellos pagos que se relacionan con la importación de materias primas y artículos esenciales.

de, entre otros puntos especificados en la Circular N° 9, la preferencia para aquellos pagos que se relacionan con la importación de materias primas y artículos esenciales.

## PRODUCCION AGROPECUARIA

### 1. GRANOS.

En los cinco primeros meses, las exportaciones de granos, con 7.345.400 tons., acusan un crecimiento de 1.075.400 tons. (17 %) sobre el guarismo correspondiente de 1931.

Este aumento se debe en primer término al repunte de los embarques de trigo, que con 2.539.100 tons. enseña un mayor volumen de 399.600 tons. (19 %). Asimismo, el maíz, con 2.982.100 tons. aumenta en 246.600 tons. (9,0 %) la avena, con 481.300 tons. en 154.800 tons. (47 %), la cebada, con 265.900 tons. en 114.700 tons. (76 %) y el centeno, con 200.400 tons. en 182.500 tons. (1.025 %); mientras en los embarques de lino, a saber, 865.900 tons., es dable observar una ligera merma de 3,1 %.

Si las cifras de producción y consumo resultasen finalmente exactas, estos guarismos nos dirían que el país ya ha exportado hasta el 1º de junio el 64 % de sus sobrantes de trigo, el 44 % de los de maíz y el 44 % de los de lino. Por consiguiente, en cada uno de estos granos, los saldos disponibles para alimentar los embarques en los meses que aún faltan para terminar el año serían: de 1.453.300 tons. en el trigo, 3.737.800 tons. en el maíz y de 1.088.000 tons. en el lino, en total 6.279.100 tons., o sea, el 50 % de los sobrantes iniciales disponibles para la exportación de todo el año. En igual época de 1931, los embarques de trigo, maíz y lino, habían alcanzado un total de 5.768.700 tons., o sea el 38 % de las cantidades disponibles para igual uso durante 1931.

En junio se inicia el movimiento de las nuevas cosechas hacia los mercados de concentración en los Estados Unidos de América. Es también el mes en que la proximidad de las nuevas cosechas europeas determina en los países exportadores del hemisferio norte un acrecentamiento de la oferta, con el fin de colocar en los mercados de consumo los remanentes que aún restan de grano de cosechas anteriores. Esta presión, que se repite casi todos los años, fuerza los pre-

cios hacia la baja, sobre todo si como en los momentos actuales, a las restricciones de todo orden impuestas por el proteccionismo excesivo se suma el peso anormal de remanentes abultados y una política de compras que nunca se excede de las necesidades inmediatas del consumo.

Las bajas más recientes ocurridas en el mercado de granos se explicarían por consiguiente

### 15. ESTADÍSTICAS DE GRANOS

#### a) EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Granos	Mes de Abril			Cuatro primeros meses		
	Can-tidad	% 1931 1930	% 1932 1931	Can-tidad	% 1931 1930	% 1932 1931
Trigo .....	582.320	+ 66,8	+ 23,6	2.216.080	+ 35,5	+ 40,2
Lino .....	136.860	+ 56,1	- 15,4	747.670	+ 33,1	- 6,3
Avena .....	92.500	+ 86,4	+ 11,3	409.370	+ 93,6	+ 57,2
Cebada .....	28.440	+ 190,6	- 31,0	253.790	+ 154,5	+ 93,2
Centeno .....	71.070	+ 3155,1	+ 1633,7	181.350	+ 587,9	+ 1600,7
Maíz .....	853.090	+ 131,9	+ 26,1	2.209.700	+ 88,6	+ 12,7
Totales (1) ..	1.766.860	+ 95,2	+ 22,8	6.117.470	+ 59,9	+ 23,7

#### b) PRECIOS, EN M\$N. POR 100 KGS.

Granos	Feb.	Mar.	Abr.	May.	% de May.	
					Abr. 1932	May. 1931
Trigo (78 kgs.) ..	6,27	6,67	6,84	6,96	+ 1,8	+ 27,0
Lino (4-8 %) ..	9,50	9,54	9,18	8,77	- 4,5	- 17,0
Avena (47 kgs.) ..	5,03	5,41	5,66	5,60	- 1,1	+ 42,1
Cebada .....	5,88	6,55	6,84	6,20	- 9,4	+ 46,6
Centeno .....	5,23	6,23	6,55	5,40	- 17,6	+ 63,6
Maíz amarillo ..	4,45	4,96	4,56	4,38	- 5,9	+ 14,4
Ind. general ..	59,1	63,1	61,3	59,9	- 2,3	+ 10,1

(1) Incluido el alpiste.

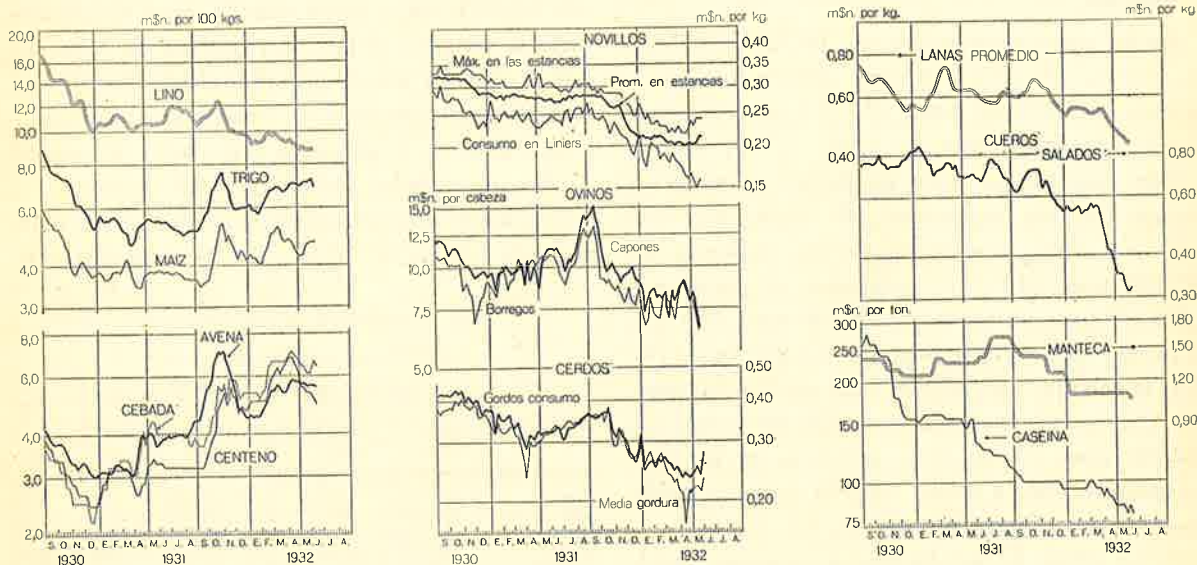
con las causas enunciadas. Empero, como la posición estadística del mercado de granos es con todo más sana de lo que fué un año antes, y a las mermas anunciadas en algunas cosechas de gran volumen se agrega la ausencia de la Unión Soviética como competidor apreciable, difícilmente los precios de los granos volverán a tocar niveles tan bajos como en el año precedente. En el gráfico 8, primera parte, puede verse la oscilación que ha correspondido a estos precios en los dos últimos años.

### 2. CARNES.

Las compras de *ganado vacuno* por los frigoríficos siguen desenvolviéndose en abril por debajo del nivel correspondiente del año anterior,

## 8. VARIACIONES DE LOS PRECIOS AGROPECUARIOS

(Escala Logarítmica)



tanto en cantidades como en valores. De tal suerte, en peso global, con 34.660 tons., acusan una merma de 7,8 %, correspondiendo a los m\$.n. 16,6 millones pagados por las empresas transformadoras de carne un menoscabo de 33 %. Es que mientras tanto los precios han vuelto a declinar, participando el promedio de abril, m\$.n. 0,196 por kilo vivo, con una baja de 27 % en cotejo con igual lapso de 1931. En las cifras de los cuatro primeros meses, el promedio de descenso toca así a 25 % en los precios; y puesto que las cantidades mermaron también en la proporción de 12 %, los valores se reducen a su vez en 34 % confrontado este período con igual época de un año antes.

En el mercado británico, los precios del chilled argentino (cambio par) se mantienen en los dos últimos meses en un nivel apreciablemente más alto que en 1931. En las compras de novillos en estancias, se observa una declinación de 26 %; con todo, el promedio de precios en mayo, m\$.n. 0,205 por kilo vivo, resulta ligeramente más alto que el de abril anterior.

Las exportaciones de carne también han continuado declinando, a juzgar por la merma de 20 % que denotan las 165.730 tons. embar-

cadadas en los primeros cinco meses. Corresponde a la carne chilled, con 146.950 tons., un descenso de 13 %, observándose proporciones más fuertes en las 8.540 tons. de congelada (56 %) y las 10.240 tons. (46 %) a que ascienden los embarques de carne conservada.

En las compras de *ganado ovino*, excluida la Patagonia, las cantidades adquiridas en abril, 309.700 cabezas, son mayores en 32 % a las correspondientes de 1931. De tal suerte, las cifras acumuladas del cuatrimestre arrojan un crecimiento de 5,3 %. Sin embargo, como el precio medio es ahora más bajo en 14 % con respecto al del lapso comparable de aquel año, los valores denotan por su parte un menoscabo de 9,7 %.

No obstante el aumento de las compras, los embarques de los cinco primeros meses, con 32.190 tons., revelan una merma de 25 % sobre igual período de 1931.

Por lo que toca a las compras de *ganado porcino*, en el cuatrimestre ascendieron a 7.820 tons. o sea 1,7 % más que en el acumulado del año 1931, pero con valores apreciablemente reducidos, debido a la intensa baja que acusan las cotizaciones. En los cinco primeros meses, se

16. ESTADÍSTICAS DE CARNES (1)

a) COMPRAS Y EXPORTACIONES

Clase de carnes	Mes de Abril			Cuatro primeros meses		
	Cantidad	% 1931 1930	% 1932 1931	Cantidad	% 1931 1930	% 1932 1931
<b>Vacuna:</b>						
<i>Compras, frigoríficos:</i>						
Miles de cabezas .....	180,3	-23,3	- 9,7	704,7	-17,1	-13,3
Toneladas .....	84.060	-19,9	- 7,3	333.610	-13,0	-11,9
Miles de m\$.n. ....	16.590	-27,9	-33,1	68.310	-19,9	-34,2
m\$.n. por kg. vivo ...	0,196	-10,0	-27,4	0,205	- 7,9	-25,3
<i>Exports., en tons.:</i>						
Carne chilled .....	26.760	- 9,4	-24,6	117.430	+ 5,6	-16,1
Carne congelada .....	1.560	-36,4	-56,9	6.700	-28,7	-60,7
Carne conservada .....	2.420	-51,5	-32,0	8.560	-26,8	-48,6
Total .....	30.740	-18,3	-27,9	132.690	- 3,1	-23,6
<b>Ovina:</b>						
<i>Compras, frigoríficos:</i>						
Miles de cabezas .....	309,7	-23,1	+31,5	1.311,5	-16,7	+ 5,3
Miles de m\$.n. ....	2.650	-31,5	+13,7	10.440	-31,1	- 9,7
m\$.n. por cabeza ....	8,56	-10,9	-18,5	7,96	-17,3	-14,2
<i>Exports., en tons.:</i>						
Carne ovina cong. ....	7.450	-30,2	+16,0	27.730	+10,2	-26,3
<b>Porcina:</b>						
<i>Compras, frigoríficos:</i>						
Miles de cabezas .....	31,2	-40,4	+25,8	83,1	-25,4	+ 5,4
Toneladas .....	2.310	-35,2	+10,3	7.820	-17,8	+ 1,7
Miles de m\$.n. ....	700	-53,8	-16,0	2.000	-38,2	-25,6
m\$.n. por kg. vivo ...	0,249	-28,7	-23,3	0,256	-24,8	-26,3
<i>Exports., en tons.:</i>						
Carne porcina cong. ...	300	-42,5	+31,0	1.310	+46,1	- 6,8

b) PRECIOS, EN M\$.N.

Clase de carnes	Feb.	Mar.	Abr.	May.	% de May.	
					Abr. 1932	May. 1931
<b>Vacuna, p/kg. vivo:</b>						
<i>Nov. en Liniers:</i>						
Chilled .....	0,201	0,198	0,195	0,194	- 0,5	-22,4
Congelada .....	0,177	0,170	0,166	0,166	0,0	-23,1
Continente .....	0,180	0,171	0,168	0,172	+ 2,4	-20,4
Consumo .....	0,198	0,185	0,169	0,159	- 5,9	-32,6
<i>Nov. en Estancias:</i>						
Promedio .....	0,213	0,206	0,203	0,205	+ 1,0	-26,3
Precio máximo .....	0,235	0,225	0,223	0,238	+ 6,7	-25,2
<b>Ovina, p/cabeza:</b>						
Capones .....	8,21	8,02	8,60	7,43	-13,6	-31,3
Borregos .....	7,34	7,76	8,52	7,32	-14,1	-31,6
Corderos .....	7,11	7,85	7,95	7,50	- 5,7	-10,2
<b>Porcina, p/kg. vivo:</b>						
Gordos consumo .....	0,263	0,251	0,238	0,253	+ 6,3	-21,4
Media gordura .....	0,265	0,230	0,201	0,222	+10,4	-29,5
<b>Indice general .....</b>	<b>74,6</b>	<b>71,8</b>	<b>73,8</b>	<b>74,5</b>	+ 0,9	-21,1

(1) Los datos sobre exportaciones de carne vacuna, y las de compra y precios de todas las carnes han sido suministrados por la División de Contralor del Comercio de Carnes; los de exportaciones de carne ovina y porcina, por la Dirección General de Estadística de la Nación.

exportaron 1.650 tons. es decir, 2,2 % menos que en 1931.

3. LANAS.

Ha vuelto a aflojar el mercado de lanas, a juzgar por el andamiento de los precios. El promedio ponderado, que a principios de año bajaba ligeramente, a partir de abril declina con mayor fuerza, a tal punto que con m\$.n. 4,52 en

mayo acusa bajas de 11 % y 28 % en cotejo con abril anterior y con mayo de 1931, respectivamente.

Las exportaciones de mayo son más reducidas que las de abril. Y como en general se mantienen inferiores en el transcurso de este año comercial a las de igual época anterior, el total exportado a partir de octubre, a saber 98.540 tons., acusa una merma de 23.390 tons. (19 %).

17. ESTADÍSTICAS DE LANAS

a) MOVIMIENTO EN EL MERCADO CENTRAL DE FRUTOS Y EXPORTACIONES, EN TONS.

Lanas	Mes de Abril			Año comercial (1 Oct. - 30 Abr.)		
	Cantidad	% 1931 1930	% 1932 1931	Cantidad	% 1931 1930	% 1932 1931
Exportación .....	13.100	+43,1	-30,9	85.660	+29,8	-20,5
Entrada M.C.F. ...	3.350	+53,1	-24,4	34.680	+26,1	-11,2
Salida M.C.F. ...	2.960	-15,9	0,0	31.050	+24,6	-14,2

b) PRECIOS, EN M\$.N. POR 10 KGS.

Clase de lanas	Feb.	Mar.	Abr.	May.	% de May.	
					Abr. 1932	May. 1931
<b>Lana Madre:</b>						
Cr. Gruesa B.A. ...	4,64	4,60	4,25	3,85	- 9,4	-38,9
Cr. Mediana B.A. ...	6,20	6,15	6,08	5,25	-13,7	-17,3
Cr. Fina B.A. ...	7,50	7,50	7,31	6,60	- 9,7	-10,2
Cr. Fina S. Cruz ...	7,75	7,75	7,71	7,10	- 7,9	- 7,1
Cr. Fina Ctes. ...	9,25	8,91	8,69	8,13	- 6,4	- 4,9
<b>Lana 2da. Esq.:</b>						
Cr. Gruesa B.A. ...	4,55	4,55	4,35	3,70	-14,9	-32,7
<b>Prom. pond. ...</b>	<b>5,43</b>	<b>5,35</b>	<b>5,06</b>	<b>4,52</b>	<b>-10,7</b>	<b>-27,8</b>

En punto a las entradas y salidas del Mercado Central de Frutos, se consignan en el cuadro 17 en la forma acostumbrada.

4. CUEROS.

En los cinco primeros meses, los embarques de cueros vacunos ascienden a 38.490 tons., de las cuales 35.190 tons. corresponden a los salados. Estas cifras denuncian mermas de 11.740 tons. (23 %) y 10.370 tons. (23 %) con respecto a igual período de 1931, observándose en los valores mayores declinaciones, debido al sensible descenso señalado por las cotizaciones. La magnitud que esta baja adquiere en los cueros salados de frigorífico surge del gráfico 8.

5. PRODUCTOS LECHEROS.

Las restricciones que aún mantienen los principales mercados consumidores continúan afectando

## 18. ESTADÍSTICAS DE CUEROS

## a) EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Clase de cueros	Mes de Abril			Cuatro primeros meses		
	Cantidad	% $\frac{1931}{1930}$	% $\frac{1932}{1931}$	Cantidad	% $\frac{1931}{1930}$	% $\frac{1932}{1931}$
Salados .....	5.650	- 30,9	- 28,8	28.050	- 2,2	- 24,8
Secos .....	420	- 18,6	- 24,1	3.040	- 13,9	- 24,0
<b>Totales .....</b>	<b>6.070</b>	<b>- 30,3</b>	<b>- 28,5</b>	<b>31.090</b>	<b>- 3,5</b>	<b>- 24,7</b>

## b) PRECIOS, EN M\$N.

Clase de cueros	Feb.	Mar.	Abr.	May.	% de May.	
					Abr. 1932	May. 1931
Salados, p/kg.(1)	0,54	0,54	0,41	0,34	- 17,1	- 50,7
Secos, p/10kgs.(2)	6,93	6,84	5,52	4,89	- 11,4	- 35,4

(1) Novillos frigorífico. (2) Tipo americano, Prov. de Buenos Aires.

tando los precios de la caseína, según se observa en la curva respectiva del gráfico 8. Los de manteca, que en las últimas semanas permanecían alrededor de un promedio de m\$N. 1,10 el kilo, declinan a principios de junio. En los meses transcurridos del año comercial lechero (agosto-

mayo), los embarques de este producto, con 24.070 tons. denotan un crecimiento de 7,0 %

## 19. ESTADÍSTICAS DE PRODUCTOS LECHEROS

## a) EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Productos	Mes de Abril			Año comercial (1 Ago. - 30 Abr.)		
	Cantidad	% $\frac{1931}{1930}$	% $\frac{1932}{1931}$	Cantidad	% $\frac{1931}{1930}$	% $\frac{1932}{1931}$
Manteca .....	2.370	- 6,5	+ 20,0	22.610	+ 40,7	+ 4,8
Caseína .....	1.760	- 60,6	+ 23,5	10.990	- 30,9	+ 18,3
<b>Totales .....</b>	<b>4.130</b>	<b>- 34,8</b>	<b>+ 43,1</b>	<b>33.600</b>	<b>+ 7,3</b>	<b>+ 8,9</b>

## b) PRECIOS, EN M\$N.

Productos	Feb.	Mar.	Abr.	May.	% de May.	
					Abr. 1932	May. 1931
Manteca, p/kg. .	1,10	1,10	1,10	1,10	0,0	- 18,5
Caseína, p/ton. .	96,25	95,00	90,00	83,75	- 6,9	- 42,7

sobre los del año comercial anterior. Asimismo, los de caseína, con 12.530 tons., aumentan en 22 %.

Junio 20 de 1932.

**BANCO DE LA NACION ARGENTINA**

Balance de Casa Central y Sucursales en 30 de Abril de 1932

ACTIVO	ORO	M / LEGAL
Corresponsales en el Exterior - «Operaciones Pendientes» .....	17.259.270,16	
Corresponsales en el Exterior .....	5.404.410,41	
Adelantos en Cuenta Corriente y Cauciones ..		595.506.635,82
Letras a Recibir .....		2.114.995,15
Créditos a Cobrar, garantizados .....		93.630.121,41
Documentos Descontados .....		643.830.403,17
Redescuento, Leyes 9479 y 9577 .....		317.898.745,47
Deudores en Gestión .....		41.605.268,78
Inmuebles .....		67.776.134,73
Fondos Públicos Nacionales .....	8.463.790,42	17.673.378,03
Muebles y Útiles .....		4.558.419,29
Intereses .....		699.132,06
Banco Nacional en Liquidación .....		48.458,10
Gastos Generales .....		10.605.045,96
Gastos Judiciales .....		65.134,07
Conversión .....		24.234.951,46
Ley 10350. - Convenio con Francia y Gran Bretaña .....	29.689.406,10	
Servicio Empréstito Aumento Capital Ley 11010	536.670,00	
Ministerio de Hacienda - Cancelación Préstamo £ 2.500.000 .....	12.600.000,00	
Caja .....	1.014.474,37	237.784.901,01
	<b>74.968.021,46</b>	<b>2.058.031.724,51</b>
PASIVO		
Capital .....		163.400.784,86
Fondo de Reserva .....	30.141.752,46	
Fondo de Previsión .....		2.000.000,00
Fondo de Conversión, Ley 3871 .....	33.273.795,48	
Conversión .....	10.663.393,52	
Depósitos:		
<i>oro</i>		<i>m/legal</i>
A la vista y p. fijo .....	26.312,05	1.226.396.842,89
Judiciales .....	42.847,01	105.719.255,22
En Cust. (C. Comp.) .....	77.288,32	131.683.524,86
	146.447,38	1.463.799.622,97
Caja de Conv.-Redescuento-Leyes 9479 y 9577		359.363.217,41
Intereses .....	742.632,62	
Comisiones y Descuentos .....		28.908.038,00
Ganancias y Pérdidas .....		381.240,46
Margen de Redescuento .....		31.875.840,20
Sucursales «Operaciones Pendientes» .....		8.302.980,61
	<b>74.968.021,46</b>	<b>2.058.031.724,51</b>

Los préstamos con PRENDA - agrícola, ganadera y varias - incluidos en la cuenta Documentos Descontados, ascienden a m\$legal 51.138.210,47.

*Existencia en Títulos Depositados*

Títulos Nacionales .....	—	977.543.834,71
Títulos Provinciales .....	—	49.715.020,41
Acciones, títulos diversos y otros valores .....	—	596.614.800,21
<b>Total nominal .....</b>	<b>—</b>	<b>1.623.873.655,33</b>

JORGE A. SANTAMARINA  
Vicepresidente

ERNESTO PALMA  
Subcontador General

JUAN JORGE JORDÁN  
Secretario General

ISMAEL DEL SEL  
Gerente General

PORTE PAGADO — CONTRALOR POSTAL N° 2427

**BANCO DE LA NACION ARGENTINA**

**OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS**

---

# **REVISTA ECONOMICA**

---

Volumen 5

**JUNIO, 1932**

Número 5

---

**BUENOS AIRES**

**1932**

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

---

## DIRECTORIO

*Vice-Presidente:*

JORGE A. SANTAMARINA

*Directores:*

PEDRO BENEGAS - ANTONIO M. DELFINO

PEDRO ETCHEGARAY - PEDRO M. LEDESMA

CLEMENTE R. ZAVALETA

*Secretario General:* JUAN JORGE JORDÁN

*Sub-Secretario 1º:* JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN

---

## GERENTES

*Gerente General:* ISMAEL DEL SEL

*Gerente de Casa Central:* SALVADOR LEZAMA    *Gerente de Sucursales:* MANUEL GÓMEZ

---

## CONTENIDO

EL ESTADO ECONÓMICO .....	83
1. Comercio Exterior.- 2. Volumen de los Negocios Internos.- 3. Nivel General de Precios.	
INFORMACIONES ECONÓMICAS Y FINANCIERAS .....	87
I. RESULTADOS FINANCIEROS DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS NACIO- NALES EN 1929, 1930 Y 1931.	
SITUACIÓN BANCARIA .....	88
1. Sumario. - 2. Variaciones de los Principales Rubros. - 3. Cambios.	
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA .....	91
1. Granos.- 2. Carnes.- 3. Lanas.- 4. Cueros.- 5. Productos Lecheros.	

---

## PROPOSITOS DE ESTA PUBLICACION

*En un plano estrictamente objetivo e imparcial, ajeno a toda consideración de política económica la Revista procurará presentar los datos más significativos de la vida económica nacional, contribuyendo a la divulgación pública de informaciones fidedignas y bien ordenadas.*

BANCO DE LA NACION ARGENTINA

# REVISTA ECONOMICA

PUBLICADA POR LA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

VOLUMEN 5

JUNIO, 1932

NÚMERO 5

## EL ESTADO ECONOMICO

### 1. COMERCIO EXTERIOR.

El intercambio comercial argentino, que en los primeros meses de 1932 había crecido continuamente, sufre en mayo un fuerte retroceso al tocar la cifra más baja registrada en el último quinquenio. Si bien es cierto que en esta época del año acostumbra producirse una declinación en el volumen de los negocios externos, debido al debilitamiento de los embarques de granos, pocas veces el descenso ha adquirido una intensidad semejante en el breve lapso de un mes. Con todo, el saldo comercial resulta positivo en m\$.n. 42,1 millones gracias al movimiento análogo — aunque menos intenso — que denotan las importaciones.

El superávit de nuestro balance comercial alcanza, por lo tanto, en los cinco primeros meses, a m\$.n. 301,2 millones, mientras que en igual período del año precedente era apenas de m\$.n. 60,0 millones; y si lo traducimos a dólares, con el fin de descartar la desvalorización del peso y obtener cifras estrictamente comparables, tenemos que los 77,5 millones de dólares correspondientes a los cinco meses corridos de 1932, no sólo superan en 58,3 millones a los de un año antes, sino que ya han logrado un nivel parecido al total de 1931.

En mayo, el precio medio de las compras exteriores continúa más elevado que hace un año, a juzgar por la disparidad que enseñan los descensos en los valores reales y en el volumen

físico. Nuevamente, por lo tanto, la restricción en las importaciones recae exclusivamente sobre las cantidades, que muestran hasta fines de ese mes una disminución de 40 % en cotejo con igual lapso precedente, cuando ya se habían contraído en 23 % (véase cuadro 3). Es que grupos tan importantes como combustibles y lubricantes, alimentos y maquinarias (incluidos los vehículos), que entonces sólo mermaron en 14 %, 13 % y 40 %, respectivamente, ahora amplían esas proporciones hasta 43 %, 41 % y 73 % según el orden indicado. Los demás rubros, con excepción del papel y los tejidos cuyos descensos son similares en ambos años, acusan un movimiento semejante.

Después del fuerte descenso anotado para mayo, las exportaciones de junio, con 1.465.300 tons. y m\$.n. 107,3 millones, repuntan levemente manteniéndose sin embargo a un nivel reducido si remontamos la confrontación a los guarismos de hace un año. Por consiguiente, los totales acumulativos que a fines de abril arrojaban con respecto a igual lapso de 1931 ascensos de 21 % en las cantidades y de 8,2 % en los valores, en el primer semestre reducen sensiblemente esas proporciones favorables, pues bajan a 5,1 % y 0,5 % respectivamente. Es que los granos denotaron hasta abril incrementos de importancia, no sólo por la expansión de los embarques, sino también porque este año, con excepción del lino y algún otro artículo de

menor cuantía, se obtienen cotizaciones más elevadas. Pero en mayo y junio, el aumento en los precios no logra contrarrestar el descenso estacional que se produce en el volumen físico a raíz del debilitamiento de los stocks. Agréguese a ello que los otros productos, en su mayoría

### 1. INTERCAMBIO COMERCIAL EN LOS PRIMEROS CINCO MESES DE 1931 Y 1932

Rubros	1931	1932	% $\frac{1932}{1931}$		1931	1932	% $\frac{1932}{1931}$	
			(Miles de m\$.)	(Miles de dól.*)			(Miles de m\$.)	(Miles de dól.*)
Intercambio.	1.188.290	994.730	- 16,8		382.780	255.960	- 33,1	
Importación.	564.170	346.770	- 38,5		181.810	89.230	- 50,9	
Exportación.	624.120	647.960	+ 3,8		200.970	166.730	- 17,0	
Saldo	+ 59.950	+ 301.190			+ 19.160	+ 77.500		

Nota. - Cifras provisionales. \* Calculado mes a mes con el promedio de cambio correspondiente.

ganaderos, siguen revelando en las cantidades exportadas fuertes declinaciones, que se hacen aún más intensas en los valores debido a la caída general de sus precios.

En los seis primeros meses, pues, sólo los granos enseñan una mejora de 22 % en los importes, en cotejo con el mismo lapso de 1931, mientras en las cantidades el incremento registrado es apenas de 7,2 %. Por el contrario, las carnes, que ocupan el segundo lugar en orden

### 2. CANTIDAD Y VALOR DE LAS EXPORTACIONES

Grupos de productos	Cant. en miles de tons.			Valor en miles de m\$.		
	Primer semestre		% de aum. o dism.	Primer semestre		% de aum. o dism.
	1931	1932		1931	1932	
Granos.....	8.286,6	8.879,2	+ 7,2	432.145	525.025	+ 21,5
Trigo.....	2.585,7	2.784,7	+ 7,7	143.857	185.545	+ 29,0
Maíz.....	3.810,8	3.865,0	+ 1,4	144.355	175.702	+ 21,7
Lino.....	1.030,0	1.019,3	- 1,0	109.627	93.480	- 14,7
Otros.....	619,0	1.007,2	+ 62,7	23.392	58.866	+ 151,7
Harina y subp.	241,1	203,0	- 15,8	10.914	11.432	+ 4,7
Carnes.....	318,6	276,9	- 13,1	140.823	94.625	- 32,8
Vac. chilled.	172,6	179,5	+ 4,0	78.050	62.309	- 20,2
Vac. congelada	48,2	20,5	- 57,5	18.536	6.636	- 64,2
Conservada	24,0	19,2	- 20,0	15.443	5.080	- 67,1
Ovina cong.	47,7	36,8	- 22,9	18.273	12.741	- 30,3
Otras	26,1	20,9	- 19,9	10.521	7.859	- 25,3
Cueros.....	69,3	55,9	- 19,3	42.225	25.368	- 39,9
Vacuos	57,0	46,8	- 17,9	34.352	21.582	- 37,2
Ovinos	10,8	8,0	- 25,9	6.643	3.143	- 52,7
Otros	1,5	1,1	- 26,7	1.230	643	- 47,7
Lanas.....	102,5	76,8	- 25,1	62.382	46.155	- 26,0
Prod. Lech. (1)	20,0	22,4	+ 12,0	17.486	17.211	- 1,6
Manteca.....	12,7	14,8	+ 16,5	16.145	16.257	+ 0,7
Caseína.....	7,1	7,2	+ 1,4	1.123	643	- 42,7
Prod. Forest. (1)	127,4	124,1	- 2,6	15.695	14.098	- 10,2
Extracto.....	58,0	83,9	+ 44,7	12.123	12.361	+ 2,0
Rollizos.....	51,4	32,4	- 37,0	2.620	1.284	- 51,0
Varlos.....	261,1	220,9	- 15,4	42.424	34.359	- 19,0
Totales.....	9.185,5	9.656,2	+ 5,1	753.180	756.841	+ 0,5

Nota. - Cifras provisionales. (1) Incluidos otros productos.

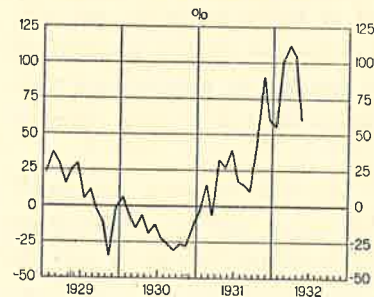
### 3. VALORES DE TARIFA DE LAS IMPORTACIONES EN LOS CINCO PRIMEROS MESES DE LOS TRES ULTIMOS AÑOS

Artículos y sus derivados	1930	1931	1932	Aum. o dism.	
				1931	1932
				1930	1931
(En miles de m\$.)				(%)	
Alimentos.....	71.200	62.030	36.510	- 12,9	- 41,1
Tabacos.....	10.060	11.800	4.900	+ 17,3	- 58,5
Bebidas.....	4.450	3.020	1.210	- 32,1	- 69,9
Tejidos, etc.....	124.700	100.990	81.130	- 19,0	- 19,7
Productos Químicos...	38.640	32.580	25.610	- 15,7	- 21,4
Papel.....	29.000	25.100	21.780	- 13,4	- 18,2
Maderas.....	23.050	17.720	12.990	- 23,1	- 26,7
Hierro.....	85.070	54.300	30.340	- 30,2	- 44,1
Maquinarias y Vehículos	98.510	59.640	15.990	- 39,5	- 73,2
Metales (Excl. Hierro)	32.500	22.090	14.810	- 30,2	- 34,7
Piedras, tierra, vid., cer.	31.110	22.410	12.850	- 28,0	- 42,7
Combust. y Lubricantes	136.160	117.740	67.140	- 13,5	- 43,0
Caucho.....	25.020	20.910	7.960	- 16,4	- 61,9
Varios.....	35.580	26.830	16.530	- 24,6	- 38,4
Totales.....	745.050	577.760	349.750	- 22,5	- 39,5

Nota. - Los valores de tarifa manifiestan las variaciones del volumen físico de las importaciones, pues descartan las variaciones de los precios. Para la interpretación correcta de estas cifras, véase el volumen 4, N° 7, página 127 de esta Revista.

de importancia, denotan una merma de 33 % en los valores, originada especialmente en los precios menos remuneradores que ofrece ahora el mercado, ya que las cantidades se contraen en una medida

### 1. PORCIENTOS DE EXCESO O DEFECTO DE LAS EXPORTACIONES SOBRE LAS IMPORTACIONES



mucho menor, o sea 13 %. De igual modo, los cueros declinan en 40 % y 19 % respectivamente, los productos forestales en 10 % y 2,6 %, las lanas en 26 % y 25 % y los "varios" en 19 % y 15 %. Los productos lecheros, por su parte, superan los embarques del año anterior en 12 %, pero no así los valores, que registran un desmedro de 1,6 %.

(1) Ya en prensa esta Revista, la Dirección de Estadística acaba de publicar las cifras del intercambio en el primer semestre, a saber m\$ 1.161,6 millones contra m\$ 1.410,3 millones en 1931, o sea 17,6 % menos. Corresponde a las importaciones m\$ 404,7 millones, con un descenso de 38,4 % sobre 1931, y a las exportaciones m\$ 756,8 millones, con 0,5 % de aumento. Por lo tanto, el saldo comercial arroja un superávit de m\$ 352,1 millones, que traducido a dólares suma 90,6 millones contra 30,3 millones en igual período del año próximo pasado.

4. PRINCIPALES INDICES ECONÓMICOS Y SUS VARIACIONES RELATIVAS

Indices	Mes de Mayo			5 primeros meses		
	Cantidades	%	%	Cantidades	%	%
		1931	1932		1930	1931
<b>Exportaciones: (1)</b>						
Valor (millones \$) † ..	101,2	+ 11,4	- 10,9	647,9	- 6,9	+ 3,0
Valor (miles tons.) † ..	1.340	+131,9	- 12,4	8.180	+ 61,7	+ 11,9
Cant. (miles tons.) † ..	106,8	+ 73,6	- 12,6	135,0	- 86,1	+ 4,4
Vol. físico (índice) † ..	61,8	- 34,6	+ 3,2	63,0	- 35,2	+ 1,1
Precio medio (td.) .....						
<b>Importaciones: (2)</b>						
Valor real (mill. \$) † ..	62,9	- 29,7	- 30,0	346,8	- 23,1	- 39,1
Vol. físico (índice) † (10)	48,5	- 24,6	- 32,8	53,5	- 20,6	- 39,9
Cheq. Comp. (mill. \$): †	2.404	- 3,0	- 23,1	13.075	- 7,3	- 22,2
Capital Federal .....	1.994	- 4,3	- 25,4	10.902	- 7,2	- 24,6
Interior .....	410	+ 6,6	- 9,6	2.173	- 8,0	- 7,9
<b>Medios de Pago (td.): (2)</b>						
Billetes en circulación.	711	- 5,9	- 7,6	717	- 8,0	- 7,5
Depósitos corrientes.	1.062	- 10,3	+ 2,6	977	- 5,2	- 11,7
Prést. Bancarios (td.) (2)	3.489	+ 5,5	- 5,6	3.525	+ 3,7	- 5,6
Encaje Bancario (%) (2)	17,2	- 4,2	+ 26,6	15,7	- 8,0	+ 24,6
<b>Ventas Prop. (mil. \$) * †</b>	<b>16.960</b>	<b>- 9,0</b>	<b>- 36,0</b>	<b>100.590</b>	<b>- 13,7</b>	<b>- 28,7</b>
Vent. G. Alm. y T. (td.) * †	11.050	- 4,6	- 17,6	45.500	- 5,4	- 21,4
Trans. Bursátiles (td.) * †	29.970	- 34,3	- 14,3	154.350	- 3,6	- 29,8
Cédulas Hip. Nac. ...	14.730	- 29,3	- 29,6	82.110	- 14,1	- 26,3
Tít. Púb. Nacionales ..	6.610	- 3,1	+ 98,0	29.110	+122,4	- 25,4
Tít. Púb. Prov. y Mun.	4.340	- 20,5	- 23,2	21.580	- 14,7	- 25,6
Bonos Hipotecarios ..	2.960	- 69,3	+ 11,7	15.490	- 13,6	- 33,2
Acciones .....	930	- 44,6	- 42,6	4.250	- 23,1	- 66,3
Certif. y Obligaciones.	400	- 50,5	- 50,8	1.810	+ 21,3	- 71,4
<b>Recaudac. Nac. (td.): †</b>	<b>47.180</b>	<b>- 10,1</b>	<b>+ 9,9</b>	<b>274.830</b>	<b>- 6,8</b>	<b>+ 8,5</b>
Aduanas y Port. ...	21.440	- 12,7	- 3,3	115.670	- 14,2	- 14,2
Derechos de Imp. ...	18.010	- 9,5	- 4,9	96.840	- 11,1	- 13,1
Derechos de Exp. ...	140	- 33,9	- 22,7	820	- 85,7	- 9,7
Otras Rentas ...	3.290	- 9,3	- 16,7	18.010	- 11,7	- 20,3
Contribución Terr. (2)	5.260	+ 34,3	+ 423,8	23.490	+ 0,6	+ 579,0
Patentes (2) .....	650	+ 23,3	- 26,9	1.760	+ 1,3	- 85,3
Sellos (2) .....	4.240	- 47,6	+ 41,2	22.240	- 6,6	+ 12,7
Impuestos Internos (2)	8.050	- 6,7	- 5,0	68.020	+ 3,1	+ 39,3
Otras Recaudaciones.	7.540	+ 23,3	+ 16,1	43.650	+ 4,2	+ 26,7
<b>Pasivo de Quebran. (td.) †</b>	<b>17.230</b>	<b>+165,3</b>	<b>- 51,2</b>	<b>111.260</b>	<b>+110,9</b>	<b>- 41,1</b>
<b>Dep. Ahorro (mill. \$) (2)</b>	<b>1.527</b>	<b>- 3,1</b>	<b>- 5,7</b>	<b>1.564</b>	<b>- 3,4</b>	<b>- 4,6</b>
<b>Construc. Proyectad.: * †</b>						
Permisos (número) ...	1.230	- 12,8	- 24,3	6.810	- 4,3	- 21,9
Superficie (miles m <sup>2</sup> ) ..	83	- 31,3	- 32,4	482	- 51,6	- 35,7
Valor Presup. (miles \$)	6.470	- 36,0	- 45,9	44.210	- 29,8	- 40,5
<b>Carga Ferroviaria: (4) ..</b>	<b>3.580</b>	<b>+ 29,3</b>	<b>- 4,6</b>	<b>11.190</b>	<b>+ 4,9</b>	<b>+ 1,4</b>
F. C. Part. (miles tons.) (6)	3.300	+ 11,9	- 3,4	13.400	+ 6,8	+ 0,9
F. C. Estado (td.) (4) ..	370	+ 22,2	- 13,6	1.090	+ 1,8	- 2,7
<b>Entradas Ferroviarias: ..</b>	<b>42.500</b>	<b>+ 3,5</b>	<b>- 19,6</b>	<b>222.850</b>	<b>+ 1,1</b>	<b>- 9,2</b>
F. C. Parts. (miles \$) ..	38.310	+ 4,1	- 19,2	202.460	- 0,9	- 8,9
F. C. Estado (td.) .....	4.190	- 0,9	- 22,0	20.390	- 2,4	- 12,4
<b>Movim. Portuario (2) ...</b>	<b>1.030</b>	<b>+ 20,7</b>	<b>+ 4,0</b>	<b>4.950</b>	<b>+ 12,1</b>	<b>+ 2,9</b>
<b>Cons. Fuer. Motriz Eléc. (nd. 1926=100) * † (10)</b>	<b>130,2</b>	<b>+ 3,0</b>	<b>+ 2,9</b>	<b>137,5</b>	<b>+ 2,6</b>	<b>- 2,3</b>
<b>Movim. Migratorio: (7)</b>						
Immigrantes (número) ..	1.900	- 47,3	- 41,5	12.660	- 41,7	- 57,3
Emigrantes (td.) .....	6.360	- 26,8	+ 17,6	21.070	- 15,7	- 9,5
Saldo (td.) (8) .....	-4.460	-2.160	-1.220	-8.410	+6.720	+23.820

† Los porcientos expresan las variaciones del promedio por día hábil. \* Operaciones en la Capital Federal. (1) Las cifras del valor y cantidad de las exportaciones son de la Estadística Nacional. Las del volumen físico y precio medio, representan índices calculados por nosotros con base 100 para 1926; en la segunda columna de cantidades van los promedios respectivos. (2) Cifras de fin de mes y sus promedios respectivos. (3) Las cifras corresponden al total de lo recaudado, y no sólo a lo ingresado en rentas generales. (4) Marzo y 3 primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (5) Abril y 4 primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (6) Miles de toneladas de registro neto de los buques y veleros entrados en puertos del país. (7) Pasajeros extranjeros de ultramar de 2ª y 3ª clase; cifras de la Dir. de Inmigración. (8) En las columnas de los porcentajes van las cifras absolutas de los saldos en 1931 y 1930 respectivamente. (9) Las cifras del valor son de la Estadística Nacional; las del volumen físico representan índices calculados con los valores de tarifa tomando como base el año 1926 igual 100. (10) En las columnas acumulativas damos promedios.

2. VOLUMEN DE LOS NEGOCIOS INTERNOS.

El descenso en el comercio exterior del mes de mayo, ha debido traducirse, indudablemente, en un menor volumen de los negocios internos. Esto se refleja claramente en las compensaciones de cheques para el conjunto del país que, sensiblemente más bajas a las efectuadas el mes anterior, tocan el nivel mínimo de la última década, revelando con respecto al guarismo de un año antes una merma de 23 % por día hábil. Contribuye principalmente a ello la Cámara de la Capital Federal, que reduce sus operaciones en 25 %, mientras las del Interior, donde el movimiento de descenso ya se ha atenuado, sólo caen en 9,6 %.

5. TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %

(Ex-cupón)

Meses	Cotizaciones (m\$ n.)			Rendim. inmediatos (%)		
	Cédulas	Títulos	Bonos (1)	Cédulas	Títulos	Bonos (1)
Marzo 1932	91,70	87,54	88,52	6,54	6,85	6,78
Abril "	89,52	83,76	86,73	6,70	7,16	6,92
Mayo "	90,17	85,50	86,64	6,65	7,02	6,93
Junio "	88,78	82,42	85,95	6,76	7,28	6,98
Junio 1931	93,54	91,72	88,39	6,41	6,54	6,76
Junio 1930	98,21	98,25	95,19	6,11	6,11	6,31

(1) Bonos Hipotecarios del Banco de la Prov. de Buenos Aires.

Un hecho semejante parece haber ocurrido en el tráfico ferroviario, a juzgar por las entradas brutas, que manifiestan un fuerte menoscabo de 20 % sobre igual mes de 1931; intervienen las explotaciones de índole privada con una disminución de 19 % y las del Estado con otra de 22 %. Por el contrario, anótase un ascenso de 4,0 % en el tonelaje de los buques entrados a puertos del país, lo cual revelaría que no se había previsto aquella contracción de nuestras exportaciones.

Las ventas en grandes almacenes y tiendas de la Capital Federal, no obstante mostrar la reactivación propia de esta época, resultan menores en 18 % por día hábil comparadas con las de igual período precedente, proporción que se eleva a 21 % si consideramos los negocios totales de los cinco meses transcurridos. Asimismo, las construcciones proyectadas continúan decli-

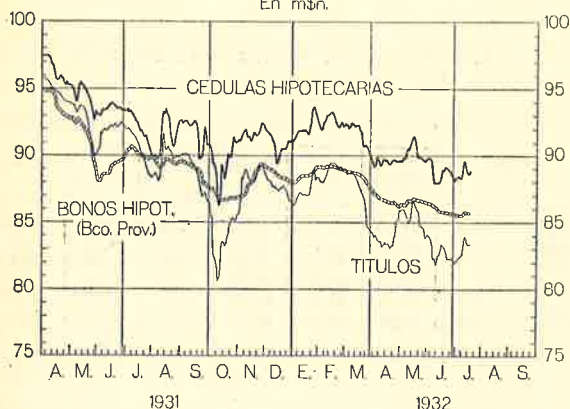
nando intensamente en mayo: 24 % en el número de permisos concedidos, 32 % en la superficie cubierta y 44 % en los valores presupuestos, correspondiendo proporciones parecidas a las cifras acumuladas de los primeros cinco meses. Tampoco escapan a la tendencia, las ventas de propiedades con desmedros de 36 % en mayo y 29 % en los totales agregados.

De igual modo, las transacciones bursátiles registradas en mayo por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, declinan en 14 % por día hábil en cotejo con las correspondientes de 1931,

## 2. TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %

(Ex-cupón)

En m\$.



exceptuándose sólo los títulos públicos nacionales, que incrementan 98 % y los bonos hipotecarios del Banco de la Provincia de Buenos Aires, que también ascienden en 12 %; pero en las cifras acumulativas la declinación es general, correspondiendo al conjunto de transacciones una proporción de 30 %. Mientras tanto las recaudaciones nacionales, gracias al aumento que denota la contribución territorial, los sellos y otras recaudaciones (que incluyen los nuevos impuestos), superan en 9,9 % las entradas de mayo del año anterior. De tal suerte, hasta fines de ese mes, los ingresos del Estado en el presente ejercicio marcan un incremento de

8,5 % sobre el precedente, debiéndose parte de ello a los adelantos llevados a cabo por varias industrias cuya producción está sujeta al pago de impuestos internos.

En punto al pasivo de los quebrantos, al señalar en mayo una importante disminución,

## 6. NIVEL GENERAL DE PRECIOS MAYORISTAS

Indices	Mar.	Abr.	May.	Jun.	% de Junio	
					May. 1932	Jun. 1931
(Base: promedio 1926 = 100)						
Exc. artíc. agropecuarios . . . .	99,4	99,1	99,0	98,6	- 0,4	+ 8,0
Indice general	92,1	91,4	90,7	90,1	- 0,7	+ 4,0

sigue manteniéndose por debajo del nivel de 1931, con un menoscabo de 51 % para mayo que se reduce a 41 % en el total acumulado de los primeros cinco meses.

## 3. NIVEL GENERAL DE PRECIOS.

Prosigue en el nivel general de precios mayoristas la tendencia declinante que ya comentáramos. En cotejo con el mes precedente, el índice de junio, a saber 90,1 (base promedio 1926 = 100), entraña una baja de 0,7 % en la cual intervienen tanto los productos agropecuarios que caen en 0,5 %, como los restantes, donde se aprecia un descenso de 0,4 %.

## 7. INDICES DEL NIVEL DE PRECIOS AGROPECUARIOS

Grupos	Mar.	Abr.	May.	Jun.	% de Jun.	
					May. 1932	Jun. 1931
(Base: promedio 1923 = 100)						
Granos . . . . .	63,1	61,3	59,9	59,8	- 0,2	+ 9,7
Carnes . . . . .	71,8	73,8	74,5	73,7	- 1,1	- 21,6
Cueros . . . . .	61,6	47,8	40,6	40,4	- 0,5	- 46,4
Lanas . . . . .	48,7	46,1	41,1	39,6	- 3,6	- 26,9
Prod. Lecheros . . . . .	58,8	58,7	58,4	57,3	- 1,9	- 23,1
Prod. Forestales . . . . .	78,3	66,3	66,3	66,3	0,0	- 38,9
Nivel general	63,1	60,4	58,6	58,3	- 0,5	- 7,3

En aquéllos, con excepción de los productos forestales que no modifican, la baja es general, oscilando entre 0,2 % en los granos y 3,6 % en las lanas, según puede verse en el cuadro 7.

## 8. RESULTADOS FINANCIEROS DE ALGUNAS S. A. NACIONALES COMPARABLES EN 1929-1931

Clasificación	Mes de ejerc.	Capital efectivo			Capital realizado en 1931	Ganancias netas en 1931				
		1929	1930	1931		Im- porte	% s/cap. efect.	Dif. c/resp. a		Divi- dendos
(En miles de m\$.n.)										
<b>Agropecuarias:</b>										
104 soc. informadas anteriormente		361.407	365.971	365.221	310.699	4.460	1,2	- 7.364	- 19.634	6.963
Juan C. Galli e Hijos Lda	2	6.080	6.239	6.245	5.199	537	- 8,6	- 549	- 1.011	—
José D. Grafigna y Hnos.	6	1.200	1.481	3.482	3.465	180	5,2	+ 179	+ 164	—
Nougués Hnos. Lda., Com. Fin. Gan.	6	6.438	6.413	6.409	6.159	187	- 2,9	- 296	- 300	—
Ganadera La Constancia	7	5.150	5.398	5.822	4.000	273	4,7	- 320	- 192	—
Eldorado, Colon. y Explot. bosq.	12	4.472	4.244	3.028	4.452	579	14,7	+ 896	+ 807	—
Fuerte Saucti Spiritu	12	2.340	2.798	2.818	2.896	98	3,5	+ 188	+ 64	—
Vicente Peluffo y Cia.	12	2.951	2.825	2.767	2.780	218	- 7,9	- 160	- 127	—
Otras 11 sociedades *		10.471	10.114	9.742	10.887	300	- 3,1	- 175	- 244	58
<b>Total del grupo</b>		<b>400.509</b>	<b>405.483</b>	<b>406.434</b>	<b>350.437</b>	<b>4.348</b>	<b>1,1</b>	<b>- 7.601</b>	<b>- 20.473</b>	<b>7.021</b>
<b>Comerciales:</b>										
247 soc. informadas anteriormente		649.718	674.986	686.377	663.032	34.194	5,0	- 14.875	- 32.805	32.220
Lahusen y Cia. Lda. - Exp. e Imp.	6	19.931	20.540	20.733	13.636	- 11.642	- 56,2	- 12.692	- 13.710	—
Buenos Aires Building Society	8	1.895	1.584	2.920	900	701	24,0	+ 45	+ 244	181
Bunge y Born (Comerc. Fin. Ind.) Lda.	12	32.494	33.607	34.725	30.000	4.411	12,7	- 6	- 2	3.300
Louis Dreyfus y Cia. Lda.	12	17.431	17.390	20.272	10.000	1.717	8,5	+ 726	- 133	—
Fox Film Argentina	12	4.769	5.446	5.469	2.500	- 2.395	- 43,8	- 2.418	- 3.073	—
General Electric	12	4.960	5.169	4.202	4.000	- 146	- 3,5	+ 821	- 220	—
Ibero Platense Hipot. de Seg. Merc.	12	4.930	5.082	5.655	4.353	620	11,0	- 63	+ 11	404
Nacional Graneros Modelo.	12	4.687	4.936	3.803	3.700	373	9,8	+ 155	+ 124	370
E. Soulas Lda. - Fin. Com. e Ind.	12	30.000	31.418	33.287	30.000	1.762	5,3	- 107	+ 345	1.500
Técnica e Importadora, Cia.	12	2.503	2.518	2.549	1.818	21	0,8	- 109	- 152	—
Termas Rosario de la Frontera	12	3.142	3.145	3.048	3.237	- 191	- 6,3	- 94	- 194	—
Weil Hnos. y Cia. - Export. Cereales	12	15.862	15.463	2.757	2.500	4	0,1	- 335	+ 400	—
Otras 49 sociedades *		36.199	33.118	33.119	29.170	- 1.684	- 5,1	- 2.192	- 2.389	507
<b>Total del grupo</b>		<b>828.521</b>	<b>854.402</b>	<b>858.916</b>	<b>698.846</b>	<b>27.745</b>	<b>3,2</b>	<b>- 31.144</b>	<b>- 51.554</b>	<b>38.482</b>
<b>Industriales:</b>										
253 soc. informadas anteriormente		1.058.868	1.117.544	1.117.572	984.866	59.429	5,3	+ 7.489	- 14.091	47.295
Hidro Eléctrica de Tucumán.	6	4.359	4.375	3.547	3.534	29	0,8	+ 34	- 21	—
Bianchi y Cia. Lda. - Imprenta-Litog.	9	4.681	4.950	5.121	4.500	341	6,7	+ 24	- 20	323
La Blanca	10	25.000	25.580	25.567	22.727	2.978	11,6	+ 28	+ 436	1.591
Frigorífico Wilson de la Argentina	10	15.684	16.511	17.752	11.364	1.583	8,9	- 1.210	- 766	—
Americana de Luz y Tracción, Cia.	12	5.086	8.101	8.137	8.000	627	7,7	+ 26	+ 246	560
Cervecería Argentina Quilmes	12	12.933	14.459	15.818	10.250	1.183	7,5	- 177	- 343	—
Depietri Lda. - Cia. Gral Máquinas	12	4.227	4.217	5.678	4.385	351	- 6,2	- 724	- 377	—
Empresa Mate Larangeira	12	9.267	9.567	11.724	6.818	845	7,2	- 609	- 1.354	818
Frigorífico Swift de La Plata	12	57.589	58.199	65.981	46.455	10.538	16,0	+ 490	+ 2.394	9.091
Gral. de Comercio e Industrias, Cia.	12	8.126	8.322	8.229	6.818	45	0,5	- 231	- 646	—
Industrial y Comerc. de Petróleo.	12	5.000	4.527	4.252	5.000	- 403	- 9,5	- 129	+ 70	—
Italo Arg. de Electricidad, Cia.	12	66.966	78.003	91.412	80.000	7.031	7,7	- 2.996	+ 870	6.400
La Martona	12	6.286	6.618	7.784	6.136	- 526	- 6,8	- 1.031	- 1.237	322
Pini Hnos. y Cia. Lda.	12	3.023	3.073	3.184	2.665	223	7,0	- 87	- 200	202
Quebrachales Fusionados	12	7.663	7.579	7.748	7.000	- 493	- 6,4	- 665	- 410	—
Refinerías de Maíz.	12	2.857	2.866	2.870	2.841	156	5,4	- 74	- 154	156
Sansinena de Carnes Congeladas	12	23.702	24.625	25.674	24.318	826	3,2	- 478	- 139	276
Sudamericana de Serv. Públicos.	12	24.000	24.108	33.439	33.303	- 1.279	- 3,8	- 3.160	- 2.401	—
Talleres Metalúrgicos San Martín	12	9.912	10.700	10.823	9.818	258	2,4	- 462	- 745	—
The Anglo Arg. Iron Co. Lda.	12	7.966	5.850	6.023	5.682	615	10,2	- 127	- 135	568
Thompson Muebles Lda.	12	3.264	3.291	3.113	3.116	- 268	- 8,6	- 91	- 388	—
Otras 31 sociedades *		22.259	22.332	22.474	22.032	- 299	- 1,3	- 380	+ 534	329
<b>Total del grupo</b>		<b>1.388.778</b>	<b>1.465.397</b>	<b>1.503.952</b>	<b>1.310.618</b>	<b>83.088</b>	<b>5,5</b>	<b>- 4.540</b>	<b>- 18.877</b>	<b>67.931</b>
<b>Bancos:</b>										
21 bancos informados anteriormente		269.161	272.404	274.810	202.951	15.313	5,6	- 3.167	- 3.887	13.959
Provincia de Buenos Aires	12	82.839	84.303	86.279	62.500	9.239	10,7	- 319	+ 1.128	5.000
Crédito Financiero Sudamericano	12	4.724	5.172	5.081	4.725	91	- 1,8	- 211	- 403	—
Otros 6 bancos *		4.872	6.018	6.365	5.691	184	2,9	- 83	- 63	138
<b>Total del grupo</b>		<b>361.596</b>	<b>367.897</b>	<b>372.535</b>	<b>275.867</b>	<b>24.645</b>	<b>6,6</b>	<b>- 3.780</b>	<b>- 3.225</b>	<b>19.097</b>
<b>Seguros:</b>										
42 soc. informadas anteriormente		57.528	59.370	59.484	37.826	4.278	7,2	+ 1.214	- 752	2.706
Anglo Italo Americana, Cia.	6	3.069	3.118	3.118	3.000	- 508	- 16,3	- 550	- 631	—
La Previsora	9	7.184	7.801	7.925	5.000	20	0,3	- 613	- 1.244	—
La Estrella	12	2.987	3.101	3.180	2.000	187	5,9	- 96	- 179	160
La Mundial	12	2.461	2.479	2.562	2.000	8	- 0,3	- 161	- 144	—
Otras 15 sociedades *		12.634	12.436	12.854	9.678	1.127	8,8	+ 549	+ 148	468
<b>Total del grupo</b>		<b>85.863</b>	<b>88.305</b>	<b>89.123</b>	<b>59.504</b>	<b>5.096</b>	<b>5,7</b>	<b>+ 343</b>	<b>- 2.802</b>	<b>3.334</b>
<b>Transportes:</b>										
31 soc. informadas anteriormente		44.929	46.318	46.534	38.033	2.627	5,6	+ 21	- 168	2.150
Argentina de Lanchas, Cia.	12	3.509	3.614	3.740	1.136	213	5,7	- 42	+ 21	68
Nacional de Transportes La Central	12	5.755	5.725	5.754	7.500	445	7,7	+ 1.306	+ 1.620	—
Otras 2 sociedades *		1.210	1.217	1.207	1.114	144	11,9	+ 13	- 15	125
<b>Total del grupo</b>		<b>55.403</b>	<b>56.874</b>	<b>57.235</b>	<b>47.783</b>	<b>3.429</b>	<b>6,0</b>	<b>+ 1.298</b>	<b>+ 1.458</b>	<b>2.343</b>
<b>Diversas:</b>										
48 soc. informadas anteriormente		69.643	79.519	80.817	69.882	5.178	6,4	- 644	- 394	4.352
Establec. Médicos Argentinos	9	8.710	8.723	8.804	7.792	39	0,4	- 40	+ 39	—
Caja de Crédito Hipotecario	12	420	2.935	3.001	2.841	86	2,9	+ 20	+ 128	—
Internacional de Radio	12	500	527	2.901	3.000	- 577	- 19,9	- 450	- 604	—
Telefónica Argentina, Cia.	12	4.531	4.443	4.312	3.699	11	0,3	- 19	- 1	—
Transradio Internacional, Cia.	12	11.203	11.490	11.395	10.977	2	0,0	- 42	- 606	—
Otras 9 sociedades *		5.700	5.872	6.360	5.693	- 302	- 4,7	- 670	- 342	22
<b>Total del grupo</b>		<b>100.707</b>	<b>113.509</b>	<b>117.590</b>	<b>103.884</b>	<b>4.437</b>	<b>3,8</b>	<b>- 1.845</b>	<b>- 1.780</b>	<b>4.374</b>
<b>Total General</b>		<b>3.221.377</b>	<b>3.351.867</b>	<b>3.405.785</b>	<b>2.846.939</b>	<b>152.788</b>	<b>4,5</b>	<b>- 47.269</b>	<b>- 97.253</b>	<b>142.582</b>
<b>Total General (inc. soc. nuevas) †</b>		<b>3.221.377</b>	<b>4.002.470</b>	<b>4.242.031</b>	<b>3.588.827</b>	<b>164.888</b>	<b>3,9</b>	<b>- 48.164</b>	<b>- 85.153</b>	<b>153.745</b>

\* Sociedades con capital efectivo inferior a m\$.n. 2.500.000 en 1931. † En 1930 se incorporaron 80 soc. de primer ejercicio y 116 en 1931.

## INFORMACIONES ECONOMICAS Y FINANCIERAS

### I. RESULTADOS FINANCIEROS DE LAS SOCIEDADES ANONIMAS NACIONALES EN 1929, 1930 Y 1931

En números anteriores se ha informado parcialmente acerca de la marcha del capital anónimo nacional en los tres últimos años. Pero con los recientes balances presentados a la Inspección de Justicia por las sociedades anónimas nacionales que figuran en el cuadro 8, se logra abarcar ahora 1118 sociedades con un capital efectivo de m\$. 4.242,0 millones que representa el 97 % del total en funcionamiento. De estas sociedades, 922 con un capital efectivo

las distintas actividades del conjunto de sociedades, limitándonos por ahora a enunciar los resultados financieros de las susodichas 922 entidades comparables. Ellos confirman el ritmo decreciente que se venía notando desde 1930 en el monto de las utilidades netas, debido a la intensidad con que repercute el receso económico presente, sobre todo en determinados grupos de actividades.

En efecto, la ganancia neta que llegó a m\$. 250,0 millones en 1929, se redujo a m\$. 200,1 millones al año siguiente y por fin a m\$. 152,8 millones en el último ejercicio, cifras que en-

### 9. RESULTADOS FINANCIEROS DE LAS S. A. NACIONALES COMPARABLES EN LOS EJERCICIOS 1930-1931

Resultados financieros de los ejercicios	Núm. de soc.		Capital efectivo			Resultados netos			% de resultado neto s/ cap. efectivo	
	1930	1931	1930	1931	% $\frac{1931}{1930}$	1930	1931	% $\frac{1931}{1930}$	1930	1931
	(En miles de m\$.)									
Ganancias .....	697	659	2.884.790	2.857.630	- 0,9	243.880	206.800	- 15,2	+ 8,5	+ 7,2
Pérdidas .....	221	261	464.770	546.220	+ 17,5	43.810	54.010	+ 23,3	- 9,4	- 9,9
Ni ganancias ni pérdidas .....	4	2	2.310	1.940	- 16,0	—	—	—	—	—
<b>Conjunto de Soc. Comp. ....</b>	<b>922</b>	<b>922</b>	<b>3.351.870</b>	<b>3.405.790</b>	<b>+ 1,6</b>	<b>200.070</b>	<b>152.790</b>	<b>- 23,6</b>	<b>+ 6,0</b>	<b>+ 4,5</b>

de m\$. 3.405,8 millones son comparables en los tres últimos ejercicios. La diferencia de 196 sociedades entre estos dos grupos corresponde a las que inician sus operaciones en 1930 y 1931, cuyas cifras se comentarán oportunamente, junto con las que no presentaron aún sus cuentas a la Inspección de Justicia, o que no realizaron operaciones comerciales.

Además, se dará a conocer entonces una reseña amplia acerca del desenvolvimiento de

trañan una disminución de 20 % para 1930 y 24 % para 1931.

Pero el capital efectivo ha seguido en continuo aumento, si bien con intensidad menor, al elevarse en m\$. 130,5 millones en 1930, y sólo m\$. 53,9 millones en el año fenecido.

Las tasas de rendimiento como lógica consecuencia de las alteraciones anotadas, disminuyen de 7,8 % en 1929 a 6,0 % en 1930 y, por fin a 4,5 % en 1931.

## SITUACION BANCARIA

### 1. SUMARIO.

Las variaciones más salientes de la situación bancaria del mes de mayo provienen de la suscripción popular del Empréstito Patriótico y del adelanto acordado por la Caja de Conversión sobre los títulos del mismo. En total, m\$. 87,2 millones que a fines de mes se hallaban depositados en el Banco de la Nación Argentina. De ahí, en su mayor parte, el abultamiento de m\$. 104,7 millones que señalan los depósitos

corrientes del conjunto de bancos que, no obstante ser algo más reducido en el total de depósitos, a saber, m\$. 64,1 millones, provoca un simultáneo crecimiento de m\$. 82,8 millones en las existencias bancarias en efectivo.

El movimiento de los préstamos ha facilitado esta expansión, por cuanto al continuar el proceso de liquidación gradual de las carteras, los bancos han dispuesto de m\$. 17,8 millones por cancelación de créditos. Este último hecho ha

debido provocar asimismo el retorno de m\$.n. 19,5 millones de billetes que circulaban en manos del público hacia las arcas de los bancos, cifra que al sumarse al incremento de m\$.n. 63,3 millones en la emisión de la Caja de Conversión explica, a su vez, el susodicho aumento de las tenencias de los mismos.

Como es sabido, el mayor volumen de los billetes emitidos se debe al adelanto de m\$.n. 68,0 millones efectuado por la Caja sobre títulos de la Ley N° 11.580, apenas atenuado por una disminución de m\$.n. 4,7 millones en el redescuento de papeles comerciales.

En punto a las tasas monetarias, no se ha producido alteración sensible en las tendencias que se reseñaron en el comentario anterior.

11. TASAS DE INTERÉS EN LOS BANCOS PARTICULARES

Tipos	Feb. 1932	Mar. 1932	Abr. 1932	May. 1932	Jun. 1932	Jun. 1931
<i>Lista de pagarés:</i>						
Máximo .....	8,75	8,75	8,75	8,88	9,00	8,50
Mínimo .....	7,50	7,50	7,13	6,75	6,50	7,50
Prom. general	7,93	7,93	7,92	7,94	7,98	7,87
<i>Letras:</i>						
Máximo .....	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50
Mínimo .....	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Prom. general	7,94	7,95	7,95	7,95	7,96	7,81
<i>Adelantos:</i>						
Máximo .....	9,50	9,50	9,00	9,00	9,00	9,00
Mínimo .....	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Prom. general	8,27	8,27	8,27	8,28	8,28	8,20
<i>Dep. a 90 días:</i>						
Máximo .....	6,00	6,00	6,13	6,00	6,40	6,75
Mínimo .....	2,00	4,00	3,75	3,88	3,00	4,50
Prom. general	4,54	4,72	4,58	4,55	4,50	5,37

Nota: — El promedio general se refiere al conjunto de las tasas y no a las tasas extremas.

2. VARIACIONES DE LOS PRINCIPALES RUBROS.

Según se ha visto, las cantidades del Empréstito Patriótico determinan el sensible repunte de m\$.n. 82,8 millones de las existencias en efec-

tivo, que en su casi totalidad debió observarse en el Banco de la Nación Argentina. Pero, como los Otros Bancos giraron intensamente contra los depósitos en cámara compensadora, el aumento en el Banco de la Nación Argentina se reduce a m\$.n. 37,2 millones, participando, en cambio, aquellos establecimientos con m\$.n. 45,6 millones. Sin embargo, en sus existencias totales

el ascenso se limita, como es lógico, a m\$.n. 14,8 millones. De allí que el encaje se eleve de 16,4 % a 18,4 % en el Banco de la Nación Argentina y de 22,5

% a 23,4 % en los Otros Bancos.

En la nueva contracción de m\$.n. 17,8 millones en los préstamos reales, intervienen los descuentos con m\$.n. 23,5 millones, los adelantos con m\$.n. 3,7 millones y los documentos oficiales con m\$.n. 0,2 millones. En cambio, los otros préstamos vuelven a abultarse en m\$.n. 9,6 millones. Sólo participan en esta caída los Otros Bancos, con m\$.n. 42,9 millones, por cuanto los préstamos al público del Banco de la Nación Argentina aumentan en m\$.n. 25,1 millones. Pero al haberse contraído en m\$.n. 10,9 millones los créditos que esta institución acuerda a los Otros Bancos, sus

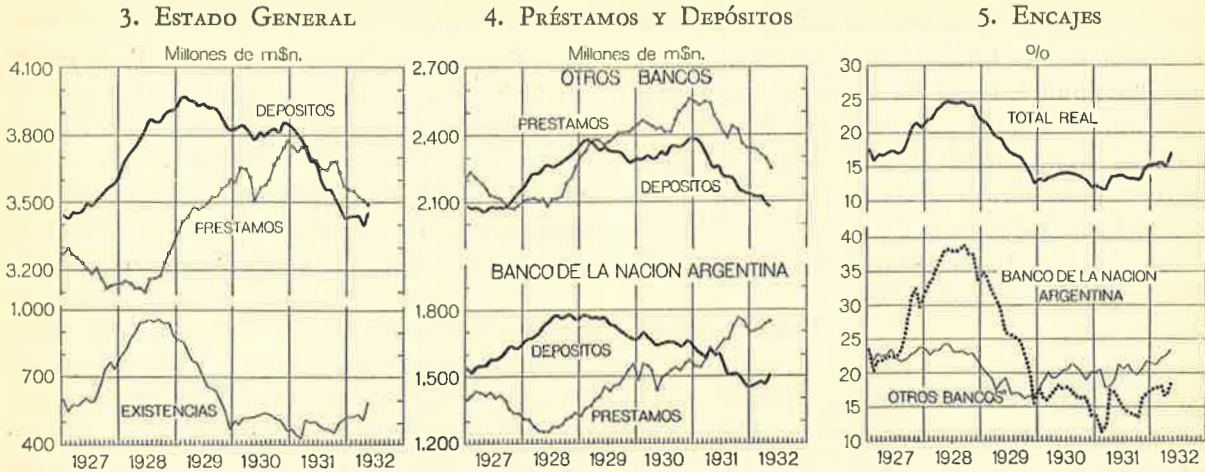
12. SALDOS DEL REDESCUENTO EN LA CAJA DE CONVERSIÓN

Fecha	Redescuento comercial (%)	Redescuento de títulos (%)	Total
(En millones de m\$.n.)			
Enero 1932	359,4	—	359,4
Febrero >	359,2	—	359,2
Marzo >	359,4	—	359,4
Abril >	359,4	—	359,4
Mayo >	354,7	68,0	422,7
Junio >	298,3	170,0	468,3
Julio 22 >	278,8	170,0	448,8

(<sup>1</sup>) Leyes de Redescuento N° 9.479 y 9.577, puestas en vigor por decreto de abril 25 de 1931. (<sup>2</sup>) Redescuento de la Junta Autónoma de Amortización, en uso de la facultad que le confiere el artículo 6° de la Ley de Empréstito Patriótico de 1932, N° 11.580.

10. VARIACIONES DEL MERCADO MONETARIO

Ultimos 12 meses	Exist. vis. de metálico	Billetes en el público	Exist. bancar. en efect.	Préstamos	Títulos	Depós. en cuentas ctes.	Depós. no sujetos a cheques	Redesc. en la Caja de Conver.	Saldos en el ext.	Encaje (+6-)
(Aumentos o disminuciones mensuales, en millones de m\$.n.)										
Jun. 1931	-28,0	-21,1	+4,7	-14,8	-1,2	-13,9	+18,6	+11,7	-7,9	+0,1
Jul. >	-66,6	+15,6	-28,7	-26,3	-0,6	-22,4	-78,9	+53,5	-4,5	-0,4
Ago. >	-30,1	-7,4	-4,4	-15,2	+4,2	-17,4	-23,7	+18,3	-10,6	0,0
Sep. >	-68,6	-13,5	-7,5	+42,2	+3,0	+14,8	+5,6	+47,6	+13,8	-0,3
Oct. >	-34,7	+6,7	-14,4	+3,6	+0,2	-18,3	-45,5	+27,0	-24,1	-0,1
Nov. >	-14,2	-14,3	+52,3	-54,3	+28,7	-2,7	-26,0	+52,1	+3,6	+1,6
Dic. >	-28,7	+1,0	+12,9	-53,9	+0,2	-18,2	-23,8	+42,7	+46,1	+0,6
Ene. 1932	-5,1	-12,9	+8,0	-20,6	-3,0	-3,6	+6,2	+0,2	+12,0	+0,2
Feb. >	-6,3	-7,1	+0,6	-9,3	+0,4	+8,7	-7,1	-0,2	+5,8	0,0
Mar. >	-0,1	-13,1	+13,2	-25,5	+1,2	-3,0	+4,0	+0,2	+16,2	+0,4
Abr. >	0,0	+27,6	-27,6	-15,2	-1,3	-2,6	-42,2	0,0	-9,0	-0,7
May. >	0,0	-19,5	+82,8	-17,8	-1,4	+104,7	-40,6	-4,7	-7,1	+2,2
Totales...	-282,4	-58,0	+91,9	-207,1	+30,4	+26,1	-253,4	+248,4	+34,3	+3,6



## 13. MONEDA, EXISTENCIAS BANCARIAS Y ENCAJES (millones m\$.)

Meses	CAJA DE CONVERSIÓN			EXIST. VISIBLES DE ORO			DISTRIBUCIÓN DE LA MONEDA					ENCAJES, %			
	Billetes emit.	Garant. metál.	%	Banco Nación Argent.	Otros Bancos	Bancos y Caja de Conv. (1)	Billetes en el público	%	Existencias Bancarias			Total	Banco Nación Argent.	Otros Bancos	Total
									Oro	Billetes	Total				
Dic. 1931	1.245,1	592,9	47,6	2,3	4,9	600,2	736,2	58,8	7,3	508,9	516,2	1.252,4	16,9	21,7	15,1
Ene. 1932	1.242,6	590,2	47,5	2,3	2,6	595,1	723,3	58,0	4,9	519,3	524,2	1.247,5	17,5	21,4	15,3
Feb. >	1.236,1	583,9	47,2	2,3	2,5	588,8	716,2	57,7	4,9	519,9	524,8	1.241,0	17,8	21,2	15,3
Mar. >	1.236,3	583,9	47,2	2,3	2,5	588,7	703,1	56,7	4,8	533,2	538,0	1.241,1	17,9	22,1	15,7
Abr. >	1.236,3	583,9	47,2	2,3	2,5	588,7	730,7	58,9	4,8	505,6	510,4	1.241,1	16,4	22,5	15,0
May. >	1.299,6	583,9	44,9	2,3	2,5	588,7	711,2	54,5	4,8	588,4	593,2	1.301,4	18,4	23,4	17,2
May. 1931	1.249,6	850,2	68,0	2,9	18,0	871,1	769,2	60,5	20,9	480,4	501,8	1.270,5	17,1	19,0	18,6
May. 1930	1.317,7	1.024,7	77,8	14,8	22,1	1.061,5	816,7	60,3	36,8	501,0	537,8	1.354,5	18,3	19,6	14,2

(1) Incluidos los depósitos de oro en las Legaciones.

## 14. PRÉSTAMOS, TÍTULOS, DEPÓSITOS Y SALDOS EXT. DEL CONJUNTO DE BANCOS (millones m\$.)

Meses	PRÉSTAMOS					TÍTULOS EN CARTERA	DEPÓSITOS					SALDOS EN EL EXTERIOR
	Des-cuentos	Ade-lantos	Docum. oficiales	Otros	Total		Cuentas ctes.	Plazo fijo	Caja de ahorro	Diversos	Total	
Dic. 1931	1.630,0	915,7	455,8	575,9	3.577,4	259,3	958,1	636,2	1.598,9	239,8	3.433,0	- 46,5
Ene. 1932	1.605,4	903,2	456,8	591,4	3.556,8	256,3	954,5	652,9	1.592,8	235,4	3.435,6	- 34,5
Feb. >	1.585,1	911,0	456,3	595,1	3.547,5	256,7	963,2	651,8	1.580,5	241,7	3.437,2	- 28,7
Mar. >	1.562,3	901,0	453,9	604,8	3.522,0	257,9	960,2	651,6	1.571,8	254,6	3.438,2	- 12,5
Abr. >	1.570,0	881,8	454,0	601,0	3.506,8	256,6	957,6	640,0	1.547,6	248,2	3.393,4	- 21,5
May. >	1.546,5	878,1	453,8	610,6	3.489,0	255,2	1.062,3	622,1	1.527,0	246,1	3.457,5	- 28,6
May. 1931	1.564,7	1.186,1	405,5	539,8	3.696,1	224,8	1.086,2	765,4	1.619,3	265,9	3.684,8	- 62,9
May. 1930	1.623,0	1.088,5	355,1	485,0	3.501,6	190,0	1.154,6	683,0	1.669,5	265,0	3.775,1	+146,4

## 15. PRINCIPALES RUBROS DEL BANCO DE LA NACION ARGENTINA Y OTROS BANCOS (millones m\$.)

Fin de:	BANCO DE LA NACION ARGENTINA							OTROS BANCOS				
	Existencias		Depósitos		Prést. a Bancos		Resto de préstamos	Total de préstamos	Existencias		Depós.	Prést.
	Inc. C. Comp.	Ex. C. Comp.	Inc. C. Comp.	Ex. C. Comp.	Redes.	Cauc.			En efect.	Totales		
Dic. 1931	245,7	116,2	1.456,5	1.327,0	251,5	234,4	1.237,6	1.723,5	270,5	464,7	2.137,5	2.339,7
Ene. 1932	253,5	134,5	1.452,6	1.333,6	255,8	226,4	1.217,4	1.699,6	270,7	454,6	2.128,7	2.339,4
Feb. >	260,3	142,5	1.458,9	1.341,1	258,4	226,3	1.217,0	1.701,7	264,5	450,2	2.120,0	2.330,5
Mar. >	263,6	136,1	1.474,3	1.346,9	267,8	233,8	1.213,7	1.715,3	274,4	469,0	2.121,4	2.308,3
Abr. >	240,1	108,2	1.464,1	1.332,2	285,4	229,2	1.215,7	1.730,3	270,3	471,3	2.091,2	2.291,1
May. >	277,3	176,5	1.509,7	1.408,9	288,5	215,2	1.240,8	1.744,5	315,9	486,1	2.075,5	2.248,2
May. 1931	271,2	160,6	1.587,1	1.476,5	162,6	236,2	1.209,2	1.608,0	230,1	427,2	2.252,6	2.486,9
May. 1930	300,2	174,2	1.638,3	1.512,3	139,8	221,8	1.075,9	1.437,5	237,6	450,2	2.299,8	2.426,7

préstamos totales se elevan en una cifra algo inferior, a saber, m\$. 14,2 millones.

En los depósitos reales, prosigue la merma de caja de ahorros con m\$. 20,6 millones, plazo fijo, con m\$. 17,9 millones y diversos con m\$. 2,1 millones. Por el contrario, se acrecientan ahora en la fuerte suma de m\$. 104,7 millones los depósitos en cuenta corriente, en gran parte debido a la susodicha influencia de los fondos del Empréstito Patriótico. Con lo cual, el conjunto de los depósitos reales crece en el mes bajo informe en m\$. 64,1 millones, mientras que los depósitos nominales (particularmente a causa del descenso ocurrido en los depósitos entre bancos) aumentan sólo en m\$. 29,9 millones. Esta cifra proviene, a su vez, de un ascenso de

m\$. 45,6 millones en el Banco de la Nación Argentina y una reducción de m\$. 15,7 millones en los Otros Bancos.

### 3. CAMBIOS.

Ha permanecido invariable en m\$. 388,64 la cotización de los 100 dólares y apenas se ha modificado la posición de las demás monedas que figuran en el cuadro 16.

### 16. PROMEDIOS DE CAMBIOS TELEGRÁFICOS (en m\$.)

Monedas	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Desviación de la par, %		
					Mayo 1931	Mayo 1932	Junio 1932
Libra ..	14,215	14,657	14,357	14,248	36,94	25,54	24,39
100 Dól.	388,64	388,64	388,64	388,64	36,97	65,00	65,00
R. Mark	0,932	0,930	0,933	0,927	36,94	66,36	65,29
Franco ..	0,154	0,154	0,154	0,154	36,51	66,85	66,85
Lira ...	0,203	0,201	0,201	0,200	36,32	62,13	61,33
Peseta ..	0,298	0,301	0,318	0,323	-28,72	-30,04	-28,94

## PRODUCCION AGROPECUARIA

### 1. GRANOS.

La considerable merma que se pronostica en la cosecha de invierno de los EE. UU. se compensa parcialmente con las buenas perspectivas que presenta la de primavera y las condiciones favorables del trigo de invierno del Canadá,

cuyas últimas estimaciones señalan un rendimiento muy superior al del año pasado. Si a esto se suma los ya abultados sobrantes de la cosecha anterior, es dable suponer que aún eliminando la competencia de Rusia y países del Danubio, donde se ha reducido el área sembrada y las condiciones de los cultivos son relativamente desfavorables, la oferta de este año puede sobrepasar sensiblemente a las necesidades de los principales países importadores, dejando remanentes más crecidos que los actuales.

### 17. ESTADÍSTICAS DE GRANOS

#### a) EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Granos	Mes de Mayo			Cinco primeros meses		
	Cantidad	% 1931 1930	% 1932 1931	Cantidad	% 1931 1930	% 1932 1931
Trigo .....	313.580	+ 149,0	- 43,9	2.539.120	+ 53,9	+ 18,7
Lino .....	117.840	+ 84,3	+ 28,3	865.930	+ 41,7	- 3,1
Avena .....	69.680	+ 55,3	+ 5,5	481.300	+ 84,5	+ 47,4
Cebada .....	10.990	+ 204,4	- 52,6	265.920	+ 161,0	+ 75,0
Centeno .....	17.500	+ 3682,5	+ 144,8	200.350	+ 924,3	+ 1024,8
Maíz .....	675.230	+ 221,2	- 2,8	2.982.070	+ 110,6	+ 9,0
Totales (*) ..	1.206.020	+ 160,6	- 16,4	7.345.420	+ 76,1	+ 17,2

#### b) PRECIOS, EN M\$. POR 100 KGS.

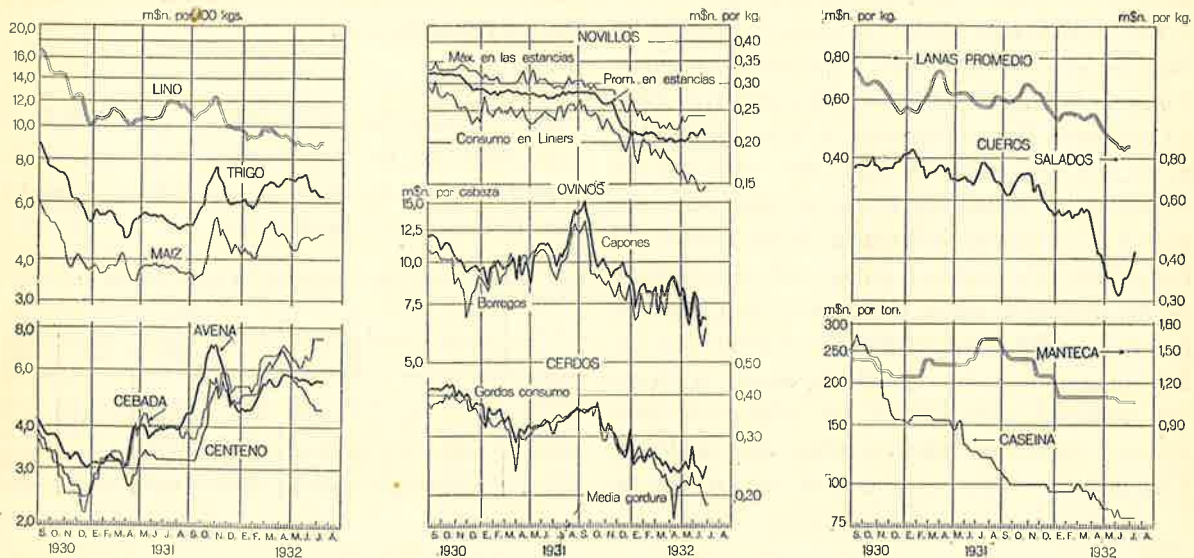
Granos	Mar.	Abr.	May.	Jun.	% de Jun.	
					May. 1932	Jun. 1931
Trigo .....	6,67	6,84	6,96	6,60	- 5,2	+ 22,0
Lino (4-8%) ..	9,54	9,18	8,77	8,67	- 1,1	- 19,0
Avena (47 kgs.)	5,41	5,66	5,60	5,47	- 2,3	+ 39,5
Cebada .....	6,55	6,84	6,20	6,79	+ 9,5	+ 67,7
Centeno .....	6,23	6,55	5,40	4,78	- 11,6	+ 47,1
Maíz amarillo ..	4,96	4,56	4,38	4,62	+ 5,5	+ 20,0
Ind. general...	63,1	61,3	59,9	59,8	- 0,2	+ 9,7

(\*) Incluido el alpiste.

Por otra parte, la proximidad de las cosechas europeas, cuyos pronósticos para Francia, Alemania e Italia indican una producción superior a la de 1931, ha inducido a dichos países a reducir considerablemente sus cuotas de importación. En Francia esta cuota se ha rebajado a 25 % y en Italia la proporción de trigo nativo llega ahora a 95 % en casi todas las regiones.

La consiguiente disminución de la demanda en los mercados europeos y la reducción que experimenta nuestro saldo exportable - 1.091.000 tons. al 16 de julio, inferior en 29 % al de igual época del año pasado - parecen haber dado lugar a una cierta retención en nuestro país, lo que se traduce en un apreciable des-

## 6. VARIACIONES DE LOS PRECIOS AGROPECUARIOS



censo de los embarques. No obstante, gracias a las crecidas exportaciones registradas en el primer cuatrimestre del año en curso, las cifras correspondientes al semestre, con 2.784.700 tons. sobrepasan en 7,7 % las de idéntico período de 1931.

La disminución que experimentan los embarques de maíz, por el contrario, debe solamente atribuirse a la merma de los excedentes exportables, debido al bajo rendimiento de la última cosecha. La competencia del maíz danubiano y de Africa carece por ahora de volumen, y las perspectivas de colocación para nuestros sobrantes son más favorables que en igual época del año precedente.

En el transcurso del primer semestre, el total exportado con este grano, 3.865.000 tons., excede en 1,4 % al de idéntico período de 1931.

En punto a los otros granos forrajeros, con 1.007.200 tons. las exportaciones sobrepasan este año en 63 % a las correspondientes del lapso anterior. Sin embargo, el agotamiento de los stocks permite prever una modificación de esta relación en los meses que aún restan para clausurar el año.

## 2. CARNES.

Contrariamente a lo que solía suceder en años anteriores, las compras de *ganado vacuno* durante el mes de mayo, con 90.930 tons., son las más altas registradas este año. Al coincidir dicho crecimiento con una pequeña alza del precio medio, a saber m\$n. 0,003 por kilo vivo, parecería que la demanda restringida de los frigoríficos ha sufrido una ligera reacción. Este movimiento ascendente de los precios continúa en junio a juzgar por la cotización de los novillos en estancias, que con m\$n. 0,218 por kilo vivo en la cuarta semana, sobrepasa en 9,0 % al mínimo de abril. Con todo, las cifras acumuladas de las compras en los cinco primeros meses, tanto en peso global como en valores, están muy por debajo de las correspondientes a igual época del año pasado, presentando desmedros de 10 % y 33 % respectivamente.

En cuanto a los embarques, el acumulado del primer semestre, con 201.500 tons., denota un menoscabo de 17 % respecto al año anterior, correspondiendo a la carne chilled, con 179.460 tons., una reducción de 9,8 % y el resto a la carne congelada y conservada.

18. ESTADÍSTICAS DE CARNES (1)

a) COMPRAS Y EXPORTACIONES

Clase de carnes	Mes de Mayo			Cinco primeros meses		
	Can-tidad	% 1931 1930	% 1932 1931	Can-tidad	% 1931 1930	% 1932 1931
<b>Vacuina:</b>						
<i>Compras, frigoríficos:</i>						
Miles de cabezas .....	193,7	- 7,6	+ 3,9	898,4	- 15,4	- 11,4
Toneladas .....	90.930	- 2,8	- 2,2	424.540	- 11,1	- 10,0
Miles de m\$N. ....	18.130	- 12,9	- 20,7	86.450	- 18,0	- 32,7
m\$N. por kg. vivo ..	0,199	- 10,8	- 20,1	0,204	- 8,4	- 25,2
<i>Exports., en tons.:</i>						
Carne chilled .....	29.520	+ 0,7	+ 0,9	146.950	+ 4,7	- 13,1
Carne congelada .....	1.840	- 56,0	- 28,6	8.540	- 34,0	- 56,4
Carne conservada .....	1.690	- 64,0	- 27,8	10.240	- 35,1	- 46,0
Total .....	33.050	- 17,5	- 8,2	165.730	- 5,8	- 20,2
<b>Ovina:</b>						
<i>Compras, frigoríficos:</i>						
Miles de cabezas .....	173,9	- 10,1	- 24,1	1.485,4	- 15,8	+ 0,8
Miles de m\$N. ....	1.320	- 20,1	- 44,0	11.760	- 29,4	- 15,8
m\$N. por cabeza .....	7,59	- 11,1	- 27,4	7,92	- 16,2	- 16,5
<i>Exports., en tons.:</i>						
Carne ovina cong. ..	4.470	- 51,1	- 15,1	32.190	- 4,4	- 25,4
<b>Porcina:</b>						
<i>Compras, frigoríficos:</i>						
Miles de cabezas .....	34,7	- 41,4	+ 6,8	117,8	- 30,9	+ 5,8
Toneladas .....	3.220	- 35,9	- 7,3	11.040	- 24,5	- 1,1
Miles de m\$N. ....	810	- 63,0	- 27,7	2.810	- 43,4	- 26,2
m\$N. por kg. vivo ..	0,252	- 28,7	- 22,0	0,255	- 25,0	- 25,4
<i>Exports., en tons.:</i>						
Carne porcina cong. ..	350	- 50,9	+ 20,6	1.650	+ 9,4	- 2,2

b) PRECIOS, EN M\$N.

Clase de carnes	Mar.	Abr.	May.	Jun.	% de Jun.	
					May. 1932	Jun. 1931
<b>Vacuina, p/kg. vivo:</b>						
<i>Nov. en Liniars:</i>						
Chilled .....	0,198	0,195	0,194	0,193	- 0,5	- 25,5
Congelada .....	0,170	0,168	0,166	0,157	- 5,4	- 32,6
Continente .....	0,171	0,168	0,172	0,161	- 6,4	- 30,9
Consumo .....	0,185	0,169	0,159	0,147	- 7,6	- 33,8
<i>Nov. en Estancias:</i>						
Promedio .....	0,206	0,203	0,205	0,212	+ 3,4	- 22,9
Precio máximo .....	0,225	0,223	0,238	0,240	+ 0,8	- 21,3
<b>Ovina, p/cabeza:</b>						
Capones .....	8,02	8,60	7,43	7,22	- 2,8	- 35,8
Borregos .....	7,76	8,52	7,32	6,62	- 9,6	- 36,3
Corderos .....	7,85	7,95	7,50	6,82	- 9,1	- 18,1
<b>Porcina, p/kg. vivo:</b>						
Gordos consumo .....	0,251	0,238	0,253	0,237	- 6,3	- 27,7
Media gordura .....	0,230	0,201	0,222	0,206	- 7,2	- 37,8
<b>Indice general .....</b>	<b>71,8</b>	<b>73,8</b>	<b>74,5</b>	<b>73,7</b>	<b>- 1,1</b>	<b>- 21,6</b>

(1) Los datos sobre exportaciones de carne vacuina, y los de compras y precio de todas las carnes han sido suministrados por la División de Contralor del Comercio de Carnes; los de exportaciones de carne ovina y porcina, por la Dirección General de Estadística de la Nación.

Las compras de ganado ovino, en cambio, después de mantenerse a un nivel elevado durante el primer cuatrimestre del año, declinan considerablemente en mayo, al tocar la cifra mínima de 173.900 cabezas, o sea 24 % menos que en igual época del año pasado. Sin embargo, el total comprado en el año, 1.485.400 cabezas, resulta ligeramente más crecido (0,8 %) que el correspondiente de 1931. Mientras que

en los valores, la declinación observada en el precio medio determina un menoscabo de 16 % en las cifras acumuladas, en relación con un año antes. A su vez las 36.820 tons. exportadas en el primer semestre de este año, son inferiores en 23 % a las de 1931.

De acuerdo a la tendencia estacional, las compras de ganado porcino del mes de mayo, 3.220 tons., denotan aumento con respecto al mes anterior. Pero señalan un descenso de 7,3 % sobre las de igual período de 1931, que se reduce a 1,1 % en el acumulado de los cinco primeros meses. Debido a la baja en el precio medio, la disminución es mucho mayor en los valores, a saber, 26 %.

3. LANAS.

La escasa actividad de los principales mercados industriales del mundo, a la espera del resultado de los acontecimientos económicos y políticos de actualidad, se traduce en una disminución de la demanda externa de lana y por

19. ESTADÍSTICAS DE LANAS

a) MOVIMIENTO EN EL MERCADO CENTRAL DE FRUTOS Y EXPORTACIONES, EN TONS.

Lanas	Mes de Mayo			Año comercial (1 Oct. - 31 May.)		
	Can-tidad	% 1931 1930	% 1932 1931	Can-tidad	% 1931 1930	% 1932 1931
Exportación .....	10.950	- 23,2	- 23,0	98.540	+ 20,1	- 19,2
Entrada M.C.F. ....	1.540	- 23,6	- 28,6	36.220	+ 21,9	- 12,1
Salida M.C.F. ....	2.600	- 37,5	- 21,2	33.650	+ 16,0	- 14,7

b) PRECIOS, EN M\$N. POR 10 KGS.

Clase de lanas	Mar.	Abr.	May.	Jun.	% de Jun.	
					May. 1932	Jun. 1931
<b>Lana Madre:</b>						
Cr. Gruesa B.A. ....	4,60	4,25	3,85	3,60	- 6,5	- 42,9
Cr. Mediana B.A. ....	6,15	6,08	5,25	4,90	- 6,7	- 22,8
Cr. Fina B.A. ....	7,50	7,31	6,60	6,08	- 7,9	- 17,3
Cr. Fina S. Cruz .....	7,75	7,71	7,10	7,10	0,0	- 7,2
Cr. Fina Ctes. ....	8,91	8,69	8,13	7,72	- 5,0	- 9,7
<b>Lana 2da. Esq.:</b>						
Cr. Gruesa B.A. ....	4,55	4,35	3,70	3,46	- 6,5	- 36,4
<b>Prom. pond. ...</b>	<b>5,35</b>	<b>5,06</b>	<b>4,52</b>	<b>4,35</b>	<b>- 3,8</b>	<b>- 28,9</b>

ende en una restricción de nuestras exportaciones. El total de 76.800 tons. en el primer semestre, es el más bajo registrado en idénticos períodos de los últimos 7 años e inferior en 25 % al de 1931.

Los precios en nuestro mercado interno, continúan en junio la intensa baja que se observa en meses anteriores, según se desprende del cuadro 19. En días más recientes, sin embargo, se observa un mayor interés de parte de los compradores, particularmente en lo que respecta a las lanas de crusa gruesa, que se traduce en un aumento en los precios.

#### 4. CUEROS.

Los precios de los cueros vacunos salados y secos, después del mínimo de fines de mayo y principios de junio, experimentan una ligera reacción en el transcurso de este último mes, que coincide con un aumento en nuestras exporta-

### 20. ESTADÍSTICAS DE CUEROS

#### a) EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Clase de cueros	Mes de Mayo			Cinco primeros meses		
	Can-tidad	% 1931 1930	% 1932 1931	Can-tidad	% 1931 1930	% 1932 1931
Salados.....	7.140	-16,1	-13,8	35.190	-5,1	-22,8
Secos.....	260	-18,4	-61,2	3.300	-14,6	-29,2
<b>Totales.....</b>	<b>7.400</b>	<b>-16,3</b>	<b>-17,3</b>	<b>38.490</b>	<b>-6,0</b>	<b>-23,4</b>

#### b) PRECIOS, EN M\$N.

Clase de cueros	Mar.	Abr.	May.	Jun.	% de Jun.	
					May. 1932	Jun. 1931
Salados, p/kg. (1)	0,54	0,41	0,34	0,34	0,0	-50,0
Secos, p/10kgs. (2)	6,84	5,52	4,89	4,80	-1,8	-34,2

(1) Novillos frigorífico. (2) Tipo americano, Prov. de Bs. As.

ciones. No obstante ello, los guarismos correspondientes al primer semestre, a saber 43.170 tons. de cueros salados y 3.580 tons. de cueros secos, señalan menoscabos de 17 % y 32 % respectivamente, cotejados con igual período de 1931.

#### 5. PRODUCTOS LECHEROS.

Así como el incremento que señala en el primer trimestre de 1932 la oferta de manteca

en Gran Bretaña, comparada con el año anterior, proviene totalmente de la producción neozelandesa y australiana, la declinación que se produce enseguida tiene análogo origen. Entre tanto, las adquisiciones en la Argentina y Dinamarca siguen un ritmo similar al de 1931, a la vez que los precios caen fuertemente en el

### 21. ESTADÍSTICAS DE PRODUCTOS LECHEROS

#### a) EXPORTACIONES, EN TONELADAS

Productos	Mes de Mayo			Año comercial (1 Ago. - 31 May.)		
	Can-tidad	% 1931 1930	% 1932 1931	Can-tidad	% 1931 1930	% 1932 1931
Manteca.....	1.460	-29,4	+55,8	24.070	+35,1	+7,0
Caseína.....	1.500	-20,9	+54,1	12.530	-30,0	+22,1
<b>Totales.....</b>	<b>2.960</b>	<b>-25,3</b>	<b>+54,9</b>	<b>36.600</b>	<b>+4,6</b>	<b>+11,7</b>

#### b) PRECIOS, EN M\$N.

Productos	Mar.	Abr.	May.	Jun.	% de Jun.	
					May. 1932	Jun. 1931
Manteca, p/kg..	1,10	1,10	1,10	1,08	-1,8	-22,3
Caseína, p/ton..	95,00	90,00	83,75	81,00	-3,3	-35,8

mercado de Londres. De ello surgiría que el derecho del 10 % "ad valorem", ha recaído exclusivamente sobre los productores de los países no beneficiados por la tarifa diferencial, no afectando por consiguiente al consumidor británico.

En junio, los precios en la susodicha plaza se mantienen estables. En el mismo mes, la manteca se cotiza en Buenos Aires a m\$N. 1,08 el kilo y la caseína a m\$N. 81 la tonelada; acusando, por lo tanto, nuevas declinaciones de 1,8 % y 3,3 % respectivamente, con respecto a mayo.

En punto a nuestros embarques en el semestre, las 22.400 tons. exceden en 12 % las del mismo lapso del año anterior, participando la manteca con 14.800 tons. y la caseína con 7.200 tons.

**BANCO DE LA NACION ARGENTINA**  
**Balance de Casa Central y Sucursales en 31 de Mayo de 1932**

ACTIVO	ORO	M/LEGAL
Corresponsales en el Exterior - «Operaciones Pendientes» .....	17.259.270,16	
Corresponsales en el Exterior .....	6.074.180,20	
Adelantos en Cuenta Corriente y Cauciones.		601.595.349,90
Letras a Recibir .....		2.582.319,65
Créditos a Cobrar, garantizados .....		95.001.029,24
Documentos Descontados .....		644.026.896,87
Redescuento, Leyes 9479 y 9577 .....		318.986.512,62
Deudores en Gestión .....		43.126.171,84
Inmuebles .....		67.789.231,23
Fondos Públicos Nacionales .....	8.463.790,42	17.673.378,03
Muebles y Utiles .....		4.621.184,69
Intereses .....		516.664,63
Banco Nacional en Liquidación .....		61.739,17
Gastos Generales .....		13.071.616,72
Gastos Judiciales .....		96.450,74
Ganancias y Pérdidas .....		43.240,62
Conversión .....		24.791.061,78
Ley 10350. - Convenio con Francia y Gran Bretaña .....		
Servicio Emp. Aumento Capital Ley 11010 .....	29.636.388,47	
Ministerio de Hacienda - Cancelación Préstamo £ 2.500.000 .....	536.670,00	
Caja .....	12.600.000,00	
	1.014.474,37	275.011.043,40
	<b>75.584.773,62</b>	<b>2.108.993.891,13</b>
<b>PASIVO</b>		
Capital .....		163.400.784,86
Fondo de Reserva .....	30.141.752,46	
Fondo de Previsión .....		2.000.000,00
Fondo de Conversión, Ley 3871 .....	33.645.858,49	
Conversión .....	10.908.082,67	
Depósitos:	<i>oro</i>	<i>m/legal</i>
A la vista y p. fijo .....	26.312,05	1.300.617.962,51
Judiciales .....	42.847,01	108.089.196,39
En Cust. (C. Comp.) .....	77.288,32	100.632.855,52
	146.447,38	1.509.340.014,42
Caja de Conv.-Redescuento-Leyes 9479 y 9577		354.663.759,28
Intereses .....	742.632,62	
Comisiones y Descuentos .....		33.794.179,18
Margen de Redescuento .....		32.120.804,44
Sucursales «Operaciones Pendientes» .....		13.674.348,95
	<b>75.584.773,62</b>	<b>2.108.993.891,13</b>

Los préstamos con PRENDA - agrícola, ganadera y varias - incluidos en la cuenta Documentos Descontados, ascienden a m/legal 49.955.811,85.

**Existencia en Títulos Depositados**

Títulos Nacionales .....	—	973.967.999,71
Títulos Provinciales .....	—	49.879.196,33
Acciones, títulos diversos y otros valores .....	—	604.919.006,16
<b>Total nominal .....</b>	<b>—</b>	<b>1.628.766.202,20</b>

JORGE A. SANTAMARINA  
Vicepresidente

ERNESTO PALMA  
Subcontador General

JUAN JORGE JORDÁN  
Secretario General

ISMAEL DEL SEL  
Gerente General

PORTE PAGADO — CONTRALOR POSTAL N° 2427

**BANCO DE LA NACION ARGENTINA**

**OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS**

---

# **REVISTA ECONOMICA**

---

Volumen 5

**JULIO, 1932**

Número 6

---

**BUENOS AIRES**

**1932**

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

## DIRECTORIO

*Vice-Presidente:*

JORGE A. SANTAMARINA

*Directores:*

PEDRO BENEGAS - ANTONIO M. DELFINO

PEDRO ETCHEGARAY - PEDRO M. LEDESMA

CLEMENTE R. ZAVALA

*Secretario General:* JUAN JORGE JORDÁN

*Sub-Secretario 1º:* JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN

## GERENTES

*Gerente General:* ISMAEL DEL SEL

*Gerente de Casa Central:* SALVADOR LEZAMA    *Gerente de Sucursales:* MANUEL GÓMEZ

## CONTENIDO

	<u>Pág.</u>
TENDENCIAS DEL BALANCE DE PAGOS .....	95
1. La contracción del comercio exterior.-2. El caso de la Argentina.-3. El mecanismo monetario y las importaciones.-4. Influencia del déficit fiscal sobre las importaciones.-5. Reacción tardía de las importaciones.-6. Inelasticidad de las exportaciones.-7. El poder de compra internacional.-8. El reajuste en Australia.	
LAS RECAUDACIONES NACIONALES .....	101
LAS OPERACIONES DE CAMBIO EN EL PRIMER SEMESTRE .....	102
LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS NACIONALES EN 1931 .....	103
1. Descenso de las ganancias netas.-2. Las ganancias por grupos de actividades.-3. Rendimiento de los principales ramos comerciales.-4. Rendimiento de los principales ramos industriales.-5. Capitalización de beneficios.-6. Distribución del capital según su magnitud.	
EL ESTADO ECONÓMICO .....	108
1. El receso mundial y la confianza.-2. El volumen de los negocios internos.-3. El empréstito patriótico y el mercado monetario.	

## PROPOSITOS DE ESTA PUBLICACION

*En un plano estrictamente objetivo e imparcial, ajeno a toda consideración de política económica, la Revista procurará presentar los datos más significativos de la vida económica nacional, contribuyendo a la divulgación pública de informaciones fidedignas y bien ordenadas.*

BANCO DE LA NACION ARGENTINA

# REVISTA ECONOMICA

PUBLICADA POR LA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

RAUL PREBISCH  
*Director*

VOLUMEN 5

JULIO, 1932

NÚMERO 6

## TENDENCIAS DEL BALANCE DE PAGOS

### 1. LA CONTRACCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR.

El comercio internacional, en lo transcurrido del año, es apenas la mitad de lo que fué en 1929. Tal es la conclusión de un reciente memorándum del Comité Económico de la Liga de las Naciones en que se alude a los factores responsables de esa contracción del intercambio mundial. El aumento de los derechos aduaneros, la prohibición de importaciones, el régimen de contingentes o cuotas, y el control de los negocios de cambio, son medidas a las cuales recurrieron distintos países con el fin primordial de restablecer el equilibrio de sus balances de pagos. Medidas tanto más rigurosas cuanto los compromisos pendientes con el exterior no podían ser cubiertos sino con un exceso de exportaciones: la crítica situación de los mercados financieros, sobre todo después del sacudimiento de mediados de 1931, no brindaba posibilidades para hacerlo mediante operaciones de crédito internacional.

No se discute que la restricción espontánea o provocada de las importaciones de un país, disminuye en grado equivalente el poder adquisitivo externo de los otros, llevándoles a limitar sus compras de mercaderías extranjeras. Con lo que sufren inevitablemente las exportaciones del primero. Y así, las prácticas seguidas por cada país en forma aislada, y la consiguiente sucesión de acciones y reacciones, han venido debilitando la corriente del comercio entre las

naciones hasta reducirlo a un exiguo caudal.

Estas consideraciones del Comité Económico, no comportan censura alguna, como que sobre la mayor parte de los miembros del mismo, según se cuida de anotar el memorándum, ha recaído en sus respectivos países la responsabilidad de dichas prácticas, bajo la presión incoercible de las circunstancias.

A conclusiones semejantes arriba Sir Arthur Salter, en el libro que acaba de publicar sobre la crisis y el restablecimiento. "Cuando un balance de pagos adverso, expresa (1), está drenando las reservas de oro, y no es posible obtener nuevos créditos, la situación sólo puede aliviarse por un cambio en el balance, esto es, por una reducción de las importaciones y un aumento en las exportaciones. Se trata de realizar lo primero por nuevos derechos de aduana y prohibiciones que reducen el mercado mundial, y por lo tanto determinan una baja en los precios y sugieren medidas de represalia que prolongan este proceso. Lo segundo, el aumento de las exportaciones, sólo se alcanza a conseguir si ello es posible, y con grandes dificultades, mediante ventas desesperadas en cualquier forma, lo que derrumba los precios y provoca nuevas tarifas en otros países". Y agrega a continuación este autor: "Sin embargo, por desastrosos que sean los resultados generales, es su-

(1) Recovery, by Sir Arthur Salter, K. C. B., London 1932, pág. 47.

mamente difícil discernir qué otra actitud hubiese podido adoptar aisladamente cada país en esta emergencia. Se ha visto, por ejemplo, que el mismo Comité Financiero de la Liga de las Naciones, que en 1924 había recomendado a Hungría en términos inequívocos, adoptar una política comercial más liberal, le aconseja en 1931 restringir sus importaciones para aliviar su moneda de la presión que ejercieron los grandes compromisos exteriores sin el correspondiente exceso de exportaciones" (2).

## 2. EL CASO DE LA ARGENTINA.

País de gran absorción de capitales extranjeros y productor de alimentos y materias primas, artículos de más temprana e intensa sensibilidad durante el actual receso, la Argentina ofrece un caso típico en el desenvolvimiento de estos fenómenos. Considerémoslo sucintamente.

Ha de recordarse, primero, que la incorporación activa de capitales extranjeros y el crecimiento de las exportaciones, después del año 1926, estimularon el aumento de nuestras importaciones. Al principio, éstas suben con menos intensidad que aquéllas, por lo que el saldo positivo del intercambio pasa de m\$.n. 231,2 millones en 1926 a m\$.n. 626,0 millones en 1927. Pero a poco andar la posición cambia, el impulso ascendente de las exportaciones tiende a atenuarse mientras continúa firme en las importaciones: el saldo se reduce en 1928 a m\$.n. 494,9 millones. En el siguiente año las exportaciones decrecen francamente, a la par que las importaciones continúan acrecentándose en los tres primeros trimestres y recién decaen en el último; es su año de máximo, en detrimento del saldo que disminuye a m\$.n. 208,5

(2) De ahí la prédica del Comité Económico para que se trate de reducir y eliminar mediante convenios internacionales los obstáculos que entorpecen el intercambio. Se ha dado recientemente el primer paso en este sentido. El 20 de junio último se informó que Bélgica, Holanda y Luxemburgo habían suscripto un convenio por el que se comprometen a no imponer nuevos aranceles y a reducir los existentes en 10 % por año hasta llegar al nivel estipulado. Cualquier otro Estado puede adherirse a este convenio en igualdad de condiciones con aquellos tres países signatarios.

## VARIACIONES DEL COMERCIO EXTERIOR

(En millones de m\$.n.)

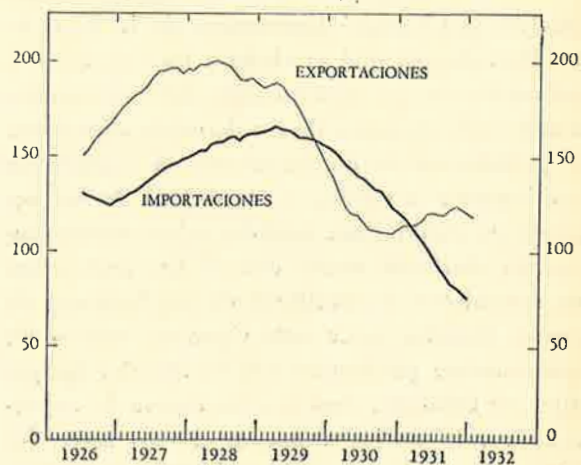
Períodos	Importaciones		Exportaciones		Saldo
	Valor	% de aum. o dism.	Valor	% de aum. o dism.	
<i>Años:</i>					
1926 (1) ...	1.569,3	—	1.800,5	—	+ 231,2
1927 (1) ...	1.668,0	+ 6,3	2.294,0	+ 27,4	+ 626,0
1928 .....	1.901,7	+ 14,0	2.396,6	+ 4,5	+ 494,9
1929 .....	1.959,1	+ 3,0	2.167,6	- 9,6	+ 208,5
1930 .....	1.680,0	- 14,2	1.395,7	- 35,6	- 284,3
1931 .....	1.173,5	- 30,1	1.452,4	+ 4,1	+ 278,9
<i>Prim. semestr.:</i>					
1931 .....	657,2	- 25,3	753,1	- 5,5	+ 95,9
1932 .....	404,7	- 38,4	757,8	+ 0,6	+ 353,1

(1) Se ha tomado valores de tarifa, en lugar de los valores reales, por las razones expuestas en el Vol. II N° 12, pág. 222 de esta Revista.

millones. En 1930 ambos guarismos declinan, pero las importaciones con menor amplitud que las exportaciones a las que exceden en m\$.n. 284,3 millones, importe del saldo negativo de

## PROMEDIOS MÓVILES DE 12 MESES DE LAS IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES

millones de m\$.n.



dicho año. Estos movimientos pueden observarse muy claramente en el gráfico anexo, cuyas líneas representan los promedios móviles de doce meses del valor de las importaciones y exportaciones.

El país requiere naturalmente saldos positivos en su intercambio comercial con el fin de pagar los servicios de las inversiones extranjeras, las remesas de los inmigrantes y otros capítulos de su pasivo, salvo que las respectivas cantidades puedan ser compensadas con la importación de nuevos capitales, como ha ocurrido con frecuencia. Mas no fué ésto lo que aconteció en-

tonces, por la conocida dislocación del mercado financiero internacional, sin excluir las razones especiales que pudieran también haber mediado en cada país. La Argentina, como otras naciones deudoras, sólo pudo hacer frente a aquellos compromisos exteriores merced a embarques de metálico y al reajuste de su comercio exterior, ésto es, la readaptación de las importaciones a las exportaciones, con el fin de salir ante todo del saldo negativo y transformarlo luego en una cantidad positiva de adecuada magnitud.

### 3. EL MECANISMO MONETARIO Y LAS IMPORTACIONES.

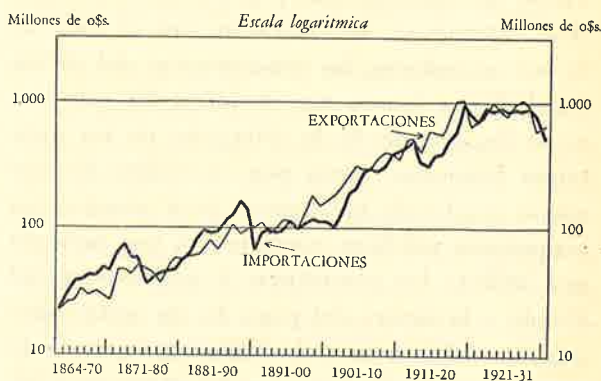
Permítasenos una breve digresión para dilucidar mejor este asunto. Toda vez que no sobrevengan cambios fundamentales en otros rubros del balance de pagos, las importaciones tienden a variar correlativamente con las exportaciones según reza un conocido principio. Si éstas aumentan o disminuyen de un modo persistente aquéllas terminarán por desplazarse en idéntico sentido. La simple observación de nuestro comercio exterior durante muchos años en este otro gráfico, pareciera comprobar dicho aserto a pesar de la intervención de otros elementos en el balance de pagos. Las importaciones y exportaciones siguen con el andar del tiempo la misma tendencia general sin que una línea se aparte resueltamente de la otra, sino en lapsos de muy pocos años.

Existe, sin duda, un nexo entre ambas líneas, y ese nexo es esencialmente de índole monetaria. A grandes rasgos consiste en lo siguiente. Cuando las exportaciones, sea por mejores precios o mayores cantidades, se acrecientan más allá de lo necesario para pagar las importaciones y los items pasivos del balance de pagos, se produce en el mercado de cambios un exceso en la oferta sobre la demanda de divisas extranjeras. Debido a la compra de las letras respectivas los bancos aumentan de inmediato sus disponibilidades en el exterior, y en un régimen de patrón oro, las transfieren al país en forma de importaciones de metálico. Antes de ello, en el preciso momento en que adquieren

dichas letras, se expanden los depósitos bancarios, al acreditarse los fondos correspondientes en las cuentas de los exportadores y, mediante cheques o billetes, esos fondos se distribuyen en la forma usual entre los distintos elementos de la producción rural, el comercio, los transportes, el fisco, reforzando la capacidad adquisitiva de quienes los reciben.

Al mismo tiempo, el metálico importado ensancha las existencias de los bancos y lleva a éstos a facilitar el uso del crédito: nueva expansión de los depósitos e incremento consiguiente en el poder adquisitivo de la población.

### SIMPATÍA ENTRE LAS IMPORTACIONES Y LAS EXPORTACIONES



Ahora bien, como una parte considerable del consumo directo del país, o de las maquinarias o materias para sus industrias, provienen del extranjero, el aumento de poder adquisitivo repercute finalmente en un crecimiento de las importaciones.

El tiempo que tarda este proceso depende de múltiples factores, de la mayor o menor intensidad con que el crecimiento de poder adquisitivo (billetes o depósitos) estimula los negocios. Si el ambiente es tranquilo, los medios de pago refluirán a las cajas de ahorro o a las cuentas corrientes de los bancos, una vez cumplido su ciclo, y la plaza no se mostrará muy sensible a la incitación del crédito fácil. El crecimiento de las importaciones será lento. Si por lo contrario, las circunstancias son auspiciosas, los negocios no tardarán en avivarse y

las importaciones en tomar cuerpo con el acicate del poder de compra adicional en manos de la población.

No es pues automático el ajuste entre importaciones y exportaciones. Es susceptible de retardarse y aún malograrse si la afluencia de metálico no afecta al mercado debido a una política de esterilización, como hay recientes ejemplos, o de cobrar mayor celeridad a causa de la intervención de factores coadyuvantes.

#### 4. INFLUENCIA DEL DÉFICIT FISCAL SOBRE LAS IMPORTACIONES.

Esto último es lo que ha caracterizado el desarrollo del ciclo actual. A los efectos del exceso de exportaciones y la afluencia de capitales extranjeros, se agregaron, casi al final de la fase ascendente, las consecuencias del déficit fiscal. No se ignora que el déficit ha sido una causa importante de la dilatación de los préstamos bancarios, tanto por el crédito directamente usado en los bancos para atender las erogaciones públicas, como por el que tuvieron que utilizar los contratistas y proveedores del Estado a la espera del pago de sus certificados o facturas. Entró junio de 1928, en que comienza el movimiento expansivo, y diciembre de 1930, cuando termina, los préstamos reales e inversiones en títulos del conjunto de bancos subieron en m\$.n. 736,6 millones llegando a un máximo de m\$.n. 3.942,0 millones, para iniciar en seguida el descenso que se prolonga hasta ahora.

El acrecentamiento de los préstamos, como el que venimos de mencionar, propende también a la ampliación de los depósitos bancarios, y por ende, del poder de compra de la población, tal cual sucede cuando suben las exportaciones o ingresan nuevos capitales. Existe sin embargo una diferencia substancial entre ambos casos. En el último, los depósitos adicionales que se crean son la expresión, la contrapartida, de las reservas de oro o de divisas que acaban de aumentar. Con dichas reservas podrá afrontarse más tarde el consabido aumento de las impor-

taciones de mercaderías. Por otro lado, cuando ocurre la expansión de los depósitos a raíz del déficit fiscal (o por el relajamiento en las normas de inversión de los recursos bancarios), acontece idéntico aumento en las importaciones: mas no por ello se dispone de mayor cantidad de oro o divisas para cancelarlas a su tiempo.

En un caso, el incremento de poder adquisitivo interno hará posible la liquidación final del proceso sin otra perturbación que la de los movimientos normales del oro. En el otro, la creación artificial de poder de compra interno, por no haber sido precedida por un aumento correlativo en el externo, determina fatalmente un desequilibrio en el balance de pagos, que presiona sobre las reservas de oro acumuladas con anterioridad.

Nosotros hemos presenciado la combinación de ambos elementos expansivos. Y cuando las exportaciones empezaron a bajar y los capitales extranjeros a retraerse, la expansión del crédito consiguiente al déficit amortiguó las consecuencias de estos hechos, contribuyendo a que las importaciones iniciasen tardía y lentamente su adaptación a las nuevas condiciones.

#### 5. REACCIÓN TARDÍA DE LAS IMPORTACIONES.

En efecto, cuando se produce el desequilibrio en el balance de pagos, por las causas que acabamos de enunciar, las exportaciones de oro y la disminución de las disponibilidades en el exterior determinan consecuencias contrarias a las que se ha visto en la fase ascendente del ciclo: el poder adquisitivo del público tiende a restringirse y a deprimir por lo tanto el volumen de las importaciones. Empero, los efectos expansivos del déficit fiscal primero, y luego la suspensión de las exportaciones de oro por el cierre de la Caja de Conversión (15 de diciembre de 1929) neutralizan parcialmente esa tendencia hacia la contracción de los medios de pago.

De ahí la tardanza en producirse y acentuarse la reacción de las importaciones. Durante el año 1930 apenas bajan en 14 % con respecto

a las de 1929, en tanto que las exportaciones caen en 36 %. El saldo negativo llega, como se recordará, a m\$.n. 284,3 millones. En 1931 se transforma de nuevo en positivo y alcanza a m\$.n. 278,9 millones. A las consecuencias de la contracción del poder de compra de la población, del descenso en los préstamos bancarios y de la depreciación del peso sobre el volumen de las importaciones, se agregan en dicho año 1931 los efectos restrictivos de las medidas fiscales de carácter aduanero, primero, y del control del cambio, más tarde. Las importaciones descienden entonces en 30 % con respecto a 1930, al mismo tiempo que las exportaciones, no obstante los precios inferiores, aumentan en 4,1 % debido a los grandes embarques de granos. En el año en curso la baja de las importaciones es intensa. Las del primer semestre son de m\$.n. 404,7 millones o sea 38 % (m\$.n. 252,5 millones) menos que en igual lapso del año anterior. Y como las exportaciones suben ligeramente en m\$.n. 4,7 millones llegando a m\$.n. 757,8 millones, el intercambio arroja un saldo positivo de m\$.n. 353,1 millones mucho mayor que el obtenido en todo el año 1931.

#### 6. INELASTICIDAD DE LAS EXPORTACIONES.

Nos encontramos pues en pleno reajuste del balance de pagos, si bien no se ha logrado todavía llegar al equilibrio, a juzgar por la presión del mercado de cambios. Pero nos aproximamos a ello merced a la disminución de las importaciones y de otros rubros pasivos del balance de pagos, castigados por la mala situación económica. Cabe preguntarse ahora si no hubiera convenido también conseguirlo con el aumento de las exportaciones, amenguando la fuerza con que se ha reducido el consumo de artículos importados. Seguramente. Sólo que dicho aumento de las exportaciones habría sido muy dificultoso, prácticamente imposible. Eran momentos en que la depresión mundial y las barreras aduaneras de los otros países para los productos agrarios, elevadas mucho antes de la alteración en nuestras tarifas, restringían seriamente los mercados de consumo, contri-

buyendo a la baja de los precios. Por otro lado, el incremento de nuestra producción de un año para otro, con la celeridad y el volumen requerido por el déficit del balance de pagos, depende más de las condiciones del tiempo que del designio de los productores, en el supuesto de que a pesar de las malas cotizaciones se hubiera podido sugerir en ellos una actitud semejante. Así en 1931, con un área sembrada de 2,8 % más que en 1930 se ha obtenido una cosecha superior en 41 %. A ello se debe que la cantidad de las exportaciones aumenta en 67 %; no obstante lo cual su valor apenas sobrepasó en 4,1 % al del año precedente a causa de la caída de los precios. Nuestras exportaciones carecen, indudablemente, de la flexibilidad necesaria para su reajuste rápido.

#### 7. EL PODER DE COMPRA INTERNACIONAL.

Sin pretender hilar delgado sobre este asunto, hemos de tocar otro aspecto del mismo. Cuando un individuo ve achicar sus entradas, disminuye sus gastos para no desequilibrar sus cuentas, como no viva a crédito. Sería peregrina la idea de mantener dichos gastos sin reducción con el fin de acrecentar las primeras, que dependen de un sinnúmero de factores ajenos a su control. Tan claro como es ésto, se vuelve materia de grandes confusiones cuando se considera el consumo de un país, del conjunto de los habitantes que lo constituyen. El crecimiento de las exportaciones aumenta nuestro poder de compra y tiende en última instancia a elevar las importaciones. El que ésto sea cierto no comporta la verdad de la siguiente proposición: el acrecentamiento de las importaciones o su disminución en un grado inferior al exigido por el déficit en el balance de pagos, estimula las exportaciones de un país, mediante un proceso inverso al que hemos descripto más arriba. Por vía de ejemplo, cien millones de pesos de aumento en nuestras exportaciones forman una cantidad con efectos bien perceptibles en nuestro mercado interno, conforme lo hemos explicado. Pero cien millones de importación constituyen en el otro caso, una cantidad

desdeñable con respecto al comercio mundial, estimado para 1931 en 19.000 millones de dólares. En teoría pura esos cien millones de importación, u otra cantidad mucho más pequeña, aumentan o impiden que disminuya en proporción equivalente el poder adquisitivo del mercado internacional. Pero en la práctica esa cifra se diluye entre los varios países con los que comerciamos, los que, especialmente en los tiempos que corren, no lo usarán siempre en acrecentar sus compras exteriores, y entre ellas, las que realizan en la Argentina. Antes bien, podrán emplearlas en pagar compromisos pendientes en el extranjero, o en fortalecer sus reservas de oro esterilizándolas en sus bancos centrales, esto es, impidiéndoles que desempeñen su función de poder de compra internacional.

No parecería, por lo tanto, que la Argentina, país que por su carácter agrario ha sido uno de los primeros afectados por el receso económico y el recrudescimiento mundial del proteccionismo, pudiera disponer de otro medio que la contracción de las importaciones para obrar con eficacia sobre su balance de pagos en déficit. Por lo demás, se trata de una consecuencia natural e inevitable dadas las condiciones de la realidad. Consecuencia retardada primero por los efectos expansivos del déficit fiscal, y acelerada más tarde por las medidas restrictivas a que se hizo referencia.

#### 8. EL REAJUSTE EN AUSTRALIA.

Un caso similar de readaptación es el de Australia, cuya economía presenta tantas semejanzas con la nuestra. Estos párrafos, que hemos traducido de una autorizada publicación, lo explican con suma claridad (3): "Los países primeramente afectados por la depresión — se expresa allí — fueron en general países deudores y productores de materias primas. Cuando cesaron los empréstitos externos a esos países y simultáneamente comenzaron a caer los precios de sus productos, su situación se volvió pronto desesperada, obligándoles a través de dificultades

y penurias a efectuar severos reajustes en sus negocios internos y externos. En vista de la situación mundial, no todos esos países han logrado mejorar su posición, y por las mismas razones no puede decirse que sus dificultades han desaparecido; pero Australia constituye un ejemplo de adaptación a las nuevas condiciones y de la forma en que se iniciará el restablecimiento económico".

"Se ha hecho frente al pago de la deuda externa. En los primeros tiempos de la depresión el país se vió forzado a abandonar el patrón oro debido a un balance de pagos desfavorable, la primera tarea consistía en rectificarlo. El esfuerzo para cumplir las obligaciones externas ha llevado a desplegar gran energía para mantener las exportaciones y obtener una contracción aun más fuerte de las importaciones, que este año promedian 13 millones de dólares mensuales contra 60 millones de dólares en 1929. A pesar de los precios más bajos recibidos por las exportaciones, en los cinco primeros meses de este año el país ha tenido un exceso de exportaciones calculado en 70 millones de dólares contra 120 millones de dólares en todo el año 1931, mientras que en 1930 el saldo fué negativo en 41 millones de dólares y en 1929 en 106 millones de dólares".

"Este exceso de exportaciones ha suministrado el cambio exterior que antes se conseguía mediante préstamos externos, y ha permitido pagar en el exterior la deuda pública".

En Australia se ha realizado también un esfuerzo considerable para equilibrar las finanzas públicas en circunstancias en extremo adversas para el rendimiento de los impuestos. Y a pesar de todo el empeño de saneamiento, calcúlase que el déficit de la Nación y los estados en este año financiero, no será inferior a 18 millones de libras esterlinas.

Implicada como la Argentina en la crisis mundial, se ha visto bajo la influencia de idénticos factores de depresión. No ha de extrañar entonces la semejanza de su esfuerzo para readaptar su economía interna y conseguir el equilibrio de sus cuentas internacionales.

(3) Boletín de "The National City Bank of New York" July 1932, pág. 106.

## LAS RECAUDACIONES NACIONALES

No existe en verdad un sistema fiscal suficientemente elástico — dependa o no estrechamente del movimiento aduanero, — que permita cruzar una depresión extraordinaria como la actual, sin apuntalar con otros nuevos tributos el rendimiento de los existentes. En la Argentina, la merma se ha reflejado sobre todo en la Aduana, por ser la fuente primordial de las rentas nacionales. Pero ha sido mucho menos intensa que la baja en las importaciones, merced al recargo de gravámenes. Lo comprueban estas cifras.

## DESCENSO DE LOS VALORES DE TARIFA DE LAS IMPORTACIONES Y DE LA RENTA CORRESPONDIENTE

Periodos	Valor de tarifa de las importaciones	Renta de importación	Variaciones con respecto al período anterior		Renta por \$ 100 de importación	
			Importaciones	Renta	Sujeta a derechos	Total
<i>Años:</i>	(millones m\$ <i>n.</i> )	(m\$ <i>n.</i> )	(%)		(m\$ <i>n.</i> )	
1929 .....	2,003,4	337,9	+ 3,9	+ 2,4	24,79	16,87
1930 .....	1,713,0	280,9	- 14,5	- 16,9	24,41	16,40
1931 .....	1,207,2	254,6	- 29,5	- 9,4	27,11	21,09
<i>Prim. semestres:</i>						
1930 .....	869,3	147,2	- 11,4	- 15,5	24,40	16,93
1931 .....	675,6	129,6	- 22,3	- 12,0	25,17	19,18
1932 .....	415,3	115,2	- 38,5	- 11,1	35,51	27,74

En el primer semestre de este año los derechos de importación dieron m\$*n.* 115,2 millones (incluidos m\$*n.* 27,4 millones del adicional de 10 %) o sea 11 % (m\$*n.* 14,4 millones) menos que en igual lapso de 1931. El valor de tarifa de las importaciones, en cambio, descendió simultáneamente en 39 %. Se comprende que así sea si se observa que en lo que va del año, por cada m\$*n.* 100 de valor de tarifa de las importaciones recaudáronse m\$*n.* 27,70 de gravámenes, contra m\$*n.* 19,20 en el primer semestre de 1931, en que comenzó la alteración de los mismos, y m\$*n.* 16,90 durante el año 1930, cuando todavía no se habían modificado.

Si de los derechos de importación se pasa al conjunto de las entradas aduaneras y portuarias, lo recaudado en el primer semestre llega a m\$*n.* 139,8 millones o sea m\$*n.* 19,2 millones menos que en el período correspondiente de 1931. Esta merma ha sido compensada con cre-

ces por el aumento de otros rubros, de tal modo que el conjunto de recaudaciones del semestre alcanza a m\$*n.* 326,2 millones, con m\$*n.* 16,7 millones de exceso sobre la cantidad percibida en el primer semestre de 1931. De esa cantidad ingresan a rentas generales m\$*n.* 304,4 millones (contra m\$*n.* 294,5 millones el año pasado), una vez eliminadas las cuotas de contribución territorial y patentes que corresponden a las municipalidades de la Capital y territorios y al Consejo Nacional de Educación, y la del impuesto de perfumes y específicos que ingresa en el fondo de subsidios. El rendimiento comparativo de los principales rubros se observa en el siguiente cuadro, en que hemos presentado

## DETALLE DE LAS RECAUDACIONES NACIONALES EN LOS PRIMEROS SEMESTRES DE 1931 Y 1932

(En miles de m\$*n.*)

Rubros	Primeros semestres		Aumento o dismin.	
	1931	1932	Cantidad	%
Aduaneras y Portuarias:	158.094	139.798	- 19.196	- 12,1
Importación .....	129.616	87.828	- 41.787	- 32,2
Adicional 10 % .....	—	27.588	+ 27.588	—
Exportación .....	1.133	997	- 136	- 12,0
Otras rentas .....	28.246	23.585	- 4.661	- 16,5
Contr. Territ., Patentes, Sellos .....	46.720	62.533	+ 15.813	+ 33,8
Contribución Territorial .....	4.464	26.646	+ 22.182	+ 496,9
Patentes .....	19.957	9.703	- 9.954	- 50,6
Sellos .....	21.718	25.637	+ 3.919	+ 18,0
Impuesto a los pasajes .....	881	547	- 334	- 37,9
Impuestos Internos: ..	56.724	76.199	+ 19.475	+ 34,3
Nafta .....	—	11.840	+ 11.840	—
Cubiertas .....	—	3.069	+ 3.069	—
Alcoholes .....	9.324	6.248	- 3.076	- 33,0
Tabacos .....	30.564	36.527	+ 5.963	+ 19,5
Fósforos .....	2.022	4.243	+ 2.221	+ 109,8
Cerveza .....	2.977	4.251	+ 1.274	+ 42,8
Seguros .....	1.249	1.067	- 182	- 14,6
Vinos .....	1.215	1.335	+ 120	+ 9,9
Bebidas alcohólicas ..	5.121	3.842	- 1.279	- 25,0
Otros .....	4.252	3.777	- 475	- 11,2
Impuesto a los Réditos ..	—	2.148	+ 2.148	—
Imp. a las Transacciones ..	—	8.585	+ 8.585	—
Correos y Telégrafos ..	23.258	20.216	- 3.042	- 13,1
Timbres .....	16.038	13.830	- 2.208	- 8,0
Telégrafos .....	4.523	2.552	- 971	- 21,5
Varios .....	2.697	2.834	+ 863	+ 32,3
Servicios Financieros: ..	12.203	7.204	- 4.999	- 41,0
Obras Sanitarias .....	9.390	4.391	- 4.999	- 53,2
B. Nación, serv. deuda ..	1.220	1.220	—	—
Pcia. de Bs. Aires, id. ..	1.593	1.593	—	—
Otras Rentas .....	11.653	9.545	- 2.108	- 18,1
<b>Total general..</b>	<b>309.552</b>	<b>326.228</b>	<b>+ 16.676</b>	<b>+ 5,4</b>

con mayor detalle la información que publicamos mensualmente en el cuadro de "Principales Indices Económicos", sobre la base de los datos

que nos comunican regularmente, desde 1928, las reparticiones recaudadoras.

La sobretasa de 2 o/oo cobrada en el primer semestre del año conjuntamente con el anticipo de 2 o/oo sobre la tasa permanente de 6 o/oo que acostumbraba recaudarse en la segunda mitad del año, explican el fuerte aumento de m\$.n. 22,2 millones en la Contribución Territorial, que produjo m\$.n. 26,6 millones. El rendimiento de sellos también crece en m\$.n. 3,9 millones por el recargo de las tasas (incluso el nuevo impuesto sobre los descubiertos bancarios), llegando a m\$.n. 25,6 millones. En cambio, las patentes arrojan una fuerte disminución en la que influye la demora en el pago de las mismas debido a la retasación que se efectúa.

Los impuestos internos, con una recaudación de m\$.n. 76,2 millones, dan m\$.n. 19,5 millones más que en el primer semestre de 1931. Los nuevos impuestos sobre la nafta y las cubiertas de automóviles y los recargos sobre tabacos y fósforos son los principales factores de este hecho.

La renta de correos y telégrafos afloja en m\$.n. 3,0 millones al llegar a m\$.n. 20,2 millones. En todo 1931 el aumento de tarifas permitió neutralizar los efectos de la depresión económica sobre el producido, que dió un exceso de m\$.n. 4,5 millones con respecto a 1930, no obstante la disminución de m\$.n. 0,7 millones en la renta de telégrafos, cuyas tarifas no sufrieron recargo. Pero durante este año esos efectos comienzan a sentirse.

Los servicios financieros que deben abonar a la Tesorería General de la Nación algunas reparticiones autónomas y la Provincia de Buenos Aires por los empréstitos que aquélla atiende por su cuenta, acusan una merma de m\$.n. 5,0 millones. Mas ello debe tomarse como

un simple retardo en el pago, pues lo que dichas reparticiones deben abonar este año es mayor que el año pasado, por haberseles hecho participar, conforme al presupuesto vigente, en el quebranto de cambio de los empréstitos externos.

Por último, el impuesto a las transacciones ha producido m\$.n. 8,6 millones y el sobre los réditos m\$.n. 2,1 millones en el primer semestre. Pero nada puede inferirse acerca de su rendimiento total en el año, pues su aplicación plena comienza recién en el segundo semestre, después de la promulgación de las leyes respectivas el 30 de junio. Es obvio, sin embargo, que dicho rendimiento aumentará progresivamente en los próximos meses.

No ha de olvidarse, además, que los recargos de los impuestos internos se aplicaron en el curso de febrero y no desde comienzos de año. Hechos todos éstos que deben ser tenidos en cuenta al formular conjeturas acerca de la recaudación de todo el año.

Con fines ilustrativos se presenta este cuadro de resumen con los grandes rubros de las recaudaciones nacionales en los primeros semestres a partir de 1926.

VARIACIONES DE LAS RECAUDACIONES NACIONALES EN LOS PRIMEROS SEMESTRES A PARTIR DE 1926  
(En miles de m\$.n.)

Primeros semestres	Aduaneras y Portuarias	Contr. Territ., Patent., Sellos	Impuestos Internos	Correos y Telégrafos	Servicios Financieros	Otras Rentas (1)	Total
1926	102.349	43.753	53.366	18.005	9.431	4.815	321.719
1927	190.823	46.758	54.904	17.976	8.873	8.932	327.266
1928	215.150	47.751	56.930	19.404	10.137	7.516	356.888
1929	223.168	44.771	61.294	19.609	11.291	7.637	367.770
1930	186.633	48.509	55.136	21.392	8.342	8.075	328.087
1931	158.994	46.720	56.724	23.258	12.203	11.653	309.552
1932	139.798	62.533	76.199	20.216	7.204	9.545	326.223

(1) Incluidos en el primer semestre de 1932, el producido del impuesto a los réditos y a las transacciones (véase el cuadro anterior).

## LAS OPERACIONES DE CAMBIO EN EL PRIMER SEMESTRE

Hemos reagrupado en dos cuadros las cifras sobre compra y ventas de cambio que la Comisión de Control publica regularmente.

Es digno de mencionar que de los m\$.n. 784,5

millones de ventas realizadas en el primer semestre, m\$.n. 395,5 millones (50 %) fueron aplicadas al pago de mercaderías, sin contar el cambio recibido por las empresas de servicios

públicos y destinado por éstas a abonar las importaciones de combustibles, materiales, etc. El valor real de las importaciones en el mismo lapso, calculado por la Estadística Nacional, es

## CAMBIO COMPRADO Y VENDIDO MENSUALMENTE

Meses	Cambio Comprado			Cambio Vendido
	Exportadores	Otras Transferencias	Total	
	(En miles de m\$.n.)			
1931				
Octubre (10-30)	107.667	40.769	148.436	133.558
Noviembre	101.271	27.881	129.152	152.199
Diciembre	109.590	17.520	127.110	135.076
1932				
Enero	124.035	20.115	144.150	151.610
Febrero	140.238	10.376	150.614	147.560
Marzo	117.156	14.934	132.090	132.346
Abril	130.907	8.790	139.697	140.613
Mayo	104.243	5.490	109.733	105.046
Junio	94.256	8.471	102.727	107.339
Julio	84.600	6.638	91.238	91.186

de m\$.n. 404,7 millones. Por lo tanto, el cambio otorgado habría sido suficiente para cubrirlas por completo. Pero como una parte considerable se ha destinado más bien a la amortización o cancelación de compromisos anteriores a 1932, ha quedado en zaga una cantidad equivalente de remesas a efectuarse por importaciones del primer semestre.

Los servicios de la deuda pública nacional absorbieron m\$.n. 68,0 millones, que deben agregarse a los m\$.n. 9,0 millones de metálico (cambio par) remitidos con el mismo propósito a comienzos del año. Los de la deuda pública provincial y municipal ascienden a m\$.n. 30,3 millones. Unos y otros constituyen pues un total de m\$.n. 98,3 millones o sea apenas el 13 %

del total del cambio vendido en el semestre, no obstante la creencia difundida de una proporción mucho más alta.

Más cambio que los gobiernos, obtuvieron los particulares y las empresas de servicios públicos. Los primeros recibieron m\$.n. 109,4 millones, de los cuales m\$.n. 76,3 millones corresponden a remesas de residentes extranjeros, incluidos los comerciantes (pero no por pago de mercaderías) y m\$.n. 33,1 millones a los gastos de viajeros en el exterior. A las empresas de servicios públicos se acordó m\$.n. 111,6 millones de cambio para sus servicios y el pago de mercaderías.

Por último, para diversas transferencias se han vendido m\$.n. 69,7 millones de los cuales m\$.n. 22,6 millones para cubrir descubiertos bancarios

## DESTINO DEL CAMBIO VENDIDO MENSUALMENTE POR LOS BANCOS

Meses 1932	Importaciones	Servicio Deuda Pública	Empres. Serv. Públicos	Remesas Partic. e Inmigr.	Otras Transferenc.	Total
	(En miles de m\$.n.)					
Enero	73.340	13.954	21.868	23.164	19.284	151.610
Febrero	76.406	11.300	28.735	20.685	10.434	147.560
Marzo	63.060	19.513	18.071	24.611	7.091	132.346
Abril	75.166	14.493	19.047	19.666	11.641	140.613
Mayo	55.114	15.610	12.418	11.682	10.222	105.046
Junio	52.441	23.459	10.815	9.605	11.019	107.339
1er. Semestre	395.527	98.329	111.554	109.413	69.691	784.514
Julio	46.740	14.998	8.564	10.819	10.065	91.186

en el extranjero, m\$.n. 12,7 millones para compañías navieras y m\$.n. 34,3 millones por remesas varias.

A continuación de las cifras del semestre se han agregado en el cuadro las del mes de julio.

## LAS SOCIEDADES ANONIMAS NACIONALES EN 1931

## 1. DESCENSO DE LAS GANANCIAS NETAS.

Como era de prever, las ganancias netas de las sociedades anónimas nacionales han sufrido un nuevo retroceso en los ejercicios terminados en 1931. Su proporción con respecto al capital invertido, que había sido de 5,2 % en 1930, desciende ahora a 3,9 %, o sea menos de la mitad de aquella tasa de 8,4 % que se alcanzó en 1928, el año más próspero para dichas entidades.

Nuestra primera compilación sobre esta mate-

ria se refirió, como se recordará, a los datos de 1927. En ese entonces analizamos las cifras de 868 sociedades existentes con un capital efectivo de \$ 2.748,9 millones. Después de la desaparición de algunas entidades y la incorporación de otras nuevas, el número se eleva ahora a 1.118 y el capital efectivo a m\$.n. 4.242,0 millones, conforme se ve en el cuadro de resumen. En su primera parte, figuran todas las entidades que funcionaron en cada uno de los años transcurridos, mientras que la segunda abarca úni-

camente las 922 estrictamente comparables en los últimos tres años sin tener en cuenta las que se incorporan o extinguen.

En cifras absolutas, la ganancia neta de 1931 resulta de restar la pérdida de m\$.n. 59,3 millones de 328 sociedades de la ganancia de m\$.n.

DESARROLLO DEL CAPITAL Y RESULTADOS  
FINANCIEROS GLOBALES

Ejercicios terminados en:	Nº de Soc.	Cap. realiz. (1)	Reserv. (2)	Gan. acum. (3)	Cap. efect. (1)+(2)+(3)	Gan. neta	% de Gan. neta	
							s/cap. real.	s'cap. efect.
(En millones de m\$.n.)								
a) CONJUNTO DE SOCIEDADES								
1929	982	2.832,8	436,6	59,9	3.329,3	253,5	8,9	7,6
1930	1.069	3.475,1	581,0	60,1	4.116,2	213,2	6,1	5,2
1931	1.118	3.588,8	623,2	30,0	4.242,0	164,7	4,6	3,9
b) 922 SOCIEDADES COMPARABLES								
1929	922	2.733,3	425,6	62,5	3.221,4	250,0	9,1	7,8
1930	922	2.799,0	494,1	58,8	3.351,9	200,0	7,1	6,0
1931	922	2.846,9	530,8	28,1	3.405,8	152,8	5,4	4,5

224,0 millones devengada por las 782 sociedades restantes, una vez descartadas las que no dieron ganancias ni pérdidas. Resulta así un total de m\$.n. 164,7 millones, contra m\$.n. 213,2 millones de ganancia neta el año precedente.

## 2. LAS GANANCIAS POR GRUPOS DE ACTIVIDADES.

No puede extrañar que las sociedades dedicadas a las actividades agropecuarias hayan sido las más castigadas por la depresión. Su rendimiento neto llega tan solo a 1,1 % en 1931; un año antes fué de 2,8 %. Desde el comienzo de la estadística este grupo ha registrado tasas relativamente bajas. Obsérvese las cifras en el cuadro que sigue y el correspondiente gráfico. Las sociedades comerciales redituán un poco más, 3,2 %, pero han aflojado mucho después del 10,5 % que obtuvieron en 1928. Las sociedades industriales no han obtenido anteriormente provechos tan altos (su máximo fué de 7,9 % en aquel año); en cambio, han logrado ahora sobrepasar por primera vez la línea de los beneficios comerciales, con un por ciento de 4,2 en 1931. En su conjunto, la industria va capeando los malos tiempos mejor que el comercio, cobijada como está en la depreciación del peso y el incremento de los derechos aduaneros. Y hay ramos de relativa prosperidad, según hemos de verlo más adelante. Las socie-

dades entregadas a los negocios bancarios exhiben una constancia de rendimiento que merece destacarse: la tasa oscila entre 7,5 % y 7,7 % y recién en 1931 baja a 6,6 %, tasa que excede a las de los otros grupos. Las compañías de seguros siguen a los bancos en orden de rendimiento: redituán ahora el 5,7 %, un poco más que el año precedente, pero casi la mitad de lo que en 1928 (10,3 %). Las sociedades de transportes mejoran su provecho de 0,8 % a 3,6 % gracias a que las compañías de ómnibus, que venían perdiendo después de 1927, repuntan en 1931.

## 3. RENDIMIENTO DE LOS PRINCIPALES RAMOS COMERCIALES.

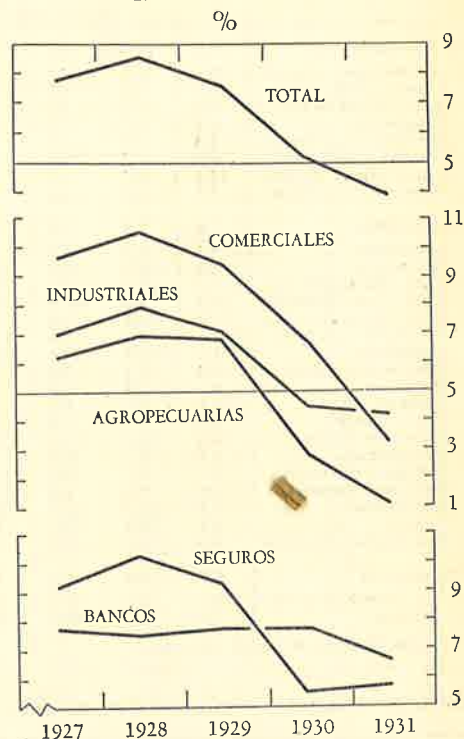
Para que se pueda observar las alternativas del rendimiento de los principales ramos comerciales e industriales, hemos preparado un cuadro con las tasas registradas en el quinquenio cubierto por nuestra estadística. Dentro de las sociedades comerciales, las dedicadas al ramo de automóviles acusan oscilaciones más violentas, como que, a tasas de extraordinaria altura en los dos primeros años de la serie (59,2 % en 1928) sigue el derrumbe en los dos siguientes, y una pérdida de 10,3 % en 1931. También pierden el 5,9 % las sociedades que comercian productos agropecuarios (incluso las exportadoras) cuyos porcentos descienden continuamente después del máximo de 16,7 % en 1927. Análoga suerte es la de las grandes sociedades comerciales, que pierden ahora el 2,5 % mientras en 1928 habían conseguido el 17,7 % de provecho. Los grandes almacenes y tiendas, que no incluyen algunos establecimientos importantes de la plaza que operan como sociedades extranjeras, registran un quebranto de 1,2 % a continuación de varios años de escaso provecho. En cambio, las entidades financieras y comerciales manifiestan un por ciento de 9,5, algo más bajo que el de años anteriores; y las de importación y exportación en general ganan el 5,3 % contra el máximo de 13,7 % en 1928. Las dedicadas a la explotación y venta de inmuebles y las de préstamos y edificación obtienen tasas de 4,5 % y 4,4 %, respectivamente.

## RESULTADOS FINANCIEROS EN LOS 5 ÚLTIMOS EJERCICIOS POR PRINCIPALES GRUPOS DE ACTIVIDADES

## CAPITAL Y GANANCIA NETA

Ejercicios	Nº	Capital Efectivo	Ganancia neta	%	Nº	Capital Efectivo	Ganancia neta	%
		(miles m\$ n.)				(miles m\$ n.)		
<b>AGROPECUARIAS</b>								
1927	120	331.696	20.663	6,2	205	640.403	61.306	9,6
1928	117	365.282	25.060	6,9	314	760.778	80.090	10,5
1929	126	409.261	27.742	6,8	335	848.990	79.450	9,4
1930	137	425.239	11.772	2,8	360	884.045	59.442	6,7
1931	141	428.702	4.848	1,1	381	901.371	28.988	3,2
<b>INDUSTRIALES</b>								
1927	319	1.275.261	89.277	7,0	22	297.822	23.077	7,7
1928	322	1.325.123	105.189	7,9	26	354.645	26.693	7,5
1929	322	1.452.226	102.982	7,1	29	361.596	27.865	7,7
1930	365	2.150.548	99.877	4,6	31	368.729	28.478	7,7
1931	385	2.208.519	92.399	4,2	31	373.486	24.690	6,6
<b>SEGUROS</b>								
1927	53	75.144	6.884	9,2	31	88.126	7.682	8,7
1928	57	80.279	8.260	10,3	38	98.867	5.929	6,0
1929	63	87.639	8.119	9,3	38	63.538	1.156	1,8
1930	63	90.100	4.995	5,5	40	66.913	504	0,8
1931	63	90.324	5.158	5,7	44	91.878	3.340	3,6
<b>DIVERSAS</b>								
1927	28	40.459	2.386	5,9	868	2.748.911	211.275	7,7
1928	56	94.048	6.114	6,5	930	3.079.022	257.335	8,4
1929	69	106.036	6.233	5,9	982	3.329.286	253.547	7,6
1930	73	130.585	8.171	6,3	1069	4.116.159	213.239	5,2
1931	73	147.675	5.244	3,6	1118	4.241.955	164.667	3,9

## TASAS DE RENDIMIENTO



## 4. RENDIMIENTO DE LOS PRINCIPALES RAMOS INDUSTRIALES.

Es algo distinto el cuadro de la industria. Las sociedades harineras, que anteriormente no se clasificaban entre las de rendimiento óptimo, pasan de 7,0 % en 1930 a 12,5 % en 1931, o sea la tasa máxima de este año. Siguen las destilerías y fábricas de bebidas alcohólicas cuyo provecho de 11,7 % es sin embargo inferior a los de 17,9 % y 15,6 % registrados en 1929 y 1930. Las sociedades frigoríficas, a su vez, cumplen su tercer año próspero; téngase presente que con posterioridad al bajo rendimiento de 1,7 % en 1927, estas empresas aumentan sucesivamente su tasa a 6,7 %, 10,3 % y 11,5 % en los años siguientes, y la mantienen casi en el mismo nivel en 1931 con 11,1 %. A renglón seguido debe citarse las fábricas de materiales de construcción, cuyo rendimiento reciente es de 10,3 %, después de cuatro años en que había fluctuado entre 12,8 % y 15,0 % (influyen principalmente en los beneficios las fábricas

de cemento y cal). Las sociedades cerveceras, las tabacaleras y las fábricas de chocolates, dulces y galletitas, etc. acusan cifras de 8,8 %, 8,5 % y 6,6 % respectivamente, no tan buenas como las de los ejercicios que precedieron. Lo mismo cabe expresar sobre las empresas constructoras, con 8,6 %.

Tales son los principales ramos industriales con rendimientos altos y relativamente satisfactorios del punto de vista de las empresas. En el extremo contrario, destácase la industria lechera con otro año de bajos provechos, 2,8 %; las empresas de luz y fuerza, con 2,1 %; y la industria metalúrgica cuya tasa de 3,4 % no puede compararse con la de 10,3 % devengada en 1929. Con ser tan escasos como éstos los rendimientos de los ingenios de azúcar y la industria del petróleo, conviene mencionarlos separadamente pues representan una mejora evidente con respecto al estado de pérdida en que ambas actividades encontráronse en 1930. La industria azucarera pierde 0,4 % en 1927,

## TASAS DE RENDIMIENTO POR PRINCIPALES RAMOS (1)

Clasificación	1927	1928	1929	1930	1931
<b>Comerciales</b> .....	9,6	10,5	9,4	6,7	3,2
Automóviles .....	49,7	59,2	26,3	3,4	-10,3
Comerc. prod. agrop. .	16,7	12,0	6,8	6,7	- 5,9
Exp. y venta de inm. .	4,6	4,2	5,2	4,8	4,5
Financieras .....	6,3	9,7	12,1	10,8	9,5
Grandes alm. y tiendas	1,3	3,6	0,4	1,6	- 1,2
Grandes socied. com. .	4,6	17,7	12,2	3,6	- 2,5
Imp. y export. en gral.	13,4	13,7	9,9	8,6	5,3
Préstamos y edificac.	7,7	7,6	5,8	7,8	4,4
<b>Industriales</b> .....	7,0	7,9	7,1	4,6	4,2
Azucareras .....	- 0,4	1,8	0,8	- 1,9	1,4
Cerveceras .....	8,8	13,3	13,8	12,8	8,8
Choc., dulces, gall. etc.	15,0	13,1	11,5	12,2	6,6
Dest. y heb. alcohólic.	12,4	9,8	17,9	15,6	11,7
Empr. de construcción	11,2	14,6	9,6	11,4	8,6
Forestales y anexos .	9,6	6,8	4,4	4,3	- 0,1
Frigoríficas .....	1,7	6,7	10,3	11,5	11,1
Grandes soc. indust. .	7,0	7,1	6,6	1,5	4,7
Harineras .....	8,1	5,8	5,8	7,0	12,5
Lecheras .....	9,7	5,4	7,7	2,9	2,8
Luz y fuerza .....	8,6	8,8	7,6	3,5	2,1
Materiales de const. .	14,3	15,0	14,1	12,8	10,3
Metalúrgicas .....	5,9	9,0	10,3	6,8	3,4
Petróleo y derivados .	9,5	5,7	2,6	- 1,3	3,7
Productos químicos .	14,6	7,8	8,5	7,6	6,9
Tabacaleras .....	7,8	11,7	12,7	10,9	8,5
Tejidos .....	8,1	8,8	6,0	0,6	1,1
Vitivinícola y anexos	8,0	3,0	- 2,6	2,7	-10,0
<b>Transportes</b> .....	8,7	6,0	1,8	0,8	3,6
Cías y agenc. de naveg.	12,5	12,6	13,4	8,9	6,7
Omnibus .....	7,8	-10,2	-18,0	-12,4	7,1

(1) Con respecto al capital efectivo.

obtiene exiguos rendimientos en los dos años que siguen, soporta nuevamente un quebranto de 1,9 % en 1930, y arroja un pequeño beneficio de 1,4 % en 1931: en todo el quinquenio el beneficio neto de esta industria no llega al 1 %. No es el caso de la industria del petróleo que si bien sufre un quebranto de 1,3 % en 1930, había tenido ganancias hasta de 9,5 % en 1927; últimamente la tasa alcanza a 3,7 %. En la industria de tejidos el año 1931, con su tasa de 1,1 %, comporta otro año de pobres rendimientos (0,6 % en 1930); los tres años precedentes, en cambio, dieron tasas de 8,1 %, 8,8 % y 6,0 % respectivamente. Hasta aquí los principales subgrupos que arrojan ganancias.

En lo que a las pérdidas concierne, ha de señalarse en primer lugar las sociedades vitivinícolas que después de haber conseguido transformar el quebranto de 2,6 % en 1929 en un provecho de 2,7 % en 1930, caen en una nueva falla de 10 % en 1931. La industria forestal y sus anexos también ha visto descender sus ganancias: al máximo del período considerado, 9,6 % en 1927, sigue ahora una leve pérdida.

## 5. CAPITALIZACIÓN DE BENEFICIOS.

Acabamos de referirnos a los principales ramos de actividades en las sociedades comerciales e industriales. Excluir los otros, sería, sin embargo, ofrecer una visión incompleta de este asunto. Por ello se justifica la presentación de un tercer cuadro con un detalle similar al que venimos publicando desde la iniciación de estas cifras. Informa este cuadro acerca del capital efectivo y del monto de las ganancias o pérdidas, junto con sus respectivas tasas, de las 922 sociedades estrictamente comparables en los tres últimos años. Dichas tasas difieren algo de las que hemos comentado más arriba, pues éstas atañen a todas las sociedades y no sólo a las susceptibles de comparación de año en año. No se trata, desde luego, de una duplicación de datos, sino de exponer dos aspectos distintos de la misma materia. La presentación de las sociedades comparables permite estudiar la evolución de cada ramo de actividad sobre bases homogéneas, sin la perturbación introducida por las sociedades que entran en la nómina o las que caducan, ya sea con respecto a los beneficios o al crecimiento del capital efectivo.

Sólo de este modo es posible tener una idea de la influencia que los beneficios ejercen sobre la acumulación progresiva del capital tanto en forma de nueva integración de acciones, como de reservas o beneficios no distribuidos; punto éste de singular importancia. Veámoslo. Entre el comienzo de los ejercicios terminados en 1929 y el de los que concluyen en 1931, las 922 sociedades comparables acrecentaron su capital efectivo en m\$. 184,4 millones. En el lapso correspondiente esas mismas entidades obtuvieron m\$. 450,1 millones de beneficios. Por lo tanto, se ha capitalizado en las sociedades anónimas una cantidad equivalente al 41 % de los beneficios devengados por las mismas. La manera en que esta acumulación ha repercutido en el capital realizado, las reservas y las ganancias acumuladas, o sea los tres elementos constitutivos del capital efectivo, puede analizarse en la segunda mitad del cuadro de la página siguiente.

## DETALLES DEL CAPITAL Y LOS RESULTADOS FINANCIEROS POR RAMOS DE LAS

## 922 SOCIEDADES ESTRICTAMENTE COMPARABLES

Clasificación	Número	Capital efectivo			Ganancia neta			% de ganancia neta s/ capital efectivo		
		1929	1930	1931	1929	1930	1931	1929	1930	1931
(En miles de m\$n.)										
<b>Agropecuarias:</b>	<b>122</b>	<b>400.509</b>	<b>405.480</b>	<b>406.438</b>	<b>24.825</b>	<b>11.950</b>	<b>4.349</b>	<b>6,2</b>	<b>2,9</b>	<b>1,1</b>
Agrícola-ganaderas	62	249.677	251.201	250.100	16.082	6.739	2.880	6,4	2,7	1,2
Colonización	19	72.334	74.000	72.614	5.283	2.785	779	7,3	3,8	1,1
Ganaderas	29	66.634	68.601	69.509	3.954	2.391	898	5,9	3,5	1,3
Varias	12	11.864	11.678	14.215	- 404	35	208	- 4,2	0,3	- 1,5
<b>Comerciales:</b>	<b>308</b>	<b>828.521</b>	<b>854.401</b>	<b>858.915</b>	<b>79.299</b>	<b>58.889</b>	<b>27.744</b>	<b>9,6</b>	<b>6,9</b>	<b>3,2</b>
Automóviles	7	28.785	30.135	23.886	7.562	902	- 2.399	26,3	3,0	- 10,0
Bazares	3	8.881	9.288	9.454	1.243	732	134	14,0	7,9	1,4
Cinematografía	6	10.018	11.021	11.206	1.041	277	- 2.733	10,4	2,5	- 24,4
Combustibles y lubricantes	7	9.208	9.538	9.765	1.512	1.394	376	16,4	14,6	3,9
Comercio de product. agropec.	23	118.240	120.115	114.097	8.695	- 6.803	7,4	7,1	- 6,0	
Electricidad y artic. sanitarios	13	14.874	15.618	15.081	1.749	1.681	1.511	11,8	10,8	10,0
Explot. y venta de inmuebles	49	148.141	150.551	153.925	7.797	7.365	7.126	5,3	4,9	4,6
Financieras	25	214.340	230.170	241.156	26.068	24.870	22.801	12,2	10,8	9,4
Grandes almacenes y tiendas	7	26.108	23.552	22.566	479	564	- 330	1,8	2,4	- 1,5
Grandes sociedades comerc.	17	46.468	49.618	48.741	5.591	1.549	- 1.258	12,0	3,1	- 2,6
Graneros y depósitos	8	24.924	24.690	22.442	581	- 149	1.141	2,3	- 0,6	5,1
Hierros, máquinas y anexos	18	20.089	20.616	22.361	2.075	545	104	10,3	2,6	0,5
Importac. y exportac. en geral.	17	31.369	32.041	32.575	3.085	2.785	1.838	9,8	8,7	5,6
Joyerías y relojerías	4	6.869	6.960	7.087	1.173	1.068	464	17,1	15,3	6,5
Mercados de abasto	3	21.344	21.931	22.406	2.403	2.403	2.099	11,3	11,0	9,4
Préstamos y edificación	10	35.130	32.941	35.788	2.047	2.554	1.068	5,8	7,8	4,7
Represent., comis., consig., etc.	30	31.101	32.388	33.289	3.816	2.309	1.761	12,3	7,1	5,3
Varias	61	32.632	33.228	32.730	2.382	- 515	244	7,3	- 1,5	0,7
<b>Industriales:</b>	<b>305</b>	<b>1.388.778</b>	<b>1.465.405</b>	<b>1.503.955</b>	<b>101.963</b>	<b>87.628</b>	<b>83.087</b>	<b>7,3</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>
Artes gráficas	10	16.210	16.904	16.981	1.407	1.438	1.168	8,7	8,5	6,9
Azucareras	11	109.285	108.647	106.348	1.685	- 471	1.681	1,5	- 0,4	1,6
Bebidas sin alcohol, etc.	6	12.931	13.675	14.183	1.474	1.364	873	11,4	10,0	6,2
Calzado	3	19.128	19.091	19.906	1.660	1.257	1.340	8,7	6,6	6,7
Cerveceras	11	53.333	61.279	65.272	7.386	7.206	5.478	13,8	11,8	8,4
Curtiembres	5	15.070	14.982	14.636	651	255	468	4,3	1,7	3,2
Chocolates, dulo., gallet., etc.	12	36.141	37.121	37.011	4.153	4.378	2.462	11,5	11,8	6,7
Destilerías y bebidas alcohol.	5	19.023	19.186	19.910	3.403	2.995	2.320	17,9	15,6	11,7
Empresas de construcción	12	24.082	24.232	27.098	2.319	3.454	2.662	9,6	14,3	9,8
Forestales y anexos	16	39.368	40.335	41.232	1.734	1.716	- 23	4,4	4,3	- 0,1
Frigoríficas	8	174.859	178.417	187.947	18.071	20.627	20.915	10,3	11,6	11,1
Grandes soc. industriales	14	144.987	165.257	152.701	9.527	2.125	7.461	6,6	1,3	4,9
Harineras	3	7.447	7.318	7.264	430	513	909	5,8	7,0	12,5
Lecheros	10	27.180	27.742	28.602	2.094	811	813	7,7	2,9	2,8
Luz y fuerza	20	160.057	179.822	207.604	11.693	16.526	10.673	7,3	9,2	5,1
Materiales de construcción	15	33.766	38.011	39.114	4.890	4.879	4.037	14,5	12,8	10,3
Metalúrgicas	12	46.520	48.240	50.174	4.827	3.271	1.734	10,4	6,8	3,5
Mineras	4	6.208	6.023	5.696	- 185	- 328	- 240	- 3,0	- 5,4	- 4,2
Muebles	3	18.753	18.844	18.942	636	491	180	3,4	2,6	0,8
Petróleo y derivados	19	134.788	142.135	140.433	3.538	- 1.816	5.798	2,6	- 1,3	4,1
Productos químicos	31	42.907	45.633	46.116	4.512	4.022	3.242	10,5	8,8	7,0
Tabacaleras	4	67.189	70.105	72.626	8.553	7.645	6.168	12,7	10,9	8,5
Tejidos	9	41.291	42.639	41.024	2.478	237	453	6,0	0,6	1,1
Vidrios y cristales	3	9.891	9.776	9.891	- 277	580	117	2,8	5,9	1,2
Vitivinícola y anexos	17	59.509	56.742	57.663	- 1.572	1.511	- 716	- 2,6	2,7	- 1,2
Yerbateras	5	15.546	16.241	19.003	2.419	1.619	1.211	15,6	10,0	6,4
Yute, hilo sisal, bolsas, anexos	6	23.238	24.097	22.664	1.145	- 1.356	- 199	4,9	- 5,6	- 0,9
Varias	31	30.071	32.911	33.914	2.758	2.679	2.122	9,2	8,1	6,3
<b>Bancos:</b>	<b>29</b>	<b>361.597</b>	<b>367.898</b>	<b>372.537</b>	<b>27.865</b>	<b>28.421</b>	<b>24.641</b>	<b>7,7</b>	<b>7,7</b>	<b>6,6</b>
<b>Seguros:</b>	<b>61</b>	<b>85.863</b>	<b>88.306</b>	<b>89.124</b>	<b>7.899</b>	<b>4.755</b>	<b>5.097</b>	<b>9,2</b>	<b>5,4</b>	<b>5,7</b>
<b>Transportes: *</b>	<b>35</b>	<b>55.403</b>	<b>56.873</b>	<b>57.236</b>	<b>1.973</b>	<b>2.133</b>	<b>3.431</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>6,0</b>
Clas. y ag. de navegación	20	25.084	26.043	26.486	3.504	2.628	2.612	14,0	10,1	9,9
Omnibus	4	6.581	6.544	6.740	- 1.178	- 819	473	- 17,9	- 12,5	7,0
Tranvías	4	11.701	11.724	12.124	169	574	79	1,5	4,9	0,7
<b>Diversas: *</b>	<b>62</b>	<b>100.709</b>	<b>113.509</b>	<b>117.592</b>	<b>6.216</b>	<b>6.282</b>	<b>4.436</b>	<b>6,2</b>	<b>5,5</b>	<b>3,8</b>
Bolsas y mercados	6	26.032	26.607	26.813	2.587	2.789	2.202	9,9	10,5	8,2
Diarios y revistas	19	21.709	22.119	22.207	1.959	1.386	552	9,0	6,3	2,5
Sanatorios y hospitales	9	13.751	14.130	14.614	792	858	806	5,8	6,1	5,5
Telégrafos, teléfonos y radio	8	29.585	38.903	42.153	1.204	1.195	585	4,1	3,1	1,4
<b>Total General</b>	<b>922</b>	<b>3.221.380</b>	<b>3.351.872</b>	<b>3.405.797</b>	<b>250.040</b>	<b>200.058</b>	<b>152.785</b>	<b>7,8</b>	<b>6,0</b>	<b>4,5</b>

(\*) Incluidas algunas sociedades "varias" de menor cuantía. Para la interpretación correcta de los guarismos compilados, conviene formular algunas aclaraciones: consideramos *capital efectivo* del ejercicio el que la sociedad tenía en la iniciación del mismo, formado: por el capital realizado, las reservas totales y las ganancias acumuladas de ejercicios anteriores. El *resultado financiero* se refiere únicamente a los beneficios genuinos del ejercicio.

## 6. DISTRIBUCIÓN DEL CAPITAL SEGÚN SU MAGNITUD.

Otro punto interesante en lo relativo al capital de las sociedades anónimas nacionales, es su distribución por escala de magnitudes. A esto se refiere el cuadro siguiente. El capital efectivo total con que se iniciaron las 1.118 entidades cuyos ejercicios terminaron en 1931 alcanza a m\$. 4.242,0 millones. De esta cantidad m\$. 607,5 millones, o sea el 14,3 % del total corresponden a 796 sociedades cuyo capital efectivo es inferior a m\$. 2,5 millones y m\$. 531,8 millones, esto es el 12,5 % del total, a las comprendidas entre m\$. 2,5 millones y m\$. 5,0 millones. Ambos grupos constituyen por lo tanto, el 84,6 % del número de instituciones, y 26,9 % de su correspondiente capital. A las otras 172 sociedades corresponde pues el 73,1 % restante del capital efectivo, según el detalle del cuadro.

En esta reseña de los resultados financieros del capital anónimo en los ejercicios terminados en 1931, por razones obvias de simplicidad y espacio, no cabe aludir a los datos individuales de las sociedades, datos que, por otro

CLASIFICACIÓN DE LAS S. A.  
POR LA MAGNITUD DE SUS CAPITALES

Escala de magnitudes (En miles de m\$.)	Número	Capital Efectivo (miles de m\$.)	Ganancia neta	
			Miles de m\$.	% s/ cap. efectivo
a) Grandes grupos				
Hasta m\$. 24.999 ...	1.085	2.487.956	72.318	2,9
De 25.000 a 49.999 ...	21	689.982	35.182	5,1
» 50.000 » 74.999 ...	6	353.280	21.447	6,1
» 75.000 » 99.999 ...	3	270.405	31.294	11,6
» más de 100.000 ...	3	440.334	4.431	1,0
<b>Total General</b> .....	<b>1.118</b>	<b>4.241.957</b>	<b>164.672</b>	<b>3,9</b>
b) Detalle del grupo inferior a m\$. 25 millones				
De 0 a 2.499 ....	796	607.478	8.984	1,5
» 2.500 » 4.999 ....	150	531.797	19.517	3,7
» 5.000 » 7.499 ....	63	369.116	6.637	1,8
» 7.500 » 9.999 ....	28	236.843	10.390	4,4
» 10.000 » 12.499 ....	17	191.248	4.568	2,4
» 12.500 » 14.999 ....	9	125.062	8.469	6,8
» 15.000 » 17.499 ....	9	147.902	9.106	6,2
» 17.500 » 19.999 ....	3	56.627	2.568	4,5
» 20.000 » 22.499 ....	6	125.991	- 1.671	- 1,3
» 22.500 » 24.999 ....	4	95.892	3.750	3,9
<b>Total del grupo</b> .....	<b>1.085</b>	<b>2.487.956</b>	<b>72.318</b>	<b>2,9</b>

lado, han ido apareciendo sucesivamente en la Revista a medida que los balances y cuentas se presentaban a la Inspección General de Justicia, entidad a la que reiteramos nuestro agradecimiento por la colaboración que nos viene prestando desde hace varios años.

## EL ESTADO ECONOMICO

## 1. EL RECESO MUNDIAL Y LA CONFIANZA.

Estrechamente vinculada a las alternativas de la economía internacional, nuestra situación económica ha continuado resintiéndose durante lo transcurrido de este año, de las consecuencias del receso mundial en los negocios. La producción, el comercio y los precios en general han seguido en baja, como se observa en los índices de los principales países.

Algunos rasgos, sin embargo, comienzan a destacarse en el cuadro de conjunto. El principal de ellos es sin duda el descenso extraordinario de los tipos de interés, que en los mercados monetarios de mayor importancia ha llegado a los niveles más bajos del siglo. A pesar de esto, el mayor uso del crédito no se difunde aún en el comercio y la industria de

aquellos países. Grandes esperanzas se habían abrigado acerca de los efectos tonificantes que la masa adicional de poder adquisitivo, creada por el aumento de los préstamos bancarios, tendría sobre el nivel de los precios. Pero no ha surgido aún la confianza esencial para que revivan en esta forma las transacciones. A este respecto, los resultados de la conferencia de Lausana y el éxito de la conversión de la deuda de guerra de la Gran Bretaña, con un ahorro de £ 23 millones para el tesoro, constituirán tal vez el punto de arranque de una evolución psicológica favorable al restablecimiento mundial.

## 2. EL VOLUMEN DE LOS NEGOCIOS INTERNOS.

Así es que el volumen económico de los negocios en la Argentina ha seguido contrayéndose

severamente como lo indican la disminución de 18 % en el comercio exterior, de 24 % en los cheques compensados en la Capital Federal y de 7,2 % en el interior, durante el primer semestre de este año comparado con igual lapso del precedente.

En materia de comercio exterior, las alusiones del primer artículo de este número y el detalle consignado en los cuadros correspondientes nos dispensan de mayores comentarios. Bástenos señalar solamente que el saldo positivo de m\$.n. 353,1 millones en el primer semestre del año, si se expresa en oro para eliminar los efectos de la depreciación del peso, se transforma en 90,9 millones de dólares contra 30,1 millones en el mismo lapso de 1931. Las exportaciones

NIVEL GENERAL DE PRECIOS MAYORISTAS

(Base: promedio 1926 = 100)

Grupos	Abril	Mayo	Junio	Julio	% Julio 1932	
					Junio 1932	Julio 1931
a) Indices de precios, en m\$.n.						
Incl. prod. agrop.	91,4	90,7	90,0*	89,6	- 0,4	+ 4,4
Excl. prod. agrop.	99,1	99,0	98,5*	97,7	- 0,8	+ 8,1
b) Indices de precios, en dólares						
Incl. prod. agrop.	58,1	57,6	57,2	56,9	- 0,5	- 12,2
Excl. prod. agrop.	63,0	62,9	62,6	62,1	- 0,8	- 9,1

\* Ajustado.

se reducen asimismo a 195,0 millones de dólares contra 240,7 millones anteriormente (descenso de 19 %), no obstante que las cifras en papel enseñan un pequeño aumento.

Esta fuerte contracción obedece a que los precios agropecuarios son mucho más bajos en el mercado internacional, aunque ello no aparezca en las cotizaciones locales debido a la caída del peso durante el año pasado. El promedio de los precios agropecuarios en papel, en efecto, ha bajado relativamente poco desde

NIVEL DE PRECIOS AGROPECUARIOS

Grupos	Abril	Mayo	Junio	Julio	% Julio 1932	
					Junio 1932	Julio 1931
(Base: promedio 1926 = 100)						
Granos .....	61,3	59,9	59,8	60,4	+ 1,0	+ 9,3
Carnes .....	73,8	74,5	73,6	71,5	- 2,9	- 23,1
Cueros .....	47,8	40,6	40,4	47,7	+ 18,1	- 41,6
Lanas .....	46,1	41,1	39,6	43,0	+ 8,6	- 17,1
Prod. Lecheros. (°)	58,7	58,4	57,3	57,3	0,0	- 31,8
Prod. Forestales	66,3	66,3	66,3	63,3	- 4,5	- 40,8
Nivel general. . .	60,4	58,6	58,3	59,2	+ 1,5	- 7,0
Id. en dólares. . .	33,4	37,2	37,0	37,6	+ 1,6	- 21,8

EL COMERCIO EXTERIOR

CIFRAS GENERALES DEL INTERCAMBIO

Periodos	En millones de m\$.n.			En millones de dólares (°)		
	Importaciones	Exportaciones	Saldos	Importaciones	Exportaciones	Saldos
a) CIFRAS MENSUALES						
Abril 1932 .....	68,2	147,4	+ 79,2	17,5	37,9	+ 20,4
Mayo > .....	60,7	102,8	+ 42,1	15,6	26,4	+ 10,8
Junio > (°) .....	64,2	108,3	+ 44,1	16,5	27,9	+ 11,4
Julio > (°) .....	65,6	94,1	+ 28,5	16,9	24,2	+ 7,3
Junio 1931 .....	93,0	129,1	+ 36,1	23,7	32,8	+ 11,1
Julio > .....	103,4	121,9	+ 18,5	31,6	37,3	+ 5,7
b) PRIMEROS SEMESTRES						
1930 .....	879,4	796,8	- 82,6	337,4	306,3	- 31,1
1931 .....	657,2	753,1	+ 95,9	210,6	240,7	+ 30,1
1932 (°) .....	404,7	757,8	+353,1	104,1	195,0	+ 90,9

VALORES DE TARIFA DE LAS IMPORTACIONES (°)

Artículos y sus derivados	1932		1931	Primeros semestres		
	Mayo	Junio	Junio	1931	1932	% 1932 1931
(En miles de m\$.n.)						
Alimentos .....	8.293	8.601	12.615	74.643	45.112	- 39,6
Tabacos .....	800	717	1.586	13.382	5.618	- 58,0
Bebidas .....	244	311	874	3.894	1.521	- 60,9
Tejidos, etc. . .	12.201	13.843	15.538	116.527	94.976	- 18,5
Prod. químicos .	4.974	5.098	7.064	39.646	30.710	- 23,5
Papel .....	4.139	5.415	3.726	28.824	27.195	- 5,7
Maderas .....	2.478	3.229	3.756	21.471	10.223	- 24,4
Hierro .....	4.785	5.443	7.691	62.005	35.785	- 43,3
Maq. y vehíc. . .	2.123	2.127	8.903	68.540	18.119	- 73,6
Otros metales . .	2.352	2.464	3.240	25.930	15.683	- 39,5
Piedras (°) .....	2.247	3.097	3.864	26.271	15.942	- 39,3
Comb. y lubr. . .	13.603	10.832	21.234	138.971	77.967	- 43,9
Caucho .....	1.228	2.190	2.219	23.130	10.154	- 56,1
Varios .....	3.952	3.795	5.510	32.346	20.328	- 37,2
Totales .....	63.419	67.162	97.820	675.580	415.333	- 38,5

CANTIDAD Y VALOR DE LAS EXPORTACIONES

Grupos de productos	1932		1931	Primeros semestres		
	Junio	Julio (°)	Julio	1931	1932 (°)	% 1932 1931
a) CANTIDAD, en tons.						
Granos .....	1.344.373	1.089.625	1.581.071	8.286.500	8.889.066	+ 7,3
Carnes .....	48.700	49.168	49.200	318.588	277.565	- 12,9
Cueros .....	9.628	10.439	11.945	69.348	56.309	- 18,8
Lanas .....	8.354	6.553	5.480	102.531	76.777	- 25,1
Pr. Lech. (°) .....	2.342	1.528	800	20.015	22.531	+ 12,6
Pr. Forest. (°) .....	24.067	17.487	16.289	127.443	124.097	- 2,6
Varios .....	39.301	44.985	47.254	261.001	221.369	- 15,2
Totales .....	1.476.765	1.199.835	1.715.039	9.185.525	9.667.714	+ 5,2
b) VALOR, en miles de m\$.n.						
Granos .....	73.000	59.721	78.613	432.145	525.582	+ 21,6
Carnes .....	16.612	16.830	22.305	140.822	94.858	- 32,6
Cueros .....	3.724	4.450	7.068	42.226	25.509	- 39,6
Lanas .....	4.309	3.550	3.679	62.381	46.154	- 26,0
Pr. Lech. (°) .....	1.417	851	226	17.487	17.226	- 1,5
Pr. Forest. (°) .....	2.805	2.104	2.555	15.696	14.097	- 10,2
Varios .....	6.398	6.556	7.438	42.423	34.401	- 18,9
Totales .....	108.265	94.062	121.884	753.180	757.827	+ 0,6

(°) Calculado mes a mes con el promedio de cambio telegráfico sobre Nueva York. (°) Cifras provisionales. (°) Los valores de tarifa reflejan las variaciones del volumen físico de las importaciones, pues sobre los aforos con que son calculados no influyen las fluctuaciones en los precios de las mercaderías. Debe tenerse presente que las cifras de 1931 y 1932 no son estrictamente comparables, debido a las modificaciones de aforos introducidas en aquel año. (°) Piedras, tierras, vidrios y cerámicas. (°) Cifras provisionales. (°) Incluido otros productos.

PRINCIPALES INDICES ECONÓMICOS Y  
SUS VARIACIONES RELATIVAS

Indices	1932		1931	Prim. semestres		%
	Mayo	Junio	Junio	1931	1932	1932 1931
Intercambio ext. (mill. \$)	163,4	171,5	222,0	1.410,3	1.161,5	- 17,6
Exportaciones:						
Valor (millones \$) ..	102,8	107,3	129,1	753,1	757,8	+ 0,6
Cantidad (miles tons.)	1.360	1.480	1.930	9.180	9.680	+ 5,4
Vol. físico (índice) (1)	106,8	112,1	136,0	129,5	131,2	+ 1,3
Precio medio (íd.) (1)	61,8	62,2	60,5	60,5	62,9	+ 1,6
Importaciones:						
Valor real (mill. \$) ..	60,7	64,2	93,0	657,2	404,7	- 38,4
Vol. físico (índice) (1)	48,5	51,4	74,8	86,1	53,1	- 38,3
Cheques Comp. (mill. \$)	2.404	2.516	3.194	19.863	15.591	- 21,5
Capital Federal .....	1.904	2.092	2.734	17.063	12.994	- 23,8
Interior .....	410	424	460	2.800	2.597	- 7,2
Medios de Pago (íd.): (2)						
Billetes en circulación	711	725	748	771	718	- 6,9
Depósitos corrientes	1.062	1.169	1.022	1.092	1.009	- 7,6
Prést. Bancarios (íd.) (2)	3.489	3.472	3.681	3.726	3.516	- 5,6
Encaje Bancario (%) (2)	17,2	17,7	13,7	12,8	16,0	+ 25,0
Venta Propied. (miles \$)*	16.963	23.744	28.721	168.550	124.299	- 26,3
Vent. G. Alm. y T. (íd.) *	11.053	10.322	11.000	68.380	55.824	- 18,4
Grand. Alm. (índice) (1)	84,4	72,6	81,3	90,0	69,3	- 23,0
Tiendas (íd.) (1) .....	102,9	102,2	105,0	103,2	88,4	- 14,3
Trans. Bursát. (miles \$):*	29.969	29.700	43.680	261.575	184.036	- 29,6
Cédulas Hipot. Nac. . .	14.730	16.213	21.796	132.233	98.311	- 25,7
Emil. Bco. Hip. Nac. . .	656	678	4.831	34.121	4.571	- 86,6
Retir. Bco. Hip. Nac. . .	3.506	4.486	4.961	25.179	25.227	+ 0,2
Títulos Públ. Nac. . . .	6.607	5.188	3.923	42.633	34.296	- 19,6
Tít. Púb. Prov. y Mun. . .	4.339	4.684	8.328	37.099	26.282	- 29,2
Bonos Hipotecarios . . .	2.961	2.688	6.325	30.401	18.184	- 40,2
Acciones .....	933	629	2.470	12.106	4.577	- 59,7
Certif. y Obligaciones.	399	298	838	7.103	2.106	- 70,4
Recaud. Nac. (miles \$): (3)	46.776	52.504	55.908	309.552	326.228	+ 5,4
Aduaneras y Port.: . . .	21.789	22.462	23.971	158.994	139.798	- 12,1
Derechos de Import.	18.008	18.384	19.166	129.615	116.216	- 11,1
Derechos de Export.	140	177	228	1.153	997	- 12,0
Otras Rentas .....	3.641	3.901	4.678	28.246	23.686	- 16,5
Contribución Terr. (2)	5.255	3.157	1.031	4.464	26.646	+ 496,9
Patentes (2) .....	654	7.939	7.814	19.657	9.703	- 50,6
Sellos (2) .....	4.240	3.942	3.018	22.599	26.184	+ 16,9
Impuestos Internos (2)	8.048	8.174	8.297	56.724	76.199	+ 34,3
Otras Recaudaciones . .	6.790	6.830	11.777	47.114	47.698	+ 1,2
Pasivo quebrant. (miles \$)	17.281	21.497	29.986	217.414	132.764	- 38,9
Dep. Ahorro (mill. \$) (2)	1.527	1.523	1.631	1.639	1.557	- 5,0
Construcc. Proyectad.: *						
Permisos (número) . . .	1.232	1.115	1.677	10.338	7.921	- 23,4
Superficie (miles m <sup>2</sup> ) . .	83	100	127	870	582	- 33,1
Valor presup. (miles \$)	6.470	9.320	12.760	86.430	53.530	- 38,1
Carga Ferroviaria: (4)	3.575	3.664	3.790	14.810	14.855	+ 0,3
F.C.Part. (miles tons.) (2)	3.319	2.705	3.529	16.811	16.130	- 4,1
F. C. Estado (íd.) (4)	363	345	406	1.528	1.430	- 6,4
Entradas Ferroviarias: .	42.505	34.759	41.540	287.068	257.602	- 10,3
F. C. Parts. (miles \$) . .	38.312	30.955	36.933	259.196	233.412	- 9,9
F. C. Estado (íd.) . . . .	4.193	3.804	4.607	27.872	24.190	- 13,2
Movimiento Portuario (2)	1.033	850	1.019	5.832	5.793	- 0,7
Consumo Fuerza Motriz Eléctrica (índice) (1) *	130,2	130,8	132,1	138,2	136,4	- 1,3
Movim. Migratorio: (7)						
Inmigrantes (número) . .	1.898	1.611	2.781	32.779	14.271	- 56,5
Emigrantes (íd.) . . . .	6.358	4.929	6.396	29.658	26.000	- 12,3
Saldo (íd.) (2) . . . . .	-4.460	-3.318	-3.615	+3.121	-11.729	+22.420

\* En la Capital Federal únicamente. (1) Indices, base 1926 = 100; en las columnas acumulativas van los promedios respectivos. (2) Cifras de fin de mes y sus promedios respectivos. (3) Las cifras corresponden al total de lo recaudado, y no sólo a lo ingresado en rentas generales. (4) Marzo y Abril 1932, Abril 1931 y cuatro primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (5) Abril y Mayo 1932, Mayo 1931 y cinco primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (6) Miles de toneladas de registro neto de los buques y veleros entrados en puertos del país. (7) Pasajeros extranjeros de ultramar de 2ª y 3ª clase; cifras de la Dirección de Inmigración. (8) En la columna de los porcientos va la cifra absoluta del saldo en 1930.

comienzos de 1931 hasta ahora; en julio último el índice en papel fué 59,2 contra 63,7 un año

antes (base 100 para 1926). En cambio el índice a oro llegó a 37,6 contra 45,9 en julio de 1931 y 74,5 en igual mes de 1930.

La gran eliminación de negocios en condiciones precarias, ocurrida en 1930 y 1931, en que el pasivo de los quebrantos alcanzó a m\$. 226,2 millones y m\$. 365,4 millones respectivamente, ha reducido naturalmente su número, por lo que se explica el descenso en este concepto de m\$. 217,4 millones en el primer semestre de 1931 a m\$. 132,8 millones en igual lapso del presente año.

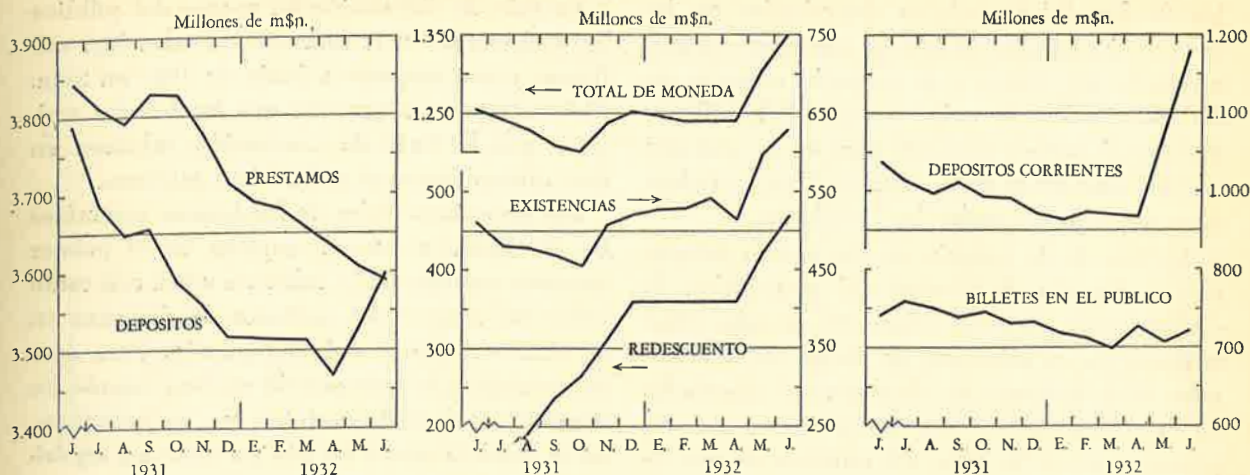
### 3. EL EMPRÉSTITO PATRIÓTICO Y EL MERCADO MONETARIO.

En lo que concierne a los bancos, el primer semestre se ha caracterizado por la continuación de la tendencia descendente de los préstamos y los cambios sobrevenidos a raíz del Empréstito Patriótico.

Al cerrarse la campaña popular el 30 de julio, la Junta Autónoma de Amortización manifestó haberse alcanzado una suscripción de m\$. 151,2 millones. Como algunas operaciones habían quedado pendientes, los depósitos de fondos del empréstito en el Banco de la Nación Argentina llegaban en la misma fecha a m\$. 120,9 millones, importe neto de una suscripción nominal de m\$. 134,3 millones. Se ha emitido además m\$. 170,0 millones de billetes contra caución de dos series de títulos en la Caja de Conversión.

Al 30 de junio pasado habían ingresado en las cuentas del Gobierno Nacional en el Banco de la Nación Argentina esos m\$. 170,0 millones, más m\$. 93,8 millones provenientes de la integración de los subscriptores, o sea un total de m\$. 263,8 millones. Es interesante dejar establecido cómo se ha iniciado la redistribución de esos fondos en el mercado monetario. En primer lugar, hasta la fecha indicada el Gobierno realizó pagos por m\$. 84,4 millones, dejando un saldo de m\$. 179,4 millones en el Banco de la Nación Argentina, de los que éste empleó m\$. 61,1 millones para cancelar una cantidad equivalente de documentos comerciales redescuotados en la Caja de Conversión. El resto de

ESTADISTICA DE LOS BANCOS Y EL MERCADO MONETARIO



MONEDA, EXISTENCIAS BANCARIAS Y ENCAJES, en millones m\$.

Fin de:	CAJA DE CONVERSION					EXISTENCIAS VISIBLES DE ORO		DISTRIBUCION DE LA MONEDA				ENCAJES, %			
	Billetes Emitidos	Garantías de la Emisión			Doc. Com.	Tit. Emp. Patr.	Bancos	Bancos y C. de Conv. (1)	Billetes en el Público	%	Exist. Bancarias	Total de Moneda	Banco Nación Argent.	Otros Bancos	Total
		Oro	%												
Abr. 1932	1.236,3	583,9	47,2	359,4	—	4,8	588,7	727,6	58,6	513,5	1.241,1	16,4	22,1	14,8	
May. »	1.299,6	583,9	44,9	354,7	68,0	4,8	588,7	707,0	54,2	597,4	1.304,4	18,4	23,0	16,9	
Jun. »	1.345,2	583,9	43,4	298,3	170,0	4,8	588,7	720,4	53,4	629,6	1.350,0	17,7	23,8	17,5	
Jul. »	1.326,0	583,9	44,0	279,1	170,0	—	—	—	—	—	—	18,3	—	—	
Jun. 1931	1.233,2	822,2	66,7	118,0	—	90,9	843,1	743,3	59,3	510,8	1.254,1	15,4	21,0	13,5	

PRÉSTAMOS, TÍTULOS, DEPÓSITOS Y SALDOS EXT. DEL CONJUNTO DE BANCOS, en millones m\$.

Fin de:	PRÉSTAMOS					TÍTULOS EN CARTERA	DEPÓSITOS					SALDOS EN EL EXTERIOR
	Des-cuentos	Ade-lantos	Gobierno Nacional	Otros	Total		Cuentas ctes.	Plazo fijo	Caja de ahorro	Diversos	Total	
Abr. 1932	1.650,5	671,6	646,7	665,1	3.633,9	268,6	968,0	666,1	1.593,8	239,7	3.467,6	- 21,2
May. »	1.631,0	655,3	646,7	674,3	3.607,3	267,2	1.074,5	647,1	1.568,7	237,8	3.528,1	- 28,2
Jun. »	1.629,4	637,8	647,8	675,4	3.590,3	260,1	1.178,7	634,4	1.563,5	220,0	3.596,6	- 24,3
Jun. 1931	1.646,4	970,3	611,6	613,5	3.841,8	232,3	1.037,2	816,3	1.679,2	266,0	3.788,7	- 72,1

PRINCIPALES RUBROS DEL BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA Y OTROS BANCOS, en millones m\$.

Fin de:	BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA								OTROS BANCOS			
	Existencias	Depósitos		Préstamos				Existencias		Depós.	Prést.	
		En C. Comp.	Totales	Redes.	Cauc. de Doc. ofic.	Gob. Nac.	Resto	Total	En efect.			Totales
Abr. 1932	240,1	131,9	1.464,1	285,4	298,9	174,9	971,1	1.730,3	273,4	481,1	2.172,2	2.506,6
May. »	277,3	100,8	1.509,7	288,5	294,7	175,1	986,2	1.744,5	320,1	495,6	2.151,4	2.469,0
Jun. »	311,9	112,8	1.618,7	295,4	295,8	176,3	995,9	1.763,4	317,7	505,6	2.123,8	2.441,1
Jul. »	291,3	101,8	1.594,7	294,6	277,8	176,4	993,7	1.742,5	—	—	—	—
Jun. 1931	247,3	133,3	1.603,6	167,3	292,7	194,9	974,8	1.630,2	263,4	497,3	2.371,2	2.671,3

TASAS DE INTERÉS EN LOS BANCOS PARTICULARES (2)

Fecha	Lista/de Pagarés	Letras	Adelantos	Depósitos a 90 días
30 de Junio ...	7,98	7,96	8,28	4,44
15 » Julio ...	7,99	7,96	8,28	4,49
31 » » ...	8,03	7,96	8,31	4,44
15 » Agosto ...	7,76	7,84	8,29	4,43

PROMEDIOS DE CAMBIOS TELEGRÁFICOS, en m\$.

Semanas 1932	Libra	100 Dól.	R. Mark	Franco	Lira	Peseta
2ª » ...	13,879	388,64	0,928	0,153	0,199	0,314
3ª » ...	13,890	388,64	0,928	0,153	0,199	0,313
4ª » ...	13,780	388,64	0,928	0,153	0,199	0,313
1ª Agosto	13,654	388,64	0,928	0,153	0,199	0,316
2ª »	13,576	388,64	0,931	0,153	0,200	0,316
Julio 1931	15,861	386,89	0,769	0,128	0,171	0,307

(1) Incluidos los depósitos de oro en las Legaciones. (2) Desde el 30 de septiembre de 1930, las tasas en el Banco de la Nación Argentina son las siguientes: lista de pagarés 6,50 %; letras, 6,50 a 7,50 %; adelantos 7,50 % y depósitos a 90 días, 4,00 %.

los fondos del empréstito depositados en las cuentas oficiales del Banco se incorporó al giro ordinario del mismo y le permitió reforzar sus disponibilidades de caja en m\$. 66,2 millones durante el primer semestre pasado, no obstante que las existencias de la Cámara Compensadora disminuyeron en m\$. 16,7 millones.

A pesar de la emisión de los nuevos billetes contra caución de títulos del empréstito, la emisión total aumentó solamente en m\$. 100,1 millones en el semestre, en virtud de aquellos m\$. 61,1 millones de documentos cancelados en el redescuento y la exportación en los dos primeros meses de m\$. 9,0 millones de oro de la Caja de Conversión destinados al pago de servicios de la deuda pública exterior.

Es muy significativo que ese incremento en la emisión de billetes no se ha traducido en una mayor circulación de dinero en manos de la población. Es fácil verificarlo. Por un lado, una parte de dichos billetes ha quedado, según acaba de verse, en las arcas del Banco de la Nación Argentina. Por otro, el dinero lanzado a la plaza por aquéllos m\$. 84,4 millones de pagos efectuados por el Gobierno, después de circular en manos del público se ha ido a radicar en los Otros Bancos. Se explica así por este modo que no obstante la contracción que éstos han debido sufrir a causa de la suscripción pública, sus existencias en efectivo hayan crecido en m\$. 43,4 millones en el semestre.

En suma, el incremento de existencias en efectivo del Banco de la Nación Argentina más el de los Otros Bancos, en el período considerado, alcanza a m\$. 109,6 millones, o sea m\$. 9,5 millones (1) más que el aumento neto precipitado en la emisión de billetes. Por donde se ve que los fondos puestos en movimiento por el Empréstito Patriótico hasta el 30 de junio pasado, lejos de aumentar las tenencias de billetes en manos del público, se han encauzado hacia las arcas de los bancos.

(1) Esta cifra es algo inferior al descenso de m\$. 12,0 millones en los billetes en el público, debido a que los bancos han exportado m\$. 2,5 millones en metálico de sus propias tenencias.

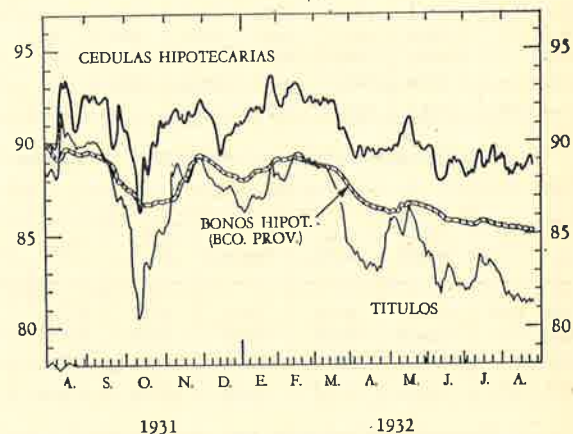
Es más, la circulación en manos del público ha disminuído en el semestre en m\$. 12,0 millones, y con respecto a junio de 1931 en m\$. 22,9 millones, no obstante que los billetes emitidos por la Caja de Conversión subieron en este último lapso en m\$. 112,0 millones.

Los préstamos reales de los bancos (excluidos los de banco a banco) bajaron en el primer semestre en m\$. 117,2 millones o sea casi tanto como los m\$. 134,4 millones de descenso en el último semestre del año pasado. Pero contrariamente a lo que ocurrió en éste, cuando los depósitos se desinflaron junto con los préstamos, en la primera mitad del año en curso los depósitos crecieron en m\$. 79,3 millones, gracias al aporte de los fondos del empréstito patriótico en

#### TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %

(Ex-cupón)

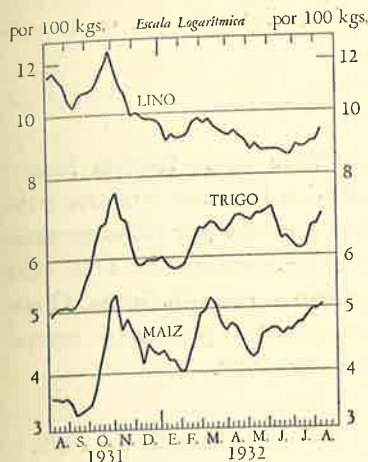
En m\$.



el Banco de la Nación Argentina. Por ésto es que sólo suben los depósitos corrientes, en m\$. 207,5 millones en el conjunto de bancos, en tanto que bajan en m\$. 84,0 millones los de ahorro, m\$. 32,4 millones los de plazo fijo y m\$. 11,8 millones los diversos.

Sin perder de vista que en circunstancias como las que atravesamos las tasas monetarias dependen de la situación financiera de cada establecimiento en particular, aparte de la situación general del mercado, puede afirmarse que dichas tasas han aflojado durante el semestre, sobre todo en aquellos establecimientos en que la

ESTADISTICA DE LOS PRODUCTOS AGROPECUARIOS

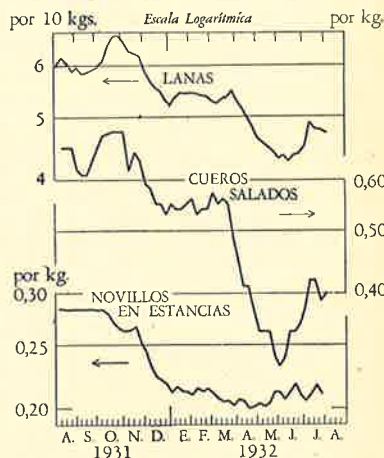


PROMEDIOS SEMANALES DE PRECIOS DE GRANOS, en m\$n.

Semanas 1932	Entrega inmediata en Buenos Aires				A término				
	Trigo	Maíz	Lino	Avena	Trigo, Posición Octubre		Maíz, Pos. Ag. (2)		
					Buenos Aires (1)	Liverpool	Win-nipeg	Buenos Aires	Liverpool
3ª Junio ...	6,35	4,55	8,68	5,39	6,54	7,71	7,05	4,60	5,69
4ª > ...	6,43	4,62	8,59	5,43	6,66	7,61	7,04	4,66	5,75
5ª > ...	6,29	4,63	8,55	5,51	6,59	7,60	7,08	4,67	5,80
1ª Julio ...	6,15	4,73	8,89	5,49	6,51	7,55	7,12	4,79	5,89
2ª > ...	6,15	4,74	8,82	5,48	6,46	7,44	6,99	4,80	5,88
3ª > ...	6,19	4,82	8,84	5,50	6,53	7,59	7,13	4,87	5,90
4ª > ...	6,66	4,97	8,98	5,68	6,87	7,94	7,52	5,03	6,06
1ª Agosto ...	6,68	4,98	9,00	5,68	6,90	7,92	7,37	5,06	6,02
2ª > ...	6,93	5,02	9,33	5,72	7,01	8,24	7,52	5,07	6,09
Julio 1931 ...	5,13	3,80	11,84	3,98	5,52	7,90	7,13	3,85	5,21

PROMEDIOS SEMANALES DE PRECIOS DE PROD. GANADEROS, en m\$n.

Semanas 1932	Novillos en estancias	Chilled		Cueros		Lanas		Caselna	Manteca
		Estancias (2)	Smithfield	Salados	Secos	Cruza gruesa	Prom. pond.		
3ª Junio ...	0,212	0,325	0,639	0,35	4,73	3,64	4,28	80,00	1,08
4ª > ...	0,218	0,335	0,582	0,35	4,95	3,72	4,37	80,00	1,08
5ª > ...	0,210	0,321	0,547	0,36	5,07	3,87	4,39	80,00	1,08
1ª Julio ...	0,207	0,315	0,555	0,38	5,80	3,91	4,50	80,00	1,08
2ª > ...	0,211	0,317	0,481	0,42	6,25	4,42	4,87	80,00	1,08
3ª > ...	0,218	0,329	0,544	0,42	5,68	4,30	4,76	80,00	1,08
4ª > ...	0,211	0,321	0,541	0,39	5,80	4,38	4,75	80,00	1,08
1ª Agosto ...	0,211	0,320	0,612	0,40	5,91	4,32	4,70	80,00	1,08
2ª > ...	0,205	0,305	0,612	0,45	6,14	4,35	4,73	80,00	1,08
Julio 1931 ...	0,278	0,403	0,679	0,76	7,48	5,53	5,69	121,00	1,58



EXPORTACIONES DE GRANOS, en tons.

Granos	1932		1931 Junio	Primeros semestres		
	Mayo	Junio		1931	1932	% 1932/1931
Trigo .....	326.670	232.470	446.230	2.585.700	2.784.680	+ 7,7
Maíz .....	676.150	882.050	1.075.330	3.810.810	3.865.040	+ 1,4
Lino .....	117.880	153.370	136.250	1.030.000	1.019.350	- 1,0
Avena .....	72.280	33.570	78.130	404.620	517.460	+ 27,9
Cebada .....	10.990	2.610	22.840	174.050	268.530	+ 54,3
Centeno ...	18.280	4.540	12.270	30.000	205.670	+ 583,5
Totales (4)	1.223.550	1.309.410	1.771.450	8.041.490	8.672.360	+ 7,8

COMPRAS Y EXPORTACIONES DE CARNES (6)

Clase de carnes	1932		1931 Junio	Primeros semestres		
	Mayo	Junio		1931	1932	% 1932/1931
COMPRAS DE GANADO POR LOS FRIGORIFICOS						
Vacuna:						
Miles de cabez.	193,7	201,4	202,2	1.216,7	1.099,8	- 9,6
Toneladas ...	90.930	96.730	92.120	563.740	521.270	- 7,6
Miles de m\$n.	18.130	19.470	24.170	152.700	105.910	- 30,6
m\$n. por kg.	0,199	0,201	0,262	0,271	0,203	- 26,1
Ovina:						
Miles de cabez.	173,9	174,9	392,2	1.866,5	1.660,4	- 11,0
Miles de m\$n.	1.320	1.140	4.090	18.050	12.900	- 28,5
m\$n. por cabez.	7,59	6,52	10,43	9,67	7,77	- 19,6
Porcina:						
Miles de cabez.	34,7	53,8	32,5	143,8	171,6	+ 19,3
Toneladas ...	3.220	4.810	3.460	14.620	15.850	+ 8,4
Miles de m\$n.	810	1.190	1.160	4.980	4.010	- 19,5
m\$n. por kg.	0,252	0,247	0,335	0,341	0,253	- 26,8

EXP. DE LANAS, CUEROS Y PROD. LECHEROS, en tons.

Productos	1932		1931 Junio	Año comercial (6)		
	Mayo	Junio		1931	1932	% 1932/1931
Lanas .....	10.960	8.580	10.670	132.590	107.130	- 19,2
Cueros .....	7.440	8.220	6.740	56.960	46.750	- 17,9
Salados ...	7.180	7.940	6.150	51.710	43.170	- 16,5
Secos ...	260	280	690	5.260	3.680	- 31,8
Prod. Lech.	2.960	2.130	1.130	33.900	38.740	+ 14,3
Manteca ...	1.460	1.170	470	22.970	25.260	+ 9,9
Caselna ...	1.600	960	660	10.930	13.490	+ 23,4

EXPORTACIONES TOTALES DE CARNES, en tons.

Vacuna:	33.050	35.780	33.700	241.420	201.510	- 16,6
Chilled .....	29.520	32.510	29.710	198.850	179.460	- 9,8
Congelada ...	1.840	1.430	1.110	20.710	9.970	- 51,9
Conservada ...	1.690	1.840	2.880	21.860	12.080	- 44,7
Ovina cong. ...	4.470	4.630	4.590	47.750	36.820	- 22,9
Porcina cong. ...	350	410	240	1.930	2.060	+ 6,7
Totales .....	37.870	40.820	38.530	291.100	240.390	- 17,4

(1) Para las semanas de Junio, la posición es Septiembre. (2) Para las semanas de Junio, la posición es Julio. (3) Calculado sobre el precio de la carne limpia (% del kilo vivo), deduciendo el valor en plaza del cuero a razón de 24 kgs. por cada 300 kgs. de carne limpia. (4) Incluido el alpiste. (5) El año comercial para Lanas se inicia el 1º de Octubre; para Productos Lecheros el 1º de Agosto. En Cueros, las cifras corresponden al año calendario. (6) Las cifras han sido suministradas por la División de Contralor del Comercio de Carnes, excepto las de exportaciones de carne ovina y porcina que se toman de la Dirección General de Estadística de la Nación.

## TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %

(Ex-cupón)

Meses	Cotizaciones (m\$ <i>n.</i> )			Rendim. inmediatos (%)		
	Cédulas	Títulos	Bonos (1)	Cédulas	Títulos	Bonos (1)
Marzo 1932...	91,70	87,54	88,52	6,54	6,85	6,78
Abril > ...	89,52	83,76	86,73	6,70	7,16	6,92
Mayo > ...	90,17	85,50	86,54	6,65	7,02	6,93
Junio > ...	88,78	82,42	85,95	6,76	7,28	6,98
Julio > ...	88,91	83,01	85,58	6,75	7,23	7,01
Julio 1931...	92,37	91,01	90,21	6,60	6,69	6,66
Julio 1930...	98,05	97,77	94,79	6,12	6,14	6,33

(1) Bonos Hipotecarios del Banco de la Provincia de Buenos Aires.

contracción de los préstamos permitió robustecer las disponibilidades en caja.

El mercado de títulos de renta fija ha tenido sus alteraciones de alza y baja, con una tenden-

cia general de descenso, mucho más acentuada en los títulos de crédito interno que en las cédulas hipotecarias.

En el presente número de la Revista hemos completado la estadística bancaria con tres bancos que no figuraban en ella por haberse carecido de las cifras respectivas desde 1926, año en que se inician nuestras compilaciones. Oportunamente publicaremos los guarismos correspondientes, a partir de 1928.

Agosto 25 de 1932.

**BANCO DE LA NACION ARGENTINA**  
Balance de Casa Central y Sucursales en 30 de Junio de 1932

ACTIVO	ORO	M/LEGAL
Corresponsales en el Exterior - «Operaciones Pendientes» .....	17.259.270,16	
Corresponsales en el Exterior .....	5.502.272,03	
Adelantos en Cuenta Corriente y Caucciones. Letras a Recibir .....		605.911.480,53
Créditos a Cobrar, garantizados .....		2.993.646,99
Documentos Descontados .....		96.465.098,53
Redescuento, Leyes 9479 y 9577 .....		651.172.663,61
Deudores en Gestión .....		324.802.791,80
Inmuebles .....		45.493.819,90
Fondos Públicos Nacionales .....	8.463.790,42	67.796.598,11
Muebles y Útiles .....		17.673.378,03
Intereses .....		4.676.067,41
Banco Nacional en Liquidación .....		3.174.116,07
Gastos Generales .....		68.757,04
Gastos Judiciales .....		15.586.461,17
Ganancias y Pérdidas .....		127.247,20
Conversión .....		10.862,99
Ley 10350. - Convenio con Francia y Gran Bretaña .....		21.510.370,58
Servicio Emp. Aumento Capital Ley 11010 .....	29.109.831,04	
Ministerio de Hacienda - Cancelación Préstamo £ 2.500.000 .....	536.670,00	
Caja .....	12.600.000,00	
	971.950,60	309.684.975,78
	<b>74.443.784,25</b>	<b>2.167.148.335,74</b>
PASIVO		
Capital .....		163.400.784,86
Fondo de Reserva .....	30.141.752,46	
Fondo de Previsión .....		2.000.000,00
Fondo de Conversión, Ley 3871 .....	33.992.593,44	
Conversión .....	9.464.578,83	
Depósitos:	<i>oro</i>	<i>m/legal</i>
A la vista y p. fijo .....	26.312,05	1.401.152.894,67
Judiciales .....	41.159,34	104.521.199,46
En Cust. (C. Comp.) .....	34.755,51	112.752.382,63
	102.226,90	1.618.426.476,76
Caja de Conv.-Redescuento-Leyes 9479 y 9577 .....		298.269.179,85
Intereses .....	742.632,62	
Comisiones y Descuentos .....		38.375.420,00
Margen de Redescuento .....		31.859.031,96
Sucursales «Operaciones Pendientes» .....		14.817.442,31
	<b>74.443.784,25</b>	<b>2.167.148.335,74</b>
Los préstamos con PRENDA - agrícola, ganadera y varias - incluidos en la cuenta Documentos Descontados, ascienden a m/legal 52.632.182,34.		
Existencia en Títulos Depositados		
Títulos Nacionales .....	---	1.076.284.601,96
Títulos Provinciales .....	---	50.961.639,63
Acciones, títulos diversos y otros valores .....	---	642.068.961,65
Total nominal .....	---	1.769.315.203,24

JORGE A. SANTAMARINA  
Vicepresidente

ERNESTO PALMA  
Subcontador General

JUAN JORGE JORDÁN  
Secretario General

ISMAEL DEL SEL  
Gerente General

BANCO DE LA NACION ARGENTINA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

---

# REVISTA ECONOMICA

---

Volumen 5

AGOSTO, 1932

Número 7

---

BUENOS AIRES

1932

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

## DIRECTORIO

*Vice-Presidente:*

JORGE A. SANTAMARINA

*Directores:*

PEDRO BENEGAS - ANTONIO M. DELFINO

PEDRO ETCHEGARAY - PEDRO M. LEDESMA

CLEMENTE R. ZAVALA

*Secretario General:* JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN

*Secretarios:* MANUEL J. DE TEZANOS PINTOS - ALFREDO B. MABRAGAÑA

## GERENTES

*Gerente General:* ISMAEL DEL SEL

*Gerente de Casa Central:* SALVADOR LEZAMA    *Gerente de Sucursales:* MANUEL GÓMEZ

## CONTENIDO

	<u>Pág.</u>
EL MOMENTO PRESENTE EN LA CRISIS INTERNACIONAL . . . . .	115
1. El alza de los precios.-2. Cómo se propaga la crisis financiera.-	
3. Los factores de confianza.-4. Vicisitudes bancarias de los EE.	
UU.-5. Los factores adversos.-6. Los precios y la reactivación	
de los negocios.	
TENDENCIAS DEL TRIGO EN EL MUNDO . . . . .	119
1. El consumo mundial y los grandes sobrantes.-2. Volumen actual	
de la producción.-3. Cifras parciales de los principales países	
productores.-4. Posición estadística del mercado mundial.-5. Los	
precios y los embarques mundiales.-6. Anotaciones finales.	
EL MOVIMIENTO DE FONDOS DE LA TESORERÍA DE LA NACIÓN . . . . .	126
1. Naturaleza de los datos.-2. Variación de las entradas.-3. Au-	
mento de los pagos.-4. Los sueldos y gastos impagos.	
EL ESTADO ECONÓMICO . . . . .	128
1. Datos generales.-2. Rotación de fondos y medio circulante.-	
3. Últimos resultados de las sociedades anónimas nacionales.-	
4. Area sembrada para 1932-33.	

## PROPOSITOS DE ESTA PUBLICACION

*En un plano estrictamente objetivo e imparcial, ajeno a toda consideración de política económica, la Revista procurará presentar los datos más significativos de la vida económica nacional, contribuyendo a la divulgación pública de informaciones fidedignas y bien ordenadas.*

BANCO DE LA NACION ARGENTINA

# REVISTA ECONOMICA

PUBLICADA POR LA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

RAUL PREBISCH  
*Director*

VOLUMEN 5

AGOSTO, 1932

NÚMERO 7

## EL MOMENTO PRESENTE EN LA CRISIS INTERNACIONAL

### 1. EL ALZA DE LOS PRECIOS.

El cambio de tono en los negocios mundiales a mediados de este año se ha manifestado en la elevación de los precios de un buen número de artículos. Unos han mantenido su aumento, otros lo han perdido en mayor o menor grado. El movimiento afecta los valores bursátiles y aquellos productos característicos de la especulación internacional, en la correcta acepción del vocablo. Los granos, los metales, las lanas y cueros, el algodón, el caucho, han visto elevar sus cotizaciones.

Todo juicio sobre el significado de estos acontecimientos nos parece prematuro. ¿Se trata de una simple fluctuación? ¿O hemos llegado en la crisis mundial a un recodo en que termina el descenso y comienza la fase de mejora? Preguntas que si no pueden ser contestadas dentro del campo objetivo, nos conducen, en cambio, a examinar el contraste entre los hechos favorables al renacimiento de las actividades y los que tienden a extender la depresión actual.

### 2. CÓMO SE PROPAGA LA CRISIS FINANCIERA.

Se ha prolongado inusitadamente la duración de la fase descendente de esta crisis, tal vez porque factores de gran momento, principalmente de orden político, han perturbado el juego de los elementos económicos. Hasta la primera mitad de 1931 éstos se desenvuelven en forma

similar a la de otros ciclos. La contracción en el volumen de los negocios iba reduciendo la demanda de fondos bancarios y creando en los principales mercados financieros aquella holgura que suele preceder al período de recuperación. Pero en mayo de ese año sobreviene en Austria la insolvencia del Credit Anstalt, por sus créditos inmovilizados en la industria. Arrecia entonces la desconfianza, y los acreedores a corto plazo se dan prisa en retirar los fondos que en ingentes cantidades habían invertido, especialmente en Alemania. El presidente Hoover proclama su moratoria (junio de 1931). Pero la demora en aceptarla da tiempo a que el pánico se precipite y la extracción de capitales cobre proporciones espectaculares en todo el mundo. Bien sabe la Argentina lo que ello significa.

En cuanto a Alemania, le obliga a tomar medidas drásticas. La salida de fondos reduce a tal punto las reservas de oro y divisas del Reichsbank, que pelagra la estabilidad del marco. Detener el drenaje es lo esencial. Implántase pues un riguroso sistema de control de cambios y trabas muy severas para las importaciones. Hay que crear un fuerte excedente de exportaciones para abonar esos fondos y seguir pagando los servicios de la deuda exterior pública y privada, sin menoscabo de las ya exiguas reservas metálicas. Es el proceso a que aludimos en nuestro número precedente. Todos los países

deudores, quien más quien menos, se ven arrastrados a medidas análogas. Fué la dislocación de los cambios, la estrangulación del comercio internacional.

A la moratoria de las deudas políticas sucede el arreglo de las comerciales (standstill), por el cual los acreedores extranjeros prorrogan el vencimiento de los créditos concedidos a Alemania. Esta congelación de créditos afecta principalmente a los bancos ingleses. El presupuesto británico acusa un grave déficit y la situación política es delicada. La desconfianza se extiende pues a Londres, ataca las reservas del Banco Central, e Inglaterra abandona el patrón oro (21 de septiembre).

Gran número de países sigue a la Gran Bretaña. Y la desconfianza adquiere un impulso incontrastable. En Francia y Estados Unidos se quebranta la fe en los bancos. Del Banco de Francia, el público retira lingotes de oro a cambio de los billetes que extrae de sus cuentas de ahorro en las instituciones particulares. Emergencia en que interviene el Gobierno respaldando a grandes establecimientos con dinero de su propio Tesoro, a fin de prevenir la acen-tuación del pánico.

En Estados Unidos, la tesaurización se realiza en forma de billetes. Calcúlase que los depositantes drenaron cerca de 1.000 millones de dólares de los bancos para guardarlos en sus arcas individuales. Mucho más graves fueron los efectos de la desconfianza exterior en el futuro del dólar. Después de la caída de la libra, los bancos centrales y las instituciones particulares retiran febrilmente los fondos que tenían colocados en la banca norteamericana. No es de extrañar por ello la quiebra de innumerables bancos y la violenta restricción del crédito para proteger los encajes.

### 3. LOS FACTORES DE CONFIANZA.

Los tiempos que transcurren después del fracaso del *Crédit Anstalt* son pues de extremo pesimismo, agravado por el giro inquietante de la política internacional. El problema de las deudas de guerra remueve hondos sentimientos

en la masa y adquiere enormes proyecciones. Sin embargo, la Conferencia de las Reparaciones convocada para enero de este año, se posterga. Reunida finalmente en junio, ante mucho escepticismo, alcanza resultados grandes, si se los relaciona con la magnitud de la tarea y sus ramificaciones en la opinión pública de los dos principales países afectados; incompletos, si se recuerda que su consolidación definitiva depende del problema de las deudas de los aliados con los Estados Unidos. Incógnita ésta, que sólo ha de despejarse después de las elecciones presidenciales.

El éxito relativo de Lausana constituye un síntoma, un elemento favorable que se destaca en un cuadro de tintes sombríos. Unido a ciertos hechos que le preceden y le siguen, ha propendido a mejorar el ambiente psicológico de los negocios mundiales.

Quizás el más importante entre los primeros es el curso de la libra, como índice de la situación monetaria y financiera. El sacrificio que supo imponerse el pueblo británico con nuevos tributos y reducciones en los gastos públicos, y la serena actitud de las autoridades financieras tanto en los negocios internos como en las operaciones con el exterior, producen muy pronto sus frutos. Londres reconquista su prestigio y las disponibilidades internacionales vuelven a afluir a su mercado monetario. En marzo último, la libra se valoriza rápidamente y amenaza con rebajar de nuevo el nivel de los precios internos hasta el de los precios mundiales en oro, cuyo descenso continúa. Con el sostén del Gobierno (1) el Banco de Inglaterra adquiere sin restricciones el metálico y las divisas que se ofrecen, substrayendo a la libra de las tendencias alcistas, y constituye así una reserva que la experiencia había probado ser de gran utilidad.

---

(1) Con este propósito el Tesoro británico ha constituido el *Exchange Equalisation Fund* para fortalecer la moneda y evitar las fluctuaciones indebidas en el cambio de la libra. Los recursos de este fondo están formados por £ 25 millones de divisas y valores extranjeros y la autorización otorgada al Tesoro por el Parlamento para usar del crédito hasta £ 150 millones con el fin de adquirir oro, divisas o valores extranjeros. Dos fines se

La India concurre inesperadamente en apoyo de la moneda inglesa. El metal secularmente atesorado en ese país comienza a volcarse sobre los mercados monetarios del mundo para aprovechar la ganancia que la depreciación de la rupia trae consigo. Este oro, además de poner a Londres en situación más holgada, atenúa el temor de una escasez de metálico en el mundo, a lo que tampoco es ajeno el incremento en la producción de las minas.

No tarda entonces en producirse un descenso muy rápido en el tipo del interés, tanto por esa afluencia de disponibilidades como por la declinación de los negocios. Contrástese la tasa actual de 2 % del Banco de Inglaterra con la de 6 % que se puso en vigencia el 21 de septiembre, cuando se abandona el patrón oro. Es en tales condiciones que se realiza con éxito la conversión reciente de la deuda de guerra de la Gran Bretaña: otro de los hechos que favorece el restablecimiento de la confianza internacional.

#### 4. VICISITUDES BANCARIAS DE LOS EE. UU.

También los Estados Unidos trasponen un período extremadamente crítico. Primer dato positivo: se clausuran en junio pasado las sesiones del Congreso con resultados tan importantes por lo que se hizo, como por lo que se dejó de hacer. Entre otras cosas: se crea la Corporación de Reconstrucción Financiera, se introduce en el sistema monetario una reforma que permite subsanar la falta de papel elegible para el redescuento, y se aprueban medidas tendientes a equilibrar el presupuesto, que en el año fiscal terminado en junio último arrojó un exceso de 2.766 millones de dólares de los gastos sobre los recursos. Este déficit y la zozobra por los proyectos inflacionistas que el Congreso terminó por rechazar, había contribuido

persigue con la movilización de estos recursos. Primero, eliminar las fluctuaciones en el valor de la libra debidas principalmente a la especulación. Segundo, permitir que las tenencias de cambio del Departamento de Emisión del Banco de Inglaterra sean revaluadas semanalmente de acuerdo con el cambio real, de modo que las pérdidas o ganancias sean imputadas a dicho Fondo, esto es, al Tesoro. (*Midland Bank, Monthly Review, April-May 1932, pág. 5*).

tan seriamente a debilitar la confianza exterior en el dólar, según se expresó más arriba, que en el lapso transcurrido entre setiembre 1 de 1931 y julio 1 de 1932, los Estados Unidos perdieron 1.077 millones de dólares de sus reservas metálicas.

La Corporación de Reconstrucción Financiera establecida en enero pasado emprendió la ayuda a los bancos en apuro, aleccionada por los efectos que la extraordinaria cantidad de quiebras tuvo sobre la confianza pública. Hemos aludido ya al pánico de los depositantes. En cuanto a la reforma monetaria, la Ley Cass-Steagall dictada en febrero, pone a los establecimientos de crédito en condiciones de reconstituir sus encajes, muy perjudicados por las extracciones de depósitos y la emigración del oro, sin necesidad de seguir apelando a la contracción violenta de los préstamos. En síntesis, consiste en lo siguiente. La Ley de Reserva Federal prescribe que los billetes deben estar garantidos totalmente por oro y papeles redescontados de carácter elegible. La garantía de oro no puede bajar del 40 %. Y si no hubiese papel elegible para cubrir el 60 % restante, es esencial hacerlo también con oro. Es lo que precisamente ocurrió antes de la reforma, por cuanto este papel, allí como en todas partes, escasea mucho en tiempos en que los préstamos bancarios se congelan por el derrumbe de los precios. De ahí que los Bancos de Reserva tuviesen que mantener en sus arcas, afectado como garantía, una cantidad considerable de metálico en exceso a ese mínimo de 40 %. A su vez, los bancos comerciales afiliados, por la misma falta de papel elegible para redescantar y obtener nuevos fondos con el fin de resarcirse de las extracciones mencionadas, encontrábase forzados a restringir el crédito y a malvender los títulos de su cartera.

Frente a esas dificultades, la Ley referida facultó a los Bancos de Reserva para substituir el exceso de oro (arriba del 40 %) por títulos del Gobierno y otros valores comerciales. Con lo que al ponerse en vigencia la Ley, quedaron libres para exportarse, si así lo exigiese el retiro de fondos extranjeros, unos 1.200 millones de

dólares. Por otro lado, los Bancos de Reserva adquirieron algunos centenares de millones de títulos de la cartera de los bancos comerciales, poniendo a su disposición fondos que hasta entonces sólo podían haberse procurado por el redescuento, y en forma precaria, por la falta de papel elegible.

Estas medidas han puesto fin a la liquidación forzada del crédito bancario. Y si bien es cierto que los bancos comerciales afiliados, en lugar de aumentar sus encajes y expandir sus propios préstamos, prefirieron cancelar prudentemente el redescuento en los Bancos de Reserva Federal, no lo es menos que se encuentran ahora en condiciones de realizar esa expansión, toda vez que ella fuese requerida por las legítimas necesidades de los negocios.

A pesar de todo esto, las quiebras bancarias recrudecieron en junio último, principalmente en Chicago, en donde la Corporación de Reconstrucción tuvo que realizar sus operaciones de salvamento. La extensión del mal pudo ser conjurada y el ambiente fué tornándose cada vez más sosegado. Contribuyó también en el mismo sentido el hecho de que en julio se había retirado casi la totalidad de los fondos extranjeros. Desaparecía por lo tanto, el temor de nuevas extracciones de metálico. Antes bien, en los meses siguientes reanudáronse las importaciones después de varios meses de intenso drenaje.

##### 5. LOS FACTORES ADVERSOS.

Todos estos acontecimientos han venido preparando el terreno para el restablecimiento de la confianza en el mundo. Los resultados de Lausana han aliviado sin duda la tensión política internacional y han acentuado la evolución favorable de los mercados financieros. Pero no debe omitirse otros aspectos de la situación general. Entre ellos, el estado de la política interna de Alemania y los términos actuales del problema del desarme. Es capital la importancia de esto último, así por la considerable influencia que ejerce en estos momentos, como por el costo que las fuerzas armadas representan en los presupuestos de los principales países.

Por cierto que la existencia de estos elementos adversos, no significa negar la posibilidad de una mejora. Pone de manifiesto, simplemente, los obstáculos que pudieran trabar su desarrollo. Es más, el haberse detenido los precios en oro después de un descenso extraordinario por su intensidad y duración, y el volver a su quicio los mercados financieros, comporta ya un progreso innegable en la situación general, sobre todo si se vuelve la vista algunos meses atrás.

##### 6. LOS PRECIOS Y LA REACTIVACIÓN DE LOS NEGOCIOS.

Es en tales condiciones que han comenzado a subir los precios de los productos y acciones. Pero el alza no se ha manifestado todavía en la dilatación del volumen real de los negocios conforme suele acontecer en análogas circunstancias. En los ciclos precedentes se ha observado, en efecto, cómo el impulso inicial se va prolongando por la excitación de la demanda. La mayor actividad de un ramo se extiende gradualmente a los que le suministran las mercaderías, materias primas o elementos productivos que requiere en sus operaciones. Aumenta con ello la ocupación, el poder adquisitivo de la masa obrera, y se acrecienta la demanda general del mercado. Así, de ramo en ramo, de industria en industria, se va generalizando el impulso ascendente de los precios y las transacciones, siempre que esta expansión de los negocios cuente con el crédito adecuado para desenvolverse.

Generalmente, este proceso ocurre cuando las existencias, la producción y los precios, han llegado a un nivel tan inferior que cualquier incremento de la demanda estimula necesariamente las actividades productivas. Es muy difícil saber si se ha llegado a este punto. La experiencia nos demuestra que la baja acostumbra ir más lejos de lo que se supone, y que el alza sobreviene cuando menos se espera. Sin embargo, es evidente que la producción de los principales países industriales se ha restringido en forma muy sensible y que los precios han caído

a un nivel bajísimo según se observa en el cuadro que se presenta en seguida:

INDICES DE LA PRODUCCIÓN Y LOS PRECIOS  
MAYORISTAS <sup>(1)</sup>  
(Base 1928=100)

Países	Producción mayo 1932	Precios mayoristas julio 1932
Alemania .....	59,5	68,5
Canadá .....	76,8	69,1
Estados Unidos .....	54,1	66,7
Francia .....	74,0	66,7
Gran Bretaña .....	90,6 <sup>(2)</sup>	69,6

(1) Fuentes: Para la producción: Alemania, Institut für Konjunkturforschung; Canadá, Dominion Bureau of Statistics; Estados Unidos, Federal Reserve Board; Francia, Statistique Générale y Gran Bretaña, Board of Trade. Para los precios: Alemania, Stat Reichsamt; Canadá, Bureau of Statistics; Estados Unidos, Bureau of Labor Statistics; Francia, Statistique Générale y Gran Bretaña, Board of Trade. (2) Primer trimestre.

En la reciente elevación de los precios, no se ha notado, al menos hasta ahora, las características del proceso que venimos de aludir. No ha ocurrido aumento perceptible en el volumen de las actividades. Y se menciona con insistencia la intervención de factores políticos en el mercado de los Estados Unidos. Es claro que mediante un esfuerzo bien concertado y la ayuda del crédito y la propaganda, puede

tonificarse los mercados especulativos y empujarse los precios hacia arriba. De ser ésto exacto, queda por saber si un impulso artificial de esta índole ayuda a despertar la demanda y hace resurgir las transacciones con el estímulo que ella engendra.

De más está señalar la importancia que todo esto comporta para la Argentina. Nuestras perspectivas de mejoramiento dependen fundamentalmente del volumen de la próxima cosecha y de los precios en oro del mercado universal. Con una cosecha normal y mejores precios, se facilitará el reajuste del balance de pagos, de la economía privada y bancaria, y de las finanzas públicas. Es la hipótesis más favorable. Si los precios se mantienen deprimidos, el reajuste ha de proseguir con dificultades hasta llegar a un estado de equilibrio, transitorio como todos los estados de equilibrio, en el incesante cambio de la vida económica. Pero en un nivel bajo, que el país ha sobrepasado ampliamente durante el período de rápido crecimiento que se inicia con este siglo. Crecimiento apenas interrumpido por depresiones cuya escasa duración y amplitud, contrastan con los rasgos acentuados del presente receso.

## TENDENCIAS DEL TRIGO EN EL MUNDO

### 1. EL CONSUMO MUNDIAL Y LOS GRANDES SOBRANTES.

En el mercado de trigo ha terminado el 1 de agosto último el año comercial 1931-32. En los comienzos del mismo, el mundo disponía de un sobrante de 17.860.000 toneladas de cosechas anteriores.

Consumir más, producir menos, tales eran los términos simples del complejo problema de absorber esa cantidad extraordinaria, cuya sola presencia afecta en grado muy sensible los precios del cereal.

Ni una cosa ni otra aconteció en grado significativo. La población mundial, con su poder adquisitivo muy menguado por la crisis, no con-

sume más pan. Antes bien, el incremento posible del consumo se ha visto dificultado por las mil trabas que, en forma de aranceles o cuotas restrictivas de molienda, han ingeniado los países importadores para proteger al productor nativo contra la competencia del grano extranjero.

No es extraño pues que la absorción aparente de trigo en el mundo en 1931-32 haya sido de unas 100.460.000 toneladas, casi lo mismo que en 1930-31. En realidad sólo se ha consumido una cantidad equivalente a la producción total del año, que ascendió a cerca de 100.790.000 toneladas contra 103.160.000 el año anterior. El aumento del sobrante ha sido pues reducido. Y al abrirse el nuevo año comercial 1932-33 vuelven a gravitar sobre el mercado interna-

cional otras 18.190.000 toneladas. He aquí las cifras para verificarlo:

SOBRANTES, PRODUCCIÓN, OFERTA VIRTUAL Y CONSUMO APARENTE DE TRIGO EN EL MUNDO DURANTE LOS DIEZ ÚLTIMOS AÑOS

Años	Sobrantes al 1° de julio	Producción (1)	Oferta virtual	Consumo aparente	Precios <i>british parcels</i>
	(En miles de toneladas)				(Dóls.)
1923-24	8.490	95.440	103.930	94.430	1,05
1924-25	9.500	84.350	93.850	86.360	1,35
1925-26	7.490	92.820	100.310	92.720	1,63
1926-27	7.590	94.070	101.660	92.390	1,35
1927-28	9.270	98.240	107.510	95.720	1,35
1928-29	11.790	106.830	118.620	101.860	1,12
1929-30	16.760	93.530	110.290	94.550	1,20
1930-31	15.740	103.160	118.900	101.040	0,80
1931-32	17.860	100.790	118.650	100.460	0,59
1932-33	18.190	—	—	—	—

(1) Incluidas las exportaciones de la Unión Soviética para el período de julio a junio, pero excluido el resto de su producción y la de China, Turquía y otros países de menor importancia, por careerse de informaciones continuas o fidedignas. Las cifras de producción son del Instituto Internacional de Agricultura de Roma, con algunas correcciones efectuadas por el Food Research Institute (Wheat Studies) en los datos de Estados Unidos y Canadá.

Ese sobrante de trigo es el resultado de la política de retención seguida por los Estados Unidos y el Canadá. El 1 de julio de 1927 había en ambos países, 5.090.000 toneladas de existencias de trigo que pasaban sin liquidarse al nuevo año comercial. La cifra ha crecido hasta 14.620.000 toneladas en igual fecha de 1932. Estamos en presencia de una fantástica operación especulativa, así por la magnitud del riesgo

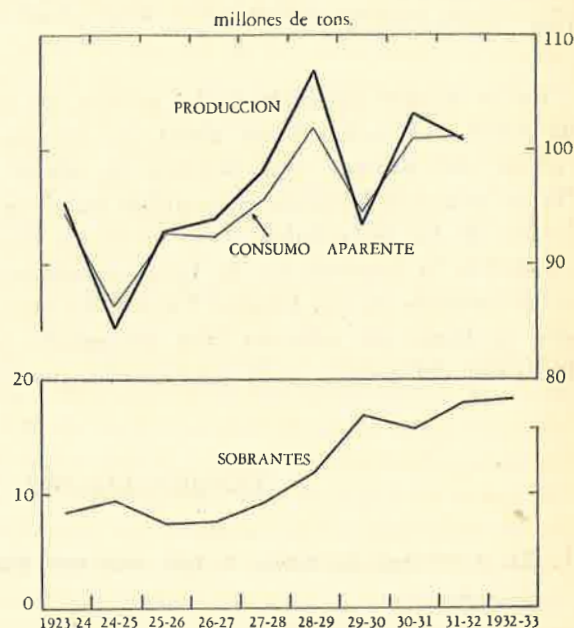
DISTRIBUCIÓN DE LOS SOBRANTES DE TRIGO EN EL MUNDO AL 1° DE JULIO DE LOS OCHO ÚLTIMOS AÑOS

Julio 1° de:	Estados Unidos	Canadá	Argentina	Australia	A flote y puertos del R. U.	Total
	(En miles de toneladas)					
1925	3.210	1.230	1.170	490	1.390	7.490
1926	2.860	1.520	1.360	410	1.440	7.590
1927	3.540	1.550	1.590	980	1.610	9.270
1928	3.780	3.180	2.130	1.040	1.660	11.790
1929	7.350	3.480	3.370	900	1.660	16.760
1930	8.340	3.780	1.060	1.360	1.200	15.740
1931	8.850	4.440	1.550	1.500	1.520	17.860
1932	10.020	4.600	1.150	900	1.520	18.190

Nota. — Cifras del Departamento de Agricultura de Estados Unidos excepto para la Argentina, en que se ha tomado el saldo exportable según nuestras estadísticas. Para el año 1932 los datos provienen de las últimas informaciones cablegráficas. El total excluye los sobrantes en Europa y otros países por falta de datos fidedignos.

como por el volumen de recursos financieros comprometidos. Se ha guardado el trigo de los años de buenas cosechas para venderlo a mejores precios en los de escasez. Pero éstos no han sobrevenido. Es más, las cosechas han continuado relativamente abundantes, en tanto que el consumo no se ha desenvuelto paralelamente a la mayor existencia de cereal por las razones señaladas. Y los precios del mercado universal han caído a un nivel extremadamente bajo.

PRODUCCIÓN, CONSUMO APARENTE Y SOBRANTES DE TRIGO EN EL MUNDO DURANTE LOS ÚLTIMOS DIEZ AÑOS



Hemos destacado estos hechos en el gráfico anexo. Huelga decir que, dada la índole del asunto, las cifras son tan sólo aproximadas. Las de producción, incluyen las exportaciones de la Unión Soviética, pero no abarcan el resto de su cosecha, ni las de China, Turquía y otros países para los cuales no es posible obtener informaciones continuas o fidedignas. En el caso de los sobrantes, los datos, como puede verse en el cuadro respectivo, se refieren a los cuatro grandes países exportadores, a las existencias a flote, y a las visibles en el Reino Unido. Excluyen pues, el resto de grano en poder de los agricul-

tores, los molineros y el comercio distribuidor de los países consumidores, por ser muy precarias las informaciones respectivas. El Departamento de Agricultura de Estados Unidos acaba de estimar, a este respecto, que el sobrante de trigo viejo en Europa y los remanentes exportables en el Norte de Africa y la India, habían descendido en 3.100.000 toneladas durante el año comercial pasado, bajando de 7.100.000 toneladas en agosto 1 de 1931 a 4.000.000 de toneladas en igual fecha de 1931. No dejaremos de tener en cuenta esta conjetura al examinar más adelante la posición estadística actual del trigo.

2. VOLUMEN ACTUAL DE LA PRODUCCIÓN.

Tenemos dicho que en el año recién terminado la producción mundial de trigo (incluidas las exportaciones soviéticas) fué de 100.790.000 toneladas. A los países productores del Hemisferio Norte corresponden 87.970.000 toneladas y a los del sud el resto de 12.820.000 toneladas. Nada puede expresarse sobre el volumen de la cosecha de estos últimos, aún en cierne. Hemos de limitarnos por ello a los primeros, a cuyo respecto se ha preparado dos cuadros; uno, con los guarismos generales del área sembrada y la producción del Hemisferio Norte en los últimos diez años, comparadas con el quinquenio pre-bélico; y el segundo con las cifras de detalle de los principales países de dicho Hemisferio en los tres años recientes.

Por lo visto las cosechas actuales del Hemisferio Norte, conforme a cálculos susceptibles de modificaciones, aún después de terminada la recolección y trilla, prometen para este año un rendimiento conjunto de 86.680.000 toneladas, o sea 1.290.000 tons. menos que el anterior (1). La distribución de los parciales difiere mucho más entre un año y otro. Recuérdese, antes de seguir, que excepto los cuatro países del Bajo Danubio (Rumania, Hungría, Bulgaria y Yugoslavia), cuya producción excede por lo ge-

neral las necesidades del consumo, el resto de los países de Europa debe importar normalmente con el fin de completar sus abastecimientos de trigo. Hacia estos últimos, que llamaremos importadores, convergen alrededor de las tres cuartas partes de los embarques mundiales. Pues bien, estos países, según se advierte en el cuadro respectivo, esperan recoger

AREA SEMBRADA Y PRODUCCIÓN DE TRIGO EN EL HEMISFERIO NORTE

(Excluidas las exportaciones de la Unión Soviética)

Años	Europa			Estados Unidos	Canadá	Otros países	Total
	Países importadores	Bajo Danubio	Total				

AREA SEMBRADA, en miles de hectáreas

1909-14	21.540	7.940	29.480	19.060	4.020	16.480	69.040
1923-24	20.010	6.540	26.550	24.140	8.860	18.130	77.680
1924-25	19.770	7.310	27.080	21.260	8.920	17.640	74.900
1925-26	20.560	7.500	28.060	21.150	8.410	18.030	75.650
1926-27	20.750	7.580	28.330	22.800	9.260	17.760	78.150
1927-28	21.200	7.640	28.840	23.790	9.090	17.750	79.470
1928-29	20.980	7.920	28.900	23.580	9.760	18.570	80.810
1929-30	20.940	7.420	28.360	24.870	10.220	18.580	82.030
1930-31	21.510	8.140	29.650	24.740	10.080	18.500	82.970
1931-32	22.130	8.470	30.600	22.240	10.570	18.490	81.900
1932-33	22.340	7.500	29.840	22.430	10.180	19.090	81.540

PRODUCCIÓN, en miles de toneladas

1909-14	27.650	8.980	36.630	18.780	5.370	13.320	74.100
1923-24	26.980	7.080	34.060	21.700	12.910	14.390	83.060
1924-25	23.090	5.570	28.660	23.530	* 7.480	13.480	73.150
1925-26	29.950	8.070	38.020	*19.050	*11.700	13.310	82.080
1926-27	25.090	8.000	33.090	*23.130	*11.300	12.950	80.470
1927-28	27.270	7.410	34.680	23.910	13.060	13.540	85.190
1928-29	28.380	9.990	38.370	24.900	15.420	12.350	91.040
1929-30	31.210	8.250	39.460	22.020	8.290	13.540	83.310
1930-31	27.550	9.800	37.150	23.360	11.450	14.920	86.880
1931-32	29.230	10.010	39.240	24.340	8.280	14.200	86.060
1932-33	33.040	6.750	39.790	19.450	12.710	13.630	85.580

Nota. — Las cifras de los países de Europa del quinquenio pre-bélico, ajustadas al territorio actual, son del Departamento de Agricultura de Estados Unidos; las marcadas con asterisco corresponden a correcciones del Food Research Institute (Wheat Studies); todas las demás son del Instituto Internacional de Agricultura de Roma. Los datos del año 1932-33 son provisionales.

este año 3.810.000 toneladas más que el precedente, llegando a una producción extraordinaria de 33.040.000 toneladas. En cambio, las cosechas del Danubio serán este año sumamente pobres, a saber, 6.750.000 toneladas, con una merma de 3.260.000 toneladas con respecto al precedente. Y para la Unión Soviética se conjetura un excedente disponible para la exportación de 1.100.000 toneladas contra 1.910.000 toneladas en 1931-32.

(1) Con las informaciones recibidas después de escritas estas líneas, el total del Hemisferio Norte sube a 87.080.000 tons. La diferencia con la cosecha anterior se reduce así a 890.000 tons.

En resumen, mientras se acrece la producción de los países importadores de Europa, disminuye con parecida amplitud el rendimiento de las cosechas del Bajo Danubio y el excedente exportable del Soviet. Por lo tanto, el volumen probable de la producción europea en 1932-1933, calculado en 40.890.000 toneladas, ha de resultar algo inferior, en unas 260.000 toneladas, a las cosechas del año precedente.

Asimismo, en el resto de los países del Hemisferio Norte, las cosechas prometen un rendimiento global inferior. Los dos productores de Norteamérica, registran una cifra probable de 32.160.000 toneladas, es decir, 460.000 toneladas menos; y los otros países, de 13.630.000 toneladas, o sea 570.000 toneladas de disminución.

### 3. CIFRAS PARCIALES DE LOS PRINCIPALES PAÍSES PRODUCTORES.

Los datos sobre producción que acabamos de mencionar, han sido compilados sobre la base de las informaciones del Instituto Internacional de Agricultura de Roma, puestas al día con las cifras recibidas cablegráficamente por el Mercado de Cereales a Término. A continuación presentamos el detalle de los principales países productores.

*Países importadores de Europa.* El gran aumento en la producción de estos países proviene en su mayor parte de Francia. Los agricultores franceses sembraron para este año 5.370.000 hectáreas, o sea 320.000 más que el precedente. El buen tiempo les ha compensado con generosidad, pues los rendimientos son excepcionalmente altos, por lo que se calcula en 9.000.000 de toneladas la producción contra 7.340.000 toneladas el año pasado. Se reputa que el grano es de excelente calidad para su transformación en harina. Ello explica que, siguiendo el sistema restrictivo de este país para resguardar al productor nacional y hacerle conseguir precios tres veces más altos que los del mercado mundial, la cuota de trigo extranjero permitida en la molienda haya sido sucesivamente reducida hasta 3 %. En los primeros meses del año esta cuota había sido aumentada hasta llegar a 50 %

en mayo, debido a la escasez de trigo nativo.

En Alemania también subió la siembra en unas 110.000 hectáreas. Se asegura que el rendimiento será bueno y asimismo de excelente calidad para la molienda. El pronóstico oficial

### AREA SEMBRADA Y PRODUCCIÓN DE TRIGO EN LOS PRINCIPALES PAÍSES DEL HEMISFERIO NORTE

Países	1930-31	1931-32	1932-33	Aumento o dism. 1932-33 1931-32
<i>AREA SEMBRADA, en miles de hectáreas</i>				
<b>Europa:</b> .....	<b>29.650</b>	<b>30.600</b>	<b>29.840</b>	<b>- 760</b>
Países importadores: .	21.510	22.130	22.340	+ 210
<i>Francia</i> .....	5.850	5.050	5.870	+ 320
<i>Italia</i> .....	4.820	4.890	4.940	+ 50
<i>Alemania</i> .....	1.780	2.170	2.280	+ 110
<i>España</i> .....	4.300	4.550	4.290	- 260
<i>Otros</i> .....	5.260	5.470	5.460	- 10
Bajo Danubio: .....	8.140	8.470	7.500	- 970
<i>Rumania</i> .....	3.060	3.470	2.890	- 580
<i>Hungría</i> .....	1.690	1.620	1.600	- 20
<i>Bulgaria</i> .....	1.220	1.200	1.140	- 60
<i>Yugoeslavia</i> .....	2.170	2.180	1.870	- 310
<b>Norte América:</b> .....	<b>34.820</b>	<b>32.810</b>	<b>32.610</b>	<b>- 200</b>
Estados Unidos .....	24.740	22.240	22.430	+ 190
Canadá .....	10.080	10.570	10.180	- 390
<b>Otros países:</b> .....	<b>18.500</b>	<b>18.490</b>	<b>19.090</b>	<b>+ 600</b>
Norte de Africa .....	3.610	3.280	3.340	+ 60
India .....	12.810	12.960	13.660	+ 700
Varios .....	2.080	2.250	2.090	- 160
<b>Total Hemisferio Norte</b>	<b>82.970</b>	<b>81.900</b>	<b>81.540</b>	<b>- 360</b>

<i>PRODUCCIÓN, en miles de toneladas</i>				
<b>Europa:</b> .....	<b>39.810</b>	<b>41.150</b>	<b>40.890</b>	<b>- 260</b>
Países importadores: .	27.550	29.230	33.040	+ 3.810
<i>Francia</i> .....	6.210	7.340	9.000	+ 1.660
<i>Italia</i> .....	5.720	6.750	7.240	+ 490
<i>Alemania</i> .....	3.790	4.230	4.600	+ 370
<i>España</i> .....	3.990	3.660	4.400	+ 740
<i>Otros</i> .....	7.840	7.250	7.800	+ 550
Bajo Danubio: .....	9.600	10.010	6.750	- 3.260
<i>Rumania</i> .....	3.560	3.680	2.000	- 1.680
<i>Hungría</i> .....	2.290	1.970	1.680	- 390
<i>Bulgaria</i> .....	1.560	1.670	1.470	- 200
<i>Yugoeslavia</i> .....	2.190	2.690	1.700	- 990
Export. U. Soviética	2.660	1.910	1.100	- 810
<b>Norte América:</b> .....	<b>34.810</b>	<b>32.620</b>	<b>32.160</b>	<b>- 460</b>
Estados Unidos .....	23.360	24.340	19.450	- 4.890
Canadá .....	11.450	8.280	12.710	+ 4.430
<b>Otros países:</b> .....	<b>14.920</b>	<b>14.200</b>	<b>13.630</b>	<b>- 570</b>
Norte de Africa .....	1.750	1.880	1.880	-
India .....	10.640	9.450	9.030	- 420
Varios .....	2.530	2.870	2.720	- 150
<b>Total Hemisferio Norte</b>	<b>89.540</b>	<b>87.970</b>	<b>86.680</b>	<b>- 1.290</b>
<i>Sin export. U. Soviética</i>	86.880	80.060	85.580	- 480

*Nota:* — Datos del Instituto Internacional de Agricultura de Roma. Las cifras de 1932-33 son provisionales y han sido puestas al día con las últimas informaciones cablegráficas del Mercado de Cereales a Término. Las exportaciones de la Unión Soviética corresponden al año comercial agosto-julio según la estadística de Broomhall.

asignó primero 5.200.000 toneladas a la producción de este año, y al corregir estas líneas dicha cifra fué rebajada a 4.600.000 toneladas, o sea 370.000 más que el año precedente. Las cosechas de centeno y forrajeras registran igualmente rendimientos satisfactorios.

El mal tiempo había hecho predecir para Italia una cosecha inferior a las 6.750.000 toneladas recogidas el año pasado. Pero ahora se habla de 7.240.000 toneladas de producción, cuya calidad se reputa inferior.

España y los otros países importadores de Europa prometen una cosecha de 12.200.000 toneladas, mayor en 1.290.000 toneladas a la anterior.

*Países del Bajo Danubio.* En cuanto a estos países, la maduración prematura del trigo por el calor sofocante y el rápido desarrollo de la roya han reducido bruscamente la cifra probable de la cosecha. Se la calcula ahora en 6.750.000 toneladas, contra 10.010.000 el año precedente. El excedente exportable resultará por lo tanto muy pequeño, y la calidad extraordinariamente baja.

*Unión Soviética.* Se ignora aún las cifras de producción. El área total sembrada con trigo este año es de 35.900.000 hectáreas contra 37.230.000 en 1931-32 y 33.910.000 en 1930-31. El trigo de invierno ha sido perjudicado por altas temperaturas y lluvias escasas e irregulares en las principales regiones; el de primavera, que se ha sembrado tarde, también ha sufrido del calor y la sequía. Se espera pues una cosecha menor que la precedente. De ahí la cifra de 1.100.000 toneladas de excedente exportable para 1932-33, calculada por Broomhall, contra una exportación efectiva de 1.910.000 toneladas en 1931-32 (1).

*Norteamérica.* El Canadá tuvo en 1931-32 una cosecha anormalmente baja de 3.280.000 toneladas. Este año se espera una cifra de 12.710.000 no obstante el deterioro sufrido en las Provincias Praderas, principalmente en la de Saskatchewan, debido al tiempo caluroso y seco.

Este aumento probable de la producción canadiense no compensa del todo la merma de 4.890.000 toneladas calculada para la cosecha total de trigo de los Estados Unidos, que según el último pronóstico oficial ascenderá a 19.450.000 toneladas. El año anterior habíase

obtenido 24.340.000 toneladas, o sea casi tanto como la cifra extraordinaria de 1928-29, cuando comienza el problema de la congestión de existencias. En esta disminución del total influye decisivamente la falla de la cosecha de trigo de invierno, estimada en 12.030.000 toneladas, esto es, 9.390.000 menos que en 1931-32; en cambio la cosecha de trigo de primavera será relativamente abundante, a saber, 7.420.000 toneladas, con un aumento de 4.500.000 toneladas sobre la del año pasado, a pesar de las rebajas que se han ido haciendo debido a la influencia del tiempo seco y caluroso, lo mismo que en el Canadá.

*Otros Países.* Ya hemos mencionado la India, cuya producción probable de 9.030.000 toneladas no dará excedente exportable, pues en el año comercial pasado, con 9.450.000 toneladas de producción, el país consumió además el sobrante anterior, a pesar que los precios en la India bajaron menos que el nivel mundial, debido a la depreciación de la rupia.

#### 4. POSICIÓN ESTADÍSTICA DEL MERCADO MUNDIAL.

Con las cifras a mano es posible formarse una idea de la posición estadística del mercado universal de trigo, o en otros términos, de la relación o margen numérico entre la cantidad de grano que podrán ofrecer los países exportadores y lo que han de requerir los importadores para llenar el déficit de su producción nativa. Sin dejar de ser fácil, por obra de aquellas 18.190.000 toneladas de sobrante, la posición estadística presente no lo es tanto como la de un año antes. Examinemos rápidamente los datos.

Gracias a su mayor producción, según se ha indicado más arriba, los países importadores de Europa van a necesitar menos trigo durante este año comercial. Hemos consignado un aumento probable de 3.810.000 toneladas en sus cosechas, lo que habría de manifestarse en una parecida disminución de sus requerimientos de trigo extranjero. Pero, por otro lado, las zonas productoras de este último (Norteamérica, Bajo Danubio, excedente Soviético, etc.) tendrán unas 5.100.000 toneladas menos que ofrecer,

(1) Los cálculos del excedente exportable soviético para 1932-33 oscilan entre 980.000 y 1.530.000 toneladas.

pues los sobrantes mundiales (excepto los datos no tomados por la estadística, que en seguida mencionaremos) no han alterado mayormente su volumen con respecto a un año antes. Por consiguiente el margen se ha estrechado en 1.290.000 toneladas, o sea la merma calculada en la producción total del Hemisferio Norte. Añádase a todo esto la susodicha rebaja de 3.100.000 toneladas que se estima para los sobrantes de trigo viejo de Europa, Norte de Africa y la India, y se verá que la posición estadística del mercado mundial de trigo se presenta hasta ahora en mejores condiciones que el año pasado, del punto de vista del interés de los países exportadores.

Según informaciones cablegráficas, Broomhall calcula los requerimientos de trigo extranjero de los países importadores de Europa para 1932-33 en 13.700.000 toneladas, es decir tan solo 2.130.000 toneladas menos que el año pasado, no obstante ese mayor rendimiento de 3.810.000 toneladas en sus cosechas. Consignamos la cifra como mera información, mientras nos llega su explicación razonada:

REQUERIMIENTOS DE TRIGO EXTRANJERO DE LOS PAÍSES IMPORTADORES DE EUROPA Y FUERA DE EUROPA, SEGÚN BROOMHALL

Países importadores	1930-31	1931-32	1932-33 (cálculos)	Aum. o dis. 1932-33 1931-32
	(En miles de toneladas)			
Europa .....	16.540	15.830	13.700	- 2.130
Fuera de Europa .....	4.870	5.120	5.400	+ 280
<b>Total .....</b>	<b>21.410</b>	<b>20.950</b>	<b>19.100</b>	<b>- 1.850</b>

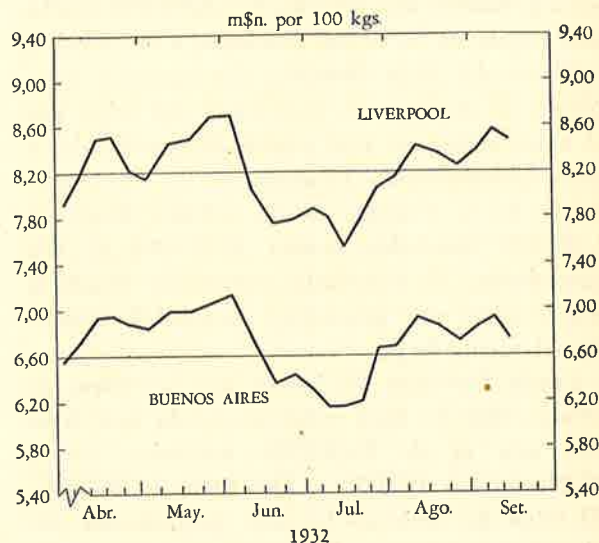
Para los países fuera de Europa se supone 5.400.000 toneladas, o sea 280.000 toneladas más. Los requerimientos totales de trigo extranjero llegarían pues a 19.100.000 toneladas, contra 20.950.000 toneladas en 1931-32, o sea 1.850.000 toneladas menos.

##### 5. LOS PRECIOS Y LOS EMBARQUES MUNDIALES.

Las alternativas de las cosechas de Norteamérica y Europa durante los últimos meses han sido el factor dominante en las fluctuaciones del precio del trigo. Las hemos representado para mayor claridad en el gráfico anexo. La línea superior se refiere a las cotizaciones

del tipo Rosafe en viaje, traducida la moneda inglesa según el promedio semanal de cambio; la inferior, a los precios en Buenos Aires para entrega inmediata.

PRECIOS DEL TRIGO EN LIVERPOOL Y BUENOS AIRES, DE ABRIL A SETIEMBRE DE 1932



Sobre la tendencia creciente de abril y mayo influyen las noticias respecto a daños de consideración en las cosechas de trigo de invierno de los Estados Unidos, el pronóstico de una recolección inferior en todo el Hemisferio Norte y la probabilidad de un menor excedente exportable para la Unión Soviética. El promedio de precio en Buenos Aires llega a un primer máximo de m\$ns. 7,13 los 100 kilos en la semana terminada el 4 de junio.

Luego el mercado afloja y el promedio desciende a un mínimo de m\$ns. 6,15 en la semana terminada el 9 de julio. Actúa entonces una combinación de factores. Las cosechas de trigo de primavera en los Estados Unidos y el Canadá, prometen buenos rendimientos que neutralizan aquellas pérdidas en las de invierno. Mejoran las perspectivas de la producción de los principales países importadores de Europa, los que, en anticipación de sus grandes cosechas, agravan las restricciones sobre el trigo extranjero rebajando las cuotas de molienda. Por otra parte, se ve claramente que los Estados Unidos cerrarán el año comercial con

un mayor sobrante. Y a todo esto se agrega la debilidad general de los mercados especulativos cuando en el mes de junio se acentúa el pesimismo por la gran incertidumbre de la política europea.

Pero en la segunda quincena de julio se inicia un nuevo ascenso. Las perspectivas del trigo de primavera en Norteamérica son menos favo-

nedores de Norteamérica, en particular, se mantienen firmes a la espera de precios más altos, mientras que los compradores europeos proceden con cautela ante las buenas cosechas de trigo nativo. Esto y la situación que ya hemos anotado en la Unión Soviética y el Danubio, contribuyen a explicar el volumen muy reducido de los embarques mundiales de trigo y harina como trigo en las semanas transcurridas del nuevo año comercial. Así se ve en el cuadro anexo, en el que se ha incluido además, con fines ilustrativos, los embarques de los cinco últimos años comerciales, según los datos de Broomhall.

PROCEDENCIA DE LOS EMBARQUES MUNDIALES DE TRIGO

Años	Norte América	Argent. y Urug.	Australia	Unión Soviética	Otros países	Total
(En miles de toneladas)						
1927-28	13,330	4,840	2,030	110	1,270	21,580
1928-29	14,600	6,010	3,040	—	1,320	24,970
1929-30	8,670	4,140	1,770	180	1,920	16,680
1930-31	9,640	3,350	4,190	2,660	1,570	21,410
1931-32	9,010	3,770	4,170	1,910	2,090	20,950
5 prim. sem. :						
1930-31	1,380	110	150	210	110	1,960
1931-32	810	190	260	610	50	1,920
1932-33	720	100	160	20	—	1,000

Nota. — Cifras anuales de Broomhall y semanales del Mercado de Cereales a Término.

rables y los pronósticos de rendimiento se corrigen con rebajas. El nuevo año comercial del trigo se inicia en mejores condiciones que un año antes, cuando la Unión Soviética y los países del Bajo Danubio gravitaron pesadamente sobre el mercado con sus grandes embarques. Este año, en cambio, la Unión Soviética se presenta con un excedente menor y no presiona con sus ventas; y el Danubio, como se ha expresado, dispone de un saldo exportable relativamente pequeño. Son todos éstos, factores que tonifican los precios en momentos en que el ambiente psicológico más favorable de los negocios internacionales, aporta un nuevo sostén a las tendencias alcistas. Otro elemento más reciente que concurre en el mismo sentido es la decisión de la Junta Agraria (5 de septiembre) de no vender el trigo viejo en su poder hasta el 1 de enero próximo. Así es como de aquel promedio mínimo de m\$. 6,15, los precios suben a m\$. 6,93 en la semana terminada el 13 de agosto y después de caer a m\$. 6,73, se elevan nuevamente hasta un promedio de m\$. 6,97 en la semana terminada el 10 de septiembre.

Frente a estos cambios los vendedores y compradores han mantenido una actitud expectante en lo que va del nuevo año comercial. Los te-

6. ANOTACIONES FINALES.

Al comenzar el año triguero 1931-32 había un extraordinario sobrante de trigo viejo en los principales países exportadores. Durante el año sólo se ha consumido una cantidad equivalente a la producción del mismo y una parte apreciable de las existencias de Europa y otros países. Pero no se ha logrado rebajar aquel sobrante, que se transfiere íntegramente al nuevo año comercial 1932-33. Con todo, el margen entre los requerimientos de los países importadores y la cantidad disponible de los exportadores se ha estrechado, la posición estadística es algo más satisfactoria sin dejar de ser fácil. Se entrevé la posibilidad de reducir el sobrante mundial siempre que el consumo no disminuya y las cosechas del Hemisferio Sud no sobrepasen mucho las del año anterior.

El ambiente psicológico del mercado es también más favorable y su efecto sobre las cotizaciones actuales no es por cierto desdeñable. Todo ello, no obstante la amenaza del derecho preferencial recomendado por la Conferencia de Ottawa, que no ha tenido hasta ahora mucha trascendencia en el comercio de este grano, y a pesar del reclamo que los países del Danubio formulan en la Conferencia de Stressa para lograr privilegios semejantes en los países importadores de Europa. Como quiera que esto último se resuelva, no afectará mayormente al mercado de trigo este año, en razón del exiguo excedente que a dichos países les quedará para exportar, después de tan pobres cosechas.

m\$.n. 43,0 millones que en buena parte se explica por las diferencias de cambio. Las reparticiones autónomas han recibido este año m\$.n. 33,6 millones más, no por aumento de gastos, sino por que la Tesorería ha podido atender con más regularidad lo que se les adeuda por con-

de m\$.n. 764,5 millones y las salidas de m\$.n. 750,1 millones; la diferencia de m\$.n. 14,3 millones se ha traducido en aumento de las existencias de la Tesorería que suben de m\$.n. 10,0 millones a m\$.n. 24,3 millones entre comienzos y fines del lapso considerado.

MOVIMIENTO DE LA TESORERÍA GENERAL  
DE LA NACIÓN DESDE ENERO 1 HASTA SEPTIEMBRE 15  
(En miles de m\$.n.)

Conceptos	1931	1932	Aumento o disminución
<b>ENTRADAS:</b>			
Rentas en efectivo .....	473.942	506.405	+ 32.463
Impuestos .....	335.496	382.975	+ 47.479
Correos y telégrafos .....	27.073	24.663	- 2.410
Obras Sanitarias .....	24.653	13.788	- 10.865
Diversos .....	86.720	84.979	- 1.741
Recursos del crédito .....	80.541	258.079	+177.538
Negociación de títulos: .....	61.269	37.280	- 23.989
Venta .....	58.484	17.974	- 40.510
Pago de expedientes .....	249	16.761	+ 16.512
Cancelación de letras .....	2.536	2.545	+ 9
Operaciones a corto plazo ..	19.272	5.349	- 13.923
Empréstito Patriótico .....	—	215.450	+215.450
<b>Total de entradas .....</b>	<b>554.483</b>	<b>764.484</b>	<b>+210.001</b>
<b>SALIDAS:</b>			
Sueldos y gastos .....	304.518	366.450	+ 61.932
Servicio Deuda Pública .....	159.718	202.752	+ 43.034
Cancelación o amortización operaciones corto plazo ..	6.010	27.092	+ 21.082
Trabajos públicos .....	31.529	40.266	+ 8.737
Reparticiones autónomas ..	61.713	95.342	+ 33.629
Consejo Nac. de Educac. ....	46.183	59.169	+ 12.986
Ferrocarriles del Estado ..	3.200	22.768	+ 19.568
Obras Sanitarias .....	12.330	13.405	+ 1.075
Diversos .....	8.267	18.240	+ 9.973
<b>Total de salidas .....</b>	<b>571.755</b>	<b>750.142</b>	<b>+178.387</b>
<b>Aumento o disminución de existencias .....</b>	<b>- 17.272</b>	<b>+ 14.342</b>	<b>+ 36.614</b>

cepto de trabajos públicos realizados (FF. CC. del Estado y Obras Sanitarias), o como subvención y cuotas de impuesto (Consejo Nacional de Educación). Los pagos por trabajos públicos administrados directamente por el Departamento correspondiente y otros por diversos conceptos, también fueron mayores en m\$.n. 8,7 millones y m\$.n. 10,0 millones respectivamente.

Además de estos pagos, este año se ha amortizado operaciones a corto plazo por valor de m\$.n. 27,1 millones contra m\$.n. 6,0 millones el precedente; se trata principalmente de la amortización de los bonos a que nos hemos referido.

En resumen, en lo transcurrido de este año hasta el 15 de septiembre las entradas fueron

4. LOS SUELDOS Y GASTOS IMPAGOS.

La mayor parte del exceso de pagos realizados por la Tesorería este año comparado con el precedente corresponde al pago de cuentas adeudadas al comercio y sueldos atrasados. Estos figuraban en el rubro "Compromisos en trámite y en Tesorería General" que al 31 de diciembre de 1931 ascendían a m\$.n. 349,0 millones, excluidos los compromisos por gastos efectuados anteriormente sin autorizaciones legales. Desde entonces hasta el 10 de septiembre se ha pagado m\$.n. 187,7 millones. Queda pues un saldo de m\$.n. 161,3 millones de los cuales m\$.n. 14,8 millones son de pago inmediato y urgente, según la exposición ministerial, m\$.n. 47,5 millones pueden ser diferidos o anulados, y los otros m\$.n. 99,0 millones que quedan, no obstante estar asentados en los libros de contabilidad como "imputaciones" de gastos serán cancelados en su casi totalidad sin dar lugar a salida de fondos (1).

Desde luego que la evolución de los "Compromisos en trámite y Tesorería General", que sólo se ha destacado por haber sido el rubro más apremiante, no pone de manifiesto la del conjunto de la deuda flotante a partir del 31 de diciembre pasado. Para ello, sería necesario conocer con precisión los datos referentes al actual ejercicio y las variaciones de los otros rubros que constituyen el activo y pasivo del Balance del Tesoro Nacional, ésto es, los dineros o valores inmediatamente realizables de que dispone el Gobierno, por una parte, y por otra, las deudas bancarias, las a corto plazo y el resto de los compromisos exigibles.

(1) Se trata según la referida exposición de cantidades anotadas como gastos que no llegaron a realizarse, o de gastos realizados y pagados pero cuyos asientos están aún pendientes, y de imputaciones que pueden ser declaradas caducas por su naturaleza y el tiempo transcurrido.

## EL MOVIMIENTO DE FONDOS DE LA TESORERIA DE LA NACION

### 1. NATURALEZA DE LOS DATOS.

En una reciente exposición del Departamento de Hacienda se han publicado las cifras del movimiento de la Tesorería y la disminución de algunos compromisos impagos del Erario.

Antes de examinarlas, no está de más recordar que la Tesorería registra las entradas y salidas de fondos en lo relativo al Presupuesto General de la Nación y sus autorizaciones complementarias, excepto las correspondientes al Fondo de Subsidios que, no obstante formar parte de dicho presupuesto, se maneja con una tesorería propia. También se desenvuelve independientemente el movimiento financiero de las reparticiones autónomas; a éstas se alude en los balances únicamente cuando aportan fondos a la Tesorería General, o cuando los reciben de ella.

En cuanto a las cifras de las rentas en efectivo que figuran en las entradas, conviene advertir que no siempre coinciden con las recaudaciones, pues se da con frecuencia el caso de recursos percibidos por el fisco pero que no han sido transferidos aún a la cuenta de la Tesorería (1), o de recursos que ingresan en los primeros meses del año y que corresponden en realidad al precedente.

### 2. VARIACIÓN DE LAS ENTRADAS.

Veamos ahora las cifras. En el lapso transcurrido entre el 1 de enero y el 15 de septiembre, las entradas de la Tesorería General fueron superiores en m\$. 210,0 millones a las de igual período del año anterior, a saber, m\$. 32,5 millones por la mayor recaudación de rentas en efectivo y m\$. 177,5 millones por incremento de los recursos del crédito.

En punto a las rentas en efectivo, se observa

(1) Por ejemplo, al 15 de septiembre, fecha de la publicación mencionada, el impuesto sobre los réditos figuraba apenas con m\$. 3,3 millones en el estado de Tesorería, no obstante que su recaudación efectiva ascendía a m\$. 9,9 millones; pero no se había realizado aún su transferencia íntegra de la cuenta especial correspondiente a la cuenta de la Tesorería General.

en el cuadro anexo que el aumento de m\$. 47,5 millones en los impuestos se debilita con la merma de los otros rubros, especialmente la de m\$. 10,9 millones en el aporte que las Obras Sanitarias de la Nación deben efectuar para resarcir a la Tesorería de lo que ha pagado por el servicio de sus empréstitos. En el presupuesto de este año este aporte llega, sin embargo, a m\$. 34,0 millones o sea varios millones más que en 1931, debido a las diferencias de cambio.

El Empréstito Patriótico es lo que determina el incremento en los recursos del crédito. La cifra de m\$. 215,5 millones con que aparece en el cuadro, corresponde tan sólo a los fondos transferidos por la Junta a favor de la Tesorería, pues al 15 de septiembre el ingreso total por concepto del Empréstito en las cuentas oficiales del Banco de la Nación Argentina llegaba a m\$. 298,4 millones.

Aparte de esto, se han negociado títulos de crédito argentino interno. Por venta, se ha obtenido m\$. 18,0 millones (contra m\$. 58,5 millones el año anterior); y se ha entregado m\$. 16,8 millones en pago de expedientes de gastos y m\$. 2,5 millones en cancelación de letras de tesorería.

En el rubro operaciones a corto plazo aparece la cantidad de m\$. 5,3 millones este año, contra m\$. 19,3 millones el anterior. Se trata principalmente de los bonos del tesoro, de amortizaciones trimestrales de 20 % emitidos por el Gobierno Provisional para el pago de cuentas atrasadas.

### 3. AUMENTO DE LOS PAGOS.

Los pagos o salidas de fondos de la Tesorería General han sido mayores este año en m\$. 178,4 millones en comparación con 1931. El egreso por sueldos y gastos, a pesar de ser inferiores las cifras del presupuesto, es superior en m\$. 61,9 millones, debido al pago de lo correspondiente a ejercicios anteriores. Los servicios de la deuda pública aparecen con un aumento de

## EL ESTADO ECONOMICO

## 1. DATOS GENERALES.

También se ha notado en la Argentina un cambio de ambiente en los negocios. Reflejo, a la vez, de aquellos hechos examinados en el primer artículo de este número y de las mejores perspectivas que ofrece en estos momentos nuestra cosecha de trigo.

El alza internacional de los precios ha repercutido en los principales productos de nuestro mercado local. Especialmente en los cueros y lanas este movimiento ha sido acompañado de

## NIVEL DE PRECIOS AGROPECUARIOS

Grupos	Mayo	Junio	Julio	Agosto	% Agosto 1932	
					Julio 1932	Agosto 1931
(Base: promedio 1926 = 100)						
Granos .....	59,9	59,8	60,4	62,9	+ 4,1	+ 16,9
Carnes .....	74,5	73,6	71,4	70,1	- 1,9	- 29,0
Cueros .....	40,6	40,4	47,7	52,8	+ 10,7	- 28,8
Lanas .....	41,1	39,6	43,0	43,1	+ 0,2	- 21,9
Prod. lecheros..	58,4	57,3	57,3	57,3	0,0	- 32,4
Prod. forestales.	66,3	66,3	63,3	61,6	- 2,7	- 32,7
Nivel general ..	58,6	58,3	59,2	61,1	+ 3,2	- 2,4
Id. en dólares ..	37,2	37,0	37,6	38,8	+ 3,2	- 11,3

una mayor actividad en las exportaciones de agosto y lo que va de septiembre, si se las compara con el bajo nivel estacional alcanzado un año antes por dichos productos.

Ese aumento de los precios agropecuarios hace subir el índice de los mismos de 59,2 en julio a 61,1 en agosto, conforme se desprende del cuadro respectivo. Pero como los otros pre-

## NIVEL GENERAL DE PRECIOS MAYORISTAS

(Base: promedio 1926 = 100)

Grupos	Mayo	Junio	Julio	Agosto	% Agosto 1932	
					Julio 1932	Agosto 1931
a) Indices de precios, en mzn.						
Incl.prod.agrop.	90,7	90,0	89,6	88,6	- 1,1	+ 2,7
Excl.prod.agrop.	99,0	98,5	97,7	96,1	- 1,6	+ 5,1
b) Indices de precios, en dólares						
Incl.prod.agrop.	57,6	57,2	56,9	56,3	- 1,1	- 6,8
Excl.prod.agrop.	62,9	62,6	62,1	61,1	- 1,0	- 4,4

cios continúan declinando, el nivel general de precios mayoristas pasa de 89,6 a 88,6 en los mismos meses. Es lo que se observa en el cuadro anterior con los índices calculados en pesos moneda nacional y en dólares.

## PRINCIPALES ÍNDICES ECONÓMICOS Y SUS

## VARIACIONES RELATIVAS

Índices	1932		1931	Primeros siete meses		% 1932 / 1931
	Junio	Julio		1931	1932	
Intercambio ext. (mill. \$)	172,5	159,8	225,3	1.635,6	1.322,3	- 19,2
Exportaciones:						
Valor (td.) .....	108,3	94,2	121,9	875,0	852,0	- 2,6
Cantidad (miles tons.)	1.480	1.200	1.720	10.900	10.880	- 0,2
Vol. físico (índice) (1)	112,3	93,4	119,6	128,1	125,8	- 1,8
Precio medio (td.) (1)	62,2	63,4	64,0	62,3	63,0	+ 1,1
Importaciones:						
Valor real (mill. \$)	64,2	65,6	103,4	760,6	470,3	- 38,2
Vol. físico (índice) (1)	51,4	52,4	81,6	85,4	53,0	- 38,0
Cheques Comp. (mill. \$)	2.516	2.387	3.222	23.085	17.978	- 22,1
Capital Federal .....	2.092	1.994	2.752	19.315	14.988	- 24,4
Interior .....	424	393	470	3.270	2.990	- 8,6
Medios de Pago (td.) (2)						
Billetes en el público	720	721	76	765	716	- 6,4
Depósitos corrientes	1.179	1.172	1.013	—	1.043	—
Prést. Bancarios (td.) (2)	3.590	3.569	3.810	3880	3.633	- 6,4
Encaje Bancario (%) (2)	17,5	17,0	13,1	—	15,9	—
Venta Propied. (miles \$)*	23.744	21.000	36.818	205.368	145.299	- 29,3
Vent. G. Alm. y T. (td.) *	10.322	9.569	11.908	80.288	65.392	- 18,6
Grand. Alm. (índice) (1)	72,0	73,8	91,9	90,2	69,9	- 22,5
Tiendas (td.) (1) ...	102,2	88,4	109,9	104,2	88,4	- 16,2
Trans. Bursát. (miles \$):*	29.700	28.350	45.103	306.678	212.388	- 30,7
Cédulas Hipot. Nac. .	16.213	15.438	26.547	158.780	113.749	- 28,4
Emul., Bco. Hip. Nac.	672	047	4.361	33.482	6.218	- 86,4
Retir., Bco. Hip. Nac.	4.485	6.606	7.273	32.452	30.733	- 5,3
Títulos Públ. Nacion. .	5.188	5.050	4.081	47.314	39.336	- 16,9
Tít. Púb. Prov. y Mun.	4.684	3.649	5.454	42.553	29.911	- 29,7
Bonos Hipotecarios ..	2.688	3.210	5.621	36.022	21.394	- 40,6
Acciones .....	629	611	2.301	14.407	5.488	- 61,9
Certif. y Obligaciones.	298	402	499	7.602	2.508	- 67,0
Recaud. Nao. (miles \$): (2)	52.572	59.524	55.501	365.323	386.846	+ 5,9
Aduaneras y Port.: .	22.462	23.905	26.699	185.693	163.703	- 11,8
Derechos de Import.	18.384	19.977	21.401	151.016	135.198	- 10,5
Derechos de Export.	177	158	223	1.356	1.186	- 16,3
Otras Rentas .....	3.901	3.790	5.076	33.321	27.376	- 17,8
Contribución Terr. (2)	3.157	1.246	1.098	5.562	27.892	+401,5
Patentes (2) .....	7.939	8.187	2.119	21.776	17.890	- 17,8
Sellos (2) .....	3.942	5.818	5.440	28.039	32.002	+ 14,1
Impuestos Internos (2)	8.174	7.334	9.708	66.432	83.533	+ 25,7
Otras Recaudaciones.	6.898	13.034	10.437	57.821	61.826	+ 6,9
Pasivo quebrant. (miles \$)	21.497	31.542	22.295	239.709	164.306	- 31,5
Dep. Ahorro (mill. \$) (2)	1.564	1.555	1.666	—	1.596	—
Construcc. Proyectad.: *						
Permisos (número) ..	1.115	1.027	1.623	11.961	8.948	- 25,2
Superficie (miles m <sup>2</sup> )	100	104	139	1.009	686	- 32,0
Valor presup. (miles \$)	9.320	8.540	13.310	99.740	62.070	- 37,8
Carga Ferroviaria: (4)	3.664	3.039	3.930	18.740	17.894	- 4,5
F.C.Part. (miles tons.) (5)	2.704	2.990	3.610	20.421	19.119	- 6,4
F. C. Estado (td.) (4) ..	345	335	401	1.929	1.765	- 8,5
Entradas Ferroviarias: .	34.759	40.047	48.437	335.505	297.649	- 11,3
F. C. Parts. (miles \$)	30.955	35.435	42.444	301.640	268.847	- 10,9
F. C. Estado (td.) ...	3.804	4.612	5.993	33.865	28.802	- 15,0
Movimiento Portuario (6)	862	731	1.055	6.887	6.536	- 5,1
Consumo Fuerza Motriz Eléctrica (índice) (1) *	130,8	130,3	132,6	137,4	135,5	- 1,4
Movim. Migratorio. (7)						
Inmigrantes (número) .	1.611	1.672	3.110	35.880	15.943	- 55,6
Emigrantes (td.) .....	4.929	4.219	6.366	36.024	30.219	- 16,1
Saldo (td.) (8) .....	-3.318	-2.547	-3.256	- 135	-14.276	+23.590

\* En la Capital Federal únicamente. (1) Indices, base 1926 = 100; en las columnas acumulativas van los promedios respectivos. (2) Cifras de fin de mes y sus promedios respectivos. (3) Las cifras corresponden al total de lo recaudado, y no sólo a lo ingresado en rentas generales. (4) Abril y mayo 1932, mayo 1931 y cinco primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (5) Mayo y junio 1932, junio 1931 y cinco primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (6) Miles de toneladas de registro neto de los buques y veleros entrados en puertos del país. (7) Pasajeros extranjeros de ultramar de 2ª y 3ª clase; cifras de la Dirección de Inmigración. (8) En la columna de los porcentajes va la cifra absoluta del saldo en 1930.

EL COMERCIO EXTERIOR

CIFRAS GENERALES DEL INTERCAMBIO

Periodos	En millones de m\$.n.			En millones de dólares (1)		
	Importaciones	Exportaciones	Saldos	Importaciones	Exportaciones	Saldos
a) CIFRAS MENSUALES						
Mayo 1932 ...	60,7	102,8	+ 42,1	15,6	26,4	+ 10,8
Junio > ...	64,2	108,3	+ 44,1	16,5	27,9	+ 11,4
Julio > ...	65,6	94,2	+ 28,6	16,9	24,2	+ 7,3
Agosto > (2)	73,1	92,2	+ 19,1	18,8	23,7	+ 4,9
Julio 1931 ...	103,4	121,9	+ 18,5	31,6	37,3	+ 5,7
Agosto > ...	87,4	100,7	+ 13,3	24,8	28,5	+ 3,7
b) PRIMEROS SIETE MESES						
1930 .....	1.010,4	897,0	- 113,4	384,6	342,4	- 42,2
1931 .....	760,6	875,0	+ 114,4	242,2	278,0	+ 35,8
1932 .....	470,3	852,0	+ 381,7	121,0	219,2	+ 98,2

VALORES DE TARIFA DE LAS IMPORTACIONES (3)

Artículos y sus derivados	1932		1931	Primeros siete meses		
	Junio	Julio	Julio	1931	1932	% 1932/1931
(En miles de m\$.n.)						
Alimentos .....	8.601	8.149	11.033	85.676	53.261	- 37,8
Bebidas .....	311	314	444	4.338	1.835	- 67,7
Caucho .....	2.190	1.700	2.145	25.275	11.854	- 53,1
Comb. y lubr. ...	10.832	11.889	24.846	163.817	89.856	- 45,1
Hierro .....	5.443	4.979	8.742	70.747	40.764	- 42,4
Maderas .....	3.229	2.563	3.794	25.265	18.786	- 26,6
Máq. y vehic. ...	2.127	2.422	7.555	76.095	20.541	- 73,0
Otros metales ...	2.464	2.534	4.244	30.174	18.217	- 39,6
Papel, cartón ...	5.415	4.531	5.688	34.512	31.726	- 8,1
Piedras (4) ...	3.097	2.285	4.186	30.457	18.227	- 40,3
Prod. quím. (5) ...	5.098	4.862	6.882	46.528	35.572	- 23,5
Tabacos .....	717	1.083	2.232	15.614	6.701	- 57,1
Textiles .....	13.843	17.813	19.441	135.968	112.789	- 17,0
Varios .....	3.795	3.438	5.435	37.781	23.766	- 37,1
<b>Totales .....</b>	<b>67.162</b>	<b>68.562</b>	<b>106.667</b>	<b>782.247</b>	<b>483.895</b>	<b>- 38,1</b>

CANTIDAD Y VALOR DE LAS EXPORTACIONES

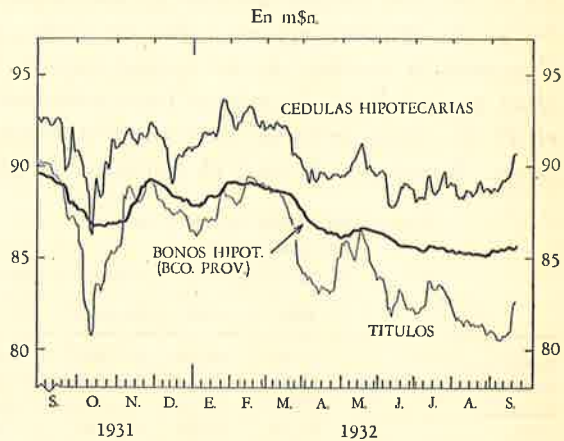
Grupos de productos	1932		1931	Primeros ocho meses		
	Julio	Agosto (6)	Agosto	1931	1932 (6)	% 1932/1931
a) CANTIDAD, en tons.						
Granos (7) ...	1.071.857	960.424	1.333.022	11.203.692	10.919.115	- 2,5
Carnes .....	49.167	52.829	47.183	414.971	379.562	- 8,5
Cueros .....	10.489	10.176	8.192	89.485	76.974	- 14,0
Lanas .....	6.554	5.798	2.922	110.933	89.128	- 19,7
Pr. Lech. (8) ...	1.528	2.807	969	21.784	26.866	+ 23,3
Pr. Forest. (9) ...	17.487	24.051	25.484	169.216	165.635	- 2,1
Varios .....	46.239	59.529	51.307	359.562	325.883	- 8,4
<b>Totales .....</b>	<b>1.203.321</b>	<b>1.115.614</b>	<b>1.469.079</b>	<b>12.369.643</b>	<b>11.983.163</b>	<b>- 3,1</b>
b) VALOR, en miles de m\$.n.						
Granos (7) ...	59.853	55.482	62.473	573.231	640.785	+ 11,8
Carnes .....	16.830	17.778	20.893	184.021	129.466	- 29,6
Cueros .....	4.450	4.505	4.564	53.858	34.464	- 36,0
Lanas .....	3.550	3.185	1.936	67.996	52.889	- 22,2
Pr. Lech. (8) ...	851	1.509	731	18.443	19.586	+ 6,2
Pr. Forest. (9) ...	1.905	2.269	3.266	21.517	18.470	- 14,2
Varios .....	6.788	7.642	6.848	56.709	48.598	- 14,3
<b>Totales .....</b>	<b>94.227</b>	<b>92.370</b>	<b>100.711</b>	<b>975.775</b>	<b>944.258</b>	<b>- 3,2</b>

(1) Calculado mes a mes con el promedio de cambio telegráfico sobre Nueva York. (2) Cifras provisionales. (3) Los valores de tarifa reflejan las variaciones del volumen físico de las importaciones, pues sobre los aforos con que son calculados no influyen las fluctuaciones en los precios de las mercaderías. Debe tenerse presente que las cifras de 1931 y 1932 no son estrictamente comparables, debido a las modificaciones de aforos introducidas en aquel año. (4) Piedras, tierras, vidrios y cerámicas. (5) Substancias y productos químicos y farmacéuticos, aceites y pinturas. (6) Cifras provisionales. (7) Incluido harina de trigo y subproductos. (8) Incluido otros productos.

Las cotizaciones de los títulos de renta fija en la Bolsa de Buenos Aires, insensibles en agosto al impulso ascendente de los precios, re-

TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %

(Cotizaciones diarias, ex-cupón)



cién a mediados de septiembre marcan un repunte en las cédulas y en los títulos de crédito argentino interno.

TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %

(Ex-cupón)

Meses	Cotizaciones (m\$.n.)			Rendim. inmediatos (%)		
	Cédulas	Títulos	Bonos (1)	Cédulas	Títulos	Bonos (1)
Abril 1932 ...	89,52	83,76	86,73	6,70	7,16	6,92
Mayo > ...	90,17	85,50	86,54	6,65	7,02	6,93
Junio > ...	88,78	82,42	85,95	6,76	7,28	6,98
Julio > ...	88,91	83,01	85,58	6,75	7,23	7,01
Agosto > ...	88,73	81,48	85,32	6,76	7,36	7,03
Agosto 1931 ...	91,62	89,77	89,59	6,55	6,68	6,70
Agosto 1930 ...	97,85	97,82	94,90	6,13	6,17	6,32

(1) Bonos Hipotecarios del Banco de la Prov. de Buenos Aires.

El curso de las importaciones ha experimentado cierta alteración, a lo que, por ahora, no es propio dar mayor significado. En los siete primeros meses del año llevaban una merma de 38 % con respecto al precedente. En agosto último el por ciento baja a 16, en parte por el aumento real de la cifra, en parte porque se la coteja con la de un año antes, que fué extraordinariamente reducida. Las exportaciones prosiguen, desde mayo pasado, abajo del nivel correspondiente de 1931. Véase en el cuadro anexo los guarismos de los últimos meses, las cifras acumulativas y los saldos del intercambio, en pesos papel y en dólares.

Se ha visto en el número anterior cómo y por qué las recaudaciones de importación venían decreciendo con menor intensidad que el valor de tarifa: 10 % de baja en aquéllas contra 38 % en éstas, en los primeros siete meses de este año comparados con los del anterior. No es de extrañar entonces que en agosto al disminuir la merma de las importaciones, la renta que producen las mismas haya aumentado en 11 %. Otras recaudaciones también aumentaron. Razón por la cual el conjunto de ren-

58 %, los Gobiernos para sus servicios financieros el 17 % y el resto las otras actividades mencionadas en el cuadro comparativo anexo.

## 2. ROTACIÓN DE FONDOS Y MEDIO CIRCULANTE.

Mencionamos en nuestro comentario anterior que los fondos del Empréstito Patriótico utilizados por el Gobierno Nacional para abonar sueldos y cuentas atrasadas, habían vuelto de manos del público a las arcas de los bancos. La explicación es simple. Cuando el Estado paga a sus proveedores o contratistas los créditos pendientes, les pone en condiciones de amortizar a su vez sus propias deudas bancarias. Lo mismo ocurre en los negocios afectados por el atraso en los sueldos de los empleados públicos. Por lo tanto, el dinero que desembolsa el Gobierno pasa, en forma de cheques o billetes, de las cuentas bancarias oficiales en que se acreditó el producto del empréstito, a sus empleados y acreedores, y de éstos vuelve a los bancos, ya directa, ya indirectamente a través del comercio.

Así parece haber acontecido en julio, de acuerdo con los resultados globales de los balances del conjunto de bancos. Verifiquemos primero el movimiento de fondos del empréstito:

### MOVIMIENTO DE LOS FONDOS DEL EMPRÉSTITO PATRIÓTICO

1932	Fondos ingr. a las Ctas. Ofic. Banco de la Nación Argentina			Pagos realizados	Saldo a fin de mes
	Por caución de títulos	Por suscripción pública	Total		
(En miles de m\$n.)					
Mayo .....	68.000	19.222	87.222	—	87.222
Junio .....	102.000	74.627	176.627	84.373	179.476
Julio .....	—	27.080	27.080	61.349	145.207
Agosto .....	—	5.842	5.842	30.128	120.921
Totales al 31 de agosto ..	170.000	126.771	296.771	175.850	120.921

Los nuevos fondos ingresados en el Banco de la Nación Argentina durante el mes por concepto de suscripción pública, alcanzan a m\$. 27,1 millones. Egresan por pagos realizados m\$. 61,3 millones. De donde resulta que la salida neta de fondos hacia el público fué de m\$. 34,2 millones. No obstante este influjo de medios de pago, los billetes en manos de la población se mantuvieron a fines de julio en m\$. 720,7

### RECAUDACIONES NACIONALES (1)

(En miles de m\$n.)

Meses	Cifras mensuales		Aumento o dismin.	
	1931	1932	Cantidad	%
Enero .....	46.306	49.203	+ 2.807	+ 6,1
Febrero .....	42.568	45.591	+ 3.023	+ 7,1
Marzo .....	57.557	52.739	- 4.818	- 8,4
Abril .....	62.481	67.001	+ 4.520	+ 7,2
Mayo .....	44.642	50.252	+ 5.610	+ 12,6
Junio .....	55.908	57.020	+ 1.112	+ 2,0
Julio .....	55.501	64.094	+ 8.593	+ 15,5
Agosto .....	50.389	72.887	+22.498	+ 44,6
Total .....	415.442	458.787	+43.345	+ 10,4

(1) Cifras reajustadas para 1932, repartiendo el importe de los anticipos de impuestos realizados al Gobierno Nacional entre los meses en los cuales hubiese correspondido la recaudación. De ahí que las cifras difieran de las publicadas en el cuadro de los principales índices económicos.

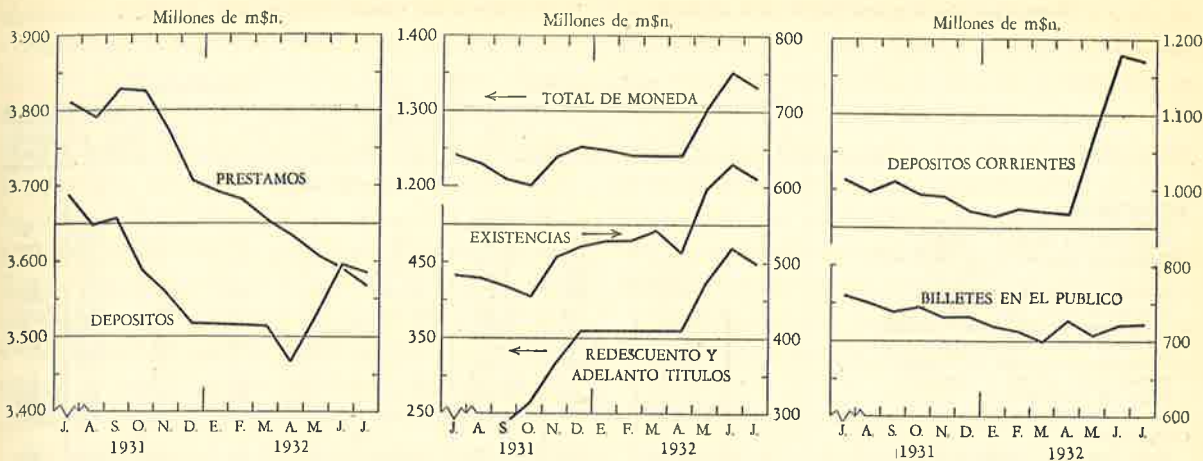
tas del Gobierno Nacional en agosto pasado llegó a la cifra mensual más alta del año, a saber m\$. 72,9 millones, con m\$. 22,5 millones más que un año antes. Los datos anteriores lo confirman.

Las operaciones de cambio han tenido su declinación estacional, aunque no tan intensa como se esperaba en virtud de los mejores precios y de la reactivación en lanas y cueros. En agosto se ha vendido m\$. 89,0 millones de cambio, de lo cual los importadores recibieron el

### DESTINO DEL CAMBIO VENDIDO MENSUALMENTE POR LOS BANCOS

Meses 1932	Impor-taciones	Servicio Deuda Pública	Empres. Serv. Públicos	Remesas Partio. e Inmigr.	Otras Trans-ferenc.	Total
(En miles de m\$n.)						
Enero .....	73.340	13.954	21.868	23.164	19.284	151.610
Febrero .....	76.408	11.300	28.738	20.685	10.434	147.560
Marzo .....	63.060	19.513	18.071	24.611	7.091	132.346
Abril .....	75.166	14.493	19.647	19.666	11.641	140.613
Mayo .....	55.114	15.610	12.418	11.682	10.222	105.046
Junio .....	52.441	23.459	10.815	9.605	11.019	107.339
Julio .....	46.135	14.998	8.426	10.847	10.781	91.187
Agosto .....	51.624	15.362	6.702	9.625	5.691	89.004
Total 8 meses ..	493.286	128.689	126.682	129.885	86.163	964.705

ESTADISTICA DE LOS BANCOS Y EL MERCADO MONETARIO



MONEDA, EXISTENCIAS BANCARIAS Y ENCAJES, en millones de m\$.

Fin de:	CAJA DE CONVERSION					EXISTENCIAS VISIBLES DE ORO		DISTRIBUCION DE LA MONEDA				ENCAJES, %		
	Billetes Emitidos	Garantías de la Emisión			Bancos	Total (1)	Billetes Público	%	Exist. Banc.	Total Moneda	Banco Nación	Otros Bancos	Total	
		Oro	%	Redesc.										E. Patr.
May. 1932	1.299,6	583,9	44,9	354,7	68,0	4,8	588,7	707,0	54,2	597,4	1.304,4	18,4	23,0	16,9
Jun. >	1.345,2	583,9	43,4	298,3	170,0	4,8	588,7	720,4	53,4	629,6	1.350,0	19,3	23,8	17,5
Jul. >	1.326,0	583,9	44,0	279,1	170,0	4,8	588,7	720,7	54,2	610,0	1.330,7	18,3	23,7	17,0
Ago. >	1.327,2	583,9	44,0	280,3	170,0	4,8	588,7	704,9	52,9	627,1	1.332,0	19,1	—	—
Jul. 1931	1.220,3	755,8	61,9	171,5	—	20,7	776,5	759,8	61,2	481,2	1.241,0	14,7	20,3	13,1

PRÉSTAMOS, TÍTULOS, DEPÓSITOS Y SALDOS EXT. DEL CONJUNTO DE BANCOS, en millones de m\$.

Fin de:	PRÉSTAMOS					TÍTULOS EN CARTERA	DEPÓSITOS					SALDOS EN EL EXTERIOR
	Desc.	Adel.	Gob. Nac.	Otros	Total		Ctas. Ctes.	Pl. Fijo	Ahorro	Diversos	Total	
May. 1932	1.631,0	655,3	646,7	674,3	3.607,3	267,2	1.074,5	647,1	1.568,7	237,8	3.528,1	- 28,2
Jun. >	1.629,4	637,8	647,8	675,3	3.590,3	260,1	1.178,7	634,4	1.563,5	220,0	3.596,6	- 24,3
Jul. >	1.618,6	630,0	645,7	674,3	3.568,6	263,6	1.170,8	636,7	1.554,6	223,0	3.585,1	- 22,0
Jul. 1931	1.657,8	931,2	612,0	609,1	3.810,1	232,5	1.013,4	761,5	1.666,4	245,4	3.686,7	- 76,6

PRINCIPALES RUBROS DEL BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA Y OTROS BANCOS, en millones de m\$.

Fin de:	BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA								OTROS BANCOS			
	Existencias	Depósitos		Préstamos				Existencias		Depós.	Prést.	
		C. Comp.	Totales	Redesc.	Cauc. (2)	Gob. Nac.	Resto	Total	En efect.			Totales
May. 1932	277,3	100,8	1.509,7	288,5	294,7	175,1	986,2	1.744,5	320,1	495,6	2.151,4	2.469,0
Jun. >	311,9	112,8	1.618,7	295,4	295,8	176,3	995,9	1.763,4	317,7	505,6	2.123,8	2.441,1
Jul. >	291,3	101,8	1.594,7	294,6	277,8	176,4	993,7	1.742,5	318,7	502,0	2.117,4	2.421,5
Ago. >	302,3	110,3	1.580,8	293,6	265,5	176,4	988,3	1.723,8	324,7	525,1	—	—
Jul. 1931	227,6	133,1	1.544,6	190,5	293,3	174,9	984,8	1.663,5	253,7	471,1	2.316,2	2.633,2

TASAS DE INTERÉS EN LOS BANCOS PARTICULARES (2)

Fecha	Lista de Pagars	Letras	Adelantos	Depósitos a 90 días
Jul. 31, 1932..	8,03	7,96	8,31	4,44
Ago. 15, > ..	7,76	7,84	8,29	4,43
> 31, > ..	7,45	7,56	8,01	3,92
Sep. 15, > ..	7,30	7,46	8,01	3,95

PROMEDIOS DE CAMBIOS TELEGRÁFICOS, en m\$.

Semana terminada en:	Libra	100 DóI.	R.Mark	Franco	Lira	Peseta
Ago. 20, 1932..	13,577	388,64	0,932	0,153	0,200	0,314
> 27, > ..	13,531	388,64	0,931	0,153	0,200	0,314
Sep. 3, > ..	13,579	388,64	0,931	0,153	0,201	0,315
> 10, > ..	13,635	388,64	0,930	0,153	0,201	0,315
> 17, > ..	13,629	388,64	0,933	0,153	0,201	0,316
Mes Ago. 1931..	17,139	353,00	0,837	0,133	0,185	0,313

(1) Incluidos los depósitos de oro en las Legaciones. (2) Cautiones de documentos oficiales. (3) Desde el 30 de septiembre de 1930, las tasas en el Banco de la Nación son: lista de pagars 6,50 %; letras, 6,50 a 7,50 %; adelantos 7,50 % y depósitos a 90 días, 4,00 %.

## RESULTADOS FINANCIEROS DE ALGUNAS S. A. NACIONALES COMPARABLES EN 1930-32

Clasificación	Mes de Ejerc.	Capital efectivo			Capital realizado en 1932	Ganancias netas				
		1930	1931	1932		1930	1931	1932	% s/ Cap. ef. 1932	Dividendo 1932
(En miles de m\$.n.)										
<b>Agropecuarias:</b>										
Estancias y Colonias Badenia .....	3	1.035	1.749	1.764	1.708	72	116	116	6,6	68
Estancias La Setenta y Seis .....	3	5.142	5.777	5.774	5.600	345	105	13	0,2	—
Industrias Rurales en el Río Negro .....	3	6.108	6.041	5.859	6.000	—	68	—	182	—
The American Quebracho Co. ....	3	2.652	2.680	2.695	3.373	28	15	1	0,0	—
Estancia El Albardón .....	4	2.529	2.888	2.571	2.000	672	476	387	15,1	300
Samuel B. Hale Cía., Lda. ....	4	17.170	17.154	17.130	12.600	805	787	562	3,3	630
Las Flores, Explot. Agríc. Ganadero. ....	5	3.597	3.655	3.609	3.000	239	75	5	0,1	—
Estancias Juan Duggan Lda. ....	6	3.690	3.667	3.521	2.600	446	109	254	7,2	222
Estancias y Colonias R. Taurel .....	6	8.235	8.244	8.226	7.910	479	110	16	0,2	—
Pereda Lda. Ganad. Comercial .....	6	33.442	33.315	33.149	32.000	1.535	1.133	691	2,1	640
Otras 19 sociedades *		17.752	17.422	17.548	16.849	—	62	285	—	237
<b>Total del grupo</b> .....		<b>101.352</b>	<b>102.592</b>	<b>101.846</b>	<b>93.535</b>	<b>4.491</b>	<b>3.029</b>	<b>1.918</b>	<b>1,9</b>	<b>2.097</b>
<b>Comerciales:</b>										
Casa Escasany, Joyería y Relojería .....	1	3.330	3.353	3.376	3.000	585	395	389	11,5	330
Tienda San Juan .....	1	9.693	9.481	9.181	8.000	—	81	—	259	—
Argentina Comercial e Inmobiliaria .....	3	4.062	4.090	4.076	4.000	281	240	150	3,7	—
La Constructora Americana .....	3	2.856	3.031	3.249	2.668	436	487	456	14,0	292
Rhodus Comercial y Financiera .....	3	7.248	7.025	6.794	4.000	—	222	—	281	—
Tierras de Santa Fe .....	3	6.062	6.203	6.380	3.000	381	393	323	5,1	240
Barbadat Cía. Comercial .....	5	4.438	4.473	4.507	4.402	339	332	341	7,6	—
Argentina de Bienes Raíces, Cía. ....	6	3.642	3.824	3.909	3.900	156	145	82	2,1	68
Ciriaco Morea, Gan. Com. ....	6	5.462	5.502	5.502	6.000	351	319	122	2,2	150
Crédito Inmobiliario Argentino .....	6	4.110	4.239	4.344	3.000	434	405	419	9,6	240
Fomento Urbano y Rural .....	6	2.876	2.840	2.832	2.497	286	219	120	4,2	100
Otras 33 sociedades *		27.621	27.975	26.555	24.905	1.520	—	736	—	594
<b>Total del grupo</b> .....		<b>81.400</b>	<b>82.036</b>	<b>80.685</b>	<b>68.266</b>	<b>4.466</b>	<b>1.709</b>	<b>574</b>	<b>0,7</b>	<b>2.014</b>
<b>Industriales:</b>										
Bodegas y Vifedos Domingo Tomba. ....	2	9.964	9.965	8.908	9.091	65	-1.053	-1.057	-11,9	—
Azucarera Bella Vista .....	3	11.599	11.100	10.914	12.000	—	799	—	286	—
Crédito Ferrocarrilero e Inmob. ....	3	4.339	4.384	4.273	4.000	365	209	438	10,3	320
Droguería de la Estrella .....	3	13.882	13.654	13.726	10.661	626	670	635	3,9	474
General Fabril Financiera .....	3	26.690	26.924	26.862	20.000	2.373	1.765	1.935	7,2	1.400
Ingeniero Azucarero Cruz Alta .....	3	3.137	3.493	3.622	3.000	325	104	248	6,8	—
La Arrocería Argentina .....	3	5.127	5.225	5.272	6.000	603	416	509	9,7	400
Ledesma Sugar Est. and Refining Co. Lda. ....	3	35.735	35.864	37.232	27.600	1.386	1.694	1.787	4,8	—
Manufactura Algodonera Argentina .....	3	5.647	5.559	5.552	4.600	—	87	—	7	—
Pereyra Iraola (hijo) Lda. ....	3	6.786	6.877	6.794	6.786	306	71	—	586	—
San Pablo de Fabricación de Azúcar .....	3	6.874	6.929	6.806	6.974	77	—	140	198	—
Tierras y Yerbaes Lda. ....	3	9.490	9.494	9.532	8.880	213	192	102	1,1	96
Arenera del Vizcaíno .....	4	5.440	5.207	5.220	4.456	309	308	43	0,8	27
Petróleo de Challaco (Neuquén) .....	4	5.470	6.188	6.379	6.498	699	776	744	11,7	495
Bodegas y Vifedos Giol .....	6	9.755	9.967	10.503	10.000	210	539	710	6,8	600
Francisco Cinzano y Cía., Lda. ....	6	8.100	8.206	8.304	7.600	2.096	2.092	1.544	18,6	1.400
Río Atuel Minera e Industrial .....	6	3.932	3.836	3.751	3.600	—	96	—	85	—
The River Plate Dairy Co. Lda. ....	6	4.876	4.624	4.691	4.063	—	250	419	258	5,5
Otras 25 sociedades *		18.394	18.946	19.726	16.846	1.687	1.266	719	3,6	665
<b>Total del grupo</b> .....		<b>195.237</b>	<b>196.442</b>	<b>198.067</b>	<b>169.254</b>	<b>10.108</b>	<b>8.950</b>	<b>8.520</b>	<b>4,3</b>	<b>6.630</b>
<b>Bancos:</b>										
Argentino Uruguayo .....	6	4.494	4.749	4.876	2.700	554	425	163	3,3	162
Español del Río de la Plata .....	6	44.666	44.794	44.906	23.546	1.129	921	923	2,1	790
Francés del Río de la Plata .....	6	36.814	36.935	37.138	31.818	2.574	2.645	2.476	6,7	2.068
Galicia y Buenos Aires .....	6	10.954	11.000	11.028	10.288	728	545	—	—	—
Nuevo Banco Italiano .....	6	14.320	14.304	14.248	6.000	1.795	1.738	1.773	12,4	1.800
Popular Argentino .....	6	16.708	16.998	17.307	12.872	1.352	1.391	1.198	6,9	1.020
Otros 2 Bancos *		1.529	1.548	1.561	1.352	113	108	64	4,1	57
<b>Total del grupo</b> .....		<b>129.485</b>	<b>130.328</b>	<b>131.064</b>	<b>93.376</b>	<b>8.245</b>	<b>7.773</b>	<b>6.597</b>	<b>5,0</b>	<b>5.897</b>
<b>Seguros:</b>										
J. Gamba Lda. ....	3	2.639	2.662	2.325	2.000	247	28	159	6,8	140
Otras 9 compañías .....		10.457	10.560	10.980	6.899	878	1.255	1.002	9,1	614
<b>Total del grupo</b> .....		<b>13.096</b>	<b>13.222</b>	<b>13.305</b>	<b>7.899</b>	<b>1.125</b>	<b>1.283</b>	<b>1.161</b>	<b>8,7</b>	<b>754</b>
<b>Transportes:</b>										
Tramways Eléctricos del Sud .....	6	5.077	5.145	5.051	3.968	211	—	117	—	19
Otras 5 sociedades .....		2.165	3.063	2.722	2.833	1	—	406	—	80
<b>Total del grupo</b> .....		<b>7.242</b>	<b>8.208</b>	<b>7.773</b>	<b>6.799</b>	<b>212</b>	<b>—</b>	<b>523</b>	<b>—</b>	<b>99</b>
<b>Diversas:</b>										
Mercado Central de Frutos .....	6	15.910	15.844	15.819	13.636	1.026	1.002	996	6,3	883
Mercado de Cereales a Térm. de Bs. As. ....	6	7.579	7.789	7.897	6.400	1.624	1.143	496	6,3	479
Puerto San Nicolás .....	6	8.402	8.463	8.715	7.426	832	1.324	1.279	14,7	—
Otras 15 sociedades .....		9.729	10.250	10.227	8.941	1.011	649	380	3,7	242
<b>Total del grupo</b> .....		<b>41.620</b>	<b>42.346</b>	<b>42.658</b>	<b>35.402</b>	<b>4.493</b>	<b>4.118</b>	<b>3.151</b>	<b>7,4</b>	<b>2.594</b>
<b>Total general</b> .....		<b>569.432</b>	<b>575.174</b>	<b>575.398</b>	<b>474.531</b>	<b>33.140</b>	<b>26.339</b>	<b>21.822</b>	<b>3,8</b>	<b>19.986</b>
<b>Total general (incluido soc. nuevas) †</b> .....		<b>569.432</b>	<b>591.994</b>	<b>619.083</b>	<b>517.969</b>	<b>33.140</b>	<b>26.942</b>	<b>23.040</b>	<b>3,7</b>	<b>21.378</b>

\* Sociedades con capital efectivo inferior a m\$.n. 2.500.000 en 1932. † En 1931 se incorporaron 18 soc. de primer ejercicio y 22 en 1932.

millones, casi la misma cifra que un mes antes.

Simultáneamente los préstamos reales de todos los bancos experimentan una nueva disminución de m\$. 21,7 millones que se agrega a la que viene ocurriendo de muchos meses atrás. En cambio, las inversiones en títulos aumentan en m\$. 3,5 millones, con lo que la contracción neta del crédito en el mes llega a m\$. 18,2 millones. No es de extrañar que al mismo tiempo los depósitos se reduzcan en m\$. 11,5 millones, si se recuerda que la declinación del crédito tiende a desinflar los depósitos bancarios así como su expansión propende a dilatarlos.

Es evidente que si los fondos del empréstito empleados por el fisco han vuelto a los bancos, según lo expresamos, las existencias de dinero efectivo de estas últimas debían permanecer en el mismo nivel. Han mermado sin embargo en m\$. 19,6 millones en el mes de julio. Pero ello se debe a que el Banco de la Nación Argentina, como en el mes anterior, ha tomado una parte de sus existencias acrecentadas para amortizar su pasivo de documentos redescontados en la Caja de Conversión. El saldo correspondiente baja en m\$. 19,2 millones llegando a m\$. 279,1 millones contra m\$. 359,4 millones tres meses antes. Es interesante, a este respecto, el segundo gráfico de la página N° 131. El aumento de billetes por el redescuento primero y la caución de títulos del empréstito patriótico más tarde se manifiestan en un incremento parecido de las existencias en efectivo de los bancos. A su vez, el descenso de estas últimas en julio corresponde a la disminución de dichos billetes. El dinero del público ha seguido un curso distinto, como se observa en el tercer gráfico. Tiende a declinar mientras aumenta la emisión de moneda. Sobre su monto parece haber influido más bien la restricción del volumen económico de los negocios internos y el pronunciado descenso de los préstamos bancarios.

### 3. ÚLTIMOS RESULTADOS DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS NACIONALES.

Las cuentas presentadas recientemente a la Inspección de Justicia por 158 sociedades anónimas nacionales que han cerrado sus ejercicios

en el curso de este año, ofrecen una idea de la intensidad con que siguen disminuyendo las ganancias: de m\$. 33,1 millones en 1930 bajan a m\$. 26,3 millones en 1931 y a m\$. 21,8 millones en 1932, según los datos compilados hasta ahora. Relacionadas con el capital efectivo estas ganancias se traducen en tasas de 5,8, 4,6 y 3,8 % respectivamente. En la página del frente damos el cuadro acostumbrado con el detalle de las sociedades con capital efectivo superior a dos millones y medio de pesos.

### 4. AREA SEMBRADA PARA 1932-33.

La Dirección de Economía Rural y Estadística ha dado a conocer su primer pronóstico de 13.400.000 hectáreas sembradas para la cosecha fina. Hay unas 600.000 hectáreas más que el año pasado: más trigo (7.790.000 contra 7.000.000), menos lino (2.950.000 contra 3.500.000).

Las condiciones del trigo, que habían llegado e inquietar hace algunas semanas, son a media-

ÁREA SEMBRADA PARA LA COSECHA FINA

Años	Trigo	Lino	Avena	Cebada	Centeno	Total ( <sup>1</sup> )
<i>(En miles de hectáreas)</i>						
1928-29	9.220	2.810	1.490	540	520	14.600
1929-30	8.290	2.870	1.510	590	520	13.800
1930-31	8.610	3.040	1.590	580	540	14.390
1931-32	7.000	3.500	1.400	580	560	13.090
1932-33 ( <sup>2</sup> )	7.790	2.950	1.420	570	620	13.400

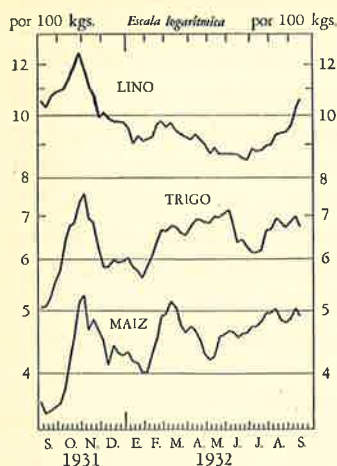
(<sup>1</sup>) Incluido el alpiste. (<sup>2</sup>) Primer pronóstico.

dos de septiembre muy buenas, sobre todo en la región sud. Los daños sufridos hasta ahora tienen escasa importancia. El lino, en cambio, ha sido muy afectado: las pérdidas se estiman alrededor del 30 %, si bien el oleaginoso sembrado este año en zonas no lineras, podría, bajo condiciones favorables, neutralizar buena parte de esa merma si las condiciones futuras fuesen favorables.

En los otros granos la variación absoluta del área sembrada con respecto a la anterior no es muy significativa: avena 1.420.000 (1.400.000 en 1931-32), cebada, 570.000 (580.000), centeno, 620.000 (560.000).

Septiembre 17 de 1932.

## ESTADISTICA DE LOS PRODUCTOS AGROPECUARIOS

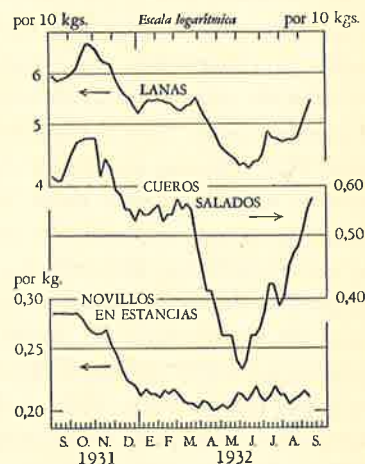


## PROMEDIOS SEMANALES DE PRECIOS DE GRANOS, en m\$.n.

Semana terminada en:	Entrega inmediata en Buenos Aires				A término				
	Trigo	Maíz	Lino	Avena	Trigo, Posición Octubre			Maíz, Pos. Sep.	
					Buenos Aires	Liverpool	Win-nipeg	Buenos Aires (1)	Liverpool (2)
1932 (por 100 kilogramos)									
Julio 23...	6,19	4,82	8,84	5,50	6,53	7,59	7,13	4,87	5,90
» 30...	6,66	4,97	8,98	5,68	6,87	7,94	7,52	5,03	6,06
Agosto 6...	6,68	4,98	9,00	5,68	6,90	7,92	7,37	5,06	6,02
» 13...	6,93	5,02	9,33	5,72	7,01	8,24	7,52	5,07	6,09
» 20...	6,85	4,84	9,42	5,60	6,92	8,19	7,21	4,91	5,96
» 27...	6,73	4,82	9,43	5,42	6,84	8,17	7,01	4,88	5,89
Septbre. 3...	6,85	4,85	9,67	5,52	6,96	8,44	7,26	4,98	6,02
» 10...	6,97	5,03	10,26	5,73	7,11	8,73	7,20	5,15	6,29
» 17...	6,75	4,90	10,59	5,60	6,85	8,30	6,71	5,02	6,15
Mes Ago. 1931	5,02	3,68	11,33	4,12	5,29	7,33	7,19	3,72	5,30

## PROMEDIOS SEMANALES DE PRECIOS DE LOS PROD. GANADEROS, en m\$.n.

Semana terminada en:	Novillos en estancias	Chilled		Cueros		Lanas		Caseína	Manteca
		Estancias (2)	Smithfield	Salados	Secos	Cruza gruesa	Prom. pond.		
1932 (por kilogramo)									
Julio 28...	0,218	0,329	0,544	0,42	5,68	4,30	4,76	80,00	1,08
» 30...	0,211	0,321	0,541	0,39	5,80	4,38	4,75	80,00	1,08
Agosto 6...	0,211	0,320	0,612	0,40	5,91	4,32	4,70	80,00	1,08
» 13...	0,205	0,305	0,612	0,45	6,14	4,35	4,73	80,00	1,08
» 20...	0,208	0,309	0,556	0,47	6,36	4,34	4,73	80,00	1,08
» 27...	0,211	0,312	0,507	0,48	6,36	4,40	4,76	80,00	1,08
Septbre. 3...	0,214	0,316	0,541	0,51	6,59	4,65	4,99	80,00	1,08
» 10...	0,210	0,305	0,604	0,55	7,16	4,87	5,23	95,00	1,08
» 17...	—	—	—	0,57	6,70	4,99	5,44	95,00	1,08
Mes Ago. 1931	0,283	0,418	0,888	0,67	7,07	6,17	6,06	113,75	1,60



## EXPORTACIONES DE GRANOS, en tons.

Granos	1932		1931 Agosto	Ocho primeros meses		
	Julio	Agosto (4)		1931	1932 (4)	% 1932/1931
Trigo .....	77.920	101.600	166.050	2.954.090	2.968.230	+ 0,5
Maíz .....	743.310	640.800	948.030	5.850.400	5.253.440	- 10,2
Lino .....	174.550	149.580	138.120	1.355.840	1.344.020	- 0,9
Avena .....	40.570	30.990	33.410	488.320	589.030	+ 20,6
Cebada ...	960	810	2.180	187.030	270.290	+ 44,5
Centeno...	1.200	3.140	2.780	38.340	210.020	+ 447,8
Totales (5)	1.039.370	927.510	1.291.630	10.880.780	10.648.110	- 2,1

## COMPRAS Y EXPORTACIONES DE CARNES (6)

Clase de carnes	1932		1931 Julio	Siete primeros meses		
	Junio	Julio		1931	1932	% 1932/1931
COMPRAS DE GANADO POR LOS FRIGORIFICOS						
Vacuna:						
Miles de cabez.	201,4	184,6	179,7	1.396,4	1.284,4	- 8,0
Toneladas ...	96.730	87.990	83.950	647.690	609.260	- 5,9
Miles de m\$.n.	19.470	17.690	22.850	175.560	123.600	- 29,6
m\$.n. por kg. .	0,201	0,201	0,272	0,271	0,203	- 26,1
Ovina:						
Miles de cabez.	174,9	185,5	238,3	2.104,8	1.845,8	- 12,3
Miles de m\$.n.	1.140	1.290	2.280	20.330	14.190	- 30,2
m\$.n. por cabez.	6,52	6,95	9,57	9,66	7,69	- 20,4
Porcina:						
Miles de cabez.	53,8	55,1	35,6	179,4	226,7	+ 26,4
Toneladas ...	4.810	5.030	3.740	18.350	20.880	+ 13,8
Miles de m\$.n.	1.190	1.230	1.280	6.260	5.230	- 16,5
m\$.n. por kg. .	0,247	0,245	0,342	0,341	0,250	- 26,7

## EXPORTACIONES TOTALES DE CARNES, en tons.

Vacuna: .....	35.780	33.930	40.670	282.090	235.440	- 16,6
Chilled .....	32.610	30.040	34.870	238.730	209.500	- 10,4
Congelada ...	1.430	1.340	1.850	22.660	11.310	- 49,9
Conservada ..	1.840	2.550	3.950	25.800	14.630	- 43,3
Ovina cong. ...	5.270	7.300	4.150	51.900	44.770	- 13,7
Porcina cong. .	410	690	430	2.360	2.750	+ 16,6
Totales.....	41.460	41.920	45.250	336.350	282.960	- 15,9

## EXP. DE LANAS, CUEROS Y PROD. LECHEROS, en tons.

Productos	1932		1931 Agosto	Año comercial (7)		
	Julio	Agosto (4)		1931	1932 (4)	% 1932/1931
Lanas ....	6.870	6.160	3.140	141.580	120.160	- 15,1
Cueros ...	9.330	9.070	6.850	73.540	65.520	- 10,9
Salados ...	8.990	8.280	6.360	67.290	60.810	- 9,6
Secos ...	340	790	490	6.250	4.710	- 24,6
Prod. Lech.	1.500	2.770	910	910	2.770	+ 204,4
Manteca	690	1.230	330	330	1.230	+ 223,7
Caseína.	810	1.540	590	530	1.540	+ 190,6

(1) Para la semana del 23 de julio posición agosto, en septiembre posición octubre. (2) Para las semanas de julio posición agosto y en septiembre posición octubre. (3) Calculado sobre el precio de la carne limpia (10/6 del kilo vivo), deduciendo el valor en plaza del cuero a razón de 24 kgs. por cada 300 kgs. de carne limpia. (4) Cifras provisionales. (5) Incluido el alpiste. (6) El año comercial para Lanas se inicia el 1º de octubre; para Productos Lecheros el 1º de agosto. En Cueros, las cifras corresponden al año calendario. (7) Las cifras han sido suministradas por la División de Contralor del Comercio de Carnes, excepto las de exportaciones de carne ovina y porcina que se toman de la Dirección General de Estadística de la Nación.

**BANCO DE LA NACION ARGENTINA**  
**Balance de Casa Central y Sucursales en 31 de Julio de 1932**

ACTIVO	ORO	M/LEGAL
Corresponsales en el Exterior - «Operaciones Pendientes» .....	17.259.270,16	
Corresponsales en el Exterior .....	4.438.359,88	
Adelantos en Cuenta Corriente y Caucciones.		586.107.856,62
Letras a Recibir .....		2.640.344,93
Créditos a Cobrar, garantizados .....		97.119.301,33
Documentos Descontados .....		652.640.623,89
Redescuento, Leyes 9479 y 9577 .....		324.101.617,83
Deudores en Gestión .....		47.552.892,11
Inmuebles .....		67.850.995,34
Fondos Públicos Nacionales .....	8.463.790,42	17.609.581,01
Muebles y Útiles .....		4.740.428,30
Intereses .....		2.987.881,99
Banco Nacional en Liquidación .....		72.273,41
Gastos Generales .....		18.181.885,75
Gastos Judiciales .....		206.013,84
Ganancias y Pérdidas .....		21.134,57
Conversión .....		20.213.170,14
Ley 10350. - Convenio con Francia y Gran Bretaña .....	29.437.974,10	
Servicio Emp. Aumento Capital Ley 11010 .....	1.073.340,00	
Ministerio de Hacienda - Cancelación Préstamo £ 2.500.000 .....	12.600.000,00	
Caja .....	971.950,60	289.080.050,55
	74.244.685,16	2.131.126.051,61
PASIVO		
Capital .....		163.400.784,86
Fondo de Reserva .....	30.141.752,46	
Fondo de Previsión .....		2.000.000,00
Fondo de Conversión, Ley 3871 .....	33.992.593,44	
Conversión .....	8.893.810,76	
Depósitos:	<i>oro</i>	<i>m/legal</i>
A la vista y p. fijo	26.302,58	1.387.243.059,66
Judiciales	39.415,04	105.496.878,58
En Cust. (C. Comp.)	34.755,51	101.734.718,66
	100.473,13	1.594.474.656,90
Caja de Conv.-Redescuento-Leyes 9479 y 9577 .....		279.110.147,45
Intereses .....	1.114.311,07	
Comisiones y Descuentos .....		43.211.719,12
Margen de Redescuento .....		31.903.995,89
Sucursales «Operaciones Pendientes» .....	1.744,30	17.024.747,39
	74.244.685,16	2.131.126.051,61

Los préstamos con PRENDA - agrícola, ganadera y varias - incluidos en la cuenta Documentos Descontados, ascienden a m\$legal 52.651.930,65.

**Existencia en Títulos Depositados**

Títulos Nacionales .....	—	1.071.999.111,30
Títulos Provinciales .....	—	50.011.532,56
Acciones, títulos diversos y otros valores .....	—	673.432.973,25
Total nominal .....	—	1.795.443.617,11

JORGE A. SANTAMARINA  
Vicepresidente

ERNESTO PÁLMA  
Subcontador General

JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN  
Subsecretario 1º

ISMAEL DEL SEL  
Gerente General

BANCO DE LA NACION ARGENTINA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

---

# REVISTA ECONOMICA

---

Volumen 5

SEPTIEMBRE, 1932

Número 8

---

BUENOS AIRES  
1932

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

---

## DIRECTORIO

*Vice-Presidente:*

JORGE A. SANTAMARINA

*Directores:*

PEDRO BENEGAS - ANTONIO M. DELFINO

PEDRO ETCHEGARAY - PEDRO M. LEDESMA

CLEMENTE R. ZAVALA

*Secretario General:* JOSÉ LUIS DE IRIGOTEN

*Secretarios:* MANUEL J. DE TEZANOS PINTOS - ALFREDO B. MABRAGAÑA

---

## GERENTES

*Gerente de Casa Central:* SALVADOR LEZAMA    *Gerente de Sucursales:* MANUEL GÓMEZ

---

## CONTENIDO

	<u>Pág.</u>
ANÁLISIS ESTADÍSTICO DEL PRESUPUESTO NACIONAL .....	135
1. Reducción de los gastos presupuestos.-2. Los gastos de administración general.-3. Magnitud de los sueldos.-4. Clasificación del personal por funciones.-5. Clasificación de los gastos públicos.-6. Gastos de la deuda pública.	
LA PRODUCCIÓN DE MAÍZ EN LOS ÚLTIMOS AÑOS .....	138
1. La cosecha de 1931-32.-2. Area sembrada, área cosechada y producción en el último decenio.-3. Distribución geográfica.-4. Los embarques y los saldos exportables.	
EL ESTADO ECONÓMICO .....	141
1. Los negocios internos en 1932.-2. Cheques compensados.-3. Comercio exterior.-4. Pasivo de los quebrantos.-5. Recaudaciones nacionales.-6. Títulos de renta fija.-7. Operaciones de cambio.-8. Precios agropecuarios.-9. Segundo pronóstico de área sembrada con cereales y lino.	

---

## PROPOSITOS DE ESTA PUBLICACION

*En un plano estrictamente objetivo e imparcial, ajeno a toda consideración de política económica, la Revista procurará presentar los datos más significativos de la vida económica nacional, contribuyendo a la divulgación pública de informaciones fidedignas y bien ordenadas.*

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

# REVISTA ECONOMICA

PUBLICADA POR LA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

RAUL PREBISCH  
Director

VOLUMEN 5

SEPTIEMBRE, 1932

NÚMERO 8

## ANALISIS ESTADISTICO DEL PRESUPUESTO NACIONAL

### 1. REDUCCIÓN DE LOS GASTOS PRESUPUESTOS.

El Departamento de Hacienda ha terminado el reajuste del Presupuesto de Gastos para 1932, con las economías dispuestas por el Congreso. Se tiene generalmente una idea confusa de lo que contienen nuestros presupuestos. Pero esta vez podrá quedar aclarada gracias al interesante material estadístico que acompaña el mensaje presentado con tal motivo al Parlamento.

#### MODIFICACIONES INTRODUCIDAS EN EL PRESUPUESTO GENERAL DE GASTOS

Conceptos	Gob. Provisional	Actual	Diferencia
<i>(En miles de m\$.n.)</i>			
Gastos a cubrir con rentas en efectivo:	823.101	777.039	- 46.062
Administración general (1) .....	508.297	453.817	- 54.480
Deuda Pública (2) .....	286.198	296.144	+ 9.946
Subsidios y beneficencia .....	28.606	27.078	- 1.528
Gastos a cubrir con el producido de negociación de títulos: .....	58.899	61.812	+ 2.913
Trabajos públicos .....	50.000	52.913	+ 2.913
Armamentos .....	8.899	8.899	—
<b>Total .....</b>	<b>882.000</b>	<b>838.851</b>	<b>- 43.149</b>

(1) Includo el costo de la Dirección de Vialidad. (2) Includo el ítem de diferencias de cambio en los servicios de la deuda exterior.

Ante todo, debe destacarse la rebaja de m\$.n. 43,1 millones introducida en el Presupuesto que aprobó el Gobierno Provisional. Llegaba éste a m\$.n. 882,0 millones. El actual es de m\$.n. 838,9 millones, conforme a la distribución del cuadro precedente.

Adviértase que el corte se ha efectuado casi totalmente en los gastos presupuestos del rubro Administración General, que se han reducido en

m\$.n. 54,5 millones, o sea en 11 %. Los gastos de Subsidios y Beneficencia, financiados con el fondo autónomo del mismo nombre, también han disminuído en m\$.n. 1,5 millones. En cambio, los de la Deuda Pública revelan un aumento de m\$.n. 9,9 millones, debido a la inclusión de los servicios del Empréstito Patriótico; el rubro de Trabajos Públicos crece asimismo en m\$.n. 2,9 millones por la ampliación de algunas partidas. En cuanto a los gastos de Armamentos, conviene poner de manifiesto que en el presupuesto actual no figuran créditos para nuevos contratos de adquisición, sino para la liquidación de contratos pendientes de años anteriores (1).

### 2. LOS GASTOS DE ADMINISTRACIÓN GENERAL.

No es extraño que las economías hayan incidido de preferencia en las expensas de Administración General. Los otros conceptos del cuadro de gastos son en efecto mucho menos elásticos, especialmente los de la deuda pública, que no admiten reducción alguna de acuerdo con la política de estricto cumplimiento de los compromisos exteriores. La forma en que esas economías

(1) En el Presupuesto del Gobierno Provisional se consignaba la cifra de m\$.n. 8.899.000 para la fábrica de pólvora. No obstante haberse cancelado el correspondiente contrato, sigue figurando la misma cifra en el presupuesto actual con el fin de pagar los armamentos contratados en años anteriores, conforme se vayan recibiendo.

se han aplicado en los gastos de la Administración General se observa en este cuadro:

REBAJAS EN LOS GASTOS DE ADMINISTRACIÓN GENERAL

Conceptos	Gob. Provisional	Actual	Rebajas
(En miles de m\$ <i>n</i> .)			
Sueldos .....	305.582	276.117	29.465
Subsidios a la enseñanza primaria y universitaria .....	67.647	54.944	12.703
Pensiones, jubilaciones y retiros militares .....	35.610	35.610	—
Otros gastos .....	99.458	87.146	12.312
<b>Total .....</b>	<b>508.297</b>	<b>453.817</b>	<b>54.480</b>

Los sueldos, que constituyen el 61 % de dichos gastos, llegan ahora a m\$*n*. 276,1 millones después de una reducción de m\$*n*. 29,5 millones. El subsidio con que el Tesoro Nacional concurre para financiar los gastos del Consejo Nacional de Educación y las Universidades, junto con los recursos propios, ha sido rebajado también en m\$*n*. 12,7 millones; pero se ha procurado no afectar con ello la marcha de la instrucción primaria, mediante el aumento simultáneo del impuesto sobre las herencias, cuyo producido total, como se sabe, ingresa en los recursos propios del Consejo. Las pensiones, jubilaciones y retiros militares, establecidos por las leyes orgánicas, permanecen en la misma cifra de m\$*n*. 35,6 millones. Y finalmente, los otros gastos, o sea, las adquisiciones de artículos y materiales, los viáticos, gastos generales, etc., han quedado establecidos en la cantidad de m\$*n*. 87,1 millones, con una rebaja de m\$*n*. 12,3 millones, que se distribuye como sigue, en los distintos anexos:

REBAJAS EFECTUADAS EN EL RUBRO "OTROS GASTOS" DE LA ADMINISTRACIÓN GENERAL, POR ANEXOS

Anexos	Gob. Provisional	Actual	Rebajas
(En miles de m\$ <i>n</i> .)			
A — Congreso .....	598	287	311
B — Interior .....	18.703	15.655	3.048
C — Relac. Exter. y Culto .....	2.833	2.733	100
D — Hacienda .....	7.073	4.855	2.218
E — Justicia e Instruc. Pública .....	7.061	6.321	740
F — Guerra .....	32.338	29.099	3.239
G — Marina .....	20.832	19.475	1.357
H — Agricultura .....	3.382	3.076	306
I — Obras Públicas (1) .....	6.638	5.645	993
<b>Total .....</b>	<b>99.458</b>	<b>87.146</b>	<b>12.312</b>

(1) Incluido los "Otros Gastos" de la Dirección de Vialidad.

3. MAGNITUD DE LOS SUELDOS.

El rubro de Sueldos merece un examen aparte. Su distribución por escala de magnitudes es tal, que cualquier economía apreciable que se quiera introducir en el monto global de los mismos afectará necesariamente a la gran masa de personal de remuneraciones inferiores. En efecto, prevalecen los bajos sueldos en la Administración General. De las 91.026 personas que prestan servicio en la misma, el 76 % percibe sueldos nominales inferiores a m\$*n*. 250 por mes, y el importe de éstos constituye el 56 % del total de sueldos.

El personal con remuneraciones entre m\$*n*. 250 y 499 representa el 19 %; y sus sueldos, el 26 %. De manera que si se suma ambos grupos se llega a este resultado muy ilustrativo: que el 95 % del personal recibe sueldos nominales inferiores a m\$*n*. 500 mensuales, cuyo importe representa el 82 % del total. He aquí el cuadro demostrativo:

DISTRIBUCIÓN DE LOS SUELDOS DE LA ADMINISTRACIÓN GENERAL, POR ESCALA DE MAGNITUDES

Escala de magnitudes (En m\$ <i>n</i> .)	Personal		Sueldos anuales	
	Número	% s/ total	Importe global en miles de m\$ <i>n</i> .	% s/ total
Hasta 249 .....	69.432	76,3	139.357	55,8
De 250 a 499 .....	16.845	18,5	64.196	25,7
De 500 a 749 .....	2.642	2,9	18.132	7,3
De 750 a 999 .....	777	0,8	7.596	3,0
De 1.000 a 1.999 .....	1.248	1,4	18.157	7,3
De 2.000 y más .....	82	0,1	2.315	0,9
<b>Total .....</b>	<b>91.026</b>	<b>100,0</b>	<b>249.753</b>	<b>100,0</b>

Conste que los sueldos reales son inferiores a aquellos, debido a los distintos descuentos que se aplican, a saber, el 8 % del aporte para la Caja de Jubilaciones, la escala de rebajas y el impuesto sobre los réditos. Así es como el empleado que tiene un sueldo mensual de m\$*n*. 250 percibe en realidad m\$*n*. 219,50; el de m\$*n*. 500, m\$*n*. 423,70; el de m\$*n*. 1.000, m\$*n*. 819,40; y el de m\$*n*. 2.000, m\$*n*. 1.498,16.

Sigamos con el cuadro anterior. Apenas el 5,2 % del personal goza de sueldos superiores a m\$*n*. 500, con un importe que constituye el 18 % del total. Entre aquellas 91.026 personas

de la Administración General hay apenas 1.330 (1,5 %) con sueldos de m\$. 1.000 y más. El monto nominal de éstos, a saber m\$. 20,5 millones, queda reducido a m\$. 16,9 millones después de efectuados los descuentos susodichos.

#### 4. CLASIFICACIÓN DEL PERSONAL POR FUNCIONES.

No es menos interesante averiguar la distribución del personal conforme a la índole de las funciones que desempeña. Con este objeto hemos preparado este otro cuadro:

DISTRIBUCIÓN DE LOS CARGOS Y EMPLEOS  
DE LA ADMINISTRACIÓN GENERAL

Clasificación	Número	Sueldos anuales nominales	Promedio de sueldo mensual
		(Miles m\$.)	(En m\$.)
Miembros del Congreso .....	188	3.384	1.500,00
Personal civil: .....	62.927	168.780	223,52
<i>Administrativo y técnico</i> .....	46.823	124.424	226,29
<i>Funcionarios de Ley</i> .....	751	7.338	814,27
<i>Docente</i> .....	3.329	10.403	260,41
<i>Obrero y de mastranza</i> .....	8.355	17.490	174,45
<i>Servicio</i> .....	4.669	9.125	162,86
Personal militar: .....	16.067	51.633	267,80
<i>Superior</i> .....	3.467	24.479	588,38
<i>Subalterno</i> .....	12.600	27.154	179,59
Personal de tropa de policía .....	11.433	25.110	183,02
Clero .....	411	846	171,56
<b>Total</b> .....	<b>91.026</b>	<b>249.753</b>	<b>228,65</b>

*Nota:* — Esta cifra de m\$. 249,8 millones de sueldos de la Administración General difiere de la de m\$. 276,1 millones del segundo cuadro de este artículo, debido a que no incluye m\$. 40,4 millones de partidas globales de sueldos y jornales que no pueden ser distribuidas por magnitud (cátedras por horas, jornales del personal de conservación de obras públicas, conscriptos, cadetes, etc.); y no toma en cuenta las economías por rebajas de sueldos, vacantes y cargos suprimidos.

De las 91.026 personas que forman la Administración General, 62.927 (69 %) ocupan empleos civiles; 16.067 (18 %) realizan tareas militares; 11.433 (12 %) constituyen el personal de tropa de los cuerpos policiales, y 411 (0,5 %) forman parte del clero incorporado a la administración. También están incluidos en el total los 188 miembros del Congreso Nacional.

En la última columna del cuadro se presenta el promedio de sueldos nominales por cada clase de función. El personal civil gana en término medio m\$. 223,50 por mes, nominales; el militar, m\$. 267,80; el de policía, m\$. 183,00, y el clero, m\$. 171,60.

Téngase presente que nos hemos referido siempre al personal de la Administración General, sin contar los m\$. 10,1 millones de suel-

dos anuales del Fondo de Subsidios y Beneficencia, ni los empleados y obreros del rubro Trabajos Públicos, cuyo número varía constantemente; el importe anual de los sueldos y salarios correspondientes es de m\$. 19,6 millones.

En resumen, los tres conceptos reunidos, incluidas las sumas globales de sueldos de la Administración General arrojan un total de m\$. 305,8 millones de sueldos y salarios en todo el Presupuesto General de Gastos.

#### 5. CLASIFICACIÓN DE LOS GASTOS PÚBLICOS.

Es sabido que algunos gastos públicos por razones de autonomía financiera no se incluyen en el Presupuesto General. Es el caso de los fondos de la Ley Mitre y del gravamen sobre la nafta para la construcción de caminos. Asimismo, de los gastos del Consejo Nacional de Educación y de las Universidades, en el presupuesto tan solo figura el subsidio correspondiente.

Para tener una noción exacta de lo que cuestan las distintas funciones del Estado es necesario tener en cuenta dichos gastos, como se ha hecho en el siguiente cuadro:

CLASIFICACIÓN DE LOS GASTOS PÚBLICOS NACIONALES  
SEGÚN SU NATURALEZA

Conceptos	Miles de m\$.	% sobre el total
Deuda Pública .....	296.144	31,9
Instrucción Pública (1) .....	145.465	15,7
Guerra, Marina y armamentos .....	131.798	14,2
Trabajos Públicos (2) .....	72.385	7,8
Jubil., pens. y ret. militares ...	35.610	3,8
Subsidios y beneficencia .....	27.078	2,9
Resto de gastos .....	220.027	23,7
<b>Total (3)</b> .....	<b>928.507</b>	<b>100,0</b>

(1) Incluidos junto con los m\$. 89.793.000 que consigna el Presupuesto General para gastos de Instrucción Pública, m\$. 48.834.000 de gastos cubiertos con recursos propios del Consejo Nacional de Educación, y m\$. 6.837.000 de las Universidades. (2) Incluidos, además de los m\$. 52.913.000 de Trabajos Públicos del Preaupuesto, m\$. 19.472.000 para caminos del Fondo de Vialidad y la Ley Mitre (3) Este total no incluye los m\$. 14.514.000 de economías globales en los sueldos por la aplicación de la escala de rebajas, y no provisión de vacantes, por la imposibilidad de distribuir esta cifra entre los distintos conceptos de gastos.

Los servicios de la deuda pública interna y externa absorben el 32 % del total de gastos nacionales; siguen luego los gastos de Instrucción Pública (primaria, secundaria, especial y superior) con el 16 %; los gastos militares, con el 14 % si se excluye las jubilaciones pensiones y retiros del mismo carácter y el 18 % si se los

incluye; y los trabajos públicos, con el 7,8 %. A los gastos de subsidios y beneficencia corresponde el 2,9 %. El resto abarca las expensas del Congreso y los ministerios civiles, con el 24 %.

#### 6. GASTOS DE LA DEUDA PÚBLICA.

No deja de ser ilustrativo el examen de los

#### COSTO DE LOS SERVICIOS DE LA DEUDA PÚBLICA DE LA NACIÓN

Conceptos	Deuda interior	Deuda exterior		Deuda interior y exterior al cambio real
		Cambio par	Cambio real	
(En miles de m\$n.)				
<b>DEUDA CONSOLIDADA:</b>				
Intereses .....	86.610	53.798	79.035	165.646
Amortización .....	36.700	36.787	47.297	83.997
Total (1) .....	125.641	90.904	126.750	252.391
<b>DEUDA FLOTANTE:</b>				
Intereses .....	35.648	3.950	5.082	(*) 43.753
<b>DEUDA TOTAL:</b>				
Intereses .....	122.258	57.748	84.117	209.398
Amortización .....	36.700	36.787	47.297	83.997
Total (1) .....	161.289	94.854	131.832	296.144

(1) En los totales se ha incluido el importe de las comisiones, y de m\$n. 2.225.000 correspondientes a servicios de títulos no emitidos. (2) Incluido gastos diversos por m\$n. 3.023.000.

gastos originados por la deuda pública, según el detalle del cuadro precedente.

El costo total de los servicios es de m\$n. 296,1 millones (incluidas las diferencias de cambio) de los cuales m\$n. 209,4 millones representan intereses, m\$n. 84,0 millones, amortización y el resto de m\$n. 2,7 millones, comisiones y gastos diversos.

Los servicios de la deuda interior (1) exigen una erogación de m\$n. 161,3 millones, y los de la exterior m\$n. 131,8 millones, incluidos en esta cifra m\$n. 37,0 millones por diferencia de cambio. Como a comienzos del año se abonaron servicios de la deuda pública por m\$n. 14,1 millones (2) con metálico, de acuerdo al valor par, dichas diferencias se refieren tan solo al resto del año.

(1) La deuda interior no incluye aquellos empréstitos internos cuyos servicios se abonan en el extranjero, razón por la cual se han sumado a la deuda exterior.

(2) De ellos, m\$n. 9,0 millones fueron exportados el presente año y m\$n. 5,1 millones a fines de 1931.

### LA PRODUCCION DE MAIZ EN LOS ULTIMOS AÑOS

#### 1. LA COSECHA DE 1931-32.

El segundo pronóstico de la producción de maíz para 1931-32 dado a conocer últimamente por la Dirección de Economía Rural y Estadística arroja un total de 7.235.000 toneladas. Como esta cifra no habrá de sufrir alteraciones substanciales, no obstante que algunos cálculos particulares la consideran algo baja, puede apre-

ciarse ahora la intensidad de la merma de la última cosecha con respecto a la anterior. Obtuvo entonces, como ha de recordarse, una producción excepcional de 10.660.000 toneladas.

Véase los totales correspondientes, de los cuales surge que la diferencia en contra del año 1931-32 es de 3.425.000 toneladas.

#### PRODUCCIÓN Y RENDIMIENTOS DE MÁIZ EN 1930-31 Y 1931-32

Distribución geográfica	Producción		Rendimientos	
	1930-31	1931-32 (1)	1930-31	1931-32 (1)
	(Miles de tons.)		(Kilos)	
Buenos Aires ..	3.620	2.249	2.227	1.713
Santa Fe .....	3.327	2.805	2.714	2.295
Córdoba .....	2.601	1.718	2.607	2.003
Entre Ríos .....	303	134	1.628	940
Otros .....	809	329	1.245	1.039
Totales .....	10.660	7.235	2.275	1.878

(1) Segundo pronóstico.

#### 2. ÁREA SEMBRADA, ÁREA COSECHADA Y PRODUCCIÓN EN EL ÚLTIMO DECENIO.

La importancia de dicha contracción nos lleva a analizar en detalle los guarismos de los últimos años.

La primera columna del cuadro siguiente comprueba, en primer término, que no ha habido reducción en el área sembrada. Esta se eleva, por el contrario, de 5.575.000 hectáreas en 1930-31 a 5.855.000 hectáreas en 1931-32.

AREA SEMBRADA, PRODUCCIÓN Y RENDIMIENTO  
DE MAÍZ EN LA ARGENTINA

Años agrícolas	Area		Producción		Rendimiento por hectárea
	Sembrada	Cosechada	Primer cálculo	Cifras definitivas	
	(Miles de hectáreas)		(Miles de tons.)		(Kilos)
1922-23 ..	3.177	(1)	3.890	4.473	1.444
1923-24 ..	3.435	(1)	6.860	7.030	2.047
1924-25 ..	3.708	2.912	4.754	4.732	1.625
1925-26 ..	4.297	3.899	7.087	8.170	2.095
1926-27 ..	4.289	3.667	7.500	8.150	2.223
1927-28 ..	4.346	3.642	7.700	7.915	2.173
1928-29 ..	4.788	3.653	5.886	7.500 (*)	2.053
1929-30 ..	5.047	4.220	6.431	7.570 (*)	1.794
1930-31 ..	5.575	4.685	9.425	10.660	2.275
1931-32 (*)	5.855	3.852	6.815	7.235	1.878

(1) La Dirección de Economía Rural y Estadística consideraba como cosechado, el total del área sembrada. (\*) Cifras corregidas por esta Oficina; la estimación oficial es de 6.110.000 tons. para 1928-29 y de 7.130.000 tons. para 1929-30. (2) Segundo pronóstico.

Pero los factores climáticos adversos produjeron grandes pérdidas en los cultivos, reduciendo en forma muy sensible el área cosechada y los rendimientos unitarios.

En 1930-31 todo favoreció, en cambio, el buen desarrollo de las plantaciones. Los rendimientos fueron excepcionales. Y si bien el área cose-

chada en el mercado; y las sequías que empobrecían los campos de pastoreo de ciertas zonas, incitaron además a los agricultores-ganaderos a transformar su maíz en carne. Con todo, el área cosechada se elevó a 4.685.000 hectáreas o sea una cifra nunca alcanzada hasta ese año, gracias a la gran extensión sembrada.

Es cierto que esta última ya se amplió en 1929-30, pero entonces, como en 1931-32, factores adversos malograron gran parte de los cultivos. Desde 1925-26 a 1928-29 apenas creció de 4.297.000 a 4.788.000 hectáreas, oscilando la extensión cosechada alrededor de 3.700.000 hectáreas. La producción fué así en ese período de unas 8.000.000 de toneladas anuales. Entre 1922-23 y 1924-25 las siembras efectuadas llegaron a 3.708.000 hectáreas en el último año citado contra 3.177.000 hectáreas en el primero. Los rendimientos fueron pobres, con excepción de 1923-24, que registró una producción de 7.030.000 toneladas.

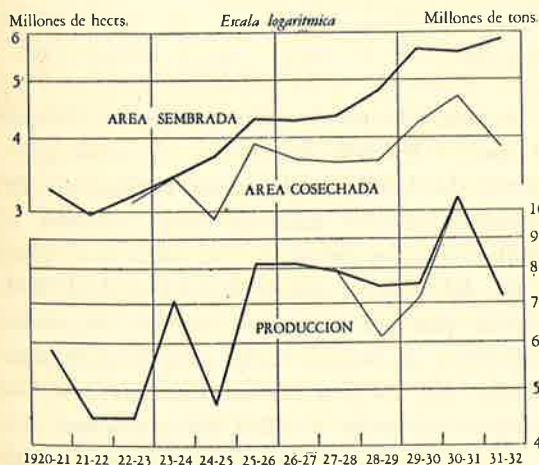
### 3. DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA.

La línea superior del gráfico que precede resume con claridad esta tendencia creciente del área sembrada en el decenio para el total de la República.

Obsérvese ahora cómo se reparte el aumento entre las distintas provincias. En el cuadro de la página siguiente y el gráfico respectivo se destaca, por su intensidad, la Provincia de Córdoba, mientras que Santa Fe ocupa el segundo término no obstante el estancamiento de los cultivos en los últimos tres años. Vienen luego: el resto del país, donde los sembrados sufrieron una fuerte reducción en 1927-28 que influye desfavorablemente sobre la continuidad del ritmo de crecimiento en el decenio y Buenos Aires, la provincia maicera más importante, pues representa el 37 % del área total. En ésta se registra el crecimiento absoluto mayor, seguido por Córdoba, Santa Fe y el resto del país.

Las cifras señalan asimismo que del total de 5.855.000 hectáreas para el último año, 2.166.000 corresponden a Buenos Aires, 1.303.000 a Santa Fe, 1.317.000 a Córdoba y sólo 1.069.000 al

### VARIACIONES RELATIVAS DEL ÁREA SEMBRADA, COSECHADA Y LA PRODUCCIÓN DE MAÍZ



Nota. La línea fina que aparece en los años 1928-29 y 1929-30 en la curva de la producción, se refiere a las estimaciones oficiales corregidas por nosotros. Véase el cuadro respectivo.

chada señaló una cifra inferior en 890.000 hectáreas a la siembra, la diferencia no se debió a pérdidas. Una parte de la cosecha no fué levantada por los bajos precios que impe-

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DEL ÁREA SEMBRADA Y  
COSECHADA CON MAÍZ

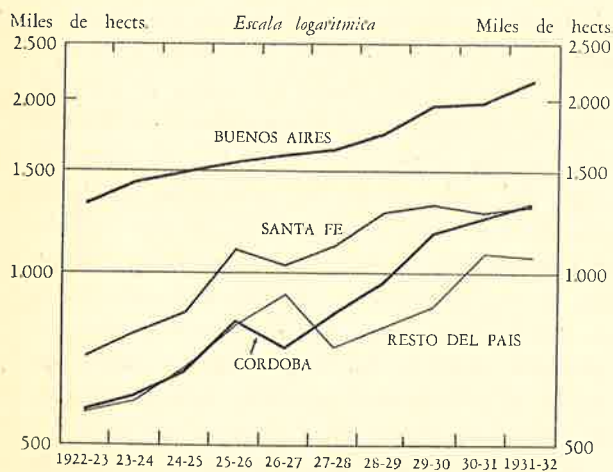
(Miles de hectáreas)

Años agrícolas	Sembrada	Cosechada	Sembrada	Cosechada
	BUENOS AIRES		SANTA FE	
1922-23....	1.319	(1)	714	(1)
1923-24....	1.443	(1)	786	(1)
1924-25....	1.505	1.071	850	777
1925-26....	1.571	1.403	1.100	1.035
1926-27....	1.606	1.397	1.030	943
1927-28....	1.640	1.203	1.115	1.061
1928-29....	1.749	1.348	1.273	959
1929-30....	1.952	1.526	1.656	1.489
1930-31....	1.981	1.626	1.275	1.226
1931-32....	2.166	1.313	1.303	1.222
	CÓRDOBA		RESTO DEL PAÍS	
1922-23....	574	(1)	570	(1)
1923-24....	609	(1)	597	(1)
1924-25....	672	610	681	454
1925-26....	818	818	808	643
1926-27....	738	683	915	644
1927-28....	850	814	741	564
1928-29....	961	878	805	468
1929-30....	1.169	673	870	532
1930-31....	1.240	998	1.079	835
1931-32....	1.317	858	1.069	459

(1) La Dirección de Economía Rural y Estadística consideraba como cosechado, el total del área sembrada.

resto del país. Es decir, que las tres primeras provincias que abarcan la zona maicera por excelencia, representan en conjunto el 82 % del total de la República.

RITMO DE CRECIMIENTO DEL ÁREA SEMBRADA CON  
MAÍZ, POR PROVINCIAS



La provincia de menor abandono del área sembrada, ya sea por pérdidas o por otros motivos, es la de Santa Fe. Aún en el último año,

esta extensión se reduce allí a 81.000 hectáreas en tanto que se eleva en el conjunto del país a 2.003.000 hectáreas. Como es bien sabido, las heladas perjudicaron particularmente los cultivos del sud de la Provincia de Buenos Aires y de las regiones que no forman parte de la zona maicera propiamente dicha.

4. LOS EMBARQUES Y LOS SALDOS EXPORTABLES.

No ha existido para la Argentina el problema de los remanentes, ni aún en aquellos productos donde se presenta con caracteres agudos en el mercado internacional, como es el caso del trigo.

Es así que nuestra producción de maíz, una vez deducida la cantidad que absorbe el consumo interno, se ha embarcado siempre casi totalmente en el transcurso del año comercial. Las cifras del cuadro siguiente lo comprueban, no exceptuándose tan siquiera el año 1931-32, en

EXPORTACIONES TRIMESTRALES DE MAÍZ

Años comerciales	Abr.-Jun.	Jul.-Set.	Oct.-Dic.	Ene.-Mar.	Año comercial
	(Miles de tons.)				
1928-29 ...	1.841	2.475	1.423	516	6.255
1929-30 ...	1.760	1.649	1.112	791	5.321
1930-31 ...	729	1.585	1.565	1.364	5.243
1931-32 ...	2.447	3.090	2.866	1.447	9.850
1932-33 ...	2.423	1.874	—	—	—
% $\frac{1932-33}{1931-32}$	- 1,0	- 39,4	—	—	—

que la abultada producción determinó embarques por 9.850.000 toneladas. A principios de abril de 1932, quedaba un remanente de la cosecha anterior que apenas se elevaba a 168.000 toneladas. Sumada esta cifra a la producción del último año y deducidas 1.610.000 toneladas para el consumo interno, el saldo exportable a la misma fecha era de 5.793.000 toneladas. En los seis meses transcurridos, los embarques alcanzan a 4.297.000 toneladas. Lo que equivale a decir que al 30 de septiembre quedaban por exportar 1.496.000 toneladas. Aún en el supuesto que este total pueda aumentar, al rectificarse eventualmente la cifra de producción que hemos consignado al comienzo de este breve análisis, debe admitirse que el curso de nuestros embarques de maíz es hasta ahora muy satisfactorio.

## EL ESTADO ECONOMICO

## 1. LOS NEGOCIOS INTERNOS EN 1932.

Expresamos en nuestro número anterior que el alza de los precios en un gran número de artículos importantes en el tráfico internacional, no había sido acompañado hasta entonces por un aumento real de las transacciones, o sea aquel incremento efectivo de la demanda que suele ser el síntoma clásico del resurgimiento. Nada podemos agregar en este número. Tal síntoma no se ha producido por ahora, y en una buena parte de dichos artículos, especialmente los que nos interesan, según veremos luego, se ha retrocedido sobre lo que había logrado avanzarse.

Mientras tanto, el desarrollo reciente de la política internacional, lejos de haber sido favorable al resurgimiento de los negocios, ha planteado nuevas incógnitas para perturbar sobremanera el restablecimiento de la confianza.

En lo que a nosotros concierne, tales acontecimientos no han alterado las tendencias económicas fundamentales. Puede afirmarse ahora que las características del año están definidas. Toda atención se concreta en las perspectivas de la próxima cosecha y el nivel de los precios agropecuarios.

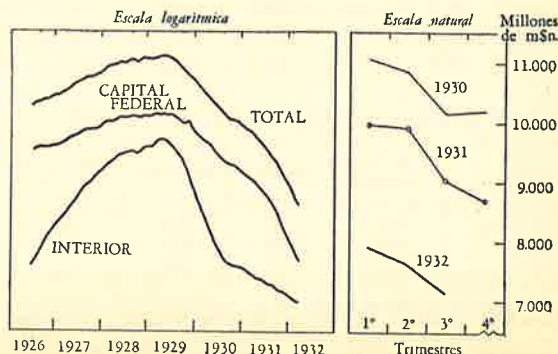
En síntesis, el año 1932 se distingue por una severa contracción en el volumen económico de los negocios. Más adelante examinamos, a este respecto, la declinación del volumen de cheques compensados y del comercio exterior. En parte por esta disminución de las transacciones, en parte por la restricción del crédito en algunos establecimientos y en parte por la liquidación de créditos congelados a raíz de los pagos efectuados a sus empleados y acreedores por el Gobierno Nacional, los préstamos bancarios han seguido disminuyendo durante este año. Ello y la distribución en los bancos de los billetes adicionales emergentes del Empréstito Patriótico, han dado al mercado monetario una situación de relativa holgura que se refleja principalmente en la disminución de los tipos de interés para los depósitos a plazo fijo. Que ciertos establecimientos se substraigan a este fenómeno, no le quita su carácter general.

Es interesante explicar cómo se ha producido esa holgura monetaria. Los fondos del Empréstito y una parte de los billetes de que ya disponía el público, han afluído a los bancos en pago de préstamos o en forma de depósitos, especialmente a plazo fijo. De este modo el dinero en manos del público tiende a disminuir. Por otro lado, suele hacerse notar que esos depósitos a plazo fijo son el resultado, en buena proporción, de los fondos que algunas empresas llevan a los bancos por no poderlos girar al extranjero. Esto no significa que tales fondos habrán de desaparecer una vez que las transferencias lleguen a realizarse. Mientras dure el estado de inconvención, habrá una simple transformación de los mismos, sin que disminuya en modo alguno la cantidad de billetes. Es que cuando esos depósitos a plazo fijo se retiren para realizar las transferencias que hoy deben postergarse, el monto de los mismos pasará por intermedio de los bancos a los vendedores de cambio. Estos últimos dejarán el importe depositado o bien lo destinarán a aumentar sus tenencias en efectivo. Pero de todos modos la emisión total de billetes no habrá de alterarse, como ocurriría si se efectuaran embarques de oro, en cuyo caso debería cancelarse en la Caja de Conversión una cantidad de billetes equivalente al metálico que se exportara.

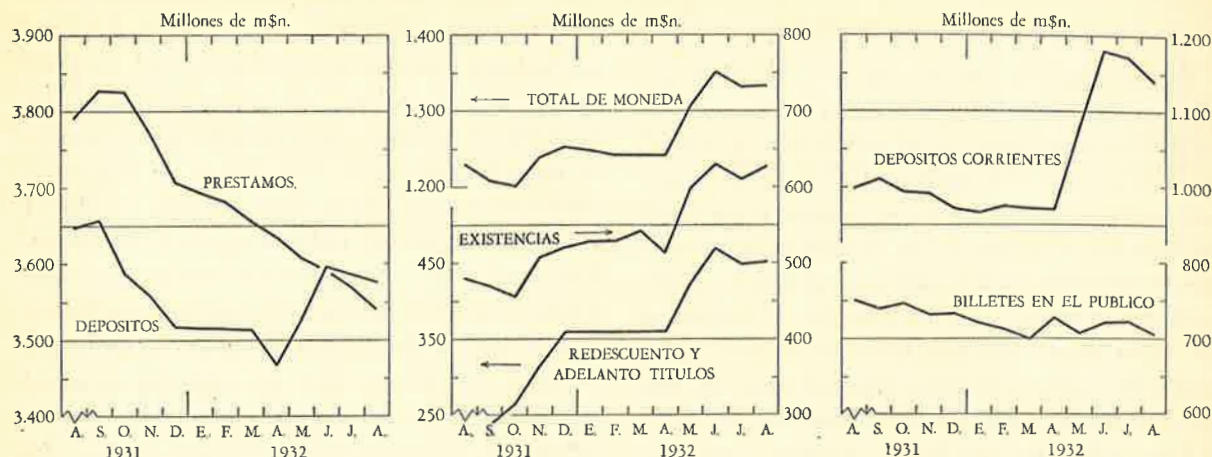
## 2. CHEQUES COMPENSADOS.

La declinación en el volumen de cheques

TENDENCIA DE LOS CHEQUES COMPENSADOS  
(Promedios móviles de 12 meses, y cifras trimestrales del total)



## ESTADÍSTICA DE LOS BANCOS Y EL MERCADO MONETARIO



## MONEDA, EXISTENCIAS BANCARIAS Y ENCAJES, en millones de m\$.n.

Fin de:	CAJA DE CONVERSIÓN					EXISTENCIAS VISIBLES DE ORO		DISTRIBUCIÓN DE LA MONEDA				ENCAJES, %		
	Billetes emitidos	Garantías de la emisión			Redesc. E. Patr.	Bancos	Total (1)	Billetes público	%	Exist. banc.	Total moneda	Banco Nación	Otros Bancos	Total
		Oro	%											
Jun. 1932	1.345,2	583,9	43,4	298,3	170,0	4,8	588,7	720,4	53,4	629,6	1.350,0	19,3	23,8	17,5
Jul. >	1.326,0	583,9	44,0	279,1	170,0	4,8	588,7	720,7	54,2	610,0	1.330,7	18,3	23,7	17,0
Ago. >	1.327,2	583,9	44,0	280,3	170,0	4,8	588,7	704,9	52,9	627,1	1.332,0	19,1	24,7	17,6
Sep. >	1.236,8	583,9	44,0	279,9	170,0	4,8	588,7	694,5	52,2	637,1	1.331,6	18,7	—	—
Ago. 1931	1.208,5	725,7	60,0	189,8	—	20,7	746,4	750,4	61,0	478,8	1.229,2	14,4	20,9	13,1

## PRÉSTAMOS, TÍTULOS, DEPÓSITOS Y SALDOS EXT. DEL CONJUNTO DE BANCOS, en millones de m\$.n.

Fin de:	PRÉSTAMOS					TÍTULOS EN CARTERA	DEPÓSITOS				SALDOS EN EL EXTERIOR	
	Desc.	Adelan.	Gob. Nac.	Otros	Total		Ctas. ctes.	Pl. fijo	Ahorro	Diversos		Total
Jun. 1932	1.629,4	633,0	718,7	609,2	3.590,3	260,1	1.178,7	634,4	1.563,5	220,0	3.596,6	- 24,3
Jul. >	1.618,6	625,0	717,6	607,4	3.568,6	263,6	1.170,8	636,7	1.554,6	223,0	3.585,1	- 22,0
Ago. >	1.593,2	622,7	716,0	608,4	3.540,3	263,8	1.136,7	657,7	1.552,5	226,0	3.572,9	- 22,9
Ago. 1931	1.668,1	867,2	691,6	663,3	3.790,2	237,0	997,8	739,8	1.669,0	250,4	3.647,0	- 86,6

## PRINCIPALES RUBROS DEL BANCO DE LA NACION ARGENTINA Y OTROS BANCOS, en millones de m\$.n.

Fin de:	BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA								OTROS BANCOS			
	Existencias	Depósitos		Préstamos				Existencias		Depós.	Prést.	
		C. comp.	Totales	Redesc.	Cauc. (%)	Gob. Nac.	Resto	Total	En efect.			Totales
Jun. 1932	311,9	112,8	1.618,7	295,4	295,8	284,5	887,7	1.763,4	317,7	505,6	2.123,8	2.441,1
Jul. >	291,3	101,8	1.594,7	294,6	277,8	285,3	884,8	1.742,5	318,7	502,0	2.117,4	2.421,5
Ago. >	302,3	110,3	1.580,8	293,6	265,5	284,7	880,0	1.723,8	324,7	525,1	2.128,2	2.399,6
Sep. >	293,7	115,2	1.569,0	286,8	272,2	285,5	884,0	1.728,5	343,3	550,6	—	—
Ago. 1931	216,8	135,1	1.504,2	208,4	277,2	306,3	873,9	1.664,8	262,1	485,3	2.318,4	2.603,8

## TASAS DE INTERÉS EN LOS BANCOS PARTICULARES (2)

Fecha	Lista de pagarés	Letras	Adelantos	Depósitos a 90 días
Ago. 31, 1932..	7,45	7,56	8,01	3,92
Sep. 15, > ..	7,30	7,46	8,01	3,95
> 30, > ..	7,29	7,41	8,01	3,77
Oct. 15, > ..	7,30	7,40	8,01	3,70

(1) Incluidos los depósitos de oro en las Legaciones. (2) Cnuciones de documentos oficiales. (3) Desde el 30 de septiembre de 1930, las tasas en el Banco de la Nación son: lista de pagarés 6,50 %; letras, 6,50 a 7,50 %; adelantos 7,50 % y depósitos a 90 días, 4,00 %.

## PROMEDIOS DE CAMBIOS TELEGRÁFICOS, en m\$.n.

Semana terminada en:	Libra	100 Dól.	R.Mark	Franco	Lira	Peseta
Sep. 24, 1932..	13,562	388,64	0,933	0,154	0,201	0,321
Oct. 1, > ..	13,536	388,64	0,933	0,153	0,201	0,321
> 8, > ..	13,534	388,64	0,932	0,154	0,201	0,321
> 15, > ..	13,497	388,64	0,931	0,154	0,201	0,321
> 22, > ..	13,336	388,64	0,932	0,154	0,201	0,321
Mez Sep. 1931	17,234	382,46	0,898	0,160	0,198	0,346

## PRINCIPALES ÍNDICES ECONÓMICOS Y SUS

## VARIACIONES RELATIVAS

Índices	1932		1931	Primeros ocho meses		% 1932 1931
	Julio	Ago.	Ago.	1931	1932	
Intercambio ext. (mill. \$)	161,3	168,9	188,1	1.823,7	1.492,7	- 18,1
Exportaciones:						
Valor (íd.) .....	94,2	94,1	100,7	975,7	946,1	- 3,0
Cantidad (miles tons.)	1.200	1.130	1.470	12.370	12.010	- 2,9
Vol. físico (índice) (1)	93,4	89,0	100,7	124,7	121,2	- 2,8
Precio medio (íd.) (1)	63,4	65,1	63,7	62,4	63,1	+ 1,1
Importaciones:						
Valor real (mill. \$) ...	67,1	74,8	87,4	848,0	546,6	- 35,5
Vol. físico (índice) (1)	52,4	58,5	68,9	83,4	53,7	- 35,6
Cheques Comp. (mill. \$)	2.387	2.364	2.846	25.931	20.342	- 21,6
Capital Federal .....	1.994	1.970	2.437	22.252	16.958	- 23,8
Interior .....	393	394	409	3.679	3.384	- 8,0
Medios de Pago (íd.) (2)						
Billetes en el público.	721	705	750	763	714	- 6,4
Depósitos corrientes ..	1.171	1.137	998	1.080	1.055	- 2,3
Prést. Bancarios (íd.) (2)	3.569	3.540	3.790	3.869	3.621	- 6,4
Encaje Bancario (%) (2)	17,0	17,6	13,1	12,7	16,2	+ 27,6
Venta Propied. (miles \$)*	23.835	27.843	32.513	237.881	175.977	- 26,0
Venta G. Alm. y T. (íd.)*	9.569	10.778	11.719	92.007	76.170	- 17,2
Grand. Alm. (índice) (1)	73,8	80,8	92,3	90,5	71,3	- 21,2
Tiendas (íd.) (1) .....	88,4	101,8	106,4	104,5	90,1	- 13,8
Trans. Bursát. (miles \$)*	28.350	28.428	42.249	348.927	240.814	- 31,0
Cédulas Hipot. Nac. ...	15.438	14.582	24.270	183.050	128.331	- 29,9
Emít., Bco. Hip. Nac.	647	1.129	2.225	40.707	6.347	- 84,4
Retir., Bco. Hip. Nac.	5.506	4.377	5.884	38.136	35.110	- 7,9
Títulos Públ. Nacion. .	5.040	5.960	5.039	52.353	45.296	- 13,5
Tít. Públ. Prov. y Mun.	3.649	4.210	6.196	48.749	34.121	- 30,0
Bonos Hipotecarios ...	3.210	2.840	4.868	40.690	24.234	- 40,4
Acciones .....	611	648	1.711	16.118	6.136	- 61,9
Certif. y Obligaciones ..	402	188	365	7.967	2.496	- 68,2
Recaud. Nac. (miles \$) (3)	60.344	69.275	50.388	415.441	456.845	+ 10,0
Aduaneras y Port.:	23.905	25.694	24.365	210.058	189.307	- 9,8
Derechos de Import.	19.977	21.821	19.696	170.712	167.014	- 2,0
Derechos de Export.	198	166	198	1.654	1.291	- 16,9
Otras Rentas .....	3.790	3.717	4.471	37.792	31.002	- 17,7
Contribución Terr. (4)	1.246	1.985	2.689	8.251	29.877	+ 262,1
Patentes (5) .....	8.187	3.735	712	22.488	21.625	- 3,8
Sellos (6) .....	5.818	4.737	3.242	31.281	36.739	+ 17,4
Impuestos Internos (7)	7.334	11.456	8.589	75.021	94.989	+ 26,6
Otras Recaudaciones ..	13.854	21.668	10.791	68.342	84.218	+ 23,2
Pasivo quebrant. (miles \$)	31.542	22.121	29.429	269.138	186.427	- 30,7
Dep. Ahorro (mill. \$) (2)	1.555	1.553	1.659	1.681	1.591	- 5,4
Construcc. Proyectad.:						
Permisos (número) ...	1.027	1.085	1.633	13.594	10.033	- 26,2
Superficie (miles m²) ..	104	88	148	1.157	774	- 33,1
Valor presup. (miles \$)	8.540	9.000	14.700	114.440	71.070	- 37,9
Carga Ferroviaria: (4) ..	3.039	3.392	4.073	22.813	21.286	- 6,7
F.C. Part. (miles tons.) (5)	2.988	2.803	3.640	24.061	21.920	- 8,9
F. C. Estado (íd.) (4) ..	335	404	463	2.392	2.169	- 9,3
Entradas Ferroviarias: ..	40.047	32.389	38.874	374.379	330.038	- 11,8
F. C. Parts. (miles \$) ..	35.435	29.626	33.951	335.591	298.473	- 11,1
F. C. Estado (íd.) .....	4.612	2.763	4.923	38.788	31.565	- 18,6
Movimiento Portuario (6)	731	709	837	7.724	7.245	- 6,2
Consumo Fuerza Motriz Eléctrica (índice) (1) *	130,3	139,1	137,1	137,4	109,9	- 20,0
Movim. Migratorio (1) ..						
Inmigrantes (número) ..	1.672	1.844	2.913	38.802	17.787	- 54,2
Emigrantes (íd.) .....	4.219	3.804	4.463	40.487	33.523	- 17,2
Saldo (íd.) (8) .....	-2.547	-1.460	-1.550	-1.685	-15.736	+25.092

\* En la Capital Federal únicamente. (1) Índices, base 1926 = 100; en las columnas acumulativas van los promedios respectivos. (2) Cifras de fin de mes y sus promedios respectivos. (3) Las cifras corresponden al total de lo recaudado, y no sólo a lo ingresado en rentas generales. (4) Mayo y junio 1932, junio 1931 y seis primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (5) Junio y julio 1932, julio 1931 y siete primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (6) Miles de toneladas de registro neto de los buques y veleros entrados en puertos del país. (7) Pasajeros extranjeros de ultramar de 2ª y 3ª clase; cifras de la Dirección de Inmigración. (8) En la columna de los porcentajes va la cifra absoluta del saldo en 1930.

en el cuadro que sigue y el gráfico correspondiente. En los nueve meses transcurridos las compensaciones bajaron en 23 % en la Capital Federal con respecto a igual período del año precedente, en el que se redujeron en 10 % con respecto a 1930. En los cheques compensados en las cámaras del Interior los descensos son respectivamente de 7,5 % y 9,8 %.

## CHEQUES COMPENSADOS TRIMESTRALMENTE

(En millones de m\$n.)

Fecha	1er. trim.	2º trim.	3er. trim.	4º trim.	Año
CAPITAL FEDERAL					
1928 .....	10.450	10.079	9.718	10.279	40.526
1929 .....	10.388	10.416	9.987	10.099	40.890
1930 .....	9.436	9.379	8.743	8.823	36.351
1931 .....	8.559	8.504	7.719	7.423	32.205
1932 .....	6.637	6.357	6.011	—	—
% 1932-31	- 22,5	- 25,2	- 22,1	—	—
INTERIOR					
1928 .....	2.120	1.961	1.861	1.977	7.919
1929 .....	2.098	2.130	2.054	1.831	8.113
1930 .....	1.630	1.463	1.442	1.386	5.921
1931 .....	1.400	1.400	1.289	1.286	5.375
1932 .....	1.306	1.291	1.187	—	—
% 1932-31	- 6,7	- 7,8	- 7,9	—	—
TOTAL					
1928 .....	12.570	12.040	11.579	12.256	48.445
1929 .....	12.486	12.546	12.041	11.930	49.003
1930 .....	11.066	10.842	10.185	10.209	42.302
1931 .....	9.959	9.904	9.008	8.709	37.580
1932 .....	7.943	7.648	7.198	—	—
% 1932-31	- 20,2	- 22,8	- 20,1	—	—

## 3. COMERCIO EXTERIOR.

El comercio exterior arroja un saldo positivo de m\$n. 409,7 millones en los primeros nueve meses de este año, contra apenas m\$n. 137,0 millones en igual período de 1931. Es el resultado de la restricción de nuestros consumos y no del aumento de valor en las exportaciones. Antes bien, éste disminuyó en 4,0 % con respecto al año precedente, pero con mucho menos intensidad que en las importaciones donde la contracción es de 33 %.

Sin embargo, las exportaciones habían comenzado el año con cifras más altas y en el primer trimestre aumentan 6,5 % sobre el nivel correspondiente de 1931; por el contrario, en el segundo descenden 5,2 % y 15 % en el tercero, como surge del cuadro siguiente con las cifras trimestrales de los últimos años, y del gráfico respectivo.

compensados ha sido este año más intensa que en el año anterior, según se observa claramente

En cambio, ha venido debilitándose el fuerte ritmo declinante de las importaciones, según se advierte en el mismo cuadro. Comparadas con las del año precedente, en el primer trimestre de este año bajan en 43 %; en el segundo en 32 % y en el tercero en 22 %.

## EL COMERCIO EXTERIOR ARGENTINO

(En miles de m\$N.)

Fecha	1er. trim.	2º trim.	3er. trim.	4º trim.	Año
INTERCAMBIO					
1928	1.209.825	1.042.327	1.007.105	1.038.943	4.298.200
1929	1.126.655	1.056.458	1.056.979	886.589	4.126.681
1930	889.174	787.059	710.349	689.070	3.075.652
1931	746.584	663.741	612.891	602.791	2.626.007
1932	611.092	551.466	502.101	—	—
% 1932-31	- 18,1	- 16,9	- 18,1	—	—
EXPORTACIONES					
1928	734.141	612.163	536.565	513.736	2.396.605
1929	637.233	583.857	540.286	408.221	2.167.597
1930	431.787	365.028	299.858	299.017	1.395.690
1931	375.140	378.041	326.922	372.409	1.452.512
1932	399.429	358.399	279.330	—	—
% 1932-31	+ 6,5	- 5,2	- 14,6	—	—
IMPORTACIONES					
1928	475.684	430.164	470.540	525.207	1.901.595
1929	489.422	472.601	516.693	480.368	1.959.084
1930	457.387	422.031	410.491	390.053	1.679.962
1931	371.444	285.700	285.969	230.382	1.173.495
1932	211.663	193.067	222.771	—	—
% 1932-31	- 43,0	- 32,4	- 22,1	—	—
SALDOS					
1928	+258.457	+181.999	+ 66.025	- 11.471	+ 495.010
1929	+147.811	+111.256	+ 23.593	- 74.147	+ 208.513
1930	- 25.600	- 57.003	- 110.633	- 91.036	- 284.272
1931	+ 3.696	+ 92.341	+ 40.953	+142.027	+ 279.017
1932	+187.766	+165.332	+ 56.559	—	—

En el mismo cuadro puede observarse claramente la magnitud del descenso de nuestras exportaciones a partir del año 1923, que registra los guarismos máximos; y la forma suave con que se inicia esa tendencia en 1929 para precipitarse violentamente un año después, debido sobre todo a la pérdida de las cosechas. En 1931 el excelente rendimiento de éstas contrarrestó, como se recordará, la baja inusitada de los precios y se logró un total algo superior al precedente.

En cuanto a las importaciones, es bien visible la tardanza en ajustarse al curso de los embarques de productos nativos. Incluso en el tercer trimestre de 1929, alcanzan cifras más elevadas a las correspondientes del año anterior declinando recién a fines de dicho año. Mas de igual modo, la reacción operada en las exporta-

## EL COMERCIO EXTERIOR ARGENTINO

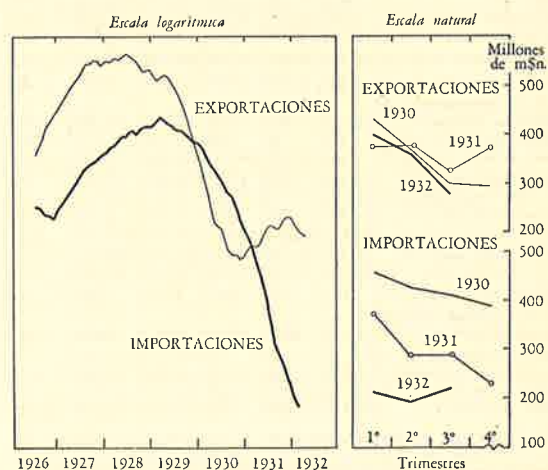
(En miles de dólares)

Fecha	1er. trim.	2º trim.	3er. trim.	4º trim.	Año
INTERCAMBIO					
1928	516.642	444.841	424.499	437.340	1.823.322
1929	474.064	443.361	443.638	366.048	1.727.111
1930	343.182	300.301	255.855	232.300	1.181.638
1931	240.439	210.805	174.369	150.732	776.345
1932	157.239	141.898	129.195	—	—
% 1932-31	- 34,6	- 32,7	- 25,9	—	—
EXPORTACIONES					
1928	313.502	261.248	226.184	216.256	1.017.190
1929	268.128	245.019	226.772	167.673	907.592
1930	166.887	139.300	108.013	100.072	514.272
1931	120.710	120.055	93.093	93.615	427.473
1932	102.777	92.220	71.874	—	—
% 1932-31	- 14,9	- 23,2	- 22,8	—	—
IMPORTACIONES					
1928	203.140	183.593	198.315	221.084	806.132
1929	205.936	198.342	216.866	198.375	819.519
1930	176.295	161.001	147.842	132.228	617.366
1931	119.729	90.750	81.276	57.117	348.872
1932	54.462	49.678	57.321	—	—
% 1932-31	- 54,5	- 45,3	- 29,5	—	—
SALDOS					
1928	+110.362	+ 77.655	+ 27.869	- 4.828	+ 211.058
1929	+ 62.192	+ 46.677	+ 9.906	- 30.702	+ 88.073
1930	- 9.408	- 21.701	- 39.829	- 32.156	- 103.094
1931	+ 981	+ 29.305	+ 11.817	+ 36.498	+ 78.601
1932	+ 48.313	+ 42.542	+ 14.553	—	—

ciones en 1931 y comienzos de 1932, no modifica la tendencia declinante de las compras exteriores.

## TENDENCIA DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

(Promedios móviles de 12 meses y cifras trimestrales)



Presentamos asimismo las cifras citadas traducidas a dólares. El saldo positivo expresado en dicha moneda, llega a 105,4 millones en los nueve meses transcurridos, mientras que en igual período de 1931 fué de 42,1 millones de dólares.

No está de más una breve digresión a propósito de la moneda en que se expresan las cifras del comercio exterior para precaver al lector de un error frecuente. La Dirección de Estadística las publica en *pesos oro*. Se trata de pesos oro nominales, equivalentes a 2,27 pesos papel. Unos y otros son pesos depreciados en términos de metálico y se resienten por igual de las fluctuaciones del cambio.

Veamos como se procede en el cálculo. En materia de exportaciones, la Dirección de Estadística multiplica las cantidades exportadas por los precios medios de plaza de los productos respectivos, expresados en papel. Luego las cifras se convierten en *pesos oro* según el tipo legal. En las importaciones, el método es más complicado. El *valor fiscal* de las mercaderías (1), resulta de asignar a cada cantidad el aforo correspondiente de la tarifa de avalúos (con sus aumentos sucesivos). Estos aforos son muy arbitrarios y la Dirección trata de corregirlos en esta forma: recoge en plaza los precios reales de los artículos más importantes (que constituyen el 71 % de las importaciones), establece las diferencias entre éstos y dichos aforos, y con estas diferencias elabora índices de corrección que aplica al resto de los artículos, previamente clasificados en grupos, de acuerdo con su analogía con aquellos otros cuyos precios son objeto de indagación. El procedimiento da una simple aproximación de la realidad, y sus resultados, más que como expresión del valor absoluto de las mercaderías importadas, deben ser considerados como índices de sus variaciones relativas, de sus aumentos o disminuciones a través del tiempo. Por otro lado, esos precios de plaza con los cuales se construye el dato de corrección, están expresados en moneda depreciada; de tal suerte que las cifras en *pesos oro* de las importaciones revisten el mismo carácter que las de exportaciones. Para tener, por lo tanto, una idea aproximada de lo que ellas significan en el mercado internacional, las traducimos mes por mes en dólares, de acuerdo con el cambio medio.

(1) Salvo aquellas en que el importador declara valor por no estar registradas en la tarifa.

## EL COMERCIO EXTERIOR

## CIFRAS GENERALES DEL INTERCAMBIO

Períodos	En millones de m\$.n.			En millones de dólares (1)		
	Importaciones	Exportaciones	Saldos	Importaciones	Exportaciones	Saldos
a) CIFRAS MENSUALES						
Junio 1932	64,2	108,3	+ 44,1	16,5	27,9	+ 11,4
Julio	67,1	94,2	+ 27,1	17,3	24,2	+ 6,9
Agosto	74,8	94,1	+ 19,3	19,3	24,2	+ 4,9
Setbre. (2)	80,8	91,0	+ 10,2	20,8	23,4	+ 2,6
Agosto 1931	87,4	100,7	+ 13,3	24,8	28,5	+ 3,7
Setbre.	95,1	104,3	+ 9,2	24,9	27,3	+ 2,4
b) PRIMEROS OCHO MESES						
1930	1.147,4	998,8	- 148,6	434,2	379,3	- 54,9
1931	848,0	975,7	+ 127,7	267,0	306,5	+ 39,5
1932	546,6	946,1	+ 399,5	140,7	243,4	+ 102,7

## VALORES DE TARIFA DE LAS IMPORTACIONES (3)

Artículos y sus derivados	1932		1931	Primeros ocho meses		
	Julio	Agosto	Agosto	1931	1932	% 1932 / 1931
(En miles de m\$.n.)						
Alimentos	8.149	8.161	8.010	93.686	61.422	- 34,4
Bebidas	314	398	522	4.860	2.233	- 54,1
Caucho	1.700	1.716	1.590	26.865	13.570	- 49,5
Combust. y lubr.	11.889	11.474	19.831	183.648	101.330	- 44,8
Hierro	4.979	5.911	6.943	77.690	46.675	- 39,9
Maderas	2.563	3.038	3.158	28.423	21.824	- 29,2
Máq. y vehíc.	2.422	2.678	5.912	82.007	23.219	- 71,7
Otros metales	2.534	2.802	3.048	33.222	21.019	- 36,7
Papel, cartón	4.531	3.394	3.871	38.383	35.120	- 8,5
Piedras (4)	2.285	2.388	3.042	33.499	20.615	- 38,5
Prod. quím. (5)	4.862	4.969	5.392	51.920	40.541	- 21,9
Tabacos	1.083	995	1.562	17.176	7.696	- 55,2
Textiles	17.813	25.149	22.109	158.077	137.938	- 12,7
Varios	3.438	3.387	5.158	42.939	27.153	- 36,8
Totales	68.562	76.460	90.148	872.395	560.355	- 35,8

## CANTIDAD Y VALOR DE LAS EXPORTACIONES

Grupos de productos	1932		1931	Primeros nueve meses		
	Agosto	Setbre. (2)	Setbre.	1931	1932 (2)	% 1932 / 1931
a) CANTIDAD, en tons.						
Granos (6)	971.893	829.386	1.421.301	12.624.993	11.759.970	- 6,9
Carnes	52.831	47.105	50.400	465.371	426.669	- 8,3
Cueros	10.810	14.996	10.875	100.360	92.604	- 7,7
Lanas	5.820	7.017	2.785	113.718	96.167	- 16,4
Pr. Lech. (7)	2.806	3.320	1.650	23.434	30.185	+ 28,3
Pr. Forest. (8)	24.051	19.619	26.245	195.461	185.254	- 6,2
Varios	60.821	62.763	49.943	409.505	389.938	- 4,8
Totales	1.129.032	984.206	1.563.199	13.932.842	12.980.787	- 6,8
b) VALOR, en miles de m\$.n.						
Granos (6)	56.346	52.508	62.587	635.818	694.157	+ 9,2
Carnes	17.779	15.762	21.942	205.963	145.229	- 29,5
Cueros	4.816	7.246	5.863	59.720	42.021	- 29,6
Lanas	3.211	4.122	2.186	70.183	57.037	- 18,7
Pr. Lech. (7)	1.509	1.523	1.255	19.698	21.109	+ 7,2
Pr. Forest. (8)	2.468	2.013	4.076	25.593	20.682	- 19,2
Varios	7.994	7.973	6.418	63.127	56.924	- 9,3
Totales	94.123	91.147	104.327	1.080.102	1.037.159	- 4,0

(1) Calculado mes a mes con el promedio de cambio telegráfico sobre Nueva York. (2) Cifras provisionales. (3) Los valores de tarifa reflejan las variaciones del volumen físico de las importaciones, pues sobre los aforos con que son calculados no influyen las fluctuaciones en los precios de las mercaderías. Debe tenerse presente que las cifras de 1931 y 1932 no son estrictamente comparables, debido a las modificaciones de aforos introducidas en el curso de aquel año. (4) Piedras, tierras, vidrios y cerámicas. (5) Substancias y productos químicos y farmacéuticos, aceites y pinturas. (6) Incluido harina de trigo y subproductos. (7) Incluido otros productos.

## 4. PASIVO DE LOS QUEBRANTOS.

Durante el año 1931 el pasivo de los quebrantos arrojó una cifra extraordinariamente fuerte. La consiguiente eliminación de malos negocios, contribuyó a sanear relativamente la

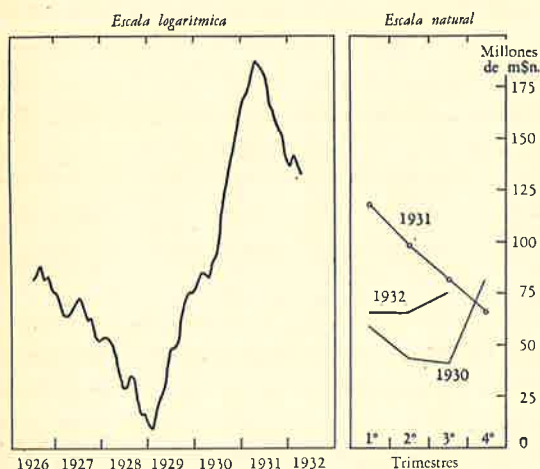
PASIVO TRIMESTRAL DE LOS QUEBRANTOS  
COMERCIALES

Fecha	1er. trim.	2º trim.	3er. trim.	4º trim.	Año
(En miles de m\$ <i>n.</i> )					
1928 .....	41.212	45.161	24.427	36.625	147.425
1929 .....	34.207	36.652	35.438	58.633	164.930
1930 .....	59.850	43.876	40.861	81.587	226.174
1931 .....	118.504	98.910	81.993	65.991	365.398
1932 .....	66.473	66.291	75.688	—	—
% 1932-31.	- 43,9	- 33,0	- 7,7	—	—

situación en el bajo nivel de actividades que hemos alcanzado. Este año se inició pues con menores quebrantos, como se observa en el cuadro que antecede y su respectivo gráfico. En el primer trimestre son inferiores en 44 % a los de igual lapso de 1931; en el segundo el descenso es de 33 %; y en el tercero apenas llega a 7,7 %. En verdad, la cifra de este último

## TENDENCIA DEL PASIVO DE LOS QUEBRANTOS

(Promedios móviles de 12 meses y cifras trimestrales)



es mayor que en los dos anteriores. En los nueve meses transcurridos, el pasivo de los quebrantos alcanza a m\$*n.* 208,5 millones contra m\$*n.* 299,4 millones en el mismo período de 1931 (30 % de disminución).

## 5. RECAUDACIONES NACIONALES.

Las recaudaciones nacionales fueron mejorando conforme avanzaba el año. Como se observa en estos guarismos, el primer trimestre apenas acusaba un aumento de 0,5 % con respecto al nivel de 1931; el segundo, de 6,9 %; y el tercero de 18 %.

LAS RECAUDACIONES DEL GOBIERNO NACIONAL  
POR TRIMESTRES

Fecha	1er. trim.	2º trim.	3er. trim.	4º trim.	Año
(En miles de m\$ <i>n.</i> )					
TOTAL					
1928 .....	168.519	184.749	200.367	190.935	744.570
1929 .....	166.535	196.059	200.001	172.314	734.909
1930 .....	159.173	168.936	163.563	172.261	663.933
1931 .....	146.521	163.031	172.349	189.933	671.834
1932 .....	147.212	174.273	203.942	—	—
% 1932-31.	+ 0,5	+ 6,9	+ 18,3	—	—

ADUANERAS Y PORTUARIAS					
1931 .....	84.509	74.485	77.692	75.370	312.056
1932 .....	70.460	69.338	76.013	—	—
% 1932-31.	- 16,6	- 6,9	- 2,2	—	—

CONTRIBUCIÓN TERRITORIAL, PATENTES Y SELLOS					
1931 .....	14.551	32.169	39.244	29.846	115.810
1932 .....	17.282	45.251	41.473	—	—
% 1932-31.	+ 18,8	+ 40,7	+ 5,7	—	—

IMPUESTOS INTERNOS					
1931 .....	28.859	27.865	27.043	29.304	113.071
1932 .....	35.038	35.420	35.660	—	—
% 1932-31.	+ 21,4	+ 27,1	+ 31,9	—	—

IMPUESTO A LOS RÉDITOS					
1932 .....	926	2.105	7.768	—	—

IMPUESTO A LAS TRANSACCIONES					
1931 .....	—	—	—	321	321
1932 .....	4.086	4.614	6.144	—	—

CORREOS Y TELÉGRAFOS					
1931 .....	11.344	11.914	11.428	11.965	46.651
1932 .....	10.564	9.652	9.531	—	—
% 1932-31.	- 6,9	- 19,0	- 16,6	—	—

SERVICIOS FINANCIEROS					
1931 .....	3.805	8.398	10.316	—	22.519
1932 .....	4.392	2.812	17.527	—	—
% 1932-31.	+ 15,4	- 66,5	+ 69,9	—	—

OTRAS RENTAS					
1931 .....	3.453	8.200	6.626	43.127	61.406
1932 .....	4.464	5.081	9.826	—	—
% 1932-31.	+ 29,3	- 38,0	+ 48,3	—	—

En los nueve meses, el total recaudado alcanza a m\$*n.* 525,4 millones, o sea m\$*n.* 43,5 millones, 9,0 % más que en igual período del año anterior. En el siguiente cuadro se presenta el detalle de los principales conceptos de recaudación en la forma acostumbrada.

DETALLE DE LAS RECAUDACIONES NACIONALES EN LOS PRIMEROS NUEVE MESES DE 1931 Y 1932

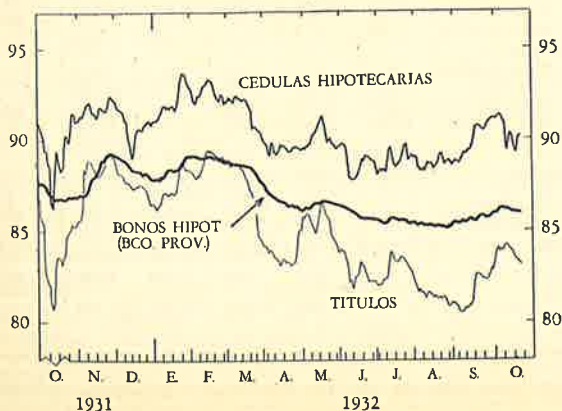
Rubros	Primeros nueve meses		Aumento o dismin.	
	1931	1932	Cantidad	%
	<i>(En miles de m\$.n.)</i>			
Aduaneras y Portuarias:	236.686	215.811	- 20.875	- 8,8
Importación y sus adic.	192.588	136.686	- 55.903	- 29,0
Adicional 10 %	—	42.878	+ 42.878	—
Exportación	1.774	1.462	- 312	- 17,6
Otras rentas	42.324	34.786	- 7.538	- 17,8
Contr. Territ., Patentes, Sellos	85.964	104.006	+ 18.042	+ 21,0
Contribución Territorial	27.657	40.591	+ 12.934	+ 46,8
Patentes	22.795	22.590	- 205	- 0,9
Sellos	33.323	40.038	+ 6.715	+ 20,2
Impuesto a los pasajes	2.189	787	- 1.402	- 64,1
Impuestos Internos	83.767	106.118	+ 22.351	+ 26,7
Nafta	—	13.437	+ 13.437	—
Cubiertas	—	6.102	+ 6.102	—
Alcoholes	13.387	9.927	- 3.460	- 25,8
Tabacos	46.071	61.704	+ 6.633	+ 12,2
Fósforos	3.100	6.141	+ 3.041	+ 98,1
Cerveza	3.574	4.420	+ 846	+ 23,7
Seguros	1.845	1.577	- 268	- 14,5
Vinos	1.864	1.882	+ 18	+ 1,0
Bebidas alcohólicas	7.526	5.844	- 1.682	- 22,3
Otros	6.400	6.084	- 316	- 4,9
Impuesto a los Réditos.	—	10.799	+ 10.799	—
Imp. a las Transacciones	—	14.844	+ 14.844	—
Correos y Telégrafos	34.686	29.747	- 4.939	- 14,2
Timbres	23.833	20.936	- 2.897	- 12,2
Telégrafos	6.397	6.072	- 325	- 5,1
Varios	4.456	3.739	- 717	- 16,1
Servicios Financieros	22.519	24.731	+ 2.212	+ 9,8
Obras Sanitarias	18.486	20.373	+ 1.887	+ 10,2
B. Nación, ser. deuda.	2.440	2.440	—	—
Prov. de Bs. Aires, id.	1.593	1.918	+ 325	+ 20,4
Otras Rentas	18.279	19.371	+ 1.092	+ 6,0
<b>Total general...</b>	<b>481.901</b>	<b>525.427</b>	<b>+ 43.526</b>	<b>+ 9,0</b>

6. TÍTULOS DE RENTA FIJA.

Las cotizaciones de títulos de renta fija que repuntaron a mediados de septiembre, en simpatía con el impulso ascendente de los precios, han vuelto a perder en días más recientes parte del ascenso.

TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %  
(Cotizaciones diarias ex-cupón)

En m\$.n.



TÍTULOS DE RENTA FIJA DE 6 %

(Ex-cupón)

Meses	Cotizaciones (m\$.n.)			Rendim. inmediatos (%)		
	Cédulas	Títulos	Bonos (1)	Cédulas	Títulos	Bonos (1)
Mayo 1932	90,17	85,50	86,54	6,65	7,02	6,93
Junio	88,78	82,42	85,95	6,76	7,28	6,98
Julio	88,91	83,01	85,58	6,75	7,23	7,01
Agosto	88,73	81,48	85,32	6,76	7,36	7,03
Setbre.	90,01	81,68	85,66	6,87	7,35	7,00
Setbre. 1931	91,87	88,72	88,87	6,53	6,76	6,75
Setbre. 1930	97,62	96,61	94,90	6,15	6,21	6,32

(1) Bonos Hipotecarios del Banco de la Provincia de Buenos Aires

Las cédulas hipotecarias acusan así en la tercera semana de octubre un promedio de m\$.n. 89,82 y los títulos de crédito interno, m\$.n. 83,55.

7. OPERACIONES DE CAMBIO.

La oferta de letras ha crecido sensiblemente en septiembre. No se trata, sin embargo, de una reacción estacional vinculada al monto de las exportaciones. Estas han seguido en el bajo nivel de meses anteriores, pues el mayor volumen de embarques de lanas y cueros ha sido anulado con los descensos en los demás grupos. No es posible presumir tampoco que

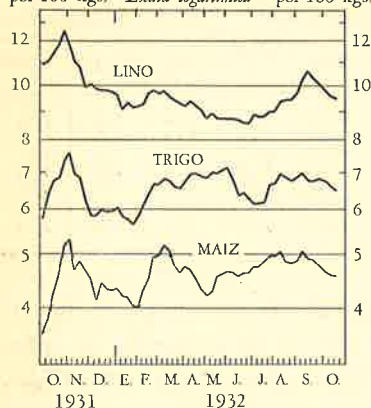
DESTINO DEL CAMBIO VENDIDO MENSUALMENTE POR LOS BANCOS

Meses 1932	Importaciones	Servicio Deuda Pública	Empres. Serv. Públicos	Remesas Partic. e Inmigr.	Otras Transferec.	Total
	<i>(En miles de m\$.n.)</i>					
Enero	73.340	13.954	21.868	23.164	19.284	151.610
Febrero	76.406	11.300	23.735	20.685	10.434	147.560
Marzo	63.060	19.513	18.071	24.611	7.091	132.346
Abril	75.166	14.493	19.647	19.666	11.641	140.613
Mayo	55.114	15.610	12.418	11.882	10.222	106.046
Junio	52.441	23.459	10.815	9.605	11.019	107.339
Julio	46.135	14.998	8.426	10.847	10.781	91.187
Agosto	51.624	15.362	6.702	9.825	5.691	89.004
Setiembre	64.795	21.932	8.314	10.166	7.637	112.844
<b>9 meses...</b>	<b>558.081</b>	<b>150.621</b>	<b>134.996</b>	<b>140.051</b>	<b>93.800</b>	<b>1.077.549</b>

se deba a ventas de cambio contra exportaciones futuras de productos de la próxima cosecha. Trataríase entonces de la liquidación de embarques efectuados en meses anteriores. Sea de ello lo que fuere, lo cierto es que se ha podido satisfacer la demanda con mayor amplitud, efectuando ventas por m\$.n. 112,8 millones. De esta última suma, 57 % corresponde al pago de mercaderías, 19 % al pago de los servicios de la deuda pública, 9,0 % a la remesa de los particulares y 15 % a las otras operaciones.

## ESTADISTICA DE LOS PRODUCTOS AGROPECUARIOS

por 100 kgs. Escala logarítmica por 100 kgs.



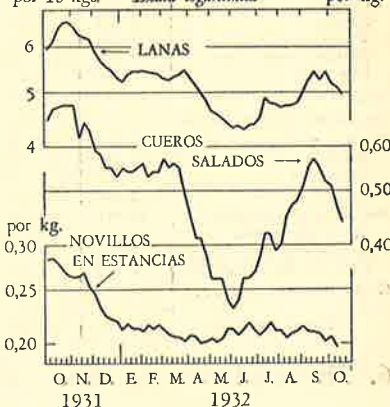
## PROMEDIOS SEMANALES DE PRECIOS DE GRANOS, en m\$.n.

Semana terminada en:	Entrega inmediata en Buenos Aires				A término					
	Trigo	Maíz	Lino	Avena	Trigo, Posición Octubre			Maíz, Pos. Oct.		
	Buenos Aires	Liver-pool	Win-nipeg	Buenos Aires	Liver-pool	Win-nipeg	Buenos Aires	Liver-pool	(?)	
(por 100 kilogramos)										
1932										
Agosto 27...	6,73	4,82	9,43	5,42	6,84	8,17	7,01	4,88	5,89	
Septbre. 3...	6,85	4,85	9,67	5,52	6,96	8,44	7,26	4,98	6,02	
> 10...	6,97	5,03	10,26	5,73	7,11	8,73	7,20	5,15	6,29	
> 17...	6,75	4,90	10,59	5,60	6,85	8,30	6,71	5,02	6,15	
> 24...	6,74	4,89	10,28	5,43	6,87	8,32	6,59	4,97	6,08	
Octubre 1...	6,76	4,78	10,04	5,43	6,92	8,18	6,48	4,97	5,92	
> 8...	6,74	4,64	9,80	5,47	6,89	8,09	6,36	4,79	5,77	
> 15...	6,57	4,59	9,52	5,27	6,81	7,90	6,36	4,70	5,67	
> 22...	6,47	4,56	9,46	4,93	6,54	7,85	—	4,62	5,48	
Mes Sept. 1931	6,27	3,52	10,50	4,85	5,50	7,44	7,24	3,58	5,17	

## PROMEDIOS SEMANALES DE PRECIOS DE LOS PROD. GANADEROS, en m\$.n.

Semana terminada en:	Novillos en estancias	Chilled		Cueros		Lanas		Caseína	Manteca
		Estancias (?)	Smith-field	Salados	Secos	Cruza gruesa	Promed. ponder.		
(por kilogramo)									
(por 10 kgs.)									
(ton.) (kg.)									
1932									
Agosto 27...	0,211	0,312	0,507	0,48	6,36	4,40	4,76	80,00	1,08
Septbre. 3...	0,214	0,316	0,541	0,51	6,59	4,65	4,99	80,00	1,08
> 10...	0,210	0,305	0,604	0,55	7,16	4,87	5,23	95,00	1,08
> 17...	0,210	0,304	0,565	0,57	6,70	4,99	5,44	95,00	1,08
> 24...	0,208	0,303	—	0,55	6,82	4,76	5,25	95,00	1,00
Octubre 1...	0,202	0,295	0,557	0,52	6,93	4,82	5,42	90,00	1,00
> 8...	0,205	0,302	0,531	0,51	6,70	4,31	5,19	95,00	1,00
> 15...	0,197	0,290	0,539	0,47	6,48	4,30	5,10	95,00	1,00
> 22...	0,192	0,285	0,517	0,44	6,25	3,99	4,94	90,00	1,00
Mes Sept. 1931	0,283	0,422	0,852	0,62	7,02	5,94	5,90	102,50	1,43

por 10 kgs. Escala logarítmica por kg.



## EXPORTACIONES DE GRANOS, en tons.

Granos	1932		1931			
	Agosto	Setbre. (1)	Setbre.	Nueve primeros meses		
			1931	1932 (1)	% 1932 1931	
Trigo .....	103.330	88.540	136.450	3.090.530	3.058.490	- 1,0
Maíz .....	646.010	484.680	1.050.530	6.900.930	5.743.330	- 16,8
Lino .....	155.780	196.050	139.310	1.495.150	1.546.270	+ 3,4
Avena .....	31.300	25.110	42.460	530.780	614.440	+ 15,8
Cebada .....	810	120	3.450	190.480	270.410	+ 42,0
Centeno ...	3.140	240	4.010	42.350	210.250	+396,5
Totales (2)	940.960	795.990	1.376.440	12.257.210	11.457.540	- 6,5

## EXP. DE LANAS, CUEROS Y PROD. LECHEROS, en tons.

Productos	1932		1931			
	Agosto	Setbre. (1)	Setbre.	Año comercial (2)		
			1931	1932 (1)	% 1932 1931	
Lanas .....	6.200	7.500	3.120	144.690	127.700	- 11,7
Cueros .....	9.710	12.900	9.300	82.840	79.050	- 4,6
Salados .....	8.790	11.210	7.820	75.100	72.530	- 3,4
Secos .....	820	1.690	1.480	7.740	6.520	- 16,8
Prod. lech. ...	2.770	3.240	1.590	2.500	6.020	+140,8
Manteca .....	1.250	1.170	800	1.180	2.410	+104,2
Caseína .....	1.540	2.070	790	1.320	3.610	+173,5

## COMPRAS Y EXPORTACIONES DE CARNES (1)

Clase de carnes	1932		1931			
	Julio	Agosto	Agosto	Ocho primeros meses		
			1931	1932	% 1932 1931	

## COMPRAS DE GANADO POR LOS FRIGORIFICOS

Vacuna:						
Miles de cabez.	184,6	209,5	172,3	1.568,7	1.493,9	- 4,8
Toneladas ...	87.990	100.740	81.370	729.060	710.010	- 2,6
Miles de m\$.n.	17.690	20.050	22.570	198.130	143.650	- 27,5
m\$.n. por kg.	0,201	0,199	0,277	0,272	0,202	- 25,7
Ovina:						
Miles de cabez.	185,5	223,0	250,7	2.355,5	2.068,8	- 12,2
Miles de m\$.n.	1.290	1.430	2.820	23.150	15.620	- 32,5
m\$.n. por cabez.	6,95	6,41	11,25	9,83	7,55	- 23,2
Porcina:						
Miles de cabez.	55,1	58,5	40,2	219,6	285,2	+ 29,9
Toneladas ...	5.030	5.230	4.160	22.510	26.100	+ 15,9
Miles de m\$.n.	1.230	1.270	1.500	7.760	6.500	- 16,2
m\$.n. por kg.	0,245	0,243	0,361	0,345	0,249	- 27,2

## EXPORTACIONES TOTALES DE CARNES, en tons.

Vacuna: .....	34.880	43.970	36.430	318.510	285.790	- 10,3
Chilled .....	30.570	58.420	32.860	266.590	253.460	- 4,9
Congelada .....	1.760	2.140	1.250	23.800	14.290	- 40,0
Conservada .....	2.550	3.410	2.520	28.120	18.040	- 35,8
Ovina cong. ...	7.300	3.780	4.930	56.830	48.540	- 14,6
Porcina cong. ...	690	830	560	2.920	3.580	+ 22,6
Totales .....	42.870	48.580	41.920	378.260	337.910	- 10,7

(1) Para la semana de agosto posición septiembre, en octubre posición noviembre. (2) Para la semana de agosto posición septiembre. (3) Calculado sobre el precio de la carne limpia (10% del kilo vivo), deduciendo el valor en plaza del cuero a razón de 24 kgs. por cada 300 kgs. de carne limpia. (4) Cifras provisionales. (5) Incluido el alpiste. (6) El año comercial para Lanas se inicia el 1º de octubre; para Productos Lecheros el 1º de agosto. En Cueros, las cifras corresponden al año calendario. (7) Las cifras han sido suministradas por la División de Contralor del Comercio de Carnes, excepto las de exportaciones de carne ovina y porcina que se toman de la Dirección General de Estadística de la Nación.

## 8. PRECIOS AGROPECUARIOS.

En las últimas semanas los precios agropecuarios han acusado una fuerte declinación, interrumpiéndose así la tendencia ascendente que señalaron a principios del segundo semestre. Pero hasta ahora no ha logrado anularse por completo el resultado de aquella elevación:

## PRECIOS DE PRODUCTOS AGROPECUARIOS, en m\$.n.

Productos	Mínimo precedente		3ª semana de octubre	Aumentos	
	Semana	Precio		Absoluto	Relativo (%)
Trigo, 100 kgs...	2ª. de julio	6,15	6,47	+ 0,32	+ 5,2
Lino, id. ....	5ª. » junio	8,55	9,46	+ 0,91	+ 10,6
Maíz, id. ....	1ª. » mayo	4,21	4,56	+ 0,35	+ 8,3
Lanas, 10 kgs...	3ª. » junio	4,28	4,94	+ 0,66	+ 15,4
Cueros sal., kg.	1ª. » junio	0,31	0,44	+ 0,13	+ 41,9

El precio del trigo en la tercera semana de octubre ha sido de m\$.n. 6,47 contra m\$.n. 6,15 en la segunda semana de julio, cuando se registró el mínimo del año en curso. Hay pues, con todo, un aumento neto de m\$.n. 0,32 (5,2 %). Ha de considerarse, sin embargo, que no hay indicios visibles de una pronta recuperación en la exigua demanda de los países importadores del Continente y que las perspectivas de las nuevas cosechas de Australia y Argentina son favorables. Respecto a esta última, consignamos más adelante las cifras del segundo pronóstico para 1932-33.

Puede observarse en el cuadro superior, que corresponde al lino un incremento neto de m\$.n. 0,91 (11 %); en el maíz, de m\$.n. 0,35 (8,3 %); en las lanas, de m\$.n. 0,66 (15 %), y en los cueros salados, de m\$.n. 0,13 (42 %).

El índice de precios agropecuarios que presentamos en seguida en la forma habitual, no refleja aún el descenso que hemos señalado más arriba para las cotizaciones recientes. Es que la última cifra mensual es la de septiembre, cuando se observa precisamente el máximo del último período ascendente que anula con creces aquella declinación, iniciada el mismo mes. El nivel general pasa así de 61,2 a 62,8.

Como ya hicimos notar, las alteraciones sufridas por los precios agropecuarios no han

## NIVEL DE PRECIOS AGROPECUARIOS

(Base: promedio 1926 = 100)

Grupos	Junio	Julio	Agosto	Septbre.	% Septbre. 1932	
					Agosto 1932	Septbre. 1931
Granos .....	59,8	60,4	62,9	64,1	+ 1,9	+ 21,1
Carnes .....	73,6	71,4	70,5	68,9	- 2,3	- 32,6
Cueros .....	40,4	47,7	52,8	61,7	+ 16,9	- 11,0
Lanas .....	39,6	43,0	43,1	48,0	+ 11,4	- 10,7
Prod. lecheros...	57,3	57,3	57,3	56,2	- 1,9	- 25,8
Prod. forestales.	66,3	63,3	61,6	62,5	+ 1,5	- 30,2
Nivel general..	58,3	59,2	61,2	62,8	+ 2,6	+ 2,0
Id. en dólares ..	37,0	37,6	38,9	39,9	+ 2,6	+ 0,3

llegado a provocar una reacción favorable en el nivel general de precios mayoristas cuya declinación no se ha interrumpido en momento alguno. Es decir que el índice de 90,0 en junio, descendió a 89,6 en julio, 88,6 en agosto y 88,4 en septiembre, según lo indica este otro cuadro:

## NIVEL GENERAL DE PRECIOS MAYORISTAS

(Base: Promedio 1926 = 100)

Grupos	Junio	Julio	Agosto	Septbre.	% Septbre. 1932	
					Agosto 1932	Septbre. 1931
a) Índices de precios, en m\$.n.						
Incl.prod.agrop.	90,0	89,6	88,6	88,4	- 0,2	+ 1,7
Excl.prod.agrop.	98,5	97,7	96,1	95,8	- 0,3	+ 3,8
b) Índices de precios, en dólares						
Incl.prod.agrop.	57,2	56,9	56,3	56,2	- 0,2	+ 0,2
Excl.prod.agrop.	62,6	62,1	61,1	60,9	- 0,3	+ 2,2

## 9. SEGUNDO PRONÓSTICO DE ÁREA SEMBRADA CON CEREALES Y LINO.

El segundo pronóstico oficial de área sembrada para la cosecha fina de 1932-33, con un total de 13.645.000 hectáreas, apenas altera las cifras que consignamos en nuestro número anterior.

## SEGUNDO PRONÓSTICO DE AREA SEMBRADA CON CEREALES Y LINO EN 1932-33

Provincias y Territorios	Trigo	Lino	Avena	Cebada	Centeno	Total (1)
(En miles de hectáreas)						
Buenos Aires...	3.670	580	1.060	400	232	5.973
Santa Fe .....	840	1.140	64	33	28	2.109
Córdoba .....	2.430	430	85	40	77	3.071
Entre Ríos .....	330	733	100	5	1	1.169
La Pampa .....	519	22	80	70	247	945
Otros .....	201	55	31	36	55	378
<b>Totales ....</b>	<b>7.990</b>	<b>2.960</b>	<b>1.420</b>	<b>590</b>	<b>640</b>	<b>13.645</b>
1er. pronóstico ..	7.790	2.950	1.420	570	620	13.350

(1) Incluido el alpiste.

Existe un incremento de tan solo 250.000 hectáreas que se debe principalmente al trigo.

En punto al estado de los cultivos, es interesante consignar que ha mejorado mucho con las lluvias caídas en octubre. Las perspectivas favorables que mencionamos respecto al trigo se ven hasta ahora plenamente confirmadas.

En el lino, la langosta ha causado serios perjuicios en Entre Ríos y Norte de Santa Fe. Parece, sin embargo, que se ha estado a tiempo en muchos casos para efectuar con éxito resiembras y contrarrestar así en parte los daños.

*Octubre 25 de 1932.*

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

Balance de Casa Central y Sucursales en 31 de Agosto de 1932

ACTIVO	ORO	M/LEGAL
Corresponsales en el Exterior - «Operaciones Pendientes» .....	17.259.270,16	
Corresponsales en el Exterior .....	4.276.032,57	
Adelantos en Cuenta Corriente y Cauciones.		573.097.085,52
Letras a Recibir .....		2.914.044,77
Créditos a Cobrar, garantizados .....		99.810.711,64
Documentos Descontados .....		647.938.089,85
Redescuento, Leyes 9479 y 9577 .....		322.443.508,79
Deudores en Gestión .....		49.075.717,19
Inmuebles .....		67.858.690,48
Fondos Públicos Nacionales .....	8.463.790,42	17.609.581,01
Muebles y Útiles .....		4.789.370,77
Intereses .....		2.664.044,16
Banco Nacional en Liquidación .....		78.746,73
Gastos Generales .....		20.685.850,38
Gastos Judiciales .....		235.780,11
Conversión .....		19.758.662,27
Ley 10350. - Convenio con Francia y Gran Bretaña .....	29.397.789,10	
Servicio Emp. Aumento Capital Ley 11010 .....	1.073.340,00	
Ministerio de Hacienda - Cancelación Préstamo £ 2.500.000 .....	12.600.000,00	
Caja .....	971.950,60	300.128.222,57
	<b>74.042.172,85</b>	<b>2.129.088.106,24</b>
PASIVO		
Capital .....		163.400.784,86
Fondo de Reserva .....	30.141.752,46	
Fondo de Previsión .....		2.000.000,00
Fondo de Conversión, Ley 3871 .....	33.992.593,44	
Conversión .....	8.693.827,75	
Depósitos:	<u>oro</u>	<u>m/legal</u>
A la vista y p. fijo	26.302,58	1.363.474.052,31
Judiciales	38.630,04	106.933.365,69
En Cust. (C. Comp.)	34.755,51	110.204.369,86
	99.688,13	1.580.611.787,86
Caja de Conv.-Redescuento-Leyes 9479 y 9577		280.291.161,35
Intereses .....	1.114.311,07	
Comisiones y Descuentos .....		47.974.074,98
Ganancias y Pérdidas .....		15.228,83
Margen de Redescuento .....		30.158.298,50
Sucursales «Operaciones Pendientes» .....		24.636.769,86
	<b>74.042.172,85</b>	<b>2.129.088.106,24</b>

Los préstamos con PRENDA - agrícola, ganadera y varias - incluidos en la cuenta Documentos Descontados, ascienden a m/legal 52,199.969,62.

### Existencia en Títulos Depositados

Títulos Nacionales .....	—	1.088.849.416,80
Títulos Provinciales .....	—	50.063.664,66
Acciones, títulos diversos y otros valores .....	—	667.965.570,97
<b>Total nominal .....</b>	<b>—</b>	<b>1.806.878.652,43</b>

JORGE A. SANTAMARINA  
Vicepresidente

GASTÓN LESTARD  
Contador General

JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN  
Secretario General

ISMAEL DEL SEL  
Gerente General

BANCO DE LA NACION ARGENTINA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

---

# REVISTA ECONOMICA

---

Volumen 5

OCTUBRE, 1932

Número 9

---

BUENOS AIRES

1932

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

## DIRECTORIO

*Vice-Presidente:*

JORGE A. SANTAMARINA

*Directores:*

PEDRO BENEGAS - ANTONIO M. DELFINO

PEDRO ETCHEGARAY - PEDRO M. LEDESMA

CLEMENTE R. ZAVALA

*Secretario General:* JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN

*Secretarios:* MANUEL J. DE TEZANOS PINTOS - ALFREDO B. MABRAGAÑA

## GERENTES

*Gerente de Casa Central:* SALVADOR LEZAMA    *Gerente de Sucursales:* MANUEL GÓMEZ

## CONTENIDO

	<u>Pág.</u>
<b>EL MERCADO INTERNACIONAL DE LANA</b> .....	151
1. La producción mundial.-2. Exportaciones mundiales de lana.-	
3. Existencias de los cinco principales países exportadores.-4. La	
inelasticidad de la oferta.-5. La situación de los países manufactureros	
de Europa y los stocks de lana peinada.-6. El mercado de	
Gran Bretaña.-7. Los demás mercados europeos.-8. La situación	
lanera en los Estados Unidos.-9. Las exportaciones argentinas en	
1931-32.-10. Los precios.-11. La zafra argentina en 1932-33.-	
12. Conclusiones.	
<b>NUESTRO INTERCAMBIO CON GRAN BRETAÑA</b> .....	158
1. La tendencia de los últimos seis años.-2. Las exportaciones de	
Gran Bretaña a la Argentina.-3. Las importaciones de productos	
argentinos.-4. La competencia de los Dominios.-5. Los acuerdos	
de Ottawa.	
<b>EL ESTADO ECONÓMICO</b> .....	162
1. La situación mundial.-2. Los precios agropecuarios y la posición	
del trigo.-3. Las carnes argentinas.	

## PROPOSITOS DE ESTA PUBLICACION

*En un plano estrictamente objetivo e imparcial, ajeno a toda consideración de política económica, la Revista procurará presentar los datos más significativos de la vida económica nacional, contribuyendo a la divulgación pública de informaciones fidedignas y bien ordenadas.*

(Vol. I, N.º 1, Agosto de 1928)

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

# REVISTA ECONOMICA

PUBLICADA POR LA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

EDMUNDO G. GAGNEUX  
*Director Interino*

VOLUMEN 5

OCTUBRE, 1932

NÚMERO 9

## EL MERCADO INTERNACIONAL DE LANA

### 1. LA PRODUCCIÓN MUNDIAL.

En los últimos años, la producción de lana señala un aumento apreciable. Según estimaciones del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, pasa de 1.399.300 toneladas en 1926 a 1.505.900 toneladas en 1931.

El crecimiento en el lapso referido alcanza, pues, a 106.600 toneladas (7,6 %) debido principalmente a las 54.500 toneladas que obtienen en más los cinco principales países exportadores, a pesar de la reducción de 11.900 toneladas que entre ellos señala la Argentina. La cifra se ha elevado asimismo en 53.100 toneladas en los Estados Unidos y 3.300 toneladas en Gran Bretaña.

En punto a la zafra mundial de 1932, no es posible consignar por ahora totales ajustados. Es fácil presumir, sin embargo, que su volumen ha de igualar aproximadamente el del año anterior, a juzgar por los cinco países de los que se poseen compilaciones provisionales.

La producción de éstos ascendió en 1931 al 60 % del total, según se desprende del cuadro al pie. Con 898.700 toneladas, registran ahora una cantidad prácticamente análoga a la que se obtuvo entonces, gracias a que el incremento operado en Australia, 15.600 toneladas (3,6 %), logra casi neutralizar las mermas ocurridas en Nueva Zelandia, 7.000 toneladas (5,8 %), Sud Africa, 2.300 toneladas (1,6 %) y Uruguay, 6.800 toneladas (12 %). La producción argentina, según cálculos comerciales, se mantiene estacionaria.

### 2. EXPORTACIONES MUNDIALES DE LANA.

De la tendencia referida de las zafras, había resultado hasta 1930 un aumento, si bien menos intenso, de los embarques. Pero el abultamiento desaparece en 1931, cuando la exportación de lana cae al nivel de 1926. Esta declinación

PRODUCCIÓN MUNDIAL DE LANA (1)

Años	Principales países exportadores					Total de los 5 países	Estados Unidos	Gran Bretaña (2)	Otros países	Total mundial (4)
	Australia	Nueva Zelandia	Unión Sud Africana	Argentina	Uruguay					
	(En toneladas)									
1926	419.299	91.807	113.035	161.932	58.513	844.586	144.468	59.556	350.715	1.399.325
1927	402.833	103.872	123.830	152.406	59.420	842.361	154.221	62.414	341.236	1.400.232
1928	439.166	108.408	128.366	159.664	63.049	898.653	166.241	62.913	340.010	1.467.817
1929	425.286	109.678	139.252	145.149	68.039	887.404	173.317	62.323	341.145	1.464.189
1930	408.775	120.519	138.345	159.210	69.853	896.702	187.514	61.325	349.945	1.495.486
1931 (2)	430.911	120.428	138.799	150.000	58.967	899.105	197.584	62.868	346.362	1.505.919
1932 (2)	446.559	113.398	136.531	150.000	52.163	898.651	186.607	(2)	(2)	(2)

(1) Datos del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos. En los dos últimos años las cifras de la Argentina corresponden a nuestras estimaciones. (2) Cifras provisionales. (3) Incluido el Estado Libre de Irlanda. (4) Con exclusión de Rusia y China. (5) No hay datos

reciente afectó en particular a los cinco principales países exportadores antes mencionados, cuya importancia queda demostrada si se considera que intervienen con el 87 % en los embarques mundiales.

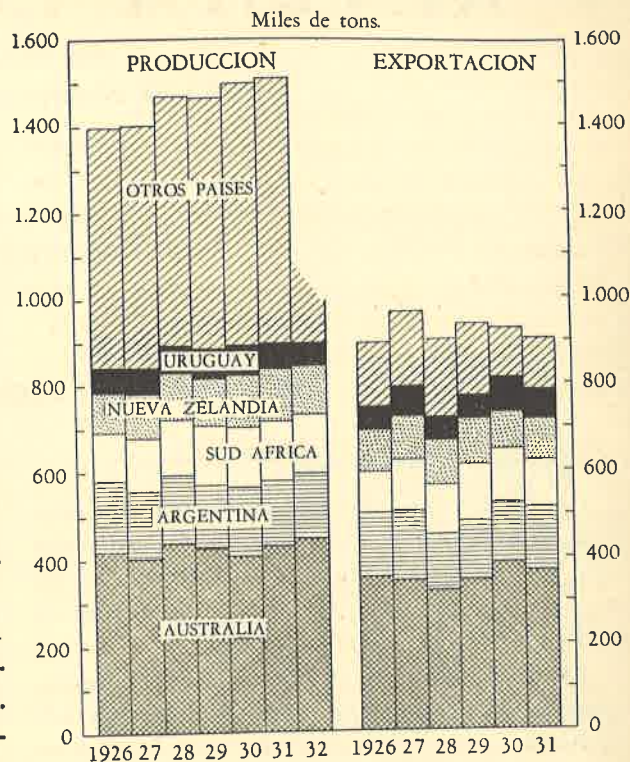
Sin duda, la situación hubiese sido aún más desfavorable de no haber aumentado sensiblemente la demanda japonesa en el mercado australiano. La proporción de la misma se ha elevado de 7,6 % en 1924 a 13 % en 1930 y 23 % en 1931, debido a que la persistente introducción de la indumentaria europea, ha permitido que floreciesen en el Japón muchas fábricas de tejidos.

De allí que el incremento de 3,6 % en la zafra de Australia en 1932, no habrá de tener mayores consecuencias sobre el mercado, siempre que continúe creciendo la absorción de lana por el Japón.

En Nueva Zelanda, sigue prevaleciendo la demanda británica después de la fuerte contracción que sufrieron los pedidos de Francia.

La posición de Sud Africa ha sido muy crítica durante gran parte del año comercial re-

### PRODUCCIÓN Y EXPORTACIONES MUNDIALES



decidió más tarde conceder una prima de 25 %, lograron recuperar a fines del año gran parte de la merma anotada.

### EXPORTACIONES MUNDIALES DE LANA

Años	Principales países exportadores					Total 5 países	Otros países	Total mundial
	Australia	Nueva Zelanda	Unión Sud Africa	Argentina (!)	Uruguay			
	(En toneladas)							
1926	354.390	96.660	95.980	147.420	53.886	748.336	148.727	897.063
1927	346.316	100.017	118.069	159.836	68.855	793.093	170.282	963.375
1928	324.362	102.874	114.985	128.481	53.433	724.135	176.638	900.773
1929	346.906	106.594	130.090	132.391	51.074	767.055	164.428	931.483
1930	386.595	89.448	124.783	138.345	78.335	817.506	112.470	929.976
1931	369.041	95.254	107.365	144.827	65.589	782.076	118.348	900.424

(!) Las cifras de la Argentina corresponden a nuestra Estadística oficial; los guarismos correspondientes a los demás países se han tomado del "Wool Survey", Londres, julio de 1932.

cién fenecido. Los productores de este país sufrieron los efectos del descenso drástico del precio en oro, mientras éstos se atenuaban para sus competidores australianos, neozelandeses y argentinos, en virtud de los quebrantos de consideración que sufrían las respectivas monedas. Durante un tiempo, los embarques descendieron a niveles bajísimos, pero como el Gobierno

### 3. EXISTENCIAS DE LOS CINCO PRINCIPALES PAÍSES EXPORTADORES.

Como es natural, con el crecimiento de la producción y la caída de las exportaciones, los stocks de lana bruta en los países productores han tendido a elevarse.

La falta de informaciones más completas, nos lleva a estimar el aumento de dichos stocks a través de las existencias en las naciones que hemos destacado en cuadros precedentes.

A fines del año comercial 1927-28, podía afirmarse que no había en ellos remanentes, por cuanto aquellos apenas alcanzaban 24.400 toneladas. Dicha cifra se eleva en 1931-32 a 97.000 toneladas, de las cuales más de la mitad corresponden a Nueva Zelanda y unas 20.000 toneladas a Australia. La Argentina viene en tercer término con 12.000 toneladas, luego la Unión de

Sud Africa con 11.000 toneladas y por último el Uruguay con 3.000 toneladas.

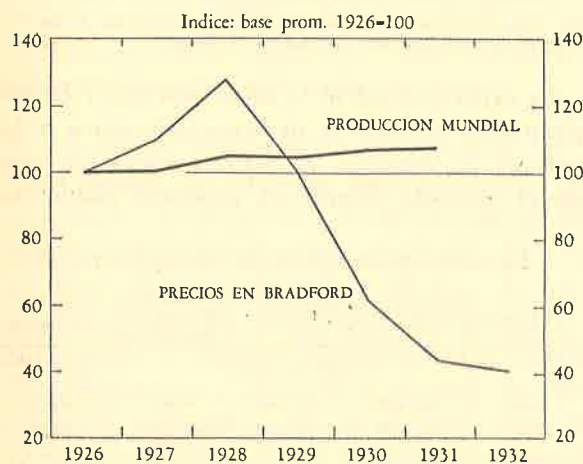
Bien es cierto que, en conjunto, estos stocks apenas llegan al 11 % de la producción anual y revisten poca significación estadística si se los compara con los enormes remanentes mundiales de otras materias primas estancadas en los centros de producción como el trigo, el café, el caucho, el algodón, etc. Pero la retención adquiere importancia si se tiene en cuenta que se opera simultáneamente un aumento mucho mayor en las tenencias de la industria, según se verá más adelante.

4. LA INELASTICIDAD DE LA OFERTA.

No es de extrañar entonces que si la exportación de lanas ha podido efectuarse en forma relativamente amplia, a pesar de la depresión mundial, ha debido ser a expensas de un descenso violento en las cotizaciones.

En el gráfico siguiente, el índice de Bradford que se toma como expresión del precio inter-

LA PRODUCCIÓN MUNDIAL Y EL PRECIO DE LA LANA



nacional de la lana, que había pasado de 100,0 en 1926 a 128,0 en 1928 cae a 44,0 en 1931, mientras el índice de producción mundial asciende en 7,6 % en igual período.

Como no se admite que los costos hayan podido reducirse en la misma medida que las cotizaciones, nada más expresivo para demostrar la inelasticidad de la producción para ajustarse a la tendencia fluctuante de los precios que la

falta de simpatía entre ambas curvas del gráfico.

Es que a la dificultad que presenta toda producción agropecuaria para adaptarse a la demanda, se suman en las lanas, factores especiales. Las condiciones climatológicas y agrológicas de ciertas zonas de Australia y Sud Africa, en

INDICES DE LA PRODUCCIÓN LANERA Y LOS PRECIOS

Años	Producción		Precios en Bradford (Gran Bretaña)
	5 países	Mundial	
(Índice: Base 1926 = 100)			
1926	100,0	100,0	100,0
1927	99,7	100,1	110,0
1928	106,4	104,9	128,0
1929	105,1	104,6	100,2
1930	106,2	106,9	61,6
1931	106,5	107,6	44,0
1932	106,4	—	40,7 (1)

(1) Promedio 9 meses.

particular, impiden la evolución hacia otra clase de explotación. Además, en los últimos tiempos, el descenso de los precios agropecuarios ha sido general y nada se hubiese ganado con abandonar la producción de lana para dedicarse a otros renglones donde las cotizaciones declinaban a niveles tanto o más bajos. La carencia de capitales, por otra parte, hubiese dificultado el período de transición.

5. LA SITUACIÓN DE LOS PAÍSES MANUFACTUREROS DE EUROPA Y LOS STOCKS DE LANA PEINADA.

Se ha visto que aún cuando los embarques no crecieron en la medida de la producción, el total se mantuvo en 1931 a un nivel muy similar al registrado en 1926.

En otros términos, la afluencia de lana hacia los países manufactureros no ha declinado con relación al último de dichos años. Es lo que se observa en el cuadro correspondiente respecto a Gran Bretaña, Francia y Alemania, que absorbieron en 1931 el 69 % de las exportaciones mundiales de lana bruta.

Pero, por motivos vinculados a la depresión económica, el consumo interno de dichos países y las ventas al exterior de productos manufacturados, han experimentado una contracción intensa. Por lo tanto, las cifras consignadas en la parte inferior del cuadro ya mencionado, indican que los embarques alcanzan a 112.000 toneladas

en 1931 o sea una cifra inferior en 26 % a la que corresponde a 1926.

Los stocks de lana en poder de los manufactureros han experimentado así un apreciable aumento. No es preciso agregar que ello gravita desfavorablemente sobre la industria, que no podrá reducir apreciablemente estas tenencias mientras no se opere una recuperación en la actividad industrial, mediante un incremento en el consumo. A no ser que los países importadores se decidan a reducir sus adquisiciones de lana

COMERCIO DE LANA DE GRAN BRETAÑA, FRANCIA  
Y ALEMANIA  
(En toneladas)

Fecha	Gran Bretaña (1)	Francia	Alemania	Total
a) IMPORTACIONES DE LANA BRUTA				
1926	216.000	289.000	147.000	652.000
1927	217.000	310.000	191.000	718.000
1928	202.000	263.000	171.000	636.000
1929	220.000	250.000	169.000	639.000
1930	225.000	248.000	157.000	630.000
1931	269.000	204.000	147.000	620.000
8 prim. meses:				
1931	201.000	169.000	126.000	496.000
1932	210.000	143.000	102.000	455.000
b) EXPORTACIÓN DE TEJIDOS E HILOS DE LANA				
1926	82.000	48.000	21.000	151.000
1927	92.000	60.000	23.000	175.000
1928	94.000	55.000	24.000	173.000
1929	84.000	51.000	24.000	159.000
1930	62.000	47.000	21.000	130.000
1931	50.000	41.000	21.000	112.000
8 prim. meses:				
1931	33.000	26.000	13.000	72.000
1932	34.000	14.000	7.000	55.000

(1) Importaciones netas.

bruta y provoquen con ello un abultamiento aún mayor en las existencias de los productores.

#### 6. EL MERCADO DE GRAN BRETAÑA.

De aquellos tres países manufactureros, conviene referirse con más detalle a Gran Bretaña, por tratarse del principal centro de distribución de lana extranjera en el Continente y por la importancia de su propia industria textil.

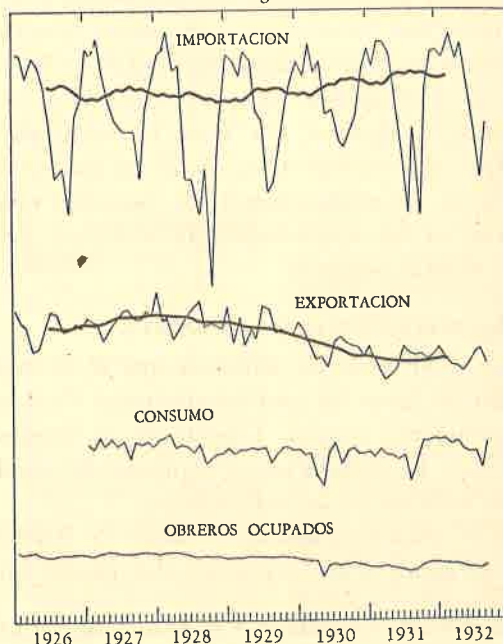
Al abandonarse el patrón oro en septiembre de 1931, se abrigaron esperanzas de que la medida tendiera a mejorar la situación de la industria local y se reanudase el ritmo ascendente de las exportaciones de lana manufacturada.

El índice de ocupación con base 100 en 1926,

había descendido a 88,7 en 1930 y apenas alcanzaba 80,0 en agosto de 1931.

#### LA SITUACIÓN LANERA EN GRAN BRETAÑA

Escala logarítmica



Nota: Las líneas finas representan cifras mensuales y las gruesas promedios móviles de 13 meses.

La caída que sufrió la libra esterlina y la implantación de nuevos derechos aduaneros a la entrada de artículos de lana, permitieron que en el mercado interno el producto elaborado

#### LA SITUACIÓN LANERA EN GRAN BRETAÑA

Fecha	Importación neta	Exportación (1)	Consumo estimado de lana bruta	Obreros ocupados
(En toneladas)				(Índice: Base 1926 = 100)
1926	216.000	82.000	(?)	100,0
1927	217.000	92.000	222.000	100,3
1928	202.000	94.000	206.000	99,6
1929	220.000	84.000	204.000	96,8
1930	225.000	62.000	189.000	88,7
1931	269.000	50.000	201.000	85,8
9 prim. meses:				
1931	212.000	37.000	141.000	84,1
1932	221.000	38.000	164.000	88,4

(1) Hilos y tejidos de lana. (2) No se tienen cifras.

extranjero se viese desplazado en una medida considerable por el de fabricación nacional. Se explica entonces que el índice de ocupación volviese a repuntar a 92,2 en diciembre de

1931, y el consumo de lana bruta subiese de 10.900 toneladas en agosto de 1931 a 20.000 toneladas en octubre y a 20.900 toneladas a fines de dicho año.

Pero, por importante que sea para la industria británica la mayor actividad de sus fábricas, ello no representa una mejora substancial para el mercado mundial. Toda vez que el incremento de la producción inglesa se ha producido a expensas de otros centros manufactureros.

Además, no ha sido dable observar una mejora en las exportaciones de productos elaborados ingleses, que habían caído de 82.000 toneladas en 1926 a 50.000 toneladas en 1931. A lo sumo, ha logrado detenerse la merma que enseñaban.

7. LOS DEMÁS MERCADOS EUROPEOS.

La depresión ha afectado casi por igual a la industria de los países del Continente. Los índices que se poseen con respecto a la actividad fabril, así lo demuestran. Baste pues decir a su respecto, que las condiciones han empeorado a fines de 1931, como un reflejo de las reducciones en las compras inglesas al Continente de artículos elaborados de lana.

8. LA SITUACIÓN LANERA EN ESTADOS UNIDOS.

En cambio, los Estados Unidos merecen un comentario especial. Es que al amparo de un derecho aduanero elevado, se alienta allí desde hace años la producción interna de lana y se desplaza la de procedencia extranjera. He aquí las cifras que lo demuestran. Las 144.500 toneladas que se obtuvieron en la zafra de 1926 se elevan a 186.600 toneladas en 1932 o sea en 42.100 toneladas (29 %). Entre tanto, las adquisiciones de lana extranjera han caído de 141.000 a 72.000 toneladas (49 %). No está de más indicar que esta reducción continúa en el año en curso: 64 % en los ocho primeros meses, cotejados con igual lapso de 1931.

Con todo, el aumento en la producción, que ha asumido proporciones apreciables, no compensa el descenso de las importaciones de lana bruta. Es lógico que así sea, desde que el

mercado de los Estados Unidos no ha escapado a la restricción que ya hemos tenido ocasión de

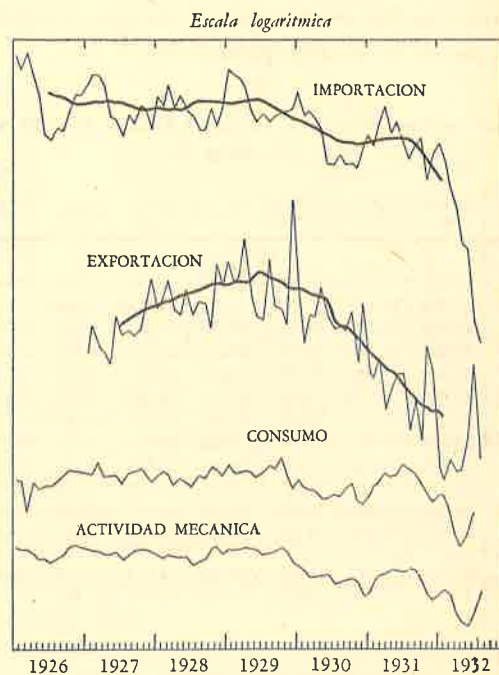
LA SITUACIÓN LANERA EN ESTADOS UNIDOS

Fecha	Importaciones (En tons.)	Exportaciones (1) (En m <sup>2</sup> )	Consumo (2) (En tons.)	Actividad mecánica (3) (%)
1926	141.000	96.000	223.000	62,3
1927	121.000	67.000	250.000	63,0
1928	111.000	104.000	244.000	60,1
1929	127.000	155.000	266.000	64,0
1930	74.000	79.000	195.000	43,3
1931	72.000	31.000	233.000	43,9
<i>8 prim. meses:</i>				
1931	53.000	20.000	162.000	46,0
1932	19.000	9.000	100.000	29,9

(1) Exportaciones de alfombras y tapices de lana. (2) Consumo lana convertida a sucia. (3) Representa el por ciento de horas sobre el total observado de la actividad mecánica de los telares anchos, angostos y tipo tapiz.

señalar al referirnos a la industria de otros países. Como en aquellos, además de contraerse las compras internas debido a la violenta reducción del poder adquisitivo, la demanda exte-

LA SITUACIÓN LANERA EN ESTADOS UNIDOS



rior ha influido desfavorablemente. Sin duda la disminución de esta última ha sido aún más in-

tensa que en los mercados europeos, a juzgar por las cifras que se refieren a tapices y alfombras: 67.000 metros cuadrados en 1927 contra sólo 31.000 metros cuadrados en 1931 (54 %). Informaciones recientes indican que la tendencia continúa en forma análoga en los primeros ocho meses de 1932 (55 %).

No es posible, por consiguiente, esperar que en un término breve los Estados Unidos intervengan con una mayor amplitud como compradores en el mercado internacional. Ello, no obstante haberse reducido en 5,6 % la zafra de 1932 con respecto a la del año anterior.

#### 9. LAS EXPORTACIONES ARGENTINAS EN 1931-32.

Al aludir a las existencias en los países productores, se ha visto que la Argentina sólo ha elevado ligeramente sus stocks. Es decir, que sus exportaciones han alcanzado siempre totales satisfactorios. Así, en 1931-32, los embarques suman 127.800 toneladas, o sea apenas 16.900 toneladas menos que en 1930-31. Por otro lado, esta merma no representa en su totalidad un ensanche de las existencias, desde que proviene en parte de la menor producción.

#### EXPORTACIÓN DE LANA SUCIA, LAVADA Y LIMPIA, POR DESTINOS (1)

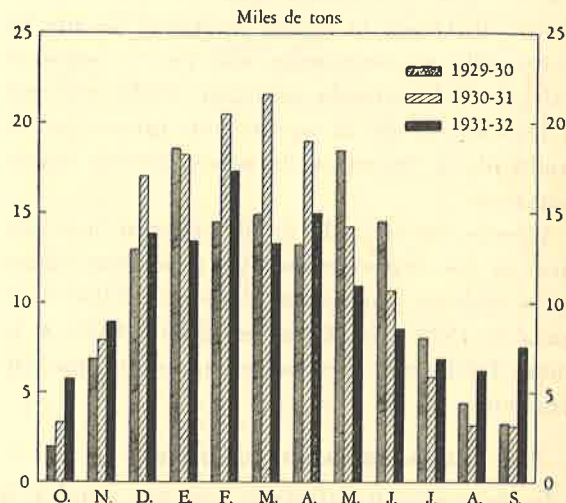
Años	Alemania	Bélgica	Estados Unidos	Francia	Reino Unido	Italia	Total (2)
	(En toneladas)						
1920	13.779	7.245	31.806	19.637	17.387	5.302	108.448
1921	57.616	12.271	31.676	27.535	31.776	5.486	174.840
1922	60.483	16.132	33.199	45.584	30.497	9.816	203.428
1923	32.894	12.510	25.772	33.470	21.225	7.874	140.090
1924	36.020	9.995	16.800	25.005	26.311	6.037	126.192
1925	27.779	8.772	16.161	32.725	20.493	6.913	116.869
1926	35.473	10.708	17.607	34.590	30.292	11.911	147.420
1927	45.609	14.593	12.367	38.328	33.410	8.623	159.836
1928	32.870	18.660	12.137	26.403	23.851	9.201	128.481
1929	30.410	22.576	18.172	21.349	24.006	10.508	132.391
1930	29.902	20.880	13.927	23.422	34.013	8.661	138.345
1931	29.242	18.756	14.516	19.976	45.645	9.267	144.827
9 meses:							
1931	25.468	15.815	11.598	16.353	34.724	6.393	116.310
1932	12.461	12.029	3.561	19.944	32.440	11.264	99.234

(1) Lana lavada y limpia convertida a sucia. (2) Incluye otros destinos.

En punto al destino de nuestras ventas, se observa en el cuadro precedente que Gran Bretaña ha desplazado del primer puesto a Alema-

nia, que ocupa ahora el tercero. Francia viene después de Gran Bretaña, no obstante la grave

#### EXPORTACIONES MENSUALES DE LANA EN LOS TRES ÚLTIMOS AÑOS COMERCIALES



crisis por que atraviesa su industria. Y la contracción que anotamos en las compras exteriores de los Estados Unidos se refleja naturalmente en nuestras estadísticas, donde este país señala niveles mínimos para los nueve primeros meses del corriente año.

#### 10. LOS PRECIOS.

La simpatía entre el índice de precios de Bradford y los que compilamos para el mercado de Buenos Aires, ha sido ya señalada en nuestro número de octubre de 1930. En los últimos dos años, sin embargo, la cotización en Buenos Aires ha caído con menos intensidad que la del mercado inglés. Ello se debe a que nuestra moneda se ha desvalorizado con mucha anterioridad a la libra esterlina y que aún después del abandono del patrón oro por Gran Bretaña, el desvío del peso respecto a la paridad ha sido muy superior al de la libra. Descartada de nuestras cotizaciones la influencia del cambio, según se ha hecho en la línea de puntos, la correlación es tan exacta en este último período como en el anterior. Véase el gráfico de la pág. 157.

Hecha esta breve digresión, analicemos el andamiento de los precios en Buenos Aires. El año

comercial se inició con buenos augurios: la reactivación de la demanda de Gran Bretaña que se produjo con el abandono del patrón oro, elevó los precios en dicho mercado en octubre

cotizaciones alcanzan a m\$.n. 4,35 para repuntar a m\$.n. 4,72 en el mes siguiente. No es sin duda ajena a esta reacción favorable, la atmósfera política que rodeó la Conferencia de Lausana.

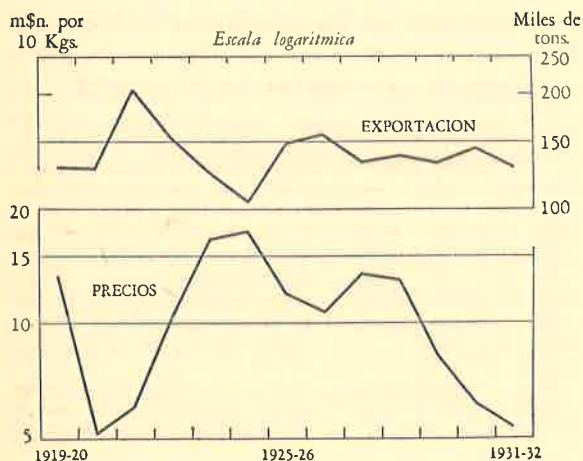
EXPORTACIONES Y PRECIOS DE LAS LANAS

Meses	Exportaciones (1)			Promedio de Precios		
	1929-30	1930-31	1931-32	1929-30	1930-31	1931-32
	<i>(En toneladas)</i>			<i>(En m\$.n. por 10 kgs.)</i>		
Octubre...	1.979	3.303	5.762	9,62	6,75	6,55
Noviembre...	6.866	7.982	8.924	10,38	6,22	6,30
Diciembre...	12.943	17.096	13.834	9,15	5,62	5,61
Enero...	18.616	18.250	13.414	8,41	5,49	5,40
Febrero...	14.440	20.488	17.287	7,60	5,99	5,43
Marzo...	14.896	21.635	13.341	7,62	7,00	5,35
Abril...	13.240	18.950	15.029	7,36	6,27	5,06
Mayo...	18.518	14.220	10.959	8,22	6,26	4,52
Junio...	14.533	10.668	8.582	7,85	5,95	4,35
Julio...	8.066	5.848	6.869	7,64	5,69	4,72
Agosto...	4.400	3.135	6.198	7,39	6,06	4,73
Setiembre...	3.236	3.119	(2) 7.555	7,05	5,90	(3) 5,27
<b>Total año comercial</b>	<b>131.733</b>	<b>144.694</b>	<b>127.754</b>	<b>8,19</b>	<b>6,10</b>	<b>5,27</b>

(1) Total de lana sucia, lavada y limpia tipo frigorífico. Estas dos últimas se redujeron a lana sucia, aumentándolas en 60 % y 30 % respectivamente, sobre la base de datos de la Estadística Oficial. (2) En octubre, las exportaciones sumaron 7.296 toneladas. (3) En octubre, el precio fué de m\$.n. 4,97 y en noviembre, de m\$.n. 4,47.

de 1931 y por ende las cotizaciones locales. Pero ya se ha visto que la mayor demanda británica para las necesidades de su industria se produjo a expensas de la producción de otros

EXPORTACIONES Y PRECIOS DE LA LANA EN LOS 13 ÚLTIMOS AÑOS COMERCIALES

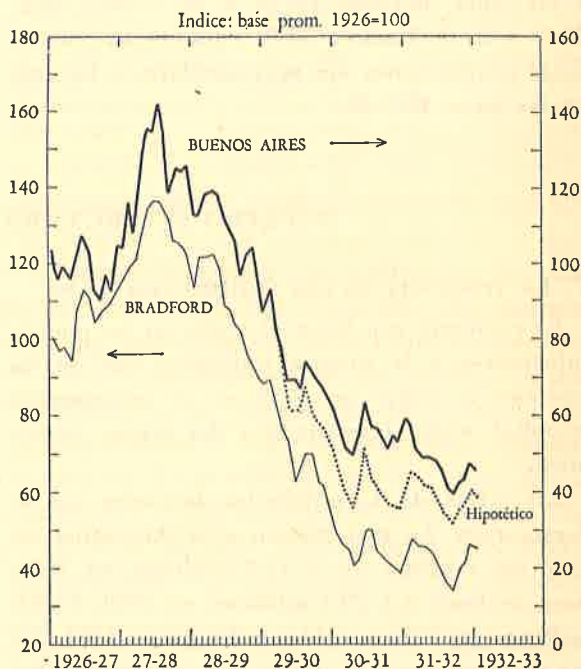


países. El alza no tardó pues en volver a trocarse en declinación a principios de diciembre, para continuar hasta junio pasado, en que las

A raíz del franco ambiente de optimismo con que se inician los remates del nuevo año australiano, los precios suben aún con más vigor a principios de septiembre.

Con todo, el descenso del primer semestre ha sido tan violento, que el precio de m\$.n. 5,27

LOS PRECIOS DE LA LANA EN LA ARGENTINA E INGLATERRA



al cerrar el año comercial de 1931-32 es inferior en 19 % al que se registraba a comienzos del mismo.

Además, las cotizaciones han vuelto a caer en m\$.n. 0,30 en octubre y m\$.n. 0,50 en noviembre, con lo que se llega ahora a un precio de m\$.n. 4,47.

11. LA ZAFRA ARGENTINA EN 1932-33.

Tócanos, por fin, referirnos sucintamente a la última zafra argentina. Ante todo, debe darse a conocer el cálculo de 150.000 toneladas pa-

ra la producción de 1932-33, que hemos logrado establecer con la gentil cooperación de las principales casas laneras del país. El remanente a principios de octubre era, según ya informamos, de 12.000 toneladas. Y como el consumo interno puede apreciarse entre 16.000 y 20.000 toneladas, el saldo exportable será de 142.000 a 146.000 toneladas.

La calidad de las lanas de esta cosecha promete ser muy buena, desde que la han beneficiado las abundantes lluvias caídas y la temperatura favorable del último invierno.

Se calcula asimismo que corresponderá 15 % a las lanas merinas, 25 % a las cruza finas, 25 % a las medianas y 35 % a las cruza gruesas. Estas proporciones son muy similares a las estimadas para 1930-31.

## NUESTRO INTERCAMBIO CON GRAN BRETAÑA

### I. LA TENDENCIA DE LOS ÚLTIMOS SEIS AÑOS.

El comercio con Gran Bretaña no ha podido substraerse a la intensa reducción que se ha operado a partir de 1929 en el intercambio mundial, como consecuencia del receso económico.

Las cifras de la estadística británica así lo demuestran. La exportación a la Argentina señaló un máximo de £ 31,2 millones en 1928, para declinar a £ 29,1 millones en 1929, £ 25,2 millones en 1930 y £ 14,8 millones en 1931. En las importaciones, el punto más alto se registró en 1929 con £ 85,2 millones para contraerse a £ 56,7 millones en 1930 y £ 52,8 millones en 1931. A juzgar por las cifras de los nueve primeros meses del año en curso, la disminución se ha detenido en las compras pero no así en lo que respecta a las ventas.

Fácil es observar que la merma ha sido considerable. Ha de tenerse en cuenta, sin embargo, que la proporción es muy análoga a la que revela el intercambio de Gran Bretaña con los demás países, según las cifras de su comercio total.

Surge del cuadro siguiente que el balance

### 12. CONCLUSIONES.

En síntesis, el incremento de la producción mundial de lana al coincidir durante los últimos años con una restricción en el consumo, ha tendido a deprimir intensamente los precios, que siguen así la fuerte tendencia declinante de los productos agropecuarios.

El aumento que se ha operado en los stocks adquiere mayor amplitud en los centros manufactureros que en los de producción.

La zafra del año actual promete ser abundante, mientras nada indica por ahora una mejora de cierta importancia en el consumo.

La reacción a corto término del mercado de lanas, está entonces vinculada a las alteraciones que puedan producirse en la economía internacional.

comercial con la Argentina ha revelado en todo el período un déficit para Gran Bretaña. O sea, que obtenemos un fuerte saldo a nuestro favor. Conviene recalcar al respecto que este último alcanza un monto menos elevado cuando se analizan las cifras que publica la Estadística Nacional. Y es lógico que así sea, por cuanto las importaciones de productos argentinos figuran abultadas en las estadísticas inglesas con

### COMERCIO EXTERIOR DE GRAN BRETAÑA

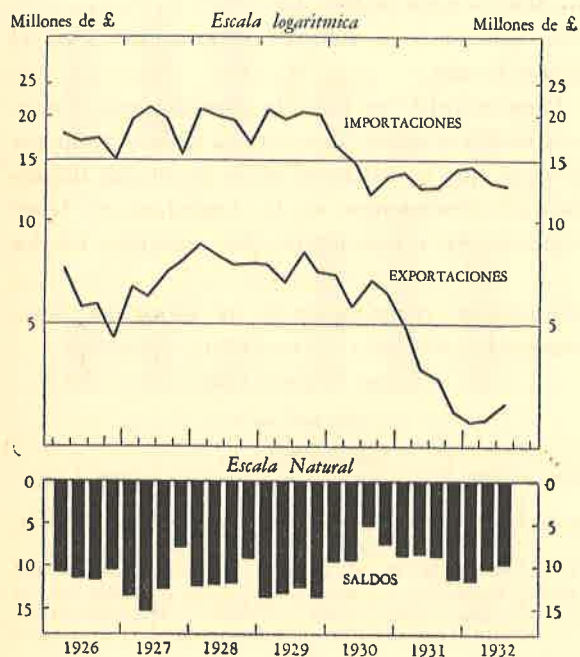
Años	Con la Argentina			Total		
	Import.	Export.	Saldos	Import.	Export.	Saldos
	(En miles de £)					
1926	67.510	23.070	-44.440	1.241.360	653.050	-588.310
1927	76.500	26.990	-49.510	1.218.340	709.080	-509.260
1928	76.790	31.210	-45.580	1.195.600	723.580	-472.020
1929	82.450	29.070	-53.380	1.220.770	729.350	-491.420
1930	56.670	25.230	-31.440	1.043.980	570.760	-473.220
1931	52.760	14.790	-37.970	862.170	389.160	-473.010
9 meses:						
1931	38.520	12.050	-26.470	621.350	292.390	-328.960
1932	39.780	8.020	-31.760	520.220	271.110	-249.110

los gastos de fletes y seguros, mientras que en las exportaciones no se tiene en cuenta las erogaciones por iguales conceptos.

Por otra parte, este saldo desfavorable no cons-

tituye una excepción en el intercambio de Gran Bretaña. No se limita, en efecto, a las vinculaciones con la Argentina, sino que afecta las cifras de conjunto, donde ha oscilado en

EL COMERCIO EXTERIOR DE GRAN BRETAÑA CON LA ARGENTINA



los seis últimos años entre £ 588,3 millones en 1926 y £ 473,0 millones en 1931. Es que, como es bien sabido, otros ítems del balance de pagos, entre ellos los fletes, los intereses de las inversiones en el exterior, las comisiones bancarias y las remesas de los residentes en el extranjero, cubrían normalmente con amplitud aquel descubierto y permitían asimismo realizar nuevas colocaciones de capitales.

Por cierto que la depresión actual ha reducido intensamente las partidas que se acaban de citar. El reajuste que hubiera podido efectuarse mediante una disminución en las importaciones, se vió en gran parte anulado con la merma que sufrieron las exportaciones como se observa en el cuadro de la página del frente.

2. LAS EXPORTACIONES DE GRAN BRETAÑA A LA ARGENTINA.

Conviene destacar las cifras en cuanto se refieren más directamente a la Argentina. Al

efecto se presenta en este otro cuadro un detalle de las exportaciones inglesas a nuestro país. El descenso de los totales de 1931 a menos de la mitad de los guarismos de 1928 proviene, en gran parte, de la merma en el volumen físico

EXPORTACIONES DE GRAN BRETAÑA A LA ARGENTINA

Artículos	1927	1928	1929	1930	1931
(En miles de £)					
Tejidos de algodón ....	4.550	5.310	4.930	3.840	2.470
Tejidos de lana .....	2.630	2.920	2.740	2.040	1.240
Hierro, aceros y sus manuf.	4.290	5.430	4.910	4.220	1.440
Chapas .....	1.580	1.760	1.900	1.390	780
Caños .....	290	440	480	430	180
Rieles .....	710	1.050	910	840	50
Otros (*) .....	1.710	2.180	1.620	1.560	480
Maquinarias en general.	1.560	2.140	1.460	1.520	1.240
Locomotoras y vagones.	1.580	2.730	1.650	2.590	1.580
Carbón .....	3.030	2.400	2.560	2.490	1.920
Artículos eléctricos .....	660	920	930	1.010	480
Otros artículos .....	8.690	9.360	9.890	7.520	4.420
<b>Totales .....</b>	<b>26.990</b>	<b>31.210</b>	<b>29.070</b>	<b>25.230</b>	<b>14.790</b>

(\*) Incluye material ferroviario, alambres y sus manufacturas y otros varios artículos.

y adquiere intensidad casi análoga en los distintos grupos. Quizás deba anotarse, cuando más, que es algo mayor en el rubro hierro, acero y sus manufacturas y es, en cambio, mucho más suave en las maquinarias en general y en las locomotoras y vagones. Que, en el carbón, el total de £ 3,0 millones en 1927 ya se había contraído a £ 2,4 millones en 1928 y por ello el descenso ha sido poco pronunciado hasta 1931, cuando el monto llega a £ 1,9 millones.

3. LAS IMPORTACIONES DE PRODUCTOS ARGENTINOS.

En punto a la adquisición de productos argentinos, véase el cuadro de la página siguiente.

Para tomar la misma base que en las exportaciones, el cotejo se establece con 1928, aun cuando el año de máximo sea aquí el de 1929, según ya se hizo notar. De la caída de £ 24,0 millones en los importes, la mayor parte corresponde a los granos, cuyo valor se reduce de £ 31,8 millones en 1928 a £ 17,5 millones en 1931, o sea en £ 14,3 millones. Téngase en cuenta asimismo que llegó a £ 38,6 millones en 1929. El despeñe de los precios agropecuarios, mucho más intenso que el de productos manufacturados es la única causa de la declinación,

IMPORTACIONES DE GRAN BRETAÑA PROCEDENTES  
DE LA ARGENTINA

Artículos	1927	1928	1929	1930	1931
CANTIDAD, en toneladas					
Granos: .....	3.399.630	3.078.150	4.010.830	2.297.050	4.081.910
Trigo (*) .....	1.047.040	1.299.090	2.360.390	814.210	1.105.430
Maíz .....	1.810.570	1.253.870	1.229.410	1.133.630	2.450.370
Lino .....	232.860	303.980	201.030	142.320	316.110
Otros .....	259.160	221.210	220.000	206.390	(*) 210.000
Carnes: .....	712.010	605.440	587.020	556.870	568.340
Chilled .....	507.300	439.140	415.230	391.990	401.900
Vac. y ovina cong. ....	157.410	115.820	124.230	111.780	112.380
Conservada .....	39.290	39.850	35.000	40.930	42.060
Otros .....	8.010	10.630	12.510	12.170	(*) 12.000
Manteca .....	21.340	18.500	15.390	21.030	10.050
Cueros .....	8.210	6.390	4.750	8.270	(*) 10.680
Lanas .....	32.690	22.400	23.270	27.270	42.780
VALOR, en miles de £					
Granos: .....	31.310	31.800	38.560	16.600	17.530
Trigo (*) .....	12.190	14.250	23.240	6.980	5.260
Maíz .....	12.870	11.020	10.530	6.420	8.840
Lino .....	4.330	4.650	3.160	2.230	2.380
Otros .....	1.920	1.880	1.630	070	(*) 660
Carnes: .....	33.700	33.360	33.640	31.280	26.420
Chilled .....	21.890	22.260	22.280	20.250	17.390
Vac. y ovina cong. ....	7.700	6.710	7.190	6.190	5.410
Conservada .....	3.540	3.610	3.200	3.930	2.370
Otros .....	630	780	970	910	(*) 750
Manteca .....	3.300	2.890	2.540	2.570	2.050
Cueros .....	720	770	450	530	(*) 570
Lanas .....	3.870	3.620	3.490	2.520	2.320
Otros artículos .....	3.540	4.350	3.770	3.170	3.870
Totales .....	76.500	76.790	82.450	56.670	52.760

(\*) Incluido harina como trigo. (2) Calculado.

por cuanto el tonelaje no disminuye, como ocurre en las exportaciones.

En el trigo (incluido harina como trigo), las 1.105.430 toneladas de 1931 apenas entrañan una leve merma de 193.600 respecto a las 1.299.090 toneladas de 1928; pero las 2.450.370 toneladas de maíz representan casi el doble de las 1.253.870 toneladas importadas en el último de los años citados. No hay mayores alteraciones en el lino y en los otros granos. En las carnes, se reducen las cantidades y los valores, si bien estos últimos con mucha mayor intensidad: 6,1 % contra 21 %. En la manteca, los cueros y las lanas, crecen las cantidades mientras los valores descienden.

#### 4. LA COMPETENCIA DE LOS DOMINIOS.

De estas referencias y del resumen consignado en el cuadro anterior se infiere que las importaciones argentinas en Gran Bretaña se limitan a unos pocos productos. Es fácil, por consiguiente, establecer los países que pueden consi-

derarse nuestros competidores. No es necesario destacar el interés que un análisis de esta índole reviste. Y es precisamente con el objeto de poder realizarlo, que en todo este comentario hemos utilizado las cifras de la estadística extranjera en lugar de nuestras compilaciones, como hubiésemos podido hacer, de habernos referido solamente a nuestro intercambio con el Reino Unido.

Para simplificar todo lo posible, nos limitamos al trigo, maíz, lino, carnes, manteca, cueros y lanas, que constituyen el 90 % de las importaciones procedentes de la Argentina en Gran Bretaña. Se observa que las compras totales

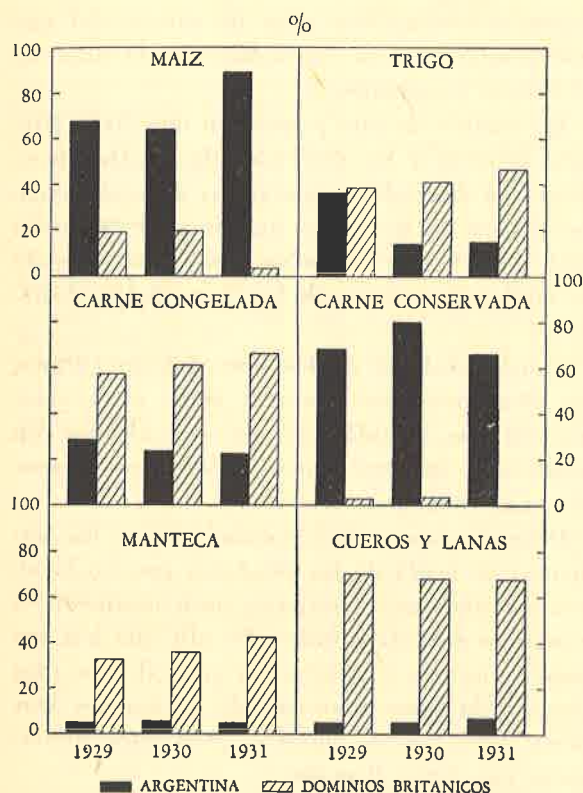
PRINCIPALES IMPORTACIONES DE GRAN BRETAÑA  
PROCEDENTES DE LA ARGENTINA COMPARADAS  
CON OTROS PAÍSES

(En miles de £)

Años	Argen- tina	Dominios Británicos				Otros países	Total
		Canadá	Austra- lia	S. Africa	N. Ze- landia		
TRIGO (inc. harina)							
1929	23.240	16.730	7.720	—	—	16.430	64.120
1930	6.980	14.100	6.590	—	—	22.040	49.710
1931	5.260	9.330	6.710	—	—	13.080	34.380
MAÍZ							
1929	10.540	220	—	2.710	—	1.810	15.280
1930	6.420	10	—	1.940	—	1.570	9.940
1931	8.840	—	—	390	—	690	9.920
LINO							
1929	3.160	—	—	—	—	1.790	4.950
1930	2.230	—	—	—	—	1.460	3.690
1931	2.880	—	—	—	—	290	3.170
CARNE CHILLED							
1929	22.280	—	—	—	—	2.960	25.240
1930	20.250	—	—	—	—	3.470	23.720
1931	17.390	—	—	—	—	2.750	20.140
CARNE VACUNA Y OVINA CONGELADA							
1929	7.190	—	4.140	—	10.320	3.370	25.020
1930	6.190	—	4.260	—	11.620	3.870	25.940
1931	5.410	—	5.450	—	10.230	2.630	23.720
CARNE CONSERVADA							
1929	3.210	—	110	—	30	1.380	4.710
1930	3.930	—	130	—	40	1.760	5.860
1931	2.870	—	—	—	—	1.430	4.300
MANTECA							
1929	2.540	—	6.340	—	11.280	34.550	54.710
1930	2.570	—	6.020	—	10.790	27.490	46.870
1931	2.050	—	8.350	—	10.830	25.130	46.360
CUEROS Y LANAS							
1929	3.940	120	22.980	14.860	13.670	17.250	72.820
1930	3.050	50	15.560	10.610	10.930	13.780	53.950
1931	2.960	—	12.400	6.840	8.790	9.950	40.940

ARTÍCULOS EN QUE LOS DOMINIOS COMPITEN  
CON LA ARGENTINA

(Proporción con respecto al total importado en Gran Bretaña)



de dichos productos ascienden a £ 182,9 millones en 1931 y las de procedencia argentina suman £ 47,7 millones. Queda pues un remanente de £ 135,2 millones cuya mayor parte, o sea £ 79,2 millones, corresponde a los Dominios, que resultan así ser nuestros mayores competidores. En cambio, en estos productos los demás países intervienen con £ 56,0 millones.

Son tanto más significativos los guarismos anotados, cuanto que de las importaciones totales de Gran Bretaña apenas corresponde a la Argentina 6,1 %, a los Dominios 15 % y una proporción mucho más elevada de 79 % al resto de países. Ha de recordarse a este respecto, que los Dominios presentan condiciones económicas y geográficas muy similares a las nuestras. Por ello no es de extrañar que sus exportaciones consistan en los mismos productos que nos hallamos en condiciones de vender.

Por cierto, que en algunos productos no existe competencia de los Dominios con la Argentina. Es el caso de la carne chilled (1) y del lino. De un total de £ 20,1 millones de importación en Gran Bretaña, para el primero, y de £ 3,1 millones para el segundo, nos corresponden £ 17,4 millones y £ 2,9 millones, respectivamente, distribuyéndose la pequeña diferencia entre otras naciones.

La rivalidad es asimismo poco intensa en el maíz y la carne conservada. En aquel, contra £ 8,8 millones de procedencia argentina apenas corresponde £ 0,4 millones a Sud Africa y £ 0,7 millones a los demás países, sobre un total de £ 9,9 millones. En la carne conservada, desaparecieron en 1931 las pequeñas importaciones de los Dominios registradas en años anteriores, mientras correspondieron £ 2,9 millones a la Argentina y £ 1,4 millones a los demás países, o sea un total de £ 4,3 millones.

Pero, en el trigo, los £ 34,4 millones se distribuyen entre la Argentina, £ 5,3 millones; Canadá, £ 9,3 millones; Australia, £ 6,7 millones; y otros países, £ 13,1 millones. Lo mismo sucede en la carne congelada con £ 23,7 millones repartidos como sigue: Argentina, £ 5,4 millones; Australia, £ 5,5 millones; Nueva Zelanda, £ 10,2 millones y otros países £ 2,6 millones. En los cueros y lanitas las cifras son las siguientes: Argentina, £ 3,0 millones; Australia, £ 12,4 millones; Sud Africa, £ 6,8 millones; Nueva Zelanda, £ 8,8 millones y otros países, £ 9,9 millones.

Hemos dejado en último término la manteca, para destacar que en las £ 46,4 millones importados por Gran Bretaña, la Argentina interviene sólo con £ 2,1 millones, Australia con £ 8,4 millones y Nueva Zelanda con £ 10,8 millones, mientras que la cifra más abultada de £ 25,1 millones corresponde a los otros países. Vale decir, que es el único de los productos aludidos donde la mayor proporción de la oferta no

(1) Ello no obsta a que los Dominios tengan interés en la reducción de las importaciones argentinas de carne chilled. Por cuanto si bien no están en condiciones de proveer este producto, la restricción puede significar un aumento en las compras de carne congelada, en las que intervienen con ventaja.

corresponde a la Argentina y los Dominios. Por el contrario, más de la mitad, como se ha visto, está distribuída en otros países. Entre ellos, Dinamarca ocupa el puesto de preferencia.

#### 5. LOS ACUERDOS DE OTTAWA.

La competencia de los Dominios es, por consiguiente intensa en el caso del trigo, la carne congelada, la manteca, los cueros y las lanas.

De allí que los acuerdos de Ottawa se refieran a los tres primeros productos y que al establecerse un régimen diferencial a favor de los Dominios, según ha de verse en seguida, pudiese resultar afectado el intercambio con la Argentina. Las consecuencias no pueden aún apreciarse estadísticamente.

Conviene, pues, recordar en pocas palabras los acuerdos de Ottawa. Destinados a impulsar el intercambio con los Dominios, se manifestaron en la creación de nuevas barreras aduaneras por Gran Bretaña que no afectarían a los productos procedentes de los mismos.

Los nuevos impuestos, en cuanto interesan a nuestro comercio, son los siguientes: 2 chelines por *quarter* de trigo (aproximadamente 11 peniques por quintal) y 15 chelines por *hundred-*

*weight* sobre la manteca (alrededor de 3 1/2 peniques por kilo).

Se ha implantado igualmente el sistema de cuotas o contingentes para las carnes, del que nos ocupamos más detenidamente al analizar el Estado Económico.

En cambio de esta protección que Gran Bretaña acuerda a los productos de los Dominios, éstos han decidido aumentar sus derechos aduaneros para los productos que no sean de origen inglés. Y en muy contados casos, han reducido la tarifa existente para las mercaderías británicas.

Como corolario de los acuerdos de Ottawa, los Dominios han suscripto entre ellos algunos tratados. La influencia de estos últimos con respecto a nuestro comercio exterior es mucho más reducida.

Debe hacerse notar asimismo, que los aumentos de tarifa de los Dominios casi no lo alteran desde que se refieren particularmente a productos manufacturados. De allí que nos hayamos limitado a citarlos en general. Por otra parte, sólo hemos pretendido ocuparnos con cierta extensión de nuestras relaciones comerciales con Gran Bretaña.

## EL ESTADO ECONOMICO

### 1. LA SITUACIÓN MUNDIAL.

Con las últimas cifras e informaciones recibidas, cabe actualizar nuestros comentarios anteriores sobre la situación económica internacional. Hicimos notar entonces que la elevación de precios iniciada en julio no podía considerarse un índice de resurgimiento, mientras no se viese acompañada por un aumento real de las actividades. En verdad, ha faltado este incremento.

En el transcurso de los últimos meses, sólo ha sido dable observar, en efecto, una mayor producción industrial en los Estados Unidos, sin que pueda atribuirse marcada trascendencia a este hecho, que responde quizás en parte a fluctuaciones estacionales. En el resto de los principales países la producción ha seguido declinando, aun-

que en algunos casos, con un ritmo más suave.

Es que factores internacionales de gran trascendencia se siguen oponiendo al restablecimiento de la confianza. El más importante ha de ser, sin duda, el relacionado con el arreglo de las deudas de guerra de Gran Bretaña, Francia y los demás aliados con los EE. UU., que permite cumplir los compromisos contraídos en Lausana.

Mientras tanto, adquieren mayor rigor las medidas aduaneras y las restricciones de toda índole que traban el comercio de mercaderías. Desgraciadamente, los acuerdos de Ottawa no pueden considerarse a este respecto, según ha podido verse, un paso en el sentido de la recuperación en las relaciones comerciales.

PRINCIPALES INDICES ECONOMICOS  
Y SUS VARIACIONES RELATIVAS

Indices	1932		1931	Primeros nueve meses		% 1932 1931
	Ago.	Set.		1931	1932	
	Intercambio ext. (mill. \$)	168,9	172,7	199,4	2.023,1	1.665,4
Exportaciones:						
Valor (id.)	94,1	91,9	104,3	1.080,0	1.038,0	- 3,9
Cantidad (mill. toneladas)	1.130	990	1.560	13.930	13.000	- 6,7
Vol. físico (índice) (¹)	89,0	87,1	108,0	122,8	117,4	- 4,4
Precio medio (id.) (¹)	65,1	64,8	62,2	62,4	63,3	+ 1,4
Importaciones:						
Valor real (mill. \$)	74,8	80,8	95,1	943,1	627,4	- 33,5
Vol. físico (índice) (¹)	58,5	63,1	75,0	82,4	54,7	- 33,6
Cheques Comp. (mill. \$)	2.364	2.447	2.940	28.871	22.789	- 21,1
Capital Federal	1.970	2.047	2.530	24.782	19.005	- 23,3
Interior	394	400	410	4.089	3.784	- 7,5
Medios de Pago (id.): (²)						
Billetes en el público.	705	695	739	761	712	- 6,4
Depósitos corrientes.	1.137	1.105	1.010	1.072	1.061	- 1,0
Prést. Bancarios (id.) (²)	3.540	3.523	3.828	3.864	3.610	- 6,6
Encaje Bancario (%) (²)	17,6	18,0	12,8	12,7	16,4	+ 29,1
Venta Propied. (miles \$)*	27.843	26.330	29.008	266.889	202.307	- 24,2
Venta G. Alm. y T. (id.)*	10.778	8.344	8.689	100.696	84.514	- 16,1
Grand. Alm. (índice) (¹)	80,8	84,7	59,7	87,1	69,4	- 20,3
Tiendas (id.) (¹)	101,8	87,3	87,3	102,6	83,1	- 19,0
Trans. Bursat. (miles \$)*	28.428	34.410	38.744	387.671	375.233	- 3,2
Cédulas Hipot. Nac.	14.582	14.806	23.133	206.183	143.137	- 30,6
Emít. Bco. Hip. Nac.	1.129	720	1.904	42.611	7.097	- 83,4
Retir. Bco. Hip. Nac.	4.877	4.589	4.559	42.689	39.648	- 7,1
Títulos Públ. Nacion.	5.960	9.989	4.445	56.798	55.285	- 2,7
Tít. Púb. Prov. y Mun.	4.210	3.573	5.423	54.172	37.094	- 30,4
Bonos Hipotecarios	2.840	4.553	3.402	44.092	28.787	- 34,7
Acciones	648	904	1.538	17.656	7.130	- 59,6
Certif. y Obligaciones	188	504	803	8.770	3.200	- 63,5
Recaud. Nac. (miles \$): (³)	71.025	68.581	66.460	481.901	525.427	+ 9,0
Aduaneras y Port.:	25.604	26.414	26.628	236.686	215.811	- 8,8
Derechos de Import.	11.821	22.549	21.376	192.588	179.563	- 6,8
Derechos de Export.	166	171	220	1.774	1.462	- 17,6
Otras Rentas	3.717	3.694	4.632	42.324	34.786	- 17,8
Contribución Terr. (²)	1.985	10.714	19.406	27.657	40.591	+ 46,8
Patentes (²)	3.735	965	307	22.795	22.500	- 0,9
Sellos (²)	4.737	4.086	4.231	35.512	40.825	+ 16,0
Impuestos Internos (²)	11.456	11.128	8.746	83.767	106.117	+ 26,7
Otras Recaudaciones	21.668	15.274	7.142	75.484	99.492	+ 31,8
Pasivo quebrant. (miles \$)	22.121	22.025	30.269	299.407	208.452	- 30,4
Dep. Ahorro (mill. \$) (²)	1.553	1.562	1.661	1.678	1.587	- 5,4
Construcc. Proyectad.:						
Permisos (número)	1.085	1.248	1.593	15.177	11.281	- 25,7
Superficie (miles m²)	88	91	163	1.320	865	- 34,5
Valor presup. (miles \$)	9.000	9.490	14.810	129.250	80.560	- 37,7
Carga Ferroviaria: (⁴)	3.398	3.281	4.180	26.993	24.570	- 9,0
F. C. Part. (miles tons.) (⁵)	2.803	2.848	3.245	27.306	24.871	- 8,9
F. C. Estado (id.) (⁴)	404	478	540	2.932	2.647	- 9,7
Entradas Ferroviarias:	32.389	33.580	39.381	413.760	363.618	- 12,1
F. C. Part. (miles \$)	29.626	29.983	34.850	370.441	328.456	- 11,3
F. C. Estado (id.)	2.763	3.597	4.531	43.319	35.162	- 18,3
Movimiento Portuario (⁶)	709	689	969	8.693	7.934	- 8,7
Consumo Fuerza Motriz Eléctrica (índice) (¹) *	139,1	148,4	136,0	137,2	137,4	+ 0,1
Movim. Migratorio (⁷):						
Inmigrantes (número)	1.844	2.635	3.042	41.844	20.422	- 51,2
Emigrantes (id.)	3.304	2.865	3.606	44.093	36.388	- 17,5
Saldo (id.) (⁸)	-1.460	- 230	- 564	- 2.249	- 15.966	+ 31,033

\* En la Capital Federal únicamente. (¹) Indices, base 1926 = 100; en las columnas acumulativas van los promedios respectivos. (²) Cifras de fin de mes y sus promedios respectivos. (³) Las cifras corresponden al total de lo recaudado, y no sólo a lo ingresado en rentas generales. (⁴) Junio y julio 1932, julio 1931 y siete primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (⁵) Julio y agosto 1932, julio 1931 y ocho primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (⁶) Miles de toneladas de registro neto de los buques y veleros entrados en puertos del país. (⁷) Pasajeros extranjeros de ultramar de 2ª y 3ª clase; cifras de la Dirección de Inmigración. (⁸) En la columna de los porcentajes va la cifra absoluta del saldo en 1930.

EL COMERCIO EXTERIOR

CIFRAS GENERALES DEL INTERCAMBIO

Períodos	En millones de m\$.n.			En millones de dólares (¹)		
	Importaciones	Exportaciones	Saldos	Importaciones	Exportaciones	Saldos
a) CIFRAS MENSUALES						
Julio 1932	67,1	94,2	+ 27,1	17,3	24,2	+ 6,9
Agosto	74,8	94,1	+ 19,3	19,3	24,2	+ 4,9
Setbre.	80,8	91,9	+ 11,1	20,8	23,6	+ 2,8
Octubre	74,8	80,8	+ 6,0	19,3	20,8	+ 1,5
Septbre. 1931	65,1	104,3	+ 9,2	24,9	27,3	+ 2,4
Octubre	94,5	133,4	+ 38,9	22,2	31,3	+ 9,1

Períodos	En millones de m\$.n.			En millones de dólares (¹)		
	Importaciones	Exportaciones	Saldos	Importaciones	Exportaciones	Saldos
b) PRIMEROS NUEVE MESES						
1930	1.289,9	1.096,7	- 193,2	485,2	414,4	- 70,8
1931	943,1	1.080,0	+ 136,9	291,9	333,8	+ 41,9
1932	627,4	1.038,0	+ 410,6	161,5	267,0	+ 105,5

VALORES DE TARIFA DE LAS IMPORTACIONES (²)

Artículos y sus derivados	1932		1931	Primeros nueve meses		
	Agosto	Setbre.		1931	1932	% 1932 1931
(En miles de m\$.n.)						
Alimentos	8.161	7.231	11.693	105.379	68.653	- 34,9
Bebidas	398	374	720	5.580	2.607	- 53,3
Caucho	1.716	2.408	1.807	28.672	15.978	- 44,3
Comb. y lubr.	11.474	13.427	13.882	197.530	114.757	- 41,9
Hierro	5.911	5.841	7.470	85.160	52.516	- 38,3
Maderas	3.038	2.488	4.409	32.832	24.312	- 26,0
Máq. y vehíc.	2.678	2.960	7.094	89.101	26.179	- 70,6
Otros metales	2.802	2.507	3.473	36.695	23.526	- 35,9
Papel, cartón	3.394	4.097	3.944	42.327	39.217	- 7,3
Piedras (¹)	2.388	2.710	3.352	36.851	23.325	- 36,7
Prod. quím. (¹)	4.969	5.817	5.767	57.687	46.358	- 19,6
Tabacos	995	910	3.412	20.588	8.606	- 58,2
Textiles	25.149	27.811	26.999	185.076	165.749	- 10,4
Varios	3.387	3.988	4.065	47.004	31.141	- 33,7
Totales	76.460	82.569	98.087	970.482	642.924	- 33,8

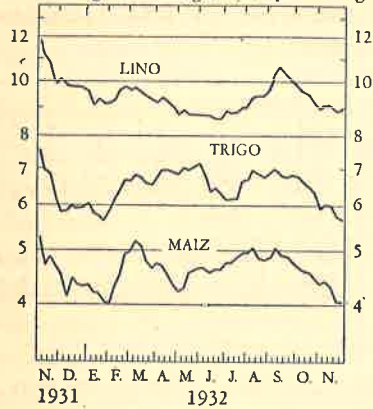
CANTIDAD Y VALOR DE LAS EXPORTACIONES

Grupos de productos	1932		1931	Primeros diez meses		
	Setbre.	Octubre (²)		1931	1932 (²)	% 1932 1931
a) CANTIDAD, en tons.						
Granos (⁶)	831.618	768.302	1.510.548	14.135.541	12.533.206	- 11,3
Carnes	48.103	49.200	51.909	520.280	476.866	- 8,3
Cueros	14.996	13.551	15.322	115.682	106.155	- 8,2
Lanas	7.071	6.883	5.030	118.748	103.105	- 13,2
Pr. Lech. (⁷)	3.325	4.152	3.186	26.620	34.342	+ 29,0
Pr. Forest. (⁷)	19.619	23.444	36.950	232.411	208.698	- 10,2
Varios	63.076	49.430	45.643	455.148	440.375	- 3,2
Totales	987.808	914.962	1.671.588	15.604.430	13.902.837	- 10,9
b) VALOR, en miles de m\$.n.						
Granos (⁶)	52.722	43.490	82.464	718.282	737.084	+ 2,7
Carnes	16.061	16.104	23.293	229.256	161.632	- 29,5
Cueros	7.262	6.380	8.921	68.641	48.401	- 29,5
Lanas	4.151	3.864	4.152	74.335	60.930	- 18,0
Pr. Lech. (⁷)	1.523	2.234	3.353	23.051	23.343	+ 1,3
Pr. Forest. (⁷)	2.212	2.483	4.638	30.221	23.165	- 23,5
Varios	7.948	7.133	6.606	69.733	64.265	- 7,8
Totales	91.879	81.688	133.427	1.213.519	1.119.720	- 7,7

(¹) Calculado mes a mes con el promedio de cambio telegráfico sobre Nueva York. (²) Cifras provisionales. (³) Los valores de tarifa reflejan las variaciones del volumen físico de las importaciones, pues sobre los aforos con que son calculados no influyen las fluctuaciones en los precios de las mercaderías. Debe tenerse presente que las cifras de 1931 y 1932 no son estrictamente comparables, debido a las modificaciones de aforos introducidas en aquel año. (⁴) Piedras, tierras, vidrios y cerámicas. (⁵) Sustancias y productos químicos y farmacéuticos, aceites y pinturas. (⁶) Incluido harina de trigo y subproductos. (⁷) Incluido otros productos.

ESTADISTICA DE LOS PRODUCTOS AGROPECUARIOS

por 100 kgs. Escala logaritmica por 100 kgs.



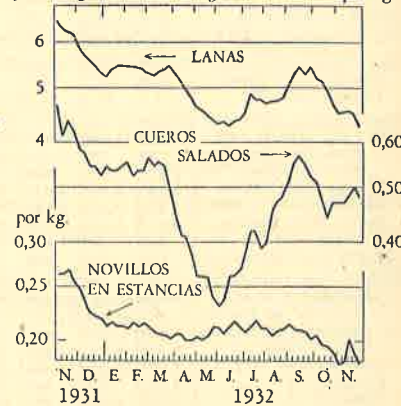
PROMEDIOS SEMANALES DE PRECIOS DE GRANOS, en m\$.n.

Semana terminada en:	Entrega inmediata en Buenos Aires				A término				
	Trigo	Maíz	Lino	Avena	Trigo, Posición Dicbre.			Maíz, Pos. Nov.	
	Buenos Aires	Liver-pool	Win-nipeg	Buenos Aires (1)	Liver-pool		Buenos Aires (1)	Liver-pool	
(por 100 kilogramos)									
1932									
Octubre 1...	6,76	4,78	10,04	5,43	6,78	8,19	6,76	4,97	5,92
» 8...	6,74	4,64	9,80	5,47	6,60	8,11	6,05	4,79	5,77
» 15...	6,57	4,59	9,52	5,27	6,49	7,93	6,07	4,70	5,67
» 22...	6,47	4,56	9,46	4,93	6,38	7,83	6,54	4,62	5,48
» 29...	6,31	4,45	9,18	4,81	6,23	7,52	6,22	4,52	5,41
Novbre. 5...	5,95	4,37	8,99	4,59	5,83	7,30	5,88	4,47	5,42
» 12...	6,02	4,40	9,09	4,51	5,97	7,36	5,91	4,53	5,40
» 19...	6,00	4,31	9,10	4,43	5,96	7,40	5,79	4,42	5,45
» 26...	5,74	4,03	8,87	4,18	5,81	7,25	5,62	4,10	5,23
Mes Oct. 1931	6,72	4,55	11,62	6,50	6,97	8,90	8,05	4,44	5,97

PROMEDIOS SEMANALES DE PRECIOS DE LOS PROD. GANADEROS, en m\$.n.

Semana terminada en:	Novillos en estancias	Chilled		Cueros		Lanas		Casefina	Manteca
		Estancias (2)	Smithfield	Salados	Secos	Cruza gruesa	Promed. ponder.		
1932									
Octubre 1...	0,202	0,205	0,557	0,52	6,93	4,82	5,42	90,00	1,00
» 8...	0,205	0,302	0,531	0,51	6,70	4,31	5,19	95,00	1,00
» 15...	0,197	0,290	0,539	0,47	6,48	4,30	5,10	95,00	1,00
» 22...	0,192	0,285	0,517	0,44	6,25	3,99	4,94	90,00	1,00
» 29...	0,189	0,277	0,491	0,47	6,14	3,75	4,64	90,00	1,00
Novbre. 5...	0,179	0,261	0,486	0,47	6,14	3,71	4,51	90,00	1,00
» 12...	0,181	0,264	0,586	0,47	6,14	3,69	4,52	90,00	1,00
» 19...	0,201	0,295	0,625	0,50	6,25	3,70	4,54	115,00	1,00
» 26...	0,188	0,274	0,593	—	6,14	3,55	4,51	117,50	1,00
Mes Oct. 1931	0,278	0,404	0,820	0,70	7,61	6,58	6,56	100,00	1,40

por 10 kgs. Escala logaritmica por kg.



EXPORTACIONES DE GRANOS, en tons.

Granos	1932		1931	Diez primeros meses		
	Setbre.	Octub. (1)	Octubre	1931	1932 (1)	% 1932 1931
Trigo	89.490	83.590	170.150	3.280.680	3.143.030	- 3,6
Maíz	486.790	476.760	1.100.580	8.001.510	6.222.100	- 22,2
Lino	197.510	137.330	141.820	1.636.970	1.685.060	+ 2,9
Avena	25.110	25.400	45.440	576.230	639.850	+ 11,0
Cebada	120	360	3.830	194.310	270.770	+ 39,3
Centeno	330	1.910	4.170	46.520	212.260	+ 356,3
Totales (1)	800.610	726.710	1.466.430	13.723.640	12.188.870	- 11,2

COMPRAS Y EXPORTACIONES DE CARNES (1)

Clase de carnes	1932		1931	Nuevo primeros meses		
	Agosto	Septbre.	Septbre.	1931	1932	% 1932 1931

COMPRAS DE GANADO POR LOS FRIGORIFICOS

Vacuna:						
Miles de cabez.	209,5	184,1	177,4	1.740,1	1.678,1	- 3,9
Toneladas ...	100.740	88.780	84.690	813.790	798.790	- 1,3
Miles de m\$.n.	20.050	17.050	23.350	221.470	160.700	- 27,4
m\$.n. por kg. .	0,199	0,192	0,276	0,272	0,201	- 26,1
Ovina:						
Miles de cabez.	223,0	379,6	438,4	2.793,9	2.448,4	- 12,4
Miles de m\$.n.	1.430	2.040	4.840	27.990	17.660	- 36,9
m\$.n. porcabez.	6,41	5,37	11,04	10,02	7,21	- 28,0
Porcina:						
Miles de cabez.	58,5	49,0	49,1	268,7	334,1	+ 24,3
Toneladas ...	5.230	4.360	4.970	27.480	30.470	+ 10,9
Miles de m\$.n.	1.270	1.050	1.870	9.630	7.550	- 21,6
m\$.n. por kg. .	0,243	0,241	0,376	0,350	0,248	- 29,1

EXP. DE LANAS, CUEROS Y PROD. LECHEROS, en tons.

Productos	1932		1931	Año comercial (1)		
	Setbre.	Octub. (1)	Octubre	1931	1932 (1)	% 1932 1931
Lanas	7.560	7.300	5.760	5.760	7.300	+ 26,7
Cueros	12.900	11.250	13.260	96.100	90.300	- 6,0
Salados	11.210	8.690	11.470	86.570	81.120	- 6,3
Secos	1.690	2.660	1.790	9.530	9.180	- 3,7
Prod. lech.	3.250	4.080	3.100	5.600	10.100	+ 80,4
Manteca	1.170	1.940	2.200	3.470	4.850	+ 25,4
Casefina	2.080	2.140	810	2.190	5.760	+ 170,0

EXPORTACIONES TOTALES DE CARNES, en tons.

Vacuna:						
Chilled	43.970	38.180	39.210	357.720	323.060	- 9,4
Congelada	38.420	32.800	33.060	299.650	282.860	- 4,5
Conservada	2.140	1.460	2.460	26.270	16.740	- 40,1
Ovina cong.	3.410	3.930	3.690	31.800	21.960	- 30,9
Porcina cong.	3.780	4.200	6.150	62.980	52.740	- 16,3
Totales	830	920	600	3.520	4.500	+ 27,8
Totales	48.580	43.300	45.960	424.220	381.200	- 10,1

(1) Para las semanas de noviembre posición diciembre. (2) Calculado sobre el precio de la carne limpia (10/6 del kilo vivo), deduciendo el valor en plaza del cuero a razón de 24 kgs. por cada 300 kgs. de carne limpia. (3) Cifras provisionales. (4) Incluido el alpiste (5) El año comercial para Lanas se inicia el 1º de octubre; para Productos Lecheros el 1º de agosto. En Cueros, las cifras corresponden al año calendario. (6) Las cifras han sido suministradas por la División de Contralor del Comercio de Carnes, excepto las de exportaciones de carne ovina y porcina que se toman de la Dirección General de Estadística de la Nación.

Además, el movimiento de capitales continúa interrumpido. Bien es cierto que se trata de una de las primeras consecuencias del receso económico, agravada luego por las limitaciones aludidas, la suspensión del patrón oro en una gran mayoría de países y el ambiente psicológico desfavorable. Pero es muy interesante observar que estas circunstancias adversas han de ser muy poderosas, por cuanto el amplio margen que existe entre los tipos de interés de las distintas plazas, no logra actuar como suficiente incentivo para reanudar aquellas corrientes.

NIVEL GENERAL DE PRECIOS MAYORISTAS

(Base: promedio 1926 = 100)

Grupos	Julio	Agosto	Septbre.	Octubre	% Octubre 1932	
					Septbre. 1932	Octubre 1931
a) Indices de precios, en m\$.n.						
Incl. Prod. Agrop.	89,6	88,6	88,4	87,6	- 0,9	- 9,1
Excl. Prod. Agrop.	97,7	96,1	95,8	95,6	- 0,2	- 7,4
b) Indices de precios, en dólares						
Incl. Prod. Agrop.	56,9	56,3	56,2	55,7	- 0,9	- 0,4
Excl. Prod. Agrop.	62,1	61,1	60,9	60,7	- 0,2	+ 1,5

A raíz de todo ello, el balance de pagos de los países hacia los cuales aflúan en épocas normales grandes capitales, resulta necesariamente adverso. Es que mientras se han anulado aquellas partidas del activo, el mercado de cambios sigue presionado, como es lógico, por rubros importantes del pasivo: la demanda de fondos por empresas privadas para cubrir los servicios financieros que corresponden a importaciones anteriores de capitales y las necesidades diversas de particulares, para citar sólo los más importantes. Debe agregarse asimismo los pagos de la deuda externa, en todos aquellos casos en que se ha decidido cumplir regularmente con la misma. De allí que el reajuste haya tendido a operarse, en cierta forma, mediante el intercambio de mercaderías, que logró señalar a veces un saldo favorable. Pero las probabilidades se han reducido en este sentido en las naciones agropecuarias, cuando en los últimos meses ha vuelto a contraerse el valor de sus exportaciones. Desde que la persistente baja de precios que se ha operado después del repunte de principios del semestre, afecta en particular a los productos

de la agricultura y la ganadería. El nivel de precios mayoristas no revela gran alteración. Véase los índices concernientes a la Argentina en el cuadro acostumbrado.

2. LOS PRECIOS AGROPECUARIOS Y LA POSICIÓN DEL TRIGO.

En la posición del trigo intervienen a la par de los hechos señalados, algunos factores técnicos. Obsérvese, por ejemplo, cómo la gran oferta canadiense deprime en septiembre los precios del mercado internacional. Es cierto que la caída se atenúa en Liverpool a principios de octubre con la desvalorización de la libra esterlina y que la disminución de las entradas canadienses permite también que los precios se mantengan en Winnipeg. Pero, en seguida, el descenso se reinicia con vigor al gravitar las ofertas anticipadas de las cosechas del Hemisferio Sud, cuyas perspectivas eran excelentes. Al mismo tiempo, como las sucesivas desvalorizaciones de la libra dificultaron las exportaciones del Canadá, este país decidió retirar todo apoyo oficial al mercado de Winnipeg. Sus embarques vuelven entonces a elevarse y presionar la oferta en los países consumidores. La declinación se acentúa, registrándose un promedio de m\$.n. 5,88 en Winnipeg, m\$.n. 7,30 en Liverpool y m\$.n. 5,83 en Buenos Aires en la primera semana de noviembre (1). Hubo una pequeña mejora en la semana siguiente al darse a conocer la reducción de 1.000.000 toneladas en la estimación oficial de Canadá. El leve aumento se anuló luego, de tal suerte que en la última semana de noviembre la cotización en Buenos Aires fué de m\$.n. 5,81 (1).

En lo que va del año comercial (17 semanas) los embarques mundiales señalan una merma de 2.334.200 toneladas con respecto al mismo lapso de 1931-32. Estados Unidos ha exportado mucho menos por haber mantenido su cotización casi constantemente sobre la del mercado internacional. Rusia y el Danubio no han figurado como vendedores de importancia y las exportaciones de la Argentina se han reducido. Sólo se excep-

(1) Posición diciembre.

túa Canadá de este descenso, por cuanto dicho país está tratando de colocar el grueso de su abundante cosecha antes del cierre de los Grandes Lagos.

La tendencia es también desfavorable en los demás granos cuyas cotizaciones se indican en el cuadro acostumbrado de la página 164. Ello ya había provocado un descenso del índice en el mes de octubre, de acuerdo a lo que muestra este cuadro:

#### NIVEL DE PRECIOS AGROPECUARIOS

(Base: promedio 1928 = 100)

Grupos	Julio	Agosto	Septbre.	Octubre	% Octubre 1932	
					Septbre. 1932	Octubre 1931
Granos .....	60,4	62,9	64,1	60,0	- 6,4	- 5,3
Carnes .....	71,4	70,5	68,9	65,3	- 5,2	- 33,3
Cueros .....	47,7	52,8	61,7	54,6	- 11,5	- 29,4
Lanas .....	43,0	43,1	48,0	45,2	- 5,8	- 24,1
Prod. lecheros..	57,3	57,3	56,2	53,7	- 4,4	- 27,5
Prod. forestales.	63,3	61,6	62,5	65,2	+ 4,3	- 21,9
Nivel general..	59,2	61,2	62,8	59,0	- 6,0	- 14,4
Id. en dólares..	37,6	38,9	39,9	37,5	- 6,0	- 6,2

### 3. LAS CARNES ARGENTINAS.

Las carnes, que no habían logrado reaccionar en julio en simpatía con los demás productos agropecuarios, experimentan, sin embargo, en los últimos tres meses, una fuerte reducción. El promedio de m\$.n. 0,316 por kilo en la primera semana de septiembre para la carne vacuna (carne limpia en estancias, deducido el cuero) cae a m\$.n. 0,264 en la segunda de noviembre. El repunte de la tercera semana, cede a fines de mes cuando el promedio alcanza a m\$.n. 0,274.

Las cuotas a la carne chilled, impuestas por los acuerdos de Ottawa, significan una restricción a las importaciones de Gran Bretaña para provocar un aumento de precios en aquel país y beneficiar con ello al productor local. La medida

se ha traducido en un arreglo entre el Ministro de Comercio de Gran Bretaña y los frigoríficos, por el cual estos últimos se comprometen a reducir en 10 % sus embarques de carne chilled. Las cotizaciones no han tardado en reaccionar favorablemente en Smithfield, pues en la segunda semana de noviembre acusaron un alza de 10 centavos por kilo.

Pero mientras era lógico esperar esa mejora, debido a la restricción artificial de la oferta, resulta evidente que la merma en las compras de los frigoríficos a raíz de los menores embarques que se han obligado a realizar, habrá de incidir desfavorablemente sobre el precio que reciba el productor argentino.

Porque aún en el supuesto más favorable que los frigoríficos decidan trasladar al productor argentino parte del beneficio que obtienen con la elevación de precios en Gran Bretaña, habrían posiblemente de acordar esta ventaja a cambio de una mejor selección de animales. Sólo algunos ganaderos obtendrían entonces ese beneficio y, en el conjunto, la inevitable contracción de la demanda agravaría de todos modos la situación de nuestra ganadería. Sobre todo en un momento como el actual en que existe interés en vender los animales, porque se corre el riesgo que con los primeros calores pierdan parte del peso adquirido durante la invernada.

En punto al ganado ovino, la situación es muy similar. Sólo que la reducción acordada en los embarques llega al 20 %. Por otro lado, la baja en los precios ha sido mucho más pronunciada, debido a que nuestras carnes ovinas han tenido que afrontar en el mercado británico la fuerte competencia australiana y neozelandesa.

Noviembre 30 de 1932.

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

Balance de Casa Central y Sucursales en 30 de Septiembre de 1932

ACTIVO	ORO	M/LEGAL
Corresponsales en el Exterior - «Operaciones Pendientes» .....	17.259.270,16	
Corresponsales en el Exterior .....	1.180.824,07	
Adelantos en Cuenta Corriente y Caucciones. Letras a Recibir .....		580.865.146,62
Créditos a Cobrar, garantizados .....		3.131.530,11
Documentos Descontados .....		101.328.962,19
Redescuento, Leyes 9479 y 9577 .....		646.474.093,35
Deudores en Gestión .....		316.091.855,77
Inmuebles .....		51.499.663,16
Fondos Públicos Nacionales .....	8.463.790,42	67.945.358,08
Muebles y Útiles .....		17.609.581,01
Intereses .....		4.829.761,92
Banco Nacional en Liquidación .....		5.503.903,18
Gastos Generales .....		89.127,57
Gastos Judiciales .....		23.252.171,31
Conversión .....		256.831,45
Ley 10350. - Convenio con Francia y Gran Bretaña .....	29.315.871,21	12.537.919,95
Servicio Emp. Aumento Capital Ley 11010 .....	1.073.340,00	
Ministerio de Hacienda - Cancelación Préstamo £ 2.500.000 .....	12.600.000,00	
Caja .....	971.950,60	291.511.104,85
	70.865.046,46	2.122.927.010,52
PASIVO		
Capital .....		163.400.784,86
Fondo de Reserva .....	30.141.752,46	
Fondo de Previsión .....		2.000.000,00
Fondo de Conversión, Ley 3871 .....	33.992.593,44	
Conversión .....	5.516.701,36	
Depósitos:	<i>oro</i>	<i>m/legal</i>
A la vista y p. fijo .....	26.302,58	1.347.538.909,29
Judiciales .....	38.630,04	106.099.911,98
En Cust. (C. Comp.) .....	34.755,51	115.084.842,13
	99.688,13	1.568.723.663,40
Caja de Conv.-Redescuento-Leyes 9479 y 9577 .....		279.910.009,70
Intereses .....	1.114.311,07	
Comisiones y Descuentos .....		53.327.065,87
Ganancias y Pérdidas .....		24.120,87
Margen de Redescuento .....		29.596.781,21
Sucursales «Operaciones Pendientes» .....		25.944.584,61
	70.865.046,46	2.122.927.010,52

Los préstamos con PRENDA - agrícola, ganadera y varias - incluidos en la cuenta Documentos Descontados, ascienden a m/legal 54.327.162,70.

### Existencia en Títulos Depositados

Títulos Nacionales .....	—	1.094.428.567,91
Títulos Provinciales .....	—	49.684.415,39
Acciones, títulos diversos y otros valores .....	—	670.411.823,07
<b>Total nominal .....</b>	<b>—</b>	<b>1.814.524.806,37</b>

JORGE A. SANTAMARINA  
Vicepresidente

GASTÓN LESTARD  
Contador General

JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN  
Secretario General

SALVADOR LEZAMA  
Gerente de Casa Central

BANCO DE LA NACION ARGENTINA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

---

# REVISTA ECONOMICA

---

Volumen 5

NOVIEMBRE, 1932

Número 10

---

BUENOS AIRES

1932

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

## DIRECTORIO

*Vice-Presidente:*

JORGE A. SANTAMARINA

*Directores:*

PEDRO BENEGAS - ANTONIO M. DELFINO

PEDRO ETCHEGARAY - PEDRO M. LEDESMA

CLEMENTE R. ZAVALA

*Secretario General:* JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN

*Secretarios:* MANUEL J. DE TEZANOS PINTOS - ALFREDO B. MABRAGAÑA

## GERENTES

*Gerente de Casa Central:* SALVADOR LEZAMA *Gerente de Sucursales:* MANUEL GÓMEZ

## CONTENIDO

### DESARROLLO Y ESTRUCTURA DEL REGIMEN IMPOSITIVO EN EL PAIS

1. Consideraciones preliminares.-2. Tendencias generales de los impuestos.-3. Incremento en la Nación y en las provincias.-4. Ritmo en las diversas provincias.-5. Clasificación cualitativa de los gravámenes.-6. Diferencias que señalan los impuestos nacionales y provinciales.-7. Características especiales de ciertos gravámenes en algunas provincias.-8. Los impuestos al consumo.-9. Los impuestos internos.-10. El problema de la doble imposición.

### CUADROS

	Pág.		Pág.
1. Percepción de impuestos nacionales y provinciales, y carga tributaria de la población . . . . .	167	9. Proporción de los impuestos nacionales y provinciales en la percepción total de impuestos internos . . . . .	183
2. Impuestos per cápita en las diversas provincias . . . . .	171		
3. Clasificación cualitativa de los impuestos de la Nación y las provincias . . . . .	172	ANÁLISIS DE LAS LEYES IMPOSITIVAS PROVINCIALES	
4. Proporción de cada grupo de impuestos en la Nación, en las provincias y en el total . . . . .	174	10. Impuestos a la tierra . . . . .	185
5. Impuestos provinciales clasificados por provincias y grupos . . . . .	176	11. Impuestos a la producción agropecuaria . . . . .	187
6. Impuestos nacionales y provinciales que gravitan sobre el consumo . . . . .	178	12. Impuestos al comercio, industria y profesiones . . . . .	180
7. Percepción de impuestos internos por las provincias y la Nación . . . . .	180	13. Impuestos al consumo . . . . .	191
8. Percepción de impuestos internos en el período 1920-1931 . . . . .	182	14. Impuestos a los actos civiles, comerciales y judiciales . . . . .	197
		15. Impuestos a las herencias . . . . .	198

### GRAFICOS

1. Evolución de los impuestos y de los principales índices económicos . . . . .	168	4. Ritmo de la percepción de impuestos en las provincias . . . . .	170
2. Crecimiento de los impuestos relacionado con la población . . . . .	168	5. Clasificación cualitativa de los impuestos . . . . .	173
3. Percepción de impuestos en el período 1920-1931 . . . . .	169	6. Gravámenes al consumo nacional . . . . .	179
		7. Percepción de impuestos internos en el período 1920-1931 . . . . .	184

### PROPOSITOS DE ESTA PUBLICACION

*En un plano estrictamente objetivo e imparcial, ajeno a toda consideración de política económica, la Revista procurará presentar los datos más significativos de la vida económica nacional, contribuyendo a la divulgación pública de informaciones fidedignas y bien ordenadas.*

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

# REVISTA ECONOMICA

PUBLICADA POR LA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

EDMUNDO G. GAGNEUX

*Director Interino*

VOLUMEN 5

NOVIEMBRE, 1932

NÚMERO 10

## DESARROLLO Y ESTRUCTURA DEL REGIMEN IMPOSITIVO EN EL PAIS

### I. CONSIDERACIONES PRELIMINARES.

El presente trabajo acerca del desarrollo y estructura del régimen impositivo en el país, es el resultado de una compilación directamente realizada por la Oficina de Investigaciones Económicas en cada una de las provincias.

La tarea no ha sido fácil, pues se carecía de estadísticas ordenadas relativas a años anteriores. Para obtenerlas, además de las anotaciones de la contabilidad, cuya organización no siempre se adapta a las exigencias de estudios sistemáticos, fué preciso acudir a las constancias de los archivos. Sólo gracias a la gentil colaboración de las autoridades provinciales ha sido posible reconstruir las cifras.

Se presenta así por primera vez una serie de la recaudación efectiva en las provincias, que abarca año por año todo el período 1920-31 y hace además referencia a los años 1910 y 1915. Como en la clasificación se ha seguido las recomendaciones de la Conferencia Nacional de Estadística reunida en Córdoba, nuestro estudio no se aparta mucho, en su concepción general,

del publicado en 1926 por la Dirección General de Estadística de la Nación (1). Empero, este último sólo se refería a los años 1910 y 1925 y se basaba en las cifras del cálculo de recursos. Las de recaudación efectiva que ahora se utilizan, aparte de ser más exactas, incluyen los im-

puestos con destino especial y los gravámenes creados durante el ejercicio, que por lo general se incorporan con tardanza al cálculo de recursos. Ambos grupos, en ocasiones, modifican substancialmente aquellas cifras.

Conviene tener en cuenta que, además del producido de los impuestos, contribuyen en

forma apreciable a la financiación de los gastos públicos, otros recursos en efectivo distintos de los provenientes del crédito a corto o largo plazo. Se trata de las tasas que cobran los Estados a manera de remuneración de servicios y funciones prestadas, o del producto del dominio

(1) "Los impuestos y otros recursos fiscales de la Nación y las Provincias en los años 1910 y 1924-25". Informe N° 17 de la Dirección General de Estadística de la Nación.

### 1. PERCEPCIÓN DE IMPUESTOS NACIONALES Y PROVINCIALES, Y CARGA TRIBUTARIA DE LA POBLACIÓN

Años	Impuestos Nacionales	Impuestos Provinciales	Total	Habitantes al 1° enero	Impuestos per cápita
	(En miles de m\$.)			(En miles)	(En m\$.)
1910	257.677	72.650	330.327	6.331	52,17
1915	199.274	106.150	305.424	7.949	38,42
1920	481.236	142.954	624.190	8.510	73,35
1921	369.800	139.087	508.887	8.696	58,51
1922	373.430	150.126	523.556	8.914	58,74
1923	458.187	186.616	644.803	9.191	70,16
1924	497.851	210.553	708.404	9.532	74,32
1925	585.032	226.192	811.224	9.826	82,56
1926	541.081	221.195	762.276	10.080	76,02
1927	580.904	250.965	831.869	10.351	79,44
1928	612.111	275.713	887.824	10.638	83,46
1929	621.363	280.816	902.179	10.911	82,69
1930	529.423	269.658	799.081	11.183	71,46
1931	518.924	250.910	769.834	11.447	67,25

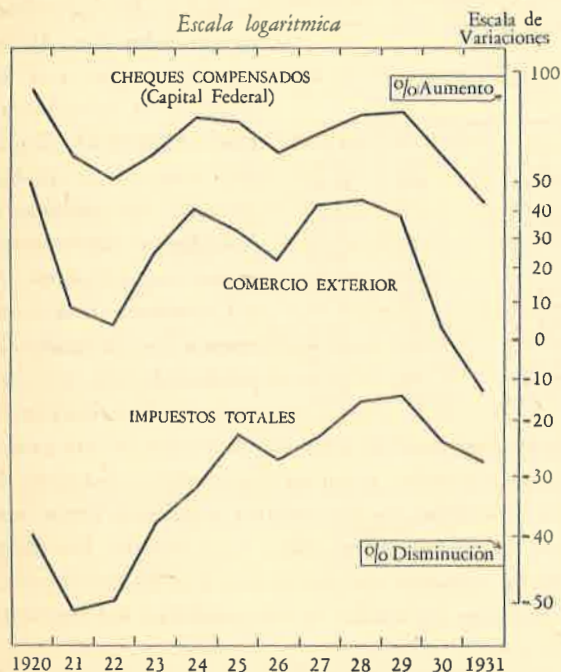
fiscal y explotaciones del Estado. En otra oportunidad nos ocuparemos de la composición y desenvolvimiento del rubro "otros recursos" cuya inclusión en este trabajo le daría una extensión exagerada.

2. TENDENCIAS GENERALES DE LOS IMPUESTOS.

El desarrollo de los tributos no presenta la forma de una línea regular, sino que señala oscilaciones de alza y baja. De allí la importancia de abarcar un período amplio. Limitarse a estudiar la carga impositiva del país en un año dado para inferir conclusiones acerca de su magnitud en comparación con otros años, es un procedimiento que puede conducir a errores considerables.

En las fluctuaciones de los impuestos se observa una gran analogía con las del comercio exterior y los cheques compensados que, como se sabe, son índices representativos de las variaciones del volumen de los negocios. El gráfico

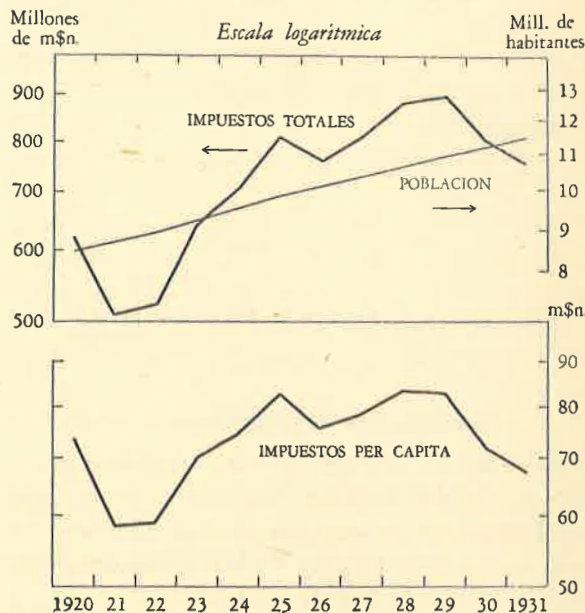
1. EVOLUCIÓN DE LOS IMPUESTOS Y DE LOS PRINCIPALES ÍNDICES ECONÓMICOS



que precede muestra claramente esta simpatía sobre la que no ha de ser preciso insistir, por

cuanto es lógico que al contraerse el volumen de las actividades económicas, la capacidad im-

2. CRECIMIENTO DE LOS IMPUESTOS RELACIONADO CON LA POBLACIÓN



positiva de la población tiende a disminuir. Los nuevos recursos que a veces se sancionan en esas circunstancias para contrarrestar el descenso, junto con el aumento de los existentes, no logran, como se ve, impedir la inflexión de la curva de los impuestos.

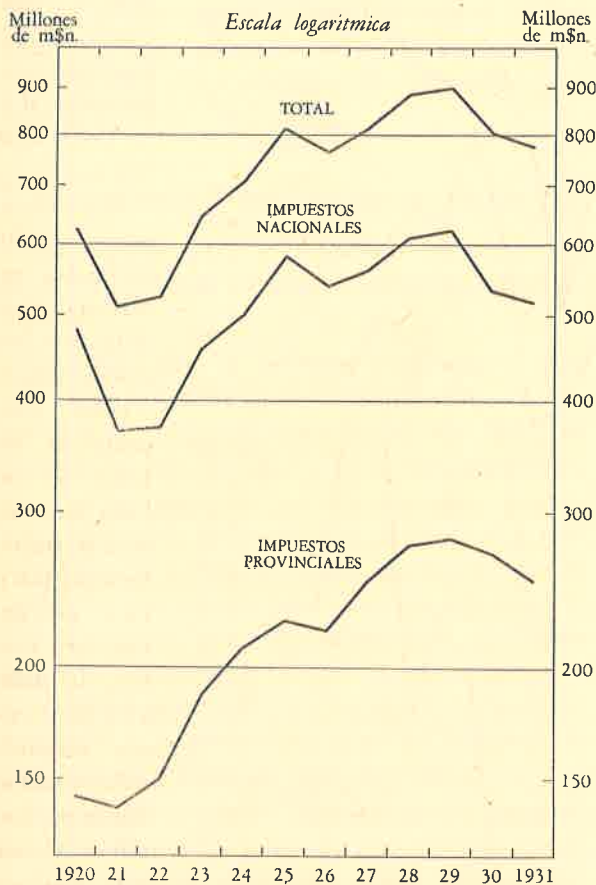
Se observa así que la recaudación de los impuestos, después del mínimo de 1921, aumenta sin interrupciones hasta 1925, y decae en el año siguiente, año de receso en el ciclo económico que precede al actual. Luego las recaudaciones vuelven a crecer hasta 1929 y siguen después la declinación de las actividades económicas que se produce desde aquel año hasta la fecha.

Unas pocas cifras dan idea de la amplitud de estas fluctuaciones. El producido total de los impuestos nacionales y provinciales es de m\$. 508,9 millones en 1921, de m\$. 811,2 millones en 1925 y de m\$. 762,3 millones en 1926. Sube a m\$. 902,2 millones en 1929 y se reduce finalmente a m\$. 769,8 millones en 1931.

No obstante la referida analogía en los movimientos de ascenso y descenso, es fácil advertir

en las recaudaciones un ritmo creciente, en tanto que las actividades económicas señalan la tendencia inversa, hasta tocar en 1931 un nivel inferior al registrado en cualquier otro año posterior a 1920. La discrepancia ha de obedecer, sin duda, a la implantación de nuevos gravámenes en el transcurso del período y al aumento de algunas de las tasas impositivas existentes a comienzos del mismo.

### 3. PERCEPCIÓN DE IMPUESTOS EN EL PERÍODO 1920-1931



Pero, con todo, cuando se relaciona la percepción de impuestos con la población, la tendencia de crecimiento se atenúa considerablemente como resultado del aumento constante en el número de habitantes, cosa que se advierte con claridad en la línea inferior del gráfico 2. Véase, asimismo, las cifras ilustrativas del cuadro de la página 167, que fijan en 1921, para cada habitante del país, un término medio de m\$.n.

58,51 de impuestos nacionales y provinciales. El monto pasa a m\$.n. 82,56 en 1925 para caer en 1926 a m\$.n. 75,62 y volver a elevarse hasta m\$.n. 83,46 en 1928. Desde entonces declina hasta llegar a m\$.n. 67,25 en 1931.

### 3. INCREMENTO EN LA NACIÓN Y EN LAS PROVINCIAS.

Las tendencias que se ha analizado en el conjunto, se repiten en las recaudaciones nacionales y provinciales. Pero en el gráfico 3 se comprueba que las fluctuaciones cíclicas son más atenuadas en las provincias. Además, en éstas el ritmo de crecimiento en todo el período es más acelerado que en la Nación. De acuerdo con las cifras del cuadro que ya hemos citado, los impuestos nacionales crecen de m\$.n. 369,8 millones en 1921 a m\$.n. 621,4 millones en 1929, último año de máxima, o sea un aumento de 68 %. Al disminuir en 1931 a m\$.n. 518,9 millones, la diferencia con respecto a 1921 baja a 40 %. En cambio, los impuestos provinciales pasan de m\$.n. 139,1 millones en 1921 a m\$.n. 280,8 millones en 1929, o sea un incremento de 102 %. Con la declinación que se opera en seguida y que reduce los impuestos a m\$.n. 250,9 millones en 1931, la proporción se mantiene aún en 80 %.

### 4. RITMO EN LAS DIVERSAS PROVINCIAS.

La menor intensidad que se ha señalado en las fluctuaciones cíclicas de las provincias y el mayor incremento que se observa en el período con respecto a la Nación, nos conduce a un análisis ulterior. O sea, comprobar si la evolución impositiva es similar en los distintos Estados. Al efecto se presenta el gráfico 4.

Fácil es advertir ante todo el crecimiento extraordinario de San Juan y su caída brusca después de 1927. El total recaudado pasa de m\$.n. 2,4 millones en 1921 a m\$.n. 16,5 millones en 1927 (588 % de aumento) y se reduce en 1931 a m\$.n. 7,1 millones. Es que, además de la repercusión que han tenido las profundas modificaciones implantadas a partir de 1923 en el régimen impositivo de la provincia, la curva está determinada principalmente por las alternativas de la industria local. Así sucede también en Tucumán,

Jujuy y Mendoza. Pero como sólo esta última representa una proporción significativa en el total de los impuestos provinciales, las bruscas alteraciones que se han producido en esas provincias no repercuten en el conjunto.

Los Estados más importantes: Buenos Aires, que recauda en 1931 alrededor de 45 %; Santa Fe, 16 %; y Córdoba, 11 %; muestran un ritmo de ascenso casi análogo.

En cuanto a los períodos de alza y baja, es dable observar que de las tres provincias anotadas, sólo Buenos Aires, es decir, la provincia ganadera por excelencia, acusa descenso en 1921 y en 1922. Por el contrario, el mínimo de 1926 se presenta también en Córdoba, y no en Santa Fe. Pero ninguna de ellas escapa a la fuerte declinación que se opera después del año 1929.

Como Entre Ríos es una de las provincias de cierta importancia (6 % del total), conviene destacar la tendencia suave y regular de su curva de impuestos y hacer notar que es el único Estado argentino cuya percepción ha aumentado en 1931.

Se ofrece a simple título de referencia el cuadro 2 con el promedio de impuestos "per cápita" en cada una de las provincias. Estas cifras deben tomarse con mucha reserva, porque las comparaciones de esta índole son poco precisas. Baste indicar que los cálculos sobre población de las provincias son en extremo deficientes. A tanta distancia del censo de 1914 se carece de una

base estadística suficiente para distribuir con exactitud el aumento migratorio de la población del país.

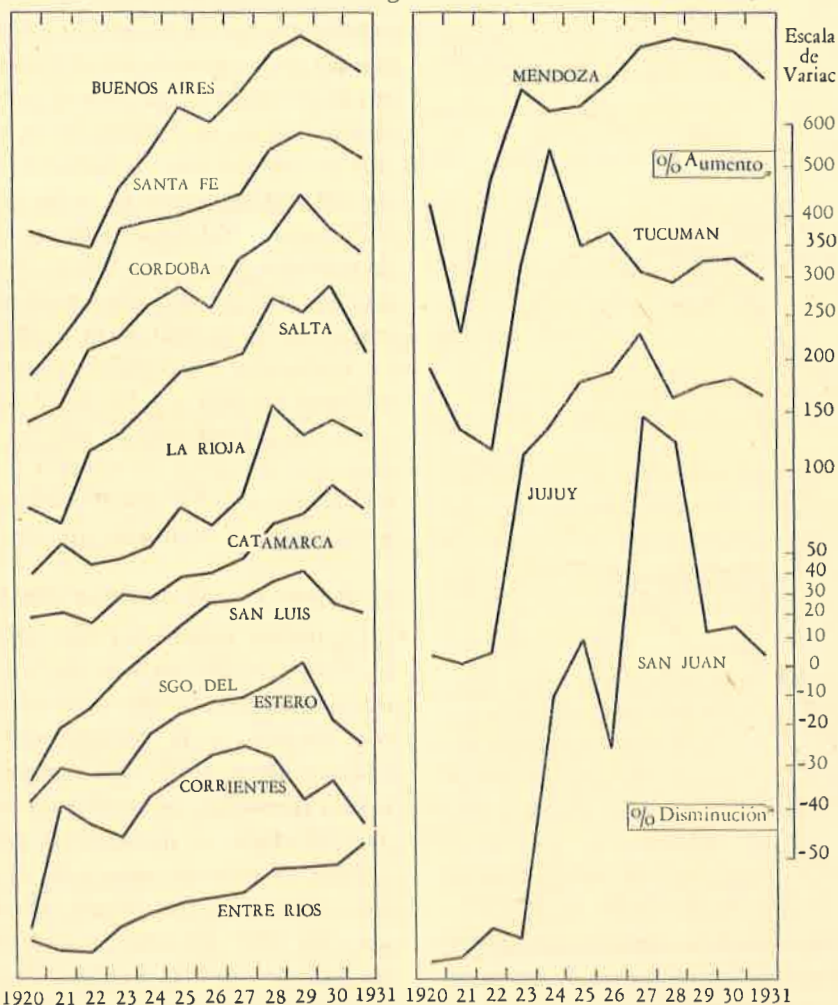
Por otra parte, están afectadas en distinta medida por los gastos municipales que, como es sabido, se cubren con recursos transferidos por las provincias en forma de subsidios cuyo importe difiere en los distintos Estados. A esos subsidios se agregan las entradas propias de las

municipalidades, que algunas veces adquieren el carácter de verdaderos impuestos.

No ha sido posible incluir en esta compilación el monto de los últimos, sin perder por ello de vista su consideración para más adelante. A las dificultades materiales de acudir a cada munici-

#### 4. RITMO DE LA PERCEPCIÓN DE IMPUESTOS EN LAS PROVINCIAS

Escala logarítmica



Escala de Variac.

% Aumento

% Disminución

2. IMPUESTOS PER CÁPITA EN LAS DIVERSAS PROVINCIAS

(En m.\$n.)

Años	Buenos Aires	Santa Fe	Entre Ríos	Corrientes	Córdoba	Sgo. del Estero	San Luis	Mendoza	San Juan	La Rioja	Catamarca	Tucumán	Salta	Jujuy
1910	19,13	16,00	12,96	7,55	11,78	7,46	6,82	21,62	12,13	3,13	4,08	12,86	6,94	5,51
1915	24,75	17,60	13,84	8,50	13,32	5,80	10,45	28,28	13,78	3,94	3,21	14,20	7,30	12,45
Promed. 1920-24	28,53	24,84	21,83	12,00	21,73	11,56	12,37	44,65	23,72	4,84	4,62	28,42	13,36	20,59
Promed. 1925-29	38,63	31,56	23,13	14,27	27,60	13,40	15,47	55,45	66,36	6,13	5,32	30,05	19,03	34,91
1930	39,47	33,58	23,06	12,96	27,60	11,16	13,70	52,51	45,82	7,03	6,30	27,74	21,61	31,92
1931	35,87	30,88	24,36	10,90	24,59	10,03	13,04	46,00	39,98	6,56	5,74	26,30	16,76	29,37

pio en procura de las cifras respectivas, se hubiese agregado ahora la falta de los archivos para obtener datos retrospectivos que abarcasen todo el período considerado.

5. CLASIFICACIÓN CUALITATIVA DE LOS GRAVÁMENES.

Corresponde pasar a considerar los impuestos de acuerdo con la naturaleza de la materia imponible.

Los impuestos al consumo representan algo más de la mitad de la recaudación total. Obsérvese en el cuadro 4 cómo en el año 1931 su proporción era de 58 %. Están representados, en el orden nacional, por los derechos aduaneros e impuestos internos y, en el provincial, por estos últimos. Como al considerar el país en conjunto, los gravámenes a la industria azucarera y vitivinícola gravitan sobre el consumo, es lógico incluírlos también en el total de este grupo. Pero desde el punto de vista local son verdaderos impuestos a la producción y así los hacemos figurar en el análisis de cada provincia.

Siguen por orden de importancia los impuestos sobre la tierra, o sea la contribución territorial y todos aquellos tributos que, no obstante su designación especial, son simples adicionales de aquella. Constituyen el 17 % del total recaudado en el año mencionado.

Los gravámenes al ejercicio del comercio, la industria y las profesiones, y los sellos o el papel sellado que se establece sobre una serie de actos y transacciones civiles, comerciales y judiciales, intervienen con 7,6 % y 11 %, respectivamente.

Los impuestos sobre las herencias apenas pro-

ducen el 2,9 % de dicho total y los que inciden directamente sobre la producción agropecuaria, el 2,1 %. Estos últimos han tenido importancia en la época de gran rendimiento de los llamados "derechos de exportación" que, como se sabe, gravitaban en última instancia sobre los precios pagados al productor rural. Pero ahora que su rendimiento es exiguu debido a las bajas cotizaciones, este rubro está constituido aproximadamente en un 50 % por aquellos tributos que, en el orden provincial, se perciben en ocasión del movimiento de ganados, frutos del país, etc. (guías o certificados de campaña).

Resulta asimismo interesante referirse al crecimiento de cada grupo en el lapso a que se concreta nuestra compilación. Con este objeto presentamos en el cuadro 3 las cifras absolutas de recaudación con las cuales se ha construído el gráfico 5 en escala logarítmica, para destacar la intensidad del aumento.

Obsérvese en los gravámenes sobre la tierra el ritmo más continuo y regular. Ello se explica si se tiene en cuenta que la percepción se basa en un padrón, cuyos cambios poco frecuentes impiden que las valuaciones se ajusten con flexibilidad a los precios reales de los inmuebles. Si la recaudación declina cuando las condiciones económicas son adversas, es debido a la dificultad de los contribuyentes para afrontar el pago.

Los impuestos al consumo y los que gravan el comercio, industria y profesiones, muestran una tendencia general de aumento similar a la observada en aquellos que recaen sobre la tierra, pero sus alteraciones cíclicas se adaptan mejor

al movimiento económico del país. En los primeros, la percepción disminuye automáticamente cuando, debido a la situación económica desfavorable, el consumo se contrae; y algo análogo sucede en los segundos con la disminución que se opera en el volumen de las transacciones y aún en el número de contribuyentes a raíz de las quiebras y cesaciones de negocios.

Los gravámenes a las herencias, al par que señalan la elevación más intensa hasta 1929, constituyen uno de los grupos que luego declinan con más vigor. Es sin duda sorprendente que su monto tenga una correlación tan marcada con las fluctuaciones económicas. Hay, sin embargo, diversas causas que lo explican. En primer término, para la liquidación del impuesto se toman los valores asignados en la cuenta parti-

cionaria, que están sin duda influenciados por las condiciones económicas. Además, es muy posible que en épocas de receso se postergue la división del condominio, porque se cree oportuno evitar liquidaciones poco convenientes. Es asimismo admisible que en esos momentos resulte más difícil a la masa hereditaria disponer de las sumas necesarias para abonar el impuesto y se demore entonces su pago hasta que se presenten condiciones más favorables. Las leyes no fijan, como se sabe, un plazo perentorio para la liquidación del impuesto.

En cuanto a los impuestos a la producción agropecuaria, a través de sus bruscas oscilaciones revelan en todo el período una tendencia decreciente que obedece fundamentalmente a las alteraciones de los derechos a la exportación.

### 3. CLASIFICACIÓN CUALITATIVA DE LOS IMPUESTOS DE LA NACIÓN Y LAS PROVINCIAS

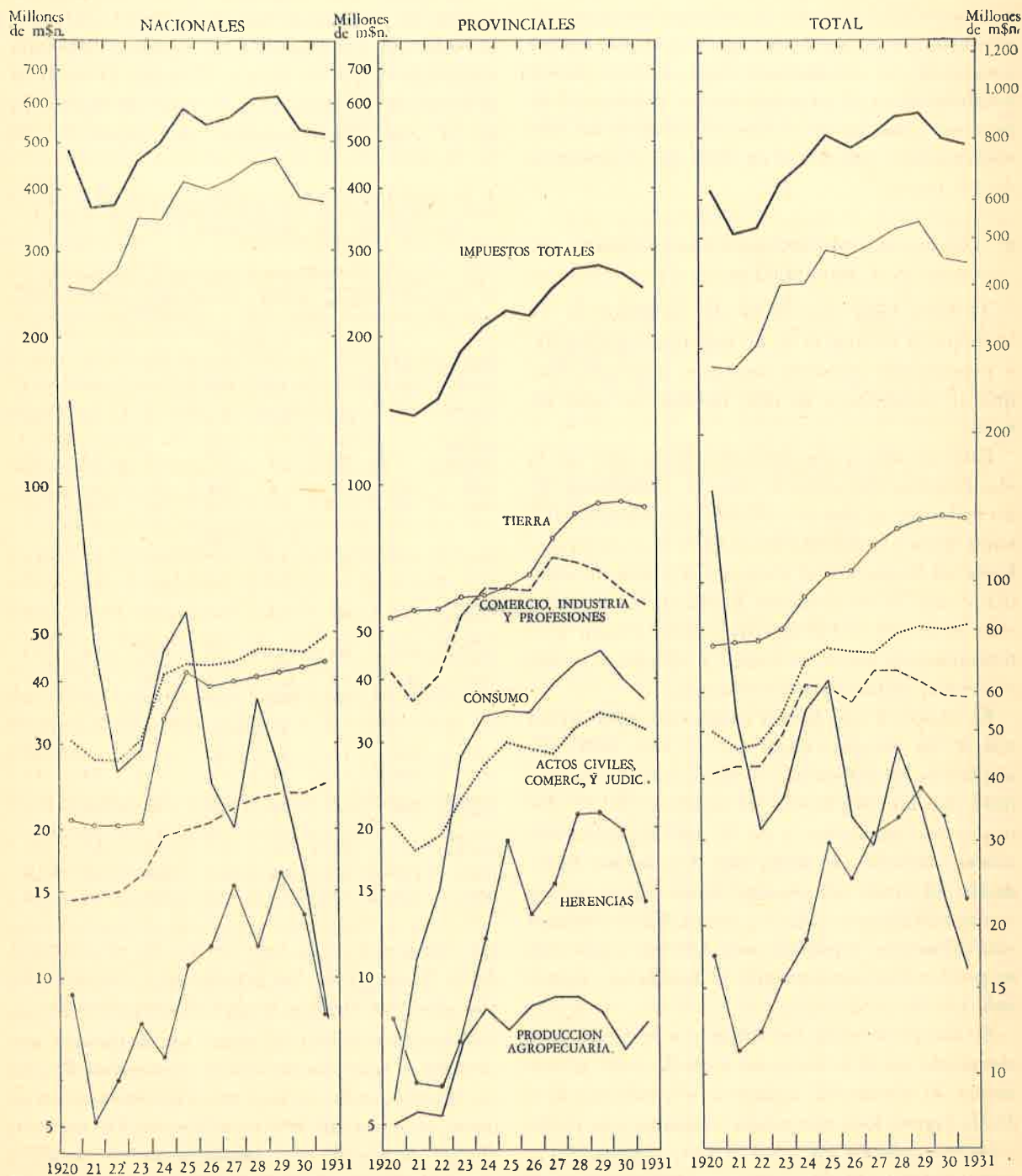
(En miles de m\$n.)

Años	Nación	Provincias	Total	Nación	Provincias	Total	Nación	Provincias	Total
	1. TIERRA			2. PRODUCCIÓN AGROPECUARIA			3. COMERCIO, INDUST. Y PROFES.		
1910	13.185	29.196	42.381	—	4.891	4.891	5.622	18.096	18.854
1915	17.711	48.204	65.915	—	5.198	5.198	6.463	28.944	20.720
1920	20.929	53.802	74.731	148.960	4.975	153.935	14.407	41.488	40.694
1921	20.302	55.354	75.656	48.275	5.302	53.577	14.618	36.452	42.278
1922	20.282	55.847	76.129	26.269	5.221	31.490	14.898	40.868	42.317
1923	20.529	59.236	79.765	28.853	7.438	36.291	16.223	54.161	49.035
1924	33.541	59.742	93.283	46.200	8.610	54.810	19.362	61.629	61.829
1925	41.328	62.198	103.526	55.212	7.759	62.971	19.868	62.040	60.766
1926	39.134	65.686	104.820	24.731	8.719	33.450	20.595	61.178	57.042
1927	39.897	78.023	117.920	20.185	9.060	29.245	22.110	71.197	65.792
1928	40.855	87.461	128.316	36.946	9.125	46.071	23.095	69.733	65.918
1929	41.486	91.845	133.331	26.084	8.499	34.583	23.718	66.920	62.735
1930	42.477	92.895	135.372	15.950	7.105	23.055	23.666	61.249	58.661
1931	43.903	90.294	134.197	8.223	8.054	16.277	24.730	57.253	58.353
	4. CONSUMO			5. ACTOS CIVILES, COMERC. Y JUDIC.			6. HERENCIAS		
1910	222.883	1.203	228.950	14.378	14.132	28.510	1.609	1.602	3.211
1915	159.354	650	168.691	12.379	12.322	24.701	3.100	3.104	6.204
1920	253.583	5.563	274.347	30.414	20.579	50.993	9.253	8.180	17.433
1921	250.652	10.825	270.269	27.822	18.094	45.916	5.055	6.108	11.163
1922	275.164	15.128	303.741	27.602	19.360	46.962	6.159	6.009	12.168
1923	350.873	28.102	400.324	30.515	23.002	53.517	8.117	7.390	15.507
1924	349.987	33.902	403.051	41.335	26.938	68.273	6.878	11.857	18.735
1925	414.091	34.671	469.904	43.385	30.006	73.391	10.608	18.971	29.579
1926	401.111	34.500	460.342	43.226	29.109	72.335	11.646	13.366	25.012
1927	410.067	39.350	485.932	43.470	28.437	71.907	15.461	15.412	30.873
1928	452.254	43.333	522.496	46.529	32.306	78.835	11.614	21.361	32.975
1929	466.224	45.718	539.846	46.598	34.432	81.030	16.403	21.458	37.861
1930	387.237	40.278	453.768	45.940	33.779	79.719	13.353	19.861	33.214
1931	383.463	36.529	443.624	49.555	31.976	81.531	8.443	14.169	22.612

Nota. — Las cifras de la columna Total de los grupos "Comercio, Industria y Profesiones" y "Consumo" se han reajustado, teniendo en cuenta que los impuestos provinciales a la producción del vino, azúcar y alcoholes adquieren en el orden nacional el carácter de gravámenes al consumo, como se especifica en el cuadro 6.

5. CLASIFICACIÓN CUALITATIVA DE LOS IMPUESTOS

(Escala logarítmica)



Nota: En la escala logarítmica la misma distancia vertical en un sentido dado expresa siempre variaciones de igual intensidad. Para distinguir cada categoría de impuestos, se ha empleado el mismo tipo de trazo en los tres cuerpos de este gráfico.

Es lógico que al no haberse producido desde 1920 una situación tan desfavorable como la actual, el descenso que ahora se observa sea el más sensible y que de él no logre escapar ningún grupo a no ser la tierra y los sellos. Ya hemos visto las razones que explican esta menor adaptación en el primero de los tributos. Además, así como en los sellos, el descenso ha sido contrarrestado en parte en 1931 por el aumento de las tasas.

#### 6. DIFERENCIAS QUE SEÑALAN LOS IMPUESTOS NACIONALES Y PROVINCIALES.

Al considerar las cifras de conjunto se ha visto que la tendencia de los impuestos nacionales y provinciales presenta una gran analogía. Sólo que el crecimiento es más intenso en estos últimos.

Ello no obsta, sin embargo, para que en la clasificación de acuerdo con la naturaleza de los tributos, se observe diferencias substanciales entre unos y otros. Mientras en la Nación prevalecen los impuestos al consumo, a punto de constituir casi las tres cuartas partes de la recaudación total, los tributos provinciales recaen preferentemente sobre la tierra y el ejercicio del comercio, industria y profesiones.

El cuadro 4 que hemos comentado más arriba señala las proporciones: en el año 1931, los impuestos al consumo produjeron el 74 % del total de los impuestos nacionales (50 % los impuestos aduaneros y 24 % los impuestos internos, incluida la nafta del Fondo de Vialidad). El resto se reparte como sigue: sellos (actos civiles, etc.), 9,5 %; tierra, 8,5 %; comercio, industrias y profesiones, 4,8 %; y por fin, la producción agropecuaria y herencias, ambas con 1,6 %.

En las provincias, los tributos a la tierra han alcanzado en el mismo año a 36 % y los gravámenes al comercio, industria y profesiones, a 23 %. Siguen los impuestos al consumo con 15 %, y los que gravan los actos civiles, comerciales y judiciales con 13 %. Las herencias tienen aquí una proporción mucho más elevada que en la Nación, a saber, 5,7 % y lo mismo se observa,

aunque con menor intensidad, en la producción agropecuaria donde alcanza a 3,2 %.

En cuanto a la tendencia de los distintos rubros de la percepción nacional y provincial en el período que comprende este estudio, nada más significativo que el gráfico 5 citado al analizar el ritmo de los grupos en el total de impuestos en el país, pues presenta por separado, en

#### 4. PROPORCIÓN DE CADA GRUPO DE IMPUESTOS EN LA NACIÓN, EN LAS PROVINCIAS Y EN EL TOTAL

Años	Tierra	Produc. agropecuaria	Comerc., indust. y prof.	Consumo	Actos civiles, comerc., y judic.	Herencias	Varios
1. NACIÓN							
1910 ..	5,1	—	2,2	86,5	5,6	0,6	—
1915 ..	8,9	—	3,2	80,0	6,2	1,6	0,1
Promed. 1920-24	5,3	13,7	3,7	67,9	7,2	1,6	0,6
Promed. 1925-29	6,9	5,6	3,8	73,7	7,6	2,3	0,1
1930 ..	8,0	3,0	4,5	73,1	8,7	2,5	0,2
1931 ..	8,5	1,6	4,8	73,9	9,5	1,6	0,1
2. PROVINCIAS							
1910 ..	40,2	6,7	24,9	1,7	19,5	2,2	4,8
1915 ..	45,4	4,9	27,3	0,6	11,6	2,9	7,3
Promed. 1920-24	34,2	3,8	28,3	11,3	13,0	4,8	4,6
Promed. 1925-29	30,7	3,4	26,4	15,8	12,3	7,2	4,2
1930 ..	34,5	2,6	22,7	15,0	12,5	7,4	5,3
1931 ..	36,0	3,2	22,8	14,6	12,7	5,7	5,0
3. TOTAL							
1910 ..	12,8	1,5	5,7	69,3	8,6	1,0	1,1
1915 ..	21,6	1,7	8,8	55,2	8,1	2,0	2,6
Promed. 1920-24	13,3	11,0	7,8	54,9	8,8	2,5	1,7
Promed. 1925-29	14,1	4,9	7,5	59,4	9,0	3,7	1,4
1930 ..	17,0	2,9	7,3	56,8	10,0	4,1	1,9
1931 ..	17,4	2,1	7,6	57,6	10,6	2,9	1,8

los cuerpos 1 y 2, las curvas de recaudación de la Nación y de las provincias y permite con ello observar algunos hechos de importancia.

Véase, por ejemplo, cómo los impuestos nacionales a la tierra muestran un ascenso brusco en 1924, cuando la tasa de contribución territorial se eleva de 4 o/oo a 6 o/oo. En las provincias el ascenso se intensifica recién en 1927, a raíz de los nuevos adicionales que entonces se implantan y de las modificaciones introducidas en los padrones de diversas provincias.

La curva del comercio, industria y profesiones, presenta variaciones cíclicas más marcadas en las provincias que en la Nación y lo mismo sucede con la de actos civiles, comerciales y judiciales. Respecto a las primeras, la mayor sensibilidad ha de obedecer en parte a la inclusión de los impuestos que gravan el vino y el azúcar, productos de demanda elástica y que fluctúan más directamente con la capacidad de consumo de la población.

Existe una comprobación interesante sobre los impuestos a las herencias además de la que ya señalamos respecto a su marcha ascendente, determinada por la elevación de las tasas en la Nación y en distintas provincias y la implantación reciente de este tributo en algunas de ellas. Y es que los ciclos están marcados irregularmente en la Nación, acaso porque la demora en la liquidación de algunas sucesiones de mucha importancia, altera con facilidad la tendencia de un año en beneficio de los siguientes.

Cabe, por fin, referirse brevemente a los impuestos sobre la producción agropecuaria. En las provincias, sin poderse abstraer a los fenómenos económicos, no siguen tan de cerca sus alteraciones: el repunte que se observa en 1931, por ejemplo, se debe exclusivamente a que la cifra de 1930 se vió muy reducida por las pérdidas excepcionales que sufrieron las cosechas de 1929-30.

#### 7. CARACTERÍSTICAS ESPECIALES DE CIERTOS GRAVÁMENES EN ALGUNAS PROVINCIAS.

Que el impuesto a la tierra sea el mayor gravamen en las provincias, según ya se ha tenido oportunidad de destacar, no significa que ello suceda en cada uno de los estados federales. Lo primero es lo que se observa en las tres provincias más importantes del punto de vista impositivo y también en Entre Ríos, Corrientes y San Luis. Pero en las productoras de vino y azúcar, los tributos que directa o indirectamente gravan estos productos abultan el rubro de comercio, industria y profesiones, que desplaza así al segundo, tercero y aún en algunos casos al cuarto término, la recaudación de los impuestos a la tierra. En Mendoza, por ejemplo, el grupo de

comercio, industria y profesiones alcanza a 77 %, en San Juan 62 %, en Tucumán 51 % y en Jujuy 68 %. En Santiago del Estero, el producido de la industria forestal determina la preponderancia del grupo citado en último término; mientras que en Catamarca y La Rioja, las características económicas no han de permitir una imposición fuerte a la tierra, que viene así a ocupar el segundo y cuarto lugar respectivamente.

En los impuestos a los actos civiles, comerciales y judiciales, la proporción sobre el total percibido oscila entre 7 % y 18 %, si se exceptúa dos provincias donde la recaudación por este concepto es muy reducida: Mendoza, 4,9 % y Jujuy 3,5 %.

Sólo en Buenos Aires, Entre Ríos y San Luis, el gravamen a las herencias tiene una cierta importancia relativa en el conjunto de los recursos impositivos. Representa el 11 %, 4,0 % y 4,4 %, respectivamente.

Hemos dejado en último término el impuesto sobre la producción agropecuaria para destacar mejor sus características. Su importancia relativa en el conjunto de provincias es muy limitada, según ya se hizo notar. Por otra parte, después del fuerte ascenso que registra en 1923 y 1924, se mantiene en un nivel estacionario, con una tendencia decreciente en los últimos años. No constituye una fuente importante de recursos, salvo en Corrientes, La Rioja, Santa Fe y Santiago del Estero.

Las anotaciones que preceden tienden a indicar los principales rasgos del régimen impositivo argentino. Ampliar el comentario con referencias de menor importancia, significaría restarle unidad, y posiblemente, complicarlo. En el cuadro 5 se presenta los impuestos clasificados por provincias y grupos en tal forma que resulte fácil obtener las cifras que se requieran para muchos otros cotejos. El estudio se completa asimismo con el detalle que se consigna en forma de apéndice en los cuadros de páginas 185 a 198 respecto a los gravámenes que integran cada grupo, la ley que los rige, las tasas vigentes en 1931, el destino de los fondos y

## 5. IMPUESTOS PROVINCIALES CLASIFICADOS POR PROVINCIAS Y GRUPOS

(En miles de m.\$n.)

Años	Buenos Aires	Santa Fe	Entre Ríos	Corrientes	Córdoba	Sgo. del Estero	San Luis	Mendoza	San Juan	La Rioja	Catamarca	Tucumán	Salta	Jujuy
<b>1. TIERRA</b>														
1910	15.319	4.057	1.847	863	4.016	158	376	1.259	205	46	84	589	267	110
1915	27.091	6.560	2.416	1.295	6.290	314	865	1.479	292	70	30	934	349	219
1920	27.789	7.037	4.628	1.415	7.560	139	776	2.096	388	91	131	1.160	392	200
1921	28.464	6.875	4.484	2.438	7.536	389	746	1.498	372	89	112	1.752	384	215
1922	28.416	6.833	4.487	2.392	7.735	397	836	2.209	436	86	127	1.282	395	216
1923	30.211	8.703	4.456	2.105	8.332	356	835	2.044	479	72	144	951	381	167
1924	27.474	8.625	4.413	2.569	8.431	420	809	2.472	1.483	65	122	2.172	389	298
1925	29.793	8.716	4.785	2.407	8.883	438	956	2.804	1.214	78	129	1.397	400	198
1926	33.096	8.659	4.736	2.628	8.863	449	899	2.845	1.110	76	128	1.556	387	254
1927	41.160	10.146	4.726	2.660	9.728	418	1.157	3.059	1.946	56	158	1.464	493	852
1928	48.817	11.638	4.806	2.631	10.022	459	1.117	3.345	1.651	77	136	1.981	536	245
1929	52.183	11.904	4.802	2.152	12.976	422	1.112	2.030	677	84	105	2.568	600	230
1930	52.403	12.258	5.221	2.401	11.948	377	1.114	2.529	853	97	250	2.456	677	311
1931	51.659	11.574	5.822	2.065	10.948	443	1.128	2.382	714	74	187	2.527	542	229
<b>2. PRODUCCIÓN AGROPECUARIA</b>														
1910	73	2.280	902	903	27	164	—	138	142	39	53	48	107	9
1915	155	2.466	855	927	36	235	—	107	78	52	54	128	92	13
1920	221	2.876	—	855	156	274	—	127	75	65	31	112	157	26
1921	147	2.531	43	1.591	138	283	—	120	78	71	34	125	114	27
1922	112	2.702	23	1.309	75	328	—	147	74	58	40	163	161	29
1923	88	4.935	23	1.067	72	445	—	204	100	60	44	192	181	27
1924	109	5.904	27	1.202	36	515	—	139	133	72	48	196	193	36
1925	128	4.648	33	1.488	41	543	—	185	143	69	61	210	179	31
1926	118	5.324	20	1.782	34	574	—	176	136	72	52	192	211	28
1927	119	5.625	15	1.907	41	475	—	189	163	84	48	174	191	29
1928	135	5.768	17	1.578	45	491	—	151	163	104	232	181	233	27
1929	103	5.500	181	1.318	44	470	—	116	163	97	81	179	220	27
1930	83	4.142	105	1.375	26	395	—	125	152	76	38	258	208	32
1931	59	5.397	145	1.130	16	470	—	120	112	97	32	320	126	30
<b>3. COMERCIO, INDUSTRIA Y PROFESIONES</b>														
1910	3.593	2.328	1.330	462	2.383	1.038	109	2.844	664	87	208	2.683	186	181
1915	9.899	3.008	1.435	434	2.580	679	118	5.455	1.003	108	173	3.198	259	595
1920	13.113	3.461	1.652	602	2.812	1.727	222	9.591	1.471	115	244	5.762	225	491
1921	13.897	3.825	1.659	454	2.883	1.922	212	5.539	1.643	145	252	3.401	214	406
1922	13.382	4.151	1.626	453	3.282	1.676	209	10.163	1.637	122	223	3.347	218	379
1923	13.700	5.396	1.688	462	3.484	1.628	320	15.649	1.365	134	238	8.432	275	1.390
1924	15.033	5.282	1.874	502	4.083	1.814	227	13.663	3.553	142	257	13.229	334	1.636
1925	18.240	5.528	2.008	561	3.671	2.041	249	13.627	4.954	153	283	8.268	387	2.070
1926	17.288	5.488	2.043	591	3.485	2.232	265	15.190	2.686	154	295	8.917	390	2.154
1927	16.796	5.125	2.181	606	4.283	2.311	259	17.178	12.510	167	269	7.084	430	1.998
1928	16.988	5.308	2.267	610	4.180	2.257	284	17.440	11.627	163	239	6.020	460	1.890
1929	17.362	5.736	2.438	606	4.776	2.391	279	18.564	5.539	164	308	6.202	510	2.045
1930	14.202	5.721	2.392	686	4.235	1.950	220	17.267	5.237	168	285	6.448	410	2.028
1931	14.074	5.736	2.631	642	3.880	1.710	235	15.439	4.367	194	278	5.843	315	1.909
<b>4. CONSUMO</b>														
1910	1.074	—	—	—	—	89	—	—	—	—	—	—	5	35
1915	330	—	—	—	—	32	—	111	—	6	17	38	7	109
1920	543	—	1.977	—	514	601	205	72	—	24	10	759	540	318
1921	928	3.414	1.916	227	1.672	636	227	103	—	49	28	791	438	396
1922	563	5.871	2.056	199	2.974	715	255	422	—	46	23	847	697	460
1923	10.651	6.417	2.429	401	3.293	731	346	434	48	47	20	1.746	910	629
1924	14.951	6.421	2.325	453	4.311	792	422	382	248	43	21	2.015	1.007	511
1925	14.597	6.212	2.549	481	4.886	842	350	440	257	43	27	2.205	1.165	617
1926	13.440	6.954	2.688	542	4.519	863	524	528	375	51	31	2.084	1.323	573
1927	13.959	7.896	2.763	544	7.049	900	497	755	634	116	45	2.217	1.377	598
1928	14.225	9.649	2.993	569	7.973	1.013	621	1.087	591	176	11	2.039	1.802	584
1929	14.671	11.022	3.011	562	8.386	1.113	659	1.144	443	151	109	2.200	1.654	593
1930	12.694	10.282	2.846	532	6.370	855	517	1.024	564	190	125	1.976	1.749	554
1931	11.523	9.287	2.982	437	5.601	739	496	1.020	510	122	131	1.705	1.416	560

5. IMPUESTOS PROVINCIALES CLASIFICADOS POR PROVINCIAS Y GRUPOS (Continuación)

(En miles de m\$n.)

Años	Buenos Aires	Santa Fe	Entre Ríos	Corrientes	Córdoba	Sgo. del Estero	San Luis	Mendoza	San Juan	La Rioja	Catamarca	Tucumán	Salta	Jujuy
<b>5. ACTOS CIVILES, COMERCIALES Y JUDICIALES</b>														
1910	8.128	2.580	555	210	858	164	212	530	190	39	40	375	208	43
1915	6.193	2.403	810	249	901	126	241	609	147	39	51	336	196	21
1920	11.041	4.089	1.155	158	1.833	206	300	667	208	64	83	440	243	83
1921	9.309	3.525	1.084	299	1.727	175	273	645	165	50	78	484	234	40
1922	8.098	3.812	1.147	346	3.055	187	261	679	247	62	75	511	232	48
1923	10.446	5.008	1.243	365	3.344	175	267	792	325	62	68	541	267	99
1924	12.493	5.446	1.449	482	3.997	223	405	869	406	69	81	659	295	64
1925	14.391	6.035	1.534	507	4.332	217	440	997	404	71	73	636	310	59
1926	13.515	6.711	1.515	449	3.796	247	398	970	331	69	77	682	289	60
1927	14.493	5.916	1.507	487	2.707	292	285	1.038	528	52	93	717	262	60
1928	16.549	7.016	1.678	499	3.097	320	283	882	586	95	77	852	299	64
1929	17.065	8.035	1.776	464	3.594	374	379	861	555	65	121	804	275	64
1930	16.103	8.250	1.728	495	3.454	358	269	1.056	537	66	96	833	442	92
1931	15.292	7.492	2.087	408	3.275	312	226	974	502	63	109	873	264	99
<b>6. HERENCIAS</b>														
1910	1.409	—	155	—	—	5	—	15	—	—	—	13	5	—
1915	2.810	—	123	75	—	28	—	37	13	—	—	18	—	—
1920	6.858	—	740	272	—	16	—	174	34	—	—	25	61	—
1921	5.220	—	490	51	—	—	—	181	21	—	—	34	111	—
1922	5.190	—	345	68	—	—	—	151	34	—	—	35	186	—
1923	6.285	—	620	154	—	—	—	170	43	—	—	65	53	—
1924	10.179	—	941	103	—	33	49	296	116	—	—	37	103	—
1925	17.405	—	652	235	—	37	79	191	191	—	—	41	140	—
1926	11.880	—	681	157	—	42	193	202	66	—	—	45	100	—
1927	13.352	—	573	109	725	27	97	360	59	—	—	36	74	—
1928	18.451	—	893	225	1.123	36	144	259	79	—	—	73	78	—
1929	18.879	—	730	120	1.240	89	88	145	65	—	—	49	53	—
1930	17.221	—	715	117	1.314	26	121	189	27	—	—	43	88	—
1931	12.323	—	606	111	749	57	97	95	31	—	—	55	45	—
<b>7. RECURSOS VARIOS PROVENIENTES DE IMPUESTOS</b>														
1910	2.118	633	195	—	64	119	—	—	65	23	—	183	130	—
1915	5.150	1.540	322	—	71	127	—	113	124	41	—	108	132	—
1920	4.157	1.562	449	—	1.681	190	—	—	171	34	—	37	77	—
1921	3.276	1.074	558	—	1.517	184	—	—	105	33	—	73	112	—
1922	3.698	1.070	537	—	1.764	163	—	—	210	34	—	24	193	—
1923	3.340	1.346	693	—	1.294	175	—	—	186	41	23	36	153	—
1924	4.003	1.245	699	—	1.360	231	—	—	141	44	—	21	131	—
1925	4.615	2.603	639	—	1.836	212	—	—	332	87	3	43	177	—
1926	4.384	1.639	700	14	1.173	118	—	—	402	48	—	24	135	—
1927	4.519	1.464	739	34	1.660	171	—	—	695	44	—	35	125	—
1928	5.458	3.152	992	3	1.705	269	—	—	433	107	—	77	198	—
1929	5.862	2.791	700	4	1.690	348	—	—	240	89	—	103	117	—
1930	7.323	3.370	717	7	1.828	278	—	—	479	89	—	201	199	—
1931	6.608	1.692	682	11	2.237	179	—	—	818	100	—	34	274	—
<b>8. TOTAL GENERAL</b>														
1910	31.714	11.884	4.984	2.438	7.348	1.737	697	4.780	1.266	234	385	3.891	908	378
1915	51.628	15.977	5.961	2.980	9.878	1.541	1.221	7.911	1.637	316	325	4.760	1.035	957
1920	63.722	19.025	10.601	3.302	14.556	3.162	1.512	12.727	2.347	393	499	8.295	1.695	1.118
1921	61.241	21.244	10.234	5.060	15.473	3.589	1.458	8.086	2.384	443	504	6.660	1.607	1.084
1922	60.059	24.439	10.221	4.767	18.885	3.466	1.561	13.771	2.638	408	488	6.209	2.082	1.132
1923	74.721	31.805	11.152	4.554	19.819	3.510	1.768	19.293	2.546	416	537	11.963	2.220	2.312
1924	84.242	32.923	11.728	5.311	22.218	4.028	1.912	17.821	6.080	435	529	18.329	2.452	2.545
1925	99.169	33.742	12.200	5.679	23.649	4.330	2.074	18.244	7.495	501	576	12.800	2.758	2.975
1926	93.721	34.775	12.383	6.163	21.870	4.530	2.279	19.911	5.106	470	583	13.500	2.835	3.069
1927	104.398	36.172	12.504	6.347	26.193	4.594	2.295	22.579	16.535	519	613	11.727	2.952	3.537
1928	120.623	42.531	13.646	6.115	28.145	4.854	2.449	23.164	15.130	722	695	11.223	3.606	2.810
1929	126.125	44.988	13.638	5.226	32.706	5.207	2.517	22.860	7.682	650	724	12.105	3.429	2.959
1930	120.029	44.023	13.814	5.813	29.175	4.239	2.241	22.190	7.849	686	794	12.215	3.773	3.017
1931	111.538	41.178	14.955	4.804	26.706	3.910	2.182	20.030	7.054	650	737	11.357	2.982	2.827

la percepción correspondiente a los cuatro últimos años.

### 3. LOS IMPUESTOS AL CONSUMO.

Pero debido a la preponderancia de los impuestos al consumo y al significado de los problemas que plantean, ha de ser necesario destacar algunas consideraciones sobre estos gravámenes aparte de las formuladas al referirnos a los diversos grupos.

Se ha dicho entonces que los impuestos al consumo están representados por los derechos de importación, los impuestos internos y los demás tributos que afectan al producto en la última etapa del camino que recorre antes de llegar al consumidor.

No ha de ser necesario insistir porqué se incluyen los primeros en este grupo y no en el de comercio e industria. El problema de repercusión que lo justifica es bien conocido. Como que, salvo casos muy especiales, los impuestos aplicados a los productos que importamos recaen sobre el comprador o importador nacional y no sobre el vendedor del país que los exporta. A su vez, el importador local traslada el impuesto al consumidor a través de toda la cadena de intermediarios.

Un proceso análogo se opera en los impuestos

internos y asimismo en ciertos gravámenes de industrias nacionales, cuya producción absorbe el mercado interno. Es el caso del vino y del azúcar que ya hemos aludido anteriormente.

Véase ahora las cifras del cuadro siguiente. Del total de m\$. 443,6 millones que se obtiene en 1931 para los impuestos al consumo, m\$. 258,1 millones corresponden a los tributos sobre la importación. Vale decir, una proporción muy elevada de 58 %. El gráfico 6 muestra más claramente esta fuerte participación de los gravámenes aduaneros. Siguen por orden de importancia los impuestos internos nacionales, con m\$. 125,4 millones (28 %), comprendiendo el gravamen a la nafta con destino al Fondo de Vialidad y ocupan el último término los provinciales, con m\$. 60,2 millones (incluidos los gravámenes a la industria vitivinícola y azucarera).

Es evidente que esta enorme suma a que ascienden los impuestos al consumo, no incide con la misma intensidad en los grupos sociales cuando se trata de artículos suntuarios o de primera necesidad. Aún en estos últimos, la incidencia ha de ser diversa según que la tasa sea uniforme o tenga un carácter progresivo de acuerdo con el precio.

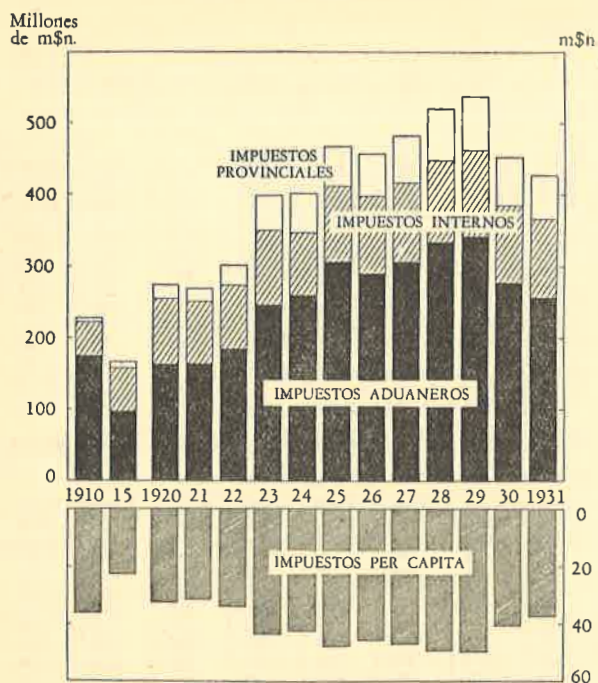
## 6. IMPUESTOS NACIONALES Y PROVINCIALES QUE GRAVITAN SOBRE EL CONSUMO

(En miles de m\$.)

Años	IMPUESTOS NACIONALES				IMPUESTOS PROVINCIALES						TOTAL GENERAL	Impuestos per cápita (m\$.)
	Impuestos Aduaneros		Impuestos Internos (excl. Seguros)	Total	Impuestos al Consumo	Impuestos a la Producción				Total		
	Importac. y Adicior.	Estadística (1)				Vinos		Azúcar y Alcoholes				
			Mendoza	San Juan	Tucumán	Jujuy						
1910	173.034	1.418	48.431	222.883	1.203	2.437	547	1.717	164	6.068	228.951	36,10
1915	94.896	2.641	61.817	159.354	650	5.074	801	2.229	583	9.337	168.691	21,22
1920	160.275	1.505	91.803	253.583	5.563	8.932	1.203	4.609	458	20.765	274.348	32,24
1921	160.478	1.479	88.695	250.652	10.825	4.814	1.394	2.207	374	19.614	270.266	31,08
1922	183.070	1.680	90.414	275.164	15.128	9.582	1.374	2.163	329	23.576	303.740	34,08
1923	242.498	2.218	106.157	350.873	28.102	14.912	1.026	4.086	1.327	49.453	400.326	43,66
1924	256.425	4.059	89.503	349.987	33.902	12.347	1.686	3.554	1.573	53.062	403.049	42,28
1925	302.433	4.474	107.184	414.091	34.671	11.891	2.270	4.973	2.006	55.811	469.902	47,82
1926	285.869	4.693	110.549	401.111	34.500	13.492	2.249	6.885	2.103	59.229	460.340	45,67
1927	301.271	5.025	112.771	419.067	39.350	14.132	6.178	5.265	1.940	66.865	485.932	46,95
1928	330.148	5.618	116.488	452.254	43.333	15.128	5.734	4.240	1.807	70.242	522.496	49,12
1929	337.890	5.776	122.558	466.224	45.718	16.431	5.015	4.472	1.986	73.622	539.846	49,48
1930	271.271	6.035	109.931	387.237	40.278	14.755	4.877	4.648	1.973	66.531	453.768	40,68
1931 (2)	254.567	3.511	125.385	383.463	36.529	13.748	3.959	4.084	1.841	60.161	443.624	38,75

(1) Hemos calculado los derechos de estadística correspondientes a la importación, aplicando a la recaudación total por concepto de Estadística, la proporción de los valores de tarifa de las importaciones en el comercio total. (2) En el total de Impuestos Internos está incluido el producido de la sobretasa a la nafta del Fondo de Vialidad, que ingresó a la Dirección de Vialidad del M. O. P.

6. GRAVÁMENES AL CONSUMO NACIONAL



No ha de olvidarse esta consideración al analizar las cifras per cápita que se consignan en la última columna del cuadro 6.

9. LOS IMPUESTOS INTERNOS.

Entre los gravámenes al consumo merecen destacarse los impuestos internos.

La compilación de las cifras de recaudación es más compleja que en el caso de los derechos aduaneros, porque a los impuestos internos que en el orden nacional constituyen la segunda fuente rentística, vienen a sumarse los que han sancionado las provincias. En estos últimos, que recaen en su mayor parte sobre artículos ya gravados por la Nación, no sólo hemos incluido los que tienen nombre de tales en la legislación impositiva, sino todos los tributos internos que del punto de vista del conjunto del país repercuten sobre el consumo.

Véase en el cuadro 7, que consigna el detalle por artículos, cómo se destacan por su importancia las sumas recaudadas sobre el tabaco. En 1931, con m\$.n. 74,6 millones, representan el 40 % del total. Los impuestos sobre el vino ocupan el segundo lugar con una suma de

m\$.n. 32,9 millones, o sea el 18 %. La nafta, incluida la sobretasa del Fondo de Vialidad, produce m\$.n. 19,2 millones (10 %) y los alcoholes m\$.n. 18,7 millones (10 %). Siguen las bebidas alcohólicas, la cerveza, los perfumes y específicos, el azúcar, los fósforos y los naipes, cuyos respectivos totales se consignan en el cuadro 7, páginas 180 y 181.

10. EL PROBLEMA DE LA DOBLE IMPOSICIÓN.

Las cifras que se detallan en el cuadro 8 con respecto a las sumas percibidas por la Nación y las que han recaudado las Provincias nos conducen a establecer el alcance del problema de la doble imposición.

Es evidente que bajo esta denominación demasiado vasta, no pretendemos entrar en la complicada cuestión de los fenómenos de incidencia y traslación que pueden surgir con gravámenes de muy diversa índole. Se trata simplemente de comprobar en qué magnitud determinados artículos están gravados simultáneamente por la Nación y las Provincias, con una tasa que tiene o adquiere en ambos casos el carácter de un impuesto interno.

Aún así, y para evitar confusiones, debe precisarse bien el alcance de las cifras que se presentan en dicho cuadro (página 182). En la primera parte se ha distribuido geográficamente las cantidades que perciben las distintas provincias en concepto de impuestos internos u otros que incluimos como tales. A continuación se clasifica en la misma forma las sumas que ingresan a las arcas nacionales, con lo cual se llega a un total por provincias que representa la suma que en ellas se recauda por impuestos internos nacionales y provinciales.

Pero el lugar de pago del impuesto no coincide siempre con el de consumo y en ocasiones, el impuesto nacional y el provincial se abonan en dos lugares distintos. De allí que las cifras que hemos comentado no permiten establecer la incidencia sobre el consumidor de acuerdo a su situación geográfica o sea, según habite la Capital Federal, los Territorios Nacionales o las Provincias. Este problema no puede determinarse estadísticamente. Sólo podría afirmarse

## 7. PERCEPCIÓN DE IMPUESTOS INTERNOS POR LAS PROVINCIAS Y LA NACIÓN

(En miles de m\$.n.)

Distribución geográfica	1910	1915	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931
<b>1. VINOS</b>														
Mendoza .....	2.437	5.185	9.004	4.917	9.707	15.004	12.479	12.028	13.647	14.298	15.327	16.675	14.921	13.928
Buenos Aires .....	—	—	—	—	—	3.456	6.830	5.718	6.249	5.354	5.688	6.300	5.705	5.156
San Juan .....	547	801	1.203	1.394	1.374	1.026	1.686	2.270	2.249	6.179	5.734	5.015	4.877	3.950
Córdoba .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.241	3.009	3.357	2.554	2.415
Santa Fe .....	—	—	—	1.144	2.184	2.364	2.640	2.339	2.619	2.416	2.703	2.835	2.588	2.298
Tucumán .....	—	—	330	360	435	936	1.242	1.253	1.318	1.180	1.160	1.275	1.116	966
Entre Ríos .....	—	—	324	262	405	431	508	493	516	461	533	600	560	484
Salta .....	—	—	218	163	227	287	280	326	476	468	549	519	513	494
San Luis .....	—	—	47	58	69	89	133	127	163	154	224	222	182	190
Corrientes .....	—	—	—	—	—	92	134	123	137	128	130	141	158	121
Catamarca .....	—	17	3	2	3	3	7	6	6	5	3	44	61	54
La Rioja .....	—	6	8	26	25	19	17	14	16	52	105	68	42	39
<b>Total Provinc..</b>	<b>2.984</b>	<b>6.009</b>	<b>11.137</b>	<b>8.326</b>	<b>14.429</b>	<b>23.687</b>	<b>25.956</b>	<b>24.697</b>	<b>27.395</b>	<b>32.936</b>	<b>35.163</b>	<b>37.051</b>	<b>33.367</b>	<b>30.104</b>
Nación .....	167	622	1.688	1.765	1.949	2.026	2.369	2.218	2.278	2.323	2.337	2.560	2.252	2.765
<b>Total general .</b>	<b>3.151</b>	<b>6.631</b>	<b>12.825</b>	<b>10.091</b>	<b>16.378</b>	<b>25.713</b>	<b>28.325</b>	<b>26.915</b>	<b>29.673</b>	<b>35.259</b>	<b>37.500</b>	<b>39.611</b>	<b>35.619</b>	<b>32.869</b>
<b>2. TABACOS</b>														
Santa Fe .....	—	—	—	1.770	2.832	3.000	3.091	3.121	3.541	3.510	3.927	4.242	4.070	3.727
Buenos Aires .....	—	—	—	—	—	4.103	5.988	6.092	4.070	5.129	5.090	4.989	3.763	3.654
Córdoba .....	—	—	175	933	1.835	2.011	2.275	2.532	2.451	2.424	2.576	2.666	2.243	2.040
Entre Ríos .....	—	—	794	808	812	871	943	1.008	1.083	1.158	1.244	1.197	1.209	1.105
Tucumán .....	—	38	372	374	364	407	353	454	390	512	423	422	445	370
Salta .....	—	—	156	136	234	293	245	268	272	313	419	377	401	323
Mendoza .....	—	—	—	—	195	209	250	305	372	358	329	308	274	270
Corrientes .....	—	—	—	125	101	110	127	151	159	142	152	146	155	150
San Luis .....	—	—	107	125	143	201	211	134	241	198	224	246	170	157
Jujuy .....	—	—	108	128	101	144	157	173	164	165	170	156	154	133
Sgo. del Estero ..	—	—	158	151	132	163	154	165	167	193	188	190	167	95
Catamarca .....	—	—	7	26	20	17	14	21	26	40	8	32	22	42
La Rioja .....	—	—	2	9	8	8	9	10	12	14	11	22	83	23
<b>Total Provinc..</b>	<b>—</b>	<b>38</b>	<b>1.879</b>	<b>4.585</b>	<b>6.777</b>	<b>11.537</b>	<b>13.817</b>	<b>14.434</b>	<b>12.948</b>	<b>14.156</b>	<b>14.761</b>	<b>14.993</b>	<b>13.162</b>	<b>12.098</b>
Nación .....	23.166	32.873	45.104	47.735	48.650	49.802	52.289	56.362	58.317	58.410	60.494	65.493	60.393	62.454
<b>Total general .</b>	<b>23.166</b>	<b>32.911</b>	<b>46.983</b>	<b>52.320</b>	<b>55.427</b>	<b>61.339</b>	<b>66.106</b>	<b>70.796</b>	<b>71.265</b>	<b>72.566</b>	<b>75.255</b>	<b>80.486</b>	<b>73.555</b>	<b>74.552</b>
<b>3. AZÚCAR</b>														
Tucumán .....	1.173	2.146	4.469	2.035	1.996	3.365	2.775	4.154	6.297	4.391	3.567	3.779	4.154	3.578
Jujuy .....	160	557	431	346	307	1.301	1.543	1.909	2.007	1.843	1.676	1.859	1.860	1.730
Salta .....	4	7	—	—	—	30	47	48	46	46	63	57	60	51
<b>Total Provinc..</b>	<b>1.337</b>	<b>2.710</b>	<b>4.900</b>	<b>2.381</b>	<b>2.303</b>	<b>4.696</b>	<b>4.365</b>	<b>6.111</b>	<b>8.350</b>	<b>6.280</b>	<b>5.306</b>	<b>5.695</b>	<b>6.074</b>	<b>5.368</b>
<b>4. BEBIDAS ALCOHÓLICAS</b>														
Buenos Aires ..	1.074	—	—	—	—	1.808	1.236	1.264	1.300	1.538	1.552	1.505	1.330	1.031
Sgo. del Est. (1)	—	—	419	468	570	555	621	650	671	658	770	872	639	594
Entre Ríos .....	—	—	652	612	631	890	557	689	708	730	800	757	665	516
Santa Fe .....	—	—	—	499	646	804	412	456	490	666	718	707	578	457
Córdoba .....	—	—	335	726	1.127	954	794	1.025	871	730	820	798	492	418
Jujuy (1) .....	—	—	179	230	318	448	306	397	370	395	371	397	348	384
Salta (2) .....	—	—	139	112	202	281	366	414	428	387	494	409	535	340
Tucumán .....	—	—	56	58	48	215	134	141	128	120	115	119	105	101
Corrientes .....	—	—	—	97	97	90	85	95	100	111	103	98	97	73
San Luis (2) .....	—	—	51	45	43	56	74	83	90	111	90	103	71	55
Mendoza .....	—	—	—	—	71	97	—	—	—	108	90	80	64	55
Catamarca .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6	6	7
La Rioja .....	—	—	2	5	1	2	1	4	3	5	4	3	3	3
<b>Total Provinc..</b>	<b>1.074</b>	<b>—</b>	<b>1.833</b>	<b>2.852</b>	<b>3.754</b>	<b>6.209</b>	<b>4.586</b>	<b>5.218</b>	<b>5.159</b>	<b>5.559</b>	<b>5.927</b>	<b>5.944</b>	<b>4.933</b>	<b>4.034</b>
Nación .....	—	8.207	14.052	12.320	12.475	16.144	10.863	13.059	13.567	13.482	13.775	13.380	11.837	9.608
<b>Total general .</b>	<b>1.074</b>	<b>8.207</b>	<b>15.885</b>	<b>15.172</b>	<b>16.229</b>	<b>22.353</b>	<b>15.449</b>	<b>18.277</b>	<b>18.726</b>	<b>19.041</b>	<b>19.702</b>	<b>19.324</b>	<b>16.770</b>	<b>13.642</b>
<b>5. NAFTA</b>														
Santa Fe .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.325	2.232	2.245	2.191
Entre Ríos .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	587
Mendoza .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	354	406	437	453
San Juan .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	228	341	306	457	400
San Luis .....	—	—	—	—	—	—	—	—	26	30	54	70	81	79
Salta .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	61	131	61	88	76
Sgo. del Estero ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	13	29	31	35	36
La Rioja .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	21	32	34	33	34
<b>Total Provinc..</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>26</b>	<b>353</b>	<b>2.266</b>	<b>3.140</b>	<b>3.376</b>	<b>(3) 3.856</b>

(1) Incluido Vinos. (2) Incluido Cerveza. (3) En el año 1931, el Gobierno Nacional recaudó por concepto de sobretasa a la nafta m\$.n. 15.339.000, cuyo producido ingresó al Fondo de Vialidad de la Dirección de Vialidad del M.O.P.

7. PERCEPCIÓN DE IMPUESTOS INTERNOS POR LAS PROVINCIAS Y LA NACIÓN (Continuación)

(En miles de m\$ n.)

Distribución geográfica	1910	1915	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931
<b>6. CERVEZAS</b>														
Buenos Aires	0,4	330	543	928	563	663	505	937	1.148	1.238	1.152	1.177	1.025	976
Córdoba	—	—	—	—	—	318	775	968	968	1.086	1.022	1.233	917	814
Tucumán	—	—	—	—	—	186	286	357	248	405	342	383	310	269
Santa Fe	—	—	—	—	125	248	278	296	304	366	333	365	318	247
Entre Ríos	—	—	208	217	195	203	213	283	301	329	328	367	330	218
Corrientes	—	—	—	—	—	50	61	71	93	104	107	108	95	68
Mendoza	—	—	—	—	19	29	—	—	2	121	116	106	83	61
Catamarca	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	25	33	27
La Rioja	—	—	12	10	13	18	16	15	21	23	25	23	28	17
Sgo. del Est. (1)	89	32	24	15	13	13	16	27	30	37	27	20	14	14
<b>Total Provinc.</b>	<b>89</b>	<b>362</b>	<b>787</b>	<b>1.170</b>	<b>928</b>	<b>1.728</b>	<b>2.150</b>	<b>2.954</b>	<b>3.115</b>	<b>3.707</b>	<b>3.452</b>	<b>3.805</b>	<b>3.151</b>	<b>2.511</b>
Nación	4.038	3.458	5.849	4.651	4.151	4.463	4.299	4.952	4.849	4.977	4.632	4.941	4.447	5.423
<b>Total general</b>	<b>4.127</b>	<b>3.820</b>	<b>6.636</b>	<b>5.821</b>	<b>5.079</b>	<b>6.191</b>	<b>6.449</b>	<b>7.906</b>	<b>7.964</b>	<b>8.684</b>	<b>8.084</b>	<b>8.746</b>	<b>7.598</b>	<b>7.934</b>
<b>7. ALCOHOL</b>														
Tucumán	544	83	140	171	167	721	779	819	588	874	672	693	493	506
Buenos Aires	—	—	—	—	—	325	293	391	371	420	402	402	338	322
Jujuy	4	26	27	26	22	26	30	97	96	97	131	127	113	102
<b>Total Provinc.</b>	<b>548</b>	<b>109</b>	<b>167</b>	<b>197</b>	<b>189</b>	<b>1.072</b>	<b>1.102</b>	<b>1.307</b>	<b>1.055</b>	<b>1.391</b>	<b>1.205</b>	<b>1.222</b>	<b>944</b>	<b>930</b>
Nación	16.561	9.989	15.286	13.289	13.541	22.713	7.573	17.182	18.090	19.674	21.117	21.262	18.231	17.755
<b>Total general</b>	<b>17.109</b>	<b>10.098</b>	<b>15.453</b>	<b>13.486</b>	<b>13.730</b>	<b>23.785</b>	<b>8.675</b>	<b>18.489</b>	<b>19.145</b>	<b>21.065</b>	<b>22.322</b>	<b>22.484</b>	<b>19.175</b>	<b>18.685</b>
<b>8. PERFUMES Y ESPECÍFICOS</b>														
Santa Fe	—	—	—	—	—	—	—	—	—	388	346	421	360	304
Buenos Aires	—	—	—	—	—	262	258	268	251	270	211	167	140	124
Córdoba	—	—	—	—	—	—	—	—	—	317	297	134	100	90
Entre Ríos	—	—	—	—	—	8	89	64	65	72	72	75	67	59
Corrientes	—	—	—	—	—	28	22	25	24	22	22	46	12	11
Salta	—	—	—	—	—	4	10	8	8	9	15	12	11	7
San Luis	—	—	—	—	—	—	4	6	4	4	3	3	2	3
Catamarca	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	1	2
La Rioja	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	1	1
Jujuy	—	—	—	—	5	4	2	—	—	—	—	—	—	—
<b>Total Provinc.</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>5</b>	<b>306</b>	<b>385</b>	<b>371</b>	<b>352</b>	<b>1.082</b>	<b>966</b>	<b>860</b>	<b>694</b>	<b>601</b>
Nación	850	1.999	5.123	4.280	4.740	5.375	6.131	6.515	6.998	7.511	7.604	8.295	6.832	6.286
<b>Total general</b>	<b>850</b>	<b>1.999</b>	<b>5.123</b>	<b>4.280</b>	<b>4.745</b>	<b>5.681</b>	<b>6.516</b>	<b>6.886</b>	<b>7.350</b>	<b>8.593</b>	<b>8.570</b>	<b>9.155</b>	<b>7.546</b>	<b>6.887</b>
<b>9. FÓSFOROS</b>														
Santa Fe	—	—	—	—	—	—	—	—	—	547	445	340	236	161
Salta	—	—	—	—	—	—	—	35	29	35	49	54	55	48
Córdoba	—	—	—	—	—	—	461	355	225	250	247	196	64	23
San Luis (2)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	25	16	11	12
Corrientes	—	—	—	—	—	29	24	16	29	37	53	25	15	4
La Rioja	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	2	4
<b>Total Provinc.</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>29</b>	<b>485</b>	<b>406</b>	<b>283</b>	<b>869</b>	<b>819</b>	<b>631</b>	<b>383</b>	<b>252</b>	<b>252</b>
Nación	3.419	4.186	4.087	3.704	4.113	4.534	4.314	4.298	4.431	4.511	4.574	4.556	4.146	4.197
<b>Total general</b>	<b>3.419</b>	<b>4.186</b>	<b>4.087</b>	<b>3.704</b>	<b>4.113</b>	<b>4.563</b>	<b>4.799</b>	<b>4.704</b>	<b>4.714</b>	<b>5.380</b>	<b>5.393</b>	<b>5.187</b>	<b>4.529</b>	<b>4.449</b>
<b>10. NAIPES</b>														
Buenos Aires	—	—	—	—	—	48	65	63	67	64	66	58	52	45
Santa Fe	—	—	—	—	—	—	—	—	—	20	15	15	21	16
Entre Ríos	—	—	—	17	13	17	16	13	14	13	16	15	15	13
Salta	—	—	2	2	2	2	2	2	1	2	3	3	3	3
Córdoba	—	—	4	13	10	9	6	6	3	2	2	2	1	2
Corrientes	—	—	—	5	2	1	0,3	0,2	0,4	0,3	0,1	0,1	0,3	1
Mendoza	—	—	—	—	3	3	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>Total Provinc. (3)</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>6</b>	<b>37</b>	<b>30</b>	<b>80</b>	<b>89</b>	<b>84</b>	<b>85</b>	<b>107</b>	<b>102</b>	<b>93</b>	<b>92</b>	<b>80</b>
Nación	230	247	416	518	493	501	502	640	631	585	638	649	623	536
<b>Total general</b>	<b>230</b>	<b>247</b>	<b>422</b>	<b>555</b>	<b>523</b>	<b>581</b>	<b>591</b>	<b>724</b>	<b>716</b>	<b>692</b>	<b>740</b>	<b>742</b>	<b>715</b>	<b>616</b>
<b>11. OTROS IMPUESTOS INTERNOS</b>														
San Juan (4)	—	—	—	—	—	48	248	257	375	406	250	137	108	109
Salta	—	—	26	26	32	32	58	64	63	57	79	72	83	73
Jujuy	35	109	30	38	37	32	46	47	40	37	43	40	52	42
Santa Fe	—	—	—	—	—	—	—	—	—	37	28	38	26	21
Mendoza	—	—	—	—	9	5	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>Total Provinc. (3)</b>	<b>35</b>	<b>109</b>	<b>56</b>	<b>64</b>	<b>78</b>	<b>117</b>	<b>352</b>	<b>368</b>	<b>478</b>	<b>537</b>	<b>400</b>	<b>287</b>	<b>269</b>	<b>245</b>
Nación	—	236	198	433	303	599	1.163	1.958	1.388	1.298	1.317	1.422	1.150	1.022
<b>Total general</b>	<b>35</b>	<b>345</b>	<b>254</b>	<b>497</b>	<b>381</b>	<b>716</b>	<b>1.515</b>	<b>2.326</b>	<b>1.866</b>	<b>1.835</b>	<b>1.717</b>	<b>1.709</b>	<b>1.419</b>	<b>1.267</b>

(1) Incluido Bebidas sin alcohol y Naipes. (2) Incluido Naipes. (3) En Jujuy, Catamarca y La Rioja no llega a m\$ n. 1.000 la percepción por este concepto. (4) Recaudación por concepto de Cerveza, Bebidas, Tabacos, Perfumes y Naipes; no hay detalle.

## 8. PERCEPCIÓN DE IMPUESTOS INTERNOS EN EL PERÍODO 1920-1931

(En miles de m\$N.)

Distribución geográfica	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931
<b>IMPUESTOS PROVINCIALES</b>												
Mendoza .....	9.004	4.917	10.004	15.347	12.729	12.331	14.020	14.887	16.216	17.575	15.778	14.768
Buenos Aires ..	543	928	563	10.651	14.951	14.597	13.440	13.959	14.225	14.671	12.694	11.523
Santa Fe .....	—	3.415	5.871	6.417	6.420	6.210	6.953	7.896	9.649	11.022	10.283	9.288
Tucumán .....	5.368	2.998	3.010	5.831	5.569	7.179	8.969	7.482	6.279	6.672	6.623	5.789
Córdoba .....	514	1.672	2.074	3.293	4.311	4.886	4.519	7.040	7.973	8.386	6.370	5.601
San Juan .....	1.203	1.394	1.374	1.075	1.934	2.528	2.624	6.813	6.325	5.458	5.442	4.468
Entre Ríos .....	1.977	1.916	2.056	2.429	2.325	2.549	2.688	2.763	2.993	3.011	2.846	2.982
Jujuy .....	776	769	789	1.956	2.085	2.623	2.677	2.538	2.390	2.579	2.527	2.401
Salta .....	540	438	697	910	1.007	1.165	1.323	1.377	1.802	1.654	1.749	1.416
Sgo. del Estero.	601	636	715	731	792	842	868	900	1.013	1.113	855	739
San Luis .....	205	227	255	345	422	350	524	497	621	659	517	496
Corrientes .....	—	227	199	401	453	481	542	544	569	562	532	437
Catamarca .....	10	28	23	20	21	27	31	44	11	109	125	131
La Rioja .....	24	49	46	47	43	43	51	116	176	151	190	122
<b>Total Provinc.</b>	<b>20.765</b>	<b>19.614</b>	<b>28.576</b>	<b>49.453</b>	<b>53.062</b>	<b>55.811</b>	<b>59.229</b>	<b>66.865</b>	<b>70.242</b>	<b>73.622</b>	<b>66.531</b>	<b>60.161</b>
<b>IMPUESTOS NACIONALES</b>												
Buenos Aires ..	6.736	3.104	3.364	4.222	2.147	728	749	2.991	4.191	4.172	4.973	11.227
Santa Fe .....	8.411	8.195	7.440	9.606	6.118	8.514	8.733	8.776	8.514	8.961	7.476	9.231
Córdoba .....	1.242	1.222	1.250	1.377	1.304	1.484	1.216	1.225	1.196	1.184	1.113	2.952
Mendoza .....	1.257	1.049	1.246	1.309	1.587	1.334	1.280	1.281	1.394	1.524	1.533	2.468
Entre Ríos .....	1.456	1.385	1.340	1.338	1.274	1.402	1.242	1.225	1.171	1.119	907	1.498
Tucumán y Sgo. del Estero (1)	1.823	1.751	2.029	4.251	1.092	1.665	1.869	1.219	1.226	1.314	1.853	1.428
San Juan .....	368	359	353	313	357	341	435	479	410	387	319	650
Jujuy .....	50	100	196	610	62	327	357	424	614	525	503	429
Corrientes .....	310	249	226	233	210	213	206	214	196	206	237	374
Salta .....	201	175	131	204	185	211	210	269	273	229	249	333
San Luis .....	7	8	4	4	2	2	1	3	3	2	1	66
Catamarca .....	41	23	24	30	25	28	25	29	25	27	16	52
La Rioja .....	26	22	17	26	28	21	19	22	17	16	13	51
<b>Total Provinc.</b>	<b>21.928</b>	<b>17.643</b>	<b>17.620</b>	<b>23.523</b>	<b>14.391</b>	<b>16.210</b>	<b>16.342</b>	<b>18.157</b>	<b>19.230</b>	<b>19.666</b>	<b>19.193</b>	<b>30.759</b>
Capital Federal	69.861	71.042	72.789	82.627	74.980	90.815	94.094	94.486	97.098	102.715	90.678	93.848
Territ. Nacion.	14	10	5	7	132	159	113	128	160	177	60	778
<b>Total general</b>	<b>91.803</b>	<b>88.695</b>	<b>90.414</b>	<b>106.157</b>	<b>89.503</b>	<b>107.184</b>	<b>110.549</b>	<b>112.771</b>	<b>116.488</b>	<b>122.558</b>	<b>109.931</b>	<b>125.385</b>
% correspondiente a Cap. Fed.	76,1	80,1	80,5	77,8	83,8	84,7	85,1	83,8	83,4	83,8	82,5	74,8
<b>TOTAL</b>												
Buenos Aires ..	7.279	4.032	3.927	14.873	17.098	15.325	14.189	16.950	18.416	18.843	17.667	22.750
Santa Fe .....	8.411	11.610	13.311	16.023	12.538	14.724	15.686	16.672	18.163	19.983	17.759	18.519
Mendoza .....	10.261	5.966	11.250	16.656	14.316	13.665	15.300	16.168	17.610	19.099	17.311	17.236
Córdoba .....	1.756	2.894	4.224	4.670	5.615	6.370	5.735	8.274	9.169	9.570	7.483	8.553
Tucumán y Sgo. del Estero (1)	7.792	5.385	5.754	10.813	7.453	9.626	11.706	9.601	8.518	9.099	9.331	7.956
San Juan .....	1.571	1.753	1.727	1.388	2.291	2.869	3.059	7.292	6.735	5.845	5.761	5.118
Entre Ríos .....	3.433	3.302	3.396	3.767	3.599	3.951	3.930	3.988	4.164	4.130	3.753	4.480
Jujuy .....	826	869	985	2.566	2.147	2.950	3.034	2.962	3.004	3.104	3.030	2.830
Salta .....	741	613	823	1.114	1.192	1.376	1.533	1.645	2.075	1.883	1.908	1.749
Corrientes .....	310	476	425	634	663	694	748	758	765	768	769	811
San Luis .....	212	235	259	349	424	352	525	500	624	661	518	562
Catamarca .....	51	51	47	50	46	55	56	73	36	136	141	183
La Rioja .....	50	71	63	73	71	64	70	138	193	167	203	173
<b>Total Provinc.</b>	<b>42.693</b>	<b>37.257</b>	<b>46.196</b>	<b>72.976</b>	<b>67.453</b>	<b>72.021</b>	<b>75.571</b>	<b>85.022</b>	<b>89.472</b>	<b>93.288</b>	<b>85.724</b>	<b>90.920</b>
Capital Federal	69.861	71.042	72.789	82.627	74.980	90.815	94.094	94.486	97.098	102.715	90.678	93.848
Territ. Nacion.	14	10	5	7	132	159	113	128	160	177	60	778
<b>Total general</b>	<b>112.568</b>	<b>108.309</b>	<b>118.990</b>	<b>155.610</b>	<b>142.565</b>	<b>162.995</b>	<b>169.778</b>	<b>179.636</b>	<b>186.730</b>	<b>196.180</b>	<b>176.462</b>	<b>185.546</b>

(1) En el orden nacional no se compilan estadísticas por separado.

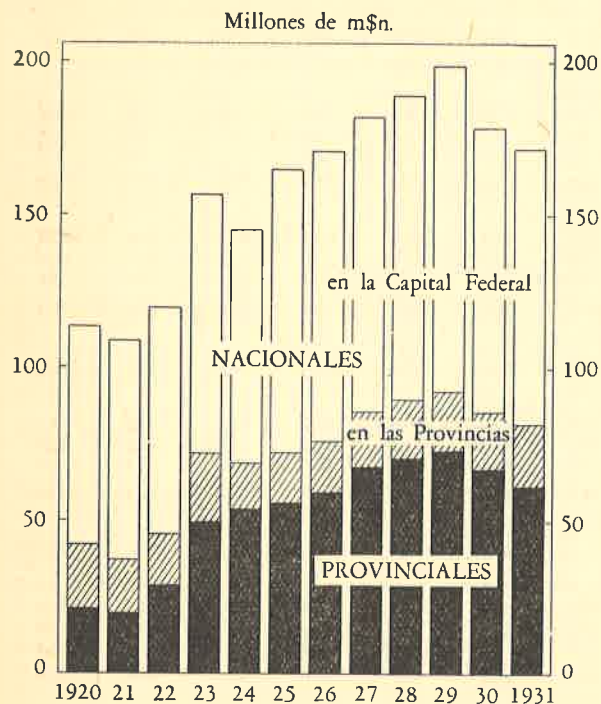
Nota. — En los Impuestos Nacionales del año 1931 está incluido el producido de la sobretasa a la nafta del Fondo de Vialidad, a saber, m\$N. 15.339.000. De éstos correspondieron a las Provincias m\$N. 9.635.000, a la Capital Federal m\$N. 5.020.000 y a los Territorios Nacionales m\$N. 684.000.

9. PROPORCIÓN DE LOS IMPUESTOS NACIONALES Y PROVINCIALES EN LA PERCEPCIÓN TOTAL DE IMPUESTOS INTERNOS (%)

Percepción que corresponde a:	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931
1. VINOS												
Imp. Int. Nac...	13,2	17,5	11,9	7,9	8,4	8,2	7,7	6,6	6,2	6,4	6,3	8,4
Capital Fed...	3,7	6,0	3,6	2,1	2,2	2,8	2,8	2,3	2,0	2,7	2,3	1,5
Provincias ...	9,5	11,5	8,3	5,8	6,2	5,4	4,9	4,3	4,2	3,7	4,0	6,9
Imp. Int. Prov.	86,8	82,5	88,1	92,1	91,6	91,8	92,3	93,4	93,8	93,6	93,7	91,6
2. TABACOS												
Imp. Int. Nac...	96,0	91,2	87,8	81,2	79,1	79,6	81,8	80,5	80,4	81,4	82,1	83,8
Capital Fed...	86,3	81,8	79,6	73,9	72,4	73,2	75,7	74,2	74,4	75,8	76,5	78,5
Provincias ...	9,7	9,4	8,2	7,3	6,7	6,4	6,1	6,3	6,0	5,6	5,6	5,3
Imp. Int. Prov.	4,0	8,8	12,2	18,8	20,9	20,4	18,2	19,5	19,6	18,6	17,9	16,2
3. AZÚCAR												
Imp. Int. Prov.	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
4. BEBIDAS ALCOHÓLICAS												
Imp. Int. Nac...	88,5	81,2	76,9	72,2	70,3	71,4	72,4	70,8	69,9	69,2	70,6	70,4
Capital Fed...	65,4	59,0	57,5	54,2	53,5	53,5	55,3	54,0	53,4	52,4	55,2	54,0
Provincias ...	23,1	22,2	19,4	18,0	16,8	17,9	17,1	16,8	16,5	16,8	15,4	16,4
Imp. Int. Prov.	11,5	18,8	23,1	27,8	29,7	28,6	27,6	29,2	30,1	30,8	29,4	29,6
5. NAFTA												
Imp. Int. Prov.	—	—	—	—	—	—	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0 <sup>(1)</sup>
6. CERVEZAS												
Imp. Int. Nac...	88,1	79,0	81,7	72,1	66,7	62,6	60,9	57,3	57,3	56,5	58,5	68,4
Capital Fed...	25,4	66,6	65,1	67,4	51,4	48,1	46,2	41,8	42,4	42,5	27,4	8,2
Provincias ...	62,7	13,3	16,6	14,7	15,3	14,6	14,7	15,5	14,9	14,0	31,1	60,2
Imp. Int. Prov.	11,9	20,1	18,3	27,9	33,3	37,4	39,1	42,7	42,7	43,5	41,5	31,6
7. ALCOHOLES												
Imp. Int. Nac...	98,9	98,5	98,6	95,5	87,3	92,9	94,5	93,4	94,6	94,6	95,1	95,0
Capital Fed...	52,2	51,2	50,8	47,4	48,1	70,3	71,7	75,6	77,1	76,2	72,9	75,7
Provincias ...	46,7	47,3	48,3	48,1	39,2	22,6	22,8	17,8	17,5	18,4	22,3	19,3
Imp. Int. Prov.	1,1	1,5	1,4	4,5	12,7	7,1	5,5	6,6	5,4	5,4	4,9	5,0
8. PERFUMES Y ESPECÍFICOS												
Imp. Int. Nac...	100,0	100,0	99,9	94,6	94,1	94,6	95,2	87,4	88,7	90,6	90,8	91,3
Capital Fed...	94,7	93,8	94,1	89,9	90,4	90,9	91,9	84,3	85,4	87,3	86,9	88,3
Provincias ...	6,3	6,2	6,8	4,7	3,7	3,7	3,3	3,1	3,3	3,3	3,9	3,0
Imp. Int. Prov.	—	—	0,1	5,4	5,9	5,4	4,8	12,6	11,3	9,4	9,2	8,7
9. FÓSFOROS												
Imp. Int. Nac...	100,0	100,0	100,0	99,4	89,9	91,4	94,0	83,8	84,8	87,8	91,5	94,3
Capital Fed...	78,9	78,8	80,6	78,0	70,0	65,7	65,2	21,2	3,7	2,8	4,1	4,6
Provincias ...	21,1	21,2	19,4	21,4	19,9	25,7	28,8	62,6	81,1	85,0	87,4	89,8
Imp. Int. Prov.	—	—	—	0,6	10,1	8,6	6,0	16,2	15,2	12,2	8,5	5,7
10. NAIPES												
Imp. Int. Nac...	98,6	93,3	94,3	86,2	84,9	88,4	88,1	84,5	86,2	87,5	87,1	87,0
Capital Fed...	98,6	92,8	94,1	86,0	84,9	88,3	87,3	84,5	85,7	87,5	87,1	86,7
Provincias ...	—	0,5	0,2	0,2	—	0,1	0,8	—	0,6	—	—	0,3
Imp. Int. Prov.	1,4	6,7	5,7	13,8	15,1	11,6	11,9	15,5	13,8	12,5	12,9	13,0
11. OTROS IMPUESTOS INTERNOS												
Imp. Int. Nac...	78,0	87,1	79,5	83,7	76,8	84,2	74,4	70,7	76,7	83,2	81,0	80,7
Capital Fed...	77,6	87,1	79,5	83,1	65,0	71,8	57,8	54,2	58,6	60,7	61,8	64,1
Provincias ...	0,4	—	—	0,6	11,8	12,4	16,6	16,5	18,1	22,5	19,2	16,6
Imp. Int. Prov.	22,0	12,9	20,5	16,3	23,2	15,8	25,6	29,3	23,3	16,8	19,0	19,3
12. TOTAL												
Imp. Int. Nac...	81,6	81,9	76,0	68,2	62,8	65,8	65,1	62,8	62,4	62,5	62,3	67,6
Capital Fed...	62,1	65,6	61,2	53,1	52,6	55,8	55,4	52,7	52,1	52,4	51,4	50,6
Provincias ...	19,5	16,3	14,8	15,1	10,2	10,0	9,7	10,1	10,3	10,1	10,9	17,0
Imp. Int. Prov.	18,4	18,1	24,0	31,8	37,2	34,2	34,9	37,2	37,6	37,5	37,7	32,4

(1) Con el ingreso de m.n. 15.339.000 por concepto de sobretasa a la nafta del Fondo de Vialidad, corresponde a los impuestos nacionales el 79,9% de la recaudación total de nafta (Capital Federal 26,2% y Provincias 53,7%) y a los provinciales el 20,1%.

7. PERCEPCIÓN DE IMPUESTOS INTERNOS  
EN EL PERÍODO 1920-1931



con cierta exactitud que a raíz de los impuestos internos los consumidores del país, considerados en conjunto, ven recargar el precio de los productos que adquieren, con los m\$.n. 125,4 millones que percibe la Nación más los m\$.n. 60,2 millones que cobran las Provincias.

Hecha la aclaración de que los guarismos se refieren al importe percibido en los límites geográficos anotados, veamos qué cantidad del total ingresado por cada concepto corresponde a la Nación y a las distintas Provincias.

En la página 180 se observa, por ejemplo, que

el impuesto a los tabacos tiene un carácter particularmente nacional: m\$.n. 62,5 millones sobre un total de m\$.n. 74,6 millones o sea el 84 %.

Los vinos registran un fenómeno inverso. De m\$.n. 32,9 millones, corresponde a las Provincias una percepción de m\$.n. 30,1 millones (91%). Los dos Estados más importantes en elaboración de vino, Mendoza y San Juan, han obtenido m\$.n. 13,9 millones y m\$.n. 4,0 millones, respectivamente.

En el azúcar no existe imposición nacional. Los m\$.n. 5,4 millones recaudados en 1931 se distribuyen entre Tucumán, m\$.n. 3,6 millones, Jujuy, m\$.n. 1,7 millones y Salta, m\$.n. 0,1 millones.

En la nafta, las Provincias han implantado el tributo desde 1926, llegando a recaudar en 1931 m\$.n. 3,9 millones. Fué entonces que el Gobierno Nacional gravó el producto, obteniendo un total de m\$.n. 15,3 millones con destino al Fondo de Vialidad.

En las bebidas alcohólicas y en la cerveza las sumas que obtienen las Provincias alcanzan aproximadamente un tercio del total recaudado: m\$.n. 4,0 millones y m\$.n. 2,5 millones sobre 13,6 millones y m\$.n. 7,9 millones, respectivamente.

En todos los demás grupos, la percepción de las provincias es muy reducida si se la compara con la que obtiene la Nación. Es lo que se observa en el cuadro 9 de la página 183, que consigna, por conceptos, la proporción de lo recaudado por impuestos provinciales y nacionales. En estos últimos se ha hecho asimismo la división de acuerdo con el lugar de percepción, o sea Capital Federal y provincias, a cuyo respecto no debe olvidarse lo explicado en la página 179.

ANALISIS DE LAS LEYES IMPOSITIVAS PROVINCIALES

10. IMPUESTOS A LA TIERRA

Ley	Gravámenes y tasas impositivas vigentes en 1931	Destino	Percepción en:			
			1928	1929	1930	1931
<b>Buenos Aires (1)</b>						
<i>(En miles de m\$n.)</i>						
3901	Impuesto Inmobiliario { s/ avalúo de todo inmueble... 6 ‰	Rentas Generales Municipalid. 8 % Patronato Menores	41.702 1.321 147	44.114 1.937 155	44.835 1.420 158	44.234 1.400 156
3901	Adic. Impuesto Inmobil. { s/ propiedades rurales... 1 ‰	Rentas Generales Municipal. 30 %	3.953 1.694	4.184 1.793	4.193 1.797	4.108 1.761
			<b>48.817</b>	<b>52.183</b>	<b>52.403</b>	<b>51.659</b>
<b>Santa Fe</b>						
2104	Contribución Directa { Propiedades hasta \$ 10.000 4 ‰ de \$ 10.001 a 50.000 4½ ‰ » » 50.001 » 100.000 5 ‰ » » 100.001 » 500.000 5½ ‰ » mayores de » 500.001 6 ‰	Rentas Grales. 80 % Municipalid. 15 ‰ Com. Fomento 5 ‰	10.819	11.032	11.303	10.867
2157	Adic. Contribución Directa { s/ todo inmueble... ¼ ‰	Fondo Amortización Empr. Int. Pavim.	584	680	738	678
2104	Adic. al Ausentismo { Prop. \$ 30.000 a \$ 100.000 1 ‰ » » 100.001 » 200.000 1½ ‰ » » 200.001 » 300.000 2 ‰ » » 300.001 » 400.000 2½ ‰ » mayores de » 400.001 3 ‰	Rentas Generales	235	192	217	229
			<b>11.638</b>	<b>11.904</b>	<b>12.258</b>	<b>11.574</b>
<b>Córdoba</b>						
3464	Contribución Directa { Propiedades urbanas... 7 ‰ Propiedades rurales: hasta \$ 100.000 7 ‰ de \$ 100.001 a 200.000 7½ ‰ » » 200.001 » 350.000 8 ‰ » » 250.001 » 500.000 8½ ‰ » » 500.001 » 750.000 9 ‰ » » 750.001 » 1.000.000 9½ ‰ » » 1.000.001 » 2.000.000 10 ‰ » » 2.000.001 » 3.000.000 10½ ‰ » » 3.000.001 » 4.000.000 11 ‰ » » 4.000.001 » 5.000.000 11½ ‰ » » 5.000.001 » 6.000.000 12 ‰ » » 6.000.001 arriba... 13 ‰	Rentas Grales. 80 % Obras Públic. 20 ‰	10.022	12.976	11.948	10.948
<b>Entre Ríos</b>						
2084 y 2131	Contribución Directa { Propiedades urbanas... 6 ‰ Propiedades rurales... 5 ‰	Rentas Generales Renta Escolar (2)	833 2.225 1.748	870 2.206 1.728	873 2.440 1.908	867 4.140 —
2859	Adic. Contribución Directa : Propiedades rurales... 1 ‰	Fondo de Vialidad	—	—	—	630
2856	Impuesto al Ausentismo { Recargo Contribución Directa. 100 %	Rentas Grales. 50 % Institutos Fomento Agrícola 50 %	—	—	—	185
			<b>4.806</b>	<b>4.802</b>	<b>5.221</b>	<b>5.822</b>
<b>Tucumán</b>						
22/1/907 y modif. 31/12/1914 y 27/10/1924	Contribución Directa { s/ avalúo de todo inmueble... 6 ‰	Rentas Generales	1.130	1.408	1.466	1.574
27/8/1926 (Preaup.)	Adic. Contribución Directa { s/ tierras sin mejoras dentro de las plantas urbanas... 6 ‰	» »	—	—	—	—
9/6/1927	Adic. Contribución Directa : *	Serv. Deuda Ext.	57	96	104	109
—	Contrib. Dir. Atrasada : —	Rentas Generales	794	1.064	886	844
			<b>1.981</b>	<b>2.568</b>	<b>2.456</b>	<b>2.527</b>
<b>Mendoza</b>						
259 y modif. 584, 596, 652 y 653	Contribución Directa : s/ avalúo todo inmueble... 4 ‰	Rentas Generales	1.684	884	1.178	950
393	Adic. Contribución Directa { s/ avalúo todo inmueble... 1 ‰	Rentas Espec. 25 % (Constr. Camin.) Serv. D. Públic. 75 %	565	340	337	405
886	Adic. Contribución Directa : s/ avalúo todo inmueble... 1 ‰	Serv. Deuda Pública	533	365	340	388
854	Impuesto Anual Fondo C. O. P. V. e I. { Por Ha. con derecho de agua y no cultivada... m\$n. 0,50	Caja Obrera de Pens. a la Vejez e Invalid.	31	3	2	0,5
—	Contrib. Dir. Atrasada : —	Rentas Especiales	532	438	672	639
			<b>3.345</b>	<b>2.030</b>	<b>2.529</b>	<b>2.382</b>

(1) No incluimos en esta clasificación de "Impuestos" el adicional de 1 ‰ en concepto de contribución de canalización y drenaje para los inmuebles de las 6 secciones del Delta, ni el llamado "Impuesto de Desagües". El producido de ambos fué en 1931 de m\$n. 13.810 y 1.000.413, respectivamente. Los dos rubros corresponden a "Otros Recursos" (Dominio Territorial). (2) Hasta 1930, parte de la contribución directa proveniente de la propiedades rurales formaba la renta escolar; suprimido a partir de 1931. \* Se carece de información.



11. IMPUESTOS A LA PRODUCCIÓN AGROPECUARIA

Ley	Gravámenes y tasas impositivas vigentes en 1931	Destino	Percepción en:				
			1928	1929	1930	1931	
<b>Santa Fe</b>							
(En miles de m\$ñ.)							
2107	Productos agrícolas	Trigo, por c/100 kg. o fracc. . . m\$ñ 0,12 Maíz, cebada, avena, alpiste, nabo y centeno, c/100 kg. o fracc. m\$ñ 0,15 Lino, por c/100 kg. o fracc. . . . . 0,20 Maíz, » c/100 » » » . . . . . 0,05 Pasto seco, c/1.000 kg. o » . . . . . 0,50	Rentas Generales	3.665	3.341	2.103	3.558
2107	Haciendas y Frutos	<i>Hacienda destinada al abasto:</i> Por c/animal vacun. o yeguar. . m\$ñ 2,50 » » » porcino . . . . . 2,— » » » lanar, cabrío o porcino lechón . . . . . 0,50 <i>Trans. hacienda. incl. saladero y Frigor.:</i> Por c/animal vacuno, yeguarizo, mular o porcino . . . . . m\$ñ 0,50 Por c/animal lanar . . . . . 0,25 Cueros vac. yeg. lanar, cabríos, no destin. a industrial. local, por c/10 kg. o fracción . . . . . 0,10	» »	1.912	1.949	1.867	1.697
2107	Certificados de Campaña	Venta toda especie semovientes y productos ganaderos . . m\$ñ 0,50	» »	112	109	100	90
2107	Marcas y Señales	Boletos de marca nueva . . . . m\$ñ 50,— » » registro señal . . . . . 20,— » » renovación marca . . . . . 20,— » » » señal . . . . . 10,— » » transf. marcas reg. . . . . 10,— » » » señales . . . . . 5,— » » marcas, duplicado . . . . . 10,— » » señales, » . . . . . 5,— Rectific. de nombre en boleto. . . 5,—	» »	79	101	72	52
				<b>5.768</b>	<b>5.500</b>	<b>4.142</b>	<b>5.397</b>
<b>Corrientes</b>							
506	Frutos del País (1)	Según productos . . . . .	Rentas Generales	783	661	657	512
406	Impuesto al Ganado	Traslac. de ganados, en sello. . m\$ñ 2,— Enagenación local de ganado vacuno o yeguar. por cab. . . . . 0,10 Ganad. introd. a la Prov., p. cab. . . . . 0,30 Propied. rural. categ. 1, p. Ha. . . . . 0,06 » » » 2, » » . . . . . 0,09 » » » (2) 3, » » . . . . . 0,12	» »	591	524	529	451
—	Imp. atrasado al Ganado :	—	» »	187	121	178	160
*	Marcas y Señales :	*	» »	17	12	11	7
				<b>1.578</b>	<b>1.318</b>	<b>1.375</b>	<b>1.130</b>
<b>Santiago del Estero</b>							
605	Frutos del País	Según productos . . . . .	Rentas Generales	339	322	255	327
603	Transferencias de Ganado	Vac., mular, yeg. o asnal, p. cab. m\$ñ 0,50 Porcino, por cabeza . . . . . 0,75 Lanar o cabrío, por cabeza . . . . . 0,05	» »	55	62	54	63
607	Matanza (3)	Por c/animal vacuno . . . . . m\$ñ 4,00 » » » porcino . . . . . 1,50 » » » cabrío o lanar . . . . . 0,20	» »	60	48	41	42
599	Marcas y Señales	c/título de marca, sello de . . . . m\$ñ 15,— c/registro de señal, sello de . . . . 10,—	» »	21	23	22	22
612	Guías de Campaña	Toda traslación de ganado dentro o fuera de la Provincia m\$ñ 3,—	» »	12	11	13	12
612	Control Ganad. y Guías :	Toda certific. de transfer. . . . m\$ñ 0,20	» »	4	4	10	4
				<b>491</b>	<b>470</b>	<b>395</b>	<b>470</b>
<b>Tucumán</b>							
*	Transferencia de Cueros :	*	Rentas Generales	67	68	102	131
*	Transferencia de Ganados :	*	» »	65	64	76	84
*	Veeduría de Marcas :	Por transfer. marcas, sello de. m\$ñ 5,—	» »	34	33	50	75
*	Guías de Ganad. y Frutos :	*	» »	15	14	24	30
				<b>181</b>	<b>179</b>	<b>258</b>	<b>320</b>
<b>Entre Ríos</b>							
*	Marcas y Señales :	*	Rentas Generales	17	181	195	72
2859	Transacc. de Hacienda	<i>s/transacc. de más de 5 animales:</i> Ganado mayor, por cabeza . . m\$ñ 0,20 » menor, » » . . . . . 0,04	Fondo de Vialidad	—	—	—	73
				<b>17</b>	<b>181</b>	<b>195</b>	<b>145</b>

(1) Incluido productos forestales, cal y piedras. (2) Categorías establecidas para cobro de la Contribución Territorial. (3) Se paga donde no exista régimen municipal. \* Se carece de información.

## 11. IMPUESTOS A LA PRODUCCIÓN AGROPECUARIA (Continuación)

Ley	Gravámenes y tasas impositivas vigentes en 1931	Destino	Percepción en:				
			1928	1929	1930	1931	
<b>Salta</b>			(En miles de m\$N.)				
239	Guías de Ganado	Vacuno macho, y mular, p. cab. m\$N 1,50 » hembra, por cabeza » 1,— Yeguarizo y porcino, por cab. » 0,50 Asnal, por cabeza..... » 0,30 Cabrió, » » ..... » 0,20	Rentas Generales	166	167	153	85
1037	Transferencia de Cueros :	c/cuero de animal vacuno ... m\$N 0,50	» »	67	53	48	38
282	Marcas	Marcas y señales, gan. mayor. m\$N 20,— Señales de ganado menor ..... » 10,— Transfer. de marcas registr. .... » 10,—	» »	—	—	7	3
				<b>233</b>	<b>220</b>	<b>208</b>	<b>126</b>
<b>Mendoza</b>							
622	Transferenc. de Hacienda	c/cert. compra animales, sello. m\$N 1,— c/transf. o certif. marca, » » 3,— c/registro marca nueva, » » 5,—	Rentas Generales	108	69	74	76
584 y 691	Frutos del País	: Según productos .....	» »	43	47	51	44
				<b>151</b>	<b>116</b>	<b>125</b>	<b>120</b>
<b>San Juan</b>							
91 y 338	Imp. a la Producción	: Según productos.....	Rentas Generales	162	161	137	109
*	Ganado Invernada	:	» »	1	2	15	3
				<b>163</b>	<b>163</b>	<b>152</b>	<b>112</b>
<b>La Rioja</b>							
*	Guías de Ganado, Frutos y Degolladuras	Ganado mayor, por cabeza .. m\$N 0,20 » menor, » » » 0,05 Por cada degolladura ..... » 2,— Frutos, según productos .....	Rentas Generales	28	32	25	32
*	Venta de Ganado	c/vacuno, de 2 años arriba .. m\$N 0,60 c/mular ..... » 1,— c/yeguarizo o asnal ..... » 0,50 c/porcino, cabrió u ovino ..... » 0,50	» »	15	17	11	15
*	Invernada (incl. multas)	: Por cabeza ..... m\$N 0,30 a m\$N 0,50	» »	11	6	11	16
*	Marcas y Señales	Inscripción ..... c/u. m\$N 30,— Reinscripción ..... c/u. » 10,—	» »	—	8	3	4
430	Exportación Uvas, Tomates y Duraznos	: c/cajón ..... m\$N 0,15	» »	11	8	16	15
430	Exportac. Frutas secas	: c/10 kgs. .... m\$N 0,10	» »	35	24	8	12
304	Exportac. Semilla Alfalfa	: c/10 kgs. .... m\$N 0,20	» »	4	2	2	2
304	Imp. a las Naranjas	: Por c/mil ..... m\$N 0,50	» »	0,4	0,4	0,1	1
				<b>104</b>	<b>97</b>	<b>76</b>	<b>97</b>
<b>Buenos Aires</b>							
3902	Marcas	Marcas nuevas y duplic., sello m\$N 60,— Transf. marcas registr., » » 25,— Certif. » » » 15,— Rectif. nombre en boletos, » » 10,—	Rentas Generales	135	103	83	59
<b>Catamarca</b>							
1/2/1899	Certificados de Venta de Hacienda	Vac. macho, h. 2 años, p. cab. m\$N 0,60 » » más de 2 » » » 1,20 » hembra, h. 2 » » » 0,50 » » más de 2 » » » 1,— Mular, por cabeza..... m\$N 1,20 Porcino, » » ..... » 0,70 Caballar, » » ..... » 0,50 Asnal, » » ..... » 0,30	Rentas Generales	22	28	27	27
26/12/1895	Guías de Ganado	En sello de m\$N 1,— más: c/cabeza ganado vacuno .... m\$N 0,20 » porc. yeguar. y asnal. » 0,10 » lanar y cabrió ..... » 0,05	» »	4	4	5	5
6/8/1928	Marcas y Señales	p. marca p. señal De 1 a 25 anim. m\$N 25,— m\$N 5,— » 26 a 100 » » 50,— » 10,— » 101 » 500 » » 100,— » 15,— » 501 en adelante » 150,— » 20,—	» »	190	30	2	0,04
20/7/1896	Banco de Carnes muertas	Degoll. animal vac. 2 años arr. m\$N 3,— » » » 1 a 2 años. » 1,— » » porcino ..... » 1,—	» »	16	19	4	0,2
				<b>232</b>	<b>81</b>	<b>38</b>	<b>32</b>

\* Se carece de información.

11. IMPUESTOS A LA PRODUCCIÓN AGROPECUARIA (Continuación)

Ley	Gravámenes y tasas impositivas vigentes en 1931	Destino	Percepción en:			
			1928	1929	1930	1931
<b>Jujuy</b>						
(En miles de m\$ñ.)						
26/1/1906	Transferencia de Ganados } Guías extracción ganados y	Rentas Generales	20	21	25	22
	Transferencia de Cueros } frutos, sello de ..... m\$ñ 0,50		5	4	4	4
*	Derecho de Marcas : *		2	2	3	4
			<b>27</b>	<b>27</b>	<b>32</b>	<b>30</b>
<b>Córdoba</b>						
2888	Marcas y Señales {	Rentas Generales	45	44	26	16
	Marcas, sello de ..... m\$ñ 25,—					
	Señales, > > ..... > 3,—					
	Transfer. marcas, sello de > > ..... > 1,—					
<i>Total de impuestos a la producción agropecuaria</i>			<b>9.125</b>	<b>8.499</b>	<b>7.105</b>	<b>8.054</b>

12. IMPUESTOS AL COMERCIO, INDUSTRIA Y PROFESIONES

Ley	Gravámenes y tasas impositivas vigentes en 1931	Destino	Percepción en:			
			1928	1929	1930	1931
<b>Mendoza</b>						
(En miles de m\$ñ.)						
866 y 933	Vinos : Por hectólitro ..... m\$ñ 3,30	Rentas Generales	13.333	14.589	13.131	12.270
886	Adicional Vinos } Por hectólitro ..... > 0,40	Servic. Empréstito Ley 886	1.796	1.843	1.621	1.489
866 y 933	Uvas : Por quintal métrico ..... > 2,75	Rentas Generales	559	464	277	87
886	Adicional Uvas } Por quintal métrico ..... > 0,20	Servicio Empréstito Ley 886	1.197	854	1.597	965
Decreto 89	Uvas : Por quintal métrico export... > 1,—	Gastos Inspección Export. Uvas	—	227	152	92
854	Uvas } Por quintal métrico ..... > 0,05	Caja Obrera Pens. Vejez e Invalidez	5	1	—	—
917	Acidos Enológicos } Según escalas ..... m\$ñ	Propaganda y Exposición Vinos	20	21	22	26
657 y modif. 691 y 692	Patentes Fiscales } Según categorías ..... m\$ñ	Rentas Generales	496	513	409	425
529 y 691	Adic. Patentes Fiscales : Casas en Capital y Godoy Cruz ... 2 %	Fondo Bomberos	4	4	2	4
451	Patentes ambulantes : —	Constr. Comis. 20%	6	16	6	12
886	Adic. Patentes Fiscales } Según categorías ..... m\$ñ	Servicio Empréstito Ley 886	1	3	—	—
—	Patentes Fisco. atrasadas : —	Rentas Especiales	18	12	26	51
65	Patentes de Minas : Según categorías ..... m\$ñ	Rentas Generales	5	16	18	16
—	Pat. de Minas atrasadas : —	Rentas Especiales	—	1	6	2
			<b>17.440</b>	<b>18.564</b>	<b>17.267</b>	<b>15.439</b>
<b>Buenos Aires</b>						
3904	Comercio e Industria } s/monto total ventas realizadas ... 3 %/o	Rentas Generales	8.768	8.703	5.914	5.810
		Municipalidad. 15%	557	557	432	424
		Patronato Menores	62	62	48	47
3906	Expendio beb. alcohólicas, naipes y tabacos } Según categorías ..... m\$ñ	Rentas Generales	4.818	5.028	4.951	4.847
		Municipalidad. 30 %	743	743	743	770
		Patronato Menores	83	82	82	85
3905	Patentes Fijas : Según categorías ..... m\$ñ	Rentas Generales	1.957	2.187	2.032	2.091
			<b>16.988</b>	<b>17.362</b>	<b>14.202</b>	<b>14.074</b>
<b>Tucumán</b>						
14/11/1908	Patente al Azúcar : Por kg. de azúcar elaborado .. m\$ñ 0,01	Rentas Generales	2.378	2.517	2.770	2.385
Presup. 1912	Adic. Patente al Azúcar : > > > > ..... > 0,005	> >	1.190	1.261	1.385	1.193
14/11/1908	Patente a la Caña : p. tonel. caña recib. en ing. ... > 0,15	> >	515	467	522	449
27/7/1909	Adic. Patente a la Caña } p. tonel. caña recib. en ing. ... > 0,05	Estación Experim. Agrícola	172	156	174	150
21/6/1928	> > > > : p. tonel. caña recib. en ing. ... > 0,03	Inspección Fiscal	103	93	106	90
5/7/1927	> > > > : p. tonel. caña recib. en ing. ... > 0,01 1/2	Fondo Cámara Gremial	51	47	51	45
Art. 13	> > > > : p. tonel. caña recib. en ing. ... > 0,01 1/2	Rentas Generales	541	556	376	371
Presup. 1930	Impuesto al Alcohol : Por litro fabricado ..... m\$ñ 0,05	> >	130	137	117	136
8/1/1923	> > > > : Por litro fabricado (cons. loc.) > 2,—	> >	850	886	866	951
14/11/1908	Patentes Com. e Industria } Según categorías ..... m\$ñ	> >	43	45	44	48
9/6/1927	Adic. Pat. Com. e Ind. : Según categorías ..... m\$ñ	> >	47	37	37	25
20/6/1908	Explot. bosq. y caleras : Según productos ..... m\$ñ	> >				
			<b>6.020</b>	<b>6.202</b>	<b>6.448</b>	<b>5.843</b>

\* Se carece de información.

## 12. IMPUESTOS AL COMERCIO, INDUSTRIA Y PROFESIONES (Continuación)

Ley	Gravámenes y tasas impositivas vigentes en 1931	Destino	Percepción en:			
			1928	1929	1930	1931
<b>Santa Fe</b>			(En miles de m\$n.)			
2106	Patentes : Según categorías .....	Rentas Generales	5.146	5.612	5.582	5.630
2105	Impuesto a las Maderas : Según productos .....	» »	13	13	13	13
2107	Matrículas : Según categorías .....	» »	149	111	126	93
			<b>5.308</b>	<b>5.736</b>	<b>5.721</b>	<b>5.736</b>
<b>San Juan</b>						
216	Vino } Hasta 14° cont. alcoh., p. litro. m\$n 0,04 } c/grado excedente, » » » 0,005	Rentas Generales	5.734	5.014	4.877	3.959
208 (derog.)	Uva : Por kilogramo ..... m\$n 0,05	» »	2.611	—	—	—
217 »	Uva : Por kilogramo ..... m\$n 0,01	Protecc. Ind. Vitiv.	2.611	—	—	—
219, 337 y 378	Patentes : Según categorías .....	Rentas Generales	610	466	348	380
44	Insp. Socied. Anónimas } Capital hasta m\$n 50.000. m\$n 500,— } de m\$n 50.000 a 100.000: 1.000,— } mayor de m\$n 100.000: 2 1/2 ‰ } Soc. no comerc. con pers. juríd.: m\$n 25,—	» »	61	59	12	28
			<b>11.627</b>	<b>5.539</b>	<b>5.237</b>	<b>4.367</b>
<b>Córdoba</b>						
3465	Patentes : Según categorías .....	Rentas Grales. 80% Obras Públicas 20%	4.114	4.723	4.151	3.789
3466	Cal } En piedra, remit. a otra prov. m\$n 0,30 } Quemada en la Prov., por ton. » 0,50	Rentas Generales	54	42	69	70
—	Minas : Según categ. del Código Nac. de Minas.	» »	12	11	15	21
			<b>4.180</b>	<b>4.776</b>	<b>4.235</b>	<b>3.880</b>
<b>Entre Ríos</b>						
1891 y 2854	Patentes Generales } Según categorías .....	Rentas Grales. 50% Rentas Educac. 50%	2.267	2.438	2.392	2.466
2859	Pat. Vehíc. automotores : Vehíc. que no paga pat. munic. m\$n 20,—	Fondo de Vialidad	—	—	—	102
2862	Extracc. arena y pedreg. } Por concesión anual ..... m\$n 2.000,— } y por tonelada extraída. » 0,15	Rentas Generales	—	—	—	56
2859	Surtidores de nafta : Por c/concesión anual ..... m\$n 50,—	Fondo de Vialidad	—	—	—	7
			<b>2.267</b>	<b>2.438</b>	<b>2.392</b>	<b>2.631</b>
<b>Jujuy</b>						
29 y 30	Azúcar : Por kg. de azúcar elaborado . m\$n 0,0175	Rentas Generales	1.676	1.859	1.860	1.739
124	Alcohol : Por litro fabricado ..... » 0,0025	» »	131	127	112	102
908	Patente de Contratista de Peones } *	Jub. y Pens. Magisterio 70 % Munic. Depart. 30%	—	—	—	26
207	Patentes de Minas : Según categ. del Cód. Nac. de Minas ...	Rentas Generales	25	17	15	19
906	Explotac. madera y leña : Según productos .....	» »	39	23	25	15
167	Patent. de Agentes viaj. } Por una representación ..... m\$n 200,— } cada nueva ..... » 100,—	Fomento Educ. Primaria 60 % Munic. Cap. 40 %	19	19	16	8
			<b>1.890</b>	<b>2.045</b>	<b>2.028</b>	<b>1.909</b>
<b>Santiago del Estero</b>						
604	Bosques : Según productos .....	Rentas Grales. 80% Deuda Pública 20%	1.570	1.621	1.287	964
614 y 988	Patentes : Según categorías .....	Rentas Grales. 80% Deuda Pública 20%	668	743	642	720
988	Pat. Carros de 2 y 4 ruedas : Según categorías .....	Puentes y Caminos	11	18	13	17
606	Pesas y Medidas } Contr. juego pesas hasta 2 kg. m\$n 2,— } » » más de 2 » » 4,— } » báscula más de 1000 » » 10,—	Rentas Generales	8	9	8	9
			<b>2.257</b>	<b>2.391</b>	<b>1.950</b>	<b>1.710</b>
<b>Corrientes</b>						
452	Patentes : Según categorías .....	Rentas Generales	458	465	538	521
452	Adicional Patentes : s/las cuotas establecidas 10 % .....	Deuda Pública	46	47	54	52
509	Imp. s/Inscripciones : Según escala .....	Rentas Generales	106	94	94	69
			<b>610</b>	<b>606</b>	<b>686</b>	<b>642</b>
<b>Salta</b>						
1070	Patentes Generales : Según categorías .....	Rentas Generales	264	319	279	263
3459	Bosques y Venta Mad. : Según productos .....	» »	192	188	129	50
3460	Patente Rodados : »	Comis. Caminos 20%	4	3	2	2
			<b>460</b>	<b>510</b>	<b>410</b>	<b>315</b>

\* Se carece de información.

12. IMPUESTOS AL COMERCIO, INDUSTRIA Y PROFESIONES (Continuación)

Ley	Gravámenes y tasas impositivas vigentes en 1931	Destino	Percepción en:			
			1928	1929	1930	1931
<b>Catamarca</b>						
<i>(En miles de m\$ñ.)</i>						
2/1/1929	Patentes Generales : Según categorías .....	Rentas Generales	174	238	210	209
—	Patentes atrasadas : —	» »	1	—	1	6
13/9/1906	Explotación de Bosques : Según productos .....	» »	30	31	32	34
26/1/1896 y 3/9/1920	Impuesto de Marchamo : Según productos .....	Rentas Escolares	26	32	33	29
—	Canon de Minas : Según categ. del Cód. Nac. de Minas ...	Rentas Generales	7	7	9	—
20/8/1920	Cal { Por tonel. de piedra de cal ... m\$ñ 0,20 » » » cal quemada .... » 0,40	» »	1	—	—	—
			<b>239</b>	<b>308</b>	<b>285</b>	<b>278</b>
<b>San Luis</b>						
1091	Patentes : Según categorías	Rentas Generales	266	258	206	230
*	Produc. Sal y Minas :	» »	18	21	14	5
			<b>284</b>	<b>279</b>	<b>220</b>	<b>235</b>
<b>La Rioja</b>						
490	Patentes { Según categorías .....	Rentas Grales. 90%	127	130	138	163
—	Patentes de Minas : Según categ. del Cód. Nac. de Minas ...	Rentas Escol. 10%	7	9	8	9
485	Explotación de Bosques : Según productos .....	Rentas Generales	29	24	20	20
*	Impuesto a la Cal : Por c/10 kgs. de cal ..... m\$ñ 0,03	» »	—	1	2	2
			<b>163</b>	<b>164</b>	<b>168</b>	<b>194</b>
<i>Total de impuestos al comercio, industria y profesiones</i>			<i>69.733</i>	<i>66.920</i>	<i>61.249</i>	<i>57.253</i>

13. IMPUESTOS AL CONSUMO

Ley	Gravámenes y tasas impositivas vigentes en 1931	Destino	Percepción en:			
			1928	1929	1930	1931
<b>Buenos Aires</b>						
<i>(En miles de m\$ñ.)</i>						
3907	Tabacos { Cigarrill. de \$ 0,16 a 1,25 el paq... \$ 0,05 a 0,35 Cigarros, » » 0,05 » 1,25 la unid. » 0,01 » 0,35 Tabacos, » » 3,50 » 24,— el kg... » 0,80 » 8,—	Rentas Generales	5.000	4.987	3.763	3.654
3907	Vinos { Nacionales genuinos, sidras y maltas, graduac. no mayor de 12,5 G. L., por gr. alc. y litro m\$ñ 0,003 Espumosos "regulares", p. litro o fracc. m\$ñ 0,10 Ordinarios o comunes : » » » » 0,03 De mesa imp. en cascos » » » » 0,05 » » licorosos etc. extr. » » » » 0,10	» »	5.686	6.300	5.795	5.156
3907	Bebidas alcohólicas { Contenido alcohól. Capac. envasada (centilitros) hasta 50 50 a 100 10° a 24° y fracc. ... m\$ñ 0,055 m\$ñ 0,13 25° » 39° » » » 0,13 » 0,26 40° » 64° » » » 0,26 » 0,52 65° o más ..... » 0,78 » 1,58	» »	1.552	1.505	1.330	1.030
3907	Cervezas { En cascos, barriles, botellas, p. litro: m\$ñ 0,025 Por botella de 3¼ litro ..... » 0,02 Por ½ botella ..... » 0,0125	» »	1.152	1.178	1.025	977
3907	Alcoholes { Por grado o fracción y por litro ..... m\$ñ 0,005 Precio de venta hasta \$ 5 mayor	» »	402	402	338	322
3907	Perfumes { Extractos c/100 cc. o fracc. .... m\$ñ 0,50 1,— Aguas y lociones, c/500 cc. o fracc. » 0,30 0,60 Jabón en past., pasta, polvo, etc. » 0,10 0,20 Dentífricos en pasta, polvo o liq. » 0,10 0,20	» »	211	167	140	124
3907	Naipes { Franceses o ingleses, cada juego ..... m\$ñ 1,— Comunes o españoles, cada juego ..... » 0,50	» »	66	58	52	45
—	Devoluc. o Ingresos de Ejero. Anteriores	» »	66	74	251	215
			<b>14.225</b>	<b>14.671</b>	<b>12.694</b>	<b>11.523</b>

\* Se carece de información.

## 13. IMPUESTOS AL CONSUMO (Continuación)

Ley	Gravámenes y tasas impositivas vigentes en 1931	Destino	Percepción en:				
			1928	1929	1930	1931	
<b>Santa Fe</b>							
(En miles de m\$n.)							
2097	Tabacos	Cigarrill. de \$ 0,05 a 1,25 el paq. ... \$ 0,01 a 0,20 de más de \$ 1,25 > > ... \$ 0,30 Cigarros, de \$ 0,05 a 1,25 la unid. ... \$ 0,01 a 0,20 de más de \$ 1,25 > > ... \$ 0,30 Tabacos, de \$ 3,50 a 24,— el kg. ... \$ 0,80 a 8,— importados, de 50 grs. a 1 kg. > 0,10 > 2,—	Rentas Generales	3.927	4.242	4.076	3.727
2097	Vinos naturales	Com. de mesa en casc. barr. damaj., p. litro \$ 0,03 Espumantes, generosos, postres, p. litro ... > 0,10 Champagne embotellado, hasta 1 litro. ... > 1,—		2.703	2.835	2.588	2.298
2097	Bebidas alcohólicas	Contenido alcohól. Capac. envasada (centilitros) hasta 50 50 a 100 10° a 24° y fracc. ... m\$n 0,05 m\$n 0,10 25° a 39° > > > 0,10 > 0,20 40° a 64° > > > 0,20 > 0,40 65° o más ... > 0,60 > 1,20		718	707	578	457
2097	Cervezas	En cascós, barriles, etc., por litro ... m\$n 0,01 En botellas de 75 centilitros, la doc. ... > 0,10 > > > 37,5 > > > 0,05		333	365	318	247
2097	Aguas minerales	Envases hasta 1/2 litro ... m\$n 0,05 > 1 > > > 0,10		28	38	26	21
2097	Artículos de Tocador	Según productos ...		153	200	166	130
2097	Específicos	Precio de venta más de m\$n 1,— ... m\$n 0,10 Especial, veterin., c/100 kgs. o fracc. ... > 0,05		192	220	194	174
2097	Fósforos	Caja hasta 50 fósf. de cera, de \$ 0,05 ... m\$n 0,01 > 75 > > > 0,10 ... > 0,02 > 50 > > palo, cartón, pap. > 0,005 > 100 > > > > 0,01		445	340	236	161
2097	Naipes	Franceses o ingleses, cada juego ... m\$n 1,— Comunes o españoles, cada juego ... > 0,50		15	15	21	16
2157	Nafta	Por litro ... m\$n 0,02	Servic. Empréstito Pavimentación	1.325	2.231	2.245	2.191
—	Devoluc. o Ingresos de Ejerc. Anterior.	—	Rentas Generales	- 190	- 171	- 166	- 135
				<b>9.649</b>	<b>11.022</b>	<b>10.282</b>	<b>9.287</b>
<b>Córdoba</b>							
3469	Tabacos	Cigarrill. de \$ 0,10 a 1,25 el paq. ... \$ 0,02 a 0,25 Cigarros, > > 0,05 > 1,30 la unid. > 0,0125 > 0,07 Tabacos, > > 3,50 > 24,— el kg. > 0,75 > 5,— > > más de 24,— > > > m\$n 8,—	Rentas Generales	2.576	2.666	2.242	2.040
3469	Vinos	De mesa, embotell. hasta 50 centilitros. m\$n 0,05 > > > más de 50 > > > 0,10 > > > en cascós, barriles etc., p. litro. > 0,05 Licorosos o esp. emb. hasta 50 centilitr. > 0,20 > > > más de 50 centil. > 0,40 > > > en casc. barr. etc. > 0,20 por litro ... > 0,20 Champagne, media botella ... > 0,50 > botella entera ... > 1,—		3.009	3.357	2.554	2.415
3469	Bebidas alcohólicas y Alcoholes	Contenido alcohól. Capac. envasada (centilitros) hasta 50 50 a 100 10° a 24° y fracc. ... m\$n 0,10 m\$n 0,20 25° > 39° > > > 0,20 > 0,40 40° > 64° > > > 0,40 > 0,80 Alcoholes envas., hasta 50 centilitros. m\$n 0,25 > > > 100 > > > 0,50		820	798	402	417
3469	Cervezas	En cascós, barriles etc., por litro ... m\$n 0,05 Por botella de 75 centilitros ... > 0,04 > > > 37,5 > > > 0,02		1.022	1.233	917	614
3469	Perfumes y Específ.	Precio venta Imp. Precio venta Imp. Hasta: m\$n 1,—: m\$n 0,05 m\$n 25,—: m\$n 0,80 > 3,—: > 0,10 > 30,—: > 1,— > 8,—: > 0,25 mayor de: > 15,—: > 0,40 m\$n 30,—: > 2,—		297	134	100	90
3469	Fósforos	Precio venta hasta m\$n 0,05 la caja ... m\$n 0,01 > > > 0,10 > > > 0,02 > > > 0,15 > > > 0,025		247	196	64	23
3469	Naipes	Importados, cada juego ... m\$n 1,— Fabricación Nacional, cada juego ... > 0,50		2	2	1	2
				<b>7.973</b>	<b>8.386</b>	<b>6.370</b>	<b>5.601</b>







## 13. IMPUESTOS AL CONSUMO (Continuación)

Ley	Gravámenes y tasas impositivas vigentes en 1931	Destino	Percepción en:				
			1928	1929	1930	1931	
<b>Corrientes (continuación)</b>							
(En miles de m\$.)							
457	Cervezas	{ En envases hasta 50 ctl. .... m\$ 0,02 » » más de 50 ctl., p. l. o fracc. » 0,05	107	106	95	68	
457	Perfumes y Especif.	{ Según productos ..... m\$ 0,15 a m\$ 0,50	22	46	12	12	
457	Fósforos	{ Cajas hasta 50 fósforos ..... m\$ 0,01 » » 75 » ..... » 0,02 » » 100 » ..... » 0,025	53	25	15	4	
457	Naipes	{ Por cada juego ..... m\$ 3,—	—	—	—	—	
			<b>569</b>	<b>562</b>	<b>532</b>	<b>437</b>	
<b>Catamarca</b>							
2/1/929	Cigarrillos	{ De m\$ 0,10 a 1,25 el paquete . m\$ 0,03 a 0,25	Munic. Capit. 40%	—	20	22	40
2/1/929	Cigarros	{ De m\$ 0,08 a 1,25 la unidad . m\$ 0,02 a 0,35	Munic. Depart. 20%	—	—	0,5	1
2/1/929	Tabacos	{ De m\$ 3,50 a 24,— el kg. .... m\$ 0,75 a 5,—	id.	8	3	0,3	0,7
		{ Comunes, en cascós, etc., por litro . m\$ 0,05 » de mesa, embot., » » » » 0,10 Espum. postre, generos., en casc., p. lit. » 0,10 » » » » embot., » » » » 0,20 Champagne en botellas hasta ½ litro . . » 0,40 » » » » » » » » 0,80 Vinos extranjeros: ..... recargo 100 %	id.	3	44	62	54
2/1/929	Bebidas alcohólicas	{ Contenido alcohól. Capac. envasada (centilitros) hasta 50 50 a 100 10° a 24° y fracc. .... m\$ 0,10 m\$ 0,20 25° » 39° » » » 0,20 » 0,40 40° » 64° » » » 0,30 » 0,60 65° o más ..... » 0,80 » 1,20	id.	—	6	6	7
2/1/929	Cervezas	{ En cascós, por litro o fracción ..... m\$ 0,03 » botellas, capac. 75 ctl., la docena . » 0,80 » » » » 37,5 » » » 0,40	id.	—	25	33	27
2/1/929	Aguas minerales	{ Envases hasta ½ litro ..... m\$ 0,05 » » » » 1 » ..... » 0,10 De origen extranjero: ..... recargo 100 %	id.	—	0,1	0,2	0,2
2/1/929	Perfumes	{ Productos de m\$ 0,20 a 5,—: m\$ 0,01 a m\$ 0,45 » de más de \$ 5,— p. c/peso m\$: » 0,20	id.	—	2	2	2
2/1/929	Naipes	{ Franceses o ingleses, cada juego ..... m\$ 1,— Comunes o españoles, » ..... » 0,50	id.	0,2	0,0	0,1	0,2
			<b>11</b>	<b>109</b>	<b>125</b>	<b>131</b>	
<b>La Rioja</b>							
465	Tabacos	{ Cigarrill. de \$ 0,08 a 1,— el paq. . \$ 0,035 a 0,12 Cigarros, » » 0,20 » 1,30 la unid. . » 0,035 » 0,12 Tabacos, » » 3,50 » 18,— el kg. . . » 0,35 » 2,—	Rentas Generales	10	22	83	23
432 y 465	Vinos	{ Genuinos, elab. en la Prov., por litro . m\$ 0,02 » fuera de la Prov., p. litro. » 0,06 De mesa, embotellados, por litro ..... » 0,10 Espumantes y champagne, embotellado: la botella de ½ litro hasta m\$ 5,— . m\$ 0,40 » » » » » 8,— . » 0,60 » » » » » 12,— . » 0,80	» »	105	69	43	40
465	Licores	{ Anises, caña, grappa, etc.: la botella de 1 litro hasta m\$ 2,— . m\$ 0,20 » » » » » 3,— . » 0,30 » » » » » 4,— . » 0,40 » » » » » 6,— . » 0,50 Whisky, ajeno, por botella ..... » 2,—	» »	4	3	3	4
450	Cervezas	{ Por litro ..... m\$ 0,10 » botella entera o de 3/4 litro ..... » 0,07 » media botella ..... » 0,04 Precio de venta hasta m\$ 1,— ..... m\$ 0,05 » » » » » 3,— ..... » 0,10 » » » » » 8,— ..... » 0,25 » » » » » 15,— ..... » 0,40 » » » » » 30,— ..... » 1,—	» »	25	23	26	17
465	Perfumes	{ Precio de venta hasta m\$ 0,05 la caja m\$ 0,01 » » » » » 0,10 » » 0,02	» »	—	—	0,7	0,8
465	Fósforos	{ Precio de venta hasta m\$ 0,05 la caja m\$ 0,01 » » » » » 0,10 » » 0,02	» »	—	—	2	4
465	Naipes	{ Importados, cada juego ..... m\$ 2,— Nacionales, » » ..... » 0,20	» »	—	—	—	—
431	Nafta	{ Por litro ..... m\$ 0,05	» »	32	34	33	34
			<b>176</b>	<b>151</b>	<b>190</b>	<b>122</b>	
<i>Total de impuestos al consumo</i>			<i>43.333</i>	<i>45.718</i>	<i>40.278</i>	<i>38.529</i>	

14. IMPUESTOS A LOS ACTOS CIVILES, COMERCIALES Y JUDICIALES

Ley	Gravámenes y tasas impositivas vigentes en 1931	Destino	Percepción en:			
			1928	1929	1930	1931
<b>Buenos Aires</b>			(En miles de m\$ <i>n</i> .)			
3902	Papel sellado	Rentas Generales	16.549	17.065	16.103	15.292
<b>Santa Fe</b>						
2107	Papel sellado y estamp. docum.	Rentas Generales	6.469	7.459	7.678	7.047
2107	Papel sellado y estamp. Reg. Civ.	" "	339	363	350	310
2107	Seguros	Por c/póliza de m\$ <i>n</i> . 1.000 o fracc..... m\$ <i>n</i> . 0,20	161	174	165	135
2107	Escribanía de Gobierno	" "	47	39	57	—
<b>Córdoba</b>			7.016	8.035	8.250	7.492
3467	Papel sellado	Rentas Generales	3.097	3.594	3.454	3.275
<b>Entre Ríos</b>						
2763 y 2857	Papel sellado	Rentas Grales. 50% " Educac. 50%	1.678	1.776	1.728	1.968
2859	Transferencia de Propiedades	s/ mayor valor no creado de tierra sin mejoras..... 2 % Fondo de Vialidad	—	—	—	119
<b>Mendoza</b>			1.678	1.776	1.728	2.087
622	Papel sellado	Rentas Generales	882	861	1.056	974
<b>Tucumán</b>						
3/10/928 y 9/4/927	Papel sellado y estampillas	Rentas Generales	852	804	833	855
Presup. 1930	Impuesto a las Hipotecas	s/ capital invertido ..... 4 ‰	—	—	—	18
<b>San Juan</b>			852	804	833	873
221	Papel sellado	Rentas Generales	586	555	537	502
<b>Corrientes</b>						
509	Papel sellado y estampillas	Rentas Generales	499	464	495	408
<b>Santiago del Estero</b>						
781 y 934	Papel sellado	Rentas Generales	223	241	206	210
989	Registro de la Propiedad	" "	106	133	152	102
<b>Salta</b>			329	374	358	312
1072	Papel sellado	Rentas Generales	299	275	442	264
<b>San Luis</b>						
1092	Papel sellado	Rentas Generales	283	379	269	226
<b>Catamarca</b>						
2/1/929 y 27/12/929	Papel sellado y estampillas	Rentas Generales	77	121	96	109
<b>Jujuy</b>						
20/1/906, modif. 232, 241 y 318	Papel sellado y estampillas	Rentas Generales	50	55	77	65
	Registro de Escrituras	" "	14	9	15	34
<b>La Rioja</b>			64	64	92	99
333	Papel sellado	Rentas Generales	95	65	66	63
<b>Total de impuestos a los actos civiles, comerciales y judiciales</b>			32.306	34.432	33.779	31.976

Nota. - No se consigna el detalle de las tasas por razones de espacio.

## 15. IMPUESTOS A LAS HERENCIAS

Ley	Parentesco	Impuesto de escala progresiva y proporcional				Destino	Percepción en:			
		Tasa mínima		Tasa máxima			1928	1929	1930	1931
		hasta m\$ñ	%	más de m\$ñ	%					
<b>Buenos Aires</b> <span style="float: right;">(En miles de m\$ñ.)</span>										
3972	Línea recta descendente Demás parientes y extraños	5.000 5.000	1,0 13,2	2.000.000 2.000.000	10,0 33,0	Dirección General de Escuelas	18.451	18.879	17.221	12.323
<b>Córdoba</b>										
3467	Línea recta descendente Demás parientes y extraños	5.000 5.000	1,0 12,0	5.000.000 5.000.000	6,5 26,0	Rentas Generales	1.123	1.240	1.314	749
<b>Entre Ríos</b>										
2855	Línea recta desc. asc. y esposos Colat. 5º y 6º grado y legatarios	5.000 5.000	1,0 18,0	1.000.000 1.000.000	5,0 32,0	Consejo General de Educación	893	730	715	606
<b>Corrientes</b>										
507	Línea recta y esposos Demás parientes y extraños	10.000 10.000	0,5 15,0	1.000.000 1.000.000	2,0 18,0	Rentas Generales	225	120	117	111
<b>San Luis</b>										
776	Línea recta asc. desc. y esposos Demás parientes y extraños	10.000 10.000	2,0 16,0	500.000 500.000	6,0 28,0	Tesoro Escolar	144	88	121	97
<b>Mendoza</b>										
825	Línea recta y esposos Demás par. extr., legat. y donat.	20.000 20.000	1,5 15,0	1.000.000 1.000.000	8,0 48,0	Dirección General de Escuelas	259	145	189	95
<b>Santiago del Estero</b>										
548	Línea recta asc. desc. y esposos Demás parientes y extraños	10.000 10.000	1,5 10,0	1.000.000 1.000.000	6,0 20,0	Tesoro Escolar	36	89	26	57
<b>Tucumán</b>										
10/10/908 y Presup. 1930	Línea descend. y cónyuges Demás parientes y extraños	10.000 10.000	1,0 10,0	1.000.000 1.000.000	9,0 25,0	Rentas Generales	73	49	43	55
<b>Salta</b>										
1073	Padres, hijos y esposos Demás parientes y extraños	10.000 10.000	0,8 12,0	1.000.000 1.000.000	5,0 24,0	Renta Escolar 50 % Rentas Grales. 50 %	78	53	88	45
<b>San Juan</b>										
221	Línea directa, hijos Demás parientes y extraños	5.000 5.000	0,5 5,0	500.000 500.000	3,5 22,0	Rentas Generales	79	65	27	31
<b>Santa Fe</b>										
2107	Línea recta desc. y esposos Demás parient. extr. y legados	10.000 10.000	0,5 18,0	1.000.000 1.000.000	3,5 34,0	Rentas Grales. (1)	—	—	—	—
<b>Catamarca</b>										
27/12/929	Línea recta desc. y esposos Extraños	1.000 1.000	1,5 12,0	60.000 60.000	7,0 24,0	Rentas Generales (1)	—	—	—	—
<b>La Rioja</b>										
442	Línea recta asc. desc. y esposos Demás parientes y extraños	10.000 —	0,4 —	100.000 —	1,2 15,0	Rentas Escolares (1)	—	—	—	—
<b>Jujuy (2)</b>										
*	*	*	*	*	*	*	—	—	—	—
<i>Total de impuestos a las herencias</i>							21.361	21.458	19.861	14.169

(1) Incluido en Sellos. (2) Ley promulgada en 1930; hasta 1931 no produjo ingreso. \* Se carece de información.

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

Balance de Casa Central y Sucursales en 31 de Octubre de 1932

ACTIVO	ORO	M/LEGAL
Corresponsales en el Exterior - «Operaciones Pendientes» .....	17.259.270,16	
Corresponsales en el Exterior .....	1.775.580,01	
Adelantos en Cuenta Corriente y Caucciones		567.348.859,70
Letras a Recibir .....		3.081.173,00
Créditos a Cobrar, garantizados .....		103.267.586,39
Documentos Descontados .....		640.166.153,72
Redescuento, Leyes 9479 y 9577 .....		311.585.325,17
Deudores en Gestión .....		53.225.458,79
Inmuebles .....		67.971.095,49
Fondos Públicos Nacionales .....	8.463.790,42	17.544.999,60
Muebles y Útiles .....		4.972.475,86
Intereses .....		5.319.734,33
Banco Nacional en Liquidación .....		82.233,16
Gastos Generales .....		25.731.716,97
Gastos Judiciales .....		277.962,40
Conversión .....		13.706.979,57
Ley 10350. - Convenio con Francia y Gran Bretaña .....	29.610.187,50	
Servicio Emp. Aumento Capital - Ley 11010 .....	1.073.340,00	
Ministerio de Hacienda - Cancelación Préstamo £ 2.500.000 .....	12.600.000,00	
Caja .....	971.950,60	291.679.400,87
	<b>71.754.118,69</b>	<b>2.105.961.155,02</b>
PASIVO		
Capital .....		163.400.784,86
Fondo de Reserva .....	30.141.752,46	
Fondo de Previsión .....		2.000.000,00
Fondo de Conversión, Ley 3871 .....	33.992.593,44	
Conversión .....	6.031.087,30	
Depósitos:	<u>oro</u>	<u>m/legal</u>
A la vista y p. fijo	26.302,58	1.330.693.142,27
Judiciales	38.630,04	104.986.479,19
En Cust. (C.Comp.)	34.755,51	112.655.838,38
	99.688,13	1.548.335.459,84
Caja de Conv.-Redescuento-Leyes 9479 y 9577		279.391.820,14
Intereses .....	1.488.997,36	
Comisiones y Descuentos .....		58.392.624,09
Ganancias y Pérdidas .....		21.511,74
Margen de Redescuento .....		28.597.031,46
Sucursales «Operaciones Pendientes» .....		25.821.922,89
	<b>71.754.118,69</b>	<b>2.105.961.155,02</b>

Los préstamos con PRENDA - agrícola, ganadera y varias - incluidos en la cuenta Documentos Descontados, ascienden a m/legal 54.524.508,72

### Existencia en Títulos Depositados

Títulos Nacionales .....	—	1.064.057.307,46
Títulos Provinciales .....	—	49.840.893,73
Acciones, títulos diversos y otros valores .....	—	674.566.658,49
<b>Total nominal .....</b>	<b>—</b>	<b>1.788.464.859,68</b>

JORGE A. SANTAMARINA  
Vicepresidente

GASTÓN LESTARD  
Contador General

JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN  
Secretario General

SALVADOR LEZAMA  
Gerente de Casa Central

BANCO DE LA NACION ARGENTINA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

---

# REVISTA ECONOMICA

---

Volumen 5

DICIEMBRE, 1932

Número 11

---

BUENOS AIRES

1932

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

---

## DIRECTORIO

*Vice-Presidente:*

JORGE A. SANTAMARINA

*Directores:*

PEDRO BENEGAS - ANTONIO M. DELFINO

PEDRO ETCHEGARAY - PEDRO M. LEDESMA

CLEMENTE R. ZAVALA

*Secretario General:* JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN

*Secretarios:* MANUEL J. DE TEZANOS PINTOS - ALFREDO B. MABRACAÑA

---

## GERENTES

*Gerente de Casa Central:* PEDRO SAÚL GONZÁLEZ    *Gerente de Sucursales:* MANUEL GÓMEZ

---

## CONTENIDO

	<u>Pág.</u>
LAS COTIZACIONES DE LOS TÍTULOS PÚBLICOS EN LOS ÚLTIMOS DOS AÑOS .....	199
1. Los acontecimientos financieros y el mercado de títulos públicos.-2. Las tendencias en Nueva York.-3. Los títulos argentinos en las distintas plazas.-4. Las cotizaciones locales.	
EL PRESUPUESTO NACIONAL PARA 1933 .....	202
1. El proyecto de gastos del Poder Ejecutivo.-2. Las reducciones sancionadas por el Parlamento.-3. El plan de recursos.	
EL MOVIMIENTO DE LA TESORERÍA DE LA NACIÓN Y LAS RECAUDACIONES NACIONALES EN 1932.....	204
1. El balance de tesorería.-2. Las recaudaciones nacionales.	
EL ESTADO ECONÓMICO .....	206
1. Los principales índices.-2. Últimos resultados de las Sociedades Anónimas Nacionales.	

---

## PROPOSITOS DE ESTA PUBLICACION

*En un plano estrictamente objetivo e imparcial, ajeno a toda consideración de política económica, la Revista procurará presentar los datos más significativos de la vida económica nacional, contribuyendo a la divulgación pública de informaciones fidedignas y bien ordenadas.*

(Vol. I, N.º 1, Agosto de 1928)

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

# REVISTA ECONOMICA

PUBLICADA POR LA  
OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

EDMUNDO G. GAGNEUX

*Director Interino*

VOLUMEN 5

DICIEMBRE, 1932

NÚMERO 11

## LAS COTIZACIONES DE LOS TITULOS PUBLICOS EN LOS ULTIMOS DOS AÑOS

### 1. LOS ACONTECIMIENTOS FINANCIEROS Y EL MERCADO DE TÍTULOS PÚBLICOS.

Los acontecimientos financieros que a principios de 1931 agravaron la crisis económica, han tenido su natural repercusión en las cotizaciones de los títulos públicos.

Iniciado el proceso de desconfianza en mayo de ese año con la quiebra del *Crédit Anstalt*, bien pronto se extendió a Alemania y Gran Bretaña. El retiro de fondos en estos países adquirió proporciones inusitadas y el último de ellos se vió obligado a suspender la conversión de la libra esterlina el 21 de septiembre.

La ola se propagó asimismo a los Estados Unidos donde se llegó a tesaurizar en forma desconocida. A las consecuencias de esta práctica sobre la circulación monetaria, vinieron a sumarse las exportaciones de metálico, provocadas en parte por la necesidad de las naciones europeas de acudir a sus inversiones en Norte América para compensar los retiros de que eran objeto y además, por simples motivos psicológicos.

A raíz de todo ello y de la moratoria decretada por algunos países, el descenso en las cotizaciones de los títulos públicos adquiere gran intensidad.

### 2. LAS TENDENCIAS EN NUEVA YORK.

La declinación de los precios se hace sentir, por consiguiente, en el mercado de Nueva York, donde los títulos de los Estados centro y sudamericanos, más influenciados por los acontecimien-

tos que se han señalado y por las dificultades internas en que algunos de esos países se debatían, son los que inician la caída en el mes de mayo de 1931 y arrastran en su brusco descenso a los papeles argentinos. Unos y otros tocan niveles bajísimos en octubre y repuntan ligeramente en noviembre.

A partir de agosto, se generaliza la baja de los títulos de gobiernos extranjeros que, con ritmo acelerado y regular, acusan a fines del año una merma importante, aún cuando de menor intensidad que la registrada para las naciones de Centro y Sud América.

Las obligaciones de los Estados Unidos descienden a partir de julio en forma muy suave. Recién en octubre la caída se torna notoria, pero resulta asimismo poco acentuada si se la coteja con las demás curvas representadas en el gráfico 1.

El año 1932 se inicia, pues, en el mercado de Nueva York, con cotizaciones muy bajas. En el transcurso del mismo, los títulos de los Estados Unidos han repuntado sensiblemente, no obstante las fuertes emisiones realizadas para afrontar el déficit del Presupuesto. Es que la política de compras en el mercado abierto, seguida por el sistema de la Reserva Federal para acordar a los bancos comerciales los medios que les permitiesen poner fin a la liquidación forzada de sus carteras, ha significado en síntesis una mayor demanda de títulos de los Estados Unidos y ha tendido a elevar sus precios.

En el conjunto de los papeles de gobiernos extranjeros, también se ha notado en los cuatro primeros meses del año una intensa mejora, que no logra anularse con la declinación que se reinicia en seguida y se intensifica en diciembre último.

Pero los títulos de Centro y Sud América, cuyas oscilaciones coinciden con los de la Argentina, han seguido un curso distinto, por cuanto en definitiva no revelan mejora alguna en el año. Después de acompañar a los demás papeles extranjeros en la reacción de febrero y marzo, vuelven a declinar en forma brusca hasta tocar en julio el mínimo que se observa en el gráfico 1. El ambiente que rodea la conferencia de Lausana, como un síntoma favorable para el resurgimiento de la economía mundial, de la cual dependen tan estrechamente estos países, ha de ser la razón de la mejora que se produce desde entonces hasta octubre. Agréguese a ello, la fuerte recuperación de los precios de materias primas que tuvo lugar entonces y que, de haberse

mantenido, hubiera aliviado notoriamente la situación interna de los mismos. Como estos factores pierden luego parte de sus efectos favorables al dilatarse la solución de los problemas políticos internacionales, los precios vuelven a caer. Véase, mediante unas pocas cifras en dólares, a qué bajo nivel han descendido los títulos centro y sudamericanos: 23,92 en diciembre 1 de 1932 contra 31,63 en igual fecha del año anterior y 70,75 a principios de 1931. En los argentinos, el curso es de 41,59, 53,27 y 90,67 respectivamente.

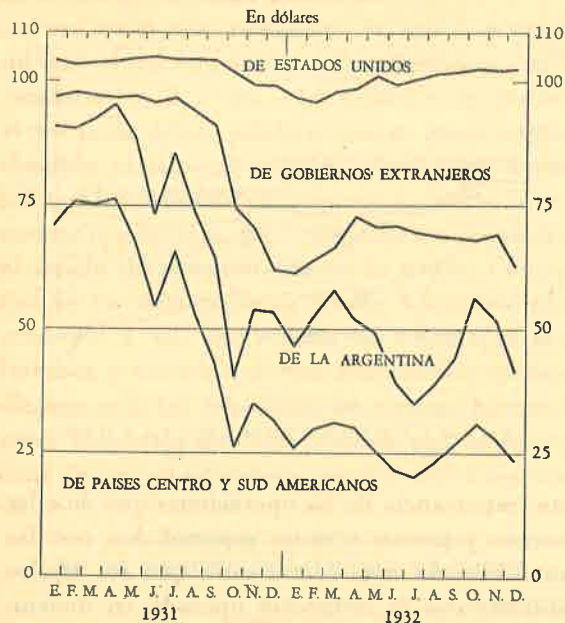
Estas cifras respecto a la Argentina, representadas por otra parte en el gráfico ya comentado, se refieren a los papeles del Gobierno Nacional. Es fácil advertir, sin embargo, en el gráfico 2, una evolución análoga en los títulos de la Municipalidad de la Capital Federal y de las principales provincias, si se exceptúa la caída operada en agosto de 1932 en los de Santa Fe, como consecuencia de la moratoria decretada. Pero ello no significa que los precios en Nueva York

COTIZACIONES DE LOS TÍTULOS ARGENTINOS Y DE OTROS PAÍSES  
(Ex-cupón)

Fecha	EN BUENOS AIRES					EN LONDRES		EN NUEVA YORK								
	Crédito Arg. Int. (prom. 9 tit.) 6 %	Cédulas Hip. Nac. (prom. 52 ser.) 6 %	Bonos Hipot. (prom. 4 ser.) 6 %	Prov. de Bs. As. Consol. 1922 6 %	Munic. Cap Fed A y B, 1ª 1923 6 ½ %	Emp Int a Oro 1907 y 1909 5 %	Prov. de Bs. Aires 1908-9 3 ½ %	Crédito Argent. (prom. 8 tit.) 6 %	Mun. de Bs. Aires ser. B2 6 ½ %	Prov. de Bs. Aires 1961 6 %	Prov. de Córdoba 1925-42 7 %	Prov. de Santa Fe 1924-42 7 %	Prom. Tit. Nac. de los Estados Unidos	Prom. Tit. Nac. de los Gob. Extranjeros	Prom. Tit. Nac. de Gob. Centro y Sudam.	
1931																
	(En m\$sn.)					(En £)		(En dólares)								
Enero...	95,95	97,38	93,88	86,00	97,57	90,23	49,15	90,64	86,19	66,59	77,84	80,05	104,21	96,76	70,75	
Febrero...	96,26	97,91	94,11	86,23	98,18	90,01	47,42	91,15	89,43	69,41	79,21	80,40	103,84	97,73	76,74	
Marzo...	96,24	97,88	94,91	86,91	98,37	92,39	53,43	95,95	93,30	78,27	85,20	87,30	103,74	97,06	76,10	
Abril...	94,22	96,17	93,95	85,52	97,49	92,55	52,60	93,10	91,14	72,23	83,35	81,55	103,98	96,98	76,41	
Mayo...	92,82	94,77	91,94	81,45	94,23	88,57	49,16	80,94	78,84	66,14	69,69	70,73	104,69	97,24	67,98	
Junio...	91,72	93,54	88,89	80,68	91,38	82,98	48,33	80,85	79,83	60,83	67,29	71,33	105,05	95,99	54,69	
Julio...	91,01	92,37	90,21	80,02	91,47	84,75	48,42	81,52	76,21	56,11	72,43	75,82	104,64	96,96	65,94	
Agosto...	89,77	91,62	89,59	76,77	89,75	79,39	40,90	68,99	61,18	45,44	59,15	62,80	104,68	94,17	53,16	
Septbre...	88,72	91,87	88,87	75,22	88,76	68,64	33,70	52,89	46,22	30,92	47,00	44,96	104,66	91,39	43,43	
Octubre...	83,84	89,32	87,07	72,01	84,83	62,50	30,67	44,57	40,55	25,76	41,33	43,94	101,88	74,80	26,09	
Novbre...	88,31	91,73	88,25	75,46	89,64	74,18	38,94	59,65	54,29	38,23	50,89	51,51	99,64	70,59	55,00	
Diciembre...	87,58	90,81	88,58	74,31	87,83	77,34	34,54	49,80	47,54	27,98	36,88	39,98	99,49	62,06	31,63	
1932																
Enero...	87,47	92,21	88,44	75,17	89,35	78,48	36,35	51,18	46,87	30,65	36,89	36,91	97,13	61,59	26,12	
Febrero...	88,82	92,62	89,08	74,11	89,39	83,66	39,26	53,36	48,25	31,99	38,78	41,75	96,16	64,21	29,86	
Marzo...	87,54	91,70	88,52	72,74	88,87	82,50	39,30	58,16	50,96	33,44	39,47	43,20	93,36	66,66	31,11	
Abril...	83,76	89,52	86,73	71,30	85,64	80,57	33,00	49,98	46,06	28,07	36,25	40,05	98,78	72,89	30,07	
Mayo...	85,50	90,17	86,54	74,34	86,60	75,55	31,30	44,82	42,16	25,18	36,20	36,59	101,86	70,80	26,60	
Junio...	82,42	88,78	85,95	72,22	83,47	69,75	30,79	39,10	40,73	23,87	22,63	30,11	99,67	70,96	21,48	
Julio...	83,01	88,91	85,58	71,64	83,83	65,40	32,06	43,01	39,40	26,69	26,96	32,65	100,69	69,66	20,86	
Agosto...	81,48	88,73	85,32	69,86	82,99	67,49	28,35	41,56	35,62	24,52	24,84	18,82	101,77	69,12	23,05	
Septbre...	81,68	90,01	85,66	69,46	83,91	70,23	33,77	50,24	43,46	27,81	26,72	20,52	102,01	68,94	26,56	
Octubre...	83,66	90,49	86,10	69,94	84,66	80,85	38,08	53,44	45,88	30,06	30,14	23,90	102,50	68,46	30,98	
Novbre...	83,00	89,58	85,95	68,10	84,64	77,34	32,30	46,86	39,67	25,71	26,34	20,49	102,80	69,18	27,91	
Diciembre...	80,19	86,44	85,51	62,55	83,03	74,26	30,59	43,81	37,78	19,40	23,56	15,80	102,60	62,86	23,92	

Nota.—Las cifras en bastardilla corresponden a cotizaciones del último día hábil del mes anterior. Los datos restantes son promedios mensuales de cotizaciones diarias.

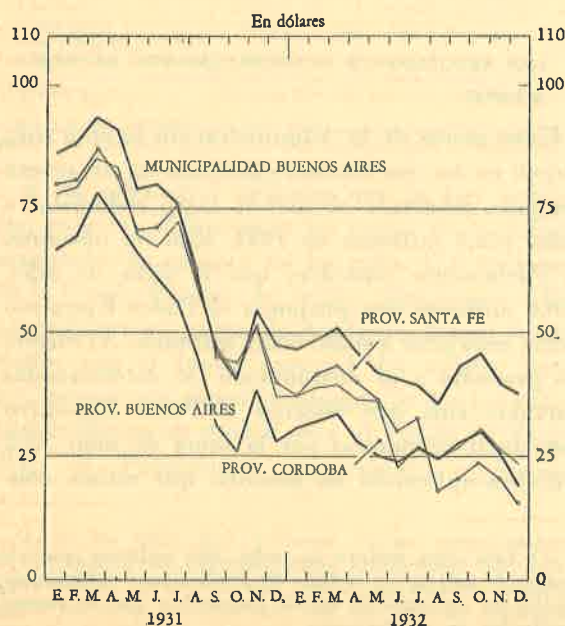
**1. COTIZACIONES EN NUEVA YORK DE LOS TÍTULOS DE GOBIERNOS NACIONALES**



Nota. - Cotizaciones del último día hábil del mes anterior. Los demás gráficos se refieren a promedios mensuales de cotizaciones diarias.

se encuentren en un nivel parecido: un valor nominal de 100 se adquiriría en diciembre por 43,81 dólares si se trataba de obligaciones del Gobierno Nacional, por 37,78 dólares si eran de

**2. COTIZACIONES EN NUEVA YORK DE TÍTULOS ARGENTINOS**



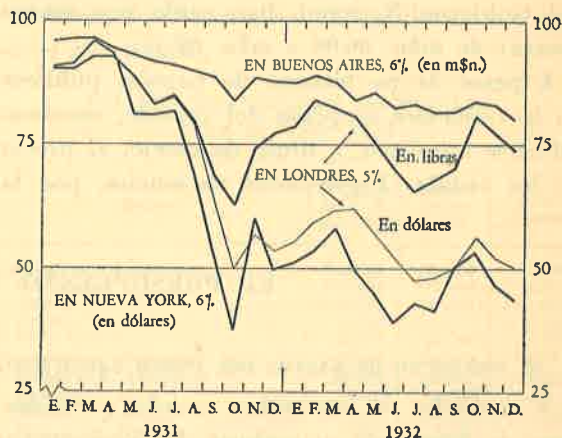
la Municipalidad de la Capital Federal y por 15,80 dólares si el emisor era la Provincia de Santa Fe. Véase el cuadro respectivo.

**3. LOS TÍTULOS ARGENTINOS EN LAS DISTINTAS PLAZAS.**

Las cotizaciones en Londres de los títulos del Gobierno Nacional Argentino han descendido menos que en Nueva York, debido en gran parte a la desvalorización de la libra esterlina.

Es interesante observar en el gráfico 3 cómo las alteraciones en uno y otro mercado hubiesen coincidido a grandes rasgos, de no haber mediado dicha depreciación monetaria. Así lo indica claramente la línea fina, que representa los precios en Londres descartadas las influencias del cambio.

**3. VALOR EN BUENOS AIRES, LONDRES Y NUEVA YORK, DE LOS TÍTULOS DEL GOBIERNO NACIONAL ARGENTINO**



No es necesario insistir sobre la causa de tal correlación. Se trata de cotizaciones internacionales que tienden a equilibrarse en cuanto se refieren a papeles similares y no se oponen a ello las trabas a la libre circulación de capitales. Pero, con todo, la coincidencia entre los dos mercados bursátiles más importantes del mundo da mayor valor a los movimientos ya analizados en párrafos precedentes.

**4. LAS COTIZACIONES LOCALES.**

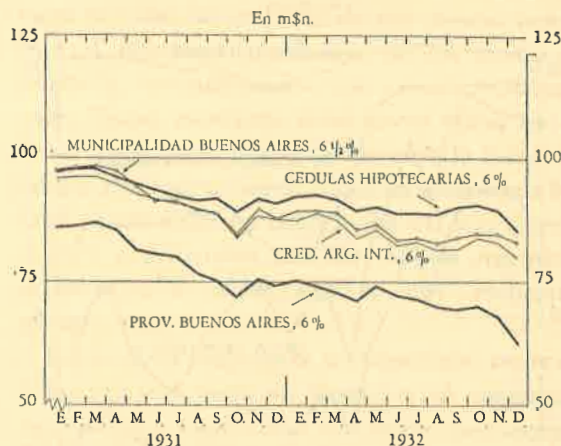
En cambio, los precios en Buenos Aires pueden no oscilar en perfecta simpatía con aquellas plazas, por cuanto responden a títulos en papel,

sujetos a cláusulas y eventualidades distintas a las de los empréstitos externos y algunos que, denominados internos a oro, tienen todas las características de éstos. Obran, sin embargo, causas comunes que no es fácil apreciar en el gráfico. La desvalorización del peso ha sido un factor de gran importancia para atenuar las fluctuaciones en el mercado interno y evitar que el descenso fuera mucho más pronunciado.

Explicase así que la cotización de los títulos internos de 6 % se reduzca sólo de m\$. 95,95 en enero de 1931 a m\$. 80,19 en diciembre de 1932. Los de la Municipalidad de Buenos Aires, que devengan un interés de 6 1/2 %, se mantienen durante el período en un nivel ligeramente superior, siguiendo un curso análogo: de m\$. 97,57 a m\$. 83,03. Mientras que los de la Provincia de Buenos Aires de 6 % (consolidación 1922), que siempre obtuvieron precios inferiores a los del Gobierno Nacional, han caído con mayor fuerza: de m\$. 86,00 a m\$. 62,55.

A pesar de no tratarse de papeles públicos en la verdadera acepción del vocablo, conviene referirse asimismo, a título de cotejo, al precio de las cédulas hipotecarias nacionales, por la

#### 4. COTIZACIONES EN BUENOS AIRES DE PAPELES DE RENTA FIJA



gran importancia de las operaciones que de ellas emergen y por su carácter especial. Las cédulas han declinado más suavemente que los títulos públicos; con la reducción operada en diciembre, su promedio es de m\$. 85,44 contra m\$. 97,38 en enero de 1931. También en los Bonos Hipotecarios del Banco de la Provincia de Buenos Aires se nota un descenso menos intenso, como puede observarse en el cuadro.

### EL PRESUPUESTO NACIONAL PARA 1933

#### 1. EL PROYECTO DE GASTOS DEL PODER EJECUTIVO.

A mediados de noviembre pasado, poco después de terminado el reajuste del Presupuesto de 1932, el Poder Ejecutivo elevó a la consideración del Parlamento el plan para el año siguiente.

Proyectábase un total de gastos de m\$. 879,1 millones (1) con un aumento de m\$. 23,7 millones que, como es fácil observar en el cuadro respectivo, estaba totalmente destinado a cubrir el crecimiento en los servicios de la deuda pública originado por los nuevos empréstitos emitidos en 1932 y las mayores diferencias de cambio. El ligero incremento de m\$. 2,7 millones que arrojaba el rubro de Trabajos Públicos se compensaba con la disminución de m\$. 3,8 millones en las expensas de la Administración General.

#### 2. LAS REDUCCIONES SANCIONADAS POR EL PARLAMENTO.

Estos gastos de la Administración habían sido objeto en los dos últimos ejercicios de un severo reajuste, mediante el cual se logró reducirlos a m\$. 453,8 millones en 1932. Ello no obstante, el Parlamento consideró que la cifra de m\$. 450,0 millones que proponía el Poder Ejecutivo debía rebajarse a m\$. 430,1 millones. Al efecto, no procedió a la disminución de determinadas partidas, sino que encargó al Poder Ejecutivo introducir economías por la suma de m\$. 23,2 millones aplicando las medidas que estime con-

(1) Esta cifra incluye los m\$. 14,0 millones que corresponde entregar a la Caja de Jubilaciones y Pensiones Civiles en concepto de aporte Patronal y que no fueron totalizados en el Proyecto.

venientes y que debe comunicar al H. Congreso antes del 1º de mayo (1).

Pero no es ésta, por cierto, la más importante de las reducciones sancionadas. Destácase por su magnitud la de m\$. 47,0 millones en los servicios de la deuda pública, que se juzgó imprescindible efectuar, por una parte, para equilibrar el Presupuesto sin recurrir a nuevos gravámenes y, por otra, para mejorar en lo posible el estado de nuestro balance de pagos. Con ese fin, se ha autorizado al Poder Ejecutivo para proceder a una conversión de los empréstitos internos y externos, previa negociación en estos últimos con los tenedores de títulos, bancos y casas bancarias que han corrido con la colocación de los empréstitos o actúen como agentes.

MODIFICACIONES INTRODUCIDAS EN EL PRESUPUESTO GENERAL DE GASTOS

Gastos	Presupuesto año 1932	Proyecto P. E. 1933	Presupuesto año 1933	Difer. del Presup. 1933 con resp. a:	
				Presup. 1932	Proyecto P. E. 1933
	(En miles de m\$.n.)				
Gastos a cubrir con rentas en efectivo . . . . .	777.039	797.945	730.147	-46.892	-67.798
Administración General . . . . .	453.817	449.997	430.055	-23.762	-19.942
Deuda Pública . . . . .	296.144	330.948	273.923	-22.221	-47.025
Asistencia Social . . . . .	27.078	27.000	26.169	-	831
Gastos a cubrir con el producido de negociación de títulos . . . . .	78.342	81.169	91.169	+12.827	+10.000
Trabajos públicos (1) . . . . .	55.448	58.169	58.169	+2.726	-
Vialidad . . . . .	-	-	10.000	+10.000	+10.000
Armamentos . . . . .	8.890	9.000	9.000	+101	-
Caja Nacional de Jubilaciones y Pensiones (2) . . . . .	14.000	14.000	14.000	-	-
<b>Total de gastos . . . . .</b>	<b>855.381</b>	<b>879.114</b>	<b>821.316</b>	<b>-34.065</b>	<b>-57.798</b>

(1) Incluido en 1932 lo gastado para amortizaciones de Leyes Especiales. (2) Cantidad fijada para este concepto pero no totalizada.

A los m\$.n. 19,9 millones que la Ley redujo con respecto al proyecto los gastos de la Administración, se agregan así los m\$.n. 47,0 millones en la Deuda Pública. Se rebajó también en m\$.n. 0,8 millones los gastos de Asistencia Social financiados con el fondo especial del mismo nombre, pero como simultáneamente se destinó m\$.n. 10,0 millones en títulos para el Fondo de Vialidad, el Presupuesto sancionado representa

(1) A los m\$.n. 23,2 millones citados anteriormente el Parlamento ha agregado otras reducciones por m\$.n. 0,2 millones pero, por otra parte, ha elevado algunos gastos en m\$.n 3,5 millones. De allí que la reducción neta en el rubro sea de m\$.n. 19,9 millones.

en definitiva una reducción de m\$.n. 57,8 millones con relación al proyecto del Poder Ejecutivo. Su monto total asciende entonces a m\$.n. 821,3 millones, cifra que es asimismo inferior en m\$.n. 34,1 millones al plan de gastos vigente en 1932.

Las economías globales que se han introducido no permiten hacer un cotejo más amplio, por cuanto sólo una vez verificado el reajuste se podrá analizar los gastos de acuerdo a su naturaleza, tal como se hizo en el número de septiembre pasado.

3. EL PLAN DE RECURSOS.

La reducción que se ha mencionado en el total de gastos del plan para 1933 con respecto a los aprobados en 1932, es aún más intensa en la parte que corresponde cubrir con rentas en efectivo. Alcanza en ellas m\$.n. 46,9 millones, debido a que se ha calculado para las emisiones de títulos m\$.n. 12,8 millones más que en el año pasado.

CÁLCULO DE RECURSOS NACIONALES PARA EL AÑO 1933

Rubros	Difer. del Presup. 1933 con resp. a:		
	Presup. 1932	Proyecto P. E. 1933	
	(En miles de m\$.n.)		
Aduaneras y Portuarias . . . . .	280.000	275.000	- 5.000
Importación . . . . .	177.432	176.417	- 2.015
Adicional 10 % . . . . .	55.724	55.121	- 603
Exportación . . . . .	1.876	-	- 1.876
Otras Rentas . . . . .	44.968	44.462	- 506
Contr. Territ., Patentes y Sellos . . . . .	98.400	79.500	-18.900
Contribución Territorial . . . . .	29.000	16.000	-13.000
Patentes . . . . .	13.000	13.000	-
Sellos . . . . .	55.400	49.500	- 5.900
Imp. a los pasajes . . . . .	1.000	1.000	-
Impuestos Internos . . . . .	167.860	123.660	-44.200
Nafta . . . . .	24.000	-	-24.000
Cubiertas . . . . .	8.500	8.000	- 500
Alcoholes . . . . .	24.000	13.000	-11.000
Tabacos . . . . .	70.000	70.000	-
Fósforos . . . . .	9.000	9.000	-
Cervezas . . . . .	10.000	6.500	- 3.500
Seguros . . . . .	2.500	2.100	- 400
Vinos . . . . .	4.300	2.400	- 1.900
Bebidas alcohólicas . . . . .	9.000	8.000	- 1.000
Otros . . . . .	6.660	4.660	- 1.900
Impuesto a los Réditos . . . . .	50.000	57.000	+ 7.000
Imp. a las Transacciones . . . . .	45.000	40.000	- 5.000
Partic. en Benef. Repart. Autónomas . . . . .	15.000	17.000	+ 2.000
Banco de la Nación . . . . .	12.000	12.000	-
Yacim. Petrolíf. Fiscales . . . . .	3.000	5.000	+ 2.000
Correos y Telégrafos . . . . .	42.500	42.000	- 500
Timbres . . . . .	29.000	28.500	- 500
Telégrafos . . . . .	7.000	7.000	-
Varios . . . . .	6.500	6.500	-
Servicios Financieros . . . . .	46.984	46.984	-
Obras Sanitarias, serv. deuda . . . . .	40.660	40.660	-
Banco de la Nación, Id. . . . .	3.724	3.724	-
Prov. de Bs. Aires, Id. . . . .	2.600	2.600	-
Rentas Diversas . . . . .	30.341	26.341	-
<b>Total de recursos . . . . .</b>	<b>776.085</b>	<b>707.485</b>	<b>-68.600</b>

De allí que no se creyese necesario sancionar los nuevos gravámenes que el Poder Ejecutivo propuso al Parlamento, no obstante admitirse que los impuestos en vigor en 1932 habrían de rendir una recaudación inferior, en razón de la situación económica. Por otra parte, vencido el término fijado para el adicional del 10 % a los derechos de importación, el de cuatro centavos y medio a los paquetes de cigarrillos y el de 2 o/oo a la contribución territorial de la Capital Federal y de los Territorios Nacionales, sólo se renovaron por un año los dos primeros, rechazándose además el nuevo impuesto de tres centavos sobre la nafta, proyectado en reemplazo del que dejó de percibirse como tal para ingresar directamente al Fondo de Vialidad.

Es de notar que con el objeto de asegurar una mejor percepción, se modificó la ley de impuesto a los réditos para lograr una simplificación y mejor coordinación de las reglas legales. Igual temperamento se adoptó en el impuesto a las transacciones, cuya recaudación probable hubo sin embargo de reducirse debido a la fijación de una tasa única de 3 o/oo sobre el volumen de las operaciones.

Con todas estas alteraciones, el cálculo de rentas en efectivo aprobado por el artículo 6 de la Ley 11.671 asciende a m\$.n. 733,6 millones, cifra que excede ligeramente en m\$.n. 3,5 millones a los gastos correspondientes. En el cuadro que precede se establece su comparación con el presentado a las Cámaras por el Poder Ejecutivo.

## EL MOVIMIENTO DE LA TESORERÍA DE LA NACION Y LAS RECAUDACIONES NACIONALES EN 1932

### I. EL BALANCE DE TESORERÍA.

Los ingresos de la Tesorería General de la Nación en 1932, con m\$.n. 1.138,8 millones, señalan un ascenso de m\$.n. 316,5 millones con respecto al año precedente. Gran parte de dicho aumento, m\$.n. 246,1 millones, se debe a los recursos del crédito, donde el Empréstito Patriótico aporta m\$.n. 289,9 millones, mientras que las operaciones de préstamo a corto plazo y las negociaciones de otros títulos del Gobierno denotan disminución. A las rentas en efectivo corresponden los m\$.n. 70,4 millones restantes, derivados de una mayor percepción en el rubro de impuestos.

Tales circunstancias han permitido efectuar pagos por m\$.n. 1.124,0 millones, o sea m\$.n. 288,7 millones más que en 1931. De esta cantidad, m\$.n. 132,7 millones corresponden a los sueldos y gastos, por cuanto si bien las cifras del Presupuesto fueron inferiores a este respecto, los fondos disponibles hicieron posible la cancelación de cuentas de ejercicios anteriores. Algo análogo sucede con el aumento de m\$.n. 17,1 millones que se registra en el renglón de trabajos públicos.

En cambio, la elevación de m\$.n. 49,1 millones

en los servicios de la deuda pública se debe, principalmente, a las diferencias en el valor de nuestra moneda. A su vez, las cancelaciones o amortizaciones de operaciones a corto plazo han sumado m\$.n. 14,2 millones más que en 1931. Pero todo ello no ha impedido que el Gobierno Nacional atendiese con mayor regularidad sus compromisos con las reparticiones autónomas, ya sea por trabajos públicos realizados (FF. CC. del Estado y Obras Sanitarias) o como subvención y cuotas de impuestos (Consejo Nacional de Educación), desde que ha entregado por estos conceptos una suma que excede en m\$.n. 58,9 millones a la del año anterior.

El remanente neto del año ha sido, pues, de m\$.n. 14,7 millones. Unido a las existencias anteriores eleva las tenencias de la Tesorería de la Nación al 31 de diciembre ppdo. a m\$.n. 24,7 millones.

Ya se ha hecho notar en comentarios anteriores (volumen 5, pág. 126) que la Tesorería registra las entradas y salidas de fondos relativas al Presupuesto General, Leyes Especiales y Acuerdos de Gobierno, excepto las que corresponden al Fondo de Asistencia Social. No abarca, por consiguiente, el movimiento financiero de las

MOVIMIENTO DE LA TESORERÍA GENERAL  
DE LA NACIÓN EN 1931 Y 1932

(En miles de m\$.n.)

Conceptos	1931	1932	Aumento o disminución
<b>ENTRADAS:</b>			
Rentas en efectivo.....	697.146	767.595	+ 70.449
Impuestos.....	493.329	576.652	+ 83.323
Correos y Telégrafos.....	40.219	38.898	- 1.521
Obras Sanitarias.....	31.499	18.746	- 12.753
Diversos.....	132.099	133.499	+ 1.400
Recursos del crédito.....	125.113	371.163	+ 246.050
Negociación de títulos...	82.533	75.879	- 6.654
Venta.....	70.488	21.866	- 48.622
Pago de expedientes.....	7.026	40.980	+ 33.954
CANCELACIÓN DE LETRAS.....	5.019	13.043	+ 8.024
Operaciones a corto plazo...	42.580	5.349	- 37.231
Empréstito Patriótico.....	—	289.935	+ 289.935
<b>Total de entradas...</b>	<b>822.259</b>	<b>1.138.758</b>	<b>+ 316.499</b>
<b>SALIDAS:</b>			
Sueldos y gastos.....	422.648	555.336	+ 132.688
Servicio deuda pública.....	237.004	286.059	+ 49.055
CANCELACIÓN O AMORTIZACIÓN operaciones a corto plazo...	29.964	44.209	+ 14.245
Trabajos públicos.....	46.051	63.127	+ 17.076
Reparticiones Autónomas...	84.238	143.145	+ 58.907
Consejo Nac. de Educación.	68.871	94.415	+ 25.544
FF. CC. del Estado.....	8.009	24.768	+ 16.758
Obras Sanitarias.....	17.358	23.963	+ 6.605
Diversas.....	15.476	32.168	+ 16.692
<b>Total de salidas....</b>	<b>835.381</b>	<b>1.124.044</b>	<b>+ 288.663</b>
Aumento o disminución de existencias.....	- 13.122	+ 14.714	+ 27.836

reparticiones autónomas, a las cuales sólo se alude en los balances cuando aportan o reciben fondos de la Tesorería General.

2. LAS RECAUDACIONES NACIONALES.

En cuanto a las entradas, debe agregarse que los recursos en efectivo incluyen todas las recaudaciones nacionales que presentamos regularmente en el cuadro de principales índices y que ingresan normalmente a la Tesorería, aún cuando se refieren a la parte de contribución territorial que corresponde al Consejo Nacional de Educación y a la Municipalidad de la Capital. Sin embargo, las cifras de Tesorería no coinciden exactamente con las entradas de las diversas dependencias recaudadoras, pues se da con frecuencia el caso de recursos percibidos por el fisco pero no transferidos aún a la Tesorería, o de recursos que ingresan en esta última a principios de año y que han sido recaudados el anterior. Además, en el rubro diversos se incluyen partidas que no son en realidad recursos sino simples devoluciones de fondos.

Es por eso que los guarismos de la recaudación más próximos a la realidad están dados por las

series aludidas que publicamos habitualmente y que damos ahora en forma más detallada en el cuadro que sigue. Su total asciende en 1932 a m\$.n. 726,5 millones, contra sólo m\$.n. 668,6 millones en 1931. Es el rubro de impuestos internos el que revela el mayor incremento, a saber, m\$.n. 34,7 millones, a raíz de los nuevos tributos creados (nafta, cubiertas, etc.) y al aumento de los que ya existían. El rubro de contribución territorial, patentes y sellos, se eleva por las mismas causas (adicional del 2 o/oo y modificaciones en la ley de sellos) en m\$.n. 15,9 millones.

Pese al adicional del 10 %, los recursos aduaneros y portuarios han caído en m\$.n. 26,1 millones. También en Correos y Telégrafos la renta desciende en m\$.n. 7,2 millones, no obstante el aumento de las tarifas.

Obsérvese, por último, que el producido de los nuevos impuestos ha sido de m\$.n. 30,8 millones en los réditos y m\$.n. 21,2 millones en las transacciones.

DETALLE DE LAS RECAUDACIONES NACIONALES  
DURANTE 1931 Y 1932

(En miles de m\$.n.)

Rubros	Total anual		Aumento o dismin.	
	1931	1932	Absoluto	Relativo %
Aduaneras y Portuarias:	311.978	285.854	- 26.124	- 8,4
Importación.....	243.866	181.302	- 62.563	- 25,7
Adicional 10 %.....	11.017	57.471	+ 46.454	+ 421,7
Exportación.....	2.384	1.891	- 493	- 20,7
Otras Rentas.....	54.712	45.190	- 9.522	- 17,4
Contr. Territ., Pat. y Sellos	115.810	131.717	+ 15.907	+ 13,7
Contrib. Territorial.....	41.217	53.268	+ 12.051	+ 29,2
Patentes.....	23.801	23.345	- 456	- 1,9
Sellos.....	49.423	55.666	+ 6.243	+ 12,6
Imp. a los pasajes.....	1.364	948	- 416	- 30,5
Impuestos Internos.....	113.071	147.802	+ 34.731	+ 30,7
Nafta.....	—	23.890	+ 23.890	—
Cubiertas.....	—	7.548	+ 7.548	—
Alcoholes.....	17.757	13.268	- 4.489	- 25,3
Tabacos.....	62.464	68.566	+ 6.102	+ 9,8
Fósforos.....	4.197	8.517	+ 4.320	+ 102,9
Cervezas.....	5.423	5.560	+ 137	+ 2,5
Seguros.....	2.406	2.076	- 329	- 13,7
Vinos.....	2.765	2.693	- 72	- 2,6
Bebidas alcohólicas.....	9.607	7.360	- 2.247	- 23,4
Otros.....	8.463	8.404	- 59	- 0,7
Impuesto a los Réditos.....	—	30.796	+ 30.796	—
Imp. a las Transacciones	321	21.224	+ 20.903	—
Part. en Benef. Rep. Aut.	—	7.246	+ 7.246	—
Banco de la Nación.....	—	4.246	+ 4.246	—
Yacim. Petrol. Fisc. ....	—	3.000	+ 3.000	—
Correos y Telégrafos.....	46.728	39.540	- 7.188	- 15,4
Tímbres.....	31.783	27.509	- 4.274	- 13,4
Telégrafos.....	8.653	6.693	- 1.960	- 22,7
Varios.....	6.292	5.338	- 954	- 15,2
Servicios Financieros.....	31.565	31.683	+ 118	+ 0,3
Obras Sanit., serv. deuda	27.532	27.000	- 532	- 1,9
Banco Nación, Id. ....	2.440	—	—	—
Prov. de Bs. As., Id. ....	1.593	2.243	+ 650	+ 40,8
Rentas Diversas.....	49.112	30.679	- 18.433	- 37,5
<b>Total general....</b>	<b>668.585</b>	<b>726.541</b>	<b>+ 57.956</b>	<b>+ 10,9</b>

## EL ESTADO ECONOMICO

## I. LOS PRINCIPALES ÍNDICES.

En los últimos meses, las alteraciones de los principales índices del estado económico siguieron respondiendo a las tendencias descriptas en el número 8 de este volumen, según se observa en los cuadros acostumbrados de la página 208.

## NIVEL GENERAL DE PRECIOS MAYORISTAS

(Base: promedio 1926 = 100)

Grupos	Septbre.	Octubre	Novbre.	Diciembre.	% Diciembre 1932	
					Novbre. 1932	Diciembre. 1931
a) Índices de precios, en m\$.n.						
Incl. prod. agrop.	88,4	87,5	87,1	85,5 *	- 1,8	- 8,5
Excl. prod. agrop.	95,8	95,5	95,5	94,5	- 1,0	- 6,3
Prod. agropec.	62,8	59,0	55,0	51,9 *	- 5,6	- 15,4
b) Índices de precios, en dólares						
Incl. prod. agrop.	56,2	55,6	55,3	54,3 *	- 1,8	- 8,5
Excl. prod. agrop.	60,9	60,7	60,7	60,0	- 1,0	- 6,3
Prod. agropec.	39,9	37,5	34,9	33,0 *	- 5,6	- 15,4

\* Dato provisional.

Mientras tanto, la baja de los precios mayoristas a que aludimos en el número 9, se ha acentuado, especialmente en los productos agropecuarios. El cuadro que precede consigna los índices correspondientes.

En las páginas 209 y 210 se insertan las se-

ries relacionadas con el mercado monetario y el estado de los bancos y con la producción agropecuaria. En nuestro próximo número, una vez que se completen los guarismos correspondientes al mes de diciembre, haremos un análisis que abarque los hechos más salientes del año fe-  
necido.

## 2. ÚLTIMOS RESULTADOS DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS NACIONALES.

Las 166 sociedades anónimas nacionales que figuran en el cuadro siguiente, sumadas a las 196 de que ya dimos noticias en agosto, constituyen cerca del 30 % del total en funcionamiento.

Aún cuando no puede tomarse como definitiva la tasa de rendimiento obtenida hasta ahora, los beneficios consignados permiten apreciar con cierta aproximación la intensidad del descenso que han de revelar en conjunto las utilidades arrojadas en 1932 por el capital anónimo. Estas fueron, en las 305 sociedades comparables en los tres últimos ejercicios, de m\$.n. 36,9 millones, contra m\$.n. 58,4 millones en 1931 y m\$.n. 77,8 millones en 1930.

## RESULTADOS FINANCIEROS DE ALGUNAS S. A. NACIONALES COMPARABLES EN 1930-32

Clasificación	Mes de Ejerc.	Capital Efectivo			Capital realizado en 1932	Ganancias netas				
		1930	1931	1932		1930	1931	1932	% s/ Cap. ef. 1932	Dividendo 1932
(En miles de m\$.n.)										
<b>Agropecuarias:</b>										
29 sociedades informadas anteriormente		101.352	102.592	101.846	93.686	4.491	3.029	1.918	1,9	2.097
Estancias y Colonias Walker	5	5.711	5.820	5.571	4.000	116	33	74	1,3	60
Campos y Ganados Limitada	6	3.061	3.028	3.032	3.000	101	113	- 11	- 0,4	—
Comercial Ganadera Casimiro Polledo	6	3.736	3.742	3.813	2.600	6	71	- 156	- 4,1	—
Establecimientos Rurales La Totorá	6	2.526	2.543	2.553	2.220	229	186	124	4,9	128
Estancias Argentinas Unidas Lda.	6	3.124	3.487	3.483	2.000	386	- 24	- 38	- 1,1	—
Estancias y Colonias E. de Sa. Pereyra e H.	6	4.525	4.539	4.540	4.510	338	194	84	1,9	—
Estancia y Colonia Trenel	6	11.970	11.045	11.420	9.000	847	- 224	- 98	- 0,9	—
Ganadera Argentina Menendez Behety	6	30.221	30.280	30.412	20.000	1.460	298	- 171	- 0,6	400
Ganadera La Nacional	6	3.881	3.730	3.749	3.600	- 151	20	60	1,6	—
Ganadera Nueva Oriental	6	3.312	3.270	3.278	2.600	- 42	68	68	2,1	50
Inmobiliaria Candelaria F. de Dubau Lda.	6	7.721	7.632	7.147	4.308	1.494	392	1.165	16,3	1.335
La Marianita	6	3.565	3.541	3.593	3.182	138	90	—	0,0	—
Nicolás Bruzone e Hijos Lda.	6	4.391	4.427	4.449	4.161	89	54	26	0,6	10
Nougué Hermanos Lda.	6	6.413	6.409	6.223	6.159	109	- 187	- 92	- 1,5	—
Santa Rosa Estancias Lda.	6	8.629	8.980	9.281	8.000	352	301	102	1,1	—
Francisco Marzano e Hijos Lda.	7	7.321	7.418	7.130	6.000	403	- 271	- 853	- 12,0	—
José Balbiani	8	5.356	5.428	5.244	4.000	281	78	92	1,8	240
Otras 10 sociedades *		11.474	11.382	10.724	9.781	111	- 644	- 140	- 1,3	68
<b>Total del grupo</b>		<b>228.289</b>	<b>229.693</b>	<b>227.468</b>	<b>191.516</b>	<b>10.758</b>	<b>3.577</b>	<b>2.154</b>	<b>0,9</b>	<b>4.388</b>
<b>Comerciales:</b>										
44 soc. informados anteriormente		81.400	82.036	80.685	68.268	4.466	1.709	574	0,7	2.014
Restá Hermanos	4	5.104	5.251	4.852	4.958	476	- 295	- 1.824	- 37,6	—
Argentina de Edificación	6	7.135	7.803	7.951	6.000	688	709	673	8,5	480
Argentina de Inmuebles, Cia.	6	13.148	13.816	14.371	10.000	668	555	521	3,6	—
Argentina del Sud, Cia.	6	2.497	2.644	2.715	2.508	152	71	8	0,3	—
Bromberg y Cia.	6	3.688	3.695	4.156	3.409	244	461	10	0,2	—

## RESULTADOS FINANCIEROS DE ALGUNAS S. A. NACIONALES COMPARABLES EN 1930-32 (Continuación)

Clasificación	Mes de ejero.	Capital efectivo			Capital realizado en 1932	Ganancias netas				
		1930	1931	1932		1930	1931	1932	% al Cap. ef. 1932	Dividendo 1932
(En miles de m\$n.)										
Dellazoppa .....	6	3.795	3.821	3.875	3.409	271	65	154	4,0	170
Galería General Güemes Lda. ....	6	8.306	8.293	8.295	8.868	240	217	101	1,2	—
Inmobiliaria y Financiera Lda. ....	6	2.384	2.461	2.528	2.067	186	175	149	5,9	93
Mercado de Abasto Proveedor .....	6	13.694	14.036	14.029	18.000	1.662	1.322	1.216	8,7	960
Nacional de Grandes Hoteles .....	6	5.001	4.306	4.241	3.893	— 656	196	240	5,7	175
Nicolás Mihanovich .....	6	35.509	35.108	34.562	34.000	1.743	1.330	— 693	— 2,0	—
Staud y Cia. ....	6	15.758	15.966	16.865	13.698	1.179	998	548	3,3	—
Territorial Río de la Plata, Cia. ....	6	15.927	15.942	15.957	15.909	767	767	767	4,8	744
Unitas, Cia. Financiera Argentina. ....	6	5.694	5.848	6.300	5.860	411	450	— 196	— 3,1	—
Comercial Israelita Lda. ....	7	3.350	3.503	3.461	2.806	262	280	87	2,5	72
Ustariz y Cia. Lda. ....	8	4.425	4.309	4.322	2.000	365	190	124	2,9	120
Otras 24 sociedades * .....		19.507	18.935	18.305	18.958	— 6	— 366	— 398	— 4,9	38
<b>Total del grupo</b> .....		<b>246.320</b>	<b>247.773</b>	<b>247.470</b>	<b>217.334</b>	<b>13.118</b>	<b>8.832</b>	<b>1.561</b>	<b>0,6</b>	<b>4.866</b>
<b>Industriales:</b>										
43 soc. informadas anteriormente .....		195.237	196.442	198.067	169.854	10.108	8.950	8.520	4,3	6.630
Cristalerías Rigolleau .....	3	7.345	7.390	7.395	6.818	515	7	— 1.089	— 14,7	—
Refinería Argentina .....	4	5.376	5.413	5.425	4.546	308	289	18	0,3	—
Azucarera Concepción .....	5	19.550	19.602	19.651	17.045	1.370	1.272	1.337	6,8	1.159
Benegas Hermanos y Cia. Lda. ....	5	3.429	3.447	3.508	3.000	189	70	65	1,9	—
La Erica S. A. ....	5	4.500	4.527	4.462	4.500	187	— 65	51	1,1	—
Americana de Construcciones y Paviment. ....	6	563	2.730	2.742	3.000	167	12	— 275	— 10,0	—
Argentina de Electricidad Cia. ....	6	35.765	37.956	38.343	34.659	3.015	3.243	2.308	0,0	1.869
Bilz, Fca. Bebidas sin alcohol. ....	6	2.877	3.028	3.155	2.400	389	336	169	5,4	84
Cervecería Arg. San Carlos .....	6	2.760	3.295	2.990	1.850	438	297	208	7,0	106
Cervecería Bieckert .....	6	9.603	10.219	10.449	9.545	1.897	1.194	619	5,9	382
Cervecería Buenos Aires .....	6	3.873	4.002	4.092	3.500	266	296	273	6,7	210
Cervecería del Norte .....	6	4.124	4.318	4.412	3.500	614	374	222	5,0	210
Cervecería de Río Segundo .....	6	4.782	4.909	4.883	3.636	456	251	56	1,2	80
Cervecería Palermo .....	6	12.731	13.019	13.420	10.000	2.298	1.894	1.467	10,9	1.200
Cervecería Schlaw .....	6	6.044	6.165	6.220	6.000	977	784	502	8,1	475
Establecimientos Vitivinícolas Escorihuela. ....	6	5.048	5.159	5.143	5.000	99	— 25	— 235	— 4,6	—
Explotadora de las Termas Villavicencio ..	6	3.249	3.325	3.297	2.997	429	346	301	9,1	210
Ferrum .....	6	5.659	5.635	5.436	4.500	313	282	284	5,2	270
Frigorífica Arg. de Tierra del Fuego. ....	6	3.197	3.010	3.061	2.400	— 187	51	— 200	— 0,5	—
General de Calzado .....	6	2.012	2.837	2.779	3.000	— 175	— 58	— 160	— 5,8	—
General de Fósforos Sud Americana .....	6	29.662	29.682	29.724	29.662	810	1.054	644	2,2	593
Geope, Cia. Gral. de Obras Públicas. ....	6	4.913	4.961	5.379	4.000	699	447	249	4,6	—
Guillermo Padilla Lda. ....	6	3.071	3.075	3.055	2.800	188	138	54	1,8	100
Introducción de Buenos Aires .....	6	8.617	8.571	9.219	6.818	689	700	— 72	— 0,8	—
Jacobo Peuser Lda. ....	6	5.485	5.562	5.787	4.464	366	225	98	1,7	60
La Cantábrica .....	6	5.294	5.356	5.144	4.500	73	— 212	— 168	— 3,3	—
La Negra Maehwitz Rey .....	6	5.002	5.105	5.078	4.545	285	156	211	4,2	182
La Papelera Argentina .....	6	17.573	17.818	17.859	16.500	2.041	1.640	1.099	6,2	990
Mackinnon y Coelho Lda. ....	6	3.034	3.017	3.062	3.000	195	274	356	11,6	310
Maltería y Cervecería Los Andes .....	6	3.730	3.743	3.753	3.500	222	221	223	5,9	210
Matadero Frigorífico Mendoza .....	6	4.777	4.690	4.612	4.500	160	197	82	1,8	68
Mattaldi Simon Lda. ....	6	14.468	14.661	14.672	12.000	577	428	127	0,9	—
Picardo y Cia. Lda. ....	6	50.219	52.009	49.803	45.500	6.266	5.968	2.969	6,0	2.958
Industrial Agric. San Lorenzo. ....	7	2.466	2.839	2.890	2.988	— 110	30	— 270	— 9,4	—
La Primitiva Fca. de Bolsas .....	8	4.203	3.760	3.030	3.750	— 434	— 728	336	11,1	—
Otras 29 sociedades * .....		22.561	23.834	24.307	21.455	1.909	1.084	603	2,5	674
<b>Total del grupo</b> .....		<b>522.799</b>	<b>535.101</b>	<b>536.309</b>	<b>469.231</b>	<b>37.607</b>	<b>31.402</b>	<b>20.982</b>	<b>3,9</b>	<b>19.030</b>
<b>Bancos:</b>										
8 bancos informados anteriormente .....		129.485	130.328	131.064	93.376	8.245	7.773	6.597	5,0	5.897
Otro banco * .....		114	136	167	146	18	25	28	16,8	11
<b>Total del grupo</b> .....		<b>129.599</b>	<b>130.464</b>	<b>131.231</b>	<b>93.522</b>	<b>8.263</b>	<b>7.798</b>	<b>6.625</b>	<b>5,0</b>	<b>5.908</b>
<b>Seguros:</b>										
10 soc. informadas anteriormente .....		13.096	13.222	13.305	7.899	1.125	1.283	1.161	8,7	754
El Comercio .....	6	6.506	6.852	6.989	3.000	751	528	571	8,2	360
La Economía Comercial .....	6	2.544	2.538	2.538	2.000	134	134	137	5,4	120
La Rural .....	6	4.728	4.741	4.729	2.600	502	411	103	2,2	200
<b>Total del grupo</b> .....		<b>26.874</b>	<b>27.353</b>	<b>27.561</b>	<b>15.399</b>	<b>2.512</b>	<b>2.356</b>	<b>1.972</b>	<b>7,2</b>	<b>1.434</b>
<b>Transportes:</b>										
6 soc. informadas anteriormente .....		7.242	8.208	7.773	6.799	212	— 523	— 99	— 1,3	—
Tramways de Buenos Aires y Quilmes .....	6	4.256	4.596	4.773	2.500	332	177	56	1,2	—
Otras 2 sociedades * .....		1.147	1.110	1.136	1.105	— 37	25	15	1,3	—
<b>Total del grupo</b> .....		<b>12.645</b>	<b>13.914</b>	<b>13.682</b>	<b>10.404</b>	<b>507</b>	<b>— 321</b>	<b>— 28</b>	<b>— 0,2</b>	<b>—</b>
<b>Diversas:</b>										
18 soc. informadas anteriormente .....		41.620	42.346	42.658	35.402	4.493	4.118	3.151	7,4	2.594
Internacional de Teléfonos .....	6	5.018	5.906	6.259	5.823	214	233	243	3,9	96
Otras 8 sociedades * .....		5.185	5.147	5.234	3.993	301	416	232	4,4	178
<b>Total del grupo</b> .....		<b>51.823</b>	<b>53.399</b>	<b>54.151</b>	<b>45.218</b>	<b>5.008</b>	<b>4.767</b>	<b>3.626</b>	<b>6,7</b>	<b>2.868</b>
<b>Total general</b> .....		<b>1.218.349</b>	<b>1.237.697</b>	<b>1.237.872</b>	<b>1.042.624</b>	<b>77.773</b>	<b>58.411</b>	<b>36.892</b>	<b>3,0</b>	<b>38.494</b>
<b>Total general (incluido soc. nuevas) †</b> .....		<b>1.218.349</b>	<b>1.264.851</b>	<b>1.293.391</b>	<b>1.097.982</b>	<b>77.773</b>	<b>59.073</b>	<b>37.500</b>	<b>2,9</b>	<b>40.003</b>

\* Sociedades con capital efectivo inferior a m\$n. 2.500.000 en 1932. † En 1931 se incorporaron 30 soc. de primer ejercicio y 27 en 1932.

## PRINCIPALES INDICES ECONOMICOS Y SUS

## EL COMERCIO EXTERIOR

## VARIACIONES RELATIVAS

Indices	1932		1931	Primeros once meses		% 1932 / 1931
	Oct.	Nov.		1931	1932	
	Intercambio ext. (mill. \$)	152,6	159,2	198,2	2.440,2	1.977,2
Exportaciones:						
Valor (id.)	82,2	89,0	130,2	1.343,6	1.209,8	- 10,0
Cantidad (miles tons.)	930	1.000	1.510	17.110	14.930	- 12,7
Vol. físico (índice) (1)	82,1	97,2	117,7	122,3	112,4	- 8,1
Precio medio (id.) (1)	60,2	55,3	71,8	63,9	62,5	- 2,2
Importaciones:						
Valor real (mill. \$)	70,4	69,6	68,0	1.105,6	767,4	- 30,6
Vol. físico (índice) (1)	58,5	57,8	53,3	79,0	55,4	- 29,9
Cheques Comp. (mill. \$)	2.276	2.251	2.777	35.741	27.316	- 23,6
Capital Federal	1.911	1.901	2.385	29.812	22.817	- 23,6
Interior	365	350	392	4.929	4.499	- 8,7
Medios de Pago (id.) (2)						
Billetes en el público	692	682	731	757	707	- 6,6
Depósitos corrientes	1.092	1.098	991	1.058	1.067	+ 0,9
Prést. Bancarios (id.) (2)	3.507	3.491	3.771	3.852	3.590	- 6,3
Encaje Bancario (%) (2)	18,1	18,3	14,3	12,8	16,7	+ 30,5
Venta Propied. (miles \$)*	24.039	19.729	28.225	328.541	246.075	- 25,1
Venta G. Alm. y T. (id.)*	9.165	10.598	9.537	120.188	104.277	- 13,2
Grand. Alm. (índice) (1)	66,9	77,5	73,6	84,9	69,9	- 17,7
Tiendas (id.) (1)	88,3	102,1	88,1	100,3	90,7	- 9,6
Trans. Bursát. (miles \$)*	29.703	29.416	40.803	408.079	334.351	- 23,6
Cédulas Hipot. Nac.:	15.136	15.671	20.092	246.009	173.944	- 29,5
Emil., Bco. Hip. Nac.	414	431	1.479	44.670	7.912	- 82,3
Retir., Bco. Hip. Nac.	4.932	3.347	3.923	49.591	47.928	- 3,0
Títulos Públ. Nacion.	6.552	6.258	5.771	67.993	68.095	+ 0,2
Tit. Púb. Prov. y Mun.	2.834	2.639	5.493	64.804	43.167	- 33,4
Bonos Hipotecarios	3.978	3.008	6.563	55.534	36.373	- 34,6
Accionés	851	836	2.171	23.035	8.847	- 61,6
Certif. y Obligaciones	332	373	713	9.954	3.925	- 60,6
Recaud. Nac. (miles \$) (2)	65.493	62.599	47.066	596.787	653.519	+ 9,5
Aduaneras y Port.:	23.511	23.606	23.240	289.736	262.928	- 9,3
Derechos de Import.	19.839	19.891	19.046	236.589	219.493	- 7,3
Derechos de Export.	161	123	205	2.199	1.751	- 20,4
Otras Rentas	3.511	3.687	3.989	60.048	41.884	- 17,8
Contribución Terr. (2)	8.342	2.893	2.225	40.536	51.796	+ 27,8
Patentes (2)	634	314	248	23.559	23.538	- 0,1
Sellos (2)	4.751	3.784	3.878	45.537	49.350	+ 8,4
Impuestos Internos (2)	11.374	12.698	10.317	103.410	130.190	+ 26,9
Otras Recaudaciones	16.881	19.334	7.158	94.009	135.707	+ 44,4
Pasivo Quebrant. (miles \$)	15.916	14.135	20.393	340.462	238.503	- 30,0
Dep. Ahorro (mill. \$) (2)	1.562	1.558	1.639	1.671	1.582	- 5,3
Construc. Proyectad.:						
Permisos (número)	1.327	1.221	1.493	18.421	13.829	- 24,9
Superficie (miles m <sup>2</sup> )	116	119	110	1.588	1.109	- 30,7
Valor presup. (miles \$)	11.790	10.870	10.040	159.400	103.220	- 35,3
Carga Ferroviaria: (1)	3.281	3.232	3.869	34.623	31.047	- 10,9
F. C. Part. (miles tons.) (2)	2.842	2.274	3.195	33.973	29.843	- 12,2
F. C. Estado (id.) (2)	440	390	397	3.845	3.478	- 9,5
Entradas Ferroviarias:	37.388	32.540	37.490	498.725	433.546	- 13,1
F. C. Parts. (miles \$)	33.485	29.483	33.777	447.113	391.424	- 12,6
F. C. Estado (id.)	3.903	3.057	3.713	51.612	42.122	- 18,4
Movimiento Portuario (2)	761	639	990	10.692	9.334	- 12,7
Consumo Fuerza Motriz Eléctrica (índice) (1) *	148,7	154,2	144,0	138,2	139,0	+ 1,2
Movim. Migratorio (1) :						
Inmigrantes (número)	3.206	3.748	4.788	52.144	27.376	- 47,5
Emigrantes (id.)	2.119	2.374	2.874	49.995	40.881	- 18,2
Saldo (id.) (2)	+1.087	+1.374	+1.914	+2.149	-13.505	+52.941

\* En la Capital Federal únicamente. (1) Indices, base 1926 = 100; en las columnas acumulativas van los promedios respectivos. (2) Cifras de fin de mes y sus promedios respectivos. (3) Las cifras corresponden al total de lo recaudado, y no sólo a lo ingresado en rentas generales. (4) Agosto y septiembre 1932, septiembre 1931 y nueve primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (5) Septiembre y octubre 1932, octubre 1931 y diez primeros meses; las cifras de 1932 son provisionales. (6) Miles de toneladas de registro neto de los buques y veleros entrados en puertos del país. (7) Pasajeros extranjeros de ultramar de 2<sup>a</sup> y 3<sup>a</sup> clase; cifras de la Dirección de Inmigración. (8) En la columna de los porcentajes va la cifra absoluta del saldo en 1930.

## CIFRAS GENERALES DEL INTERCAMBIO

Periodos	En millones de m\$.n.			En millones de dólares (1)		
	Importaciones	Exportaciones	Saldos	Importaciones	Exportaciones	Saldos
a) CIFRAS MENSUALES						
Agosto 1932	74,8	94,1	+ 19,3	19,3	24,2	+ 4,9
Septiembre	80,8	91,9	+ 11,1	20,8	23,6	+ 2,8
Octubre	70,4	82,2	+ 11,8	18,1	21,1	+ 3,0
Noviembre	69,6	89,6	+ 20,0	17,9	23,1	+ 5,2
Octubre 1931	94,5	133,4	+ 38,9	22,2	31,5	+ 9,1
Noviembre	68,0	150,2	+ 82,2	17,5	33,4	+ 15,9
b) PRIMEROS ONCE MESES						
1930	1.555,2	1.290,3	- 264,9	576,1	480,8	- 95,3
1931	1.105,6	1.343,6	+ 238,0	331,6	398,5	+ 66,9
1932	767,4	1.209,8	+ 442,4	197,5	311,2	+ 113,7

## VALORES DE TARIFA DE LAS IMPORTACIONES (2)

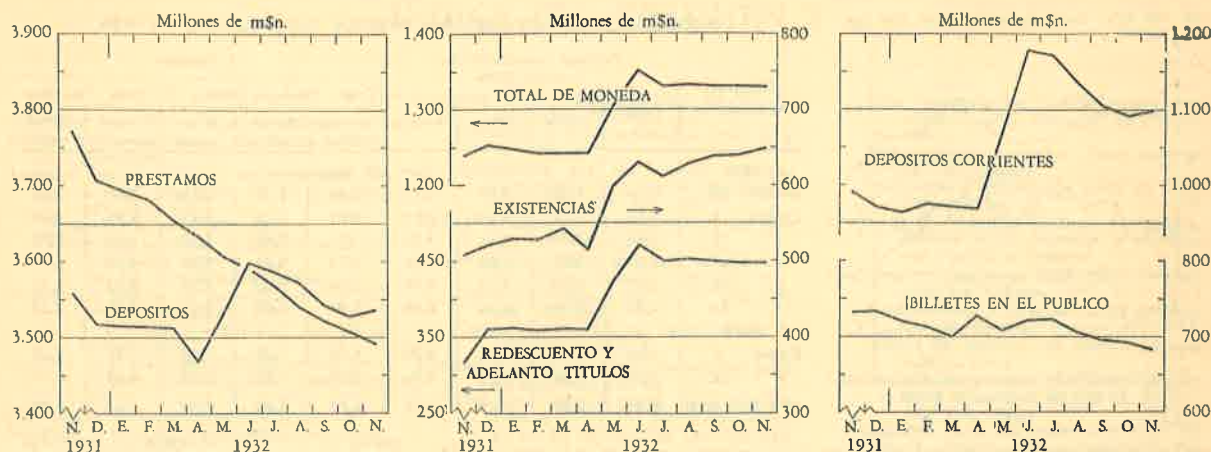
Artículos y sus derivados	1932		1931	Primeros once meses		
	Octubre	Novbre.		1931	1932	% 1932 / 1931
(En miles de m\$.n.)						
Alimentos	7.955	9.100	7.698	121.458	85.708	- 29,4
Bebidas	533	514	686	7.137	3.654	- 48,8
Caucho	1.968	1.671	1.525	33.258	19.617	- 41,0
Comb. y Lubr.	10.406	13.388	10.675	228.420	139.551	- 39,3
Hierro	4.646	5.131	7.277	99.877	62.293	- 37,6
Maderas	2.654	2.479	2.053	38.569	29.445	- 23,7
Máq. y velíc.	2.670	3.242	4.328	95.629	31.997	- 67,6
Otros metales	2.494	2.981	2.893	42.819	29.001	- 32,3
Papel, cartón	4.199	3.905	3.586	50.601	47.321	- 6,6
Piedras (1)	2.237	2.223	3.316	43.655	27.785	- 36,4
Prod. quím. (2)	5.348	5.440	5.840	70.852	57.146	- 19,3
Tabacos	730	1.153	768	24.549	10.489	- 57,3
Textiles	27.163	20.779	15.563	221.699	213.691	- 3,6
Varios	3.546	3.534	3.523	55.718	38.221	- 31,4
Totales	76.455	75.600	69.731	1.137.241	794.979	- 30,1

## CANTIDAD Y VALOR DE LAS EXPORTACIONES

Grupos de productos	1932		1931	Primeros once meses		
	Octubre	Novbre.		1931	1932	% 1932 / 1931
a) CANTIDAD, en tons.						
Granos (3)	780.643	849.726	1.348.329	15.483.870	13.395.363	- 13,5
Carnes	48.203	50.187	55.107	575.357	526.056	- 8,6
Cueros	13.939	15.721	15.639	131.321	122.264	- 6,9
Lanas	6.906	12.649	8.539	127.287	115.777	- 9,0
Pr. Lech. (4)	4.147	4.931	5.930	32.550	39.268	+ 20,6
Pr. Forest. (5)	23.919	20.967	35.059	287.470	230.140	- 14,0
Varios	49.076	46.826	45.647	500.795	486.847	- 2,8
Totales	926.833	1.001.007	1.514.250	17.118.680	14.915.715	- 12,9
b) VALOR, en miles de m\$.n.						
Granos (3)	44.146	47.531	76.209	794.041	736.181	- 7,0
Carnes	15.805	16.690	22.217	251.473	178.023	- 29,2
Cueros	6.564	7.296	9.164	77.805	55.881	- 28,2
Lanas	3.874	6.569	5.999	80.334	67.509	- 16,0
Pr. Lech. (4)	2.233	3.162	4.901	27.952	26.504	- 5,2
Pr. Forest. (5)	2.541	2.221	4.862	35.083	25.444	- 27,5
Varios	6.985	6.114	6.816	76.549	70.231	- 8,3
Totales	82.148	89.583	130.168	1.343.687	1.209.773	- 10,0

(1) Calculado mes a mes con el promedio de cambio telegráfico sobre Nueva York. (2) Cifras provisionales. (3) Los valores de tarifa reflejan las variaciones del volumen físico de las importaciones, pues sobre los aforos con que son calculados no influyen las fluctuaciones en los precios de las mercaderías. Debe tenerse presente que las cifras de 1931 y 1932 no son estrictamente comparables, debido a las modificaciones de aforos introducidas en el curso de aquel año. (4) Piedras, tierras, vidrios y cerámicas. (5) Substancias y productos químicos y farmacéuticos, aceites y pinturas. (6) Incluido harina de trigo y subproductos. (7) Incluido otros productos.

ESTADISTICA DE LOS BANCOS Y EL MERCADO MONETARIO



MONEDA, EXISTENCIAS BANCARIAS Y ENCAJES, en millones de m\$.n.

Fin de:	CAJA DE CONVERSION					EXISTENCIAS VISIBLES DE ORO		DISTRIBUCION DE LA MONEDA				ENCAJES, %		
	Billetes emitidos	Garantías de la emisión		Redesc.	E. Patr.	Bancos	Total (1)	Billetes público	%	Exist. banc.	Total moneda	Banco Nación	Otros Bancos	Total
		Oro	%											
Ago. 1932	1.327,2	583,9	44,0	280,3	170,0	4,8	588,7	704,9	52,9	627,1	1.332,0	19,1	24,7	17,6
Sep. >	1.326,8	583,9	44,0	279,9	170,0	4,8	588,7	694,5	52,2	637,1	1.331,6	18,7	26,0	18,0
Oct. >	1.326,3	583,9	44,0	279,4	170,0	4,7	588,6	692,4	52,0	638,6	1.331,0	19,0	26,2	18,1
Nov. >	1.325,4	583,9	44,1	280,2	168,3	4,8	588,7	681,7	51,2	648,5	1.330,2	19,0	26,5	18,3
Nov. 1931	1.281,1	621,5	60,5	316,5	—	7,4	628,9	731,2	69,0	507,3	1.288,5	16,8	20,0	14,3

PRÉSTAMOS, TÍTULOS, DEPÓSITOS Y SALDOS EXT. DEL CONJUNTO DE BANCOS, en millones de m\$.n.

Fin de:	PRÉSTAMOS					TÍTULOS EN CARTERA	DEPÓSITOS				SALDOS EN EL EXTERIOR	
	Desc.	Adelan.	Gob. Nao.	Otros	Total		Ctas. ctes.	Pl. fijo	Ahorro	Diversos		Total
Ago. 1932	1.593,2	622,7	716,0	608,4	3.540,3	263,8	1.136,7	657,7	1.552,5	226,0	3.572,0	- 22,9
Sep. >	1.588,4	609,3	716,1	608,8	3.522,6	265,4	1.104,6	656,9	1.562,1	220,0	3.543,6	- 39,2
Oct. >	1.573,4	605,4	715,2	613,2	3.607,2	265,5	1.091,8	656,2	1.562,0	219,4	3.520,4	- 39,1
Nov. >	1.564,1	594,1	714,5	618,6	3.491,3	262,8	1.098,2	657,0	1.558,4	222,2	3.535,8	- 33,6
Nov. 1931	1.702,2	749,5	796,5	682,9	3.771,1	270,0	991,2	678,4	1.639,1	249,2	3.567,0	- 92,5

PRINCIPALES RUBROS DEL BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA Y OTROS BANCOS, en millones de m\$.n.

Fin de:	BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA								OTROS BANCOS			
	Existencias	Depósitos		Préstamos				Total	Existencias		Depós.	Prést.
		C. comp.	Totales	Redesc.	Cauciones	Gob. N.(2)	Resto		En efect.	Totales		
Ago. 1932	302,3	110,3	1.580,8	293,6	265,5	247,9	916,8	1.723,8	324,7	625,1	2.128,2	2.399,6
Sep. >	293,7	115,2	1.569,0	286,8	272,2	247,9	921,6	1.728,5	343,3	650,6	2.119,7	2.377,9
Oct. >	293,9	112,7	1.548,6	282,4	259,9	248,5	920,0	1.710,8	344,7	557,9	2.127,6	2.356,6
Nov. >	292,9	110,9	1.544,7	282,6	258,9	248,4	918,4	1.708,3	355,5	664,0	2.132,0	2.344,1
Nov. 1931	249,4	130,2	1.481,9	260,7	307,0	271,8	922,2	1.768,3	267,9	447,0	2.254,4	2.572,7

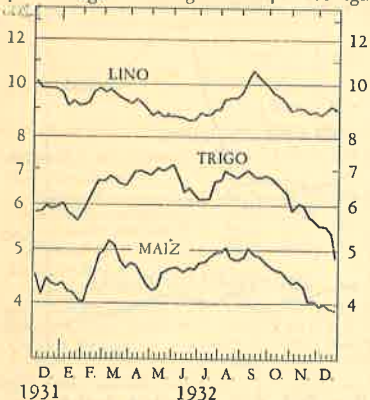
TASAS DE INTERÉS EN LOS BANCOS PARTICULARES

Fecha	Lista de pagarés	Letras	Adelantos	Depósitos a 90 días	Fecha	Lista de pagarés	Letras	Adelantos	Depósitos a 90 días
Oct. 15, 1932..	7,30	7,40	8,01	3,70	Nov. 30, 1932..	7,10	7,31	7,94	(3)
> 31, > ..	7,22	7,36	7,94	3,44	Dic. 15, > ..	7,05	7,30	7,94	(3)
Nov. 15, > ..	7,11	7,34	7,94	3,20	> 31, > ..	7,02	7,24	7,95	(3)

(1) Incluidos los depósitos de oro en las Legaciones. (2) Estas cifras se refieren a los préstamos directos acordados al Gobierno Nacional. En nuestro número de septiembre se incluyó, por error, las cauciones de instituciones fuera de la estadística cuyo monto ya figura en la columna anterior. (3) En estas fechas ha existido poco interés por depósitos a 90 días.

ESTADISTICA DE LOS PRODUCTOS AGROPECUARIOS

por 100 kgs. Escala logaritmica por 100 kgs.



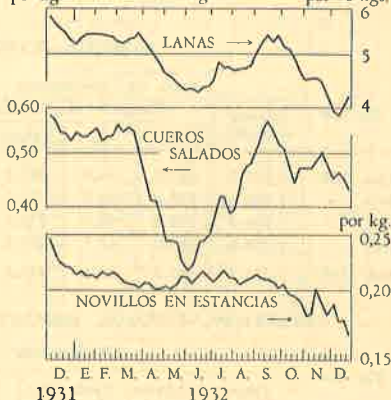
PROMEDIOS SEMANALES DE PRECIOS DE GRANOS, en m\$.n.

Semana terminada en:	Entrega inmediata en Buenos Aires				A término					
	Trigo (°)	Maíz	Lino	Avena	Trigo, Posición Dicbre. (°)			Maíz, Pos. Ene.		
	Buenos Aires	Liverpool	Winnipeg	Buenos Aires (°)	Liverpool	Winnipeg	Buenos Aires (°)	Liverpool		
(por 100 kilogramos)										
1932										
Novbre. 26...	5,74	4,03	8,87	4,18	5,81	7,25	5,62	4,10	5,23	
Dicbre. 3...	5,66	4,02	8,91	4,12	5,78	7,12	5,41	4,25	5,25	
» 10...	5,55	3,95	8,84	4,00	5,77	7,09	5,43	4,08	5,28	
» 17...	5,55	3,97	8,98	3,86	5,75	6,81	5,20	4,09	5,27	
» 24...	5,37	3,91	9,14	3,78	5,56	6,60	5,07	4,01	5,15	
» 31...	4,86	3,90	9,04	3,68	5,04	6,66	5,22	3,98	5,18	
1933										
Enero 7...	5,05	4,17	9,15	3,90	5,36	7,03	5,90	4,27	5,52	
» 14...	5,19	4,39	9,31	4,04	5,46	7,13	5,93	4,45	5,73	
Mes Dic. 1931	6,92	4,33	9,87	4,73	5,87	8,06	6,85	4,44	5,32	

PROMEDIOS SEMANALES DE PRECIOS DE LOS PROD. GANADEROS, en m\$.n.

Semana terminada en:	Novillos en estancias	Chilled		Cueros		Lanas		Cascaína	Manteca
		Estancias (°)	Smith-field	Salados	Secos	Cruza gruesa	Promed. ponder.		
(por kilogramo)									
1932									
Novbre. 26...	0,188	0,274	0,593	—	6,14	3,55	4,51	117,50	1,00
Dicbre. 3...	0,180	0,261	0,572	0,48	5,80	3,43	4,26	122,50	0,95
» 10...	0,189	0,278	0,601	0,45	5,68	3,31	3,97	115,00	0,95
» 17...	0,175	0,256	0,492	0,46	5,57	3,22	3,89	155,00	0,95
» 24...	0,177	0,258	0,498	0,45	5,51	3,23	4,06	160,00	0,95
» 31...	0,166	0,243	0,545	0,43	5,45	3,34	4,22	170,00	0,95
1933									
Enero 7...	0,181	0,265	0,557	0,45	5,68	s/op.	s/op.	177,50	0,95
» 14...	0,161	0,228	0,619	0,51	5,80	3,66	4,64	180,00	0,95
Mes Dic. 1931	0,228	0,335	0,557	0,56	7,05	5,19	5,01	98,00	1,25

por kg. Escala logaritmica por 10 kgs.



EXPORTACIONES DE GRANOS, en tons.

Granos	1932		1931	Once primeros meses		
	Octubre	Novbre.	Novbre.	1931	1932	% 1932 / 1931
Trigo	86.500	103.910	158.490	3.419.170	3.249.850	- 5,0
Maíz	486.100	481.010	908.020	8.999.540	6.712.590	- 25,4
Lino	140.350	201.990	110.870	1.747.840	1.590.070	+ 8,1
Avena	25.400	31.420	30.150	606.370	671.260	+ 10,7
Cebada	360	250	4.950	199.260	271.030	+ 36,0
Centeno	2.180	740	4.840	51.350	213.200	+ 315,3
Totales (°)	742.280	820.440	1.307.760	15.031.400	13.024.880	- 13,3

COMPRAS Y EXPORTACIONES DE CARNES (°)

Clase de carnes	1932		1931	Diez primeros meses		
	Septbre.	Octubre	Octubre	1931	1932	% 1932 / 1931

COMPRAS DE GANADO POR LOS FRIGORIFICOS

Vacuna:						
Miles de cabez.	184,1	186,5	181,3	1.927,5	1.864,5	- 3,3
Toneladas ...	88.780	90.310	86.660	900.420	889.100	- 1,3
Miles de m\$.n.	17.050	16.450	23.040	244.510	177.150	- 27,5
m\$.n. por kg. .	0,192	0,182	0,266	0,272	0,199	- 26,8
Ovina:						
Miles de cabez.	379,6	615,9	460,1	3.254,0	3.064,4	- 5,8
Miles de m\$.n.	2.040	2.800	3.950	31.930	20.460	- 55,9
m\$.n. por cabez.	5,37	4,55	8,59	9,81	6,68	- 31,9
Porcina:						
Miles de cabez.	49,0	41,5	57,0	325,7	375,6	+ 15,3
Toneladas ...	4.360	3.410	5.720	33.200	33.880	+ 2,0
Miles de m\$.n.	1.050	840	2.220	11.840	8.890	- 24,1
m\$.n. por kg. .	0,241	0,246	0,388	0,357	0,248	- 30,5

EXPORTACIONES TOTALES DE CARNES, en tons.

Vacuna: .....	38.180	37.880	39.080	396.800	361.850	- 8,8
Chilled .....	32.800	31.780	30.070	329.720	318.040	- 3,5
Congelada ...	1.450	1.280	2.360	23.630	17.020	- 40,6
Conservada ..	3.930	4.320	6.650	38.450	29.790	- 20,3
Ovina cong. ...	4.200	4.510	5.660	68.640	57.250	- 16,6
Porcina cong. .	920	770	690	4.210	5.270	+ 25,3
Totales .....	43.300	43.160	45.430	469.650	424.370	- 9,6

EXP. DE LANAS, CUEROS Y PROD. LECHEROS, en tons.

Productos	1932		1931	Año comercial (°)		
	Octubre	Novbre.	Novbre.	1931	1932	% 1932 / 1931
Lanas	7.380	13.080	8.920	14.690	20.460	+ 39,3
Cueros	11.480	11.590	12.550	108.660	102.120	- 6,0
Salados	8.670	9.760	10.180	96.760	90.960	- 6,0
Secos	2.810	1.830	2.370	11.900	11.170	- 6,1
Prod. Lech.	4.080	4.800	5.880	11.480	14.900	+ 29,8
Manteca	1.940	2.390	3.480	6.950	7.240	+ 4,2
Cascaína	2.140	1.910	2.400	4.530	7.660	+ 69,1

(°) Desde la semana del 31 de diciembre, corresponde a trigo de la nueva cosecha. (°) Para las semanas de enero, en Buenos Aires posición marzo y en Winnipeg posición mayo; en Liverpool posición marzo, contrato nuevo, a partir del 24 de diciembre. (°) Para la semana de noviembre posición diciembre. (°) Calculado sobre el precio de la carne limpia (10/6 del kilo vivo), deduciendo el valor en plaza del cuero a razón de 24 kgs. por cada 300 kgs. de carne limpia. (°) Incluido el alpiste. (°) El año comercial para Lanas se inicia el 1° de octubre; para Productos Lecheros el 1° de agosto. En Cueros, las cifras corresponden al año calendario. (°) Las cifras han sido suministradas por la División de Contralor del Comercio de Carnes, excepto las de exportaciones de carne ovina y porcina que se toman de la Dirección General de Estadística de la Nación.

## INDICE DEL VOLUMEN V

## A

- ACCIONES.** Ver Transacciones bursátiles.  
**ADUANAS.** Recaudaciones: ver Recaudaciones nacionales.  
**AHORRO.** Depósitos en los bancos, saldos fin de mes: pág. 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208.  
 Promedios anuales 1926-1931: 6.  
 Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.  
 Ver ad.: Depósitos bancarios.  
**ALEMANIA.** Índices de la producción y los precios mayoristas: 119.  
 Y la crisis internacional: ver Crisis internacional.  
**ALPISTE.** Area sembrada 1932-33, primer pronóstico: 133; segundo pronóstico: 149.  
**AUSTRALIA.** El reajuste económico en: 100.  
**AUSTRIA.** Y la crisis internacional: ver Crisis internacional.  
**AUTOMÓVILES Y ACCESORIOS.** Importaciones argentinas de 1919 a 1931 y posición en el mercado estadounidense: 57.  
**AVENA.** Area sembrada 1928-29 a 1931-32: 133.  
 Area sembrada 1932-33 primer pronóstico: 133; segundo pronóstico: 149.  
 Exportaciones y precios: ver Granos.  
 Producción y exportación anual de 1921 a 1931, gráfico: 23.

## B

- BALANCE DE PAGOS INTERNACIONALES.** Tendencias de los: 95.  
**BANCOS.** Ver Sociedades anónimas, Situación bancaria y La acción de emergencia en el problema monetario.  
**Banco de la Nación Argentina.** Balances: ver segunda tapa interna.  
 Directorio: ver primera tapa interna.  
 Principales cuentas en 1932. Datos mensuales: 65, 77, 90, 111, 131, 142, 209.  
 Reajuste de los datos mensuales 1926-1931: 14, 15 y 18.  
 Ver ad.: Situación bancaria y La acción de emergencia en el problema monetario.  
**Banco Hipotecario Nacional:** ver La acción de emergencia en el problema monetario y Transacciones bursátiles.  
**BANCO CENTRAL:** ver La acción de emergencia en el problema monetario.  
**BILLETES EN CIRCULACIÓN.** Emisión de: ver Circulación monetaria.  
 Variación estacional: 62.  
 Ver ad.: Medios de pago.  
**Bolsa de Comercio de Buenos Aires:** ver Transacciones bursátiles.  
**BONOS HIPOTECARIOS.** Datos mensuales sobre: Cotizaciones y rendimientos: ver Títulos de renta fija de 6 % y Títulos públicos.  
 Transacciones: ver Transacciones bursátiles.  
**Broomhall's Corn Trade News,** London: 124, 125.  
**Brown Brothers,** ver Finanzas nacionales (empréstitos exteriores a corto plazo).
- C**
- CAJA DE AHORROS,** Depósitos: ver Ahorro y Depósitos bancarios.  
**Caja de Conversión.** Cierre de la: 98.  
 Metálico y billetes: ver Circulación monetaria.  
 Redescuento: ver Redescuento y Empréstito Patriótico.  
 Ver ad.: La acción de emergencia en el problema monetario.  
**CÁMARA COMPENSADORA:** Datos mensuales sobre Depósitos: ver Depósitos y Existencias bancarias.  
 Movimiento: ver Cheques compensados.

- CAMBIOS.** Datos mensuales 1932: 66, 78, 91; semanales: 111, 131, 142.  
 Evolución y datos mensuales 1931: 20 y 21.  
 Operaciones por los bancos: compras mensuales: 103; ventas clasificadas por ramo: 103, 130, 147.  
**CANADÁ.** Índices de la producción y los precios mayoristas: 119.  
**CARGA TRANSPORTADA POR LOS FERROCARRILES.** Datos anuales: 1926-1931: 6.  
 Datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208.  
 Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.  
**CARNES.** Cambio de fuente estadística para las exportaciones: 26.  
 Compras y exportaciones, datos anuales, 1926 a 1931: 25; datos mensuales: 25, 68, 81, 93, 113, 134, 148, 164, 210.  
 Correlación entre compras y precios: 61.  
 El mercado Británico de carne vacuna y la Argentina: 58.  
 Importaciones en Gran Bretaña: Total de carnes, cantidades y valores, datos anuales 1920-1931: 60.  
 Carne vacuna. Datos anuales 1920-1931: 58.  
 Vacuna Chilled y Congelada, por procedencias, datos anuales 1920-1931 y primeros tres meses 1930-1932: 58.  
 Ovina congelada, por procedencias, datos anuales 1920-1931: 59.  
 Precios en Smithfield e importación de chilled: 60.  
 Estadísticas comparadas: Exportación argentina de carne vacuna, chilled y congelada, datos anuales 1920-1930: 26.  
 Exportación de carne vacuna por el puerto de Buenos Aires, datos anuales 1928-1930: 26.  
 Índices de precios: ver Precios agropecuarios, nivel.  
 Precios: datos mensuales 1931: 25; mensuales 1932: 68, 81, 93; semanales 1932: 113, 134, 148, 164, 210.  
 Precios del chilled en Smithfield: 25, 68, 80, 166.  
 Precios y acuerdos de Ottawa: 166.  
 Valores comparados del chilled en nuestras exportaciones y en las importaciones de Gran Bretaña, datos anuales 1926-1931 y noviembre a febrero 1929-30 a 1931-32: 62.  
**CARNE OVINA.** Compras, exportaciones y precios, datos mensuales: ver Carnes.  
 Faena en la Patagonia y en Liniers en 1931: 26.  
**CARNE PORCINA.** Compras, exportaciones y precios, datos mensuales: ver Carnes.  
**CARNE VACUNA.** Compras, exportaciones y precios, datos mensuales: ver Carnes.  
**CASEÍNA.** Exportaciones y precios. Datos mensuales: ver Productos lecheros.  
**CEBADA.** Area sembrada en 1928-1929 a 1931-32: 133.  
 Area sembrada en 1932-33, primer pronóstico: 133; segundo pronóstico: 149.  
 Exportaciones y precios. Datos mensuales: ver Granos.  
 Producción y exportación anual de 1921 a 1931, gráfico: 23.  
**CÉDULAS HIPOTECARIAS NACIONALES.** Datos mensuales sobre:  
 Cotizaciones y rendimientos: ver Títulos de renta fija de 6 % y Títulos públicos.  
 Transacciones: ver Transacciones bursátiles.  
**CENTENO.** Area sembrada en 1928-29 a 1931-32: 133.

- Area sembrada en 1932-33, primer pronóstico: 133; segundo pronóstico: 149.  
 Exportaciones y precios, datos mensuales: ver Granos.  
 Producción y exportación anual en 1921-1931, gráfico: 23.  
**Centro de la Industria Lechera.** Datos estadísticos sobre manteca y caseína: ver Productos lecheros.  
**CEREALES Y LINO.** Area sembrada y producción: ver Granos.  
 Exportaciones y precios datos mensuales: ver Granos.  
 Índices de precios: ver Precios agropecuarios, nivel.  
**CIRCULACIÓN MONETARIA.** Metálico y billetes, datos mensuales: 13, 64, 77, 90, 111, 131, 142, 209.  
 Reajuste datos mensuales 1926-1930: 16.  
 Ver ad. Redescuento y Empréstito Patriótico.  
**COMERCIO EXTERIOR ARGENTINO.** Con Gran Bretaña, competencia de los dominios: 158.  
 Datos anuales en 1930-1931: 2; en 1926-1931: 96.  
 Datos mensuales en 1930-1931: 3; en 1932: 48, 49, 72, 84, 109, 110, 128, 129, 143, 145, 163, 208.  
 Datos trimestrales 1928-1932: 144.  
 En 1931: 1.  
 En el primer semestre 1932: 96.  
 En los 9 primeros meses de 1932: 143.  
 Índices del volumen físico 1920-1931: 2.  
 Ver ad. Exportaciones e importaciones.  
**COMERCIO INTERNACIONAL.** La contracción del: 95.  
**Comisión de Control de Cambios:** Ver Control de cambios.  
**Comité Económico de la Liga de las Naciones:** 95 y 96.  
**Commerce Reports:** 57.  
**Conferencia de Ottawa:** 125, 162, 166.  
**Conferencia de Reparaciones de Lausana:** 116.  
**Conferencia de Stresa:** 125.  
**CONSTRUCCIONES PROYECTADAS EN LA CAPITAL FEDERAL.** Permisos, superficie cubierta y valor presupuesto, datos anuales 1926-1931: 6.  
 Datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208.  
 Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.  
**CONTRIBUCIÓN TERRITORIAL.** Ver Recaudaciones nacionales y Presupuesto de 1933.  
**CONTROL DE CAMBIOS:** 95.  
 En Alemania: 115. En la Argentina: 21, 78, 102.  
 Ver ad. Cambios.  
**CORREOS Y TELÉGRAFOS.** Recaudaciones en 1932: 101, 147.  
**CRÉDITO.** Ver Préstamos bancarios y La acción de emergencia en el problema monetario.  
**Crédit Anstalt:** 115, 199.  
**CRISIS INTERNACIONAL.** El momento presente en la: 115.  
**CUENTAS CORRIENTES.** Depósitos. Ver Medios de pago y Depósitos bancarios.  
**CUEROS VACUNOS.** Exportaciones anuales 1926-1931: 29; mensuales: 29, 69, 82, 94, 113, 134, 148, 164, 210.  
 Precios mensuales en 1931: 29; en 1932: 69, 82, 94; semanales en 1932: 113, 134, 148, 164, 210.  
 El mercado de cueros en Alemania y en Estados Unidos: 27.
- CH**
- CHEQUES COMPENSADOS.** En la Capital Federal y el interior, datos anuales 1926-1931: 6 y 143.

Datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208.  
 Datos trimestrales 1928-1932: 143.  
 Cámaras del interior, detalle: datos anuales, 1928-1931: 5; primer trimestre 1929-1932: 60.  
 Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.

## D

*Departamento de Agricultura de los Estados Unidos*: 120.

DEPÓSITOS BANCARIOS. Datos mensuales 1932: 64, 77, 90, 111, 131, 142, 209.

Reajuste de los datos mensuales de 1926 a 1931: 14, 15 y 17.

DEPRECIACIÓN DEL PESO ARGENTINO Y LOS PRECIOS: ver La acción de emergencia en el problema monetario.

DEUDA PÚBLICA. Cambio utilizado para: 103, 130, 147.

Costo de los servicios en 1932: 138.

Deuda flotante: 127.

Exportaciones de oro para: 15.

Ver ad. Presupuesto nacional.

*Dirección de Economía Rural y Estadística*. Pronósticos de área sembrada y producción de los distintos granos: ver Granos.

*Dirección General de Estadística de la Nación*. Cálculo del valor de exportaciones e importaciones y unidad monetaria empleada: 145.

Discrepancia con la estadística inglesa y de la División de Contralor del Comercio de Carnes, referente a exportación carne vacuna: 26.

Ver ad.: Comercio exterior.

*Dirección General de Inmigración*. Datos anuales y mensuales. Ver Movimiento migratorio.

*División de Contralor del Comercio de Carnes*: Ver Dirección General de Estadística y Carnes.

## E

EMIGRANTES. Ver Movimiento migratorio.  
 EMISIÓN DE BILLETES: Ver Circulación monetaria.

EMPRESAS DE SERVICIOS PÚBLICOS. Cambio empleado para remesas al exterior: 103, 130 y 147.

EMPRÉSTITO PATRIÓTICO: 47, 88, 91, 110, 130, 141.

Movimiento de fondos del: 130.

Saldos del redescuento de títulos: 78, 89, 111, 131, 142, 209.

Texto de la Ley: 47.

ENCAJES BANCARIOS. Datos mensuales 1932: 64, 77, 90, 111, 131, 142, 209.

Promedios anuales 1926-1931: 6.

Reajuste de datos mensuales 1926 a 1931: 13, 15 y 16.

ENTRADAS FERROVIARIAS. Datos anuales 1926-1931: 6.

Datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208.

Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.

ESTADO ECONÓMICO. Referencias mensuales: 1, 47, 71, 83, 108, 128, 141, 162, 206.

ESTADOS UNIDOS DE NOROCCIDENTE AMÉRICA. Índice de la producción y los precios mayoristas: 119.

La crisis internacional y los: ver Crisis internacional.

Vicisitudes bancarias, ley *Glass-Steagall* y Corporación de Reconstrucción Financiera: 117.

*Exchange Equalisation Fund*: 116.

EXISTENCIAS BANCARIAS. Datos mensuales 1932: 64, 77, 90, 111, 131, 142, 209.

Reajuste datos mensuales 1926 a 1931: 13, 15 y 16.

EXPORTACIONES. Cantidad y valor, datos mensuales por grupos: 6, 50, 72, 84, 109, 129, 145, 163, 208.

Datos anuales 1926-1931: 6; datos mensuales 1930 y 1931: 3.

Derechos de: ver Recaudaciones nacionales.

Índices del volumen físico y precio medio, datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208; datos anuales 1926-1931: 6.

Índices anuales del volumen físico 1920-1931: 2.

Inelasticidad de las: 99.

Método de cálculo del valor de las exportaciones: 145.

Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.

Ver ad. Comercio exterior y Producción agropecuaria.

## F

FERROCARRILES. Entradas y carga transportada, datos anuales y mensuales: ver Carga transportada y Entradas ferroviarias.

FINANZAS NACIONALES: Empréstitos externos a corto plazo: 20.

Ver ad.: Presupuesto, Tesorería General de la Nación, La acción de emergencia en el problema monetario y Régimen impositivo.

FINANZAS PROVINCIALES. Ver Régimen impositivo.

FONDO DE CONVERSIÓN, inmovilización y ampliación: 12.

FONDO DE VIALIDAD: 203, 204.

FRANCIA, y la crisis internacional: ver Crisis internacional.

Índices de la producción y los precios mayoristas: 119.

FRIGORÍFICOS: Compras de ganado, datos mensuales: ver Carnes.

FUERZA MOTRIZ ELÉCTRICA: Índices del consumo en la Capital Federal, datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208.

Promedios anuales 1926-1931: 6.

Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.

## G

GANADO OVINO, PORCINO Y VACUNO. Exportaciones y precios: ver Carnes.

GASTOS PÚBLICOS NACIONALES: ver Presupuesto.

GRAN BRETAÑA: Comercio con Argentina: ver Comercio exterior.

Crisis financiera, abandono del patrón oro y evolución posterior: ver Crisis internacional.

Índices de la producción y los precios mayoristas: 119.

GRANDES ALMACENES Y TIENDAS: Índices de ventas anuales 1926-1931: 6; mensuales: 6, 52, 110, 128, 143, 163, 208.

Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.

Ventas, datos anuales 1926-1931: 6; datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163.

GRANOS: Área sembrada en 1928-29 a 1931-32: 133.

Área sembrada 1932-33, primer pronóstico: 133; segundo pronóstico: 149.

Estado de los cultivos: 150.

Exportaciones, datos anuales 1926-1931: 22. Datos mensuales de 1931: 21, 22; de 1932: 66, 67, 79, 91, 113, 134, 148, 164, 210.

Precios mensuales en 1931: 22; en 1932: 67, 79, 91; semanales en 1932: 113, 134, 148, 164, 210.

## I

IMPORTACIONES: Cálculo del valor real y de tarifa de las: 145.

Cambio vendido para: 103, 130, 147.

Cantidades importadas en toneladas, datos mensuales 1930-31: 3.

Descenso de los valores de tarifa y de la renta correspondiente, datos anuales 1929-1931 y primeros semestres 1930-1932: 101.

El mecanismo monetario y las: 97.

Índices del volumen físico, datos anuales 1920-1931: 2. Datos mensuales: 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208.

Influencia del déficit fiscal sobre las: 98.  
 Reacción tardía de las: 98.

Valores de tarifa clasificados por grupos: datos anuales: 1929-1931: 4. Datos mensuales, en 1930-1931: 3; en 1932: 48, 72, 84, 109, 129, 145, 163, 208.

Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.

IMPUESTOS ARGENTINOS. Régimen de los: ver Régimen impositivo y Presupuesto 1933.

IMPUESTOS INTERNOS. Ver Recaudaciones nacionales y Presupuesto 1933.

IMPUESTO A LAS TRANSACCIONES. Recaudaciones en 1932: 101, 147.

Ver ad. Presupuesto 1933.

IMPUESTO A LOS RÉDITOS. Recaudaciones en 1932: 101, 147.

Ver ad. Presupuesto 1933.

INDICES ECONÓMICOS. Datos mensuales: ver Estado Económico.

INMIGRANTES. Ver Movimiento migratorio.

INMUEBLES. Ventas de: ver Ventas de propiedades.

*Inspección General de Justicia*. Balances generales y cuentas de ganancias y pérdidas de las Sociedades Anónimas nacionales: ver Sociedades Anónimas.

*Instituto Internacional de Agricultura de Roma*: 120, 121, 122.

INTERCAMBIO COMERCIAL: ver Comercio exterior.

INTERÉS. Tasas de: ver Encajes y Tasas monetarias.

## J

*Junta Agraria de los Estados Unidos*: 125.

*Junta Autónoma de Amortización*. Ver Empréstito Patriótico.

## L

LA ACCIÓN DE EMERGENCIA EN EL PROBLEMA MONETARIO:

El retorno al patrón oro en 1927: 31.

La liquidación del crédito bancario: 33.

El redescuento y la disminución de los medios de pago: 35.

La depreciación del peso, los precios y el reajuste de la producción: 40.

Algunas sugerencias para el reordenamiento de la moneda y los Bancos: 43.

LANAS. MERCADO MUNDIAL: 151, 158. Existencias de los países exportadores: 152.

Exportaciones de 1926 a 1931: 152.

Oferta y precios, índices anuales de 1926 a 1931: 153.

Producción de 1926 a 1932: 151.

Situación en los países manufactureros y los stocks de lana peinada: 153;

Gran Bretaña: importaciones, exportaciones de lana elaborada, consumo e índice de ocupación obrera: 154;

Estados Unidos, *id.*: 155.

REPÚBLICA ARGENTINA. Exportaciones de lana sucia, lavada y limpia, por destinos: datos anuales 1920 a 1931 y 9 primeros meses 1931 y 1932: 156.

Exportaciones y precios, años 1929-30 a 1931-32: 157.

Exportaciones y movimiento en el Mercado Central de Frutos, datos anuales 1926-1931: 29; datos mensuales: 29, 69, 81, 93, 113, 134, 148, 164, 210.

Evolución del Mercado Lanero en 1931: 27.

Índices de precios: ver Precios agropecuarios, nivel.

Índices de precios en Bradford y Buenos Aires: 156.

La zafra argentina en 1932-33: 157.

Precios, datos mensuales de 1931: 29; de 1932: 69, 81, 93; semanales de 1932: 113, 134, 148, 164, 210.

LINO: Área sembrada en 1932-33: primer pronóstico: 133; segundo pronóstico: 149.

Área sembrada en 1928-29 a 1931-32: 133.

Distribución de la oferta total argentina 1921-31, gráfico: 23.  
Exportaciones y precios; datos mensuales: ver Granos.  
Producción en 1931-32: primer pronóstico: 22.

M

**MAÍZ.** Área sembrada. Área cosechada, producción y rendimiento en 1922-23 a 1931-32: 139.  
Distribución geográfica del área sembrada y cosechada en 1922-23 a 1931-32: 140.  
Distribución de la oferta total argentina en los años calendarios 1921-1931, gráfico: 23.  
Exportaciones trimestrales de 1928-29 a 1932-33: 140.  
Exportaciones y precios, datos mensuales: ver Granos.  
Saldo exportables: 21.  
Producción y rendimiento en 1930-31 y 1931-32 y distribución geográfica: 138.

**MANTECA.** Exportaciones y precios, datos mensuales: ver Productos lecheros.  
**MEDIO CIRCULANTE.** Rotación de fondos y: 130.  
Ver ad.: Situación bancaria, Existencias, Redescuento y Empréstito Patriótico.

**MEDIOS DE PAGO.** Datos anuales 1926-31: 8.  
Datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208.

Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.

Ver ad.: Situación bancaria, Redescuento, Empréstito Patriótico y La acción de emergencia en el problema monetario.

*Mercado de Cereales a Término de Buenos Aires:* 122.

**MERCADO MONETARIO.** El Empréstito Patriótico y el: 110.

Ver ad.: Situación bancaria, Redescuento, Empréstito Patriótico y La acción de emergencia en el problema monetario.

**METÁLICO.** Ver Circulación monetaria, Oro y La acción de emergencia en el problema monetario.

*Midland Bank, Monthly Review:* 117.

**MONEDA.** Ver Circulación monetaria y La acción de emergencia en el problema monetario.

*Moratoria Hoover:* 115.

**MOVIMIENTO MIGRATORIO:** Datos anuales 1926-1931: 6.

Datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208.

Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.

**MOVIMIENTO PORTUARIO.** Tonelaje de buques entrados en el país, datos anuales 1926-1931: 6.

Datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163.

Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.

N

**NEGOCIOS INTERNOS.** Volumen de los: ver Estado Económico.

**NIVEL DE LOS PRECIOS AGROPECUARIOS.** Ver Precios agropecuarios.

**NIVEL GENERAL DE PRECIOS:** ver Precios.

O

**ORO.** Exportaciones mensuales de metálico en 1930 y 1931: 15; en 1932: 63.  
Ver ad.: La acción de emergencia en el problema monetario.

P

**PASIVO DE LOS QUEBRANTOS.** Datos anuales en 1926-1931: 6; en 1928-1931: 146.  
Datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208.

Datos trimestrales 1928-1932: 146.  
Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.

**PATENTES.** Ver Recaudaciones nacionales.  
**PATRÓN ORO.** Abandono por Gran Bretaña: ver Crisis internacional.

En la Argentina: ver La acción de emergencia en el problema monetario.

**POBLACIÓN.** Su crecimiento comparado con la percepción de impuestos en la Argentina: 168.

**PRECIOS.** Los precios internacionales y la reactivación de los negocios: 115 y 118.

Los precios y la depreciación del peso: ver La acción de emergencia en el problema monetario.

Nivel general en la Argentina, datos mensuales de 1926-1931: 75; de 1932: 53, 75, 86, 109, 123, 149, 165, 206.

Precios de materias primas y de artículos elaborados: 1.

**PRECIOS AGROPECUARIOS.** Nivel de los. Nivel general, índices mensuales 1920-1931: 8; por grupos de productos 1926-1931: 11.

Índices mensuales por grupos de productos: 54, 74, 86, 109, 128, 149, 166, 206.

Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.

**PRÉSTAMOS BANCARIOS.** Congelación de los: ver La acción de emergencia en el problema monetario.

Datos mensuales 1932: 64, 77, 90, 111, 131, 142, 209.

Promedios anuales de saldos fin de mes, de 1926 a 1931: 6.

Reajuste datos mensuales de 1926 a 1931: 14 y 17.

Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.

**PRESUPUESTO NACIONAL.** De 1932: 71; su reajuste: 135.

Análisis estadístico: 135.  
Clasificación del personal por funciones: 137.

Clasificación de los gastos: 137.  
Gastos de la Deuda Pública: 138.

Magnitud de los sueldos: 136.  
Reducción de los gastos y gastos de administración general: 135.

De 1933: Proyecto del Poder Ejecutivo, sanción del Parlamento y cálculo de recursos: 202.

Influencia del déficit sobre las importaciones: 33, 98.

Ver ad.: Tesorería General de la Nación y La acción de emergencia en el problema monetario.

**PRODUCCIÓN AGROPECUARIA.** Datos mensuales: 21, 66, 79, 91, 113, 134, 148, 164.

**PRODUCTOS FORESTALES.** Exportaciones: ver Exportaciones.

Precios, datos mensuales: ver Precios agropecuarios, nivel.

**PRODUCTOS LECHEROS.** Derecho preferencial británico: 70, 94.

Exportaciones. Datos anuales 1926-1931: 29; datos mensuales: 29, 70, 82, 94, 113, 134, 148, 164, 210.

Índices de precios: ver Precios agropecuarios, nivel.

Precios, datos mensuales de 1931: 29; de 1932: 70, 82, 94; datos semanales de 1932: 113, 134, 148, 164, 210.

**PROPIEDADES.** Ventas en la Capital Federal: ver Ventas de propiedades.

**PUERTOS.** Ver Movimiento portuario.

Q

**QUEBRANTOS,** pasivo de los: ver Pasivo de los quebrantos.

R

**RECAUDACIONES NACIONALES.** Datos anuales 1926-1931: 6.

Datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208. Reajuste datos 1932: 130.

Datos trimestrales: 146.

En los primeros semestres de 1931 y 1932: 101.

En los primeros 9 meses de 1931 y 1932: 147.

En 1931 y 1932: 205.

Descenso de los valores de tarifa de las importaciones y de la renta correspondiente: 101.

Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.

Ver ad.: Régimen impositivo argentino.  
**RECAUDACIONES PROVINCIALES.** Ver Régimen impositivo argentino.

**REDESCUENTO.** Referencias mensuales: 12, 63, 76, 89, 112, 133.

Saldo fin de mes en la Caja de Conversión: 12, 65, 78, 89, 131, 142, 209.

Ver ad.: Situación bancaria y La acción de emergencia en el problema monetario.

**RÉGIMEN IMPOSITIVO ARGENTINO.** Desarrollo y estructura en la Nación y las provincias, de 1910 a 1931; datos anuales: 167.

Evolución de los impuestos, los principales índices económicos y la población: 168.

Incremento de la percepción en la Nación y las provincias: 169.

Clasificación cualitativa de los gravámenes: 171.

Impuestos al consumo: 178.

El problema de la doble imposición: 179.

Leyes impositivas provinciales: 185.

**REMESAS DE PARTICULARES E INMIGRANTES:** cambio empleado: 103, 130, 147.

S

**SALDOS EXTERIORES.** Disponibilidades bancarias, datos mensuales: 14, 64, 77, 90, 111, 131, 142, 209.

Reajuste cifras mensuales de 1926-1930: 14, 15 y 17.

*Salter Arthur:* 95.

**SEGUROS,** compañías de: resultados financieros: ver Sociedades anónimas.

**SELLOS.** Impuestos de: ver Recaudaciones nacionales.

**SITUACIÓN BANCARIA.** Referencias mensuales: 12, 62, 76, 88, 111, 131, 142, 209.

En el año 1931: 12.

En el primer semestre de 1932: 110.

Reajuste de la estadística: 15, 114.

Rotación de fondos del Empréstito Patriótico: 130.

Ver ad.: La acción de emergencia en el problema monetario.

**SOCIEDADES ANÓNIMAS NACIONALES.** Análisis de los resultados totales de 1931: 107.

Clasificación por magnitud de capitales: 108.

Resultados financieros parciales de 1931: 55, 87.

Idem de 1932: 132, 206.

T

**TASAS MONETARIAS.** Evolución en 1931: 15; en el primer semestre de 1932: 112.

Datos mensuales: 63, 76, 89; datos quincenales: 111, 131, 142, 209.

La baja de los tipos en los mercados internacionales: 108.

*Tesorería General de la Nación.* Movimiento de fondos de enero a septiembre 15 de 1932: 127; naturaleza de los datos: 126; los sueldos y gastos impagos: 127.

Idem del año 1932: 204.

**TIENDAS.** Ventas: ver Grandes almacenes y tiendas.

**TÍTULOS DE CRÉDITO ARGENTINO INTERNO.** Transacciones: ver Transacciones bursátiles.

Cotizaciones y rendimientos: ver Títulos de renta fija 6 % y Títulos públicos.

**TÍTULOS DE RENTA Fija de 6 %.** Cotizaciones y rendimientos inmediatos, datos mensuales: 8, 53, 74, 85, 114, 129, 147.

- TÍTULOS EN CARTERA.** En los bancos: datos mensuales: 14, 64, 77, 90, 111, 131, 142, 209.  
 Reajuste datos mensuales 1926-1930: 14, 15 y 17.
- TÍTULOS PÚBLICOS.** Tendencia de las cotizaciones en 1931 y 1932: 199.  
 Cotizaciones en Buenos Aires de títulos argentinos y de bonos y cédulas hipotecarias: datos mensuales 1931 y 1932: 200.  
 Cotizaciones en Nueva York y Londres de títulos argentinos (nacionales, provinciales y municipales) y de otras naciones: datos mensuales 1931 y 1932: 200.
- TÍTULOS PÚBLICOS MUNICIPALES:** ver Transacciones bursátiles.
- TÍTULOS PÚBLICOS NACIONALES:** ver Transacciones bursátiles.
- TÍTULOS PÚBLICOS PROVINCIALES:** ver Transacciones bursátiles.
- TRANSACCIONES BURSÁTILES:** Datos anuales 1926-1931: 6.  
 Datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208.  
 Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.
- TRIGO. MERCADO MUNDIAL.** Área sembrada y producción del Hemisferio Norte: 121, 122.  
 Consumo, necesidades probables: 119, 120, 123, 124.  
 Embarques mundiales y procedencia: 125.  
 Posición del mercado: 23, 66, 79, 91, 123, 165.  
 Sobrantes, distribución por países: 120, 125.  
 Precios en Liverpool y Buenos Aires: 124.  
*British parcels:* 120.  
 Producción mundial: 120, 121.  
 Tasas de molienda: 66, 67, 91.  
**REPÚBLICA ARGENTINA:** Área sembrada 1928-29 a 1931-32: 133.
- Área sembrada 1932-33, primer pronóstico: 133; segundo pronóstico: 149.  
 Distribución de la oferta total argentina en 1921-1931, gráfico: 23.  
 Exportaciones y precios; ver Granos.  
 Producción 1931-32, primer pronóstico: 22.
- V**
- VENTA DE PROPIEDADES:** Datos anuales 1926-1931: 6.  
 Datos mensuales: 6, 52, 73, 85, 110, 128, 143, 163, 208.  
 Variaciones relativas en los trimestres de 1931 sobre 1930: 5.
- VENTAS MINORISTAS:** ver Grandes almacenes y tiendas.
- W**
- Wheat Studies:* Food Research Institute, Stanford University: 120, 121.

# BANCO DE LA NACION ARGENTINA

Balance de Casa Central y Sucursales en 30 de Noviembre de 1932

ACTIVO	ORO	M/LEGAL
Corresponsales en el Exterior - «Operaciones Pendientes» .....	17.259.270,16	
Corresponsales en el Exterior .....	2.150.672,59	
Adelantos en Cuenta Corriente y Cauciones. Letras a Recibir .....		566.986.382,71
Créditos a Cobrar, garantizados .....		2.848.165,48
Documentos Descontados .....		103.964.465,72
Redescuento, Leyes 9479 y 9577 .....		648.128.890,60
Deudores en Gestión .....		309.861.520,22
Inmuebles .....		55.068.171,04
Fondos Públicos Nacionales .....	8.463.790,42	68.095.816,66
Muebles y Utiles .....		17.544.999,60
Intereses .....		5.046.365,09
Banco Nacional en Liquidación .....		5.024.965,17
Gastos Generales .....		71.065,35
Gastos Judiciales .....		28.250.440,94
Conversión .....		301.655,79
Ley 10350. - Convenio con Francia y Gran Bretaña .....	29.284.499,96	13.819.273,00
Servicio Emp. Aumento Capital - Ley 11010 .....	1.073.340,00	
Ministerio de Hacienda - Cancelación Préstamo £ 2.500.000 .....	12.600.000,00	
Caja .....	971.954,60	290.690.072,15
	<b>71.803.527,73</b>	<b>2.115.702.249,52</b>
PASIVO		
Capital .....		163.400.784,86
Fondo de Reserva .....	30.141.752,46	2.000.000,00
Fondo de Previsión .....		
Fondo de Conversión, Ley 3871 .....	33.992.593,44	
Conversión .....	6.080.496,34	
Depósitos:	<u>oro</u>	<u>m/legal</u>
A la vista y p. fijo .....	26.302,58	1.327.543.554,77
Judiciales .....	38.630,04	106.134.458,18
En Cust. (C.Comp.) .....	34.755,51	110.841.015,64
	99.688,13	1.544.519.028,59
Caja de Conv.-Redescuento-Leyes 9479 y 9577 .....		280.241.187,32
Intereses .....	1.488.997,36	
Comisiones y Descuentos .....		63.086.118,06
Ganancias y Pérdidas .....		116.760,18
Margen de Redescuento .....		29.082.265,75
Sucursales «Operaciones Pendientes» .....		33.256.104,76
	<b>71.803.527,73</b>	<b>2.115.702.249,52</b>

Los préstamos con PRENDA - agrícola, ganadera y varias - incluidos en la cuenta Documentos Descontados, ascienden a m/legal 47.274.172,87.

### Existencia en Títulos Depositados

Títulos Nacionales .....	—	1.058.788.322,00
Títulos Provinciales .....	—	48.947.576,12
Acciones, títulos diversos y otros valores .....	—	668.355.936,06
<b>Total nominal .....</b>	<b>—</b>	<b>1.776.091.834,18</b>

JORGE A. SANTAMARINA  
Vicepresidente

GASTÓN LESTARD  
Contador General

JOSÉ LUIS DE IRIGOYEN  
Secretario General

SALVADOR LEZAMA  
Gerente de Casa Central