



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



# Fuentes de ahorro y su canalización en la República Argentina

Schreiber, Claudio L

1960

Cita APA:

Schreiber, C. (1960). Fuentes de ahorro y su canalización en la República Argentina. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.  
Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

de

BUENOS AIRES



1501  
736

" FUENTES DE AHORRO Y SU CANALIZACION EN

LA REPUBLICA ARGENTINA "

114 Argentina

113 Argentina

L. 122

Top. L. 122

S 1

819 Argentina

L. 322

Nombre: Claudio L. Schreiber

Domicilio: Calle Caseros 756

FLORIDA F.C.N.G.B.M

Prov. Buenos Aires

T.E.: 791 - 0924

Nº de Registro: 6986

Fecha de Presentación: Buenos Aires 7 de Marzo 1960.

*Schreiber*

**CATALOGADO**

1501  
736

"FUENTES DE AHORRO Y SU  
CANALIZACION EN LA REPUBLICA ARGENTINA"

1501  
736

" Todo ciudadano con interés en su país, que ahorra, ya sea en una Sociedad de Ahorro y Préstamo, en un Banco de Ahorros o en alguna Institución similar, tiene un sentido de la responsabilidad que está a prueba de propagandas demagógicas. El ciudadano que economiza es el mayor factor de desaliento para los agitadores."-

LORD STAMP.

## E L A H O R R O

### I.) CONSIDERACIONES GENERALES.

El ahorro se forma como consecuencia de la abstinencia en el gasto, siendo un goce diferido que podrá ser utilizado con posterioridad.

Si se consumiera todo lo que se produce no se podrían obtener los medios que la humanidad necesita. Por ello, será necesario utilizar trabajo anteriormente realizado. La utilidad de este "trabajo anterior" la demuestra A. Weber (1) a través del siguiente ejemplo: "aquel que se ve en la necesidad de coger manzanas de los árboles sin ningún medio que le facilite esta tarea, necesitará mucho más tiempo que el que sigue un procedimiento indirecto fabricándose primeramente en el bosque una escalera y, con tal elemento auxiliar, lleva a cabo la recolección de las manzanas o para cualquier otro que ya lo hubiese hecho así."

El ahorro, es el punto de apoyo de la productividad, porque sin ahorro no hay capitalización, sin capitalización no hay producción de riqueza y sin producción de riqueza, la vida económica se derrumba y la productividad se desvanece.

Los distintos motivos para realizar el ahorro según A. Weber (2) pueden ser:

1) "Previsión respecto al futuro de la persona que ahorra y de sus familiares.

(1) Teoría de la Economía Política, 4<sup>a</sup> Edición Española, Bosch, Casa Editorial. Barcelona, pág. 33.

(2) idem pág. 143.

- 2). Previsión respecto al mantenimiento de una empresa comercial.
- 3). El aumento automático de los grandes capitales en cuyo caso se ahorra porque no se puede hacer otra cosa; el gasto para las necesidades personales ha alcanzado ya un límite cuya superación sería una locura."

Lo opuesto al ahorro es la dilapidación. Ésta, puede producir goces momentáneos y trabajo esporádico, pero nunca gestar tanta actividad económica como lo haría el ahorro bien invertido. Pero, para que los ahorros rindan, serán necesarias ciertas condiciones como ser: división y libertad de trabajo. Si faltare la primera, existiría una gran dificultad de capitalizar un país, caso que ocurriría con los países primitivos. Faltando libertad de trabajo, el campo de la actividad económica de un país sería muy restringido, hecho que ocurriría en la sociedad europea con las corporaciones gremiales, las que tenían una rigurosa reglamentación.

Algunos autores tienen objeciones contra el ahorro, argumentando que el mismo es motivo de reducción de la demanda de bienes de consumo, produciendo una discontinuidad en el desarrollo económico ya que las empresas con la disminución de sus ventas, experimentarían pérdidas.

A. Weber (1) refuta dicha crítica de la siguiente manera:

"más a la larga será esto contrarrestado de manera más que suficiente ya que los medios ahorrados se emplearán en la producción de bienes para la colocación de trabajadores, quedando así libre en mayor medida parte de las rentas las cuales habrán de servir para nuevo empleo de trabajadores y, por lo tanto, se traducirá en un aumento

(1) Teoría general de la Economía Política, 4 Edición Española, Bosch, Casa Editorial. Barcelona, pág. 37.

de la demanda de bienes de consumo."

Ahora bien, deben existir instituciones que manejen los fondos, con el fin de hacerlos productivos, primero para su legítimo dueño y después para la comunidad.

Las Cajas de Ahorro existen en todas las partes del mundo, y existen desde hace más de tres siglos. Las hay en todos los continentes y en todos los países, y se respetan en todos los regímenes políticos. Como caso curioso puede citarse el de Rusia, que considerándolas, sin duda, reminiscencia de un régimen capitalista, las suprimió y al poco tiempo se vió obligada a restablecerlas, si bien, naturalmente, como corresponde a un sistema totalitario, dependiendo directamente del Estado.

Por último, antes de finalizar estas consideraciones generales, queremos manifestar que tuvimos como meta encarar el trabajo desde un punto de vista práctico y objetivo.

---

## II.) EL AHORRO - DISTINTAS ETAPAS:-

La previsión es el móvil psicológico de mayor relevancia del ahorro. El mismo, al comienzo se manifestó mediante la acumulación de bienes de consumo y de producción. Con posterioridad

se llegó al atesoramiento, que era abstención a cierta parte del consumo, para lograr una determinada cantidad de metales preciosos que no se invertían. Por fin, la última etapa es aquella en la que el ahorro se manifiesta bajo la forma de depósito jurídico irregular, como consecuencia del capitalismo y de la moderna técnica bancaria.

Sin embargo, no podemos hacer una estricta división histórica de las distintas etapas antedichas, más aún teniendo en cuenta, que en la actualidad en los mismos pueblos civilizados encontramos las tres etapas.

El ahorro es fundamental para el desarrollo económico de un país moderno pues si consumimos todo lo que producimos no se podrán formar capitales y no formándose dichos capitales el país quedará estancado en su evolución.

Si por el contrario una vez deducido a la producción el consumo, queda un saldo, el mismo será ahorro y se convierte en un fondo nuevo de consumos reproductivos indefinidamente renovables, cada uno de los cuales puede dar origen a un valor suplementario que podrá constituir, a su vez, la materia de un ahorro ulterior!(1)

Se habla excesivamente del ahorro como virtud y escasas veces se alude a las razones puramente económicas que le dan origen. El ahorro mantiene una relación permanente con el consumo, y como éste, parte de fundamentos geoeconómicos.

El hombre habitante en medios geográficos de pobreza natural o de dureza climática, propende instintivamente al ahorro por la influencia psicológica de la previsión. En cambio, quienes habitan en zonas fértiles o en comarcas de fácil intercambio, al sentir menos vivamente la necesidad de

(1) Michel Lacombe "Nouveau Dictionnaire D'Economie Politique" de Lecón Say y Joseph Chailley.

prevenir, pierden disposición anímica para ahorrar.

El hombre cuaternario, ahorraba, y en las economías cerradas de los siglos medios, también se ahorraba.

Los hombres medievales ahorraban bienes de consumo y acumulaban espacios territoriales, porque entonces toda la riqueza era de este tipo. Después, en las economías nacionales de la edad moderna, el hombre atesoraba con la pasión oriental o semítica de acrecentar riqueza inerte o fundaba en la aventura o en la especulación las bases del capitalismo moderno. Es a partir del siglo XVII cuando la explotación comercial del contrato de préstamo, hace posible para todos la vieja intuición de los romanos, del fruto dinerario.

Cuando el ahorro se generaliza, el Mundo entra en una nueva fase. La vida inglesa hasta el siglo XVII no es esplendorosa ni el nivel medio británico marca brillantez. Es en este siglo cuando la generalización del préstamo con interés hace posible el ahorro, como tendencia social de conservación y de inversión y así, al terminar el siglo, se crean las bases de fundación del Imperio y poco a poco, pero con firmeza histórica constante, el Imperio británico da lugar al capitalismo más brillante del siglo XIX.

Con el préstamo a interés regular y normalmente aplicado, se expande el Comercio; los Bancos comercializan el préstamo y hacen posible la fructificación del dinero, e inmediatamente el Crédito consigue financieramente el gasto público y el desarrollo de las grandes empresas industriales y mercantiles. Estas fomentan el consumo, dan paso a la mecanización y al moderno concepto del salario, aumentan las necesidades con la manufactura en gran masa y se eleva el nivel de vida de los habitantes.

El agricultor y el artesano producen ya más que su propio consumo, y el comercio permite superar el trueque y proporciona monedas, y como éstas se prestan mediante la acción mediadora de los Bancos la riqueza monetaria es un bien que da frutos sin grave exigencia de esfuerzos y así el hombre sueña en redimirse de la eterna carga del trabajo para las etapas últimas de la vida en las que trabajar, es mayor pena.

### III.) CAJAS DE AHORRO : CONCEPTO .-

Mediante las cajas de ahorro, los pequeños ahorros, siempre improductivos, se hacen productivos. Y se hacen productivos en beneficio de sus propios dueños y de la sociedad, por medio, de los intereses abonados a los ahorristas de los préstamos que en condiciones ventajosas se efectúan, como así también de esas grandes obras benéficosociales que las Cajas extienden por todas partes.

Las Cajas de Ahorro son instituciones económico-sociales cuyo capital está formado por el saldo de ahorro de los depositantes y cuyos beneficios deben volver directamente a la Sociedad, en forma de obras de cultura, de beneficencia y de asistencia.

La obra social de las cajas de ahorro debe ajustarse a las exigencias de las circunstancias locales; con plena autonomía en su organización y funcionamiento, y procurando, de ser posible, la asignación de fondos propios que garanticen en el porvenir su normal desenvolvimiento y su independencia económica.

La acción social de las mismas deberá coordinarse, en un plan de conjunto, de acuerdo con las exigencias provinciales y no deberá invadir la esfera benéfica, social y cultural del Estado, de la Provincia o del Municipio. Su fin primordial de cooperar y de coadyuvar al bien común, in-

fundirá a las obras sociales de las cajas el carácter de precursoras, suplementorias y complementarias de la acción social, benéfica y cultural de la acción oficial.

A su vez las Cajas de Ahorro, deberán interesarse particularmente en que los salarios reales, y en la medida que sea posible, aumenten en la misma proporción y ritmo que la productividad, con el fin de que los empleados puedan tener a un mismo tiempo la capacidad y la voluntad de ahorrar.

#### EVOLUCION:-

Aunque el funcionamiento de los sistemas financieros y bancarios tiene una historia remota, la estructuración orgánica de la práctica del ahorro no data de mucho tiempo atrás.

El tratadista Aurens recuerda el caso de Babilonia, cuyos poderes públicos reglamentaron el comercio del dinero desde 1958 antes de Jesucristo. A ese respecto el autor mencionado cita el Banco Noboa Lidia que dice - negociaba con plata, recibía depósitos, pagaba intereses sobre los fondos que recibía, guardaba mercaderías, objetos preciosos y cobraba un canon de custodia. Pero si bien el tecnicismo bancario se fue perfeccionando con el impulso que le dieron los griegos, y con la necesidad que la República de Roma tuvo, de contar con un organismo financiero que le permitiera absorber, dentro de sus murallas, buena parte de las riquezas abarcadas por el dominio cada vez mayor de sus conquistas, la mecánica de la banca, en el sentido en que se la conoce hoy, se corporizó recién en el siglo XVII, con la aparición de los primeros bancos de emisión fundados por los holandeses, genoveses, venecianos, e ingleses. y la vinculación del correo, como medio de estimular el espíritu del ahorro en los pueblos, tomó carácter orgánico al crearse en Francia,

en el año 1811, la Caja Nacional de Ahorro, conocida también como Caja Postal, que duplicó la actividad de las Cajas de Ahorro Privados, la primera de las cuales fué la Caja de París, instituída según el antes mencionado tratadista Aurens - por ordenanza real del 20 de julio de 1818, y para la cual la ley orgánica del 5 de junio de 1835 constituyó la legislación básica.

Y del mérito de esa iniciativa da una idea de elocuencia sobrada este simple dato: en menos de un siglo los depósitos de esas Cajas de Ahorro subieron de 710 millones en 1.869, a 61 mil millones a fines de 1.938,.-

Se ve pués, que la práctica del ahorro cultivado a través de instituciones creadas específicamente para ese fin financiero, no data de mucho tiempo. Y en la República Argentina su génesis y evolución se realiza a través del desenvolvimiento de la Caja Nacional de Ahorro Postal, institución fundada por el Estado con el doble propósito de expandir los principios de la previsión y acrecentar con el fomento del ahorro en la población, la formación de capitales para promover el progreso de los individuos y de la comunidad. De la eficacia de su funcionamiento, tiénese un punto claro de referencia comparativa, en el hecho de que el crecimiento de sus depositantes señala curvas de ascenso que han ido subiendo de año en año en forma notable.

Resulta por ello a todas luces de vital importancia que los organismos que participan en el desenvolvimiento del ahorro, revisen constantemente sus prácticas y las modernicen en consonancia con el tono de las distintas etapas dentro de las cuales les toca actuar, cometido que en nuestro país debe realizarse promoviendo movimientos de expansión y de afirmación de los principios del ahorro, como factor de progreso y solidaridad social, en los distintos sectores de la comunidad. Por esta vía

es como se extraen conclusiones más eficaces y de más amplias posibilidades. Se alcanzan así objetivos prácticos y se crea una verdadera conciencia del ahorro en todas las manifestaciones de la vida pública y privada.

Fué fundada la Caja Nacional de Ahorro Postal por iniciativa del entonces diputado nacional Dr. Arturo M. BAS, siendo sus comienzos precarios. Apenas si sumaron 2.000.000,- de pesos los depósitos del primer año de actividad. Pudo liberarse de la tutela económica del Estado reintegrando las sumas invertidas para gastos de instalación y personal, para en pocos años convertirse en una esperanza que el tiempo se encargó de realizar.

Antes de seguir con la Caja Nacional de Ahorro Postal, haremos una breve historia de la evolución del ahorro en nuestro país.

La Caja Nacional de Fondos de Sud América fue creada en 1818, siendo ésta la primera institución de crédito del país que pudo recibir depósitos a premio. El Banco de Buenos Aires o de Descuentos de 1822 también permitía la recepción de depósitos a premio, lo mismo que el Banco Nacional de 1826 y la Casa de Moneda fundada en 1836.

Mediante ley de 1853 proyectada por Vélez Sársfield se autorizó a la Casa de Moneda a recibir depósitos no inferiores a 1.000,- pesos moneda nacional con la obligación de restituirlos a los depositantes en el momento que lo requieran, siendo el interés del 5% anual, y la capitalización semestral.

En 1872 el Banco Nacional determinó expresamente la facultad de recibir depósitos de ahorro en todo el país.

Posteriormente la creación de los Bancos provinciales y particulares como así también el Banco Nación fundado en 1891 promovieron el ahorro,

, fomentando de tal forma el progreso económico.

En 1886 se creó el Banco Hipotecario Nacional, siendo reformada su carta orgánica en 1911 y disponiendo la admisión de depósitos en caja de ahorro, desde pesos 1,- a pesos 10.000,-, con cargo de ser invertidos en cédulas. Por último en 1904 se fundó el Banco Municipal de Préstamos al que también se le autorizó recibir depósitos de ahorro.

En lo que respecta a cajas de ahorro, la primera fue fundada por Rivadavia el 5 de marzo de 1823.- La misma desapareció durante el gobierno de Rosas.

En general, el país careció prácticamente de cajas de ahorros durante el siglo pasado, siendo colectores del ahorro público los Bancos. El Banco Nacional recibía depósitos en caja de ahorro desde pesos 5,- a pesos 1.000,-, al 6% de interés, y de pesos 1.000,- a pesos 10.000,- al 5%. El Banco Provincia de Buenos Aires, recibía desde pesos 10,- en adelante.

Al faltar cajas de ahorro oficiales en aquella época, un grupo de personas vinculados al comercio fundaron en el año 1884 una sociedad de ahorro llamada "La Hormiga", a la cual sucedió la creación de otros organismos privados.

Por fin en el año 1914 se crea la Caja Nacional de Ahorro Postal cuyas funciones son según el artículo 3°. de su Carta Orgánica:

Artículo 3°:- La Caja tendrá por objeto:

- a.) Promover la educación y enseñanza del ahorro en todas las esferas de la población.
- b.) Intensificar la práctica del ahorro, mediante facilidades y privilegios que estimulan su formación y desarrollo.

- c.) Colectar depósitos de ahorro, preferentemente los pequeños depósitos provenientes del rédito personal, restituyéndolos con sus intereses capitalizados cuando los depositantes lo soliciten.
- d.) Tutelar e invertir las sumas depositadas y las utilidades obtenidas, teniendo en cuenta la seguridad y liquidez de las operaciones y el interés de los depositantes y de la colectividad.

Concesión de pequeños préstamos de las Cajas de Ahorro:-

Decir que las instituciones que llamamos Cajas de Ahorros ejercen también la función de Bancos puede parecer una perogrullada, pero encierra un sentido profundo. Toda localidad, ciudad o distrito, no representan únicamente cierta aglomeración de edificios, sino ante todo, de hombres y mujeres, cada uno cargado de sus preocupaciones, acosado de necesidades, animado de deseos y esperanzas para su comercio o su oficio, pero también para su familia o para él mismo. Satisfacer esas necesidades y facilitar la realización de todas estas esperanzas, en la medida que es posible hacerlo, con la concesión de préstamos, constituye en consecuencia una tarea muy importante. Ha sido realizada, con mucha generosidad, con un sentido muy claro de las responsabilidades que implica y con toda la atención que se merece, por buen número de Cajas de Ahorros de numerosos países.

Nuestra Caja de Ahorro Postal también ha efectuado préstamos personales, siendo su evolución en los años 1955- 56 - 57 la siguiente: (1)

(1) Según Memoria de la Caja Nacional de Ahorro Postal de 1957.

Préstamos Personales acordados

C A N T I D A D

	Nacionales	Provinciales	Municipales	Total
1955.....	33.643	11.765	3.004	48.412
1956.....	27.674	7.959	1.526	37.159
1957.....	34.613	22.294	6.591	63.498
IM PORTE ( en miles de m\$n. )				
	Nacionales	Provinciales	Municipales	Total
1955.....	74.749,7	22.755,8	5.750,6	103.256,1
1956.....	64.785,4	19.512,5	2.904,7	87.202,6
1957.....	104.970,1	59.817,5	15.470,6	180.258,2

Como se podrá apreciar el aumento del año 1957 con respecto al año 1956 es considerable, prueba de ello es que las operaciones se han incrementado en un 70,9%, mientras los importes en un 106,7%.

Los préstamos acordados por planes son los siguientes:

Plan	Cantidad	% s/total	Importe ( en miles de m\$n)	% s/ total
I - 12 meses...	3.125	4,9	6.818,9	3,8
II - 24 meses...	18.714	29,5	47.372,3	26,3
III - 40 meses...	41.659	65,6	126.067,0	69,9
Total...	63.498	100,0	180.258,2	100,0

Se podrá apreciar, que los planes a largo plazo son los preferidos por los usuarios porque se trata de préstamos de consumo para matrimonio, duelo, etc ,necesitando plazo para pagar.

IV.)- FORMACION DEL AHORRO.-

Según Keynes el ahorro es la parte de renta no gastada en bienes de consumo, considerando igual el período del ingreso de la renta al del gasto.

Hasta ahora hemos considerado siguiendo a Keynes, que la percepción de la renta y el gasto ocurren en el mismo período y teniendo a su vez en cuenta que la variación del atesoramiento sea cero.

Si dejamos esta situación estática y pasamos a una dinámica, con Robertson puede ser definido el ahorro como el excedente de la renta percibida en el precedente período, sobre el gasto en bienes de consumo del presente período.

De donde, el ahorro es igual a las inversiones más la variación en el atesoramiento efectivo, entendiéndose por este último, tanto la variación del monto absoluto de la moneda atesorada, como la variación de los débitos bancarios que forman depósitos - moneda.

Los ahorros pueden provenir de tres fuentes:

- a.) ahorros individuales;
- b.) ahorros de las empresas, debido a ganancias retenidas.
- c.) ahorros del gobierno, ya sea mediante superávit en el presupuesto, o ganancias de empresas estatales.

Ahorros Privados: -

Los ahorros privados comprenden a los ahorros individuales por una parte y los ahorros de las empresas por la otra.

Los ahorros individuales son los que menos reaccionan a las medidas que se toman para elevarlos. Solamente reaccionan en los casos de aumentos de la renta o debido a cambios dentro de las clases sociales a través del tiempo.

Todo lo contrario ocurre con los ahorros de negocios, que si las condiciones son adecuadas pueden aumentarse considerablemente.

Primitivamente la empresa no se incluía en ningún resumen de la oferta de ahorros, ya que la producción y distribución estaba en manos de particulares o familias. Sin embargo, cuando los negocios se organizan en forma de empresas, éstas tienen una gran influencia dentro del ahorro total por reinversión de utilidades.

El ahorro representado por la capitalización de empresas como ya dijimos aumenta más velozmente que el que produce el conjunto de los particulares.

Son varias las causas que motivan, que las empresas fuesen mejores ahorradoras que los particulares. Por un lado, al ser el grupo accionista que gobierna la sociedad anónima, generalmente individuos de altos ingresos, existen grandes posibilidades que inviertan sus ingresos en la compra de nuevas acciones. Por otro lado, la práctica de reinvertir expande la capitalización de las empresas.

Aumentando el incentivo a la inversión, se acumularán las ganancias para reinvertirlas con mayor rapidez.

Hay distintas formas de influir sobre las empresas para que ahorren. Mediante la política impositiva, el Estado, puede buscar la reinversión de utilidades de las empresas, al eximir las del pago de impuestos.

También se podrá permitir la más rápida amortización, reduciendo de tal forma la ganancia y por lo tanto el impuesto a pagar.

Sin embargo, existen ciertas desventajas en la reinversión de utilidades, las que son:

- a.) puede ocurrir que se reinvierta en la misma actividad o en otra similar, con lo que existiría la posibilidad de un desarrollo desequilibrado.
- b.) puede suceder que la reinversión, dificulte el normal desenvolvimiento del mercado de capitales debido a que con la misma se elude el citado mercado.
- c.) si el financiamiento del desarrollo económico, depende principalmente de la reinversión de utilidades, puede servir para favorecer monopolios.

Como vemos, los argumentos en contra de la reinversión de utilidades no son valederos como para no abogar por ella.

Los ahorros pueden ser invertidos directamente por el ahorrista en objetos que permanecerán en su poder, como ser inversiones en propiedades, mercaderías, etc. Esta clase de ahorros predomina principalmente en los países subdesarrollados.

A su vez, los ahorros pueden ser cedidos a otros individuos como ser los depositados en cajas de ahorro, o las inversiones en bonos, etc. Esta segunda clase de ahorros tiene importancia en los países más avanzados.

Las causas principales de que los ahorros no son cedidos son:

- a.) escasez de canales: Principalmente ocurre dicha escasez en la campaña. La tendencia a un consumo más alto es menor en el campo que en la ciudad y por lo tanto, la posibilidad de ahorro en iguales condiciones es más factible en el primero que en la segunda. Teniendo en cuenta dicha circunstancia, será aún más conveniente suministrar a la campaña los medios adecuados para un mayor ahorro. Este medio podría ser el ahorro postal.

- b.) desconocimiento o inconveniencia de los instrumentos de ahorro: En el caso de que se desconozcan los instrumentos, será necesario hacer una campaña de información. A su vez para que no existan inconvenientes en la emisión de certificados, será útil emitir los mismos en valores y plazos variados, para poder dar oportunidad a todos en su adquisición.
- c.) falta de liquidez en el mercado : Para obviar dicho inconveniente será necesario que en determinados casos intervenga el gobierno, para dotar de liquidez a los bonos, títulos, etc. comprados por los particulares.
- d.) escasa confianza en otras personas, empresas, gobierno, etc: En ciertos casos los individuos no invierten por la mala administración de la empresa emisora de títulos. En casos de inestabilidad política y económica del país, los particulares tampoco se avienen a invertir en bonos del Estado.

El primer inconveniente se podría solucionar al dar su opinión contadores independientes de probada integridad profesional, sobre la eficacia de los administradores.

El segundo inconveniente es más difícil de solucionar y generalmente se lo supera a largo plazo.

- e.) descenso del valor real de la moneda: En caso de inflación la moneda pierde su poder adquisitivo y por lo tanto el incentivo a invertir en títulos, bonos, etc se verá disminuido. Los medios para la solución de dicho inconveniente serán: a) buscar la estabilidad monetaria o b) asegurar al inversor el valor real del título. Es decir en casos de desvalorización monetaria el inversor obtendrá en la venta del título, su valor nominal más el importe determinado por el coeficiente de deterioro monetario.

En los casos en que los ahorros no son cedidos, el mercado de bonos también se verá limitado. Caso contrario pasará si los ahorros son cedidos. De esta manera la fusión de los reducidos ahorros privados, podrá ser utilizada por empresas de envergadura redundando en favor de la economía nacional.

Distintas formas de aumentar el capital nacional:

El ahorro y la inversión que constituyen el proceso de formación de capital, son los motores de la actividad económica de un país.

Esta formación de capital varía a través de los distintos períodos del ciclo económico como así también según el desarrollo económico de los países.

Un ejemplo de las variaciones de los porcentajes de ahorro e inversión brutos y netos según el período del ciclo económico, nos lo muestra Estados Unidos. Así, en 1929 el ahorro representó el 20% del producto nacional bruto, mientras en 1932, en plena crisis cuando se acentuó la deflación sólo llegó al 5% siendo negativo con relación a las depreciaciones y agotamiento del equipo productivo. Del 20% del ahorro bruto en períodos de prosperidad correspondieron dos tercios a las provisiones para reposición y el tercio restante para ahorro neto. Durante la crisis de 1930/33, la consunción de capital excedió el porcentaje de formación de capital para nuevas inversiones, habiendo existido lo que se denomina "desinversión".

Para aumentar el capital nacional, necesariamente habrá que aumentar el ahorro. El mismo es mayor en los países con alta renta nacional. Por lo tanto, para aumentar el ahorro en la República Argentina el primer paso

a cumplir sería el de aumentar el ingreso nacional.

Otra de las formas de aumentar el ahorro, sería mediante la reducción de los consumos. Este objetivo será muy difícil de lograr, puesto que el incentivo lógico de la población será el de mejorar el nivel de vida y por lo tanto aumentar los consumos. Pero en el caso en que se consigue reducir los consumos, habrá que tener en cuenta que dicha reducción puede disminuir el incentivo a la inversión. Lo que sí podrá hacerse, será reducir los consumos innecesarios de las clases pudientes. Ello, también podrá traer serias dificultades, ya que dichas clases en vez de disminuir los consumos, podrían reducir los ahorros. Se deberán establecer restricciones a la importación como así también impuestos especiales a los artículos suntuarios. Con el total recaudado en este último caso, podrán realizarse inversiones productivas.

Ahora bien, no siendo muy factible el aumento del ahorro por reducción del consumo, lo será mucho más, mediante el aumento de la producción. Este aumento de producción aumentará las utilidades, las que no deberán quedarse únicamente en manos privadas, sino el gobierno tendrá que arbitrar las medidas para que parte de las mismas desemboquen en arcas estatales, pudiéndose en este caso utilizarlas en inversiones convenientes.

Pueden incrementarse los ahorros, mediante una redistribución de las rentas. Suponiendo que el ingreso nacional permaneció constante con respecto al del año anterior, el ahorro podrá ser mayor si ha aumentado la renta de la clase rica, disminuyendo la de la clase obrera. En el caso inverso, el ahorro será menor. Pero en este caso habría que preguntarse -¿este ahorro buscaría la inversión, si hay menos consumo?

A su vez podrá aumentarse el capital nacional en los casos de una alza muy pronunciada de los productos exportables, al aplicar sobre dicho aumento un impuesto.

También podrá incrementarse el capital nacional mediante el empleo del tiempo libre de los habitantes en obras de capital.

No sólo los esfuerzos individuales pueden generar capital, sino también las comunidades sin necesidad de reducir el consumo. Estas últimas, en el tiempo libre podrán construir caminos, escuelas, etc. Como ejemplo podemos mencionar al pueblo alemán.

En los países desarrollados en los casos que existan desocupados, los mismos podrían ser utilizados en la construcción de obras públicas. El Estado usaría del crédito en el Banco Central, dando lugar a la emisión de billetes con los cuales abonaría los sueldos de los ahora ocupados. Estos, con el dinero que reciben, lo invertirían en artículos de consumo, creando a su vez trabajo a otros.

Teniendo en cuenta los bienes de capital que están construyendo y la creación de trabajo antes mencionado, se atemperaría todo proceso inflacionario que pudo haber ocasionado la emisión monetaria en un principio.

Sin embargo, para los países insuficientemente desarrollados la situación es distinta, ya que generalmente dependen de gran cantidad de importaciones y al aumentarse la circulación monetaria poniendo en posesión de los que anteriormente eran desocupados, billetes, se demandarán bienes de consumo que estarán en parte formados por importaciones. No habría inflación en el caso de tener divisas, pero como generalmente los países insuficientemente desarrollados carecen de ellas, se fomenta la misma.

Además de depender de las importaciones, el otro factor desfavorable de los países insuficientemente desarrollados es que la producción no aumenta en la misma proporción que la demanda, sino en una proporción menor por más que haya desocupados. Dicho obstáculo se debe a la falta de un equipo fabril inactivo, siendo su efecto, la elevación de precios.

Se genera a su vez inflación en los casos en que se crean billetes para abonar salarios de antiguamente desocupados y que fueron empleados para la producción de bienes de capital. Si dichos desocupados hubieran sido empleados para la producción de bienes de consumo, no se produce inflación, ya que la creación de billetes es absorbida por los bienes de consumo creados.

P O L I T I C A   D E L   A H O R R O

V.-) LA EXPERIENCIA ALEMANA: -

Como es de actualidad y teniendo en cuenta la relación con el tema que estamos tratando, nos referimos a la influencia del ahorro en la recuperación de Alemania. Para el período 1950-1955 (1) el origen de los ahorros fué el siguiente: Gobierno = 35,9% de los ahorros netos totales; Empresas: mediante utilidades reinvertidas 42,2% y Ahorro de los consumidores: 21,8%.

La utilización del ahorro, que en su mayor parte como vimos tiene su origen en las empresas y el gobierno, fué la siguiente:

Inversión fija bruta  
(excluyendo inventarios)

Agricultura y bosques	8,9%
Minería	5,3%
Manufactura y construcción	26,6%
Servicios públicos	9,2%
Transportes y comunicaciones	11,3%
Vivienda	24,5%
Gobierno	5,8%
Comercio y otros servicios	8,4%
Total.....	100,0%

Como vemos se ha dado preferencia a las inversiones en Manufactura y Construcción y vivienda que manifestaban la mayor urgencia en la recuperación.

(1) Datos extraídos de la Memoria de la quinta reunión, de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano. T.II Pag.230.

Ahorros del gobierno:

Las fuentes del ahorro gubernamental son:

- a.) los impuestos
- b.) grupo de agencias de seguridad social
- c.) anteriormente el Fondo de Ayuda Marshall

Los fondos así recaudados se utilizaron de la siguiente forma: 25% a carreteras, escuelas y viviendas; 20% a préstamos directos a empresas; 10% a la compra de valores y el 40% restante al sistema bancario.

Los préstamos a las empresas fueron con preferencia a las que se dedicaron a la industria pesada.

La compra de valores se hizo principalmente por las agencias de seguridad social, que en ciertos casos se avinieron a financiar los valores emitidos por los Bancos Hipotecarios.

Los préstamos al sistema bancario tuvieron las siguientes características: a) el Banco como intermediario del préstamo otorgarse a determinado particular.

b.) el Banco como simple receptor de depósitos, pudiendo la empresa hacer uso de los mismos en cualquier momento.

c.) el Banco Central recibía los fondos públicos, esterilizando cierta cantidad de dinero.

Reinversión de utilidades por parte de las empresas:

Las grandes ganancias pusieron a los empresarios en varias alternativas, ya sea pagar altos impuestos, reducir los precios, o invertir. La mayoría de los empresarios han escogido la última alternativa.

Dicha reinversión pudo realizarse por dos causas: a) por las grandes



ganancias; b) por los privilegios tributarios acordados a los mismos.

Se autorizó a las empresas amortizaciones por sumas grandes. A su vez, mediante la revaluación se elevaron dichas cuotas de amortización.

Ahorros de los particulares :

A pesar de que los ahorros personales eran modestos, llama la atención la cantidad existente teniendo en cuenta la inflación y guerra sufrida.

Se favoreció el ahorro personal, mediante varios privilegios tributarios. Se podía deducir de la renta gravable, los ahorros.

Los individuos con ingresos altos, estaban facultados para hacer préstamos, sin interés, para vivienda o construcción de barcos.

Las primas de seguros de vida estaban también favorecidas impositivamente. -

VI.-) APOORTE DE CAPITALES EXTRANJEROS:

Nuestro país evidentemente necesita crecer económicamente. Para lograrlo necesita no solamente del factor trabajo sino principalmente del factor capital y como consecuencia de éste último, del factor ahorro.

Lamentablemente, ha perdido su gran oportunidad después de la segunda guerra mundial pudiendo con E. von Hofmannsthal (1) manifestar: "No hubiera sido la Argentina, 15 años atrás el país más rico, el más desarrollado y el más esperanzado entre Magallanes y Rio Grande, y cuyas posibilidades para la formación de capital crecieron enormemente a causa de la guerra; no hubiera, repito, tenido suficiente capital propio para

(1) La Prensa: De la Formación de Capital por E.von Hofmannsthal del 11 de febrero 1959.

su desarrollo, si no se hubiera empobrecido por lo hecho entre 1946 y 1955, y si no se hubiera disminuido, a causa de la inflación, la voluntad de trabajo y el sentido del ahorro ?

Debido a tales circunstancias para poder industrializarse el país, con el objeto de aumentar el nivel de vida de la población, será necesario formular las siguientes preguntas: ¿Cuales son los medios?, mediante el capital extranjero, el ahorro nacional o la creación de dinero?

En general, los distintos países del mundo no habrían llegado al grado de desarrollo que hoy ostentan, sin el aporte de capitales extranjeros. Los capitales holandeses desarrollaron la industria y el comercio inglés. Los capitales británicos fueron invertidos en diversos países del mundo. Una de las causas del desarrollo económico de Estados Unidos fueron los capitales ingleses como los de Europa continental. Actualmente el capital norteamericano se dirige hacia América Latina y Oriente.

Generalmente si un país se desarrolla económicamente únicamente con sus recursos, lo hará muy lentamente. La Unión Soviética es una excepción en ese sentido, ya que ha progresado económicamente casi exclusivamente con fondos provenientes de su ahorro nacional.

En la economía soviética no existen las ganancias de empresas privadas perteneciendo al Estado todas las empresas. El gobierno soviético regula el ingreso de los individuos como así también el consumo y el ahorro nacional.

La inversión es también regulada por el Estado el que la destina, a las empresas que considera más útiles dentro de su plan gubernamental.

En caso que el ahorro nacional no fuere suficiente para las necesidades del desenvolvimiento económico del país será necesario atraer capitales extranjeros. Estos capitales deben estar dirigidos a actividades productivas y no hacia importaciones superfluas.

La República Argentina para aumentar la tasa de crecimiento, tendrá que incrementar las inversiones. El incremento de las mismas tropieza con dificultades, como ser la disminución del consumo, para aumentar el ahorro es difícil, más aún teniendo en cuenta que el nivel de consumo no es muy alto.

A su vez la disminución del consumo podría motivar el desaprovechamiento de la capacidad de la planta industrial de determinadas empresas.

Para evitar dichos males, y al no aumentarse la productividad será necesario importar capitales extranjeros, a los efectos de aumentar la producción como así también los ahorros. Mediante dicho incremento de los ahorros se debe amortizar el capital extranjero con sus respectivos intereses. Es decir será necesario aumentar el ahorro en mayor proporción que el consumo.

Existen opiniones muy diversas sobre la incorporación de capitales extranjeros.

Manifiesta la Bolsa de Comercio en su escrito presentado ante el Ministro de Hacienda de la Nación el 17 de Enero 1958:

" Si el capital no fuera escaso, no estarían vigentes ciertos tipos de interés que antes se clasificaban dentro de la <sup>USURA</sup> reserva, y que hoy van tomando carta de ciudadanía como operaciones normales. Si el capital no fuera escaso, Yacimientos Petrolíferos Fiscales no hubiera necesitado emitir sus bonos en condiciones de tal atracción que no concuerdan con sus

balances. Si el capital no fuera escaso no existiría esa acentuada competencia para atraerlo, en condiciones tan onerosas de retribución, que la sana y bien administrada empresa privada no puede ofrecer.

En tales circunstancias, lo cuerdo y lo sensato sería facilitar la incorporación del capital extranjero, para que, en sus diversas formas de inversión colaborara con la formación del ahorro nacional en el proceso productivo, cubriendo el vacío que en ninguna forma alcanzará a solventar el capital nacional. Pero lejos de ello, se están cerrando las puertas de varios sectores en que el capital extranjero podría colaborar, como consecuencia de primarios conceptos nacionalistas que consideran que ello vulnera nuestra soberanía y afecta nuestra independencia.

Ningún país pobre y débil - y vamos en tren de serlo - puede sentirse seguro de su soberanía. En cambio ésta es patrimonio inseparable de los países ricos y fuertes.

Se podrá fomentar las inversiones extranjeras, mediante medidas tales como:

- a.) evitar la falta de igualdad ante la ley.
- b.) proteger a los inversionistas extranjeros contra discriminaciones injustas.
- c.) adoptar medidas especiales, para dar garantías a la transferibilidad de futuros dividendos, intereses, etc.
- d.) en colaboración con los países extranjeros evitar la doble tributación.
- e.) no establecer disposiciones inflexibles con respecto al empleo de personal extranjero.
- f.) Establecer seguridades de que se obtendrá una compensación adecuada en caso de nacionalización o expropiación.

Otros autores, no aceptan la importación de capitales extranjeros, argumentando:

- a.)- Pueden ocurrir dificultades entre el país acreedor con el deudor, en que generalmente sale beneficiado el país acreedor por ser el más fuerte. Es frecuente que los inversionistas obligan a los países deudores a favorecerlos mediante un tratamiento de excepción.
- b.)- También en varias ocasiones, los países exportadores de capital realizaron inversiones únicamente en empresas que interesaban a su economía, desarticulando las mismas con la economía del país receptor de capitales.
- c.)- A su vez es de destacar que en varias oportunidades las empresas extranjeras se han convertido en fuertes monopolios siendo instrumentos de penetración y de influencia política.
- d.)- También en la mayoría de los casos las sucursales y filiales han transferido sus utilidades al exterior, que pudieron haber sido muy útiles para el desenvolvimiento económico del país receptor de capitales.

Sin embargo para evitar que las utilidades se envíen al exterior los países receptores han tomado diversas medidas como ser: control de cambios, impuestos sobre remesas de fondos al exterior. Lógicamente, estas medidas han desalentado en numerosas oportunidades al inversor. -

#### VII.)-LA INFLACION Y EL AHORRO : -

La inflación se opone al ahorro , porque injustamente, <sup>es</sup> una redistribución de la riqueza social desde los sectores económicamente débiles hacia aquellos más ricos, y siendo los especuladores, que, con el aumento constante de los precios, obtienen rentas diferenciales gratuitas en el mercado. Esas rentas se obtienen a costa de la clase media, de los pequeños rentistas, de los trabajadores y de todas cuantas personas viven de ingresos fijos.

Como vemos, la inflación incide principalmente sobre aquéllos con entradas reducidas, teniendo como consecuencia la reducción del monto a ahorrar.

El fenómeno adquiere mayor relieve en el aspecto de los empleos a largo a plazo y de lenta y difícil realización, como por ejemplo, los seguros sobre vida, que en el de las operaciones a plazo breve, como ser los depósitos bancarios, los cuales no constituyen acumulación de fondos con miras a la satisfacción de necesidades futuras, sino que representan una colocación provisoria que, en un momento dado, pueden convertirse prontamente en disponibilidades.

Existe por otra parte, la imposibilidad de hacer una previsión adecuada y la incertidumbre sobre lo por venir.

En circunstancias ordinarias, una persona se encuentra en condiciones de estabilizar el propio presupuesto futuro. Pero, en la fase de precios crecientes, falta por completo la posibilidad de efectuar un cálculo; así pudiera ocurrir que una pérdida posterior de valor en la moneda anúlase, total o parcialmente, los sacrificios que aquella persona estuviese dispuesta a realizar en el presente.

Por otra parte lo que la gente considera ahorro desde el punto de vista individual, no lo es desde el punto de vista social. Es sabido que, generalmente en períodos de inflación, la gente compra oro, monedas extranjeras, terrenos, e incluso materias primas o cualquier otro bien que puede ser considerado un buen medio de mantener algún almacenamiento de valor. Pero esta actitud al generalizarse, evidentemente, está restando los recursos financieros que, en otras condiciones, constituirían una valiosa fuente de financiamiento de la capitalización nacional, especialmente a través de las instituciones que forman el mercado de capitales.

A su vez, la inflación es un factor negativo para la formación del ahorro a través del mecanismo fiscal, debido a la falta de adecuación de la alícuota de los impuestos, ante el distinto valor de la moneda, aumentándose, la progresividad que en ciertos casos llega a niveles inusitados, siendo un freno para la actividad privada.

Según A. Hansen (1) un país capaz de ahorrar no puede correr un riesgo grave de inflación. Analiza dicho autor las causas por las cuales Estados Unidos mantuvo durante la guerra un alto grado de estabilidad en los precios.

Dichas causas son:

- 1) Los altos impuestos.
- 2) Los ahorros públicos:

Los agricultores, obreros, etc., al estar impedidos de adquirir ciertos bienes durables de consumo, invirtieron sus fondos en la compra de seguros de vida, en cuentas de ahorro y depósitos y bonos de guerra. Al respecto el autor antes citado escribe: "el record de una psicología de masas estable es lo más particular en vista de los muchos artículos alarmistas que opinaban que la política perseguida entonces era torcida y que no quedaría nada más por delante sino el caos. Frente a todo esto, los hombres de negocios y los consumidores desplegaban un sano sentido común; y esta estabilidad psicológica se reflejó por sí mismo en una estabilidad del mercado".

- 3) El control de precios.
- 4) La producción de bienes de consumo:

La producción agrícola e industrial fue muy grande a pesar de la guerra, siendo los niveles de ocupación altos y generando a su vez una gran corriente de ahorros. Expresa el citado autor: "este país ha desarrollado fuertes y seguros ahorros y, a la vez, instituciones ban-

(1) Revista Temas Económicos e Industriales. Febrero 1946. pág. 8.

carias permanentes . El Sistema Federal de Depósitos y Seguros, ha llegado a ser el baluarte de la estabilidad monetaria y bancaria. La Comisión de Valores Cambiarios; el control de los requerimientos marginales por la Junta Federal de Reservas; las reformas introducidas por la misma Bolsa de Valores, consideran ahora tantas cosas como ya concedidas que probablemente se subestime el papel estabilizador que juegan.

Los alarmistas de la inflación a menudo señalan lo ocurrido en los países no maduros y primitivos. Tales analogías son casi irrelevantes. Esos países tienen una baja capacidad tributaria, consecuentemente el crédito del gobierno es débil. Las instituciones de ahorro no están desarrolladas y faltaban los mercados del capital. Las facilidades bancarias son inadecuadas y vacilantes, y no existe un Banco Central con poder suficiente para entrar como un factor estabilizador en los mercados del dinero y del capital ".

El mismo autor manifiesta que uno de los factores principales para evitar la inflación es un programa de salarios y precios estable. El salario solo debe ser aumentado en una proporción igual que el aumento de la productividad. En caso de que el salario aumente por encima de la productividad se estaría ante un aumento inflacionario. Por otra parte las industrias con una mayor productividad que las del promedio, deberán transferir los beneficios al consumidor mediante la reducción de los precios.

Por lo tanto, la inflación es un factor negativo para la formación del ahorro, pero la misma podrá ser superada, si un país tiene capacidad para ahorrar.

## F U N C I O N   S O C I A L   D E L   A H O R R O

### VIII.) AHORRO SOCIAL :-

Teniendo la República Argentina la necesidad de impulsar el desarrollo económico y no pudiéndolo hacer suficientemente mediante el ahorro privado, es necesario que como complemento de éste, busque el ahorro compulsivo o sea social. La justificación económica de esta forma de proceder reside en el destino de los ahorros: formar capital social para de esta forma mejorar ingresos.

El ahorro social cumple una función completamente complementaria. La política de inversiones debe buscar el aumento de la propensión a ahorrar, para que el mercado privado de capitales se desarrolle dentro de los cánones de la libertad. Mientras este aumento de ahorro voluntario no se logre, el ahorro social será el índice de su deficiencia.

Los fondos provenientes de ahorros sociales como ser los aportados a las distintas Cajas de Previsión, deben ser invertidos para la formación de capital social, y no para enjugar déficits fiscales.

Sin embargo, dicho principio no fué adoptado durante el régimen de depósito, ocasionando las consecuencias desfavorables que todos conocemos.

### Inconvenientes del régimen de previsión social:

Nuestro país tropieza con diversas dificultades en su régimen de previsión social. Debido a la desvalorización monetaria hizo que desapareciera toda relación normal entre las cantidades aportadas y las prestaciones recibidas. Por lo tanto como primer premisa será necesario llegar a la estabilidad monetaria.

A su vez el aporte constituye un verdadero impuesto al trabajo, que grava sin tener en cuenta el monto ni permite deducción alguna.

Desde el punto de vista empresarial, el régimen constituye un recargo excesivo a los costos.

El Estado al enjugar déficits presupuestarios ha emitido Obligaciones de Previsión Social aumentando la deuda pública año tras año. Como consecuencia de este aumento, se incrementan también los servicios, aumentando el presupuesto.

El ahorro disponible para inversión en los organismos nacionales de previsión social fué el siguiente desde el año 1945 a 1959 .(1)

( en millones de m\$n)

1945	422,2
1946	628,7
1947	1.306,3
1948	2.084,6
1949	2.778,0
1950	3.656,0
1951	4.445,6
1952	5.405,4
1953	6.979,5
1954	7.433,9
1955	6.564,0
1956	7.258,0
1957	6.912,2
1958	4.727,-

(1) Datos extraídos de la Tesis Doctoral "La Política del Crédito Público. Aspectos Económicos y Financieros" de A. Giliberto. Pag.108

1959

4.597,0

De dichos ahorros el 90% se canalizó hacia el sector público, siendo el resto invertido en préstamos hipotecarios para los afiliados.

A su vez, el porcentaje de participación de las obligaciones de previsión social en el conjunto de la deuda pública nacional consolidada es muy elevado, siendo su evolución la siguiente en porcentos : (1)

( en porcentos)

1946	22,8
1947	32,3
1948	44,0
1949	53,7
1950	63,0
1951	70,1
1952	76,4
1953	76,0
1954	76,9
1955	77,5
1956	77,7
1957	79,3
1958	70,0

También son de notar los inconvenientes administrativos debido a su onerosidad, lentitud y complejidad motivados por su pesadez burocrática, descentralización inconveniente y variedad de estatutos.

Por lo tanto será necesario una reestructuración completa, debiendo

(1) Datos extraídos de la Tesis Doctoral "La Política del Crédito Público. Aspectos Económicos y Financieros" de A. Giliberto .Página 108.

ser la primera medida, aquélla que se encargue de prohibir al Gobierno toda utilización de los fondos de las Cajas. -

IX.)- EL AHORRO Y LA ECONOMIA DOMESTICA :

La economía familiar o doméstica, como más vulgarmente se la llama, tiene por objeto la práctica de todos aquellos principios que permiten la satisfacción de las necesidades hogareñas en la forma más económica, <sup>moniz</sup> argumentando las necesidades presentes y futuras, a través de la moderación y la inteligencia en los consumos, todo lo cual se traducirá en la completa eliminación de los gastos innecesarios y en el empleo consciente de los recursos que dejan, de esta manera, un margen insospechado para el ahorro.

La continencia en los consumos no significa en absoluto sacrificio o privación de necesidades forzosas. El que piense de esta forma, no ha comprendido el problema del ahorro. La previsión y el ahorro, como abstinencia, es una mala teoría, porque quien deja de satisfacer una imperiosa necesidad presente, para prevenir una posible necesidad futura, hace un pésimo negocio. Se trata, por el contrario, de satisfacer todas las necesidades, pero ordenando los recursos en tal forma que resulten eliminadas las cosas con las cuales no se obtienen provechos verdaderos.

Adoptando las sencillas normas de la economía familiar, todos los gastos se previenen y, por consiguiente, nada queda librado al azar de sorpresivas eventualidades difíciles de solucionar cuando no se cuenta con medios reservados expresamente para ello. La consecuencia de todo este proceso de economía doméstica, es el ahorro, pues la economía es la causa y el ahorro es el efecto. A través de esta teoría puede comprenderse claramente que el ahorro no es mezquindad, ni es sacrificio, porque

se va formando con pequeños fondos que no se restan a las necesidades ineludibles de la vida, sino que se separan dentro de planes previsores, para utilizarlos en el día de mañana, cuando existe la ocasión o la necesidad que obligue a ello.

Ahorrar por medio de privaciones es un falso procedimiento de economía, porque lo que se obtiene por un lado se pierde por otro. Los fundamentos del ahorro son distintos: se reserva lo que se gana al despilfarro y a la imprevisión y por eso no podría considerarse nunca como avaricia o abstinencia. De manera pues, que todo lo que se proyecte en materia de economía familiar, debe tener como propósito final, el ahorro exactamente comprendido, vale decir como justa distribución entre las necesidades presentes y las necesidades futuras.

En la inteligente administración de los hogares pueden conseguirse pequeños ahorros que, con método y constancia, formarán una defensa sólida que neutralizará en mucho las contingencias imprevisibles de la vida.

## E L A H O R R O E N L A A R G E N T I N A

### X.)- EL ESTADO Y EL AHORRO.-

El Estado debe velar por la educación, el fomento y la seguridad del ahorro, con el mismo interés con que vela por la salud y la instrucción de la población, más aún teniendo en cuenta que las funciones del Estado moderno son cada día mayores. Industrias, comercios, asistencia social, previsión hallan en el ahorro la fuerza de sustentación y el impulso necesarios para su desarrollo; y todo ello sin contar su influencia en la órbita moral de las sociedades, de la familia y de los individuos, su acción educativa y equilibradora sobre la conducta, las costumbres y la economía de los pueblos.

El ahorro no es ya una virtud que puede ni debe quedar librada al solo consejo de las instituciones que lo fomentan, ni mucho menos a la anarquía y a la liberalidad de una legislación positiva incompleta; es parte de la obra educacional de un pueblo y parte de su bienestar. Más aún: es fundamento de estabilidad económica de las naciones, de la capacidad para el trabajo, para el orden y el progreso.

### XI.)- DIFUSION DEL AHORRO.-

Con la legislación social que cuida que la masa tenga mejores ingresos, aumentando la posibilidad del ahorro, es necesario aumentar la propensión al ahorro.

Es loable la labor que viene realizando la Caja Nacional de Ahorro Postal en acción armónica con las escuelas primarias, en favor de la difusión del ahorro. No sólo debe ser difundido el ahorro por estos

medios, sino también por las escuelas secundarias y universidades. Asimismo, el ejemplo a toda la ciudadanía de lo que es ahorrar, debe ser realizado por el gobierno mismo, que en años anteriores ha vilipendiado los fondos públicos.

La Caja Nacional de Ahorro Postal en su Carta Orgánica tiene ciertas disposiciones sobre la difusión del ahorro. Así en el Artículo 34 expresa:

" Declárase obligatoria la enseñanza del ahorro en las escuelas primarias dependientes de la Nación o subvencionadas por la misma y en las escuelas particulares fiscalizadas por las autoridades escolares de la Nación. A tal fin, se dará por lo menos una clase semanal sobre el concepto y ventajas del ahorro en general, y especialmente sobre los beneficios de su realización por medio de la presente ley.

Para facilitar la práctica del ahorro, en cada escuela debe funcionar con carácter obligatorio, una agencia de la Caja, que operará de acuerdo con la reglamentación que dicte el consejo de administración.

La Caja Nacional de Ahorro Postal propenderá, con la colaboración de las autoridades a cargo de las escuelas primarias, a que cada alumno en edad escolar posea libreta de ahorro, y proveerá gratuitamente ese documento, con depósito inicial, a los que prueben fehacientemente imposibilidad para obtenerla.

En las escuelas normales se instruirá a los alumnos sobre la enseñanza del ahorro y su metodología respectiva. En las escuelas e institutos de enseñanza secundaria o especial y establecimientos de enseñanza superior o universitaria, se difundirán los principios del ahorro con arreglo a las normas que dicten las autoridades correspondientes."

A su vez en el Decreto Reglamentario, en su artículo 1° establece:

"La Caja acordará directamente con las entidades y reparticiones del Estado, de cualquier jurisdicción, las disposiciones o providencias necesarias para la mejor aplicación, difusión y fiscalización de sus operaciones y servicios.

Todas las dependencias y organismos oficiales, de jurisdicción nacional, provincial o municipal, incluso las reparticiones autárquicas, y los empleados públicos, están obligados a facilitar las medidas que promueva la Caja para intensificar el desarrollo del ahorro - previsión.

Pero la difusión del ahorro no sólo se limita a su enseñanza en la escuela, colegio o universidad, sino se extiende hacia la prensa periódica, el prospecto y el cartel, el folleto, la revista, la radio, etc.

Además se debe avanzar por el camino de la Televisión, que penetra fácilmente en el corazón de los hogares, y esto es importantísimo en la propaganda del ahorro.

Por otra parte, es ya un hecho el servicio implantado en varios países extranjeros de las agencias ambulantes como complemento de las agencias fijas. Estas agencias ambulantes realizan viajes periódicos a determinadas localidades. Otras veces realizan viajes de carácter excepcional: épocas de siembra, de recolección, el Día Universal del Ahorro, etc.

En nuestro país también se están empleando esta clase de agencias móviles. A ese respecto la memoria de 1956 de la Caja Nacional de Ahorro Postal dice: " las agencias móviles, que con anterioridad tenían su radio de acción en la Capital, extendieron éste al Gran

Buenos Aires y funcionaron en número de cuatro, es decir, una más que en años anteriores."

También recientemente, en algunos países extranjeros, se había empezado a cultivar el ahorro a domicilio por medio de agentes, para que lo practicara el ahorrista más fácilmente. Se hacen visitas a los ahorristas antiguos para que se les facilitasen las operaciones y puedan hacer ingresos y reintegros sin necesidad de moverse de su casa y visitas a otros que no son depositantes para que se hagan ahorristas activos de las Cajas.

Una forma particular de intensificar el ahorro es la ofrecida por la Caja Nacional de Ahorro Postal, que desde hace algunos años ha emprendido una iniciativa de notable característica: ofrece la posibilidad de combinar el ahorro con un seguro sobre la vida, mediante un "Plan Ahorro y Seguro" o mediante un "Plan integral de Ahorro y Seguro de vida". El primero no comporta la obligación de una cuota fija de ahorro y el imponente es libre de disponer de su cuenta, como si se tratase de una cuenta de ahorro ordinario; el segundo impone en cambio la obligación para el ahorrador de efectuar entregas fijas en su cuenta.-

### XII.)-DEPOSITOS DE AHORRO Y A PLAZO EN LA REPUBLICA ARGENTINA.-

Guardar oro, plata, etc es la forma más antigua de atesorar. No requiere trámites para depositar o retirar dinero, es decir siempre está disponible. Es la manera más tradicional de ahorrar, ya que en épocas pretéritas era muy difícil que las personas confiaran a otros sus ahorros. Hoy en día por el contrario es muy común que se hagan depósitos en cajas de ahorro y a plazo en los distintos Bancos.

Sin embargo existen sectores en los cuales hay cierta desconfianza, desapareciendo la misma lentamente, principalmente en las capitales.

Los saldos de las cuentas de ahorro y a plazo de los países latinoamericanos suministrados por C.E.M.L.A., en su informe de 1958 sobre los aspectos monetarios de las economías latinoamericanas, <sup>son:</sup> (Ver cuadros 1 y 2).

Hemos juzgado conveniente incluir no sólo los datos correspondientes a la República Argentina, sino también los de los otros países latinoamericanos a los efectos de poder comparar los índices de crecimiento de nuestro país con respecto a los demás.

Los datos como se pudo ver corresponden desde 1949 a 1957 para 19 países y hasta 1958 para 15 países.

Como pudo apreciarse, en la República Argentina el ritmo de crecimiento de los ahorros en términos nominales en los últimos años no ha sido grande, teniendo en cuenta los aumentos considerables que han tenido países como Bolivia, Venezuela, Chile y El Salvador.

En el cuadro que sigue, (ver cuadro N° 3) se podrán apreciar los incrementos anuales:

Como pudo observarse, en varios países no se produjeron incrementos en los ahorros, sino disminuciones, debido a circunstancias políticas o económicas.

En lo que respecta a la República Argentina, los incrementos han disminuido en varias ocasiones como ser los años 1951, 1954, 1955, 1957.-

Cuadro N° 1

CUENTAS DE AHORRO Y A PLAZO : TOTAL

(saldos; fin del año; millones de unidades de moneda nacional)

1501  
236

Pa í s	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955
Argentina	7040	7.691	8.079	9.656	11.983	14.273	15.902
Bolivia	144	172	323	442	504	486	654
Brasil	27.433	33.299	52.599	59.065	66.141	79.086	89.074
Colombia	85	100	129	165	193	248	294
Costa Rica	17	21	24	30	34	38	50
Cuba	110	114	123	154	174	195	233
Chile	4.687	4.995	5.944	6.974	9.124	10.933	14.269
Ecuador	94	113	122	140	168	210	224
El Salvador	2,0	1,8	1,9	1,6	2,6	3,3	4,8
Guatemala	2,4	2,8	2,9	2,8	2,2	3,2	5,0
Haiti <sup>a</sup>	-	-	-	-	-	18	18
Honduras	4,0	4,1	4,8	5,4	7,0	9,4	11,1
México	565	650	772	904	1.112	1.282	1.586
Nicaragua	0,6	0,7	0,8	1,0	1,3	2,2	2,8
Panamá	23	23	18	20	20	18	19
Paraguay	20	25	23	25	47	46	59
Parú	623	774	1.009	1.333	1.487	1.687	2.140
República Dominicana	9	10	11	13	13	27	34
Uruguay	519	585	658	693	794	874	915
Venezuela	138	157	199	269	368	484	655

(continuación)

a) No hay datos antes de 1954

P a i s	1956	1957	1958
Argentina	19.587	22.158	27.111
Bolivia	1.246	2.009	3.382
Brasil	103.306	132.520	
Colombia	353	419	
Costa Rica	59	69	81
Cuba	294	396	444
Chile	19.603	37.009	51.454
Ecuador	264	298	288
El Salvador	9,4	19,1	
Guatemala	10,1	15,6	20,0
Haití	30	24	27
Honduras	14,9	15,0	14,7
México	1.763	1.997	2.219
Nicaragua	3,2	3,6	4,3
Panamá	21	23	
Paraguay	77	93	112
Perú	2.579	3.043	3.116
Republica Dominicana	39	44	37
Uruguay	1.005	1.087	
Venezuela	903	1.463	1.807

Cuadro. N° 2

CUENTAS DE AHORRO Y A PLAZO : INDICE

(fin de 1959 = cifra base )

P a í s	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956
Argentina	100	109,3	114,8	137,2	170,2	202,7	225,9	278,2
Bolivia	100	119,0	223,7	306,5	349,2	337,1	453,0	864,0
Brasil	100	121,4	191,7	215,3	241,1	288,3	324,7	376,6
Colombia	100	117,7	152,1	194,8	228,4	293,2	347,2	416,5
Costa Rica	100	118,9	136,7	170,0	198,5	218,9	285,7	337,5
Cuba	100	104,3	112,3	140,6	159,1	178,2	212,8	267,8
Chile	100	106,6	126,8	148,8	194,7	233,3	304,4	418,2
Ecuador	100	120,0	129,0	148,2	178,3	222,9	237,3	280,0
El Salvador	100	89,3	95,7	82,8	130,4	164,3	243,5	474,7
Guatemala	100	117,3	121,5	116,3	93,1	133,5	206,9	421,4
Honduras	100	102,7	118,8	134,4	174,2	232,8	276,2	369,5
México	100	115,2	136,7	160,1	196,8	227,0	280,9	312,2
Nicaragua	100	114,5	127,4	164,3	214,7	335,5	448,5	504,8
Panamá	100	97,0	75,6	83,8	83,8	76,9	82,1	91,4
Paraguay	100	124,5	116,0	124,0	234,0	231,5	297,0	386,5
Perú	100	124,4	162,1	214,0	239,0	270,9	343,7	414,3
República Dominicana	100	111,4	123,9	152,3	146,6	309,1	389,8	433,8
Uruguay	100	112,9	126,9	133,6	153,0	168,6	176,4	193,9
Venezuela	100	113,3	143,6	194,4	265,5	349,8	473,4	652,4

(continuación)

---

P a i s	1957	1958
Argentina	314,7	390,8
Bolivia	1.392,7	2.344,0
Brasil	483,1	
Colombia	494,3	
Costa Rica	396,9	468,4
Cuba	361,1	404,0
Chile	789,6	1.099,8
Ecuador	315,3	304,6
El Salvador	962,7	
Guatemala	660,9	836,6
Honduras	374,2	365,0
México	353,7	392,9
Nicaragua	570,7	682,2
Panamá	96,6	
Paraguay	466,0	558,0
Perú	488,8	500,4
República Dominicana	439,4	421,6
Uruguay	209,6	
Venezuela	1.056,8	1.305,2

---

---

Cuadro N° 3

CUENTAS DE AHORRO Y A PLAZO : INCREMENTOS ANUALES  
( millones de unidades en moneda nacional)

P a í s	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958
Argentina	651	388	1.577	2.327	2.290	1.629	3.685	2.571	5.355
Bolivia	27	151	119	62	17	167	593	763	1.372
Brasil	5.866	19.300	6.466	7.076	12.945	9.988	14.232	29.214	
Colombia	15	36	28	28	55	46	59	66	
Costa Rica	3	3	6	5	4	11	9	10	12
Cuba	5	9	31	20	21	38	60	102	148
Chile	308	949	1.030	2.150	1.779	3.336	5.334	17.406	14.445
Ecuador	19	9	18	28	42	14	40	36	-10
El Salvador	-0,2	0,1	-0,3	0,9	0,7	1,2	5,0	9,7	
Guatemala	0,4	0,1	-0,1	-0,6	1,0	1,8	5,1	5,5	4,4
Haití						0,3	12,4	-6,2	3,2
Honduras	0,1	0,6	0,6	1,6	2,4	1,7	3,8	0,2	-0,4
México	86	122	132	207	170	304	177	234	221
Nicaragua	0,09	0,08	0,2	0,3	0,9	0,6	0,4	0,4	-0,7
Panamá	-0,7	-5,0	1,9	0	-1,6	1,2	2,2	1,2	
Paraguay	4,9	-1,7	1,6	22,0	-0,5	13,1	17,9	15,9	18,4
Perú	152	235	324	154	200	453	439	464	72
República Dominicana	1,0	1,1	2,5	-0,5	14,3	7,1	4,2	5,0	-6,4
Uruguay	67	73	35	101	81	40	91	82	
Venezuela	18	42	70	99	117	171	248	560	344

=====  
 Datos extraídos de Aspectos Monetarios de las Economías Latinoamericanas  
 1958, por el C.E.M.L.A.

Pero, todos estos datos, están basados en valores nominales. A los efectos de tener un conocimiento más real de los incrementos anuales, el C.E.M.L.A. en el mismo informe mencionado anteriormente, ha preparado un cuadro en términos reales basado en los índices nacionales del costo de vida (ver cuadro N° 4.).

Como vemos, la República Argentina figura entre los seis países que han sufrido una baja en su crecimiento. Dicha baja es debida principalmente a la inflación.

Para corroborar dicha afirmación, podemos transcribir del mismo informe del C.E.M.L.A. lo siguiente:

"En los cuatro países que registraron los aumentos más importantes en sus ahorros - Venezuela, El Salvador, Guatemala y República Dominicana - se dan ciertos rasgos comunes: estabilidad monetaria unida a un progreso económico de ritmo bastante elevado, con la excepción de Guatemala. Tal vez no sea muy aventurado afirmar que la estabilidad monetaria es para ellos el factor primordial, ya que entre los muchos países que ocupan lugares intermedios entre los estudiados figuran varios cuyo ritmo de crecimiento económico es posiblemente superior al de estos cuatro pero en los que ha habido trastornos monetarios, por lo cual ésta puede ser en ciertos casos una condición del incremento vigoroso en el volumen de los ahorros populares institucionales."

A su vez, el mismo informe, hace un análisis de la ubicación de los depósitos de ahorros y a plazo determinado los porcentajes correspondientes a la capital y al resto del país. Los porcentajes son los que se indican en el Cuadro N° 5.

Cuadro N° 4



CUENTAS DE AHORRO Y A PLAZO : INDICE DE CRECIMIENTO EN

"TERMINOS REALES "

( 1950 = 100)a.

P a í s	1957 (b)
Argentina . . . . .	87,5
Bolivia . . . . .	12,8
Brasil . . . . .	113,2
Colombia . . . . .	278,9
Costa Rica . . . . .	296,9
Cuba . . . . .	293,2
Chile . . . . .	50,4
Ecuador. . . . .	231,2
El Salvador. . . . .	520,9
Guatemala . . . . .	449,3
Honduras . . . . .	308,4
México . . . . .	180,9
Nicaragua . . . . .	325,5
Panamá . . . . .	91,8
Paraguay. . . . .	41,5
Perú . . . . .	188,5
Rep. Dominicana . . . . .	390,1
Uruguay. . . . .	91,6
Venezuela . . . . .	763,2

a) Promedio de los saldos del fin de 1949 y 1950

b) Promedio fin de 1956 y 1957.

CUENTAS DE AHORRO Y A PLAZO : UBICACION

( fin de 1957; % )

País	Clase de Cuentas	en la Capital	en el Resto del País
Argentina (a)		44,6	55,4
Brasil	A	25,3	33,9
Sao Paulo		40,9	
Costa Rica(b)	B	59,4	40,6
Cuba	A	55,1	34,9
Chile	B	43,5 (c)	56,5
Ecuador	A	34,1	15,2
Guayaquil	A	50,7	
Guatemala	A	91,0	9,0
Haití	B	80,2	19,8
Honduras	B	42,5	57,5
México	A	28,5	71,5
Nicaragua(d)		82,5	14,8
Panamá	A	78,8	21,2
Perú	B	68,7	31,3
Rep. Dominicana	B	91,4	8,6
Venezuela	B	75,1	24,9

A ) Las comprendidas en el cuadro 1.

B ) Sólo cuentas de ahorro.

a) Los depósitos en la Caja de ahorros para el fin de 1956

b) fin de 1958.

c) La provincia de Santiago

d) Sólo de la Caja Nacional de Crédito Popular; de los depósitos de ahorro en el Instituto de Fomento Nacional, prácticamente todos pertenecen a residentes en Managua.

Como se habrá podido apreciar, la mayor parte de los ahorros en la mayoría de los países, salvo Honduras, México, Argentina y Chile, se hallan concentrados en las capitales o en las principales ciudades comerciales. Sin embargo, si en la República Argentina, a los ahorros de la capital se le agregan los de la provincia de Buenos Aires, tenemos la misma concentración que la mayoría de los países considerados. Será muy conveniente que los ahorros no sólo se concentren en la gran urbe, sino se extiendan hacia el campo, a los efectos de buscar un mayor equilibrio en la economía nacional.

Por último, en el mismo informe, se esboza un análisis sobre la tasa de interés en los distintos países.

Según el C.E.M.L.A en el informe ya mencionado, la tasa de interés es una de las causas que mayor influencia ejercen sobre el monto de los depósitos de ahorro. Sin embargo, existen algunos estudios teóricos y empíricos especialmente en Estados Unidos, que han tratado de investigar los distintos motivos para el ahorro individual. De ellos parece deducirse que la tasa de interés es una de las numerosas variables que inducen a la gente a no gastar todo su ingreso en consumo y, a decir verdad, no parece ser la más importante.

Las distintas tasas de interés para los diversos países que el informe abarca se pueden apreciar en el cuadro N° 6.

Como vemos, la República Argentina con su 5% de interés sobre los depósitos de ahorro, tiene una tasa más elevada que la mayoría de los otros países considerados, ya que la de los mismos oscilan entre el 3% y 4%. Esta elevada tasa de interés, sin embargo no compensa al ahorrista debido a la constante desvalorización de nuestra moneda.

Cuadro N° 6

TIPOS ACTUALES DE INTERES

País	Clase de depósitos	tipo de Interés %	Comentarios
Argentina	Ahorro	5	
	a plazo fijo: hasta 180 días	4½	
Bolivia	ahorro	4-7	varían según
	a plazo: 6 meses	6	los bancos
	12 meses	7	
Brasil	ahorro a la vista	3	
	" " plazo: 30-180 días	5	
	" " : un año	6	
	" " : 18 meses o más	7	
Colombia	ahorro	4	
	a plazo	5	
Costa Rica	ahorro a la vista	3	
	ahorro a plazo: 12 meses o más	4	
	a plazo, moneda nacional	1-4	según los plazos
	" " , moneda extranjera	sin interés	
Cuba	ahorro a la vista	3	
	" a plazo: hasta 90 días	3	
	" " : 90-180 días	3½	
	" " : mayor de 180 días	3½	
Chile	ahorro a la vista	3	
	" a plazo	10	
	a plazo	4-15	según los plazos
Ecuador	Ahorro a la vista	4	
	" a plazo: 31-90 días	4	
	" " : 91-180 días	5	
	" " : 181-360 días	6	
El Salvador	Ahorro	3,83	promedio
	a plazo	3,61	promedio
Guatemala	ahorro a la vista	3-5	
	" a plazo	5-6	

País	Clase de depósitos	tiops de interés %	Comentarios
Haití	ahorro	2½ 2	sobre saldos hasta de 25.000 (gourdes en exceso de esta suma
Honduras	ahorro	3	algunos bancos pagan el 4%
México	ahorro, moneda nacional	4½	
	" :moneda extranjera	3	
	a plazo, moneda nacional	4	
	" " :moneda extranjera	3	
Nicaragua	ahorro	4 6	Instituto de Foment Nacional [Caja Nacional de Crédito Popular
Panamá	ahorro	2	las sucursales de bancos americanos n pagan interés; otra sucursal extranjera paga el 3%
	a plazo	sin interés	
Paraguay	ahorro	6	
	a plazo: hasta 3 meses	6½	
	" " :3-6meses	7	
	" " :6-12 meses	8	
Perú	ahorro	5	
	a plazo: moneda nacional	3-8½	mínimo y máximo
	" " : moneda extranjera	1-5	
Rep. Dominicana	ahorro	2½ 2 1	hasta 5.000 pesos 5.000-15.000 pesos 15.000-25.000 pesos
	a plazo fijo: 3 a 6 meses	3-4	en los bancos comerciales;
	1 año	3-5	en los bancos de fomento,
	18 meses	6	se paga un 3% por depósitos de 1 hasta 3 años

( continuación )

País	Clase de depósitos	Tipos de interés %	Comentarios
Rep. Dominicana	a plazo fijo: 24 meses 3 años 4 años 4 años	7 8 9 10	
Uruguay	ahorro	4	hasta 2.500 pesos
		3	2.500-10000 pesos
		2	más de 10.000 peso
	a plazo: 30-90 días	2½	
	" " : 90-180 días	4	
	" " : 180 días 2 años	4½	
	" " mayor	5½	
Venezuela	ahorro	3	
	a plazo: 90 días	1½	
	" " : 90-180 días	2	
	" " : 180-360 días	2½	

Se podrá llegar a una baja mediante:

- a) ampliación y mejoramiento del sistema bancario y crediticio.
- b.) aumento de la oferta de capitales.
- c.) reducción de los riesgos de las inversiones, restringiendo las que no sean sólidas como ser las especulativas.
- d.) evitar la inflación buscando la estabilidad monetaria.

En general, la tasa de interés de los depósitos de ahorro es <sup>menor</sup> ~~mayor~~ que la de los depósitos a plazo, salvo en los casos de Argentina, El Salvador, México, Panamá y Venezuela y también de Perú y Paraguay para determinadas clases de depósitos a plazo. Dicha circunstancia podría deberse a la tendencia por parte de los gobiernos de dichos países de querer favorecer la difusión del ahorro.

Para completar el informe del C.E.M.L.A, hemos considerado oportuno incluir otras estadísticas correspondientes a la República Argentina. ( Ver Cuadro N° 7.)

Como se pudo apreciar en el cuadro N°7 la mayor parte de los ahorros se concentra en la Capital Federal y en la Provincia de Buenos Aires, siguiendo Santa Fe, Córdoba, Mendoza, etc pero a considerable distancia de las dos primeras.

Según la ley de Bancos (artículo 8):

"Los bancos no admitirán depósitos de ahorro con la obligación de restituirlos sin previo aviso mínimo de treinta días, pero podrán devolverlos en cualquier momento y cantidad, sin requerir preaviso". Sin embargo según la práctica los Bancos no requieren el preaviso del que habla el artículo precedente, ya que entregan a la vista todo retiro. En cambio para los depósitos a plazo fijo, es necesario el preaviso en caso de retir

Cuadro N° 7

DEPOSITOS EN CAJA DE AHORRO POR DIVISION POLITICA DEL CONJUNTO DE BANCOS

(1)(2)

( en millones de m\$sn )

I n t e r i o r

Fin de:	Total : General	Capital : Federal	Total	Buenos : Aires	Cata- : marca:	Córdoba:	Cor- : rientes:	Chaco
1954	10.986,5	4.854,4	6.132,1	3.164,4	10,3	604,2	53,0	42,9
1955	12.175,5	5.357,2	6.818,3	3.557,1	10,4	688,9	56,2	44,8
1956	15.106,3	6.739,6	8.366,7	4.438,3	13,2	858,3	67,2	55,8
1957	17.013,2	7.554,6	9.458,6	5.088,5	15,7	945,4	76,7	60,7
1958	21.141,4	9.500,1	11.641,3	6.201,0	22,8	1161,6	103,1	77,3

I n t e r i o r

fin de:	Chu- : but:	Entre : Ríos	For- : mosa:	Ju- : juy:	La : Pampa:	La : Rioja:	Men- : doza:	Misio- : nes	Neu- : quén	Rio : Negro:	Salta
1954	72,6	246,6	4,2	14,1	51,6	7,2	272,6	20,3	9,6	34,4	36,6
1955	79,7	260,6	4,8	16,9	59,0	8,0	306,0	22,5	10,2	36,3	38,4
1956	85,9	307,6	5,5	19,6	68,4	9,4	357,7	27,5	12,4	47,2	46,1
1957	96,6	344,5	7,0	23,3	74,3	11,7	404,7	31,5	15,4	57,0	52,8
1958	114,9	424,6	8,8	32,2	92,8	17,7	517,7	38,5	40,3	51,8	66,4

I n t e r i o r

Fin de:	San : Juan	San : Luis	Santa : Cruz	Santa : Fe	Santiago : del Estero	Tierra del : Fuego	Tucumán
1954	95,5	21,3	21,5	1.200,0	32,1	2,5	114,6
1955	104,6	23,6	21,7	1.307,5	33,8	2,3	125,0
1956	119,1	27,4	24,5	1.583,5	40,3	2,2	149,6
1957	168,2	30,8	25,8	1.701,7	46,0	2,6	177,7
1958	216,9	41,9	32,8	2.035,8	59,7	3,4	279,3

(1) No comprende los saldos correspondientes a la Caja Nacional de Ahorro Postal, en razón de que el régimen de sus depósitos permite operar en cualquier lugar del país.

(2) Datos extraídos del Boletín Estadístico del Banco Central de la República Argentina ( mayo, junio julio 1959 )

DEPOSITOS Y REEMBOLSOS en la CAJA NACIONAL de AHORRO POSTAL

Por ubicación geográfica - (Año 1957)

Ubicación Geográfica	D é p o s i t o s		R e e m b o l s o s (1)	
	Operaciones	Importe (en miles de m\$n)	Operaciones	Importe (en miles de m\$n).
Capital Federal...	2.194.905	1.737.025,3	933.201	1.782.699,4
Total de Provincias y Territorio.	4.363.485	2.107.444,2	1.698.156	1.549.659,0
Buenos Aires .....	1.742.775	985.070,2	679.790	651.925,9
Catamarca .....	39.903	12.716,7	14.643	10.521,8
Córdoba .....	512.040	214.883,1	228.122	208.587,0
Corrientes .....	92.047	34.739,9	42.796	24.950,4
Chaco .....	100.946	41.703,2	28.928	27.259,7
Chubut .....	40.507	37.783,7	16.853	26.532,3
Entre Ríos .....	253.709	71.949,4	76.925	52.278,0
Formosa .....	27.661	11.410,8	8.724	6.976,0
Jujuy .....	46.082	13.790,5	13.920	9.775,6
La Pampa .....	55.847	23.751,5	11.374	15.323,3
La Rioja .....	29.239	9.711,1	11.888	7.199,8
Mendoza .....	208.150	98.180,3	85.008	82.175,4
Misiones .....	43.438	21.590,6	16.140	14.276,6
Neuquén .....	26.022	21.692,6	10.813	12.391,9
Río Negro .....	60.070	30.023,7	16.086	18.479,3
Salta .....	103.742	43.760,5	34.701	29.367,4
San Juan.....	48.914	26.013,9	25.486	18.226,6
San Luis .....	48.809	19.213,5	18.695	14.451,8
Santa Cruz .....	12.821	11.066,2	5.140	6.449,4
Santa Fe .....	623.906	281.606,2	243.997	237.612,3
Santiago del Estero	109.148	31.753,1	40.618	25.463,1
Tierra del Fuego..	2.491	4.103,5	1.447	1.934,5
Tucumán .....	135.218	60.930,0	66.062	47.500,9
Total general ...	6.558.390	3.844.469,5	2.631.357	3.332.358,4

A través de este cuadro, vemos la concentración en la Capital Federal y Provincia de Buenos Aires de las operaciones de la Caja Nacional de Ahorro Postal. Después de las mismas, sigue en importancia Santa Fe, Córdoba, Mendoza, Entre Ríos, etc. Es necesario, que también el ahorro, se

(1) Con inclusión de los depósitos prescriptos.

Datos extraídos de la Memoria de la Caja Nacional de Ahorro Postal 1957.

desconcentre de la Capital Federal y Provincia Buenos Aires, hacia todos los sectores del país, para que pueda llegar el progreso no sólo a un determinado lugar, sino hacia todo el país.

Depósitos netos por ubicación geográfica de la Caja Nacional de Ahorro Postal. :

Como veremos en el cuadro que sigue, la provincia de Buenos Aires tiene preponderancia en los depósitos netos ya que tiene el 65,1% del total. A su vez veremos que la Capital Federal tuvo un decrecimiento manifestando sobre el mismo, la memoria de la Caja Nacional de Ahorro Postal de 1957 lo siguiente: "hecho que tiene su explicación, por cuanto el régimen operativo vigente en la Administración Central de la Caja, le brinda a los depositantes que pueden trasladarse a la Capital la oportunidad de realizar directamente en la Casa Central las operaciones de reembolsos por importes superiores a las que pueden efectuar en las agencias postales".

He aquí el cuadro, del que habláramos:

Ubicación geográfica	I m p o r t e (1) ( en miles de m\$n)	
	1956	1957
Capital Federal .....	152.401,4	45.674,1
Total de Provincias y Territorio .....	481.802,2	557.785,2
Buenos Aires .....	267.220,1	333.144,3
Catamarca .....	2.656,0	2.194,9
Córdoba .....	20.932,5	6.296,1
Corrientes.....	10.059,3	9.789,5
Chaco .....	13.290,7	14.443,5
Chubut .....	13.525,6	11.251,4

(1)Deducidos los depósitos prescriptos.

Datos extraídos de la Memoria de la Caja Nacional de Ahorro Postal 1957.

Ubicación geográfica	I m p o r t e (1) ( en miles de m\$ n )	
	1956	1957
Entre Ríos .....	16.137,9	19.671,4
Formosa .....	3.617,4	4.434,8
Jujuy .....	3.371,1	4.014,9
La Pampa .....	9.162,9	8.428,2
La Rioja .....	1.506,5	2.511,3
Mendoza .....	10.881,0	16.004,9
Misiones .....	6.249,8	7.314,0
Neuquén .....	7.493,0	9.300,7
Patagonia .....	7.080,9	.....
Río Negro .....	7.516,5	11.544,4
Salta .....	7.024,9	14.393,1
San Juan .....	4.506,2	7.787,3
San Luis .....	5.123,4	4.761,7
Santa Cruz .....	.....	4.616,8
Santa Fe .....	44.126,1	43.993,9
Santiago del Estero .....	7.560,5	6.290,0
Tierra del Fuego .....	.....	2.169,0
Tucumán .....	12.759,9	13.429,1
<b>Total general .....</b>	<b>634.203,6</b>	<b>512.111,1</b>

Depósitos en caja de ahorro por división política del Banco de la Nación Argentina.: (2)

Per ser muy importante la cantidad de ahorro que engloba el Banco Nación, hemos considerado oportuno separar los mismos por división política:

Saldo al fin de	Total General	Capital Federal		
		Total	Casa Central	Agencias
( en millones de m\$ n )				
1957	7.323,4	2.988,6	407,9	2.580,7
1958	8.699,5	3.559,9	487,0	3.072,9

(1) Deducidos los depósitos prescriptos.  
 Datos extraídos de la Memoria de la Caja Nacional de Ahorro Postal 1957.  
 (2) Datos extraídos del Boletín Mensual de Estadística (Septiembre 1959) Secretaría de Estado de Hacienda.

I N T E R I O R

Saldo de fin de:	Total	Buenos Aires	Catamarca	Córdoba	Corrientes	Chaco
( Millones de m\$n )						
1957	4.334,8	2.167,8	11,4	373,1	58,9	44,1
1958	5.139,6	3.545,1	16,0	446,3	77,1	51,4

I N T E R I O R

Saldo al fin de:	Chubut	Entre Rios	Formosa	Jujuy	La Pampa	La Rioja	Mendoza
( Millones de m\$n )							
1957	71,9	178,8	7,0	13,2	67,3	9,8	179,4
1958	82,7	217,2	8,2	16,3	84,4	13,3	218,5

I N T E R I O R

Saldo al fin de:	Misiones	Neuquén	Río Negro	Salta	San Juan	San Luis	Santa Cruz
( Millones de m\$n )							
1957	29,0	15,4	35,5	33,3	69,2	26,5	20,1
1958	34,0	19,8	40,3	40,9	83,9	34,0	25,1

I N T E R I O R

Saldo al fin de:	Santa Fe	Santiago del Estero	Tierra del Fuego	Tucumán
( Millones de m\$n )				
1957	824,3	23,8	2,6	72,4
1958	947,2	30,2	3,5	70,2

Como en casos anteriores, los ahorros se concentran principalmente en la Capital Federal y Provincia de Buenos Aires.

Incremento de la cuentas en vigor de la Caja Nacional de Ahorro Postal

En lo que respecta al número de cuentas en vigor, las mismas, muestran el siguiente cuadro.

Año	Incremento de cuentas(1)	Números índices	Cuentas en vigor al finalizar el año (1)	Números índices
1955	365.208	100,0	8.235.455	100,0
1956	310.988	85,2	8.546.443	103,8
1957	347.296	95,1	8.893.739	108,0

Como se podrá apreciar el incremento de 1957 ha sido mayor que el del año 1956, pero siempre siendo menor al del año 1955.

Evolución de los depósitos de Ahorro Postal de la Caja Nacional de Ahorro Postal (Ver Cuadro N° 8 )

Vemos, que en los últimos años en general los incrementos de los depósitos han ido superándose. Sin embargo el del año 1957, es menor que el del año 1956, pero mayor a los de todos los años anteriores. Lógicamente en estos incrementos, hay que tener en cuenta un factor fundamental, que es la desvalorización de la moneda argentina. En valores reales, el cuadro es bien distinto pues no solo hubo disminuciones en los incrementos, sino también los saldos de los depósitos tuvieron descensos con respecto a años anteriores. (Ver cuadro N° 8a)

En cuanto al régimen legal bancario la Caja Nacional de Ahorro Postal vuelve a registrar a su nombre los depósitos de ahorro y no como se hacía antes del 1. de diciembre de 1957, en que la Caja, recibía por cuenta y orden del Banco Central de la República Argentina.

(1) Con exclusión de las cuentas prescriptas.

Datos extraídos de la Memoria de la Caja Nacional de Ahorro Postal de 1957.

Cuadro N° 8

EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS DE AHORRO POSTAL DE LA CAJA NACIONAL  
DE AHORRO POSTAL

Año	M o v i m i e n t o			Interes Capitali- zados	Incremento del año	Saldo de los Depositos (con intereses capitalizados)
	Depositos	Reem- bolso (1)	Neto			
( en miles de m\$ n )						
1915	2.701,2	533,7	2.167,5	24,6	2.192,1	2.192,1
1916	6.699,7	2.924,1	3.775,6	146,9	3.922,5	6.114,6
1917	9.418,5	5.745,8	6.672,7	295,0	3.967,7	10.082,3
1918	10.924,0	6.645,8	4.278,2	444,8	4.723,0	14.805,3
1919	15.823,6	10.135,0	5.688,6	650,1	6.338,7	21.144,0
1920	18.680,5	14.224,0	4.456,5	869,9	5.326,4	26.470,4
1921	19.544,9	15.931,9	3.613,0	1.052,9	4.665,9	31.136,3
1922	26.442,2	18.555,3	7.886,9	1.308,7	9.195,6	40.331,9
1923	37.159,2	26.294,6	10.863,6	1.728,1	12.591,7	52.923,6
1924	42.580,1	34.348,7	8.231,4	2.155,0	10.386,4	63.310,0
1925	39.782,8	38.949,2	833,6	2.357,1	3.190,7	66.500,7
1926	39.127,7	36.239,8	2.887,9	2.555,0	5.442,9	71.943,6
1927	41.872,2	36.272,9	5.599,3	2.854,2	8.453,5	80.397,1
1928	45.056,2	38.855,9	6.200,3	3.213,4	9.413,7	89.810,8
1929	44.752,6	41.290,7	3.461,9	3.504,2	6.966,1	96.776,9
1930	43.789,4	44.287,6	- 498,2	3.714,2	3.216,0	99.992,9
1931	36.327,3	43.222,3	-6.895,0	3.695,4	-3.199,6	96.793,3
1932	33.732,0	40.134,7	-6.492,7	3.519,7	-2.883,0	93.910,3
1933	33.552,2	34.962,8	-1.410,6	2.826,6	1.416,0	95.326,3
1934	35.326,4	34.081,7	1.244,7	2.283,3	3.528,0	98.854,3
1935	40.581,6	35.869,1	4.712,5	2.413,9	7.126,4	105.980,7
1936	44.510,7	38.388,7	6.122,0	2.054,0	8.176,0	114.156,7
1937	54.282,2	44.148,1	10.139,1	2.262,5	12.401,6	126.558,3
1938	54.328,4	49.757,6	4.570,8	2.451,3	7.022,1	133.580,4
1939	58.620,5	50.599,4	8.021,1	2.608,0	10.629,1	144.209,5
1940	60.713,4	54.576,2	6.137,2	2.800,3	8.937,5	153.147,0
1941	68.570,1	56.386,6	12.183,5	3.016,8	15.200,3	168.347,3
1942	81.675,4	62.446,7	19.228,7	3.386,0	22.614,7	190.962,0
1943	101.958,0	70.171,8	31.786,2	3.938,3	35.724,5	226.686,5
1944	135.507,7	83.736,8	51.770,0	4.786,1	56.557,0	283.243,5

(1) Incluidos los depósitos prescriptos.

( continuación )



Año	M o v i m i e n t o			Intereses capitalizados	Incremento del año	Saldo de los Depósitos
	Depósitos	Reembolsos (1)	Neto			
( en miles de m\$ n )						
1945	163.606,1	111.892,5	51.713,6	5.905,7	57.619,3	340.862,8
1946	264.257,6	158.841,4	105.416,2	7.317,8	112.734,0	458.596,8
1947	378.630,8	236.522,3	142.108,5	11.657,5	153.766,0	607.362,8
1948	584.449,8	368.832,8	215.617,0	17.591,2	233.208,2	840.571,0
1949	790.177,0	525.211,8	264.965,2	23.924,1	288.889,3	1.129.460,3
1950	927.425,0	704.135,7	223.289,3	31.199,9	254.489,2	1.383.949,5
1951	1.112.401,6	916.380,8	196.020,8	37.187,4	233.208,2	1.617.157,7
1952	1.431.478,8	1.070.847,8	360.631,0	51.938,6	412.569,6	2.029.727,3
1953	1.800.560,6	1.314.023,2	486.587,4	66.065,0	552.602,4	2.582.329,7
1954	2.230.592,3	1.692.874,1	537.718,2	83.175,5	620.893,7	3.203.223,4
1955	2.405.284,3	2.050.874,6	354.409,7	101.290,0	455.699,7	3.658.923,1
1956	3.063.394,8	2.429.191,2	634.203,6	114.836,4	749.040,0	4.407.963,1
1957	3.844.469,5	3.332.358,4	512.111,1	136.067,0	648.178,1	5.056.141,1

(1) Incluidos los depósitos prescriptos.

CUADRO Nº 8a

Evolución de los depósitos de Ahorro Postal de la Caja Nacional  
de Ahorro Postal (en valores deflacionados)

Año	Saldo de los depósitos nominales	(1) Índice de precios implícitos en ingreso nacional(2)	Saldo de los depósitos deflacionados
1938	133.580,4	100,0	133.580,4
1939	144.209,5	102,2	141.105,2
1940	153.147,0	104,1	147.115,2
1941	168.347,3	107,1	157.187,0
1942	190.962,0	118,2	161.558,4
1943	226.686,5	124,6	181.931,4
1944	283.243,5	127,1	222.850,9
1945	340.862,8	146,1	233.307,9
1946	458.596,8	176,2	260.270,6
1947	607.362,8	211,6	287.033,5
1948	840.571,0	246,8	340.587,9
1949	1.129.460,3	311,2	362.937,1
1950	1.383.949,5	371,7	372.329,7
1951	1.617.157,7	507,8	318.463,5
1952	2.029.727,3	623,8	325.381,1
1953	2.582.329,7	660,6	390.906,7
1954	3.203.223,4	713,4	449.008,0
1955	3.658.923,1	797,4	458.856,7
1956	4.407.963,1	988,5	445.924,4
1957	5.056.141,1	1.221,9	413.793,4

(1) Datos extraídos de la Revista de Ciencias Económicas Nº 6 (Abril, Mayo, Junio 1959) Análisis de la Inflación en la Argentina por M. G. Cañellas. pág. 157.

(2) Relación entre ingresos a precios corrientes y precios constantes.

En esa misma época, al comenzar a descender los depósitos se elevó la tasa de interés al 5%, que aún se mantiene.

Evolución de los depósitos en la Caja Nacional de Ahorro Postal con respecto a los depósitos de ahorro en el conjunto de Bancos del país. (1)

Año	Depósitos en la Caja Nacional de Ahorro Postal (A) (millones de m\$ <sub>n</sub> )	Números índices	Depósitos en el conjunto de Bancos del país. (B) (millones de m\$ <sub>n</sub> )	Números índices	Relación entre (A) y (B)
1955...	3.668,8	100,0	15.844,3	100,0	23,2
1956...	4.418,3	120,4	19.524,7	123,2	22,6
1957...	5.067,6	138,1	22.080,7	139,4	23,0
1958...	5.981,-	163,-	27.122,4	171,2	22,1

Como vemos, los depósitos de la Caja Nacional de Ahorro Postal con respecto a la totalidad de los depósitos de ahorro en el conjunto de los bancos del país, abarca para el año 1958, el 22,1%, porcentaje, que por sí solo habla de la importancia de la Caja en el ahorro nacional.

Clasificación de los nuevos depositantes de la Caja Nacional de Ahorro Postal.

La Caja Nacional de Ahorro Postal en su última memoria impresa, correspondiente al año 1957, se refiere a las nuevas cuentas abiertas, estableciendo que la mayor parte de las mismas ha correspondido a menores en edad escolar, con 57,2% del total. Siguen en importancia las cuentas

(1) Incluido el Ahorro Local y Ahorro para la Vivienda depósitos en la Caja Nacional de Ahorro Postal.  
Datos extraídos de la Memoria de la Caja Nacional de Ahorro Postal 1957

abiertas por obreros con 13,1% y los empleados con 9,6% del total. El resto, lo constituyen estudiantes, agricultores, comerciantes, profesionales, etc.

Depósitos y reembolsos de la Caja Nacional de Ahorro Postal

D e p o s i t o s			R e e m b o l s o s (1)		
Operaciones	Importe ( en miles de m\$n )		Operaciones	Importe ( en miles de m\$n )	
1955...	6.794.968	2.405.284,3	2.410.470	2.050.874,6	
1956...	6.314.946	3.063.394,8	2.452.502	2.429.191,2	
1957...	6.558.390	3.844.469,5	2.631.357	3.332.358,4	

Las operaciones en los depósitos han sido mayores en 1957 que 1956 pero inferiores a 1955. En reembolsos se han ido superando año tras año. En lo que respecta a los montos de los depósitos y reembolsos los mismos también han ido aumentando todos los años.

Depósitos y Reembolsos de la Caja Nacional de Ahorro Postal .- Según su importe - Año 1957 ( Ver cuadro página siguiente.)

(1) Con inclusión de los depósitos precriptos.  
Datos extraídos de la Memoria de la Caja Nacional de Ahorro Postal de 1957.

E s c a l a				Depósi- tos.	Reembolsos Parciales %
De \$	1	a \$	19	31,0	1,3
" "	20	" "	99	27,7	11,4
" "	100	" "	499	19,6	37,7
" "	500	" "	999	7,1	16,9
" "	1.000	" "	1.999	6,8	14,7
" "	2.000	" "	4.999	5,2	12,4
" "	5.000	" "	9.999	1,7	3,5
" "	10.000	" "	19.999	0,6	1,4
" "	20.000	" "	en m <sup>es</sup>	0,3	0,7
Total .....				100,0	100,0

Datos extraídos de la Memoria de la Caja Nacional de Ahorro Postal 1957.

Vemos, a través del cuadro precedente como los depósitos entre m\$n 1,- y m\$n 499,- representan el 78,3% del Total, mientras que los reembolsos con importes que oscilan entre m\$n 100,- y m\$n 1.999,- significan el 69,3% del conjunto. Por lo tanto la mayoría de los depósitos como los reembolsos representan pequeños importes, como consecuencia de que la mayor cantidad de cuentas pertenecen a menores, obreros y empleados.

Depósitos Mensuales Netos (1) de la Caja Nacional de Ahorro Postal .

( ver cuadro página siguiente )

(1) Datos extraídos de la Memoria de la Caja Nacional de Ahorro Postal 1957.

(1) Deducidos los depósitos prescriptos.

M e s	I m p o r t e (en miles de m\$n)	
	1956	1957
Enero . . . . .	163.093,5	212.123,4
Febrero . . . . .	37.458,6	92.644,1
Marzo . . . . .	21.791,7	68.996,3
Abril . . . . .	17.099,8	42.413,5
Ma yo . . . . .	29.318,3	48.641,9
Junio . . . . .	36.576,5	32.012,2
Julio . . . . .	78.044,7	29.111,3
Agosto . . . . .	64.830,7	28.865,8
Setiembre . . . . .	62.005,9	8.285,0
Octubre . . . . .	57.917,1	-42.287,4
Noviembre . . . . .	22.819,1	-1.324,7
Diciembre . . . . .	43.247,7	-7.370,3
<b>Total</b> . . . . .	<b>634.203,6</b>	<b>512.111,1</b>

Los depósitos netos han disminuído con respecto al año 1956 como apreciamos en el cuadro anterior. A su vez en la evolución mensual, vemos como en los primeros meses los depósitos superan a los reembolsos, mientras en los 3 últimos ocurre lo contrario.

Saldo Promedio por cuenta de ahorro en la Caja Nacional de Ahorro Postal.-

( Cuadro página siguiente.)

( Al 31 de diciembre )

Año	Promedio por cuenta (m\$n.)
1955 . . . . .	444,29
1956 . . . . .	515,77
1957 . . . . .	568,51

Como vemos el saldo promedio por cuenta aumenta progresivamente y el del año 1957 supera al del año 1956 en m\$n 52,74. También en este caso el aumento no sería tal, si se consideraría la devaluación monetaria. -

XIII.)-MEDIDAS PARA INCREMENTAR EL AHORRO -:

En tiempos de guerra, ciertos gobiernos impusieron medidas que hicieron ahorrar en forma coercitiva a los ciudadanos, obteniendo un mayor ahorro que si lo dejaban al libre albedrío de los mismos.

Las medidas para obtener este ahorro forzoso pueden ser:

- a.) severos controles sobre el consumo;
- b) inversiones públicas financiadas por elevados impuestos;
- c.) grandes beneficios de las empresas estatales;
- d.) por la inflación;
- e) trabajo forzado con salarios reducidos.

En tiempos de paz, la población no aceptaría dichas medidas y el Estado para fomentar el ahorro voluntario podrá:

- 1.)-Realizar campañas propagandistas y educación del público hacia el hábito del ahorro.

- 2.) Dar seguridad al ahorrista , mediante la estabilización monetaria
- 3.) Dar confianza asimismo al ahorrista, mediante el conocimiento directo del banquero en el lugar en que actúa. De tal manera en reemplazo de la sucursal bancaria, tendrían que crearse bancos especializados o cooperativas de crédito.
- 4.) Tomar medidas fiscales tendientes a facilitar las reinversiones de utilidades, en especial de las compañías extranjeras, para evitar su salida al exterior.

Es necesario que el Estado dirija las reinversiones, es decir que favorezca mediante exención de impuestos a las que más interesan a la sociedad. Por lo tanto, la reinversión está en relación con la cantidad de impuestos que el Estado está dispuesto a sacrificar.

Otras medidas fiscales tendientes a incrementar el ahorro serían:

- a.) disminuir las alícuotas, fijas y adicionales principalmente la segunda a los efectos de evitar que la extraordinaria progresividad anule el incentivo al ahorro;
- b) permitir amortizaciones aceleradas a los efectos de disminuir el impuesto a pagar;
- c) disminuir el impuesto sucesorio, ya que es sabido que siendo el mismo excesivamente gravoso, tiende a disminuir uno de los incentivos que motivan a ahorrar a las personas de determinada edad;
- d) a su vez deberá disminuir el impuesto sobre transferencias a título oneroso;
- e) establecer medidas tendientes a buscar la liquidez de los bancos, para aumentar de tal manera la seguridad de los depositantes.
- f) Buscar la descentralización bancaria, a los efectos de que las instituciones bancarias se extiendan a todas las regiones del país.

XIV.)-INVERSION : DISTINTOS ASPECTOS -:

El incremento de las inversiones dará más fuerza y regularidad al crecimiento de un país.

Las mismas surgen de:

- a.) inversiones brutas internas realizadas por las empresas, por los particulares y por las instituciones públicas.
- b.) la variación neta de las existencias.
- c.) las inversiones netas en el extranjero de las empresas, de los particulares y de las instituciones públicas.

No sólo el Estado debe buscar una inversión mayor sino el sector privado al cual se le deben otorgar estímulos y recursos.

El Estado tiene en su poder distintos instrumentos para realizar un programa adecuado de inversiones, como ser: la política fiscal y aduanera, la política monetaria y crediticia, los empréstitos internos y externos.

Se ha pensado en ~~que~~ en un principio <sup>o vs</sup> se podría aumentar el ahorro y por lo tanto la inversión, mediante la inflación, redistribuyendo la renta en favor de la clase social con mayor capacidad para ahorrar. Sin embargo, teniendo en cuenta la experiencia de México (1) el costo social de esa forma de incrementar el ahorro es muy grande, en comparación con el escaso mejoramiento del nivel de vida de las masas que así se obtiene.

El aumento del ahorro y la inversión depende en cierta forma de la reducción de ciertas importaciones, en su doble aspecto es decir consumo y capitalización. Aumentar el ahorro sin restringir la importación de

(1) Estudio Económico de América Latina, 1952 (E/CN.12/291) Capítulo II

determinados bienes de consumo implicaría incrementar dichas importaciones, anulándose por lo tanto todo beneficio que podría acarrear el aumento del ahorro. Será necesario por lo tanto, establecer el monto de las sustituciones para lograr una cierta tasa de crecimiento del ingreso.

Por otra parte, se podrá financiar las importaciones mediante el aumento de la exportación, según los siguientes métodos:

- a) Aumento de la exportación de las materias primas, ya sea debido a una mayor producción o debido a un menor consumo.
- b) Aumento del renglón de productos a exportar.
- c) Aumento del valor de los productos exportados ya sea mediante la mejora en la calidad, clasificación, mezcla o empaque.
- d) Aumento o iniciación, según el caso, de servicios tales como transporte terrestre, navegación marítima, seguros y servicios bancarios.

Existen dos etapas en el desarrollo económico debido a la asimilación de la técnica. En la primera hay un exceso de mano de obra en las actividades primarias. Al transferir la mano de obra de estas actividades a otras de mayor productividad, aumentaría la productividad media. En la segunda etapa, al agotarse el exceso de mano de obra, ya no habría desplazamientos ni aumentos de productividad de gran magnitud, por el simple desplazamiento de la mano de obra.

La América Latina en su conjunto está en la primera etapa. En consecuencia el factor que limita su desarrollo económico es la falta de capitales, no la mano de obra.

Para solucionar dicho inconveniente será necesario alcanzar el aumento máximo de producto por unidad de capital para la economía tomada en



forma global, ya que no se podrá alcanzarlo en todos los sectores.

El principal factor para la directa inversión particular y la formación de capital es la dimensión del mercado.

El incremento en el poder de compra real y como consecuencia la demanda efectiva estimulan la inversión, en cambio la disminución de la demanda reduce la inversión, ya que nadie invertirá sabiendo que no habrá compradores para sus productos terminados.

El fin de la producción es satisfacer las necesidades del consumo, siendo la existencia o no de compradores lo que mantiene, incrementa o reduce el volumen de la producción.

Ahora bien, la demanda depende de la renta. Si ésta es baja, la demanda también lo será y la producción se verá limitada por la insuficiencia del consumo que desalentará nuevas inversiones. De ahí, la alta renta per cápita de los países más desarrollados hace que la casi totalidad de su producción se venda dentro del país. Por el contrario, los países menos desarrollados colocan sus productos en el exterior, dependiendo sus economías de las fluctuaciones cíclicas de los mercados externos.

La producción de una sola industria como la de un grupo de pequeñas industrias no crean por sí mismas la demanda. Serán necesarias las inversiones en industrias complementarias. Por lo tanto la velocidad del posible incremento de producción de una determinada industria, depende del desarrollo de las complementarias.

Todo país de alto ingreso per cápita, funda su economía en la industria. Hubo ocasiones en que al estudiar el comercio exterior de un país

se tuvieron conceptos errados acerca de su economía. Las exportaciones no siempre reflejan el carácter de una economía nacional. Australia y Nueva Zelandia por ejemplo exportan principalmente productos agrícolas, ocupando la agricultura una minoría de sus habitantes y teniendo ambos un nivel de vida elevado.

Por lo tanto, para llegar a un progreso económico será necesario industrializarse.

En la República Argentina la productividad actualmente es muy baja no sólo en las empresas privadas sino principalmente en la actividad estatal. Además, se agrega, el deterioro de las relaciones de precios con el extranjero, que no sería tan grave si la dependencia del exterior de ciertos productos no fuera tan grande.

Al aumentar la productividad habría un mayor caudal de mano de obra disponible que debería absorberse mediante el aumento de inversiones. A dicho aumento de inversiones se oponen los siguientes obstáculos: a) desmejoramiento de los términos del intercambio; b) contracción de ciertas actividades exportadoras; c) marcado aumento del costo de los bienes de capital. El mismo es motivo de un aumento del ahorro para comprar los mismos bienes de capital. Hace 20 años a la República Argentina le bastaba emplear el 10% de sus ingresos para lograr un volumen de capital superior al que logra en el presente con un ahorro cercano al 20%. (1)

La República Argentina perdió una gran oportunidad de capitalizarse después de la Segunda Guerra Mundial. En efecto se pudo haber ahorrado en mayor medida de lo que se hizo, ya que los ingresos reales de la población así lo permitían. Sin embargo la propensión al consumo aumentó conside-

(1) Revista Panorama Junio 1958; Página 170.

rablemente

Las causas de este mayor consumo serían:

- a).- la preferencia por el consumo, que es propia de las naciones latinoamericanas.
- b.) el ascenso de los ingresos reales, en esa época fué demasiado pronunciado. Más favorable al país hubiera sido un crecimiento menor pero persistente, ya que de esta forma el hábito del ahorro de las clases sociales superiores se hubiera transmitido lentamente a las clases inferiores. Lo ocurrido fué, que las clases pudientes transmitieron únicamente el consumo lujoso.

La inflación que aqueja a la República Argentina es un fuerte obstáculo a su capitalización. Debido a la misma existe un disloque entre las amortizaciones y los precios de reposición. La política impositiva no considera este caso, y grava ganancias inexistentes debido a amortizaciones muy bajas para precios de reposición muy altos, teniendo como consecuencia la descapitalización de las empresas y como reflejo la del país.

#### XV.- PRODUCTO BRUTO e INVERSION :-

En 1958 el producto bruto medido a precios de 1955 aumentó en alrededor del 2,5%, siendo similar al crecimiento de la población.

La Cepal en su estudio económico de América Latina 1958 - manifiesta: " aunque el producto del sector industrial volvió a adquirir un ritmo de crecimiento que había perdido en los dos años anteriores, el estancamiento del producto de los sectores agropecuarios y de servicio y el lento progreso del sector comercio tendieron a neutralizar ese movimiento

positivo. ( Ver cuadro página siguiente )

Aun cuando el producto bruto no respondió con elasticidad el aumento que tuvo la demanda nominal, la inversión bruta registró un crecimiento de 4,5% gracias a la influencia ejercida por esa demanda, por la sustitución de importaciones realizadas durante el año y por los planes de desarrollo en los sectores básicos y en las industrias dinámicas. En 1957 la inversión había alcanzado ya un aumento sin precedente (14% superior a la de 1956) y ello había llevado la relación inversión-producto global de 17,7% a 20,2 %. El nuevo aumento de la inversión fija acrecentó esa relación a casi 21% en 1958.-

Debe tenerse en cuenta que en la Argentina el capital existente contiene una alta proporción de capital social, y su tasa de reposición probablemente absorbe una buena parte de la inversión bruta. Por otro lado con el transcurso del tiempo, la cifra de renovación del capital total crece en forma acumulativa y tiende a ser una parte mayor del producto bruto, si es que éste se estanca o crece con lentitud, como ha sido el caso del país en los últimos años; Cabe presumir por tanto que la alta tasa de inversión bruta en 1957 y 1958 no representa una considerable adición neta al capital existente.

En contraste con la alta tasa de inversión bruta mencionada, el consumo sólo logró mantenerse en el nivel de 1957, lo que en realidad ha supuesto una caída del consumo por habitante. Ese descenso puede atribuirse al proceso inflacionario y al estancamiento del producto bruto.-

(1) Productos por Sectores e Inversión Bruta

( Mil millones de pesos 1955)

	1956	1957	1958 a)
Agricultura	12,9	13,6	14,4
Ganadería	12,2	11,8	10,8
Manufactura	33,4	34,5	36,1
Minería	1,7	1,7	1,8
Comercio	37,9	40,0	41,4
Otros	48,5	51,6	51,3
Producto bruto	146,6	152,2	155,8
Inversión bruta fija	25,9	30,8	32,3
Coefficiente de inversión, por ciento b)	17,7	20,2	20,7

Fuente: Datos calculados sobre estadísticas oficiales de ventas, producción e importaciones.

a) Provisional

b) Relación entre inversión bruta fija y producto bruto.

XVI.) Programa de Inversiones:

La elección de un programa de inversiones es una de las decisiones más importantes que deben ser hechas en el diseño de una política de desarrollo para casi todos los países en desarrollo.

La formulación de un programa de inversiones es un problema de elección, esto es, de determinación de prioridades. Por un lado, cada país tiene un

(1) Naciones Unidas Cepal. Estudio Económico de América Latina 1958.

número de proyectos de inversión que, por una razón u otra, están considerados como los más importantes para el bienestar del país. Por otro lado, la escasez de uno o más factores de producción (capital, mano de obra especializada, moneda extranjera) limita la posibilidad de realizar todos estos proyectos al mismo tiempo.

El programa debe distinguir las características importantes de cada uno de los dos periodos siguientes:

- 1.) El periodo de gestación, durante el cual el proyecto de inversión es realizado;
- 2.) El periodo operacional, esto es, el periodo durante el cual se completa la inversión y entra en operación la capacidad productiva recientemente creada.

Las características de un proyecto de inversiones más importantes para el primer periodo, son: el volumen de la inversión en ejecución, la duración del periodo de gestación, los requerimientos de mano de obra y las importaciones.

En cuanto al segundo periodo, las principales características son: la influencia directa de la inversión sobre la capacidad productiva, los requerimientos de mano de obra, importaciones y relaciones interindustriales y la distribución del ingreso adicional generado por la operación de este aumento, al capital nacional existente.

Ahora bien, las inversiones tendrán influencias sobre la economía general del país, pudiendo ser las mismas directas o indirectas.

Son directas cuando consisten en la inmediata contribución a la producción, siendo nulas en el periodo de gestación.

Las influencias indirectas consisten en todos los otros efectos sobre la economía; importantes ejemplos de estos efectos son los cambios en las relaciones inter-industriales, y los cambios en el ingreso nacional.

XVII. Orientación de las Inversiones:

En varios países, generalmente los insuficientemente desarrollados se realiza la inversión deficiente del ahorro. Para evitar dicha anomalía será necesario canalizar el ahorro únicamente hacia las inversiones muy convenientes, imponiendo el Estado tasas de interés diferenciales, licencias y controles a toda nueva inversión y debiendo ésta estar encuadrada dentro de su plan de desarrollo económico.

Para los años próximos en la República Argentina las inversiones necesarias superan el nivel de ahorro. El coeficiente de ahorro con respecto al producto global no es bajo, pero sí lo es el producto, siendo como consecuencia el ahorro también escaso. Por lo tanto, será necesario dirigir el ahorro hacia aquellas inversiones en que el producto global pueda aumentar con mayor rapidez. Una vez realizado esto, el mayor producto bruto obtenido, facilitará la obtención de un mayor ahorro, pudiéndose recién entonces realizar las inversiones postergadas. Si no se realizaría el plan de inversiones de esta forma, sino dando prelación a inversiones superfluas no se formaría el ahorro necesario para las inversiones, que en el futuro requiera el país.

El país necesita hacer ciertas importaciones urgentes, las que no podrá hacer con el ahorro nacional, sino únicamente mediante la introducción de capitales extranjeros, que aumentarán el producto bruto.

Este capital extranjero contribuirá a que en algunos años el país podrá llegar a la autogeneración del ahorro que necesita.

Según las cifras que da la CEPAL (1) en los años 1955-1957, el promedio anual de ahorro nacional ha sido de 14.230 millones de pesos m/n de 1950, que viene a ser el 20,6% del producto bruto de la economía.

Según la CEPAL habrá que invertir con prelación en los siguientes sectores: transporte, industrias manufactureras dinámicas, petróleo, energía eléctrica, comunicaciones, agricultura y minería. Dicha prelación es debido al rápido crecimiento y sustitución de importaciones de los mismos, y con los que habrán de evitarse los estrangulamientos que aquejan a la economía argentina en estos momentos.

Si se aumenta el producto global, el país estaría en mejores condiciones de incrementar el ahorro. La CEPAL ha calculado que el coeficiente medio de ahorro de los años 1962-1967 podría alcanzar el 21,65% del producto bruto.

Con respecto al mismo el informe de la CEPAL dice: "conseguir este aumento del coeficiente dependería en gran parte de que el Estado tome una serie de medidas favorables a la capitalización nacional. Entre ellas una de las medidas más importantes - si es que no la más importante - sería la de reducir la proporción de sus gastos corrientes con respecto al producto global.

En 1955 estos gastos junto con las inversiones públicas contribuían con el 28,2% del producto global, en tanto que 20 años <sup>antes</sup> (1935) la proporción (1) CEPAL: El Desarrollo económico de la Argentina - Ira. Parte 1958.

ción era apenas de 19,6%. Una política de continencia administrativa podría llevar este coeficiente a alrededor de 25,9% en 1962. Más aún, esa menor proporción podría contener una más amplia cuota de inversiones del Estado, en desmedro de la cuota de sus gastos corrientes.

Coefficiente de gastos públicos con respecto al pro-  
ducto bruto global.-

	Proporción respecto al producto Bruto . ( En por ciento)	
	1955	1962
Gastos corrientes	21,6	16,3
Inversiones	<u>6,6</u>	<u>9,6</u>
Total.....	28,2	25,9

Como puede verse, sigue el informe, si el estado sigue esa política de continencia administrativa en lo que a sus gastos corrientes concierne, sus inversiones de capital con fines altamente productivos podrían aumentar considerablemente pasando de 6,6% del producto global en 1955 a 9,6% en 1962. Así pues, este aumento de 3 puntos en la proporción de las inversiones del Estado y en consecuencia de su ahorro, nos daría gran parte del incremento de ahorro que se necesitaría para llevar el coeficiente de ahorro nacional de 19,4 a 21,65 %.

Por otra parte, la disminución de la proporción de los gastos del Estado de 28,2% del producto a 25,9% entre 1955 y 1962 daría mayor proporción de recursos invertibles a los sectores privados y este hecho unido al aumento de su producto y de medidas de estímulo fiscal - podría llevarles a aumentar sensiblemente su coeficiente de ahorro. De

ser ello así, el país podría disponer de recursos para realizar inversiones que hubieran quedado postergadas y para ampliar eventualmente el programa de viviendas."

Por otra parte, es necesario que se evite la especulación como así también que se amplien las posibilidades de acceso tanto de Sociedades Anónimas como del público en general a la Bolsa. Así mismo deberá perfeccionarse el mecanismo competitivo y buscarse la publicidad de los balances de las empresas con mayor actualización.

Los seguros constituyen una de las fuentes del ahorro, siendo en la República Argentina aún no muy explotada.

En otras naciones ocurre lo contrario al caso nuestro: no existen oportunidades suficientes de invertir los ahorros recolectados. Siendo el seguro de vida el elemento principal de esta canalización, es necesario que se busque su difusión mediante medidas de fomento. Así reunidos los ahorros privados, las compañías de seguros podrán invertirlos en títulos públicos o en papeles industriales.

La inflación ha descapitalizado las empresas no manteniéndose proporciones normales entre sus capitales y reservas por un lado y cifras de ventas, costos, precios y ganancias por el otro.

Pero no sólo la inflación, sino otros factores han contribuido a la descapitalización: como ser la política de crédito que ha sido mal dirigida ya que fue dirigida principalmente a financiar el capital circulante.

Una adecuada política de crédito puede recapitalizar las empresas. En efecto, los Bancos al otorgar los respectivos créditos podrán exigir la constitución de reservas facultativas o la no distribución de

utilidades en efectivo.

A su vez la política de cambios tiene gran influencia sobre las inversiones. En nuestro país, actualmente predominan las industrias dedicadas a la producción de bienes de consumo. Hacen falta por lo tanto, más industrias de bienes de capital.

Una política de inversiones aumenta la demanda de bienes del exterior. Por lo tanto, la política de cambios, debe estar dirigida a evitar la introducción de bienes de consumo prescindibles, para poder utilizar las divisas disponibles en la importación de bienes de capital. A su vez se debe dar preferencia a los bienes que sustituyan importaciones.

Antes de la guerra, las construcciones de viviendas se hacían con recursos propios o mediante préstamos hipotecarios. El inversor argentino buscaba en la compra de valores ante todo seguridad, que los que ofrecían una renta mayor pero también un mayor riesgo. Por lo tanto, la cédula hipotecaria que financiaba la construcción de viviendas era todo un éxito.

Lamentablemente la situación cambió drásticamente cuando el gobierno establece la rebaja de los alquileres y su congelación en 1943.

Entonces se produce la contracción de este tipo de inversión, cambiando hacia inversiones en empresas industriales. Como consecuencia los ahorros van dirigidos preferentemente hacia la compra de acciones, desarrollándose una gran especulación.

Es necesario que la cédula hipotecaria vuelva a tener el mismo prestigio de antes, siendo para tal objeto fundamentalmente necesario la estabilidad monetaria.

XVIII.) Inversión de los fondos de la Caja Nacional de Ahorro Postal :- La Caja

Nacional de Ahorro Postal recoge gran cantidad de ahorros, siendo los mismos invertidos según las siguientes disposiciones de su carta orgánica:

Artículo 22.- El monto de los distintos depósitos líquidos de la Caja Nacional de Ahorro Postal se invertirá con arreglo al siguiente régimen:

a) 8% se mantendrá, como encaje mínimo, en el Banco de la Nación Argentina, en otros bancos oficiales (nacionales, provinciales o municipales), mixtos o privados, en la Tesorería de la Caja y en sus sucursales y agencias habilitadas.

b) 40% como mínimo, en la proporción que fije el consejo de administración, en títulos de la deuda pública, obligaciones hipotecarias de la Nación, obligaciones emitidas por el Estado para la ejecución de obras públicas, de previsión, asistencia social o construcción de edificios de correos, escuelas y viviendas económicas, o títulos provinciales que tengan la garantía de la Nación o cuyo servicio esté a su cargo.

La adquisición o enajenación de estos títulos se hará con intervención del Banco Central de la República.

c) 20% como máximo, en préstamos hipotecarios bajo planes de ahorro, para construcción, adquisición o ampliación de viviendas de conformidad con lo dispuesto por el decreto N° 24.059/45.-

d) 10% como máximo, en préstamos a corto plazo para el personal del servicio civil y militar de la Nación.

e) el resto podrá invertirse en los demás servicios que se implanten con arreglo a lo dispuesto por el artículo N° 18 de la Carta Orgánica, y en las siguientes operaciones, en la proporción y condiciones que determine

el consejo de administración.

- 1.) en préstamos a las comunas, con caución de títulos del Estado nacional o provincial, o con la garantía de éste, para el establecimiento de servicios de utilidad pública;
- 2) en préstamos con garantía hipotecaria, prendaria o con caución de títulos del Estado, o con la garantía de éste, a favor de instituciones oficiales o mixtas que tengan por objeto el fomento y desarrollo de la industria, comercio, minería, agricultura y ganadería;
- 3.) en debentures con garantía especial o flotante, de empresas ferroviarias de navegación, tranviarias, de producción de energía eléctrica, telefónicas, telegráficas y de otros servicios públicos;
- 4.) en préstamos con garantía hipotecaria de primer grado, a favor de sociedades de crédito inmobiliario para la construcción de vivienda familiar;
- 5.) en préstamos a los pequeños comerciantes, industriales, agricultores y sociedades cooperativas, con garantía hipotecaria, prendaria • personal.

La renta que devenguen las inversiones a que se refieren los incisos e), d) y e), no podrá ser inferior a la de los títulos de la deuda pública ( Decreto del Poder Ejecutivo N° 28316/45).

A su vez, otras disposiciones de su carta orgánica, sobre inversión de fondos son:

Artículo 18.- La Caja podrá implantar los servicios de bonos o títulos de ahorro, cheque postal, seguro de tipo mutual, depósitos con fines determinados, préstamos e inversiones para la construcción de viviendas bajo planes de ahorro, préstamos pignoratícios, préstamos personales a corto plazo para el personal del servicio civil y militar, y otras operaciones que tiendan a difundir y fomentar el ahorro, y organizar servicios de utilidad social.

Para la realización de todas estas operaciones y servicios, será

necesario obtener previamente autorización del Poder Ejecutivo, con intervención del Ministro de Hacienda."

Artículo 46.- Las operaciones de compra, venta o canje de títulos, serán concretadas directamente con el Banco Central de la República.

Artículo 47.- En las operaciones de anticipo de fondos con caución de títulos la Caja se reservará la facultad de amortizar por anticipado, parcial o totalmente, el importe de la obligación.-

IX.) Inversión de ahorros en acciones :- La forma anónima es la ideal para recoger capitales dispersos que, al unirse, forman el gran fondo que se lanza a producir mercaderías y a distribuir las; uno de los aspectos más difíciles de la constitución de esas entidades es, precisamente, la venta de acciones que, al faltar educación y conocimiento en el público, se restringe siempre a círculos pequeños; es muy común observar que determinadas personas figuran frecuentemente en distintos directorios de sociedades que, de ese modo, quedan más o menos ligadas entre sí.

Dejando de lado la concentración que ello supone, en pocas manos, es indudable que la capacidad financiera de pequeños grupos de inversores no puede ser ilimitada y que existiría una facilidad muchísimo más amplia de acumular las sumas necesarias, recogiendo los ahorros dispersos en todo el país.

Hay también un aspecto complementario muy interesante en esa canalización del ahorro popular hacia las sociedades anónimas, y es el que concierne a la eliminación de la usura como fuente de financiación de muchas empresas, y que puede considerarse en un doble sentido: las empresas al tener mayor facilidad de expansión del propio capital, pueden salvar situaciones de apremio que a veces deben resolver de modo expeditivo en forma onerosa y poco comercial, y los ahorristas serán menos tentados a dejar sus pequeños capitales en manos de intermediarios que, a su vez, lucran ofreciendo dinero a interés carísimo que ningún tipo de explotación es capaz de absorber.

El progreso requiere más capitales. Siendo la Sociedad Anónima la entidad que mayores capitales puede reunir, es necesario que los principios de la misma se difundan. La <sup>difu</sup> expansión de lo que es una Sociedad Anónima es fácil de realizar mediante el conocimiento por parte de empleados y obreros de lo que es una acción.

De ahí que, invirtiendo la población sus ahorros en acciones, la industria se capitalizará aumentándose el ingreso per cápita.

En Estados Unidos, el mercado de acciones se halla muy desarrollado otorgándose al inversor libertad para invertir. Además de invertir por sí mismo, según Servente (1) los futuros accionistas lo hacen por intermedio de entidades mutuales.

En lo que respecta a seguros de vida en Estados Unidos, Servente escribe: "nueve de cada diez hombres y los dos tercios de todos los niños en los centros urbanos poseen alguna forma de seguro de vida.

A fines de 1955 existían 103 millones de asegurados y 205 millones de pólizas en vigencia, que acordaban una protección de 372.000 millones de dólares."

A su vez las que vendrían a ser las Cajas de Jubilaciones en Estados Unidos invierten cada día más, en acciones de sociedades anónimas.

Otra de las formas de difundir la Sociedad Anónima es la que se realiza mediante las acciones de participación en las utilidades de las empresas y que se entregan a los asalariados. Esta es una de las formas que más se popularizan en Estados Unidos.

Sigue su exposición Servente diciendo: "aunque no se conocen las cifras exactas de los activos reunidos por los numerosos sindicatos americanos, no cabe duda que los mismos son de importancia y si bien en su mayor

(1) La Nación: 21 de Noviembre 1957: "Capitalismo del pueblo por A.G.

parte dichos fondos se destinan a rentas fijas y compra de títulos del Estado, crece día a día la cantidad de acciones que poseen y el crecimiento de esta inversión ha de facilitar sin duda la resolución de importantes problemas laborales.

Las universidades particulares de los Estados Unidos poseen también grandes fondos invertidos en valores, cuyas rentas les permiten desarrollar con holgura su tan importante misión."

La Libertad que se le otorga al individuo en Estado Unidos se refleja a través de las siguientes palabras de Servente: " las libertades políticas y económicas del individuo permanecen firmemente establecidas y protegidas.

Esta es sin lugar a dudas, la más importante consecuencia, y se basa en el respeto de la condición humana por el sistema, ya que no ciñe al hombre a cánones predeterminados y le permite desarrollar su iniciativa, le obliga a emplear su plena capacidad y lo responsabiliza de sus actos contrariamente a lo que ocurre en otros regímenes, en que se termina por delegar hasta la última necesidad de pensar en el Estado que, providencialmente, pretende resolver todos los problemas."

La capitalización de las empresas debe ser realizada libre de toda presión inflacionaria. Para evitar dicho inconveniente será necesario estimular la utilización del mercado de acciones para cubrir los requerimientos a largo plazo de las empresas. Es evidente que si el ahorro nacional logra canalizarse hacia ese tipo de inversiones se habrá logrado avanzar en la obtención de una política monetaria y crediticia que propenda a estabilizar la economía nacional, afirmando de esta manera el poder adquisitivo de los salarios.

Si se logra capitalizar las empresas con el empleo del ahorro auténtico de la población encauzado hacia la compra de acciones, se habrá

aliviando el crédito bancario de esas instituciones, lográndose con ello reducir el costo de producción.

Desde el punto de vista técnico como así también del interés general, lo que interesa fundamentalmente es que las cotizaciones bursátiles reflejen la situación patrimonial, rentabilidad y perspectivas de las empresas. Por ello, debemos propiciar la consolidación de un mercado genuinamente inversor y no de un mercado especulativo.

El promotor industrial es al mismo tiempo el poseedor en todo o en parte, de los medios financieros para la instalación o ampliación de las empresas; otras veces el crédito bancario resulta ser un factor primordial y finalmente en otras, la concurrencia del capitalista privado determinan la constitución de importantes empresas.

Será necesario, que el mediano y pequeño ahorrista intervenga en la formación del capital de las empresas. De esta forma se aumentará el capital nacional y por añadidura se progresará económicamente.

XX.) Mercado Bursátil :-

Para que exista una adecuada afluencia del ahorro hacia las inversiones<sup>es</sup> elemento principal el que exista un mercado de títulos y acciones activo, amplio y bien organizado.

La Bolsa es el centro de la oferta y demanda de capitales. Un mercado importante es un factor muy eficaz de corrección a la inflación ya que absorbe medios de pago y disminuye la presión sobre el crédito bancario, que aumenta en los casos en que las empresas no pueden satisfacer sus necesidades de capital en el mercado.

Existiendo en estos momentos escasez de disponibilidades financieras, las empresas acuden a la Bolsa. Lo vemos demostrado, al aumentar el número de empresas que cotizan sus acciones en Bolsa que fueron 407 para 1957 mientras en 1958 fueron 434.

Para la realización de los grandes planes nacionales, ya sea incremento de la producción energética, explotación de la minería, mecanización del campo, reequipamiento industrial, etc., será necesario gran abundancia de capitales. Por lo tanto, para obtener dichos capitales será necesario que aumente la negociación de valores en la Bolsa; uno de los medios como ya lo hemos manifestado en una oportunidad anterior<sup>es</sup> una mayor difusión del conocimiento de la función que desempeña la sociedad anónima. A su vez será necesario ayudar al inversionista poniendo a su alcance instituciones técnico-financieras especializadas.

A continuación daremos las cifras de lo operado en la Bolsa de Comercio en acciones ordinarias y preferidas desde 1950: (1)

Años	En millones de pesos. m/n	
	Valor Nominal	Valor efectivo
1950	629,6	1.257,6
1951	846,2	1.617,0
1952	796,3	1.039,1
1953	1.378,7	1.846,5
1954	2.716,1	5.411,8
1955	2.934,5	7.503,8
1956	1.922,0	4.252,3
1957	1.593,9	2.757,8
1958	3.478,6	6.902,3

La distribución de la totalidad de las varias categorías de papeles, agregando títulos públicos y debentures es la que sigue:

(ver página siguiente)

(1) Datos extraídos de la Memoria de la Bolsa de Comercio correspondiente al año 1958.-

Lo negociado en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires  
Durante el año 1958

D e t a l l e	Valor nominal m\$ñ	Valor efectivo m\$ñ
Nacionales . . . . .	514.380.000,-	469.110.916,-
Municipales . . . . .	43.984.000,-	37.870.554,-
Provincia de Buenos Aires . .	154.803.000,-	134.515.972,-
Provincial y Municipal, varias	64.256.000,-	55.747.904,-
Bonos hipotecarios . . . . .	77.144.000,-	76.978.097,50
Bonos Y.P.F. . . . .	117.926.000,-	146.319.996,-
Acciones . . . . .	3.478.568.323,75	6.902.323.642,05
Obligaciones . . . . .	3.818.400,-	2.172.053,-
 Total general . . .	 4.454.879.723,75	 7.825.039.134,55

Lo negociado en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires  
durante 1958 comparativamente con 1957 (1)  
( ver cuadro N° 9 )

Como se puede ver en el Cuadro N° 9 <sup>otras</sup> ya través de las estadísticas, en el último año aumentó considerablemente el total operado con respecto a años anteriores. Esperemos que dicha cifra aumente aún mucho más, dada la urgente necesidad de capitalizar a nuestro país.

XXI.) Inversión en Bonos del Estado :-

Una de las formas de ahorrar, es la compra de Bonos del Estado. Las distintas razones que favorecen su colocación en el público son:

(1) Datos de la Memoria de la Bolsa de Comercio año 1958.

LO NEGOCIADO EN LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES DURANTE 1958

COMPARATIVAMENTE CON 1957 (1)

	C o n t a d o		P l a z o s	
	v/n m\$n	v/e m\$n	v/n m\$n	v/e m\$n
1er. trim. 1958	346.412.604,50	377.894.363,40	10.359.974,54	13.411.019,37
2do. " "	1.179.847.424,90	1.881.788.867,72	20.038.354,54	32.069.387,45
3er. " "	1.336.655.519,92	2.382.590.830,92	22.676.877,27	38.265.239,95
4to. " "	1.517.736.159,--	3.062.906.400,29	21.152.809,08	36.113.025,45
Total año 1958	4.380.651.708,32	7.705.180.462,33	74.228.015,43	119.858.672,22
Total año 1957	2.267.698.087,46	3.346.981.117,17	87.608.687,28	123.470.754,10
	T o t a l e s			
	v/n m\$n		v/e m\$n	
1er. trim. 1958	356.772.579,04		391.305.382,77	
2do. " "	1.199.885.779,44		1.913.858.255,17	
3er. " "	1.359.332.697,19		2.420.856.070,87	
4to. " "	1.538.888.968,08		3.099.019.425,74	
Total año 1958	4.454.879.723,75		7.825.039.134,55	
Total año 1957	2.355.306.774,74		3.470.451.871,27	
Diferencia entre años				
1958-1957	+ 2.112.953.620,86	+ 4.358.199.345,16	- 13.380.671,85	-
	- 3.612.081,88	+ 2.099.572.949,01	+ 4.354.587.263,28	

(1) Datos de la Memoria de la Bolsa de Comercio: año 1958.

- a.) El riesgo que corren los tenedores es menor que el que tendrían en otros valores o empréstitos. El interés será más bajo, puesto que sabemos que a grandes riesgos el interés será alto.
- b) En ciertas oportunidades el público invierte por patriotismo al saber que los fondos recaudados se destinan productivamente y que favorecen el desarrollo económico.
- c.) Las personas de recursos limitados tienen oportunidad de hacer inversiones al no tener fondos suficientes para la compra de un activo fijo. Es necesario por lo tanto que los bonos sean extendidos a valores pequeños.
- d) El inversionista pequeño mantiene los bonos en su poder durante más tiempo, que el inversionista grande, ya que éste tomará la inversión en bonos generalmente como transitoria.

Ahora bien, el Estado puede emitir bonos de distintas denominaciones, tipos de interés y fecha de vencimiento. Emitirá bonos de pequeña denominación, alto tipo de interés a largo plazo para suscripción del público, mientras que para las instituciones financieras los bonos serán de grandes denominaciones, tipo de interés más bajo y el plazo será corto.

En épocas de inflación será conveniente emitir Bonos de poder adquisitivo constante .

Estos bonos según coinciden todos sus defensores son agentes anti-inflacionarios.

Los bonos sin poder adquisitivo constante no serán ventajosos para el inversor ya que en el proceso inflacionario su valor real disminuye a medida que se expande la espiral, pudiendo ser únicamente interesante para el inversor en caso de existir una tasa de interés elevada.

Por otra parte, al existir bonos con poder adquisitivo constante, no se invertirá en períodos de inflación con el mismo aliciente en bienes duraderos o de consumo que si no existieran dichos bonos. Por lo tanto los bonos disminuirán la presión inflacionaria.

Será necesario diversificar los bonos ya que los deseos de los ahorristas son muy variados. Unos desearán valores fáciles con interés bajo; otros buscarán un interés alto sin pensar en otras características, a su vez otros buscarán títulos perfectamente líquidos para poder obtener intereses mientras buscan una inversión más apropiada, etc.

Existen objeciones a la emisión de este tipo de valores, las que en su mayoría no son valederas según veremos a continuación:

- 1.-) Al emitir estos bonos, el gobierno reconocería implícitamente que la inflación es insalvable. Esta interpretación no es obligada, ya que podría interpretarse que al tener confianza en que la inflación se evitará, el gobierno emite dichos bonos, dependiendo de la buena publicidad que esta afirmación prevalezca.
- 2.-) Algunos autores afirman que al emitirse estos bonos, desaparecerá una fuerza muy importante en la lucha contra la inflación. Los pequeños ahorristas al estar protegidos mediante este tipo de bonos creerán que la inflación no es nada grave, y por lo tanto la voluntad de combatirla se verá reducida. Sin embargo dichos autores sobreestiman el valor de los bonos al darles tanta importancia.
- 3.-) En otras de las objeciones a este tipo de valores J. Márquez en su artículo en el Trimestre Económico N°1, año 1954, página 18 menciona: "por comparación con los bonos ordinarios, sin estas garantías de poder adquisitivo, se dice que cuando el nivel de precios sube los tenedores de bonos convencionales se empobrecen y gastarán menos en consumo corriente. Viceversa, cuando los precios bajan los tenedores de estos bonos son más ricos y esto les inducirá a gastar más en consumo corriente. Estas fluctuaciones del gasto son contracíclicas. En los bonos garantizados falta esta influencia estabilizadora.

La continuación ha sido que un alza o baja insistente de precios crea la expectativa de la continuación de los movimientos en el mismo sentido y por eso un alza de precios estimula a menudo compras anticipadas.

das y las bajas inducen a aplazar las compras. Los tenedores de bonos con poder adquisitivo garantizado tendrían, en cambio, menos incentivo para apresurar o posponer sus gastos en previsión de aumentos o disminuciones de precios y, por ello, estos bonos ejercerían una influencia estabilizadora."

4.-) También se arguye en contra de estos bonos, de que dañarían a los títulos tradicionales emitidos por el mismo Estado, por las mejores condiciones que ofrecerían. Sin embargo hay varias soluciones: a) los títulos tradicionales podrían ser cancelados o permutados por los nuevos bonos; b) los bonos de poder adquisitivo constante no podrán ser negociados antes de cierta cantidad de años; c) la tasa de interés de los bonos podría ser pequeña.

5.-) Otros autores afirman que, al existir un gran alza de precios, el gobierno se encontraría en difícil situación financiera en el momento de la amortización al tener que restituir el valor real de los bonos.

Sin embargo a esta objeción se puede contestar:

a.) que si los precios suben en demasía, es porque el gobierno así lo ha consentido.

b.) que al vender el gobierno los bonos, quita medios de pago al público, disminuyendo la demanda de bienes de consumo siendo por lo tanto un elemento antiinflacionario.

c.) que en tiempos inflacionarios, la recaudación de impuestos es mayor, de ahí que se podría hacer frente para amortizar los bonos.

6.) Algunos manifiestan que ningún índice de precios a los efectos de determinar el poder adquisitivo de los bonos, dejaría satisfecha a la población.

Es imposible dejar conforme a todos, con la elección del índice de precios. La mayoría reconoce la dificultad, sin embargo para los fines prácticos no es un factor de gran peso.

Como vemos, las objeciones no son valederas en la mayoría de los casos, y por lo tanto sería muy adecuado utilizar este tipo de bonos ya que permiten obtener a su vencimiento el mismo valor que se invirtió, dando seguridad al inversor.

XXII.) Inversión en Títulos de Capitalización:-

La suscripción en títulos de capitalización fomenta, estimula e intensifica el hábito del ahorro, sin entorpecer ni reducir la acción de las demás instituciones, tanto oficiales como privadas, que persiguen la misma finalidad.

La operación de capitalización es un convenio o contrato celebrado entre la compañía ( que hace de ella su actividad habitual y exclusiva) y el adquirente o suscriptor del título que lo representa, cuyas características principales son las siguientes. Mediante el pago por parte del suscriptor desde el momento de la adquisición del título de una cuota única o bien de cuotas fraccionadas - sin la obligación de persistir en el mismo dado que el contrato se rescinde con sólo abandonar su poseedor el pago de las cuotas en cualquier momento - la institución <sup>se</sup> compromete, en contraprestación a:

- 1.) Hacer participar el título en sorteos mensuales, como consecuencia de los cuales puede ser reembolsado, por anticipado, el capital garantizado;
- 2.) Entregarle dicho capital al término del período convenido, siempre que el título no fuere amortizado antes en uno de los sorteos mensuales, y haya cumplido su vigencia total.
- 3.) Otorgarle beneficios secundarios, que en orden de importancia son habitualmente los siguientes:
  - a.) concederle anticipos sobre las reservas acumuladas, sin que se resientan o restrinjan los beneficios que el título por sí le acuerda en cuanto a sorteo y vencimiento;

b.) reconocerle, si el suscriptor resuelve rescindir su compromiso un valor de cesión o rescate, a partir de un período mínimo de vigencia, igual al exigido para tener derecho, a los anticipos de que hablamos en el párrafo precedente;

c.) Reducir, automáticamente o a pedido del tenedor del título, si éste resuelve cesar en el pago de sus cuotas después de un período mínimo de vigencia y sin que se rescinda el contrato, el capital garantizado en proporción a las cuotas hasta ese momento abonadas.

d.) Hacerle participar, en una o varias épocas preestablecidas, en las utilidades sociales, de las cuales y a ese efecto se separa un elevado porcentaje, o bien en fondos de acumulación de beneficios constituidos con fracciones de las mismas cuotas abonadas.

Las instituciones bancarias que reciben depósitos en Caja de Ahorro o la misma Caja Nacional de Ahorro Postal se limitan a aceptarlos cuando se les ofrecen, llevados por las personas que ya poseen en mayor o menor grado el hábito de hacerlo. Estas personas no constituyen la clientela de las sociedades capitalizadoras, que no recogen capital alguno ya formado, por pequeño que sea, ni cuentan con la persona "típicamente ahorrativa".

Los títulos de capitalización surgidos en Francia en la segunda mitad del siglo XIX, después de algunas vicisitudes han adquirido un auge extraordinario en ese país y en Italia.

En lo que respecta a su desarrollo en los países latinoamericanos, ha tomado importancia principalmente en Méjico, Argentina, Brasil y Cuba.

Conviene señalar las diferencias fundamentales que existen entre el título de capitalización y los billetes de lotería. En la lotería, el objeto principal es la celebración de un sorteo que favorecerá la persona beneficiaria del premio, en tanto que en la capitalización el

sorteo es un pacto accesorio, que podría suprimirse sin alterar su sustancia. La lotería es exclusivamente un juego de azar, y quienes en ello participan pueden ganar uno de los premios o perder cuanto pagaron. En el contrato de capitalización los títulos siempre ganan en cuanto que siempre les es pagado el importe de las primas que abonaron, más los intereses producidos.

Si la suerte lo señala puede obtener anticipadamente el pago del total previsto, pero si no ocurre este azar venturoso, no por ello pierde lo pagado.

Punto importante es la duración del contrato. En las primeras compañías que se formaron en Francia llegó a preverse como duración 99 años, con lo cual nadie estaba en condiciones de disfrutar de su esfuerzo de previsión y con frecuencia ni sus descendientes inmediatos. Por eso la legislación de todos los países ha puesto un límite máximo en la libertad de contratación en cuanto a la duración, siendo en la práctica, 20, 10 o 15 años.

La Inspección General de Justicia de la Nación ya en su memoria del año 1936 habla de las bondades de las entidades de capitalización que se habían iniciado prácticamente en nuestro país en 1931. Veremos lo que manifiesta en la misma: "evidentemente, se ha convertido en una actividad beneficiosa para la economía del país. Es interesante destacar que la práctica no ha conjetado supuestos peligros que se enunciaban como fundamentos de oposición a la autorización del funcionamiento de esta clase de sociedades en el país. Muy por el contrario, la realidad es otra. Ella concuerda con el concepto expresado por la Inspección General de Justicia en aquella oportunidad, cuando manifestaba que las sociedades de capitalización han surgido como una iniciativa tendiente a inculcar el ahorro en todos aquellos espíritus indiferentes o sin la perseverancia necesaria para sustraerse al halago de las cosas innecesarias.

Precisamente, una labor ininterrumpida y eficaz de algo más de un lustro permite afirmar que la capitalización ha constituido nuevos ahorradores y ello aumenta su bondad como sistema de previsión por cuanto no ha entorpecido el desarrollo de otras instituciones que persiguiendo idénticos fines con respecto al público, estaban ya constituidas en oportunidad de la introducción de este nuevo método. Así, la Caja Nacional de Ahorro Postal y el Banco Hipotecario Nacional, por no citar sino instituciones oficiales, han acentuado la línea ascendente de su progreso, que está determinado, además de otros factores, por el incremento de las sumas aportadas por el público.

Contemplando el funcionamiento de las entidades capitalizadoras desde el punto de vista de los beneficios inmediatos del Estado puedo afirmar su influencia favorable, para lo cual basta advertir las importantes cantidades de títulos nacionales adquiridos por estas empresas (que constituyen casi las tres cuartas partes de sus inversiones), amén de las contribuciones que las leyes nacionales les imponen."

**XXIII.) Inversión en seguros :-**

La institución del seguro tiende a satisfacer una inclinación humana, que es común, además, a gran número de seres vivos y que concretamente se manifiesta por la natural tendencia a la previsión. En ese sentido se identifica con el ahorro. Pero el seguro, ahorro perfeccionado, tiene características propias por las cuales se señala como un ahorro condicionado a estipulaciones previas y generales. Estas condiciones en su mayor parte determinadas por los cálculos actuariales - son las que hacen posible la organización y funcionamiento del seguro.

El seguro, al respaldar previsoramente con respecto a posibles infortunios, facilita el desarrollo de empresas de toda índole y

anima al hombre a emprender otras nuevas, fomentando en ambos casos la expansión de la riqueza.

La institución del seguro tiene la virtud de liberar a los capitales invertidos de toda previsión que no sea la de constituir las reservas técnicas, permitiéndoles despreocuparse en cuanto a las consecuencias de determinados acontecimientos fortuitos.

El seguro sobre las personas no siempre tiene por finalidad una indemnización, como es fundamento del seguro patrimonial y, aunque genéricamente denominado de vida, es posible señalar en su práctica dos grupos perfectamente definidos, el seguro para caso de vida propiamente dicho, y el seguro para caso de muerte.

En el primero se procura obtener un capital diferido con el objetivo de usarlo y usufructuarlo en su momento. En el segundo, aunque existe el objetivo de adquisición de un capital, éste no está destinado a ser disfrutado por el propio asegurado, sino por su familia o el beneficiario que se hubiere establecido.

A través de lo expuesto queda implícitamente afirmado la gran función social que cumple el seguro de vida.

Merece señalarse, también que la Caja Nacional de Ahorro Postal, en los últimos años, ha puesto al alcance de la población la institución del seguro, hasta no hace mucho regida exclusivamente por empresas privadas, cuyas primas hacían de difícil acceso este importante beneficio a las clases más necesitadas.

Función Social del Seguro:- La vida de sociedad implica obligaciones. El hombre primitivo cuando por primera vez desistió de seguir ambulando sólo, y se unió con otros para constituir un primer conglomerado, lo hizo buscando una protección de que en otra forma no gozaba; pero no pudo esperar que esa protección le fuese otorgada gratuitamente. La

convivencia crea deberes y uno de ellos es el de no convertirse en una carga para los demás. Por el mismo acto en que acepta las ventajas de la asociación, el individuo asume, así sea tácitamente, el compromiso de no descargar sobre sus semejantes ninguna de las responsabilidades propias y que debe ser capaz, en el orden normal de las cosas, de prever y remediar por anticipado. Todo cuanto de su parte implique imprevisión, despreocupación u holganza, es un mal que la sociedad se ve precisada a desarraigar en bien del conjunto.

EN el mundo actual, el hombre vive acechado por gran cantidad de riesgos. Cualquiera de esos riesgos puede, en un instante determinado, entorpecer su capacidad productiva, paralizarla o anularla. Los efectos de estos riesgos, al producirse en forma de siniestros consumados, salen del cuadro individual de cada uno y tienen repercusión sobre los demás componentes del núcleo social. La vida en sociedad por otra parte, acrecienta el valor del hombre, lo convierte en engranaje útil de un mecanismo complicado y vasto, le crea vínculos de familia y relación, lo supedita a un sistema que lo sirve, a la vez que es servido por él, y le otorga ciertas ventajas a cambio de algunas concesiones.

Entre los varios medios a que la sociedad ha echado mano para proteger a sus miembros, el seguro es uno de los más importantes. En vez de haber un único perjudicado en caso de ocurrir un siniestro, cuyo monto puede sobrepasar con mucho las posibilidades económicas del afectado, todos los miembros de un grupo de la colectividad, formado por todos los suscriptores del seguro, se avienen a perjudicarse en una proporción ínfima con respecto a ese total.

Los importes acumulados forman un pozo común, del cual se extrae lo requerido para la reparación del daño a quien toque en suerte sufrirlo. En cualquier caso, la sociedad se precave también, pues raro es el daño que, no se proyecte más allá de la esfera netamente individual,

envolviendo en el alcance de sus repercusiones, directas o indirectas, a la sociedad entera. Desde el caso del hombre imprevisor que, al desaparecer del mundo, deja en el desamparo a su familia, sin otra alternativa, por parte de sus miembros, que la de convertirse en una carga para la comunidad en que viven, hasta el de la industria vital cuyo incendio es susceptible de ocasionar un retroceso sentido por todos, los ejemplos de las más variadas clases podrían multiplicarse al infinito.

Seguro de Vida :-

La diferencia de lo que ocurre en todos los demás seguros como ser incendios, automóviles, marítimo, etc, es que en el seguro de vida se forman reservas que representan verdaderos ahorros. Estas reservas son llamadas matemáticas, ya que no dependen de un acto de libre arbitrio del asegurador o del asegurado, sino su monto deriva con precisión de la naturaleza del contrato mismo: una vez concertado éste se acumulan las respectivas reservas con matemática exactitud hasta alcanzar finalmente el capital asegurado suscripto.

Las reservas matemáticas no son las únicas que se acumulan en las compañías de seguros de vida, sino que deben agregarse otras que se forman bajo la denominación de fondos de acumulación de beneficios para los asegurados. Los mismos se deben a sobrantes que dejan las operaciones, pues cuando las primas pagadas por los asegurados superan de lo necesario para que el asegurador pueda cumplir sus compromisos, el excedente se devuelve a los asegurados en concepto de participación en los beneficios.

Si el seguro de vida es una inversión, lo es con un doble fin. No sirve sólo, ni en primera línea, para acumular capitales, sino para reconstruirlos en caso de pérdida. La acumulación es un fenómeno colateral de todos los seguros de vida en los que se forma una reserva matemática y por ende las posibilidades de disponer de anticipos o en-

caso extremo, de rescates. Pero la finalidad principal es y debe ser la reparación, al menos en parte, del daño material que sufre la familia con la desaparición de su mantenedor.

Según la memoria de la Superintendencia de Seguros correspondiente al año 1957, las reservas de previsión, fondos de amortización, reservas matemáticas y fondos de participación o acumulación de las distintas Compañías de Seguros son: (Ver Cuadro N° 10 )

En general, la situación financiera de las distintas compañías es muy buena, mejorando la relación entre disponibilidades más inversiones sobre compromisos con los asegurados con respecto al año anterior, vislumbrándose una aún más sólida situación para el futuro.

Cuadro N° 10

RESERVAS DE PREVISION, FONDOS DE AMORTIZACION, RESERVAS MATEMATICAS Y FONDOS DE PARTICIPACION O ACUMULACION

N° de Orden	Entidad	Reservas de Prevision	Fondos de Amortización	Reservas Matemáticas	Fondo de Participación o Acumulación
I.- SOCIEDADES ANÓNIMAS NACIONALES					
1	Accion, La	870,5			
2	Aconcagua	614,5			
3	Acuerdo, El	546,7	16,6	1.210,4	
4	Agrícola, La	7.912,6	657,6	45.109,2	797,6
5	Agricultura Argentina	529,5	3,-		
6	América	862,6	43,4		
7	Amparo(1)	1.115,7		51,1	
8	Andes, Los	1.880,5	94,-		
9	Anglo Argentina, La	2.885,7	493,6	10.389,4	2.220,2
10	Antártida	301,8	63,4		
11	Antorcha	51,9			
12	Arcadia	338,7			
13	Argentina(1)	31,6			
14	Argentino Sueca	840,8	29,-	24,8	
15	Argos	1.500,9	38,7		
16	Aseguradora del Oeste, La	703,8	2,-		
17	Aseguradora Rio de la Plata, La	671,9	12,7	848,5	89,8
18	Atalaya	2.033,6	56,1		
19	Austral, La	582,1			
20	Boston	3.945,1	152,3		
21	Buenos Aires, La	8.330,2		19.266,5	948,1
22	Cabildo, El	400,5	8,5		
23	Caledonia Argentina	1.672,5	14,7		
24	Capital	2.345,2			
25	Central del Plata, La	1.302,1			
26	Cíclope (2)				
27	Coarfire	10.198,5		5.457,6	
28	Columbia	6.848,6	16,8	6.063,8	685,-
29	Comercial de Rosario, La	666,4	27,2		
30	Com.eInd.de Avellaneda, La	1.018,2	167,8		
31	Comercio, El	12.325,5	433,1	96.823,9	4.319,1
32	Comercio de Córdoba, El	1.787,6	140,8	257,1	
33	Comercio del Norte, El	1.944,9			
34	Comercio Español y Argentino	1.395,5			
35	Compañía Aseguradora Argentina	9.892,4	349,3	4.011,1	69,-
36	Concordia, La	848,4	96,6		
37	Cóndor, El	993,4		928,3	
38	Construcción, la	878,-			
39	Continental, La	16.059,4	3.208,4	177.224,3	23.593,4
40	Cosmos(1)	299,-			

//

Nº de:	Reservas	Fondos	Reserva	Fondo de
Orden :	de	de Amor-	Matemáti-	Particip.
Entidad :	Previsión	tización:	ca	o Acumul.
41 Cruz del Sud,La (1)	973,2		4.500,9	153,3
42 Chaco Argentina(1)	2.271,6	111,5	7.332,3	
43 Economía Comercial,La	4.576,5	179,4	13.071,4	3.670,3
44 Entrerriana, La (1)	1.482,2			
45 Equitativa del Plata, La	4.513,4	336,4	41.270,4	160,4
46 España y Rio de la Plata	2.853,3			
47 Estrella,La	2.363,5	36,3	4.038,2	566,6
48 FaaF	5.510,6			
49 Faro,El (1)	1.088,4			
50 Feb•	1.639,6	5,-	128	
51 Fénix del Norte	501,3			
52 Fénix del Rio de la Plata	408,-	29,4		
53 Franco Argentina,La	19.383,8	985,4	137.371,5	20.778,2
54 Frutícola Argentina (1)	449,5			
55 Galicia y Rio de la Plata	1.577,1	420,-		
56 Hermes	907,8	0,7		
57 Hispano Argentina,La	2.408,5	80,9		
58 Holando Sudamericana, La	4.812,7	745,8	14.216,1	182,9
59 Horizonte	208,8	32		
60 Ibero Platense, La	1.470,8	96,1		
61 Iguazú	508,6			
62 Independencia	47,1			
63 India	834,9	87,2		
64 Industriales Unidos	2.826,7			
65 Industria y Comercio (3)	1.880,-	60,-	19,3	
66 Inmobiliaria, La	9.687,5	981,5	63.402,2	4.400,9
67 Insignia	1.931,8	441,2		
68 Instituto Italo Argentino	3.387,9	253,7	12.223,1	2.273,2
69 Mar y Tierra	1.874,6	237,6		
70 Mercantil Andina, La	2.352,9	56,9		
71 Mercantil Rosarina,La	5.323,5	419,7		
72 Mercantil Santiagueña,La	564,5			
73 Meridional,La	1.583,1		25,6	
74 Mundo,El	3.862,8	119,6	1.085,7	
75 Norte,El	507,7	22,-		
76 Numancia	2.420,4			
77 Océano	1.106,4	456,1		
78 Olimpia	317,9			
79 Pampa	1.984,3	163,5		
80 Patagonia	396,6			
81 Patria	1.830,3	45,3		
82 Perseverancia del Sur,La	558,5			
83 Plata, El	1.968,3	339,9		

///

///

Nº de Orden ;	Entidad ;	Reservas de Previsión ;	Fondos de Amortización ;	Reservas Matemáticas ;	Fondo de Participación Acumulada ;
84	Porteña ,La	589,2	61,7		
85	Primera, La	19.132,1	381,1	32.642,8	3.130,1
86	Protección Rural,La (4)	0,6			
87	Providencia	4.763,3	595,-	2.136,5	2,-
88	Prudencia	2.786,1	491,1		
89	Reconquista	297,8			
90	Rectora	480,4			
91	Regional,La	377,1	3,5		
92	República,La	3.001,6	1.200,2		
93	Rosario,La	8.504,7	22,6	49.725,6	4.004,6
94	Rosario Agrícola,La	1.118,4			
95	Rural,La	5.702,9	370,2	12.051,-	183,-
96	Rural de Buenos Aires,La	1.274,2			
97	San Martín	941,7			
98	Segunda,La	3.939,1			
99	Sociedad Rural de Cerealistas(1)	569,4	26,3		
100	Sol de Buenos Aires, El	582,6			
101	Sol Argentino,El	2.924,2		95,3	16,4
102	Sud America	26.416,5	617,5	399.504,9	28.827,6
103	Sud América Terrestre yMarítima	9.776,-	11,4		
104	Sud Atlántica	3.425,6	14,4		
105	Sur	545,3	6,8	5,-	
106	Surco	1.408,8	43,9		
107	Tandilense,La	1.462,1	10,-		
108	Tercera,La	351,8			
109	Territorial de Seguros,La	3.374,5	507,7		
110	Trabajo,El	466,7			
111	Ultramar (5)	39,-			
112	Unión Comerciantes	2.779,7		2.185,4	287,7
113	Unión Gremial,La	11.650,2	988,1	24.140,4	1.067,2
114	Unión Mercantil,La	3.625,-	54,3		
115	Universal,La	1.515,-	66,6	16,4	
116	Victoria	692,4	17,7		
117	Zonda	87,6			
118	TOTAL	339.285,3	18.358,8	188.854,-	102.426,6
119					
120					
121					
122					
123					
124					
125					

Nº de:	: Reservas :	Fondos :	Reservas :	Fondo de
Or- : E n t i d a d	: de	: de Amor:	Matemáti-	: Partip.o
den:	: Previsión:	tización	cas	; Acumul.

II.- SOCIEDADES COOPERATIVAS Y MUTUALES

118	Asociación Mutua Dan	2.635,5		
119	Ayuda Mutua Panaderil	198,6		
120	Belgrano	1.719,8		
121	Bernardino Rivadavia	1.036,8		
122	Caja de Subsidio Médico	20,8		
123	Centinela, El	43,3	9,-	
124	Cooperación Gremial	200,3		
125	Cooperación Mutua Patronal	68,4		
126	Cooperativa Patronal Limitada	83,-		
127	C.O.F.A.N.	295,5		
128	Cosecha	721,-		
129	Docta, La(1)	188,5		
130	Dulce, La	808,2		
131	Fata	189,5		
132	Federación Agraria Argentina(6)	657,4		
133	Federación Patronal	2.110,7		
134	Liga de Seguros de Junín	313,7		
135	Mercedes	151		
136	Nuestra Señora del Carmen	71,1		
137	Nueva, La	960,9	483,7	
138	Panamericana	1.154,6		
139	Porvenir de Bajo Hondo, El	486,7		
140	Previsión, La	5.086,8		
141	Progreso Agrícola de Figüé, El	1.736,8		
142	Protección, La	148,3		5.718,2
143	Sancor	759,2		
144	San Cristobal	880,2		
145	Soc. de Ing. Arq., Const., de Obras y An.	603,5		
146	Taxis Unidos (7)	66,7		
147	Touring	244,3		
148	Transportadores Unidos	884,2		
149	Unica, La	1.414,1		
150	Unión Agrícola, La	214,8		
151	Unión Cañeros Independencia	400,9		
152	U.T.M.A.	424,6		
	<b>TOTAL</b>	<b>26.979,7</b>	<b>492,7</b>	<b>5.718,2</b>

Nº de:	:Reservas	:Fondos	:Reservas	:Fondo
Or- : E n t i d a d	: de	:de Amorti-	: Matemáti-	:de Part.
den :	:Previsión	:zación	: cas	:o Acuml.

III .- ORGANISMOS OFICIALES

153	Caja Popular de Ahorros- Tucumán (8)	218,5	30,-	
154	Int. Autárquico Prov. del Seguro (1)			
155	Seguro Aeronáutico Comercial	2.088,4		
	TOTAL	2.306,9	30,-	

IV SUCURSALES Y AGENCIAS DE SOCIEDADES EXTRANJERAS

156	Alliance	2.092,2		
157	Assicurazioni Generali	492,7	166,5	40,9
158	Atlas	480,9		
159	Aurora	35,8		
160	Balcias, La	200,1		
161	British Traders	425,7		
162	Commercial Union	2.078,1		
163	Cie. D'Ass. Gen. Acc. Vol., etc	2.006,9	555,2	
164	Cie. D'Ass. Gen. contre L'Incen- die	930,8	60,3	
165	Cie. D'Ass. Gen. sur la Vie	1.817,4	717,-	18.317,4 695,3
166	Economic Insurance	166,9		
167	Equitable, The	96,5		289,5 1,9
168	Federal, La	287,7		
169	Fidelity Phenix Fire	655,-		
170	Firemen's	1.729,2		
171	Gresham Life, The	1.462,9		10.019,9
172	Guardian, The	1.076,4		
173	Hanover Fire, The	467,2		
174	Helvetia	202,8		
175	Home, The	1.914,9	90,2	
176	L'Abeille (9)	1,1		
177	Law Union and Rock	302,4		
178	Legal and General	196,9		
179	Liverpool and London and Globe	695,8		
180	London Assurance, The	944,9		
181	London and Lancashire, The	1.689,3	303,3	
182	London and Scottish	233,5		
183	L'Union	358,9		
184	New Zealand	5.335,8	518,2	
185	North British and Mercantile	700,3		

Nº de:	Entidad	: Reservas de Previsión	: Fondos de Amortización	: Reservas Matemáticas	: Fondo de Participación Acumulada
186	Northern, The	1.275,4			
187	Norwich Union Fire	790,4			
188	Norwich Union Life	3.442,6	153,1	49.958,2	
189	Phoenix Assurance	1.282,8			
190	Prudential, The	556,8			
191	Riunione Adriatica Di Sicurta	17,5			
192	Royal Exchange	876,8			
193	Royal Insurance	4.057,5		7.492,4	239,-
194	Scottish Union and National	1.570,3			
195	Sun Insurance	268,5			
196	Sun Life of Canada	9.983,2		144.468,-	1.033,-
197	Union Assurance	1.296,5			
198	World Auxiliary, The	249,6			
199	Yorkshire, The	591,7			
	TOTAL	55.338,6	2.563,8	230.586,3	1.969,-
	TOTAL GENERAL	423.910,5	21.445,3	↓ 104.395,-	

Referencias:

- (1) Se consignan las cifras del ejercicio cerrado al 30.6.56 por no poseerse las definitivas del último ejercicio.
- (2) Entró en liquidación a partir del 20.8.56
- (4) Comenzó a operar el 1.10.56
- (3) Dejó de operar en vida
- (5) Comenzó a operar el 21.3.56. Ejercicio de 18 meses.
- (6) Comenzó a operar el 1.9.56
- (7) Comenzó a operar el 24.10.56
- (8) Suspendió sus operaciones el 1).7.56
- (9) Comenzó a operar el 27.7.56.

CONCLUSIONES

-----

El ahorro con respecto al producto bruto no es reducido en la República Argentina, pero siendo éste bajo, por añadidura el ahorro también lo es.

El ahorro en cajas de ahorro y a plazo, ha disminuido en términos reales en nuestro país en los últimos años. Agente principal de esta disminución es la inflación.

Existe una gran concentración de los depósitos en la Capital Federal y la Provincia de Buenos Aires, debido a que éstos son los centros económicos por excelencia del país. Es necesario una desconcentración para buscar un mayor equilibrio en la economía nacional.

La tasa de interés es muy elevada. Es necesario que la misma disminuya, pero para que esto ocurra será necesario como factor principal la estabilización monetaria.

El Estado para incrementar el ahorro podrá tomar medidas tales como:

- a.) realizar una mayor difusión del ahorro;
- b.) estabilizar la situación monetaria del país;
- c.) fomentar la reinversión de utilidades de las empresas mediante exenciones fiscales, siguiendo en tal sentido las directivas del gobierno alemán quien basó precisamente su resurgimiento económico en dichas medidas;
- d.) establecer la revaluación de activos que junto con la estabilización monetaria nos dará a conocer nuevamente la situación real de las empresas y no ficticia como la que tenemos en estos momentos. Mediante dicha revaluación también se evitará la descapitalización de las empresas, ya que al ser los fondos de amortización reales, permitirán reservar los verdaderos importes para su reposición;
- e.) buscar mejorar el servicio bancario, con motivo de que todas las

regiones del país tengan acceso a las secciones depósitos en Caja de Ahorro y a plazo.

A su vez, el Estado debe dirigir dichos ahorros hacia las inversiones más convenientes como ser: transporte, industrias manufactureras dinámicas, petróleo, energía eléctrica, comunicaciones, agricultura y minería.

Otras medidas que en ese sentido deberán tomarse serían:

- a.) Estimular la inversión de ahorros en acciones, mediante una mayor difusión de las funciones que cumple la Sociedad Anónima.
- b.) Fomentar la colocación en seguros, principalmente en seguros de vida. Al reunirse de esta manera los ahorros privados, las compañías de seguros podrán invertirlos en títulos del Estado.
- c.) Realizar una intensa campaña de difusión de los títulos de capitalización.
- d.) Emitir bonos de poder adquisitivo constante, con el objeto de dar mayores garantías al inversor.
- e.) También podrán emitirse certificados de ahorro nacional a suscribir por personas o entidades privadas mediante el siguiente plan:
  - 1.)- El ahorro así reunido debe ser canalizado por el Estado hacia inversiones productivas.
  - 2.)- Una vez constituidas las diversas empresas, el Estado transferirá a los diversos inversores privados, las mismas.
  - 3.)- Una vez realizada la transferencia el Estado supervisará la marcha de las empresas.
- f.) La política de crédito deberá ser dirigida no hacia la financiación del capital circulante sino hacia el fijo, para evitar la descapitalización de las empresas.
- g.) Será necesario que se fomente la inversión de ahorros en cédulas hipotecarias, para que la misma vuelva a tener el prestigio de antes.

Con estas medidas, la República Argentina podrá aumentar el ahorro la inversión, el capital nacional y como consecuencia progresar económicamente.

Buenos Aires, Enero 1960.

BIBLIOGRAFIA GENERAL

Ballardini :- Le Casse de Risparmio (50 Edicios). Bolonia 1955.

Benitez de Castro:- Desarrollo económico Argentino. Buenos Aires 1955

Boix Raspail:- Ahorro Social, Barcelona 1947.

Boletín del Banco de la Reserva de Venezuela :- Financiamiento de la industrialización - 1948, pag. 9/15.

Boletines mensuales estadísticos del Banco Central de la República Argentina.

Bonanni :- Ahorro y Cajas de Ahorro. Buenos Aires 1942.

Bonanni: - Teoría económica del ahorro, Buenos Aires ,1953.

Bulletin d'information économique :- Banque Nationale pour le commerce et l'industrie. Paris, Mayo 1951. N° 63.

W. Busyrjow:-Finanzierung und Kreditierung von Investitionen. Berlin 1954.

Cardoso :- 26 meses en la vida bancaria y al frente del Ahorro Postal Argentino - Conceptos - Buenos Aires 1958.

C.E.M.L.A.:- Aspectos monetarios de las Economías Latinoamericanas 1957 . Méjico 1958

C.E.M.L.A. :- Aspectos monetarios de las Economías Latinoamericanas 1958. - Méjico 1959.

Cuarta Reunión de Técnicos de Bancos Centrales:- . Tomo I. pag. 296/314. Tomo II pag. 785.

Detry:-L'épargne obligatoire. Paris 1942.

Divisia :- L'épargne et la richesse collective, Paris 1928.

Ducros:- L'action des grandes marchés financiers sur l'équilibre monétaire - Paris 1952.

Económica:Revista de la Facultad de Ciencias Económicas de La Plata:

Igualdad y equilibrio del ahorro y de la inversión de A. Paulsen  
Enero-Junio 1955; Pag. 377-388.

Evans G.H. y Barnett G.E. :- Teoría de la Inversión, de Fondo de Cul-  
tura México Buenos Aires 1947.

Fráncois Laurent M. :- El Ahorro . Buenos Aires 1944.

Guranowski:- De la nature et du role économique de l'épargne; Paris 1936

Hofmannsthal:- De la formación de capital - La Prensa 11/2/59.

Internationales Institut des Sparwesens III . Internationale Sommer-  
schule: - Weingarten 1953. Amsterdam

Junken E.-Ahorros y su empleo. Buenos Aires 1945

Keynes J.M. :- Teoría General de la ocupación, el interés y el dine-  
ro . Méjico 1943.

Lescure: - L'Épargne en France. Paris 1936.

Marrama :- Saggio sullo aviluppo económico dei paesi arrestrati -  
Torino 1958.

Memorias de la Bolsa de Comercio.

Memorias de la Caja Nacional de Ahorro Postal

Memorias de la Superintendencia de Seguro.

Memorias del Banco Central de la República Argentina.

Naciones Unidas:- Análisis y proyecciones del desarrollo económico  
México 1955.

Naciones Unidas:- Conceptos y definiciones referentes a la formación  
de capital . Nueva York 1953.

Naciones Unidas :- CEPAL: Estudio Económico de América Latina 1958.

Naciones Unidas:- Estructura del presupuesto y clasificación de las  
cuentas del Estado. Nueva York 1951.

Naciones Unidas :-C.E.P.A.L.:El Desarrollo económico de la República  
Argentina . Primera Parte.

Naciones Unidas:-Financiamiento del Desarrollo económico con recursos nacionales . Nueva York 1950.

Naciones Unidas:- Métodos de financiamiento de países subdesarrollados Nueva York 1949.

Nurkse :- Problemas de formación de capital en los países insuficientemente desarrollados. Fondo de Cultura.México 1955.

Paris Eguilaz H. :- El Estado y la Economía .España 1939.

Quinta Reunión de Técnicos de Bancos Centrales - Tomo II, páginas 185 230, 238.-

Revista Anales de Economía :- Madrid.España, El ahorro y la nueva contribución sobre la renta.Enero-Marzo 1952 .Páginas 83- 100,-

Revista de Economía :- Capitalización y Niveles de Vida por F.Zamora, Junio 1952 .Méjico . Páginas 179-187.

Revista de Economía (Facultad de Ciencias Económicas de Córdoba) Inversión de las reservas jubilatorias - Años 1956, página 17/31

Revista del Banco de la República ( Colombia)

El ahorro voluntario y los bancos .1955 pág. 1268.

Revista del Banco de la República (Colombia) :El ahorro y el mercado de capitales, 1954. pág. 788.

Revista del Banco de la República (Colombia) - El ahorro y la inversión 1955. página 988.

Revista del Banco de la República (Colombia):- El flujo de los ahorros privados y el desarrollo económico. 1954 , pág. 641.

Revista del Banco de la República de Colombia :- Fuentes de la Formación de Capitales en países subdesarrollados por J. Ryan . Febrero 1954. Pág. 155-158.

Revista del Banco de la República de Colombia :-Necesidades de Capital en la América Latina por C. Clark. Julio 1955. Páginas 833-838.

Revista del Banco de la República de Colombia :- Técnica de programación del desarrollo económico; año 1953, pág. 1226 .-Año 1954,Pág. 521.

Revista del Banco de la República del Uruguay:- Como se forma el ahorro total. Julio de 1954 pág. 41.

Revista del Banco de la República del Uruguay:- Conceptos y definiciones referentes a la Formación de Capital. Enero 1954. Pág. 39-49.

Revista del Banco de la República del Uruguay :- Los ahorros privados y el desarrollo económico. Octubre de 1954, pág. 29/41.

Revista del Banco de la República del Uruguay:- Medidas tributarias dirigidas a estimular la formación del ahorro privado. Julio 1955. Pág. 33/45.

Revista Estudios Económicos: Universidad Autónoma. T.Frías, Potosí - Bolivia Abril 1949.

Revista Investigación Económica :-A propósito sobre los conceptos de Keynes sobre Ahorro e Inversión por A. Frago .4to. Trimestre 1947. Méjico . Páginas 503-511.

Revista Investigación Económica :- De la inversión en una economía monetaria por J. Wilson. Cuarto Trimestre 1949. Méjico , páginas 479-500

Revista Investigación Económica:- Relaciones entre el proceso Técnico, el empleo y la elección de las inversiones por A. Sauvy. Segundo Trimestre 1958. Méjico. páginas 257-273.

Revista Moneta e Credito :- Concepto del ahorro. Año 1953, pág. 265/711

Revista Moneta e Credito:- La relación ahorro- inversión pág.441/447, 1954.

Revista "Panorama: - Inversiones y formación de capital-Junio 1958. página 170.

Revista Trimestre Económico :- Ahorro y Banco Central. N°74 año 1952 pág. 237.

Revista Trimestre Económico:- Instituciones financieras y movilización del ahorro en el Uruguay N° 78 1953, pág. 242.

Revista trimestre Económico :- La formación del capital y el desarrollo económico. N° 77 marzo de 1953. página 88.

Revista Trimestre Económico :- Problemas económicos de Chile de N. Caldón N° 102 . página 188-190.

Revista Trimestre Económico:- Una metodología para analizar la estructura del ahorro.

Robertson:- Ensayos sobre teoría monetaria. Madrid 1946.

Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. Sparen und Investieren. Berna Agosto 1948. Página 334-346.

Servente:- Capitalismo del Pueblo. En la Nación del 21/11/57.

Titta:- Le casse di Risparmio del mundo. Milán.

I n d i c e

	Página
<u>EL AHORRO</u>	
I) Consideraciones Generales . . . . .	3
II) El Ahorro: Distintas Etapas . . . . .	7
III) Cajas de Ahorro: . . . . .	10
Concepto . . . . .	10
Evolución . . . . .	11
Concesión de pequeños préstamos de las Cajas de Ahorro .	15
IV) Formación del ahorro: . . . . .	17
Ahorros Privados . . . . .	17
Distintas formas de aumentar el capital nacional . . . .	21
<u>POLITICA DEL AHORRO:</u>	
V) La experiencia alemana: . . . . .	25
Ahorros del gobierno . . . . .	26
Reinversión de utilidades por parte de las empresas . . .	26
Ahorros de los particulares . . . . .	27
VI) Aporte de capitales extranjeros . . . . .	27
VII) La inflación y el ahorro . . . . .	31
<u>FUNCION SOCIAL DEL AHORRO:</u>	
VIII) Ahorro social . . . . .	34
Inconvenientes del régimen de previsión social . . . . .	34
IX) El ahorro y la economía doméstica . . . . .	37
<u>EL AHORRO EN LA REPUBLICA ARGENTINA:</u>	
X) El Estado y el ahorro . . . . .	39
XI) Difusión del ahorro . . . . .	39
XII) Depósitos de ahorro y a plazo en la República Argentina .	42
XIII) Medidas para incrementar el ahorro . . . . .	69
<u>LA INVERSION :</u>	
XIV) Inversión: Distintos aspectos . . . . .	71
XV) Producto bruto e inversión . . . . .	75
XVI) Programa de inversiones . . . . .	77
XVII) Orientación de las inversiones . . . . .	79

XVIII)	Inversión de los fondos de la Caja Nacional de Ahorro Postal . . . . .	.84
XIX)	Inversión de ahorros en acciones . . . . .	.86
XX )	Mercado bursátil . . . . .	.89
XXI)	Inversión de bonos del Estado . . . . .	.91
XXII)	Inversión en Títulos de Capitalización . . . . .	.96
XXIII)	Inversión en seguros . . . . .	.99
	Función social del seguro . . . . .	.100
	Seguro de vida . . . . .	.102
	Conclusiones . . . . .	.110
	Bibliografía . . . . .	.113