



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



# Participación en la política financiera nacional del sector asegurador para la capitalización del dinero flotante

Guardia, Raúl A.

1969

Cita APA: Guardia, R. (1969). Participación en la política financiera nacional del sector asegurador para la capitalización del dinero flotante.

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

*Duclos*

*Jose Barral*

*[Handwritten signature]*

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

TESIS DOCTORAL

PARTICIPACIÓN EN LA POLÍTICA FINANCIERA NACIONAL DEL SEC-  
TOR ASEGURADOR PARA LA CAPTACIÓN DEL DINERO FLOTANTE

POR

RAÚL A. GUARDIA

PARA OPTAR AL TÍTULO DE DOCTOR EN CIENCIAS ECONÓMICAS

BUENOS AIRES

1969

CAT. 1234567890

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

CATEDRA DE  
ECONOMÍA Y POLÍTICA BANCARIA

A CARGO DEL  
DOCTOR MARCELO G. CAÑELLAS

TRABAJO DE TESIS DOCTORAL SOBRE EL TEMA  
PARTICIPACIÓN EN LA POLÍTICA FINANCIERA NACIONAL DEL SEC-  
TOR ASEGURADOR PARA LA CAPTACIÓN DEL DINERO FLOTANTE

POR EL ALUMNO

RAÚL ALBERTO GUARDIA

PARA OPTAR AL TÍTULO DE DOCTOR EN CIENCIAS ECONÓMICAS

Registro N° 17081 (Plan D)-Libreta Universitaria 7568

Domicilio: Rosario de Santa Fe 725 - Beccar - Bs.As.

Teléfono: 743 - 7448

Fecha de Presentación                      Noviembre                      de 1969

Buenos Aires

1969

---

A mi esposa  
e hijos.-

---

## S U M A R I O

	Página
- INTRODUCCIÓN	2
CAPÍTULO I - LOS MERCADOS MONETARIO Y DE CAPITALS	20
CAPÍTULO II - POLÍTICA FINANCIERA Y BANCARIA	51
CAPÍTULO III - LEGISLACIÓN	80
CAPÍTULO IV - ANÁLISIS DEL SECTOR ASEGURADOR	102
CAPÍTULO V - CONCLUSIONES	166
CAPÍTULO VI - TESIS	184

## INTRODUCCIÓN

1. Antecedentes
2. Limitaciones
3. Objetivos
4. Contenido
5. Agradecimiento

## ANTECEDENTES:

Es interesante evaluar las posibilidades que le caben al sector a asegurador en el quehacer nacional, por variadas y extensas razones que justifican su presencia en el panorama que conforma su función interme dia entre el ahorro y la inversión final.-

Nos encontramos aquí con que la actividad aseguradora percibe un volumen considerable de primas de sus asegurados las cuales serán en - buena parte destinadas a cubrir su explotación, pero también a inversio nes que se efectuarán en función de las reglamentaciones existentes pa ra el mercado asegurador, y dentro de estas orientaciones también por rentabilidad.-

He aquí un doble aspecto a considerar que de por sí será necesario dilucidar, ya que si bien la reglamentación se opondrá a veces a la me jor rentabilidad, existirá en todo caso, una adecuada complementación la que deberá ser flexible a los riesgos que debe afrontar nuestro mer cado asegurador, que por la cuantía de las empresas lo coloca en una - situación de vanguardia en Latinoamérica.-

El sector asegurador ha crecido permanentemente a través del tiem po, y si bien no guarda una regular equidistancia con el crecimiento - del producto bruto nacional, no es menos cierto que en su desarrollo - hay un lento y casi sostenido crecimiento.-

La actividad aseguradora resulta protegida por un sinúmero de de- tallados reglamentos debido a una frondosa, extensa y minuciosa legis- lación, que se apoya en leyes, decretos y en numerosísimas resoluciones y hasta circulares que buena parte tienen su origen o gestación en la Superintendencia de Seguros de la Nación, que es el organismo de poli- cía reguladora de la actividad.-

Suponer que nos encontramos ante un campo donde impera la libertad de elección, o la competencia en términos económicos, sería suponer la antítesis en que se basa el desenvolvimiento de esta clase de operaciou

nes en nuestro medio.-

Por el contrario, el mercado asegurador argentino por sus características es en el ejemplo más aproximado: un oligopolio, donde las empresas se rigen por tarifas uniformes, donde el oferente del servicio regula su precio a través de cámaras de aseguradores, oficinas de tarifas del organismo de control y hasta tarifas uniformes dadas por la otra faz de la actividad que la constituye el reaseguro.-

En este mercado ordenado, la competencia que se efectúa, debe hacerse al margen de las reglamentaciones, a través de mejores comisiones o bonificaciones de las que son beneficiarios los intermediarios o aún los propios asegurados, pues aún estas erogaciones inherentes a su explotación están precisamente reglamentadas.-

Este agobiante y permanente reglamentarismo ha redundado en el propio perjuicio de la actividad, en la cual las tarifas se han desactualizado o apenas modificado por inercia administrativa, los ramos atendidos no se han diversificado, y la estadística que debiera imponer su experiencia al precio del riesgo no se ha explotado a la altura de las circunstancias.-

Aún en el momento de escribir estas páginas, sigue rigiendo una anacrónica tarifa de incendio, una modificada y no menos obsoleta tarifa de automóviles, una tarifa de transportes impuesta por una situación de desactualización técnica, en la que se siguen reflejando los errores de antaño, las tarifas con experiencia foránea -que es enteramente diferente a la nacional- y un sinúmero de secuelas que han traído en nuestro medio el desmerecimiento de las clases de seguros en las que operan las Compañías con excepción del ramo Incendio, y de contados otros.-

Así las cosas, las empresas aseguradoras han orientado la defensa del negocio a través de una política de inversiones que defiende el magro resultado operativo, con el creciente e importante resulta-



do de su explotación financiera que les proporciona beneficios.-

Estas inversiones son particularmente significativas para los sectores que naturalmente resultan destinatarios, y que por las circuns-  
tancias anotadas precedentemente, relativas al escaso crecimiento de -  
la actividad aseguradora, se ven retaceados en la recepción de estos -  
fondos.-

El interés de lograr una rentabilidad más alta, que en parte ayu-  
da a los crecientes gastos de explotación, ha alejado a los naturales  
destinatarios de los fondos de los aseguradores, y el deterioro de la  
masa operativa disponible para colocaciones ha ido minando la faz in-  
versora de la actividad que es consecuente de su función específica.-

La significativa reacción lograda en el circunstancial crecimien-  
to de las disponibilidades a través de una mejor cobrabilidad mediante  
la aplicación de una cláusula de cobro que posibilitó el ingreso de in-  
gentes fondos al sector asegurador, a poco de su instauración se ha ido  
rápidamente erosionando, pues como estamos ante una actividad muy re-  
glamentada, cualquier faz de ella resulta interesante para desembocar  
en cubierta competencia, y obtener por su gravitación los negocios que  
posibilitan el funcionamiento de las empresas.-

Pero, a las entidades que componen el sector asegurador nacional  
les cabe una participación en la política financiera del país para la  
absorción del dinero que constituye la liquidez redundante de los Ban-  
cos y del comercio, en poder de las empresas o de los particulares, -  
-que no es inversor- y que es el dinero flotante.-

Resultará verdaderamente interesante conocer todo lo relativo a  
ello, pues, por grande o pequeña que sea la participación influye en  
algún modo en el producto bruto nacional, y en el logro de una mejor  
distribución del esfuerzo para que dicho sector coadyuve al crecimien-  
to nacional.-

Esta es la razón por la que me ha parecido justificable el traba

jo que encaro, y en el que propondré mi tesis que necesariamente deberá estar relacionada con la faz extracontractual de la actividad aseguradora, por ser ésta la que en mi opinión puede ayudar en la medida de sus posibilidades al crecimiento de nuestro país.-

La hora actual exige que cada unidad de producción dé lo mejor de sí para que a ritmos regulares y sostenidos se produzca el ansiado desarrollo nacional que, consecuentemente, deje la secuela de bienestar.-

Podemos suponer que ninguna época de la humanidad ha sido fácil para la generación que con su trabajo constructivo le tocó hacer frente, todas sin excepción, han sido duras, pero el desafío del hombre - constituye precisamente la razón de su existencia y extensión sobre el planeta.-

Si deseamos vivamente aumentar el bienestar de los que nos rodean debemos auscultar todas las posibilidades del medio, y la actividad aseguradora es una parte del complejo.-

El ritmo de nuestro lento crecimiento, y de la mayor distancia - que nos toman los países industrializados, que constituirán mañana la sociedad superindustrializada, nos debe alertar en la búsqueda de los horizontes y tratar de salvar la brecha que a diario se ensancha.-

No hay otras alternativas, pues el reto es vigente y actual.-

## LIMITACIONES:

No escapan a mi apreciación las limitaciones del presente trabajo, el cual evidentemente sólo pretende entender de una faz específica que de por sí, no es lo suficientemente importante como para pesar con gran masa de actividades en el desarrollo nacional, pero que de todos modos - le interesa al país mantener y acrecentar.-

Es cierto que la actividad aseguradora, es sólo una pequeña parte del producto bruto nacional, y también en lo que hace al sector terciario de la economía; pero no es menos significativo el hecho que a este minúsculo grupo se le confía -en cierta manera- la responsabilidad de hacer frente a muy diversas contingencias que afligen a toda la actividad productora del país.- De allí, que nos interesa la salud económica del grupo, para que con su propia gravitación y fortaleza pueda estar en condiciones de atender los compromisos que el propio giro de su actividad la obligan asumir.-

Sin dudas, el período elegido y su proximidad -que quita perspectiva- me obligarán a evaluar algunos acontecimientos de manera un tanto subjetiva, aunque mi propósito sea el de efectuar estos análisis objetivamente.- Si ello se da, quiero dejar sentado que el hecho es meramente circunstancial, y en cierto modo involuntario.-

Estoy consciente que la tarea encarada, sus comparaciones, y los efectos demostrados en su decurso tienen un propósito exclusivamente analítico sin entrar a considerar aspectos políticos o gremiales.-

Supongo que estas investigaciones, elaboraciones numéricas, conclusiones y conjunto genérico de ideas sobre una faz del proceso económico, que han sido trabajadas con criterio personal, están fuertemente impresionadas de suyo con los hechos económicos y sociales del lapso - sub-examen y aunque trate de evitar la circunstancia política, ella aflorará porque también es parte del todo.-

También entiendo que la presente labor, por ser el fruto de perso

nales maduraciones, tendrá las imperfecciones propias de un trabajo en el cual, en cierto modo, falta el exámen más detenido que resulta de la labor de un equipo, hoy tan necesario en toda investigación económica, donde del roce de las ideas con la variedad de criterios y apreciaciones surge la meridiana claridad que nos acerca a la verdad, pero aquí se intenta abrir el camino en este tipo de estudios.-

La información consultada que ha posibilitado las concreciones - que se expondrán tienen también, las limitaciones propias de quién la obtiene y juzga, usa su criterio personal el cual está afectado subjetivamente por juicios de valor que ha aprehendido en la observación de la actividad aseguradora y teme ser parcial.-

## OBJETIVOS:

El análisis de la política de inversión del sector asegurador a corto y largo plazo, estará comprendido dentro de un período que ha sido elegido como testigo, por las razones que paso a explicar.-

A mediados del año 1958 se inicia un breve lapso que se prolonga hasta mediados de 1966, en el cual desarrollan su gestión gobiernos de extracción constitucional, que dentro de las posibilidades que les permitieron los grupos de presión trataron de encauzar la marcha de los asuntos gubernamentales, aunque no siempre con éxito, dentro de la democracia representativa retaceada por las circunstancias del momento que les tocó vivir.-

La ausencia de una coherente línea de conducta, que fué general a todos los gobiernos, sumada al ejercicio de las libertades en forma irresponsable por algunos sectores, y el desconocimiento que se efectuó desde inicio del principio de la autoridad que debía detentar el gobierno de turno, hicieron campo propicio al período sub-examen de variada clase de conflictos de toda índole, que perjudicaron a la postre el desarrollo y la misma economía nacional.-

El análisis abarca precisamente los años 1958-1966, por entender que en dicho momento existió la libertad necesaria auspiciada por una constitución extraordinariamente liberal y rehabilitada como tal por la convención constituyente de 1957 de Santa Fé.-

Las expectativas que rodearon la instalación de estos gobiernos fueron de apoyo semicondicionado y de renovada esperanza en numerosos sectores de la población, especialmente de medianos ingresos.-

Los resultados alcanzados por la política económico-financiera del período se caracterizan por una aproximación y alejamiento de metas próximas de acción dirigida hacia el desarrollo que alterna con el propósito de normalizar, liberalizar y estabilizar la economía; los ciclos inflatorios que también se dan con otros de

estabilidad monetaria en un afán de lograr la importación de capitales foráneos y de normalizar un balance de pagos que es crónicamente deficitario.-

Los gobiernos constitucionales tuvieron a sus espaldas la presencia de una gran constitución que les pesaba demasiado.- Habían jurado - respecto al documento a cuyo amparo creció el país y se cimentó la nación, tenían la obligación de ser audaces en sus concepciones, pues la hora les imponía la perspectiva histórica de alcanzar la grandeza nacional.-

No debemos olvidar que la revolución del 16 de Septiembre de 1955 había traído un cambio en la estructura política, y que los gobiernos constitucionales que le siguieron tenían presente lograr el "despegue" que permitiera un desarrollo sostenido a ritmos regulares, aunque su técnica no fuera adecuada.- Lo que se hizo entonces, hoy ya es historia.-

Como encaja en este cuadro la faz del seguro que estamos analizando?

Debía suponerse entonces, que la actividad aseguradora, que salía de una época donde el reglamentarismo había estado en la vanguardia, habría de intentar en el lapso que nos ocupa una remodelación de su estructura que posibilitara una acción eficaz dentro del panorama nacional, se esperaba alguna liberalización que trajera la puesta al día y la modernización del sector, que suplantara al reglamentarismo por una adecuada planificación para la libertad, que fuera encauzando la marcha de las empresas para convertirlas en entes eficaces coadyuvantes del crecimiento nacional.- Si se tenía la certeza de que el cambio era necesario, debióse encarar mancomunadamente el esfuerzo que demandaba la hora.-

He aquí que la realidad es otra.- Pues, el cambio no se produjo.-

La estructura básica del sistema continuó incolume.- Las bases de

la política comercial aseguradora siguió en la misma vía muerta, y la multiplicación numérica de las empresas trajo en esencia un mayor costo social.-

Hubo entonces, como se mantiene actualmente, un conformismo en las metas alcanzadas y un resistir la innovación, que es consecuente en esta faz de la actividad productora.-

Las aspiraciones de las entidades empresarias que agrupan a las sociedades nacionales, se centraron -como aún hoy lo están- en el cambio de estructura del Instituto Nacional de Reaseguro, la moderación del Estado en su actividad aseguradora a través de la Caja Nacional de Ahorro Postal y los organismos provinciales y estatales, el trato igualitario con las cooperativas que junto a los organismos oficiales le ofrecían al asegurado atractivos para el logro de coberturas más económicas.-

No se intentó el fortalecimiento económico financiero de la actividad cuyo resultado variaba según que la empresa fuera grande, mediana o pequeña, nueva o antigua, no se trató con espíritu innovador y revolucionario el cambio de las tarifas basadas en algunos casos en ejemplos extranjeros, por otra que reflejara el costo nacional del riesgo en el país para un ramo determinado, como si los problemas más cruciales del cuadro oligopólico se curaban con la libertad del reaseguro.-

He aquí que la realidad nacional no adecuó a verificar que la actividad extracontractual del seguro, es la que a la postre da verdadera significatividad a la denominada "industria del seguro", por su otro cariz importante, cual es la función de actuar como distribuidores de capital e inversores canalizadores hacia una faz verdaderamente productiva, que está ligada concomitantemente con su propio resultado positivo.-

Por ello será un objetivo necesario comprender además de la política financiera de corto o largo plazo, las diversas manifestaciones del re

glamentarismo a través de la legislación nacional y las disposiciones complementarias sancionadas por la Superintendencia de Seguros de la Nación en salvaguardia de los asegurados y aún de la propia salud de las entidades que operan en el mercado.-

Otro objetivo no menos interesante será entender en el análisis económico de las áreas geográficas servidas por el sector asegurador, para comprender la dependencia de esta actividad del sector terciario de la economía, a un cuadro crónico en nuestro país, cual es el del predominio de Buenos Aires, que por razones de propia conveniencia no contempla los intereses del resto de la nación en atenta vigilancia - de sus propios intereses que muchas veces nada tienen que ver con el desarrollo del país.-

El análisis económico sectorial nos reflejará las diferencias en tre las categorías que componen los grupos en pugna y sus características salientes en la política desarrollada en la consecución de sus particulares fines.-

La estructura de las inversiones y su ponderada rentabilidad nos indicará las preferencias dentro de las categorías antes citadas.-

El análisis económico estructural con la participación que le ca ben en el producto bruto nacional, en el mercado financiero, en las - inversiones, o en los estados económicos de los entes que componen la actividad en sí, nos fijarán los "cuantums" y proporcionarán las pausas, para aquilatar por fin si es posible la acción financiera y crediticia que se propone como tesis.-

He aquí expuestos con verdadero encuadre panorámico los objetivos perseguidos en el presente trabajo, que en suma quiere mostrar la importancia del sector asegurador, y su gravitación en la política financiera en la otra cara de su actividad, que es lógica consecuencia la de obtener primas y encauzarlas en la actividad productiva, y en el flujo constante que tendrá gravitación en el desarrollo del país.-



Esta faz extracontractual estará ligada a la política monetaria interior y exterior, al mercado del dinero y a la inversión que de aquí se efectúa, tendrá que ver con la liquidez, la tasa del interés y la plena ocupación y aún con la expansión del comercio internacional, deberá ser económicamente contemplada como coadyuvante con el desarrollo, y con el propósito importante en suma de fortalecer el crecimiento sostenido del proceso económico, para el logro de una moneda y una economía sanas.-

## CONTENIDO:

Como ya lo he expresado, el contenido del análisis estará comprendido en el período que va desde 1958 a 1966, habiendo elegido aquel año básico porque marca una etapa en la historia económica argentina, y tratará de evaluar los resultados de la conducción económica en la materia con su secuencia de medidas, a la par que sus efectos, en el muy especial encuadre de la actividad aseguradora y en los aspectos económicos que son consecuentes en su faz extracontractual.-

Por la índole propia del tema será necesario verificar cuales son las relaciones del mercado del dinero -tanto se lo considere en el corto o largo plazo- con el desenvolvimiento que los entes aseguradores logran conformar en su giro.- Para ello se evaluará la importancia del mercado de capitales en nuestro país y la acción que le cabe en él a los entes aseguradores, como también hacia donde éstos canalizan sus inversiones.-

A las entidades aseguradoras les cabe su participación en el mercado financiero, y su importancia variará con su influencia, y las inversiones se estructurarán de un modo especial según se trate del tipo de empresa que se considere.- Hay preferencias y políticas asentadas en esta materia, que estarán íntimamente ligadas a la salud del estado económico de las empresas.-

El tema se desarrollará así:

-Generalidades.-

-El Mercado de Corto Plazo.-

-El Mercado de Capitales.-

-El Mercado de Capitales en nuestro país.-

-Los Entes Aseguradores en el Mercado de Capitales.-

-Canalización de Inversiones del Seguro.-

-Observaciones.-

Pero la ubicación del sector asegurador en el mercado de capitales no nos daría un panorama adecuado si no se profundizara en la po-

lítica financiera seguida en el lapso bajo examen, para lo cual se com  
parará el período de estabilidad existente en el instante de circular  
la Memoria del Banco Central de 1938, donde se describe para ese momento  
to con caracteres bastante certeros el ciclo argentino, con los años -  
que van de 1958 a 1966 inclusive.- Para dicho lapso se efectúa una sín  
tesis de los hechos, medidas y reflejos, extractados de las memorias -  
del Banco Central para el período comentado, y paralelamente los obte-  
nidos de las Memorias de la Superintendencia de Seguros en igual lapso.  
Su desarrollo comprenderá:

-Política financiera.-

-La política financiera y el Banco Central.-

-La política financiera y el Seguro.-

-Observaciones.-

Como ello está muy relacionado con las disposiciones adoptadas pa  
ra el sector asegurador relativas a inversiones, será entonces oportu-  
no dar una visión de las reglamentaciones existentes en tal materia, -  
pues, en Junio de 1937 se inicia el control de la Superintendencia de  
Seguros de la Nación, con una permanente orientación en ese sentido.-

Las conclusiones a que se arribe darán la pauta general del pano-  
rama nacional relativo a esos puntos desarrollados así:

-Legislación y Reglamentación.-

-Importancia.-

Como todo el tema está íntimamente ligado al sector asegurador, su  
análisis nos brindará las características que adquiere el giro comercial  
considerado en lo que hace al área geográfica donde se presta el servi-  
cio previsional, la distribución geográfica de las primas captadas nos  
dirán de la dimensión del mercado y la producción por jurisdicción po-  
lítica provincial, indicará consecuentemente la preponderancia que le  
cabe a la actividad porteña respecto del resto del país.- El contenido  
que comprende el análisis de Areas Geográficas tiene el siguiente tema-  
rio:

-Consideraciones Generales.-

-Análisis de la Producción Total de Primas por Jurisdicción Política.-

-Observaciones.-

Es sabido que la actividad aseguradora está ejercida por entidades de variada condición que con su accionar conforman los oferentes del servicio en el mercado asegurador, por lo cual será necesario conocer la importancia que alcanzó en el lapso bajo análisis la producción directa por ramo y sus totales en valores monetarios para parangonarla con la producción de iguales características ajustada a moneda constante y su composición.- Pero como la producción de primas es solo una parte del proceso asegurador, y la cuantía y peligrosidad de los riesgos, obliga a su nivelación, será absolutamente necesario tener un panorama del reaseguro para comprender algunos de los altibajos del mercado asegurador.- Ello interesa, porque, es un reflejo de la actividad aseguradora y su política puede ayudar a corregir alguno de los defectos perniciosos del mercado.-

Los resultados indicarán pautas en cuanto ha avanzado el deterioro de la parte industrial, hasta donde han quedado atrasadas nuestras anacrónicas tarifas para considerar cuál puede ser el previsible desenlace futuro de la actividad.-

El número y capitalización de los entes que actúan en el mercado asegurador completan el panorama del mercado asegurador y muestran uno de los tantos efectos distorsionantes.-

El estudio de estos matices nos va a dar conclusiones importantes que conforman el contenido principal del mercado asegurador que comprende:

-Producción Directa por Ramo y Totales en Valores Monetarios.-

-Producción Directa por Ramo y Totales en Valores Constantes.-

-Producción Directa-Composición de la Producción a Valores Constantes.-

tes-Relación Porcentual.-

-El Reaseguro.-

-Resultados del Mercado Asegurador.-

-Número y Capitalización de los entes aseguradores que actúan en el mercado.-

Completa el examen del sector asegurador lo relativo al producto bruto interno y la participación del sector asegurador ya en cuanto hace al valor agregado por su acción valuado al costo de los factores, como a la comparación de la producción total de primas directas respecto del producto bruto interno valuado a precios de mercado, para comprender su verdadera dimensión y significación.-

De ello se obtendrán conclusiones que serán reflejadas en la parte final del presente trabajo.- El contenido comprende el siguiente temario:

-Relación de la Producción de Seguros con el Producto Bruto Interno a precios de Mercado.-

-El valor agregado por el Sector Asegurador al Costo de los Factores.-

Pero el propósito que me ha animado a efectuar este trabajo ha sido determinar la participación en la política financiera nacional de las entidades del sector asegurador para la captación del dinero flotante, que hacen a la faz extracontractual del seguro y que tiene un peso significativo cuya importancia puede acrecer en cuanto se adecúen los fines del sector a una política coadyuvante a la trazada por el Banco Central en materia crediticia y monetaria, por lo que entiendo serán útiles las conclusiones expuestas, así como las medidas propuestas para corregir los inconvenientes anotados.- Esta política tiene en cuenta una economía de amplio sentido nacional y consecuente vigor, y es necesariamente paralela a la política bancaria y crediticia, pero de todas maneras propia del sector que nos ocupa.-

El tema está contenido en el capítulo de conclusiones y tratado específicamente como:

-Conclusiones finales.-

Por fin, y concretando lo esencial, propongo mis tesis que surgen de este estudio y que se desarrollan bajo el título de:

-Tesis.-

AGRADECIMIENTO:

Hago portadoras a estas expresiones de mi reconocimiento a todos los que han hecho posible el trabajo que hoy expongo a la consideración de quienes lo van a juzgar.-

En primer término debo agradecer la excelente disposición encontrada en el profesor de la materia Economía y Política Bancaria, el académico Doctor Marcelo G. Cañellas, que en todo momento alentó mi labor y prodigó su atención y consejos respecto del desarrollo del tema elegido.-

Agradezco asimismo a los profesores que posibilitaron mis cursos y al personal administrativo que facilitó los trámites en la Facultad de Ciencias Económicas, por su palabra orientadora y su mejor inclinación y ayuda a lo largo de mi estada en esa Casa de Estudios.-

También debo resaltar el espíritu de colaboración puesto de manifiesto en la entrega de información y elementos bibliográficos por funcionarios del Banco Central de la República Argentina, Superintendencia de Seguros de la Nación, Instituto Nacional de Reaseguros y Secretaría de Hacienda de la Nación, cuyos nombres no menciono, pero que por su ayuda, quiero dejar constancia.-

La dedicación demostrada por quienes dactilograficaron, copiaron y encuadernaron el presente, es digna también de ser destacada por cuanto ha sido efectuada con gran desinterés y muy buena disposición.-

A todos ellos, una vez más: MUCHAS, MUCHISIMAS GRACIAS.-

## C A P Í T U L O    I

### I. LOS MERCADOS MONETARIO Y DE CAPITALS

1. Generalidades
2. El Mercado de Corto Plazo
3. El Mercado de Capitales
4. El Mercado de Capitales en Nuestro País
5. Los Entes Aseguradores en el Mercado de Capitales
6. Canalización de Inversiones del Seguro
7. Observaciones



Teóricamente, la expresión "mercado" comprende a "cualquier organización donde los compradores y vendedores de una mercancía determinada están en estrecha relación unos con otros y en condiciones de fijar el precio." (1)

Supone, en suma, condiciones de: homogeneidad, divisibilidad, -  
concurrencia perfecta y mercado perfecto.-

En un sentido amplio, el mercado es el ámbito económico donde -  
convergen las fuerzas de la oferta y la demanda que operan sobre un  
determinado bien o elemento económico para determinar la fijación de  
su precio, y efectuar sobre dicha base las operaciones.-

Según sea el sentido específico con que se lo tome el término -  
"mercado" tendrá otras acepciones; así, geográficamente, se tendrá -  
un mercado: local, nacional o internacional; desde el punto de vista  
estructural, habrá un mercado: homogéneo o heterogéneo; y asimismo,  
según sea el bien objeto de trato, se obtendrán tantos mercados como  
distintos tipos de bienes se consideren.-

Interesa al tema que he encarado el mercado del dinero y de ca-  
pitales.-

Se precisará que tipo de dinero se está tratando.- No es el dinero  
considerado como simple depósito de poder adquisitivo, que se guarda  
para el pago de bienes o servicios; "el dinero que se encuentra en -  
el "mercado del dinero" es dinero destinado a prestarse a interés a -  
diferentes clases de prestatarios que quieren controlar una cantidad  
de poder adquisitivo superior a la que tienen en mano en forma rápida  
y convertible.- El préstamo de este dinero tiene un precio que es la  
tasa de interés.- Este precio puede ser alto o bajo según las condi-  
ciones que prevalezcan en el mercado del dinero." (2)

Este mercado del dinero puede ser a corto, mediano y a largo pla-  
zo.-

El mercado de dinero de corto plazo, es el ámbito donde opera el dinero temporariamente disponible o flotante, con destino a la financiación de bienes de cambio o gastos de consumo, -se sitúa generalmente en las cuentas bancarias de depósito para atender las necesidades corrientes de sus titulares.- Asimismo, en su ámbito se mueven los fondos inactivos del mercado de largo y mediano plazo, a la espera de inversión.- Sus plazos se cuentan en días, y ellos no pasan de noventa en los países de gran desarrollo.-

Las operaciones comunes son los descuentos bancarios, o compras de letras o cheques a breve término.-

El mercado de dinero de mediano plazo, opera con colocaciones - que prefieren las letras y bonos de tesorería o títulos especiales - para colocaciones bancarias a medio plazo.-

El mercado de largo plazo, es el que orienta las colocaciones - del dinero inversor, buscando la renta en el tiempo, la seguridad y tranquilidad del capital; se trata del ahorro genuino que, antes que la especulación, busca estabilidad, en plazos que siempre superan el año.- Sus preferencias se inclinan hacia las transacciones de títulos públicos, acciones, debentures, hipotecas, etc.-

Cada uno de estos mercados tienen sus fuentes de capitales y se producen en ellos corrientes o flujos, destinados a la financiación - de operaciones comerciales o a la inversión, según se trate del corto o largo plazo -existiendo entre estos mercados una capilaridad en la que juega de medio comunicante el sistema bancario - pues, "el mercado monetario y el mercado de capitales no están divididos por límites insalvables." (2a)

Los flujos monetarios, encarados desde el punto de vista económico difieren de los flujos de crédito, por cuanto en el mercado monetario o de corto plazo donde parten y confluyen los flujos monetarios, se mueven disponibilidades líquidas o medios de pago; en tanto que en

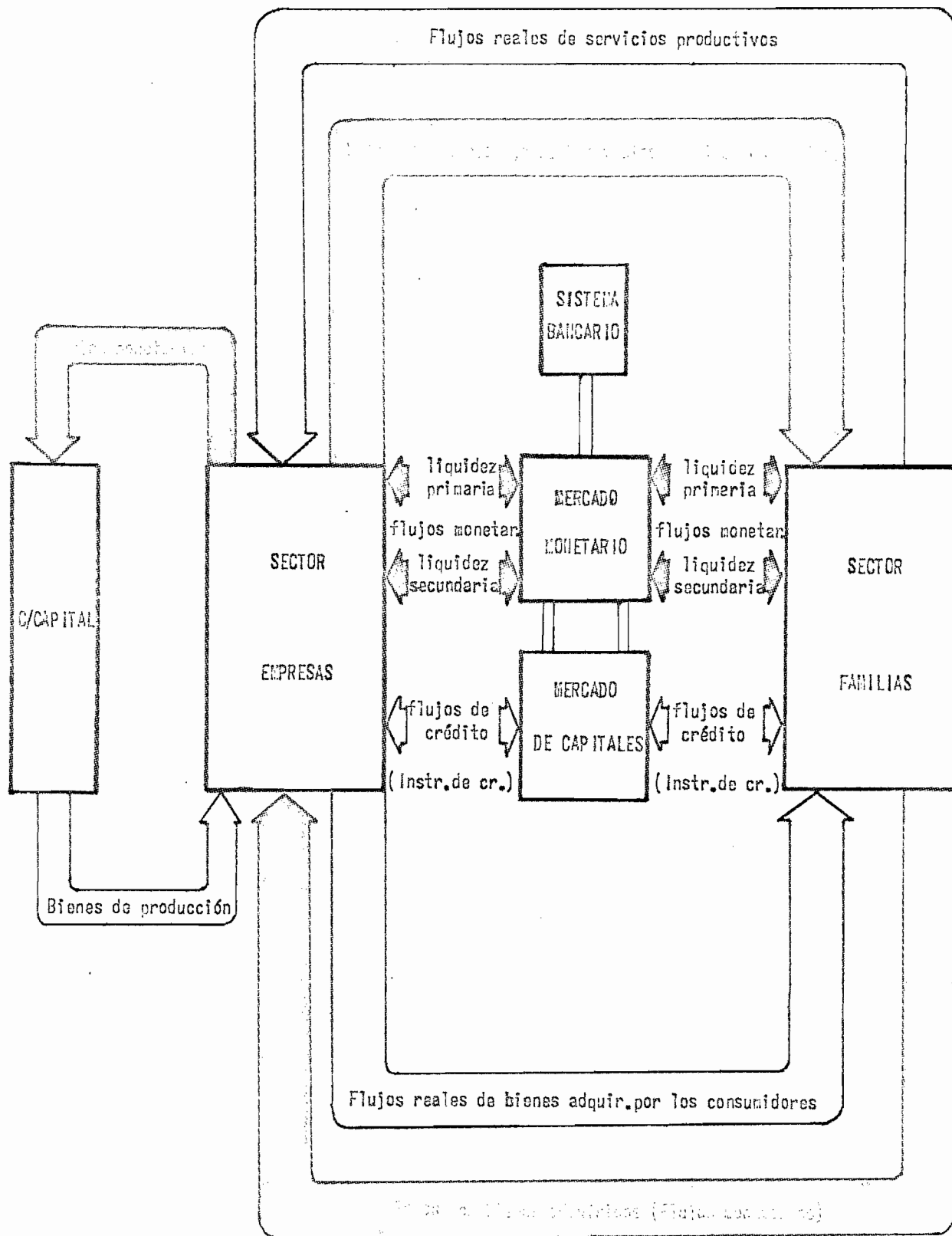
el mercado de capitales o a largo plazo, lo que se adquiere o vende son las partes que los entes económicos desean ahorrar por un largo período -en suma, ahorro en forma monetaria- o más propiamente, títulos acciones u obligaciones, que directa o indirectamente se adquieren a través del sistema bancario.-

El flujo financiero de sentido contrario -la venta de los valores enunciados- proporcionará a los sectores oferentes, las disponibilidades monetarias contra el ahorro empleado en valores.-

Así, se observan dos canales, uno dirigido hacia la liquidez, que llevará los fondos flotantes de la colectividad, y el otro dirigido -hacia la renta, que orientará el ahorro a las empresas, o a la colocación directa en valores de largo aliento.-

Los flujos del dinero tendrán dos corrientes, ya sea que se trate del dinero flotante, que se situará en los bancos y de allí en el giro de las empresas, para uso de sus operaciones comerciales; o del dinero inversor que irá a los Mercados de Valores para las inversiones indirectas, o ser aplicado directamente a bienes de producción con el fin ulterior de cubrir la demanda o promoverla.-

Es corriente encontrar en las obras de la materia, gráficos similares como el que a continuación se reproduce, con diferentes textos y aclaraciones, no obstante el que aparece en la obra "El Sistema Económico" de Ferdinando di Fenicio, ejemplifica con bastante claridad, aunque parcialmente, el proceso de un modo sencillo, por lo que me he permitido efectuar la transcripción de un circuito simple de renta con sólo dos sectores, en sus relaciones con el mercado monetario y de capitales en la forma que sigue:



Circuito simple de renta con sólo dos sectores en sus relaciones con el mercado monetario y mercado de capitales.

## EL MERCADO DE CORTO PLAZO:

También denominado mercado monetario, es el motor de la financiación de la evolución de los negocios, con gran movilidad, su precio es el del interés de los préstamos.-

Tiene una gran vinculación con el ciclo, a cuyos altibajos responde y también con la especulación.-

En dicho mercado se opera en descuentos, "call money", descubiertos bancarios, en cuentas corrientes, financiación de la producción, o de la comercialización.-

El volumen de sus capitales no tiene la envergadura de los que mueven el mercado de capitales.-

Por su dinámica es muy sensible al estado general de los negocios y acusa con rapidez los impactos que sufre por su movilidad; por ello en su ámbito son de aplicación inmediata las medidas de política monetaria de expansión o restricción, según convengan a las directivas que mueven la política económica y monetaria.-

La oferta de sus capitales se obtiene de:

- los propios depósitos de empresarios que se encuentran a la espera de la demanda de su giro comercial;
- los fondos de los ahorristas que desean mantener liquidez y relativa renta, o que se encuentran a la expectativa de inversiones;
- los fondos provenientes de capitales foráneos de ingreso temporario en el país atraídos por tasas más altas de interés, mejores seguridades, o expectativas de inversión;
- por recursos redundantes en bancos o simple regulación de su liquidez;
- por emisión monetaria, debido a operaciones de mercado abierto; redescuento, o por la generación del dinero bancario.-

Los sectores que demandan en este mercado de corto plazo son:

-los empresarios, industriales, comerciantes, agricultores o ganaderos, para solventar su giro comercial, en especial de evolución;

-los profesionales, particulares y rentistas; para cubrir sus apremios;

-los consumidores; para bienes de consumo inmediato o casi inmediato;

-el Estado nacional, provincial o municipal, para cubrir las diferencias estacionales de recaudación, que se aplican al servicio general;-

En un marco de estabilidad, su tasa de interés es de mayor movilidad que la tasa del mercado de capitales, considerándose la como tasa "piloto".-

Sus variaciones constituyen un semáforo indicador de la marcha de los negocios, ya que está destinada a regular la masa de recursos que financiará operaciones en cierto modo especulativas, de ganancias rápidas y a pequeño término.-

En nuestro país el mercado de corto plazo está servido principalmente por el sistema bancario.- Asimismo se nota la acción en el lapso bajo examen de las cooperativas de crédito, sociedades financieras y otras entidades parabancarias que han aflorado en el último decenio.-

## EL MERCADO DE CAPITALS:

También denominado mercado financiero de largo plazo, moviliza la financiación de las inversiones, a un ritmo menos febril que el mercado de corto plazo, con una tasa de interés generalmente inferior.-

Encauza los ahorros canalizados hacia la inversión, originados en el ahorro genuino o rentas no consumidas.- Los reintegros de dichas inversiones han de efectuarse en el transcurso de un regular lapso por la mayor producción que genere el negocio financiado, o por la liquidación del mismo, pero no por la evolución ordinaria, que responde a los préstamos de corto plazo.-

En dicho mercado se opera en grandes inversiones de activo fijo, habitualmente dedicadas a la producción, u obras de infraestructura.-

Generalmente las cifras de sus préstamos son de gran magnitud.-

Su dinámica es menos activa que la del mercado del dinero a corto plazo, y en cierto modo dependiente, pues el ahorro genuino que nutre a este mercado forma corrientes de capitales tranquilos que tratan de invertirse en empresas para obtener rentabilidad segura y perdurable.-

La oferta de sus capitales se efectúa por: el ahorro genuino, al cual puede coadyuvar el dinero flotante que está a la espera de la evolución en el corto plazo.-

También proporcionan fondos flotantes para el largo plazo y el mediano plazo la actividad de los entes del sector asegurador y asimismo las empresas financieras y de ahorro y préstamo.-

Los primeros efectúan su captación a través de la percepción de las primas de seguros, las que en su desenvolvimiento deben reservar para hacer frente a los compromisos de los asegurados.- Estos fondos que, en realidad son de propiedad de sus asegurados, tienen constante evolución y deben ser destinados en nuestro país necesariamente a títulos u otras inversiones autorizadas por la Superintendencia de Seguros.

Los sectores que demanda el mercado de largo plazo son:

-el Estado nacional, provincial o municipal, con el objeto de obtener recursos que empleará en obras públicas, inversiones de infraestructura o de interés general, cuya incidencia y utilidad hacen a las generaciones futuras, o, simple monetización de la deuda pública cuando los recursos se destinan a conjugar déficit.-

-las empresas que en la necesidad de ampliar sus medios de producción, deben recurrir al reacondicionamiento o expansión de su activo fijo.-

Los medios de que se vale el mercado para la obtención de recursos -- pueden darse a través del inversionista que suscribe los valores directamente en espontánea colaboración, o también por intermedio de bolsas y mercados de valores que se ocupan de la colocación de los nuevos valores e in directamente a través de participaciones que son colocados por los bancos de inversión en suscripciones de valores con el destino indicado.-

La tasa del mercado de capitales a largo plazo, tanto por las características de la inversión cuanto por la magnitud de ésta, es más tranquila que la del mercado a corto plazo, siguiéndola en sus variaciones.-

En el mercado a largo plazo el inversionista busca seguridad, tranquilidad, renta moderada y constante.-

En nuestro país operan también en el mercado de largo plazo, los Bancos comerciales y oficiales, pudiendo desprenderse fácilmente de esas colocaciones a través del Banco Central en caso de rigideces de caja.-

Coadyuvan en el mercado extrabancario las sociedades financieras, las cooperativas de crédito, las compañías de seguros y capitalización, y las sociedades de Ahorro y Préstamo para la vivienda; en el mercado de valores, los Fondos de Inversión que ahora pasan a ser actividad de las compañías financieras solo como depositarios, y entre otros inversores institucionales la Caja Nacional de Ahorro Postal.-

También reciben fondos públicos de largo plazo las Cajas de Jubilaciones.-



## EL MERCADO DE CAPITALS EN NUESTRO PAIS:

El mercado de capitales en nuestro país ha tenido épocas más favorables que el período bajo examen.- La inflación que acompaña el desenvolvimiento económico, con alternativas constantes desde 1946, la inestabilidad política que caracterizó a la gestión de los gobiernos constitucionales que ejercieron el poder en el lapso que se considera, la presión que ejercieron los grupos de presión que obstaculizaron el logro de presupuestos equilibrados, y la discontinuidad de dichos gobiernos en sus políticas en materia impositiva, laboral y presupuestaria han impedido consolidar un mercado de capitales que había adquirido cuerpo y que necesariamente debe alentarse.-

Con todo, el coeficiente de inversión bruta respecto del producto bruto interno tiene cifras de verdadera significación como surge del siguiente cuadro tomado en miles de millones de pesos moneda nacional a precios corrientes: (3)

AÑOS	PRODUCTO BRUTO INTERNO A PRECIOS DE MERCADO	INVERSION BRUTA INTERNA	%INVERSION BRUTA INTERNA SOBRE PRODUCTO BRUTO INTERNO
1958	386,7	76,6	19,8
1959	740,5	134,6	18,2
1960	961,2	218,3	22,7
1961	1.148,1	264,6	23,1
1962	1.411,6	315,4	22,3
1963	1.734,1	295,1	17,0
1964	2.359,0	419,1	17,8
1965	3.242,8	617,6	19,0
1966	4.039,0	717,0	17,8

Si se tiene en cuenta que los países industriales de gran desarrollo no invierten más del 15 % del producto nacional, y que en nuestro país este coeficiente es superior a esa cifra -aún en los períodos que siguieron a 1962-, se puede inferir cuál es la importancia que reviste

este hecho para el logro de un desarrollo nacional sostenido.-

Interesará entonces que esta inversión se canalice en el sentido eficiente, que le permita al país mediante su empleo productivo superar las limitaciones de la balanza de pagos, y que no vaya a ser destinada a fines estériles, o no productivos en el sentido comentado.-

Un mayor ahorro supone de suyo una mayor inversión, y consecuentemente un mayor progreso económico; si este progreso tiene un sentido altamente creciente, existirá correlativamente una capacidad también creciente de generar mayor ahorro.-

Entonces cabría preguntarse: si hay una aparente ineficiencia en la inversión y ella está relacionada con una falta de vocación industrial en nuestros empresarios?

La industrialización es un imperativo de la hora, S.S. el Papa Paulo VI en su carta encíclica "Sobre el Desarrollo de los Pueblos" dice textualmente: "Necesaria para el crecimiento económico y para el progreso humano, la industrialización es al mismo tiempo señal y factor de desarrollo".- (3a)

Por ello, es necesario el restablecimiento de un eficiente mercado de capitales que canalice la inversión a los sectores productivos que permitan los recursos naturales y humanos que existen en Argentina, y que necesitan del flujo para movilizarse en pos del desarrollo.-

En el lapso que va de 1935 a 1946 funcionaba en nuestro medio un importante mercado para valores de renta y asimismo actuaba con buenas perspectivas un mercado de acciones.- La política emisionista inaugurada en 1946 y continuada posteriormente, la supresión de la cédula hipotecaria y la sustitución de los títulos del Crédito Argentino Interno para financiar necesidades gubernamentales a través de los de Previsión Social, presionó con el resultado conocido y deterioró a ambos mercados. La inestabilidad política e institucional, que trajo la inestabilidad jurídica, determinó frecuentes cambios en el régimen impositivo con tratamientos dispares y resultados inestables.-

A partir de 1962 el estado financiero del sector público tuvo con tornos críticos, pues el déficit fiscal no pudo atenuarse merced a la disminución de los ingresos fiscales como consecuencia de la depresión de los años 1962 y 1963, y a ello se sumaron los déficit de varias empresas del Estado, todo lo cual configuró una situación que hubo de financiarse con mayores créditos del Banco Central.-

Esta práctica de hacer frente a los déficit fiscales a través - del sistema bancario, concreta uno de los principales propulsores de - la inflación en nuestro país.-

A los efectos de indicar cual ha sido la magnitud del impacto inflacionario en el lapso subexamen se ha confeccionado el siguiente cuadro comparativo que muestra la variación, año a año, del circulante en miles de millones de pesos moneda nacional, el valor del peso moneda nacional respecto de una unidad monetaria de 1958 y el índice de costo de vida igualado a 100 para 1958 con sus respectivas variaciones porcentuales, en base a informaciones proporcionadas por la Dirección Nacional - de Estadística y el Boletín Estadístico del Banco Central.-

AÑO	CIRCULACION MONETARIA MILES DE MI LLONES DE M\$N	% AUMENTO RESPECTO DEL AÑO ANTERIOR	VALOR DEL PESO M/N RESPECTO AÑO 1958	INDICE DE COSTO DE VIDA 1958 = 100	% AUMENTO RESPECTO DEL AÑO ANTERIOR
1958	71,4	41,4	1,00	100	31,4
1959	99,7	39,6	0,43	213,9	113,9
1960	127,6	28,0	0,35	272,3	27,3
1961	139,5	9,3	0,30	309,0	13,5
1962	152,9	9,6	0,26	395,9	28,1
1963	196,6	28,6	0,23	491,0	24,0
1964	272,5	38,6	0,17	599,7	22,1
1965	347,4	27,5	0,13	771,2	28,6
1966	458,6	32,0	0,09	1.019,2	32,2

Así, los aumentos del circulante y el índice de costo de vida a - cusan aumentos anuales que alcanzan al 30 %.-

Si bien en 1965 los ingresos fiscales repuntaron, no es menos - cierto que este estado de cosas, no es el mas propicio para un regular

desarrollo del mercado de capitales.-

Este mercado está estructurado sobre la base de:

- el mercado bancario;
- el mercado éxtrabancario;
- el mercado de valores;
- otras fuentes de financiación.-

El mercado bancario está integrado por el Banco Central de la República Argentina, los bancos oficiales y privados de depósitos y descuentos, y bancos o instituciones especializadas como el Banco Hipotecario Nacional en sus operaciones de corto plazo y la Caja Nacional de Ahorro Postal.-

El Banco Central que actúa como agente financiero del Estado y asesor económico y financiero del Poder Ejecutivo tiene facultades de regulación respecto del volúmen de los medios de pago y del crédito bancario, de movilización y concentración de divisas y oro, y de vigilancia del buen funcionamiento bancario y su liquidez; siendo el órgano rector del sistema.- Ejerce directamente su política de crédito adelantando fondos al gobierno; a los bancos por medio del redescuento y de anticipos para fines específicos; y utiliza el manejo del efectivo mínimo flexible en poder de los bancos, como instrumento de política bancaria.

El Banco a través de la emisión ha financiado desde 1946 -fecha en que se institucionalizó la inflación- los déficit fiscales, las políticas de crédito del sector oficial y también de inversiones del sector privado con los efectos ya comentados, que referidos a la constante depreciación del signo monetario nacional se sintetizan en que el valor de m\$n 1.= de 1966, sería de tan solo m\$n 0,02 referidos al valor de 1950, o sea la 1/50 parte.-

Los bancos oficiales, mixtos y privados, constituyen la base del sistema que atiende los depósitos y descuentos que sirven principalmente las necesidades del sector privado que se destinan con preferencia al sector agropecuario, para adquisición de maquinaria agrícola, ins-

talaciones, reproductores, ayuda a zonas afectadas etc.; al sector industrial, para industrias de elaboración de productos agropecuarios y pesqueros, aumento de la capacidad frigorífica en zonas frutales, reacondicionamiento de ingenios azucareros, aumento de la capacidad de vasijas vinarias etc; a otros sectores para adquisición de barcos, minería menor y establecimientos de segunda enseñanza.-

Completan el sistema las instituciones de crédito hipotecario y las secciones hipotecarias de los bancos comerciales, ha tenido relevante importancia la acción del Banco Hipotecario Nacional (que se debería acrecer), la sección hipotecaria del Banco de la Provincia y las distintas secciones hipotecarias de los bancos oficiales, mixtos y privados a los cuales a efectos de ampliar el giro se les permitió la recepción de depósitos de ahorros con cierto grado de inmovilización, con una expansión gradual muy acentuada a partir de 1959 fecha en que se autorizó la operatoria.-

El mercado extrabancario está integrado por:

- Sociedades Financieras (inscriptas y no inscriptas en el Banco Central);
- Cooperativas de Crédito;
- Sociedades de Ahorro y préstamo;
- Escribanías de registro;
- Entes aseguradores y de capitalización.-

Las sociedades financieras se desarrollaron en base a un mercado de dinero de corto plazo que operaba especialmente en el comercio, tuvieron una considerable expansión con el desarrollo de la industria automotriz a las que canalizaron el ahorro privado de su captación.-

Debieron ser reglamentadas por el Banco Central donde deben solicitar su inscripción en el Registro de Entidades Financieras no Bancarias. En 1964 el Banco Central dictó la reglamentación a que debían ajustar su cometido, fijando tasas máximas de interés a pagar al público del -

16% anual y a cobrar a los prestatarios el 22% anual.- En 1965 se dictaron nuevas disposiciones respecto de capital mínimo, operaciones, limitaciones, contabilidad, inspección, control, etc, y en la actualidad hay una nueva ley de entidades financieras, conocida como Ley N° 18.061 que está a la espera de su reglamentación.-

Las tasas establecidas por el Banco Central no se han adecuado a la realidad económica y por ello las sociedades financieras han disminuído sus operaciones convirtiéndose en muchos casos en meros intermediarios.-

El mercado paralelo del dinero ha sido el que ha asumido el rol que abandonaban estas compañías.-

Las entidades financieras autorizadas inscriptas son un número pequeño si se las compara con las que estaban a la espera de autorización a fines de 1966, muchas de las cuales financian la adquisición de bienes de consumo con carnets de crédito.-

Las financieras no inscriptas y las que aún no han solicitado la inscripción al Banco Central financian la venta a plazo de automóviles especialmente los usados, joyas, artículos del hogar, etc., captan los dineros del núcleo allegado y se estima operan en conjunto cifras de varias decenas de miles de millones de pesos.-

Las Cooperativas de Crédito se desarrollaron en número y proporciones inusitadas desde 1958, integradas por pequeños comerciantes industriales y particulares que no tenían acceso al crédito bancario.- La acción del Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos que actuó como cámara compensadora y órgano de descuento, adicionado a la falta de controles en cuanto a encajes, y el incremento constante de las operaciones, alentaron el desenvolvimiento cooperativo.-

El Banco Central quiso poner orden en este ámbito y reglamentó su funcionamiento en noviembre de 1965.- Estas medidas y otras posteriormente adoptadas en 1966 redujeron considerablemente la actividad de las cooperativas, provocando el cierre de muchas de ellas.-

Las Sociedades de Ahorro y Préstamo tuvieron su auge y posterior quietud merced a la necesidad de vivienda existente en nuestro medio.- El sistema funcionó con expansión en tanto existió una creciente corriente de ahorristas que suscribían los contratos de ahorro.- En 1962 se establecieron normas en las que debían ajustarse entidades.- En 1965 se creó la Caja Federal de Ahorro y Préstamo para la vivienda para que actuara como ente rector del sistema y pudiera proteger el ahorro canalizado a través de estas instituciones.-

El sistema ha tratado de tonificarse con la obtención de ahorro puro, pero la circunstancia de la demora en el otorgamiento de los préstamos a los suscriptores lo han desprestigiado, y su funcionamiento ha perdido eficiencia.-

Las Escribanías de registro manejan una importante masa de dinero para operaciones hipotecarias cuya dimensión no se puede apreciar en cifras.- En épocas anteriores al establecimiento de las leyes de emergencia sobre alquileres el volumen de las operaciones era mucho más considerable, la sanción de las mismas aquietó la plaza, ocupando su vacío la acción de los bancos en financiación de nuevas construcciones y la creciente importancia del mercado extrabancario.-

Las Compañías de Seguros serán consideradas especialmente por encuadrarse en los términos de este trabajo.-

El Instituto Nacional de Reaseguros, que complementa la acción de los entes aseguradores, de acuerdo a las normas de la Superintendencia de Seguros debe invertir principalmente sus excedentes en títulos públicos los cuales a fines de 1966 llegaban a \$ 201.329.000 m/n, tampoco tiene una acción importante.-

El mercado de valores data del siglo pasado, aunque su actuación mas reciente lo califica en la década de los años treinta como eficiente y bien organizado proveedor de fondos a largo plazo al Estado nacional, provincial y municipal y a la propiedad inmobiliaria.-

Sus normas funcionales estaban constituídas por el Código de Comercio, los usos del mercado y la presión moral que originalmente ejercía el Banco Central, luego adecuadas por la Comisión de Valores.- El mayor volumen de las operaciones estaba centrado en el movimiento de títulos y cédulas hipotecarias, que a la vez se cotizaban en plazas del exterior.-

Su desenvolvimiento hasta 1945 fué favorable, interviniendo activamente en la colocación de títulos o en su conversión, los que conformaban casi todo su volumen de operaciones, aunque a partir de 1940 comienza a constituirse su mercado de acciones, favorecido por el desarrollo industrial motivado por el conflicto mundial.-

Los volúmenes de este mercado en 1965 medidos en moneda constante no alcanzan a cubrir los niveles de 1945.- Es que desde 1946 se produce el cambio de la política económica oficial con una mayor intervención en el proceso económico, de la que no escapa el Mercado de Valores.-

Los intentos que -después de 1955- se efectúan para restablecer su importancia, muestran una serie de altibajos que patentizan los graves trastornos y deterioros que ha producido en su seno el intervencionismo y la inflación.-

Los fondos de inversión y otros inversionistas institucionales tienen poca significación en el desenvolvimiento del mercado.- No así el Banco Industrial y la Caja de Ahorro Postal que intervienen activamente en el mercado de valores, por la creciente importancia que tienen sus cuentas de depósitos de ahorro especiales.- Acorde con lo informado por el Banco Central en el Boletín Estadístico al 31 de Diciembre de 1966 dichas cuentas ascendían a m\$n 30.500,5 millones y m\$n 16.096,8 millones, respectivamente; para alcanzar al 30 de junio de 1969 m\$n 63.345,8 millones y m\$n 44.299,4 millones, respectivamente.-

Entre las otras fuentes de financiación se pueden citar las Cajas



de Jubilaciones virtualmente empapeladas por la política del gobierno de colocación de las Obligaciones de Previsión Social con los que el Estado les resta sus excedentes, que han ido reduciéndose en los últimos años, por efecto de la demora en el pago de los aportes jubilatorios por parte de los empresarios, que usaban de ellos para financiar su giro.- El monto de los títulos públicos en poder de las Cajas de Previsión al 31 de Diciembre de 1966 alcanzó la cifra de m\$n 104.390 millones para llegar al 30 de Junio de 1969 m\$n 147.434 millones.-

No es menos significativo el hecho del autofinanciamiento de muchas empresas que a través de la no distribución de utilidades se autocapitalizan; sobre estos aspectos no se tienen estadísticas.-

## LOS ENTES ASEGURADORES EN EL MERCADO DE CAPITALS:

El servicio del crédito es una necesidad en la organización de la economía actual.- Si bien el peso del complejo recae sobre el sistema bancario, en el cual debe actuar como rector el Banco Central; los auxiliares en la organización del crédito tienen una misión y una acción que cumplir ayudando al sistema.- Estos entes auxiliares del mercado - del dinero a corto o a largo plazo son las sociedades financieras, las inversoras, las cooperativas de crédito, las sociedades de ahorro y - préstamo, y asimismo las empresas de seguros.-

Los entes aseguradores mediante la contratación de seguros atienden las necesidades previsionales de la comunidad, pero a la vez por - mecánica del aparato asegurador, pues los riesgos que asumen se proyectan en el tiempo, deben reservar una porción de estas primas -que pagan los asegurados- para hacer frente a los siniestros que han de producirse en el futuro.- Estos fondos que la Superintendencia de Seguros titula genéricamente como Compromisos con Asegurados, y específicamente como Reservas de Riesgos en Curso, por sistematización contable se renuevan anualmente de acuerdo a las normas de contabilidad dispuestas por el organismo de control.-

El dinero que conforma las disponibilidades de las empresas y que se relaciona con su giro, se ubicará temporariamente en los bancos, con el fin de ser utilizado por los titulares para atender su desarrollo, parte de este dinero flotante será usado por los organismos - bancarios para operaciones de crédito; pero en tanto y cuando los titulares de este dinero tengan cubiertos previsionalmente sus patrimonios a través del mecanismo asegurador, parte de estos fondos irán con las primas que abonen a la esfera de acción de los entes aseguradores.-

La porción de primas que reservan las empresas del sector asegurador obligatoriamente se invertirán del modo y forma que se analizará - más adelante cuando me refiera a la legislación y reglamentación que -

existe sobre el particular.-

Es evidente que las empresas aseguradoras en la colocación de dinero no podrán optar libremente por la inversión más rentable o la que los ponga a cubierto de la inflación; en la decisión pesará muy especialmente lo dispuesto por el artículo 15 del Decreto 23350 de 1939 y el control ejercido por la Superintendencia.-

La decisión de invertir se adecuará a la reglamentación, y preferirá casi siempre el largo plazo, la seguridad, la renta perdurable, y un cierto y razonable grado de liquidez.-

Por ello, necesariamente se orientarán -en la mayoría de los casos- estos fondos flotantes hacia el mercado de capitales.-

En el mercado de corto plazo el sector asegurador actúa limitadamente, pues en lo relativo a la compra y venta de valores o acciones hay prohibición expresa de los papeles especulativos, en lo concerniente a préstamos sobre valores a breve plazo, que se ubican con las acciones dentro del rubro de otras inversiones.- Hay una limitación del 15% respecto de los compromisos, que puede elevarse al 20% si se explota el ramo Vida.-

En lo referente al corto plazo queda entonces la inversión en las Letras de Tesorería, -que la reglamentación equipara a títulos públicos- en cuyas suscripciones participan con una pequeña porción.-

Es evidente que las inversiones se canalizan, en lo que concierne al mercado de capitales, a través de los Títulos Públicos y los Préstamos Hipotecarios; de los primeros, en casi su totalidad, son preferidos los emitidos en moneda nacional y proporcionan fondos al Estado nacional principalmente, los segundos (las hipotecas) suministran recursos a los sectores prestatarios interesados, y si bien por regla general los destinatarios son los particulares, no es menos cierto que el destino posterior de estos recursos se derivan a la industria o el comercio.-

A efectos de apreciar la magnitud de la participación que le caben entre otros sectores a los entes aseguradores, en la tenencia de

valores públicos, se ha confeccionado en base a las informaciones obtenidas de varios números del Boletín Estadístico del Banco Central el siguiente cuadro cuyos guarismos están expresados en millones de pesos moneda nacional:

<u>TENEDORES</u>	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
Banco Central	21.143	21.962	22.291	21.920	34.909	41.618	119.209	140.501	231.936
Cajas de Previsión	55.739	59.578	65.914	80.242	86.684	94.235	99.299	100.758	104.390
Bancos Particulares	2.988	2.412	3.434	3.891	4.121	9.260	24.844	26.273	29.742
Bancos Oficiales	9.146	10.841	11.206	13.001	11.482	19.122	28.674	27.872	28.177
Repart.Nacionales	1.569	2.769	5.160	7.996	9.406	6.690	7.734	7.858	5.367
Otros Inversionistas	586	524	2.256	1.744	14.039	12.035	9.644	8.008	6.561
Cías.de Seguros y Cap.	418	489	815	1.091	1.557	1.941	2.240	2.584	2.902
Total	91.589	98.575	111.076	129.885	162.198	184.901	291.644	313.854	409.075
%Cías.de Segs.s/Total	0,45	0,50	0,73	0,84	0,96	1,05	0,77	0,82	0,71

Como puede apreciarse las compañías de seguros participan tan solo con el 0,71% del total en 1966; si se excluye de este monto las tenencias del Banco Central y las de las Cajas de Previsión, el Sector asegurador llegaría al 3,99%; y si solamente se computaran los títulos en poder de reparticiones nacionales, otros inversionistas y Compañías de Seguros y Capitalización, el sector asegurador participaría con el 19,57%, de los valores que presumiblemente se encuentran en el mercado en más o menos activa circulación.-

En lo que hace a la composición de la cartera de valores emitidos por el gobierno nacional en poder de las empresas aseguradoras se ha confeccionado el siguiente cuadro en millones de pesos moneda nacional que refleja las tendencias seguidas en la posesión de títulos públicos a largo, medio y corto plazo según el Boletín Estadístico del Banco Central tomado en valores corrientes.-

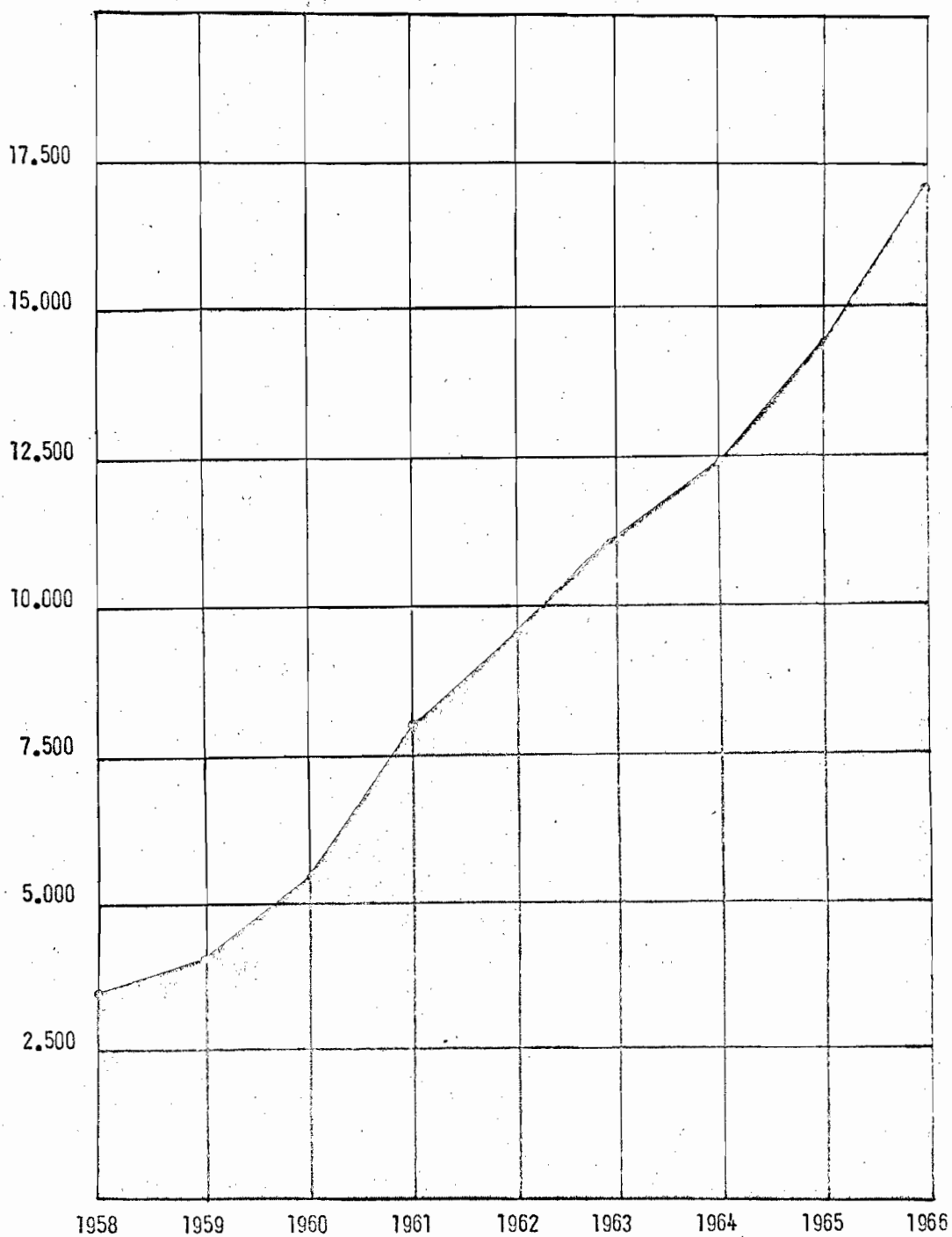
AÑOS	TOTAL TENENCIA SECT. ASEGURADOR	LARGO PLAZO (MAS DE 5 AÑOS)	PLAZO MEDIO (1 A 5 AÑOS)	CORTO PLAZO (MENOS DE 1 AÑO)
1958	418	365	49	4
1959	489	347	66	76
1960	815	385	74	356
1961	1.091	882	14	195
1962	1.557	1.442	27	88
1963	1.941	1.790	102	49
1964	2.240	2.073	152	15
1965	2.584	2.404	157	23
1966	2.902	2.735	116	51

De lo cual surge con evidencia que los entes aseguradores tienen la preferencia de los títulos a largo plazo, como verdaderos inversores que son.-

Sus participaciones en el medio y corto plazo no son significativas.-

# TOTAL DE INVERSIONES DE LOS ENTES ASEGURADORES

Millones de pesos M/N.



## CANALIZACIÓN DE INVERSIONES DEL SEGURO:

Los entes aseguradores deben efectuar sus inversiones dentro lo reglamentado por la Superintendencia de Seguros, que en todo este aspecto basa su política en los artículos 15 y 16 del decreto N° 23.350 de 1939.-

El organismo de contralor en base al referido artículo 15 del ya citado decreto ha establecido el denominado cálculo de la cobertura, en el cual compara los compromisos, con las Disponibilidades para obtener lo que llama compromisos netos; sobre su valor numérico las empresas deben cuidar las debidas proporciones que corresponden a sus inversiones que están ajustadas acorde con lo dispuesto por las resoluciones N° 3519 y 4730 de la Superintendencia de Seguros.-

Si las inversiones no alcanzan cubrir los compromisos netos hay déficit de cobertura, y en ese caso las compañías no pueden distribuir beneficios en efectivo aunque sus balances registren utilidad.-

Si las inversiones superan a los compromisos netos hay superávit de cobertura, y en tal supuesto las empresas pueden dar dividendos en efectivo siempre que sus ejercicios hayan cerrado con ganancia.-

También es importante tener en cuenta que las inversiones deben guardar las proporciones establecidas en las resoluciones N° 3519 y N° 4730 de la Superintendencia de Seguros, ya que si no se adaptan a dichos límites se hará necesario, si así lo dispone el organismo de control, un plan de liquidación que contemple el ajuste a lo dispuesto en la materia.-

El superávit de cobertura puede invertirse libremente, sin restricciones en las mismas inversiones ya comentadas, vale decir no tienen porcentajes a los cuales deba adecuarse.-

A continuación damos los cálculos de cobertura en miles de pesos moneda nacional para toda la plaza argentina para 1965 y 1966 de los cuales surgen superávit, según el siguiente cuadro a valores corrientes:

<u>RUBROS</u>	<u>AÑO 1965</u>	<u>AÑO 1966</u>
COMPROMISOS	17.846.676	24.003.687
Reservas Matemáticas	4.659.257	5.496.154
Reserva Benef. Aseg. Vida	246.406	282.507
Reserva Riesgos en Curso	7.298.085	10.475.765
Reserva Siniestros Pendientes	4.111.304	5.718.556
Otros Compromisos c/Asegurados	454.213	714.589
Depósito en Garantía Cesionaria	1.077.411	1.316.116
<hr/>		
MENOS	7.150.295	8.945.882
Caja y Bancos	6.056.803	7.488.640
Préstamos sobre Pólizas Vida	510.263	573.490
Primas Vencidas a Cobrar	413.527	675.640
Fracciones de Primas a Vencer	124.148	159.832
Depósito en Garantía Cedentes	45.554	48.280
<hr/>		
COMPROMISOS NETOS	10.696.381	15.057.805
INVERSIONES	13.403.660	16.006.201
Propiedades Inmuebles	4.967.925	5.883.267
Títulos Públicos de Renta	2.511.755	3.094.300
Préstamos Hipotecarios	3.489.196	4.188.476
Otras Inversiones	2.434.784	2.840.158
<hr/>		
SUPERAVIT	2.707.279	948.396
<hr/> <hr/>		

El cálculo de la cobertura ha merecido objeciones pues, entre otras cosas no contempla el mayor valor de los inmuebles, que se toman por el costo, y además puede suceder que una compañía con grandes compromisos con terceros impagos tenga superávit de cobertura, y que esta situación no se dé en una empresa que tenga sus compromisos con terceros al día, o aún carezca de ellos.- Otros han objetado el hecho de que se tome la Reserva a Riesgos en Curso, sin deducir las primas



pendientes de pago, pero lo cierto es que lo dispuesto sobre el particular tiene plena vigencia.-

El superávit de cobertura está afectado directamente por la inflación, la cual influye en su deterioro de manera persistente.-

La política adoptada por la Superintendencia tiene su asidero - mas firme en el cumplimiento de las normas sobre cobertura, ya que - los compromisos netos para 1966 ascendieron a más de m\$n 15.000.000.000 en tanto que el total de lo invertido superó los m\$n 16.000.000.000,= vale decir que la mayor parte de los fondos que las compañías destinaron a inversión debieron ser encauzados dentro de los lineamientos -- del organo de contralor.-

En suma sobre 16.000.000.000 de inversiones, una cifra alrededor de 1.000.000.000 es el superavit de cobertura de la plaza alcanzado - en conjunto por las entidades aseguradoras y dispuesto en las propor- ciones que ellas estimasen más rentables.-

De allí que se considera de primordial interés el cambio del sistema de inversión en la forma que se viene sosteniendo desde 1939, o la implantación de un nuevo tipo de cálculo de la cobertura que se a- juste más a las realidades de los compromisos, a efectos de que por uno u otro camino se obtenga la liberalización del sistema.-

Si se insistiera en el mantenimiento de la actual base para el cálculo de la cobertura, el camino que queda a través del reglamentarismo es la modificación de los topes pero teniendo la mira en que - la rentabilidad se capitalice adecuadamente dentro de las empresas.-

El cumplimiento de este propósito está relacionado al fortaleci- miento general de los entes aseguradores, con el fin de que puedan ca- nalizar su acción hacia campos que hasta ahora les han estado veda-- dos.-

Si proporcionamos este monto de inversiones vemos que existe cierta adecuación a lo establecido por las distintas circulares o resolu-

ciones para la correspondiente clase o tipo de colocación permitida.-'

Así, de este total en 1966 los títulos públicos representan el - 19,56 %, los préstamos hipotecarios el 25,54 %, los inmuebles el - - 34,80 %, otras inversiones el 16,73 %.-

Si en términos generales remarcamos que los títulos públicos no deben ser menos del 25%, y que las diferencias no cubiertas de otros tipos de inversión deben ser cubiertas con títulos; que las hipotecas no deben exceder del 40 % y que los inmuebles tampoco deben pasar esta cifra, teniendo en cuenta que la suma de ambos no debe pasar del 60 %, y que para Otras Inversiones el máximo es del 15 %, con algunos excesos permitidos sobre el límite para los casos de inversiones forestales, vemos cuán efectiva ha sido la orientación de la Superintendencia de Seguros en esta materia.-

Las utilidades netas de Inversiones para 1966 superaron las provenientes de la explotación específica de la actividad y llegaron a - representar el 12,86 % de lo invertido.-

A continuación transcribimos el cuadro resumen en millones de pesos moneda nacional y el correspondiente gráfico de disponibilidades e inversiones hasta 1966 el cual muestra el crecimiento producido año por año y la variación que registran las diferencias de los entes aseguradores en los tipos de colocaciones, pues es evidente que existe - en valores monetarios un crecimiento mucho más acelerado de los inmuebles y préstamos hipotecarios y aún en Otras Inversiones, que en los Títulos Públicos donde es evidente una reducción paulatina en la participación.-

<u>AÑO</u>	<u>TITULOS</u> <u>PUBLICOS</u> <u>DE RENTA</u>	<u>PRESTAMOS</u> <u>HIPOTECA-</u> <u>RIOS</u>	<u>INMUEBLES</u>	<u>OTRAS</u> <u>INVER-</u> <u>SIONES</u>	<u>PRESTAMOS</u> <u>SOBRE PO-</u> <u>LIZAS VIDA</u>	<u>TOTAL DE</u> <u>INVERSI0-</u> <u>NES</u>
1958	1.155	1.251	479	379	197	3.461
1959	1.153	1.564	642	545	228	4.132
1960	1.607	1.805	927	805	262	5.406
1961	1.788	2.285	2.377	1.329	275	8.054
1962	1.775	2.762	3.058	1.635	321	9.551
1963	2.266	3.029	3.488	1.847	403	11.033
1964	2.386	3.259	4.272	2.031	463	12.411
1965	2.764	3.641	5.017	2.435	510	14.367
1966	3.336	4.354	5.933	2.853	574	17.050

## OBSERVACIONES:

De todo lo expuesto precedentemente interesa relacionar lo siguiente:

-En el mercado de dinero de corto plazo, opera el dinero temporalmente disponible o flotante, con destino a la financiación de bienes de cambio o gastos de consumo, aplicado generalmente al giro de las empresas, que va a parar a las cuentas bancarias de depósito para atender las necesidades corrientes de los titulares de dichas cuentas.- Asimismo, son de su esfera de atracción los fondos inactivos del mercado de largo plazo, a la espera de inversión.-

-El sistema bancario sirve principalmente el mercado de corto plazo, el cual por su gran movilidad y sensibilidad generalmente es regulado por la política monetaria del gobierno.-

-En el mercado de largo plazo actúa el dinero inversor, que busca la renta en el tiempo, la seguridad y tranquilidad del capital, pues, se trata del ahorro genuino que antes que la especulación busca estabilidad.-

-Proporcionan los recursos del mercado de capitales un complejo que forman el mercado bancario, el extrabancario, el mercado de valores y otras fuentes de financiación.-

-El mercado de capitales en nuestro país ha tenido una mayor participación privada en épocas anteriores a la analizada, pues ha influido en su desenvolvimiento la inflación permanentemente alentada desde 1946, la poca estabilidad política de los gobiernos, la presión gremial, la irresponsabilidad impositiva, laboral y gremial y presupuestaria, y el permanente déficit fiscal.-

-A pesar de ello es significativo el coeficiente de inversión bruta respecto del producto bruto interno a precios corrientes, el cual se aproxima al 20%.-

-El crecimiento del producto bruto en forma pausada como se viene

produciendo indicaría una falta de eficiencia en la inversión, la cual no se canalizaría eficientemente a los sectores productivos que permitirían movilizar adecuadamente los cuantiosos recursos naturales para el logro de un desarrollo sostenido.-

-La proliferación de distintos tipos de sociedades financieras, con un auge, y su posterior declinación, el problema cooperativo, el de las sociedades de ahorro y préstamo, etc., estarían indicando un persistente intento de suplir las verdaderas funciones de un sistema bancario adecuado, y asimismo, mostrarían cierto grado de ineficiencia en el papel del Banco Central y del sistema bancario que rige.-

-La permanente emisión que ha efectuado el Banco Central desde 1946, y la paralela absorción que ha efectuado el Banco y los sectores oficiales de los títulos públicos, indicarían una evidente responsabilidad de la política del gobierno en el desquicio de los intentos de concretar un adecuado mercado de capitales.-

-A esta circunstancia habría que atribuir también la declinación del Mercado de Valores, que otrora proporcionara recursos no inflatorios al gobierno y a la construcción.-

-No debe malograrse la acción de los organismos auxiliares del sistema bancario, que actuando en el mercado de capitales coadyuvan en la inversión, pues, por ser auxiliares en la organización del crédito, debe alentarse y orientarse su acción para que sea benéfica.-

-Los entes aseguradores por ser parte de estos organismos auxiliares, también deben a través de la percepción de primas efectuando la captación del dinero flotante recibir el encauzamiento necesario mediante una legislación apropiada que facilite su desenvolvimiento.-

-Si bien su participación en el mercado de títulos es pequeña, no por ello deja de ser significativa, y puede alentarse.-

-La participación que le caben a los entes aseguradores en el mercado hipotecario también es apreciable, constituyendo este rubro de in-

versión una de las preferencias de los entes aseguradores.-

-Las compañías de seguros tratan de cubrirse de la inflación con la inversión en inmuebles, que constituyen el rubro principal del consolidado de la plaza.-

-La opción que parecería surgir sería la de modificar las reglamentos vigentes respecto a inversiones de los entes aseguradores, posibilitando una mayor y eficiente participación en el mercado de capitales; o, sin variar esta legislación existente, proporcionando una - nueva gama de valores que pongan a cubierto a los entes aseguradores de la inflación que los descapitaliza, y a la vez oriente los fondos que estos proporcionan a la inversión productiva.-

## C A P I T U L O   I I

### II. POLITICA FINANCIERA Y BANCARIA

1. Política Financiera
2. La Política Financiera y el Banco Central
3. La Política Financiera y el Seguro
4. Observaciones

## POLITICA FINANCIERA:

Para explicar como está ligado el sector asegurador a la política financiera, haré unas breves referencias teóricas que me ayudarán a ubicarlo por sus actividades, ya que si bien por la faz principal - de su giro emite pólizas, es también muy cierto que influye en el mercado monetario comprando y vendiendo valores para obtener rentas, y, también por diferencias de precios, lograr beneficios.- Su oportunidad de entrar o salir del mercado financiero -en los más de los casos- no estará ligada a lo deseado por el organismo rector del mismo que emite el dinero, y monetiza o destruye con su influencia la deuda pública, me refirió al Banco Central.-

Antes de analizar estos aspectos de la actividad específica, - sintetizaré algunas definiciones que me permitirán delimitar lo que - es concerniente a la política monetaria; -como parte genérica de la - gran área que comprende en general la política.-

"Política es el arte<sup>3</sup> de gobernar, y en su concepción más amplia consiste en desarrollar, adecuadamente, los fines del Estado, investigando sus procedimientos y medios, caracterizándose así la política como ciencia del Estado";....(4) vale decir, que este arte de gobernar tendrá relación con el dictado de las leyes tendientes a mantener la tranquilidad y seguridad públicas y el logro del bienestar general que le es consecuente.-

La política monetaria, está referida "principalmente a la regulación de ciertos instrumentos financieros tales como los préstamos bancarios", y como lo indica su contenido, "cubre materias tales como la regulación de la Banca y del Seguro, la creación y regulación de la deuda, el funcionamiento de los Bancos Centrales, el control de los mercados de valo--



res, etc." (4a), aunque con un criterio de mercado, podemos a su vez decir: que son aquellas medidas de gobierno que tienen influencia directa en el mercado monetario, y cuyos fines y objetivos deben ser compatibles con la política fiscal, a la cual le corresponderían, entonces, todas - las otras medidas de gobierno complementarias.-

Los elementos que motivan al mercado monetario son los instrumentos financieros, cuya síntesis estaría concretada por "la promesa o compromiso de alguna clase por parte del librador y una expectativa o compromiso por parte del poseedor" (4b), y ampliando el concepto podemos agregar: a los contratos de futuro, respecto de efectos o valores.-

Pueden ser instrumentos financieros las deudas -promesas de pago - de cierta suma definida- depósitos a la vista, o a plazo, préstamos bancarios, etc., y los derechos -promesas de pago de sumas contingentes- acciones, acciones preferidas, etc.- El dinero también puede ser considerado como instrumento financiero.- Los depósitos a la vista deben tomarse como dinero.-

El sistema financiero consiste en: (4c)

- 1) El stock y las interdependencias de los instrumentos financieros;
- 2) Los intercambios de los instrumentos financieros y sus precios, y los correspondientes tipos de interés;
- 3) La creación y destrucción de instrumentos financieros, en los que tiene papel preponderante el sistema bancario y el Banco Central;
- 4) Las instituciones financieras; entre las cuales tenemos a las - entidades del seguro, en otras de muy diverso tipo: ahorro, inversión, previsión, ayuda, etc.-

Ello delimita el campo de la política financiera, cuyos objetivos deben estar encuadrados dentro del marco genérico de los de la política económica de progreso, estabilidad, justicia y libertad.-

Los fines de la política financiera han de unirse a los de la polí-

tica fiscal a fin de lograr:

- el mantenimiento de un nivel de precios estables;
- el mantenimiento de un nivel de empleo adecuado;
- el mantenimiento del valor externo de la moneda;
- la distribución equitativa de la riqueza;
- el logro de una tasa de crecimiento económico razonable;
- el mantenimiento de cierto nivel de consumo.-

He aquí en términos muy sintéticos una visión panorámica del contenido de la política financiera o monetaria, en la cual a la acción de las instituciones bancarias, que juegan en la regulación de los mecanismos económicos, han de adicionarse las entidades financieras no bancarias las de previsión, y también, entre otras varias, las del seguro.-

Por ello no concibo una política financiera que juegue independientemente respecto de las mismas, ya que una adecuada conducción económica requiere un armónico conjunto de medidas que obtenga el máximo de beneficios en el conjugar de su acción de progreso.-

Si bien "la ciencia económica muestra la posibilidad de progreso - dentro del orden" (5) no es menos cierto que para lograr ese progreso es menester una técnica y bases científicas que concreten estos anhelos, orientaciones que no podrán ser dejadas de lado so pena de caer en una política que mute los medios por los fines y no logre realizar sus buenas intenciones.-

La política financiera que se adopte -cualquiera sean los medios - que se arbitren- debe hacer uso de los instrumentos que tiene a su disposición con armónico funcionamiento de los componentes de su variable; - las instituciones que componen el sector de su influencia deben complementarse en la acción para multiplicar sus efectos; así, la acción bancaria debe ser integrada en el conjunto con la que puedan desarrollar las instituciones financieras no bancarias coadyudantes.- Las empresas aseguradoras son una parte del todo.-

## LA POLITICA FINANCIERA Y EL BANCO CENTRAL.-

La memoria del Banco Central de la República Argentina de 1938, que se toma como modelo teórico en la materia, efectúa un análisis - muy certero de los rasgos típicos de nuestro ciclo anual, y de los - medios de regulación de que se disponen para ordenar la política monetaria, en un marco de estabilidad económica, en esa fecha.-

Atribuye los movimientos ondulatorios del ciclo a las variaciones del volumen físico de la producción agropecuaria, sus precios y el grado de absorción de estos productos en el mercado internacional, y también al movimiento de capitales extranjeros, cuyas manifestaciones aparecen en nuestra balanza de pagos.-

Los incrementos de exportación o la mayor inversión de capitales extranjeros repercuten positivamente en lo interno con una oferta de divisas superior a la demanda.- Los Bancos compran estas divisas, acreditan el líquido en las cuentas en moneda nacional de sus clientes y al transferir los excesos al Banco Central crean nuevos fondos bancarios.- Hay entonces mayores medios de pago en poder del público, con lo cual aumenta la demanda de bienes y servicios y se alienta a las importaciones.-

Las importaciones crecen con el incremento de los medios de pago y como constituyen una parte de cierta significación del consumo nacional, ocasionarán dificultades posteriores en el balance de pagos.-

Pero los trastornos monetarios del ciclo aparecen cuando al expandirse el crédito se crea un nuevo circulante, que se adiciona con igual efecto al que proporciona la realización de divisas de las importaciones, pues, cada Banco aprovecha el mayor caudal de sus cuentas para acrecer sus préstamos.-

Ello también influirá en el incremento de las importaciones, pero sin tener el respaldo de divisas que proporcionan las exportaciones, y entonces presionarán desequilibrando la balanza de pagos, po-

sibilitando una mayor salida de oro y divisas y forzando a una pérdida de valor del peso.-

Si distinguimos entre crédito bancario normal -el cual atiende las necesidades normales de actividad económica- y financiaciones o inmovilizaciones de fondos, veríamos que los primeros constituyen la actividad específica de los bancos de depósitos y descuentos con el que dotan a la población y en especial al comercio de los medios de pago, para atender sus compromisos de corto plazo que serán reembolsables con las ventas de su giro.-

Expectativas de mayores ventas por una supuesta buena cosecha, repercutirán en el estado económico general y estimularán una ampliación de la actividad económica interna con mayor intensidad que la que se produce por influencia directa de la producción agraria; si el pronóstico es opuesto, el efecto será enteramente opuesto.-

Puede ocurrir que las esperanzas de que suceda el hecho positivo -buena cosecha- no se den, y he aquí que las expectativas de ventas se cumplan en menor monto, lo que ocasionará que los créditos no se liquiden como era previsto.-

Si bien el balance de pagos podrá corregirse con una menor importación pues existirá una menor demanda, no es menos cierto que el crédito habrá tenido un efecto expansivo más difícil de corregir.-

Al Banco Central le compete suministrar los recursos genuinos que le harán falta a los Bancos del sistema para atender necesidades reales, y esto podrá hacerse a través del redescuento.-

El crédito no puede suplir al ahorro, si bien ambos influyen en favorable monto en el crecimiento.- El ahorro como simple transferencia de poder adquisitivo, no causa los inconvenientes de aquel, por lo que resulta conveniente estimular la formación de un mercado de corto plazo.-

Los bancos que realicen financiaciones o inversiones empleando una parte prudente del ahorro sólo estarán sujetas al álea de los negocios pero no producirán efectos monetarios como los comentados.-

Precisando lo que ocurre en el ciclo se observa: una faz ascendente donde aumentan las importaciones, la actividad de la industria y el comercio internos, con la consecuente prosperidad, el efecto de los mayores medios de pago en que se traducen los ingresos de divisas provenientes de las exportaciones y también de los aportes foráneos de capital.- Sigue el aumento de las importaciones que incide en el -desequilibrio de la balanza de pagos, que se acentuará porque las exportaciones descienden, disminuye la entrada de capital extranjero, o por crecimiento del servicio financiero de la deuda externa.-

He aquí que se produce la faz descendente con la salida del oro y divisas que antes entraran.- La disminución del poder adquisitivo va restringiendo la industria y los negocios internos, y achican las importaciones con una tendencia al equilibrio.-

Si no hay expansión no habrá mayores problemas monetarios, aunque los efectos del ciclo influirán perturbadoramente.-

Como los gastos del Estado son difíciles de contraer, pues ellos siguen el crecimiento de las mayores recaudaciones de la faz ascendente, el déficit fiscal consecuente de la faz descendente es de problemática solución, y los efectos de los mayores gastos alentarán a mantener la expansión crediticia.- Los trastornos monetarios resultarán más serios cuanto mayor haya sido la dilatación del crédito.-

Habrà una influencia negativa en la balanza de pagos, egreso de oro y divisas, y si la faz descendente es muy acentuada tal vez haya que recurrir al préstamo externo para nivelar la situación.-

Es evidente que al sistema bancario le cabe en este aspecto la mayor parte de la regulación monetaria, comprendiéndose por tal la absor-

ción o esterilización de los medios de pagos expandidos en la faz ascendente.-

La política a aplicar por el Banco Central estará asociada a una adecuada absorción monetaria acorde con la expansión que se registre en el ciclo, así hará uso de diversas clases de títulos, certificados o letras destinados a ser colocados dentro del sistema bancario.-

También, y para el caso analizado, se usó ante el desequilibrio de las importaciones la adopción del permiso previo de cambio para las mercaderías a pagar por medio del mercado libre, con lo cual se procuraba adecuar las importaciones a la capacidad real del país y el empleo prudente de las reservas monetarias.-

El propósito de la adecuación de la provisión del crédito a lo imprescindible, obedece al deseo de no crear poder adquisitivo que no esté en concordancia con la producción industrial, por cuanto si se suministran medios de pagos más allá de la capacidad industrial, sobrevendrá el alza de los precios con directas consecuencias sobre el costo de vida.-

De todo lo expuesto surgen las siguientes conclusiones:

-Evitar que la expansión del crédito acentúe los movimientos ondulatorios y conduzca al desequilibrio del balance de pagos por crecimiento de las importaciones;

-Reducir la amplitud de los movimientos ondulatorios de la masa de poder adquisitivo durante el ciclo, para atenuar las variaciones del volumen de la actividad interna.-

Para lo cual sería necesario disponer de una reserva que permitiera actuar sobre el ciclo, absorbiendo el crédito en la faz ascendente e inyectándolo cuando venga el receso.-

Ello podría lograrse con la formación de un mercado de papeles a corto plazo, fuera de la posibilidad de actuar con títulos a largo plazo.-

El Banco actúa por cuanto no está muy conformado el primero de ellos, aunque sean las letras de Tesorería una acción tendiente a constituirlo.-

Por ello, "la absorción de los medios de pago, primero, y luego su devolución al mercado, permitirían reducir la amplitud de las fluctuaciones cíclicas y substraer al mismo tiempo a los bancos del riesgo de la expansión crediticia!"- (6).-Con ello se concluye el análisis para 1938.-

Dentro de los lineamientos expuestos en las Memorias del Banco Central y con los criterios básicos de aquél modelo de 1938 analizaremos la política financiera para los años 1958 a 1966 que es el análisis que nos hemos propuesto para luego relacionar esto con la política seguida en materia financiera en el sector asegurador.-

Los hechos económicos y monetarios de ese lapso son los siguientes:

1958: Las importaciones superan las exportaciones en U\$S 239,5 millones.-

Balance de pagos es deficitario en U\$S 263 millones.-

La posición de oro y divisas es deficitaria en U\$S 179,4 millones.-

Los medios de pago crecen en 31.245,7, de 67.583,5 millones de pesos a 98.829,2 millones de pesos, es decir en el 46 % respecto al año anterior y el costo de vida en el 32,3 %.-

El déficit fiscal es cuantioso y se cubrió en parte con la colocación de títulos en el sistema bancario y los factores de absorción solo alcanzan a esterilizar 12.801 millones de pesos además de utilizar divisas por cinco mil millones de pesos.-

Se hace uso expansivo del crédito bancario por préstamos generales al sector privado y aumento en las deudas del sector Oficial.-

La situación financiera del país es crítica.-

Se lanza el programa de estabilización y desarrollo y se recurre al crédito externo.-

Reforma cambiaria, que pone fin al sistema de permisos de cambio que terminó con las funciones de control vigentes desde 1941.-

El valor promedio de un dólar llega a M\$N 48.-

1959: La reforma cambiaria con la eliminación del tipo oficial y los controles se orientó a reconstituir un sistema de precios desquiciado.

El plan de estabilización se vincula con el ajuste del balance de pagos, ya que el equilibrio de las transacciones internacionales no se logrará sin equilibrio interno.-

Como el mercado monetario se hallaba en excepcionales condiciones de liquidez, se aplicaron recargos a la importación que a la vez servían para proveer al gobierno de recursos no inflatorios.-

El peso se estabilizó a mediados de año, cuando cedió la presión sobre el Mercado de Cambios.-

Se luchó contra la creación de recursos monetarios provenientes de factores externos y del déficit fiscal a través del aumento de los depósitos, la liquidez de los Bancos comerciales y la tasa de efectivos mínimos.-

Los préstamos al público se redujeron y las inversiones en valores del Gobierno también.-

Los adelantos al Gobierno fueron superiores a los del año anterior, aunque incidieron de un modo porcentual menor en la expansión.-

La cotización del dólar llegó a un promedio de \$ 79.-

Se iniciaron corrientes externas de capitales hacia el país.-

1960: Subsisten los inconvenientes detectados en el año anterior, observándose que si los costos industriales no se acomodan a las exigencias de la competencia externa, la expansión correrá peligro de verse



perturbada.-

Se trató de consolidar la estabilidad monetaria y la promoción del desarrollo por la otra, en un marco de una economía de mercado - donde el sistema de precios desempeña la función principal en los re cursos económicos.-

La tasa de crecimiento del producto nacional real aumentó al 4,4 %.-

Avanza la recuperación del crédito internacional y consolidación de las reservas.-

El déficit fiscal no pudo obviarse.-

El mercado cambiario estuvo estable y operó sin restricciones.-

Se intenta la reconstitución del mercado interno de valores gubernamentales con la emisión de Obligaciones de Tesorería y Títulos a largo plazo, incluso Cédulas Hipotecarias.-

Aparece con ribetes resaltantes el mercado extrabancario (paralelo) que opera con tasas superiores, como consecuencia de la estabilidad monetaria.-

El sector oficial casi no contribuyó a la expansión de los medios de pago.-

Las reservas de oro y divisas aumentaron considerablemente como en 1959.-

La Industria automotriz desordena el mercado de cambios.-

Continuaron las corrientes externas hacia el país de capitales.-

El valor de un dolar llegó a \$ 82,94 promedio.-

Mantenimiento externo de la estabilidad monetaria, consolidación del crédito y confianza externos.-

El producto bruto creció en 5,7 %.-

Se llegó al autoabastecimiento de petróleo y gas.-

1961: Se coloca en plazas europeas el primer empréstito a largo plazo.-

El déficit fiscal no logró ser absorbido.-

Hubo deterioros notorios en la política de estabilización.-

La situación de la Industria automotriz respecto al desordenamiento del mercado de cambios se pronunció.-

Los particulares y el Estado utilizaron en forma creciente las fuentes de endeudamiento externo a corto plazo y el Gobierno prescindió, para efectuar algunas operaciones, de la opinión del Ministerio de Economía y del Banco Central.-

Crecieron las importaciones.-

Hubo déficit en la balanza comercial y en la de pagos.-

El mantenimiento del tipo de cambio obligó al Banco Central a proveer divisas faltantes como consecuencia del desequilibrio del comercio exterior.-

Disminuyen las tenencias de oro y divisas.-

Por la vía de sucesivas reducciones del efectivo mínimo se atendió la expansión de los préstamos a la economía privada.-

La creación de un mercado extrabancario y la actuación de intermediarios del crédito, a tasas superiores a la comunes produjo la canalización de fondos hacia estas actividades, provocando distorsión en la colocación de valores.-

El dolar osciló entre \$ 82,40 y 82,90.-

1962: Aguda crisis por factores económico-sociales y político-militares.-

Inestabilidad política y déficit fiscal nacional y provincial.-

Devaluación cambiaria de grandes proporciones bajo crisis político-militar.-

Se interrumpe el proceso de la financiación externa.-

Hubo una baja del producto bruto interno de un 4 % respecto del año anterior.-

Bajaron las importaciones, crecieron las exportaciones; más hu  
bo déficit.-

Disminuyó la tasa de crecimiento de la liquidez, que se agrava-  
vó con la colocación de los Bonos del Empréstito 9 de Julio.-

El déficit financiero del sector oficial fue cubierto directa  
o indirectamente con endeudamiento neto con el sector privado, ex--  
terno y con el sistema bancario.-

El déficit fiscal que casi se triplicó se cubrió con la colo-  
cación de títulos de corto y largo plazo.-

Hubo necesidad de instalar un régimen de redescuento de emer-  
gencia para aliviar la iliquidéz de las empresas.-

Continuó la expansión de los préstamos bancarios a la activi-  
dad privada con una tasa de expansión del 11 %.-

Decayó la actividad bursátil.-

El pasivo monetario solo creció un 8,7 %.-

1963: Se produce una nueva reducción del producto bruto en un 5,1 %  
respecto de 1962.-

La declinación recién se detiene a mitad del año.-

Se reduce al número de las entidades bancarias deficitarias -  
respecto de la liquidez.-

El déficit fiscal fué de proporciones críticas.-

Las exportaciones superaron a las importaciones y hubo un su-  
perávit de U\$S 209,8 millones.-

Las reservas de divisas aumentaron en U\$S 155 millones.-

No se refinanciaron los compromisos del exterior y se abonaron  
sus vencimientos.-

El volumen de lo operado en valores privados casi se duplicó.-

El pasivo monetario creció en 36,2 %.-

Los créditos bancarios en la actividad privada tuvieron una ta

sa de expansión del 13,8 %.-

Se elevaron las reservas de oro y divisas en U\$S 147,2 millones.

Cambio de Gobierno: se instala un gobierno surgido de elecciones.

1964: Se trató en el corto plazo de activar el sector industrial.-

El sector agropecuario merced a las buenas condiciones imperantes proporcionó elevadas cantidades de divisas.-

Las exportaciones superaron a las importaciones, el saldo fué favorable lo cual permitió atender los compromisos internacionales.-

El producto bruto se incrementó en el 8,4 %.-

Los medios de pago se expandieron en un 39,5 % respecto del año anterior, en cambio el costo de vida aumentó en un 22,1 %.-

Hubo holgada posición de liquidez global de las entidades bancarias.-

Se trató de regular, fijando tasas máximas para las entidades financieras no bancarias.-

Se expandieron los préstamos a particulares en un 18,2 %.-

Lo operado en los mercados de valores superó levemente al año anterior.-

Hubo déficit fiscal influenciado sobre todo por los déficit de los Ferrocarriles y otras empresas del Estado.-

1965: El producto bruto interno creció en un 7,8 %.-

La agricultura obtuvo buenas cosechas.-

Crecieron las exportaciones e importaciones, superando las primeras a las segundas y arrojando superávit la balanza comercial.-

Se reimplantaron los depósitos previos a la importación.-

Estos depósitos previos ejercieron una acción neutralizante respecto de la liquidez.-

Hubo déficit fiscal y se redujo el déficit de Tesorería respecto del año anterior.-

Lo operado en los mercados de valores fueron volúmenes más reducidos que el año anterior.-

La circulación monetaria aumentó un 27,5 %.-

Se intentó una política selectiva de crédito.-

Los préstamos e inversiones de los Bancos crecieron en un 33,4%.

Se reglamentó los capitales mínimos para entidades financieras no bancarias.-

Los recursos monetarios en poder de los particulares crecieron en 30,4%.-

Los mercados de valores se caracterizaron por la falta de volumen y atonicidad.-

La emisión monetaria llegó al 37,6%.-

1966: En el curso de junio un movimiento militar pone fin a la existencia de los gobiernos constitucionales.-

El producto bruto interno apenas declinó un 0,5%.-

Hubo declinaciones en la producción agrícola, en cambio se anotaron crecimientos en la pecuaria.-

Las exportaciones superaron a las importaciones y hubo superávit.

Hubo cancelaciones parciales de la deuda externa, tanto del sector público como del privado.-

El déficit fiscal fué superior al de 1965.-

Hubo mayores préstamos al sector privado que en el año anterior.-

También hubo rebajas en los montos de los depósitos previos a las importaciones.-

El déficit de Tesorería, superior al del año anterior, fué financiado a través del sistema bancario.-

Hubo emisión monetaria que aumentó el circulante en un 28,4% y los recursos en poder de particulares se incrementaron en 32,6%.-

Se dictó la Ley 16.898 que es de aplicación a las cooperativas de

crédito.-

El dolar subió de \$ 190 a \$ 205 en mayo, a \$ 216 en agosto y a \$ 255 en noviembre.-

## LA POLITICA FINANCIERA Y EL SEGURO:

Entre 1958 y 1966 se han anotado una serie de hechos que hacen a la política monetaria que llevó adelante el Banco Central, en función de la conducción de la política económica del gobierno.-

Es dable observar que el ciclo económico nacional que había descrito en la memoria del Banco Central de 1938, ha tenido otros agravantes en el lapso subexamen que lo hacen aparecer no tan simple y que ocultan un tanto su desarrollo, pues hay todo un cambio desde 1946.-

Es que la política del Banco en 1938, se efectúa dentro de un marco bien próximo al de la estabilidad a la que se toma como medio, y en los años que van de 1958 a 1966, la estabilidad monetaria se quiere lograr-en algunos intentos-como si fuera el fin de una política económica que en ciertos casos, lleva al país a disminuir su producto bruto en aras de un equilibrio monetario ilusorio.-

Las sucesivas devaluaciones del peso moneda nacional, respecto de otras divisas consideradas fuertes solo traerán el equilibrio inestable temporario, y los sacrificios que efectúa el país influirán en la variable consumo, y en algunos casos producirán desequilibrios en el presupuesto nacional al hacer ilusorias las recaudaciones estimadas por el fisco, que la crítica situación económica impide concretar.-

Las pérdidas en el salario real variarán la retribución del factor trabajo, el cual en determinadas épocas se verá con el problema de la desocupación a la que deberá hacer frente el gobierno.-

Como encaja en el marco descrito la política financiera en lo que afecta al sector asegurador?

Cuando en 1958 surgía un gobierno constitucional, existían esperanzas que llevara alguna variante renovadora en lo concerniente al seguro, había de suyo algunas declaraciones muy significativas.-

- El entonces Secretario de Finanzas el 1º de Julio de 1958, al poner en posesión del cargo al nuevo superintendente, al referirse a la importancia alcanzada en la producción de primas, expresó: "De ahí que resulte indispensable ir perfeccionando el régimen de inversiones para que los recursos del mercado asegurador puedan ser orientados en forma tal que coadyuven de manera más activa en la tarea de alimentar requerimientos importantes de los diversos campos de nuestra economía". "Es que las cifras antes enunciadas, demuestran que la actividad aseguradora se halla perfectamente capacitada para hacer sentir su incidencia no solamente en los mercados bursátiles, en la suscripción de títulos y acciones y en operaciones inmobiliarias, sino también en obras de gran aliento, ya sean nacionales, provinciales o municipales".-

"La financiación de nuevas industrias básicas, planes de forestación y realizaciones edilicias, pueden encontrar parte de su solución, por lo menos, por medio de los planes de inversiones, cuyo largo plazo se adapta perfectamente a la técnica aseguradora".- "El estímulo que las entidades aseguradoras encuentren en la posibilidad de una mayor rentabilidad podrá, a no dudarlo, crear en poco tiempo una verdadera conciencia sobre el particular, mucho más que la rigidez de las disposiciones reglamentarias".- "Es que si bien la Superintendencia de Seguros no deberá abdicar de su facultad de control estricto sobre cualquier problema de fondo que dé al asegurado la total certeza de que el riesgo será cubierto, la iniciativa privada debe ser estimulada, porque de esa forma día a día habrá un nuevo avance creador".- (7)

Era esperado, en suma, que se lograría alguna clase de renovación en la materia; pues, desde la creación de la Superintendencia se venía cuidando una política de inversiones basada en el Artículo 15 del Decreto Reglamentario N° 23.350 de la Ley 11.762.-

En verdad esta política está fundada sobre todo en tres tipos de



inversiones muy especiales que deben efectuar las empresas de seguros con preferencia a cualquier otras, y son: los títulos públicos, los préstamos hipotecarios y los inmuebles, por sobre algunas de menos significación como la inversión en acciones, en préstamos con caución de valores y otros tipos de canalización de fondos para nada novedosos que no tienen peso.-

Esta política a través de los años ha hecho pasible al sector asegurador a los efectos de la inflación, y las empresas se han visto debilitar en un mercado donde en muchos casos el aumento de producción de primas de seguros no llega a superar los índices del deterioro monetario.-

Las inversiones que en 1937 o 1938 se habían estructurado para las compañías de seguros, respondían a un medio de política monetaria en el cual era casi primordial la estabilidad.- Se supuso entonces que era necesario concretar el mercado dinerario a corto plazo, de acuerdo con lo remarcado en la Memoria del Banco Central de 1938.-

La guerra de 1939 a 1945, llevó al país a un esquema de economía cerrada y a su industrialización forzada.-

Nació una industria liviana que debió hacer frente a los insumos nacionales y así lo hizo con precarios equipos industriales y con los medios a su alcance.-

Las reservas acumuladas durante el conflicto eran cuantiosas, y a la finalización de aquél, el valor y firmeza del peso no eran para nada despreciables.-

Las elecciones de 1946 y la política subsiguiente de liquidación de las reservas monetarias, sin que se produjera la integración del sector secundario de nuestra economía, iniciaron las sucesivas etapas en cuyo decurso se producirá la pérdida paulatina del valor del signo monetario nacional.-

Durante este proceso el sector asegurador siguió los lineamientos iniciales comentados, y la política de inversiones no varió.-

La revolución de Setiembre de 1955 tampoco cambió substancialmente el panorama en lo que hace al sector asegurador y las inversiones a las que debían aplicarse; en especial los entes aseguradores siguieron comprando títulos e inmuebles o prestando con garantía hipotecarias.

El nuevo gobierno constitucional de 1958 tampoco cambió esta panorama, aunque con el aumento generoso de los sueldos en el 60 % dispuesto a los pocos días de asumir sí produjo un impacto inflatorio de singulares proporciones.-

Las empresas de seguros debían continuar invirtiendo sus fondos en títulos de bajísima rentabilidad, en hipotecas cuyos intereses no llegaban a la tasa de deterioro por inflación, o adquirir inmuebles que tenían que soportar el congelamiento de sus alquileres.-

Las expresiones de un funcionario del gobierno -ya comentadas- eran una palmaria necesidad, pero en los hechos no tuvieron repercusiones que se transformaran en resoluciones prácticas que mediante la liberalización de los reglamentos, o por el encauzamiento de los mismos, se movilizaran en una política de fortalecimiento del sector asegurador y coadyuvante del desarrollo que el gobierno pretendía promover.-

Sabido es que la tasa de ahorro nacional es elevada, y por las características de su conformación supone que el sector empresario obtiene una alta participación.-

Se ha dicho que la tasa global visible que proveen las cuentas nacionales es una media de alrededor de 20 % la cual debería ser considerada con los posibles ajustes de evasión fiscal, para comprender con toda amplitud su verdadera significación.- (8)

El sector asegurador no escapa a estos lineamientos, máxime si se tiene en cuenta que llega a manejar reservas importantes que provienen de los riesgos por correr y siniestros por liquidar.-

Una adecuada inversión en el sector secundario de la economía con alta rentabilidad hubiese producido un fortalecimiento de las empresas aseguradoras y tal vez contribuido a formar en parte el adecuado mercado de capitales necesario para la industria.-

Si por razones de salud aseguradora, el Estado hubiese querido su primir este riesgo de la inversión, de todas maneras le quedaba la opción de constituir su propio mercado de capitales a corto plazo o mediano y largo plazo y con mejores rentabilidades alentar la inversión por los entes aseguradores.-

Lo cierto es que se ignoró al sector asegurador y como veremos a continuación las medidas que tienen relación con la política financiera del seguro son escasas en importancia y número.-

Las leyes dictadas en el período 1958 a 1966 fueron sobre todo apéndices del Presupuesto, y así se sancionaron y promulgaron las Leyes N° 15.021 y 15.026 en 1959 sobre Tasa Especial de Superintendencia, la Ley N° 15.796 de 1961 y la Ley N° 16.432 de 1962 sobre Regimen Legal de la Superintendencia de Seguros, y en ellas para nada se considera el régimen de inversiones.-

A continuación se sintetizan los diversos hechos y medidas que afectan a la política financiera del sector asegurador para el lapso -- subexamen:

1958: Se excluyen por Resolución N° 3757 las operaciones de Bolsa denominadas de "pase" y de "canción bursátil" de las prohibidas por la Superintendencia de Seguros, siempre que se registren en el Mercado bursátil y se ajusten a las reglamentaciones vigentes.-

Por Circular N° 588 de la Superintendencia de Seguros se requiere el estricto cumplimiento de las disposiciones de la Resolución 3614 que se refiere a cobro de las deudas por premios de los asegurados.-

Por Circular N° 613 la Superintendencia de Seguros reitera el cum-

plimiento de las normas vigentes en cuanto a inversiones, o sea el Ar  
tículo 15 del Decreto 23.350 de 1939.-

1959: Por resolución N° 4162 la Superintendencia de Seguros fija nor  
mas para la valuación y contabilización de los "Bonos Plan Reactiva--  
ción Y.P.F.".-

La resolución N° 4368, no admite la existencia de bienes afecta  
dos por condominio de cualquier naturaleza, por razones de liquidez -  
de las empresas.-

Por Circular N° 633 la Superintendencia de Seguros establece nor  
mas sobre operaciones de financiación bursátil.-

La Circular N° 639 de la Superintendencia de Seguros dá las ba  
ses de un nuevo procedimiento de cobro de las primas, que se sintetiza  
en una nueva cláusula de cobranza para aplicar en las pólizas.-

Mediante la Circular N° 657 la Superintendencia de Seguros esta  
blece para las Letras de Tesorería un tratamiento similar que para los  
Títulos Públicos de Renta.-

1960: La Superintendencia de Seguros dicta la Resolución N° 4626 fa  
cilitando la conversión de títulos del Crédito Argentino Interno de -  
una baja rentabilidad del 3 % por otros del 8 %.-

La Resolución N° 4730 de la Superintendencia de Seguros modifica  
porcentajes de inversión de las reservas de recargos administrativos -  
para el ramo Vida.-

Por Circular N° 697 la Superintendencia de Seguros establece pa  
ra las Obligaciones de Tesorería de la Nación alcances similares que pa  
ra los Títulos Públicos de Renta .-

Mediante la Circular N° 699 la Superintendencia de Seguros dero  
ga en parte restricciones para operaciones de pase y caución bursátil.-

La Circular N° 720 de la Superintendencia de Seguros considera a  
las nuevas Cédulas Hipotecarias Argentinas como inversiones admitidas.-

1961: Se deroga por Decreto 4.777 el Decreto N° 16.006 de 1957 que congeló las carteras de títulos públicos en poder de las empresas.-

Se transfiere la facultad de fiscalización del cumplimiento de las disposiciones de la Ley 11.582 (Artículos 140, 141 y 143) respecto de las inversiones en títulos a la Superintendencia de Seguros, por Decreto 2.272/61.-

Se dicta el Decreto 9.630/61 que fija como inversión obligatoria de las empresas los "Bonos para Vivienda" -1961- del Plan Nacional de Vivienda.-

La Resolución N° 4891 de la Superintendencia de Seguros establece normas respecto de las acciones que no se cotizan en bolsa.-

1962: Por Decreto N° 2.079 se autorizan como inversión los fondos de empresas que se inviertan en acciones de empresas de forestación.-

Dicho decreto es aclarado por la Resolución N° 5896 que amplía los límites máximos del rubro Otras Inversiones.-

La Resolución N° 5569 de la Superintendencia de Seguros autoriza la adquisición de inmuebles gravados con hipoteca por saldo de precio.-

Mediante Circular N° 776 la Superintendencia de Seguros considera a los Bonos de Consolidación de Deudas -10 %- 1962, como Inversiones admitidas, y por Circular N° 782 a los Títulos del Empréstito de Recuperación Nacional 9 de Julio -7 %- 1962, además por Circular N° 786 admite que estos últimos sean recibidos en pago de primas de seguros.-

La Circular N° 777 de la Superintendencia de Seguros establece el sistema de Contabilización de los "Certificados de Cancelación de Deudas".-

1963: Mediante Decreto N° 2.254 se dispone que no podrá alterarse la composición de las Carteras de Títulos Públicos en poder de las empresas en cuanto a naturaleza, denominación y tipos de valores que la integran.-

La Resolución N° 6230 autoriza un tratamiento especial para la Reserva de Títulos en lo que hace a la tenencia de Títulos del Empréstito de Recuperación Nacional 9 de Julio -7 %- 1962.-

1964: Por Resolución N° 6895 de la Superintendencia de Seguros se adopta un nuevo plan de cuentas para las empresas de seguros el cual actualiza normas de inversiones en su contexto.-

La Resolución N° 6586 autoriza un similar tratamiento de la Reserva de Títulos Públicos para las empresas extranjeras que el dispuesto por Resolución N° 6230 para Empresas Nacionales.-

1965: Mediante la Resolución N° 7457 la Superintendencia de Seguros establece nuevo criterio de valuación para los Títulos del Empréstito de Recuperación Nacional 9 de Julio -7 %-.-

La Resolución N° 8034 de la Superintendencia de Seguros fija una nueva cláusula de cobranza de premios más estricta que la vigente.-

## OBSERVACIONES:

He expuesto cronológicamente los hechos y medidas que han hecho a la política del Banco Central de la República Argentina según sus Memorias del período que analizo.-

También he mostrado una síntesis de las medidas que conciernen al sector asegurador en base a las Memorias de la Superintendencia de Seguros y el Instituto Nacional de Reaseguros, por lo que intentaré relacionar en mis conclusiones ambos aspectos.-

a) El ciclo nacional, encuadrado en un marco de estabilidad como en la que se desenvuelve hasta 1946, y con variaciones generadas en el déficit fiscal, las modificaciones que se operan paulatinamente en el sector agropecuario, en el sector industrial, y otros hechos de diversa índole, observa: una faz ascendente donde aumentan las importaciones, la actividad de la industria y el comercio internos, con la consecuente prosperidad, el efecto de los mayores medios de pago en que se traducen los ingresos de divisas provenientes de las exportaciones y del capital externo.- Con la disminución de las exportaciones por razones estacionales, el freno a la entrada de capital foráneo, y/o el aumento de los servicios financieros de la deuda externa se inicia la faz descendente del ciclo con la salida de las divisas que antes entrarán, ocasionando la disminución del poder adquisitivo que restringen a la industria y los negocios internos, y reduciendo las importaciones en aras del equilibrio.

Después de 1946 el comportamiento del ciclo varía, pues el déficit fiscal llega a ser enorme y los efectos de la inflación ejercen secuelas perniciosas desde entonces.-

b) Si el sistema bancario actuara en un marco de estabilidad le correspondería la mayor parte de la regulación monetaria, comprendiéndose por tal la absorción o esterilización de los medios de pagos expandidos en la faz ascendente del ciclo, para lo cual debería:

-evitar que la expansión del crédito acentúe los movimientos ondulado--rios y conduzca al desequilibrio del balance de pagos por crecimiento de las importaciones.-

-reducir la amplitud de los movimientos ondulatorios de la masa de poder adquisitivo durante el ciclo, para atenuar las variaciones del volumen de la actividad interna.-

c) Se hace necesaria la formación de un mercado suficientemente amplio de papeles a corto plazo que actúe independiente y paralelamente con el de valores a mediano y largo plazo, para que ayude en su función reguladora al Banco Central.-

d) Es necesario a través de medidas de política adecuadas un apoyo financiero verdaderamente cuantioso al sector secundario de la economía que logre integrar en forma homogénea nuestra industria y hacerla crecer a ritmos regulares y sostenidos con menor dependencia del sector externo.-

e) El sector asegurador a través del estímulo de una mayor rentabilidad y un fortalecimiento creciente en su capitalización, puede ayudar en las situaciones comentadas, en una forma mucho más eficaz que la actual.-

f) Se observa cierta relación de leve influencia entre las medidas que se van adoptando por intermedio de la Superintendencia de Seguros y la realidad económico-financiera del momento que le toca vivir al país.-

Así, en 1958, mientras se hace uso expansivo del crédito bancario ya por préstamos al sector privado o por aumento en las deudas del sector oficial, la Superintendencia de Seguros les exige a las Compañías el estricto cumplimiento de la cláusula de pago de las pólizas y el acatamiento de las normas de inversión dictadas en 1939.-

En 1959 con un mercado monetario de buenas condiciones de liquidez, la Superintendencia da bases de un nuevo procedimiento de cobro de las primas y equipara a las Letras de Tesorería con los Títulos Públicos, en afán de apoyar los intentos del Banco Central de establecer un mercado de corto plazo.-



En 1960 cuando se intenta la reconstitución del mercado interno de valores gubernamentales con la emisión de Obligaciones de Tesorería y Títulos a largo plazo con mejor rentabilidad, la Superintendencia de Seguros equipara las Obligaciones de Tesorería a los Títulos Públicos y facilita la conversión de Títulos de menor rentabilidad en poder de las empresas por las nuevas emisiones.-

Como en ese año resalta el mercado extrabancario de capitales, la Superintendencia de Seguros deroga restricciones para operaciones de pases y cancelación bursátiles.-

En 1962 con la aparición de ciertos papeles como los Títulos del Empréstito de Recuperación Nacional 9 de Julio; los Bonos de Consolidación de Deudas y los Certificados de Cancelación de Deudas emitidos por el Gobierno para aliviar el Déficit financiero, la Superintendencia de Seguros llega admitir que sean recibidos en pago de primas de seguros - y obviar así la situación de iliquidez por la que atraviesa el fisco y los particulares.-

En 1963 ante el receso de los negocios y liquidación de algunos papeles, la Superintendencia prohíbe se altere la composición de las -- carteras de títulos.-

En 1967 y 1964 la Superintendencia autoriza un tratamiento benigno en la constitución de la Reserva de Títulos a fin de alentar a las empresas aseguradoras a la adquisición de Títulos del Empréstito de Recuperación Nacional, para que estas absorban las ventas del sector industrial que comienza a activarse.-

En 1965, año de una buena cosecha, y de activación en el comercio y la industria, en el cual crecen los medios de pago en poder de los particulares, la Superintendencia de Seguros fija una nueva cláusula - de cobranza para la percepción de primas, mucho más estricta que las anteriores.-

g) No existen intentos positivos de llevar adelante una política que coadyuve los propósitos de crecimiento nacional conciliados con el crecimiento del sector asegurador.-

Si, podría decir, que la excepción confirma la regla.- En 1961 el Gobierno intenta colocar los "Bonos para Vivienda -1961-" del Plan Nacional de Vivienda, entre Compañías de seguros, el cual posteriormente es dejado sin efecto.- La idea no es feliz, pues la rentabilidad proyectada es escasa y el momento elegido no muy propicio.-

Este es un intento -en mi opinión no adecuado- que trata de obtener el concurso de las empresas aseguradoras en un propósito de proyección nacional.-

La autorización dada en 1962 a las entidades aseguradoras para la inversión en acciones de empresas forestales, liberando en parte los porcentos de otras inversiones a tal fin, tampoco tuvo los resultados esperados.-

h) La acción de la Superintendencia de Seguros como orientadora de la política aseguradora en sus facetas productora e inversora no es renovadora o innovadora.-

Los esquemas de inversión para las empresas datan de 1939, son establecidos por Decreto, Resolución o Circular y reiteradas estas disposiciones en el curso de la vida del ente que posee el contralor.-

No se prefiere innovar, es más, se teme al cambio, aceptándose una política conservadora que impide la movilidad y no facilita la necesaria capitalización de las empresas, permitiendo que la inflación deteriore la solidez de las empresas.-

i) No existe una adecuada correlación de la política financiera nacional con la política financiera del sector asegurador.-

Si bien el sector asegurador no posee una influencia de gran alcance en el panorama nacional, no es menos cierto que tampoco se tiene

en cuenta su capacidad y la orientación con que a veces actúa en el mercado.-

El propósito de concretar un mercado de corto plazo a través de Letras y Obligaciones de Tesorería no es un logro real, por cuanto - las tasas no se ajustan a los rendimientos elevados que se dan en ese momento, (1960 y 1961), y porque sólo ofrece a las empresas de seguros títulos tan poco rentables como los otros, entonces en circulación.-

El Plan de Estabilización y Desarrollo de 1958, que vá en busca del ahorro extranjero, olvida en parte las colocaciones en el exterior de los particulares nacionales, entre ellos las compañías de seguros.-

Cuando se establece un regimen de redescuento de emergencia a -- raíz de la crisis de 1962 para aliviar la iliquidez de las empresas - -el que según la opinión de los sectores a los que iba destinado era insuficiente- no se utiliza el concurso del sector asegurador, el cual si se hubiera pedido revestido de las necesarias garantías podría haber ayudado en la coyuntura, generando un apoyo adicional interesante.-

Se intenta canalizar los fondos del sector aseguradora a través de los títulos públicos de baja rentabilidad, cuando el mercado extra bancario trabaja creciente y activamente en 1961, 1962, 1963, 1964 o 1965, con tasas superiores a la oficial.- Hay en ello un divorcio con la realidad.-

## CAPITULO III

### III. LEGISLACION

1. Legislación y Reglamentación

2. Importancia

## LEGISLACION Y REGLAMENTACION:

A efectos de tener un panorama de los lineamientos legales y reglamentarios que hacen a la actividad aseguradora, en lo que concierne parcialmente a la política financiera que le es consecuente, voy a referirme a continuación sobre estos aspectos, transcribiendo sólo la parte dispositiva que es de aplicación, o comentándola y relacionándola con el régimen legal de la Superintendencia de Seguros que es el organismo rector de la política.-

La orientación que en tal sentido sigue la Superintendencia de Seguros desde su creación ha estado firmemente relacionada sobre todo a la salud empresaria, para lo cual ha hecho sentir su contralor en el ámbito de su competencia mediante resoluciones y circulares que han sido la base angular de su accionar.- Su contralor se muestra a través de disposiciones dictadas en materia de inversiones, reservas técnicas y de previsión, normas sobre contabilidad, pólizas y tarifas, y cobranzas de premios, las cuales tienen gran minuciosidad y obligan a las empresas a ajustarse a ellas en su desenvolvimiento.-

Este reglamentarismo muy bien intencionado en cuanto hace a la salud de las empresas, a las cuales llega a liquidar cuando carecen de los requeridos basamentos de solidez, se mantuvo desde la creación de la Superintendencia en el ángulo al cual fué enfocado.-

En el orden federal como las provincias se reservan para si el contralor de las empresas de su jurisdicción política, se resolvió que las empresas aseguradora, ya sean sociedades anónimas, cooperativas o mutuas, reconocidas o autorizadas por el respectivo gobierno provincial, deberían previamente a la iniciación de operaciones, justificar su inscripción para operar en seguros a través de la Superintendencia de Seguros, la denegación o cancelación de esta inscripción provocaría el retiro de la personería jurídica.-

Con ello se logró extender el régimen de Superintendencia a todo el ámbito nacional.-

El régimen legal de la Superintendencia fué reglamentado a través del decreto N° 23.350 publicado en el Boletín Oficial el 9 de febrero de 1939, pues se consideraba indispensable que las empresas se dedicaran a su actividad primordial de contratar seguros y a la administración de los bienes de su posesión por inversión de capital y reservas, -ya que se pensaba que el asegurador no debía distraer los fondos en operaciones ajenas a su objeto, que implicaran riesgo o le restaran la debida liquidez.-

En este sistema es el Estado que mediante el órgano de contralor examina la inversión de reservas y dispone los campos donde invertir, asegurando y garantizando la solvencia de las empresas y los derechos de los asegurados a una adecuada cobertura de sus riesgos.-

"Sin embargo conviene advertir que tal sistema resulta costoso; deja poca libertad de acción e iniciativa a los administradores de las empresas de seguros; y, por último, existe el peligro de que el organismo de contralor puede convertirse en un nuevo mecanismo burocrático".- (9)

Debo remarcar una vez más que en el momento de creación de la Superintendencia de Seguros mediante el Decreto N° 108.295 del 21 de Junio de 1937, las condiciones económicas indicaban que el desarrollo de las actividades monetarias y financieras se daban en un marco de estabilidad, como lo he comentado al referirme a la Memoria del Banco Central de 1938, en aquel entonces, y por lógica consecuencia los lineamientos de la política fundada para conservar la operatividad de las empresas estaba bien basada en lo dispuesto en el Decreto correspondiente.-

La dificultad radicaría en el hecho que esa estructura inversora se mantuvo a través del tiempo en un marco de constante inflación; con

pequeños retoques que no defendieron a las empresas de los inconvenientes que aquella trajo aparejada.-

La creación del órgano de contralor estaba plenamente justificada dado que por ser las entidades aseguradoras empresas esencialmente financieras que cubren riesgos futuros, debían administrar con la debida prudencia y seguridad las reservas monetarias correspondientes a las primas pagadas por los asegurados para afrontar los siniestros de los riesgos que cubren.-

El régimen de contralor fué llevado a la Ley de presupuesto N° 11.672 de 1938, cuyo artículo 102 ratificó la necesidad de encauzar la organización y desenvolvimiento del seguro, como su control y desarrollo a sus posibilidades técnicas y de especialización aconsejadas por la experiencia nacional y foránea.-

Los artículos 15 y 16 del Decreto N° 23.350 de 1939, en lo que atañe a "Inversiones, reservas, valuaciones y amortizaciones" textualmente dicen:

"Art.15 - Las entidades comprendidas en el artículo 1° de esta reglamentación invertirán sus reservas matemáticas, técnicas, suplementarias, las correspondientes a los fondos de acumulación y siniestros pendientes y los depósitos de reservas en garantía retenidos a los cesionarios, una vez deducidos el dinero en efectivo, los depósitos bancarios, los préstamos a los asegurados, las primas vencidas a cobrar y fracciones de primas a vencer (Sección vida) y los depósitos de reservas en garantía retenidos por las compañías cedentes, únicamente en los siguientes bienes; prefiriéndose siempre los que supongan mayor liquidez y suficiente rentabilidad y garantía:

- a) Fondos públicos de o garantizados por la Nación.-
- b) Fondos públicos de o garantizados por las provincias o Municipalidades.-
- c) Títulos públicos de países extranjeros, hasta el importe de las

reservas matemáticas correspondientes a pólizas emitidas en monedas de esos países siempre que los mismos países admitan reciprocidad con los títulos de la deuda pública nacional.-

- d) Obligaciones o debentures con garantía especial, en primer grado, o con garantía flotante siempre que, en ambos casos, los bienes afectados estén radicados en el país.-
- e) Préstamos hipotecarios, en primer grado, sobre inmuebles situados en la República Argentina.-
- f) Inmuebles situados en la República Argentina.-
- g) Acciones de sociedades anónimas constituidas en la República Argentina, o de extranjeras comprendidas en la ley 3528 o de extranjeras que tengan por principal objeto la organización de servicios públicos dentro de la Nación.-
- h) Préstamos garantizados con títulos, obligaciones, debentures y acciones indicadas precedentemente.-

En los casos de los incisos b, d, g, y h ha de tenerse en cuenta para su admisión, que la entidad emisora tenga al día el pago de la amortización, interés o dividendo de todos sus títulos, bonos, acciones, obligaciones o debentures en la fecha de la compra, y que esos pagos o servicios se hayan hecho regularmente durante los últimos siete años; tratán-dose de debentures y acciones se requerirá además que la sociedad sea de reconocidas solvencia, que estas últimas se coticen en la bolsa y que durante cada uno de los siete años anteriores la entidad haya abonado sobre las mismas, un dividendo no inferior al cinco por ciento de su valor nominal.-

La Superintendencia está facultada para admitir la inversión en títu-los, bonos y debentures emitidos por entidades que tenga menos de siete años de funcionamiento, siempre que su responsabilidad provenga de la naturalaleza legal de su constitución y funciones.-



El capital accionario y demás fondos libres de que dispongan las entidades aseguradoras, con excepción de la parte que se destine a la explotación y desarrollo del negocio de seguros, deberán invertirse en los mismos bienes anteriormente mencionados; o en otros bienes especialmente autorizados por la Superintendencia.-

La Superintendencia cuidará que las inversiones guarden la proporción conveniente.-"

"Art.16 - La Superintendencia establecerá reglas de contabilización y fijará las normas para la valuación, amortización y castigo de los rubros del activo, así como también para la constitución de reservas matemáticas, técnicas, suplementarias y de siniestros pendientes.-"

Hasta tanto la Superintendencia fije los coeficientes de amortización que han de aplicarse el valor de los edificios o construcciones se establecerá deduciendo del costo originario una amortización anual, no menor del dos por ciento de dicho costo.-"

Las ampliaciones o mejoras que aumenten de manera real el valor del inmueble y no tengan el carácter de gasto, de reparación, conservación, sustitución o mantenimiento, podrán capitalizarse hasta por su valor de costo, de acuerdo con la estimación que haga la Superintendencia.".-"

El Decreto N° 2079 del 7 de Marzo de 1962, en su Art.10 fijó:

"Art.10- Las compañías de seguros quedan autorizadas para realizar inversiones en acciones de empresas de forestación, siempre que las mismas reúnan las condiciones que establecerá la Superintendencia de Seguros, la que organizará un registro especial de las empresas en que las inversiones sean viables para consulta de los interesados.-"

Otro de los elementos reglamentarios que constituye una parte muy sustancial que hacen a la política financiera del sector asegurador es

La Resolución N° 3519 del 7 de Junio de 1956, cuyos puntos 1°, 2°, 3° 4° y 5° textualmente dicen:

"1° Las entidades aseguradoras y el Instituto Nacional de Reaseguros invertirán las reservas y depósitos a que se refiere el artículo 15, primer párrafo del decreto N° 23.350/39, netos de las deducciones indicadas en el mismo, de acuerdo con los límites señalados seguidamente:

I. Entidades aseguradoras:

- a) Bonos y títulos públicos de renta: 25% como mínimo.-
- b) Inmuebles y préstamos hipotecarios: 60% como máximo, en conjunto, no pudiendo exceder individualmente el 40%.-
- c) Otras inversiones: 15% como máximo.-

II. Instituto Nacional de Reaseguros:

- a) Bonos y Títulos públicos de renta: 60% como mínimo.-
- b) Inmuebles y préstamos hipotecarios: 40% como máximo.-

2° Los excedentes del rubro "Inversiones" que resulten una vez deducidos los importes de inversión de las reservas y depósitos a que se refiere el punto precedente, no estarán sujetos a porcentaje alguno de distribución, rigiendo sólo a su respecto, las disposiciones del artículo 15 del decreto número 23.350/39.

3° Con referencia al rubro "Bonos y títulos públicos de renta", las sucursales y agencias de entidades extranjeras continuarán rigiéndose por las normas vigentes en cuanto a depósitos de garantía (Decreto N° 67.185 del 19 de julio de 1940 y disposiciones complementarias).-

4° Las entidades aseguradoras se sujetarán asimismo a las siguientes normas:

- a) Lo invertible en acciones y obligaciones (debentures) de una empresa o grupo de empresas vinculadas, no podrá exceder del 20% (veinte por ciento) del total emitido por todas ellas por

los dos conceptos mencionados, salvo que lo que exceda dicho porcentaje pueda corresponder a inversión de reservas libres, determinándose lo correspondiente a estas últimas por prorratio entre el importe de las mismas y el monto de capital más reservas computables como tal.-

- b) Si la emisora fuera una entidad aseguradora, el límite a que se refiere el inciso anterior, será del 10% (diez por ciento), con la salvedad indicada precedentemente. Las entidades que a la fecha de la resolución N° 2971 (12 de marzo de 1954) poseyeran un porcentaje superior al indicado, podrán mantenerlo.-
- c) La inversión en acciones y obligaciones (debentures) debe excluir todo papel especulativo.-

5° Todas las entidades sujetas al régimen de la presente resolución, -llevarán a cabo sus inversiones sin necesidad de formular consulta previa a este organismo sobre la procedencia de aquéllas, en tanto estén expresamente permitidas por las disposiciones en vigor, quedando supeditado a la responsabilidad de dichas entidades en cada caso en particular, el cumplimiento estricto de las normas mencionadas, el encuadre dentro de los límites máximos y mínimos fijados para cada tipo de inversión y la observancia de los principios básicos mencionados en los considerandos de la presente resolución".-

También la resolución N° 4730 del 20 de Octubre de 1960 en su punto 1° que modifica el punto 2° de la Resolución N° 3788, dice:

"Las entidades autorizadas a operar en el ramo Vida quedan facultadas para:

- I.- Invertir las reservas y depósitos de dicho ramo, a que se refiere el artículo 15, primer párrafo, del Decreto N° 25.350/39, netos de las deducciones indicadas en el mismo -practicadas en la proporción que corresponda cuando no sean específicas del ramo- de acuerdo con los límites señalados seguidamente:

- a) Bonos y títulos públicos de renta: 10% como mínimo;
- b) Inmuebles y préstamos hipotecarios: 80% como máximo en conjunto, no pudiendo exceder individualmente el 50%;
- c) Otras inversiones: 20% como máximo".-

La Resolución N° 5896 del 25 de Octubre de 1962 establece en sus puntos 1°, 2°, 3° y 4°:

"1° Las entidades aseguradoras podrán efectuar la inversión en acciones de sociedades anónimas de forestación que faculta el artículo 10 del decreto N° 2079/62 -en tanto las mismas no reúnan los requisitos establecidos en el artículo 15 del decreto N° 23.350/39 para las acciones en general- en las condiciones que se indican en la presente resolución.-

2° Dentro del presente régimen, la Superintendencia de Seguros sólo admitirá la inversión en acciones de sociedades anónimas de forestación, que a su juicio ofrezcan garantías adecuadas y que además reúnan los siguientes requisitos:

- a) Hallarse inscriptas en el Registro de Plantadores de la Administración Nacional de Bosques.-
- b) Contar con dirección técnica profesional especializada y poseer la totalidad de los planes técnico-económicos de producción, aprobados y controlados por la Administración Nacional de Bosques.-
- c) Realizar la valuación de las plantaciones de la empresa de conformidad con el sistema oficial a que se refiere el art.5° del decreto N° 2079/62, con intervención de la Administración Nacional de Bosques.-
- d) Efectuar y mantener la cobertura total del riesgo de Incendio sobre el valor a que se refiere el inciso anterior.-

3° Sustitúyese el apartado c) del acápite I del punto 1° de la Resolución N° 3519 por el siguiente:

"c) Otras Inversiones: 25% como máximo cuando se incluyan acciones de empresas de forestación, pero tanto el importe total de éstas, como el conjunto de las restantes inversiones, no podrá exceder individualmente del 15%".

4º Sustitúyese el apartado c) del acápite I del punto 1º de la Resolución N° 4730, por el siguiente:

"c. Otras Inversiones: 30% como máximo cuando se incluyan acciones de empresas de forestación, pero tanto el importe total de éstas, como el conjunto de las restantes inversiones, no podrá exceder individualmente del 20%".-.

Al panorama de la inversión se suma el de captación de fondos en función del pago de las primas, que se efectúa en base a la Resolución N° 8034, en la cual se asienta una nueva política de cobros que dará liquidez al mercado asegurador, por ello transcribo a continuación el art. 1º de la referida resolución que dice:

"ARTICULO 1º.- A partir del 1º de diciembre próximo venidero, las entidades de seguros cualquiera sea su naturaleza jurídica, deberán ajustarse en lo referente a la concesión de crédito, para el pago de premios de contratos de seguros de ramos eventuales, a las siguientes normas:

- a) El otorgamiento de cobertura, sin que el asegurado haya concretado con el asegurador la forma de pago del premio, no podrá exceder de cuarenta y cinco (45) días, que se contarán desde la fecha en que comience la cobertura del riesgo.-
- b) El plazo máximo de cancelación total del premio debe quedar limitado a ciento cincuenta (150) días, contados desde la fecha indicada en el inciso a).-
- c) Todo seguro cuyo premio no haya sido totalmente cancelado a los ciento ochenta días de la fecha indicada en el inciso a), caducará automáticamente, estando prohibida su posterior rehabilitación".-

A continuación se ofrece a modo de cuadro sintético las disposiciones vigentes en materia de Inversiones en General, Acciones y Deben-  
 tures, Inmuebles, Préstamos Hipotecarios, Préstamos sobre pólizas vida,  
 Préstamos sobre valores, Títulos públicos de Renta, vigentes al fin del  
 período que estamos analizando.-

Circular n°	Fecha	Resoluc. n°	C o n c e p t o	Observaciones
<u>INVERSIONES EN GENERAL</u>				
39 (m)	26. 7.40	-	Decreto n° 67.185/40: normas para inscripción de sucursales o agencias de entidades extranjeras.	Dep.Tit.o/Con- junta.Derog.por Dec.1540/58(Cir- cular n° 571).
	16. 7.43	-	Nota de la Superintendencia de Se- guros de fecha 16.7.43 respondi- do consultas formuladas por las sociedades extranjeras relativas al Decreto n° 67.185/40.	
146	28. 6.48	1.263	No pueden mantenerse en cartera o en instituciones no bancarias los títulos públicos y otros valores mobiliarios.	
164 (m)	7. 3.49	1.538	Prohíbe la realización de las opera- ciones de bolsa a término y de pase.	Modif.por Res. 3757.
372 (m)	23. 7.53	2.627	Prohíbe operaciones de "Pase inter- no" y de "Caucción Bursátil".	Modif.por Res. 3757.
442	17. 5.55	-	Autoriza préstamo a la Asociación Argentina de Cías. de Seguros desti- nado a la adquisición de un inmue- ble para instalar su sede social.In- dica forma de contabilización.	
495	7. 6.56	3.519	Régimen de inversiones - Deroga ade- más diversas Resoluciones y puntos de las Normas de Contabilidad.	
512	13. 9.56	-	Régimen de inversiones: aclaracio- nes con respecto a lo invertible en acciones y debentures de una sola em- presa o grupo de empresas vinoula - das.	
513 (m)	24. 9.56	3.577	Porcentajes especiales de inversio- nes para los compromisos del ramo Vida.	Modif.por Res. 3788 y 4730.
517	1.10.56	3.579	Régimen de inversiones de las enti- dades aseguradoras extranjeras.	

Circular n°	Fecha	Resoluc. n°	C o n c e p t o	Observaciones
519	16.11.56	-	Decreto n° 20.223 del 6.11.56, que deroga al Decreto n° 16.890/53.	
520	22.11.56	-	Aclara que el Decreto n° 20.223 no implica anulación o reforma de las normas dictadas por la Superintendencia de Seguros en materia de inversiones.	
522	27.12.56	3.613	Depósito de valores mobiliarios en instituciones autorizadas a operar en cambios.	
526	5. 2.57	-	Régimen de inversiones: Confirma la Circ. 520 en el sentido de que las inversiones continúan rigiéndose por la norma dictada por la Superintendencia de Seguros.	
530	14. 3.57	-	Los rescates de títulos no deben reinvertirse, siempre que la existencia de títulos alcance a cubrir el límite mínimo.	
569	10. 1.58	3.757	Pueden efectuarse operaciones de "pase" y "de caución bursátil" sobre valores mobiliarios.	
571	28. 2.58	-	Decreto n° 1.540/58 del P.E.N. derogando el último párrafo del inciso d) del art. 1° del Decreto 67.185/40 (depósito de títulos a orden conjunta con la Sup. de Seguros).	
575 (m)	24. 3.58	3.788	Compensación erogaciones Res. Ministerial n° 8006/58: se disminuye al 15 % el porcentaje mínimo obligatorio de inversión en títulos públicos de los compromisos derivados de la Sección Vida.	Modificada por Res. n° 4.730.
613	17.12.58	-	Cumplimiento de las normas sobre inversiones (punto 15° del Decreto 23350/39 y disposiciones complementarias): debe darse cumplimiento a las referidas normas y comunicar las que no se ajusten a las mismas a la Superintendencia de Seguros.	
625	6. 4.59	-	Deducción de las deudas por premios en el cálculo de la cobertura: la Superintendencia de Seguros estima que no corresponde.	
633 (m)	26. 6.59	-	Normas sobre operaciones de financiación bursátil (operaciones "de pase" y "Caución bursátil", autorizadas por Res. 3757) se asimilan a "Préstamos sobre Valores"; no pueden exceder el 5 % de las inversiones de cada entidad (suprimido por Circular n° 699).	Punto 4° (Límite del 5%) derogado por Circular n° 699.

Circular n°	Fecha	Resoluc. n°	Concepto	Observaciones
656	16.10.59	4.368	Inversiones de bienes en condomi- nio: no se admiten, debiendo in- formarse sobre los bienes que se posean en esas condiciones.	
659	18.11.59	-	Deducción de las Deudas por Pre- mios en el cálculo de la cobertu- ra. Respuesta de la Superinten- dencia de Seguros a la Asociación Argentina de Cías. de Seguros.	
699	29. 6.60	-	Normas sobre operaciones de fi- nanciación bursátil (derogación del punto 4° de la Circular No. 633, sobre límites del 5% de las inversiones).	
714	24.10.60	4.730	Modif. punto 2° Res. 3788 ( Ramo Vida): límites de inversión; Tí- tulos Públicos 10% mínimo; Inmue- bles y Préstamos Hipotecarios: 80% máximo en conjunto, indivi- dual máximo 50%; otras inversio- nes: 20% máximo. Enajenación de valores liberados en un plazo no menor de 12 meses, a razón de 1/ 12 mensual.	
717	25.11.60	4.768	Normas relacionadas con la revalua- ción de activos (Ley 15272).	
736	3. 7.61	-	Acompaña copia del Decreto n° 4777 del 14.6.61 por el que se deroga el Decreto n° 16006 del 4.12.57 que congelara la cartera de títulos pú- blicos en poder de las entidades aseguradoras.	
<u>ACCIONES Y DEBEHTURES</u>				
50	28. 6.41	193	Normas para valuación de inversiones.	
146	28. 6.48	1.263	Los valores mobiliarios deben ser de- positados en instituciones bancarias.	
274	18.12.51	2.277	Plan de cuentas y normas uniformes de contabilidad para sociedades anónimas argentinas y sucursales y agencias de compañías extranjeras.	
495	7. 6.56	3.519	Punto 4°: Máximo invertible en una em- presa o grupo de empresas. Excluida de inversiones de carácter especulati- vo.	
522	27.12.56	3.613	Depósito de valores mobiliarios en instituciones autorizadas a operar en cambios.	
553	29. 8.57	-	Normas de contabilización de las uti- lidades correspondientes a reintegro de capital ex IIRAR.	
555	6. 9.57	-	Aclaración de la Circular n° 553.	
717	25.11.60	4.768	Normas relacionadas con la revaluación de activos (puntos 1° y 2°).	



Circular n°	Fecha	Resoluc. n°	C o n c e p t o	Observaciones
727	10. 2.61	4.891	Nuevo régimen para las acciones sin cotización bursátil - Se derogan las Resoluciones 4593 y 4598).	
747	6. 9.61	-	Contabilización Revalúo Contable (punto 2° Acciones recibidas de otras Sociedades).	
787	24. 8.62	-	Contabilización Revalúo Contable (aclaración punto 2° Circular 747).	
794	31.10.62	5.896	Inversión en acciones de sociedades de forestación.	

INMUEBLES

50	28. 6.41	193	Normas de valuación.	
274	18.12.51	2.277	Plan de cuentas y normas uniformes de contabilidad.	
495	7. 6.56	3.519	Porcentajes de inversiones de los compromisos netos. Deja sin efecto la Res. 1638, las circulares n°37 y 406 y disposiciones de las Normas de Contabilidad (res.2277) en la parte que se refiere a datos previos a la adquisición y datos previos a la enajenación de inmuebles.	
513 (m)	24. 9.56	3.577	Art. 4°: Nuevas normas de valuación, amortización y contabilización propiedades inmuebles. Art. 5°: Intereses Intercalarios.	Art. 5° modif. por Res. 4189.
640	5. 8.59	4.189	Intereses Intercalarios: se modifica el punto 24 de la Res. 193 y el inciso b) del punto 2° del Capítulo IV de las Normas de Contabilidad (cálculo optativo, activación sin contrapartida de reserva y modificación del cálculo de la tasa).	
656	9.10.59	4.368	Inversiones en bienes en condominio: no se admiten, debiendo informarse sobre los bienes que se posean en esas condiciones.	
717	25.11.60	4.768	Normas relacionadas con la revaluación de activos (Ley 15.272).	
731	3. 4.61	-	Revaluación contable: información sobre Inmuebles.	
747	6. 9.61	-	Contabilización revalúo contable.	
765	2. 2.62	5.569	Adquisición de inmuebles gravados con hipoteca por saldo de precio.	

Circular n°	Fecha	Resoluc. n°	C o n c e p t o	Observaciones
----------------	-------	----------------	-----------------	---------------

PRESTAMOS HIPOTECARIOS

50	28. 6.41	193	Normas de valuación.	
274	18.12.51	2.277	Plan de cuentas y normas uniformes de contabilidad.	

PRESTAMOS SOBRE POLIZAS VIDA

50	28. 6.41	193	Normas de valuación.	
221	2. 8.50	1.918	No puede retenerse la póliza en caso de préstamo sobre póliza vida.-	
274	18.12.51	2.277	Plan de cuentas y normas uniformes de contabilidad.	

PRESTAMOS SOBRE VALORES

50	28. 6.41 /	193	Normas de valuación.	
274	18.12.51	2.277	Plan de cuentas y normas uniformes de contabilidad.	
633 (m)	26. 6.59	-	Normas sobre operaciones de financiación bursátil (operaciones de "pase" y "caución bursátil" - autorizadas por Res. n° 3757): se asimilan a "Prést. sobre valores", no pueden exceder el 5% de las inversiones de cada entidad (suprimido por Circular n° 699).	Punto 4° (límite del 5%) derogado por Circular n° 699.
699	29. 6.60	-	Normas sobre operaciones de financiación bursátil (derogación del punto 4° de la Circ. n° 633 sobre límite del 5% de las inversiones).	

Circular n°	Fecha	Resoluc. n°	Concepto	Observaciones
<u>TITULOS PUBLICOS DE RENTA</u>				
39 (m)	26. 7.40	-	Decreto n° 67185 relacionado con compañías extranjeras.	Depósito Títulos o/Conjunta Derog. por Decreto n° 1.540/58 (Ciro.571).
50	28. 6.41	193	Normas de valuación.	
54	26.12.41	-	Contabilización del mayor valor nominal de la prima por canje de la conversión de noviembre de 1941.	
57	2. 2.42	-	Aclaraciones sobre valuación de títulos públicos (cursada a compañías extranjeras solamente).	
67	10. 9.43	-	Las normas dictadas con motivo de las conversiones de noviembre 1941 deben ser tenidas en cuenta en las diversas conversiones de títulos nacionales, provinciales y municipales.	
87	21. 8.44	-	Decreto n° 21331/44: la Superintendencia de Seguros podrá autorizar a las sucursales y agencias de compañías extranjeras para mantener en el exterior depósitos en títulos o su efectivo equivalente.	
106	3.10.46	894	Normas complementarias sobre valuación de títulos públicos: Conversiones.	
110	20.11.46	918	Excluye los Bonos Hipotecarios del Bco. Central 2½ % 1956, del cómputo del límite de la reserva.	
146	28. 6.48	1.263	Los títulos públicos no pueden mantenerse en cartera o en instituciones no bancarias.	
157	7. 2.49	1.523	Normas para inversiones de sucursales y agencias de sociedades extranjeras.	
274	18.12.51	2.277	Plan de cuentas y normas uniformes de contabilidad.	
438	14. 3.55	-	Las entidades deben informar semestralmente (30.6 y 31.12) sobre el estado de la cartera de títulos públicos.	
495	.7. 6.56	3.519	Porcentaje de inversión sobre compromisos netos.	

Circular n°	Fecha	Resoluc. n°	C o n c e p t o	Observaciones
501	20. 7.56	-	Inversiones en bonos y títulos pú- blicos: debe darse preferencia a los papeles emitidos por la Na- ción.	
507	24. 8.56	-	En el cálculo de la Reserva para fluctuación de títulos públicos debe tomarse en cuenta la previ- sión para impuesto a los róditos y beneficios extraordinarios.	
513 (m)	24. 9.56	3.577	Punto 3º, Régimen de inversiones ramo Vida.	Modificado por Res. Nos. 3788 y 4730.
517	1.10.56	3.579	Régimen de inversiones de las en- tidades aseguradoras extranjeras.	
530	14. 3.57	-	Los rescates de Títulos no deben reinvertirse, siempre que la exis- tencia de títulos alcance a cu- brir el límite mínimo.	
548	7. 8.57	3.690	Reserva para fluctuación de títu- los públicos: se modifica el lí- mite de esta reserva, dejándose sin efecto la Resolución n° 256 y la Circular n° 58.	
564	10.12.57	-	Los "Bonos Plan de Reactivación YPF" están sujetos a las normas para títulos públicos de renta.	
575 (m)	24. 3.58	3.788	Porcentajes de inversión sobre compromisos netos.- Compensación erogaciones Resolución Ministe- rial n° 8.006/58: No corresponde incrementar, en los próximos dos ejercicios, la "Reserva para Fluc- tuación de títulos públicos", en la parte que corresponde a títulos que respaldan los compromisos Vi- da.	Modif. pore Res. n° 4.730.
628	19. 5.59	4.142	Valuación y contabilización "Bo- nos Plan de Reactivación Y.P.F.": normas de valuación.	
657	16.10.59	-	Letras de Tesorería de la Na- ción: se hallan sujetas a las nor- mas sobre Títulos Públicos de Ren- ta.	
694	13. 5.60	-	Letras de Tesorería de la Nación: Normas sobre registraciones conta- bles. Además aclara que no se com- putan al efecto de la constitución de la Reserva Fluctuación Títulos Públicos.	

Circular n°	Fecha	Resoluc. n°	C o n c e p t o	Observaciones
697	24. 6.60	-	Obligaciones de Tesorería de la Nación: se encuentran dentro de las inversiones admitidas y están sujetas a las normas sobre <u>Títulos Públicos</u> , aunque no se computan al efecto de la constitución de la Reserva Fluctuación <u>Títulos Públicos</u> .	
708	18. 8.60	4.626	Suscripción de Títulos C.A.I. 8% 1960 - Serie "A" normas sobre <u>contabilización</u> .	
714	24.10.60	4.730	Modificación punto 2° Resolución 3788 (Ramo Vida): límites de inversión: <u>Títulos Públicos</u> 10% <u>mínimo</u> ; <u>Inmuebles y Préstamos Hipotecarios</u> : 80% máximo en conjunto individual máximo 50%; otras inversiones: 20% máximo. Enajenación de valores liberados en un plazo no menor de 12 meses, a razón de 1/12 mensual.	
715	28.10.60	4.735	Se aclara la redacción del artículo 2° de la Resolución Nro. 4.626.	
720	12.12.60	-	Las <u>Cédulas Hipotecarias Argentinas</u> están sujetas a las normas <u>sobre títulos públicos de renta</u> .	
734	26. 4.61	-	Remite copia Decreto n° 2272 del 24.3.61, por el que se asigna a la Superintendencia las tareas vinculadas con la aplicación y fiscalización de las disposiciones de los art. 140 y 141 de las leyes de impuestos internos (t.o. 1938) ( <u>Depósito de Títulos Públicos</u> ).	
736	3. 7.61	-	Acompaña copia del Decreto Nro. 4.777 del 14.6.61 por el que se deroga el Decreto Nro.16006 del 4.12.57 que congelara la <u>cartera de títulos Públicos en poder de las entidades aseguradoras</u> .	
751	13.11.61	-	Depósito en <u>Títulos Públicos exigidos</u> por los art.140 y 141 de la Ley de Impuestos Internos (t.o. 1938): el certificado que otorga el Bco. Nación debe remitirse a la Superintendencia dentro de los 15 días siguientes a la <u>asamblea</u>	

Circular n°	Fecha	Resoluc. n°	C o n c e p t o	Observaciones
			anual ordinaria acompañando detalle de los rubros computados para calcular el depósito.	
776	29. 6.62	-	Comunica que los Bonos de Consolidación de Deudas 10% 1962 se encuentran dentro de las inversiones admitidas y están sujetos a las normas sobre títulos públicos.	
782	27. 7.62	-	Empréstito de Recuperación 9 de Julio 7% 1962: Estos títulos se encuentran dentro de las inversiones admitidas y están sujetos a las normas sobre títulos públicos.	
813	26. 7.63	6230	Referente a la Reserva Fluctuación Títulos Públicos al 30.6.63 con respecto al Empréstito de Recup.Nacional-9 de Julio 1962 -	
817	18. 3.63	6230	Se imparten normas contables a seguir en la contabilización de la Reserva Fluctuación Títulos Públicos.	
827	4. 2.64	6586	Referente a la Reserva Fluctuación Títulos Públicos al 31.Diciembre.1963 para Cfás. Extranjeras .	
835	7. 8.64	6895	Se establecen con carácter uniforme y obligatorio, nuevas "Normas de Contabilidad y Plan de Cuentas" dejando sin efecto normas anteriores.	
859	10. 9.65	7457	Referente a la Valuación y contabilización de los Títulos del "Empréstito de Recuperación Nacional - 9 de Julio - 7% - 1962, cuyas disposiciones se aplicaran a partir de los balances generales al 30 de Junio de 1965, inclusive.	
885	28.10.66		Informa sobre el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 2861/66, que deroga el Decreto N° 2254/63 que congelaba las Carteras de títulos en poder de las empresas aseguradoras.	

IMPORTANCIA:

La legislación en esta materia tiene los lineamientos generales estructurados en 1939, y conforma parte de la función tutelar que debió ejercer el gobierno entonces, interviniendo en la economía a los efectos de hacer frente a las dificultades que habían surgido con anterioridad al segundo conflicto mundial.-

De allí que esta acción de contralor esté dedicada sobre todo a garantizar la necesaria liquidez de las empresas y el cumplimiento del objeto para el que fueran creadas.- La otra faz del negocio, la que convierte a estos entes financieros en inversores no debe ser inquietante, dentro de esta orientación, la canalización debe ir a títulos, hipotecas, o inmuebles o algunas de las otras inversiones reglamentadas previamente por la Superintendencia y que llevan de suyo -- una pronta realización.-

Es fácil observar en la Resolución N° 3519 como se distribuyen los porcentajes, en los cuales tiene primordial importancia la colocación en títulos públicos, dado que lo que no se cubre con otras inversiones, si debe ser completado con títulos.-

La cobertura de los compromisos calculada en base del artículo 15 del Decreto N° 23350 de 1939, obliga a las empresas a seguir las indicaciones y porcentajes dispuestos por la Superintendencia ya que por la composición del calculo siempre habría que cubrir obligaciones importantes dentro de las limitaciones prefijadas.-

Si a los títulos públicos, que deben ser necesariamente el 25 % como mínimo, adicionamos los inmuebles y préstamos hipotecarios que en conjunto no deben exceder el 60 %, solo nos quedan para otras inversiones el máximo del 15 %.-

Es evidente que si se desea que con este 15 % las empresas aseguradoras influyan en la política financiera con su aporte, surge con re

levancia la imposibilidad de orientarse por esa vía con tal propósito.

Como los excesos de la cobertura pueden ser invertidos con cierta libertad, pero en las inversiones predeterminadas por la Superintendencia, el esquema de ningún modo se rompe.-

No escapa a mi apreciación que el propósito de toda esta legislación y detallada reglamentación, pretende otorgar al asegurado seguridades de formal cumplimiento del riesgo asumido por los entes aseguradores, para lo cual debe ejercer justo contralor la Superintendencia de Seguros, pero considero de todos modos que los tiempos van cambiando - la estructura donde se mueven las compañías, y que estos lineamientos que tienen seis lustros y pudieron ser eficaces en su origen deben -- ser mejorados para que contribuyan saludablemente a la expansión económica del país, y a su mejoramiento social, que a la postre beneficiará al propio sector asegurador.-

"En este aspecto la contribución del Seguro privado podría ser mayor aún -corresponde apuntarlo expresamente- si mediara una mayor elasticidad que la dispuesta por las normas envigor, que son excesivas unas veces o demasiado restringidas otras, e impiden por ello movilizar capitales y reservas, cuya evolución señalaría enormes ventajas para el bien común".- (10)

A través de la legislación y el reglamento está el camino que puede andarse para la transformación, por ser el más aceptado, y a la vez el más efectivo.- Pero esta legislación debe planificar para la libertad.-

El respeto que las entidades aseguradoras, en términos generales, han hecho de este reglamentarismo nos lo indica como la vía más adecuada para el logro de la reclamada modernización del sector asegurador.-

La importancia de que todo ello sea eficaz estará dada en la me



dida de que el organo responsable de cumplir la tarea se ajuste a -  
las circunstancias del momento y actúe procurando que su desempeño  
adicione a su rol la adhesión de los entes aseguradores, consagran-  
do una legislación ágil y técnicamente proba que posibilite la trans  
formación y una mayor libertad.-

## C A P I T U L O    I V

### IV. ANALISIS DEL SECTOR ASEGURADOR

1. Análisis Económico de Areas Geográficas
  - 1.1. Consideraciones Generales
  - 1.2. Análisis de la Producción Total de Primas por Jurisdicción Política.
  - 1.3. Observaciones
  
2. Análisis del Mercado Asegurador
  - 2.1. Producción Directa por Ramo y Totales en Valores Monetarios
  - 2.2. Producción Directa por Ramo y Totales en Valores Constantes
  - 2.3. Producción Directa - Composición de la Producción a Valores Constantes - Relación Porcentual.
  - 2.4. El Reaseguro
  - 2.5. Resultados del Mercado Asegurador
  - 2.6. Número y Capitalización de los Entes Aseguradores que Actúan en el Mercado
  
3. El Producto Bruto Interno y el Sector Asegurador
  - 3.1. Relación de la Producción de Seguros con el Producto Bruto Interno a Precios de Mercado
  - 3.2. El Valor Agregado por el Sector Asegurador al Costo de los Factores.

## ANALISIS ECONOMICO DE AREAS GEOGRAFICAS:

### CONSIDERACIONES GENERALES:

La población se distribuye en nuestro país con acentuada irregularidad, debido a factores que han jugado desde nuestra época colonial, que permitieron el mejor desarrollo del litoral adyacente a los Ríos de la Plata y Paraná.-

Los mayores atractivos de ésta región, han ocasionado en ciertos casos la migración interna hacia sus centros comerciales e industriales, provocando el éxodo constante de la población de varias provincias, tales como Tucumán, Santiago del Estero, Corrientes, Entre Ríos y La Pampa, alguna de las cuales a pesar de poseer un regular potencial subyacente, carecen de la capacidad económico-financiera que podría dar lugar al asentamiento y fijación demográfica.-

En otro orden de ideas y referido a un dualismo conocido transcribo a continuación conceptos de un artículo del diario "La Prensa" que sobre crecimiento demográfico expresó: "La Argentina, país contradictorio en sus problemas demográficos como el que más presenta características totalmente opuestas en las dos zonas de desarrollo desigual, a las que podríamos llamar la "euroidea", semejante a Europa, de sus provincias de Buenos Aires, sur de Santa Fe y de Córdoba, este de La Pampa y algunos parches más estratégicamente distribuidos en las provincias de Entre Ríos y Mendoza.- El resto es "ameroidea" con todo el doloroso cortejo de males que afectan a nuestro continente subdesarrollado".- (II)

Dichas características influyen en la producción de primas de seguros por ser esta una actividad consecuente de las comunidades desarrolladas.-

El seguro se dá con mayor profusión en los lugares que suponen un cierto nivel cultural, y una actividad comercial e industrial de

significación, lo cual sumado a la certidumbre del conocimiento del riesgo sobre capitales, propios o ajenos, alientan la actividad.-

La población se localiza en el suelo de nuestro país, sobre todo en la región agrícola ganadera de la pampa húmeda, y en los centros comerciales e industriales del Río de la Plata y Paraná.-

"Las excepcionales condiciones de ubicación del puerto de Buenos Aires han originado una estructura de constelación que abarca la Capital Federal y los partidos del Gran Buenos Aires, con una densidad medida por kilómetro cuadrado de más de 16.600 y 1.500 habitantes respectivamente.-

Es decir que en poco más de 3.000 kilómetros cuadrados -1% de la superficie- se concentra el 36% de la población del país".- (12)

Las Provincias con mayor caudal demográfico, -Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba- tienen importantes centros urbanos donde se desarrollan las actividades comerciales e industriales que permiten el asentamiento de la población.- Sumadas estas jurisdicciones políticas a la Capital Federal en 1966 concentran 66,9% de la población total del país, pero las primas de seguros netas de anulaciones y de recargos y adicionales para esa fecha, en dichas jurisdicciones llegaron al 87,1% de la producción total.-

Si se considera exclusivamente a la Capital Federal y la Provincia de Buenos Aires que adicionadas tienen el 49,3% de la población del país y el 71,8% de las primas de seguros, salta a la vista -sin investigar otros índices- que la concentración de riesgos que acompaña a la actividad económica está centrada en la Capital de la República y sus alrededores.-

Si se toman las tres jurisdicciones políticas más importantes, -vale decir Capital Federal, Buenos Aires, y Santa Fe, y se observa la evolución acaecida en la producción de todos los ramos tenemos el si-

guiente cuadro:

<u>AÑO</u>	<u>% DE LAS PRIMAS TOTALES</u>
1959	80,24
1960	80,44
1961	80,98
1962	81,11
1963	81,62
1964	80,98
1965	80,23
1966	80,75

Por tanto resulta conveniente la inclusión del cuadro comparativo de población y producción de seguros para 1966 que a continuación se inserta: (13)

CIFRAS COMPARATIVAS DE LA POBLACION ARGENTINA Y LA PRODUCCION DIRECTA DE PRIMAS  
NETAS DE ANULACIONES Y DE RECARGOS Y ADICIONALES SEGUN SU DISTRIBUCION GEOGRAFICA

JURISDICCION	Población en miles de habitantes (1)	%	Producción Vida en miles de pesos	%	Total Ramos Elementales en miles de pesos	%	Total de Producción en miles de pesos	%
Capital Federal	3.082	13,5	1.364.512	44,0	13.429.743	38,3	14.794.255	38,7
Buenos Aires	8.181	35,8	707.660	22,8	11.928.395	34,0	12.636.055	33,1
Catamarca	193	0,8	8.993	0,3	56.443	0,2	65.436	0,2
Córdoba	1.967	8,7	218.494	7,0	2.228.799	6,4	2.447.293	6,4
Corrientes	580	2,5	37.076	1,2	213.963	0,6	251.039	0,7
Chaco	613	2,7	76.597	2,5	471.233	1,3	547.830	1,4
Chubut	173	0,8	7.130	0,2	284.550	0,8	291.680	0,8
Entre Ríos	852	3,7	54.775	1,8	575.196	1,6	629.971	1,6
Formosa	218	1,0	4.301	0,1	57.092	0,2	61.393	0,2
Jujuy	289	1,3	11.904	0,4	109.353	0,3	121.257	0,3
La Pampa	162	0,7	21.955	0,7	148.736	0,4	170.691	0,4
La Rioja	143	0,6	3.392	0,1	26.121	0,1	29.513	0,1
Mendoza	973	4,2	55.416	1,8	738.176	2,1	793.592	2,1
Misiones	479	2,1	14.072	0,5	256.371	0,7	270.443	0,7
Neuquén	127	0,5	1.805	0,0	70.214	0,2	72.019	0,2
Río Negro	231	1,0	5.016	0,2	268.244	0,8	273.260	0,7
Salta	491	2,1	17.831	0,6	202.527	0,6	220.408	0,6
San Juan	412	1,9	18.586	0,6	211.486	0,6	230.072	0,6
San Luis	187	0,8	6.243	0,2	97.206	0,3	103.449	0,3
Santa Cruz	61	0,3	1.997	0,1	139.902	0,4	141.899	0,4
Santa Fe	2.028	8,9	378.677	12,2	3.030.402	8,6	3.409.079	8,9
Santiago del Estero	501	2,2	8.994	0,3	116.737	0,3	125.731	0,3
Tierra del Fuego	8	0,0	114	0,0	25.462	0,1	25.576	0,1
Tucumán	907	3,9	75.154	2,4	403.092	1,1	478.246	1,2
Seg. en el Exterior	-	-	208	-	1.453	-	1.661	-
TOTAL	22.858	100,0	3.100.952	100,0	35.090.896	100,0	38.191.848	100,0

(1) (Estimación por proyección del Censo Nacional de 1960. Fuente: CONADE, Sector Recursos Humanos.

Los porcentajes comentados referidos a la producción total también tienen, en lo que hace al rubro Vida, diferencias substanciales, esto es muy lógico pues en nuestro país se ha producido un fenómeno de concentración de la población en las ciudades, que es algo similar al que tuvo su iniciación en Europa en el siglo pasado.-

La comparación de los censos de población de 1914, 1947 y 1960, arroja para población urbana el 52,7%, el 62,5% y el 74,6%, respectivamente, y el ritmo con que ha crecido la población del Gran Buenos Aires, es mucho más rápido que el del resto del país, e indica a las claras la mayor atracción y el poder de absorción que ejercen los centros industriales, en los que se produce el fenómeno del urbanismo.-

En los seguros sobre la vida la producción de primas de Capital Federal, Buenos Aires y Santa Fé adicionados, y comparados con el resto del país da lo siguiente:

<u>AÑOS</u>	<u>% S/PRIMAS TOTALES RAMO VIDA</u>
1959	75,61
1960	75,67
1961	75,31
1962	76,62
1963	76,62
1964	77,36
1965	78,03
1966	79.-

Los porcentajes indicados tanto para el ramo Vida, como para la Producción total, nos indican una firme tendencia creciente, por lo cual entiendo que tiene plena actualidad lo expresado respecto del resto del país en la Memoria de 1959 de la Superintendencia de Seguros, en la cual textualmente se expone:

"Ello pone de manifiesto que debe promoverse una mayor difusión

territorial del seguro, como consecuencia necesaria de una paralela -  
promoción efectiva de la cultura económica y previsional, popular, --  
condición básica de aquélla.- "La Superintendencia de Seguros de la -  
Nación se hace un deber en señalar con toda objetividad la situación  
reseñada, con la máxima certeza de que la plaza aseguradora argentina  
cuenta con medios humanos y materiales altamente idóneos para concluir  
definitivamente con el estancamiento que revelan las cifras consigna-  
das y con el mayor optimismo en cuanto a que los aseguradores que ac-  
túan en ella o que se incorporen en lo futuro, usarán de tales medios  
con la mayor diligencia, en procura del logro de aquel impostergable  
propósito".- (14)



## ANALISIS DE LA PRODUCCION TOTAL DE PRIMAS POR JURISDICCION POLITICA:

A los efectos de profundizar nuestro análisis de aéreas geográficas, en el lapso que está bajo exámen he elegido como testigos a los años 1959, 1961, 1963 y 1965, para apreciar como se comporta la distribución de la producción anual de primas de seguros en el lapso más prolongado de un bienio.-

El tomar año calendario y analizar las variaciones en base a los importes de cada período no proporcionará mayores luces, pues estos porcentos que corresponden a distribución de primas tienen ínfimas variaciones -nada importantes- como se podrá apreciar en los cuadros que se expondrán más adelante.-

La razón por la cual encaro el estudio de las características de como se distribuye esta producción, se debe a que ella es la base de toda la actividad aseguradora.- Su percepción en las arcas de los entes aseguradores, proporcionarán los fondos que por una parte harán frente al riesgo y por la otra permitirán efectuar las inversiones que hacen a la faz extracontractual del seguro.- A través de las primas puede hacerse la captación del dinero flotante.-

Los cuadros que se expondrán a continuación han sido extraídos de las memorias de la Superintendencia de Seguros de la Nación, que corresponden a los citados años 1959, 1961, 1963 y 1965, y en ellos se efectúa la distinción de la producción originada en Sociedades Anónimas Nacionales, Cooperativas y Mutuales, Organismos Oficiales y Sociedades Extranjeras, para luego conformar un total, por provincia, que sumados forman el total de la producción nacional, el cual igualado a 100 proporciona por comparación el porciento en el que participa cada provincia.-

A cada cuadro de producción, le sigue un gráfico comparativo donde se proporcionan la producción total de jurisdicción nacional, con

la de las provincias de más significación, tales como Buenos Aires, Santa Fe, Córdoba y Mendoza, agrupándose el remanente en el rubro gnerico de Otras.-

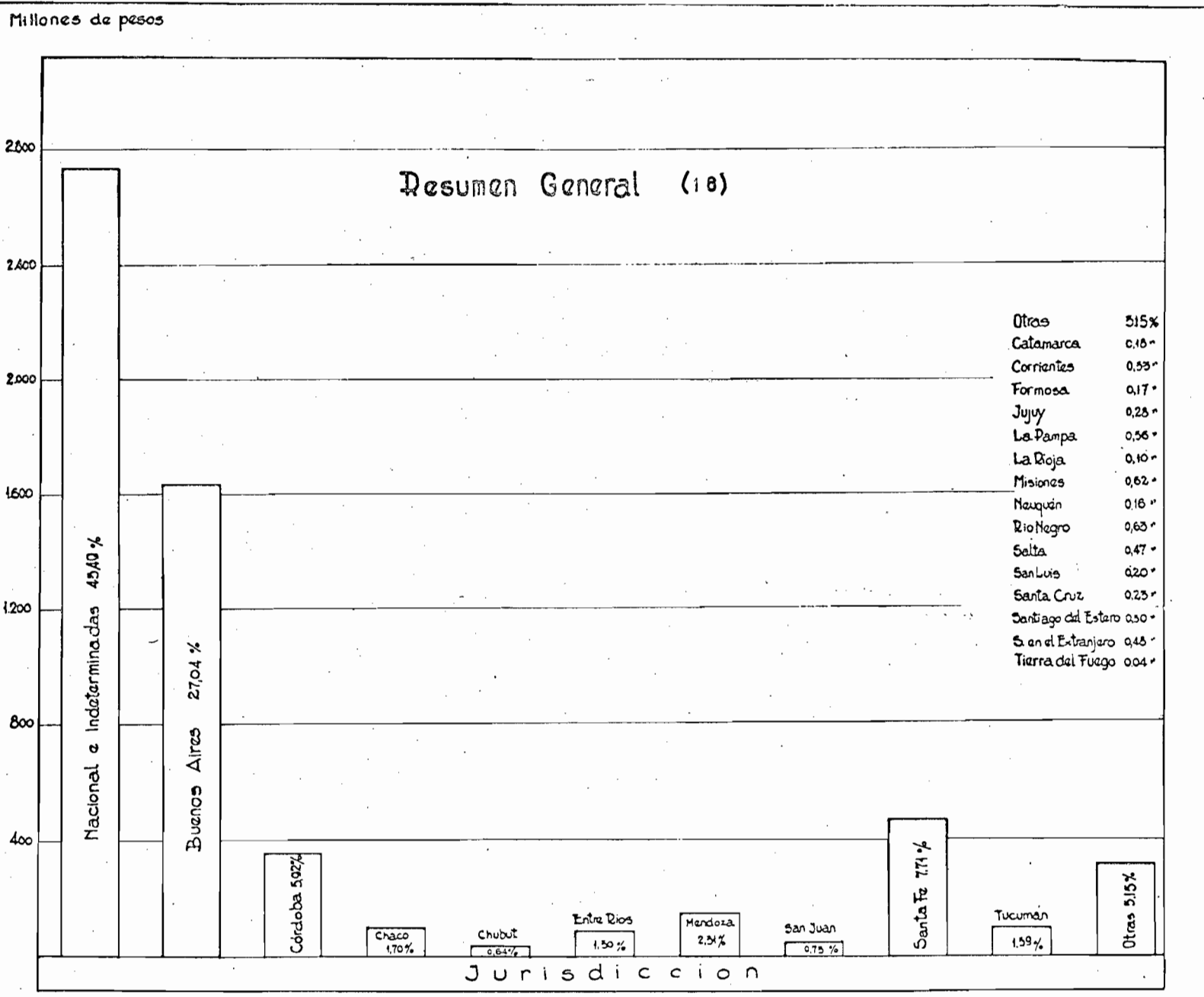
DISTRIBUCION GEOGRAFICA DE LA PRODUCCION DIRECTA ESTA DE ANULACIONES (15)

(en miles de msn)

RESUMEN GENERAL

<u>Jurisdicción</u>	<u>Sociedades Anónimas Nacionales</u>	<u>Sociedades Cooperativas y Mutuales</u>	<u>Organismos Oficiales</u>	<u>Suavero. y Agencias de Soc. Extranjeras</u>	<u>TOTAL</u>	<u>%</u>
Nacional e Indeterminadas	2.321.703.6	149.528.3	70.869.4	189.280.6	2.731.382.3	45.49
Buenos Aires	1.195.530.3	134.214.5	18.8	93.970.4	1.623.734.-	27.04
Catamarca	10.710.6			89.7	10.800.3	0.18
Córdoba	322.722.2	26.504.9	0.5	6.222.9	355.450.5	5.92
Corrientes	29.837.4	395.6	6.1	1.820.9	32.060.-	0.53
Chaco	55.904.9	41.308.7		4.862.2	102.075.8	1.70
Chubut	36.970.7	2.-		1.808.4	38.781.1	0.64
Entre Ríos	75.587.6	467.9	12.344.8	1.487.3	89.887.6	1.50
Fornova	9.339.-	390.2		393.5	10.122.6	0.17
Jujuy	14.809.2	536.4		1.590.2	16.935.8	0.28
La Pampa	30.665.6	2.781.4		321.-	33.768.-	0.56
La Rioja	5.734.8			25.9	5.760.7	0.10
Mendoza	138.378.3	7.620.1		4.863.9	150.862.3	2.51
Misiones	31.819.7	3.564.2		1.639.2	37.023.8	0.62
Mouquén	9.071.8	538.9		198.2	9.808.9	0.16
Río Negro	36.270.-	918.1		557.7	37.745.8	0.63
Salta	26.466.-	327.4		1.402.-	28.195.4	0.47
San Juan	42.000.1	2.395.3		717.8	45.113.2	0.75
San Luis	11.694.3	126.9		267.5	12.088.7	0.20
Santa Cruz	12.203.3			1.776.5	13.979.8	0.23
Santa Fe	401.284.3	52.003.3	5.9	9.699.3	462.992.8	7.71
Santiago del Estero	28.406.7	759.3	0.7	565.5	29.732.2	0.50
Tierra del Fuego	2.275.6			31.5	2.307.1	0.04
Tucumán	80.867.9	6.266.-	4.651.9	3.313.1	95.098.9	1.59
Seguros en el exterior	28.926.2				28.926.2	0.48
<b>TOTAL</b>	<b>5.159.180.5</b>	<b>430.650.-</b>	<b>87.898.1</b>	<b>326.905.2</b>	<b>6.004.633.8</b>	<b>100.-</b>

1959



Otras	5,15 %
Catamarca	0,16 %
Corrientes	0,53 %
Formosa	0,17 %
Jujuy	0,23 %
La Pampa	0,56 %
La Rioja	0,16 %
Misiones	0,62 %
Neuquén	0,16 %
Río Negro	0,63 %
Salta	0,47 %
San Luis	0,20 %
Santa Cruz	0,23 %
Santiago del Estero	0,50 %
San el Extranjero	0,45 %
Tierra del Fuego	0,04 %

# DISTRIBUCION GEOGRAFICA DE LA PRODUCCION DIRECTA NETA DE ANULACIONES

(en miles de m\$u.)

## RESUMEN GENERAL (17)

Jurisdicción	Sociedades Anónimas Nacionales	Cooperativas y Mutuales	Organismos Oficiales	Sucursales y Agencias de Sociedades Extranjeras	TOTAL	%
Nacional e Indeterminadas	4.615.451,5	441.632,2	130.301,7	372.849,3	5.560.234,7	45,04
Buenos Aires	2.876.419,3	377.719,5	2.376,7	200.744,1	3.457.259,6	28,00
Catamarca	23.100,6	901,5		104,7	24.106,8	0,19
Córdoba	652.990,7	89.738,9	41,5	12.920,2	755.691,3	6,12
Corrientes	63.817,1	3.909,8	249,6	3.478,9	71.455,4	0,58
Chaco	92.162,8	60.308,3		9.905,6	162.376,7	1,32
Chubut	120.121,8	401,0		5.440,9	125.963,7	1,02
Entre Ríos	137.816,8	3.557,0	32.512,9	5.547,4	179.434,1	1,45
Formosa	21.348,6	332,4		782,0	22.463,0	0,18
Jujuy	34.607,2	1.060,4		4.716,4	40.384,0	0,33
La Pampa	52.889,8	6.864,0		420,0	60.173,8	0,49
La Rioja	14.924,0	35,7		18,1	14.977,8	0,12
Mendoza	237.300,5	33.663,4	45,2	6.979,0	277.988,2	2,25
Misiones	55.037,8	7.476,3	22.063,4	3.878,1	88.465,6	0,72
Neuquén	25.993,3	609,8		597,5	27.200,6	0,22
Río Negro	78.509,7	6.507,1		1.996,4	87.013,2	0,70
Salta	47.190,6	7.548,3		2.367,5	57.106,4	0,46
San Juan	71.517,7	5.631,8		1.966,1	79.115,6	0,64
San Luis	22.996,9	446,8		545,4	23.589,1	0,20
Santa Cruz	34.910,6	668,1		3.269,8	33.848,5	0,32
Santa Fe	784.495,9	172.774,8	2.792,8	19.575,2	979.639,7	7,94
Santiago del Estero	37.819,6	2.567,2	12,9	816,1	41.215,8	0,33
Tierra del Fuego	11.096,9	9,6		366,7	11.473,2	0,09
Tucumán	129.038,6	15.948,3	7.737,8	6.834,8	159.619,5	1,29
Seguros en el exterior	42,6				42,6	
<b>TOTAL</b>	<b>10.241.671,0</b>	<b>1.240.312,2</b>	<b>198.134,5</b>	<b>666.121,2</b>	<b>12.346.238,9</b>	<b>100,00</b>

1981

113

Resumen General (18)	
OTUAS	10.85 %
Cumana	0.19 %
Caracas	0.54 %
Ches	1.27 %
Cuba	1.02 %
Sire Rio	0.18 %
Porcose	0.33 %
Atty	0.47 %
La Pampa	0.17 %
Arizone	0.23 %
Mercede	0.70 %
San Diego	0.41 %
Sala	0.44 %
San Juan	0.20 %
San Luis	0.27 %
San Carlos	0.33 %
Santiago del Estero	0.28 %
Torre del Pagan	0.29 %
Tucuman	1.29 %
Nacional 45.04 e/o	
Bt. Ar. 28 e/o	
Córdoba 8.12 e/o	
Mendoza 2.25 e/o	
Santa Fe 7.94 e/o	
Ciudad 10.65 e/o	
Jurisdicción	

DISTRIBUCION GEOGRAFICA DE LA PRODUCCION DIRECTA NETA DE ANULACIONES

RESUMEN GENERAL (19)

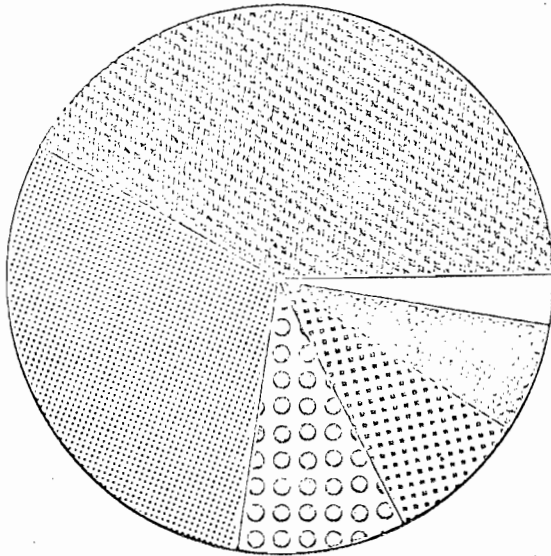
(en miles de m\$n.)

Jurisdicción	Sociedades Anónimas Nacionales	Sociedades Cooperativas y Mutuales	Organismos Oficiales	Sucursales y Agencias de Sociedades Extranjeras	TOTAL	%
Nacional e Indeterminados .....	6.379.463.4	852.204.8	272.987.-	522.216.-	8.026.871.2	43.31
Buenos Aires .....	4.343.688.5	879.856.6	19.705.5	321.201.9	5.564.452.5	30.02
Catamarca .....	27.895.9	2.397.6		179.9	30.473.4	0.16
Córdoba .....	931.049.-	241.177.2	540.-	19.473.8	1.192.240.-	6.43
Corrientes .....	72.842.5	12.087.3	209.2	4.308.1	89.447.1	0.48
Chaco .....	130.781.7	97.367.7	24.4	11.090.4	239.264.2	1.29
Chubut .....	148.640.4	1.887.3	22.8	6.439.7	156.990.2	0.85
Entre Ríos .....	194.390.-	14.543.6	31.191.-	6.150.7	246.275.3	1.33
Formosa .....	22.428.-	3.781.6		1.113.5	27.323.1	0.15
Jujuy .....	44.025.6	1.581.9	17.8	5.167.-	50.792.3	0.27
La Pampa .....	57.642.1	5.570.-	3.3	1.358.5	64.573.9	0.35
La Rioja .....	18.179.3	762.6		108.6	19.050.5	0.10
Mendoza .....	321.840.3	52.906.3	67.3	8.183.7	382.997.6	2.07
Misiones .....	71.041.-	14.348.-	41.511.6	5.189.-	132.089.6	0.71
Neuquén .....	34.781.1	2.316.2		648.2	37.745.5	0.20
Río Negro .....	112.692.8	18.207.5	30.4	3.305.4	134.236.1	0.73
Salta .....	60.037.1	5.410.3	13.2	3.204.5	68.665.1	0.37
San Juan .....	95.200.7	14.240.5		2.075.4	111.516.6	0.60
San Luis .....	46.391.8	874.5	0.8	818.5	48.085.6	0.26
Santa Cruz .....	59.656.1	1.584.-		9.302.3	70.542.4	0.38
Santa Fe .....	1.099.513.3	408.237.2	1.888.3	26.586.9	1.536.225.7	8.29
Santiago del Estero .....	39.557.4	9.142.-	18.8	2.065.1	50.783.3	0.28
Tierra del Fuego .....	9.541.5	1.4		572.8	10.115.7	0.06
Tucumán .....	192.279.8	25.776.2	15.424.3	8.519.2	241.999.5	1.31
Seguros en el Exterior .....	59.-			647.2	706.2	
<b>TOTAL .....</b>	<b>14.513.618.3</b>	<b>2.666.262.3</b>	<b>383.655.7</b>	<b>969.926.3</b>	<b>18.533.462.6</b>	<b>100.-</b>

115

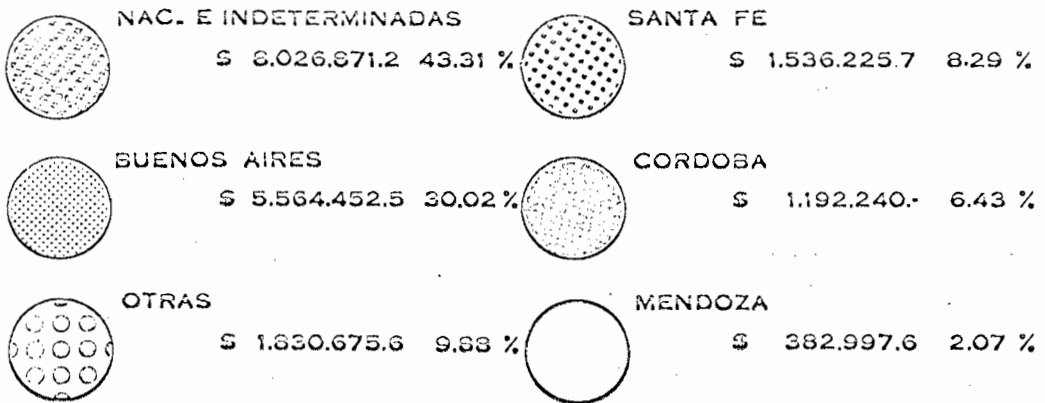
1983

### RESUMEN GENERAL (20)



**OTRAS:**

Catamarca	30.473.4	0.16
Corrientes	89.447.1	0.48
Chaco	239.264.2	1.29
Chubut	156.990.2	0.85
Entre Rios	246.275.3	1.33
Formosa	27.323.1	0.15
Jujuy	50.792.3	0.27
La Pampa	64.573.9	0.35
La Rioja	19.050.5	0.10
Misiones	132.089.6	0.71
Neuquén	37.745.5	0.20
Río Negro	134.236.1	0.73
Salta	68.665.1	0.37
San Juan	111.516.6	0.60
San Luis	48.085.6	0.26
Santa Cruz	70.542.4	0.38
S. del Estero	50.783.3	0.28
T. del Fuego	10.115.7	0.06
Tucumán	241.999.5	1.31
Exterior	706.2	





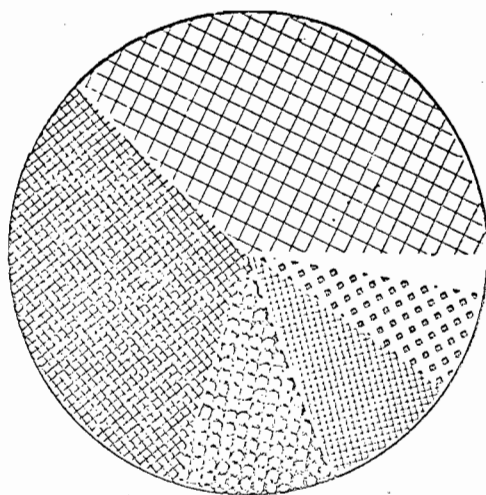
DISTRIBUCION GEOGRAFICA DE LA PRODUCCION DIRECTA NETA DE ANULACIONES

(en miles de m.n.)

RESUMEN GENERAL (21)

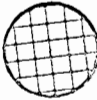
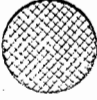
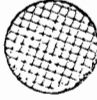
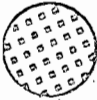


Jurisdicción	Sociedades Anónimas Nacionales	Sociedades Cooperativas y Mutuales	Organismos Oficiales	Sucurs. y Agencias de Soc. Extranjeras	TOTAL	%
Nacional e Indeterminadas	8.712.228.1	1.073.054.2	140.316.1	594.192.2	10.719.790.6	38.14
Buenos Aires	7.110.082.5	1.641.546.9	87.169.8	415.979.4	9.254.778.6	32.93
Catamarca	30.804.2	3.124.4		222.6	34.151.2	0.12
Córdoba	1.465.240.2	425.039.-	616.3	20.417.2	1.911.312.7	6.80
Corrientes	122.501.2	26.770.2	940.7	8.644.1	158.856.2	0.57
Chaco	190.472.2	397.905.9	120.4	11.388.7	399.887.2	1.42
Chubut	196.976.3	833.2	12.721.5	6.525.7	217.056.7	0.77
Entre Ríos	292.981.1	38.566.1	56.625.1	6.772.-	394.944.3	1.41
Ferrosa	36.554.8	7.378.9	38.8	1.257.1	45.229.6	0.16
Jujuy	76.526.5	3.590.6		5.510.8	86.027.9	0.31
La Pampa	143.198.4	28.234.6	327.6	2.746.5	174.307.1	0.62
La Rioja	82.582.6	116.9		127.7	22.827.2	0.08
Mendoza	464.563.9	108.167.9	398.5	9.850.3	582.980.6	2.07
Misiones	90.549.5	24.542.9	66.854.8	5.840.1	187.787.3	0.67
Neuquén	37.344.9	6.423.7	68.5	798.5	44.635.6	0.16
Río Negro	160.930.5	40.074.7	29.6	3.486.3	204.521.1	0.73
Salta	104.987.1	6.291.-	4.574.8	3.938.3	119.791.2	0.43
San Juan	132.892.5	23.340.8		2.175.1	158.408.4	0.56
San Luis	86.116.6	2.501.4	30.2	939.4	89.588.-	0.32
Santa Cruz	109.882.8	984.8		9.836.-	120.703.6	0.43
Santa Fe	1.705.412.5	837.157.-	3.014.9	30.195.9	2.575.780.3	9.16
Santiago del Estero	56.823.5	12.438.2	163.9	3.566.3	70.991.9	0.25
Tierra del Fuego	20.256.1	191.5		1.371.7	21.819.3	0.08
Tucumán	330.704.2	76.686.8	87.200.-	13.725.9	508.316.9	1.81
Seguros en el Exterior	578.4	8.9	245.7	3.2	836.2	
<b>TOTAL</b>	<b>21.701.590.6</b>	<b>4.584.970.7</b>	<b>661.257.4</b>	<b>1.157.511.-</b>	<b>28.105.329.7</b>	<b>100.--</b>

RESUMEN GENERAL (22)



OTRAS

Catamarca	0.12
Corrientes	0.57
Chaco	1.42
Chubut	0.77
Entre Ríos	1.41
Formosa	0.16
Jujuy	0.31
La Pampa	0.62
La Rioja	0.08
Misiones	0.67
Neuquén	0.16
Río Negro	0.73
Salta	0.43
San Juan	0.56
San Luis	0.32
Santa Cruz	0.43
Santiago del Estero	0.25
Tierra del Fuego	0.08
Tucumán	1.81

	NACIONAL	m\$.	%		SANTA FE	m\$.	%
		10.719.790.6	38.14			2.575.780.3	9.16
	BUENOS AIRES	9.254.778.6	32.93		CORDOBA	1.911.312.7	6.20
	OTRAS	3.060.686.9	10.90		MENDOZA	582.980.6	2.07

## OBSERVACIONES:

En la participación porcentual de la denominada Jurisdicción Nacional e Indeterminada, en la cual está comprendida, la Capital Federal observa una disminución paulatina, de 45,49 % para 1959, pasa a --- 45,04 % para 1961, a 43,31 % en 1963, y a 38,14 % en 1965.-

En las Provincias de Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba, que en -- ese orden de importancia siguen a la Capital Federal, se aprecia en -- cambio un progresivo incremento relativo.- Buenos Aires tiene la si-- guiente progresión: 27,04 %, 28 %, 30,02 % y 32,93 %, para los años -- 1959, 1961, 1963 y 1965, respectivamente.-

Santa Fe varía así: 7,71 %, 7,94 %, 8,29 %, 9,16 %, para los años 1959, 1961, 1963 y 1965, respectivamente.-

Córdoba muestra: 5,92 %, 6,12 %, 6,43 %, 6,80 %, para los años -- 1959, 1961, 1963 y 1965, respectivamente.-

En cambio la Provincia de Mendoza tiene una declinación evidente en los porcentajes, pasa del 2,51 % en 1959, al 2,25 % en 1961, para bajar al 2,07 % en 1963 y 1965.-

El resto del país también tiene una declinación, pues del 11,33% en 1959, pasa al 10,65 % en 1961, para caer al 9,88 % en 1963, y mostrar alguna recuperación en 1965 con el 10,90 %.-

En la participación que le caben a los grupos o tipos de sociedades que explotan el seguro, se puede decir que las Sociedades Cooperativas y Organismos Oficiales crecen mucho más a prisa que las Sociedades Anónimas Nacionales y las Extranjeras, que poseen el grueso mercado.-

Ello ha sido tema preocupante para la actividad aseguradora empresarial privada, por la competencia que reciben de las cooperativas y organismos oficiales -en razón de los tratamientos diferenciales que estos efectuaron en el lapso examinado- mediante algunas franquicias -

impositivas y una particular aplicación de las tarifas.-

Así el ente empresario que agrupa a las compañías nacionales ha dicho en sus Memorias, respecto del seguro cooperativo: "Ha sido constante preocupación de esta Asociación la permanente defensa de los intereses a seguradores frente a la actividad protegida de entidades que realizan operaciones de seguros, bajo aparentes formas mutuales y/o cooperativas". "La posición sustentada en reiteradas oportunidades está orientada a impedir el deterioro del mercado asegurador, evitando los perjuicios institucionales y económicos que derivan de operaciones contratadas en condiciones antitécnicas".- (23)

Y respecto de los entes oficiales que explotan el seguro expresó: "La Asociación ha debido señalar, en cada caso, que los entes oficiales aseguradores no deben volcarse a la explotación de los seguros comerciales, ya cubiertos por entidades particulares, ni reforzar, si así lo hicieren, sus aptitudes competitivas con liberaciones de impuestos o compulsiones que enervan la libertad de elegir al asegurador, en garantía de los intereses del asegurado, que son los que las leyes deben proteger, por encima de cualquier malentido fomento de empresas oficiales".- (24).-

## ANALISIS DEL MERCADO ASEGURADOR:

Cualquier relación que se efectúe en esta materia, ha de tener presente en primer término el volumen de primas de seguros que las compañías perciben por sus servicios.-

La función primordial de las empresas aseguradoras, que operan en lo que hoy se ha dado en denominar la "industria del seguro", es brindar protección de una manera eficaz a aquellos entes o personas que mediante el pago de un premio quieren evitar o compensar el daño que produzca la aparición de un hecho inesperado que los prive de un valor, de una cosa, o aún su propia vida, como asimismo ayudarlos en la contingencia de hacer frente a una reparación, gasto o indemnización que eventualmente estuviera a su cargo o de sus allegados.-

Esta actividad concreta su protección con la emisión de pólizas a las cuales adhiere el asegurado, y que varían según sea el objeto del contrato tipo que se perfeccione entre asegurado y asegurador.-

La prima o premio que paga el asegurado es el precio del riesgo.-

Dicho precio, está conformado por una parte que es esencialmente técnica y que hace a la probabilidad matemática que ocurra el hecho, y otra parte, que hace a los gastos administración y de adquisición o promoción, como también del beneficio del empresario.-

Los impuestos y otras gabelas que abona el asegurado, si bien son parte del pago los perciben las compañías como agentes del fisco o del ente respectivo, con tal motivo tienen un manejo especial, generalmente reglamentado por la ley o decreto que fija la carga.-

Existen los denominados recargos, que tienen un destino muy especial, cual es la compensación de mayores costos administrativos, convenios colectivos o beneficios sociales para los empleados; recaudándolos las compañías con un objeto generalmente específico reglamentado por el ente de contralor, ya que en realidad son también parte -

de la prima no obstante su tratamiento por separado.-

Por ello, para analizar la magnitud del ambito asegurador la medida estará indudablemente concretada a través de las primas y recargos administrativos, que de por sí son los ingresos con los cuales hacen frente las compañías a su desenvolvimiento.-

Las estadísticas de la Superintendencia de Seguros siempre se han referido a Primas Directas Netas de Anulaciones, vale decir que han excluído las primas que las compañías reciben por retrocesiones, o reaseguros activos, provenientes del país o del extranjero.-

En los valores de primas de seguros y recargos administrativos que se darán a continuación se ha seguido las estadísticas suministradas por el Centro de Estudios e Investigaciones del Seguro tampoco llevan reaseguros activos o retrocesiones y comprende:

La producción directa por ramo y totales por año a valores monetarios.-

La producción directa por ramos y totales a valores constantes.-

Su distribución porcentual, en lo que concierne a los seguros de accidentes y daños patrimoniales a valores constantes.-

PRODUCCION DIRECTA POR RAMO Y TOTALES EN VALORES MONETARIOS:

Se analizan las primas netas de anulaciones con recargos administrativos consignados en miles de pesos, -comparando las variaciones anuales que van de 1958 a 1966, con los años 1943, 1948 y 1953, a los cuales se los ha tomado como testigos para efectuar una perspectiva - en lo reciente y pasado.-

Los porcentos de aumentos globales respecto del año anterior dan las siguientes cifras:

1959	52,63 %
1960	39,31 %
1961	32,78 %
1962	21,37 %
1963	18,80 %
1964	35,60 %
1965	36,52 %
1966	38,32 %

Ello indicaría a prima facie un crecimiento constante en la suma de todos los ramos en explotación, aunque la participación que le cabe a cada uno específicamente tiene un ritmo de crecimiento distinto de los demás, pues, por ejemplo, el ramo de Automóviles tiene una expansión mucho más considerable que el resto.-

Por diversas razones hay secciones que crecen mucho más aprisa - que las demás; así, en el citado ramo de Automóviles la expansión de nuestra industria automotriz ha alentado paralelamente la concertación de los seguros de esta naturaleza, y en cierto modo también ha contribuido a un crecimiento del ramo de Accidentes Personales, por la política de algunos entes consistente en vender ambos tipos de coberturas en modo simultáneo.-

En cambio el mantenimiento de los topes de indemnización de la

Ley de Accidentes del Trabajo, o su ajuste por debajo de la realidad monetaria -que ha inclinado a los asegurados hacia el autoseguro- ha influido en el crecimiento lento de este ramo.-

El rubro de Riesgos Varios tiene también una pujante expansión, debiéndose a las características especiales de estas coberturas que se refieren a los seguros específicos de robo en negocios y casas de familia, pérdidas de valores en tránsito, responsabilidad civil de -garages, daños a la propiedad, y una multitud de otros seguros, que por el aumento notable que la delincuencia ha registrado en los últimos años, ha invitado a los asegurados a suscribir pólizas que los liberen de estas contingencias, con resultados altamente deficitarios para las compañías aceptantes.-

El rubro Granizo tiene aumentos hasta 1965, donde se produce una caída que tampoco se recupera en el año siguiente, pues las condiciones climáticas pueden haber sido factor determinante.-

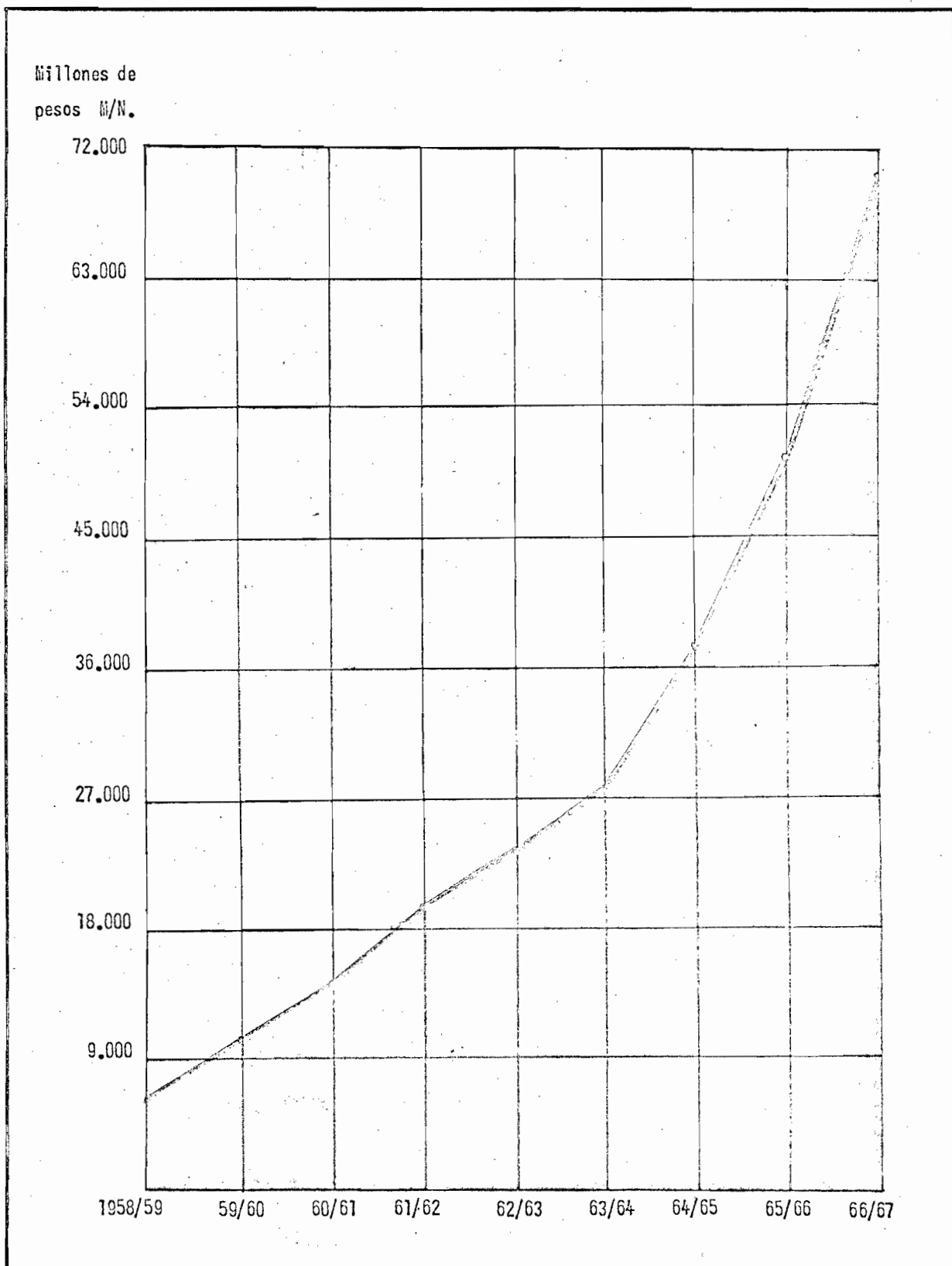
Lo que concierne al ramo de Transportes, está íntimamente ligado al comercio de importación, y al movimiento interno de mercaderías, -pues, los riesgos de exportación tienen menos influencia en la composición de la cartera.- Así, el ritmo de crecimiento se frena desde 1962 en adelante con el receso producido por la crisis político-militar, y la caída de la actividad interna que a la postre produce un descenso en las importaciones.-

Es en los seguros sobre la vida donde la inflación ha causado la mayor perturbación para la obtención de primas, aún cuando, no obstante los intentos de las compañías, -que con la autorización de la Superintendencia de Seguros, posibilitaron la extensión de pólizas en moneda extranjera- no se pudo lograr los niveles anteriores, donde el seguro de vida había llegado a tener un peso preponderante dentro de la producción de los entes aseguradores.-



En todo este panorama debemos destacar la creciente importancia que ha ido adquiriendo la Caja Nacional de Ahorro Postal que practicamente inexistente en 1943 en el mercado asegurador, ha participado en el total de la producción de 1948 con un 4,49 %, llegando al 5,36 % - en 1958 y al 6,96 % en 1966.-

TOTAL DE PRODUCCION NACIONAL DE PRIMAS DE SEGUROS A VALORES MONETARIOS CORRIENTES



PRODUCCION DIRECTA EN EL MERCADO ARGENTINO

PRIMAS NETAS DE ANULACIONES CON RECARGOS ADMINISTRATIVOS, CONSIGNADAS EN MILES DE PESOS

(25)

R A M O S	P E R I O D O S -1-											
	1943/44	1948/49	1953/54	1958/59	1959/60	1960/61	1961/62	1962/63	1963/64	1964/65	1965/66	1966/67
<b>SEGUROS DE ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES</b>												
ACCIDENTES DEL TRABAJO	51.679,4	191.161,4	294.946,6	1.200.191,0	1.770.431,4	2.476.385,8	3.061.331,6	3.415.411,5	3.701.800,1	5.029.309,2	6.629.565,0	8.112.095,0
ACCIDENTES PERSONALES	2.438,5	7.782,4	14.005,6	65.625,8	108.096,2	161.381,3	222.564,1	294.352,7	394.090,3	508.665,5	674.880,0	987.911,0
AERONAVEGACION	-2-	-2-	11.719,0	124.361,0	180.674,8	250.892,7	335.556,6	342.635,4	341.948,0	391.043,6	334.309,0	370.033,0
AUTOMOTORES	23.013,3	104.466,1	273.642,2	1.396.663,2	2.134.534,6	3.593.637,8	5.505.322,6	6.659.314,1	7.959.117,5	11.663.318,3	17.716.382,0	27.145.204,0
CRISTALES	747,2	1.815,2	5.870,4	23.578,5	43.746,4	47.475,6	72.694,1	92.361,4	105.670,6	157.344,5	230.236,0	319.990,0
GRANIZO	11.067,3	24.306,6	39.321,9	109.716,4	217.156,1	238.223,8	405.718,3	493.826,3	1.025.341,9	1.158.506,8	759.695,0	1.093.033,0
INCENDIO	76.536,5	269.482,9	466.858,0	1.789.515,1	2.665.005,7	3.231.553,0	4.027.346,6	5.129.111,7	5.920.204,5	7.850.854,3	10.631.675,0	13.742.717,0
RIESGOS VARIOS	11.081,2	40.942,0	45.366,6	230.475,5	444.304,2	675.139,4	673.387,0	1.091.619,0	1.489.365,7	2.210.045,4	2.974.354,0	4.024.399,0
TRANSPORTES	33.937,7	99.343,5	134.564,0	844.700,3	1.387.302,4	1.786.244,6	2.142.840,8	2.536.574,2	2.473.179,0	3.252.703,6	4.171.995,0	5.595.535,0
<b>T O T A L -I-</b>	<b>210.501,1</b>	<b>739.300,1</b>	<b>1.286.294,3</b>	<b>5.784.868,8</b>	<b>8.951.653,8</b>	<b>12.460.934,0</b>	<b>16.646.861,3</b>	<b>20.055.606,3</b>	<b>23.410.725,6</b>	<b>32.221.791,2</b>	<b>44.123.091,0</b>	<b>61.390.917,0</b>
<b>SEGUROS DE VIDA</b>												
PRIMER AÑO	17.683,7	28.464,0	64.554,9	157.832,0	261.555,9	429.087,6	568.819,6	507.552,0	723.365,4	-4-	-4-	-4-
RENOVACIONES	51.623,9	99.681,9	233.425,9	485.532,3	593.952,4	760.184,0	983.822,4	1.169.707,2	1.403.165,4	-4-	-4-	-4-
<b>T O T A L -II-</b>	<b>69.307,6</b>	<b>128.145,9</b>	<b>297.980,8</b>	<b>643.364,3</b>	<b>855.508,3</b>	<b>1.189.271,6</b>	<b>1.552.642,0</b>	<b>1.757.259,2</b>	<b>2.126.530,8</b>	<b>2.691.877,5</b>	<b>3.510.261,0</b>	<b>4.487.725,0</b>
<b>SUBTOTAL GENERAL -I+II-</b>	<b>279.808,7</b>	<b>867.446,0</b>	<b>1.584.275,1</b>	<b>6.428.233,1</b>	<b>9.807.162,1</b>	<b>13.650.205,6</b>	<b>18.199.503,3</b>	<b>21.812.865,5</b>	<b>25.537.256,4</b>	<b>34.913.668,7</b>	<b>47.633.352,0</b>	<b>65.878.642,0</b>
<b>CAJA NACIONAL DE AHORRO POSTAL</b>												
SEGUROS DE ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES	--	--	26.000,0-3-	43.400,0-3-	73.600,0-3-	112.400,0-3-	158.706,8	204.374,1	511.510,0	664.200,0-3-	952.000,0-3--	1.600.000,0-3-
SEGUROS DE VIDA	--	40.827,6	142.500,0-3-	320.600,0-3-	486.500,0-3-	679.900,0-3-	812.337,5	1.177.848,7	1.603.605,9	1.918.400,0-3-	2.603.354,0-3-	3.326.524,0-3-
<b>T O T A L -III-</b>	<b>--</b>	<b>40.827,6</b>	<b>168.450,6</b>	<b>363.976,6</b>	<b>560.114,5</b>	<b>792.274,5</b>	<b>977.044,1</b>	<b>1.462.222,8</b>	<b>2.115.115,9</b>	<b>2.582.681,3</b>	<b>3.555.354,0</b>	<b>4.926.524,0</b>
<b>TOTAL GENERAL -I+II+III-</b>	<b>279.808,7</b>	<b>908.273,6</b>	<b>1.752.725,7</b>	<b>6.792.209,7</b>	<b>10.367.276,6</b>	<b>14.442.480,1</b>	<b>19.176.547,4</b>	<b>23.275.088,3</b>	<b>27.652.372,3</b>	<b>37.496.350,0</b>	<b>51.188.706,0</b>	<b>70.805.166,0</b>

-1- LA PRODUCCION DE LAS SOCIEDADES NACIONALES CORRESPONDE A LOS EJERCICIOS QUE CORREN DE JULIO A JUNIO DE LOS AÑOS INDICADOS. LA DE LAS SOCIEDADES EXTRANJERAS Y LA DE LA CAJA NACIONAL DE AHORRO POSTAL AL AÑO CALENDARIO CONCLUIDO EN LOS AÑOS SEÑALADOS COMO INICIACION DEL PERIODO.

-2- INCLUIDO EN RIESGOS VARIOS.

-3- LOS IMPORTES PARCIALES CONSIGNADOS PARA SEGUROS DE ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES Y PARA SEGUROS DE VIDA EN LOS PERIODOS 1953/54 A 1960/61, 1964/65 A 1966/67 SON APROXIMADOS, EN RAZON DE NO HABER SIDO POSIBLE CONCILIAR LA PRODUCCION TOTAL DE LOS DISTINTOS RAMOS CON LAS CIFRAS DE LOS CUADROS DE PERDIDAS Y GANANCIAS.

-4- NO SE POSEE LA DISCRIMINACION DE LOS RECARGOS ADMINISTRATIVOS.

-- NO INCLUYE SEGURO DE BIENES DEL ESTADO.

## PRODUCCION DIRECTA POR RAMO Y TOTALES EN VALORES CONSTANTES:

No se completaría el panorama del mercado, si no consideráramos la producción deflacionada, pues los incrementos y las tendencias pueden analizarse mucho mejor si tomamos las primas a valores constantes.-

Las estadísticas obtenidas en tal sentido vienen con sus valores ajustados con relación al índice promedio del costo de la vida, -base 1960 igual a 100- correspondiente a cada uno de los períodos, considerándose para las sociedades nacionales el promedio Julio/Junio y para las extranjeras y Caja Nacional de Ahorro Postal el promedio Enero/Diciembre, en razón de la fecha del cierre de sus respectivos ejercicios económicos.-

Salta a la vista que lo que creímos una constante y creciente progresión al analizar los valores monetarios, se nos aparece ahora como lo que podrían ser una curva con sus máximos y mínimos que no logran alcanzar el que fué un año de excepcionales condiciones en la economía argentina: 1948; durante el transcurso del cual el ingreso nacional bruto per capita llegó a ser uno de los más crecidos en nuestra historia (En pesos de 1950 m\$n. 3.971 por habitante (26) ).-

Sólo en 1966 la producción total de primas logra superar el cita do año 1948.-

La Superintendencia de Seguros en 1959, había hecho notar algunas observaciones en su Memoria correspondiente a 1958, donde refiriéndose a su propio análisis real expresa:

" Empero, a poco que se ahonde el análisis, puede observarse que existe un proceso limitativo dentro de la expansión deseable y aún previsible del mercado asegurador nacional".- (27)

Para decir más adelante:

"La Superintendencia de Seguros de la Nación invita, pues, a la reflexión a los aseguradores argentinos que, durante distintas etapas

de la vida económica del país, han coadyuvado al desarrollo económico del mismo, para aunar esfuerzos con el organismo de control, a efectos de superar, en tarea mancomunada, el estado de evidente estancamiento por el que atraviesa el seguro de la República".- (28)

A efectos de mostrar el crecimiento o retardo de la actividad aseguradora he elaborado en base a los valores reales el siguiente cuadro:

<u>AÑOS</u>	<u>% DE AUMENTO O DISMINUCION RESPECTO AÑO ANTERIOR</u>
1959	- 13,75 %
1960	23,01 %
1961	10,67 %
1962	- 6,75 %
1963	- 2,71 %
1964	11,76 %
1965	1,08 %
1966	8,18 %

Los valores que llevan el signo menos delante indican disminución.

Comparando la producción de importes deflacionados de 1958/59 y la de 1966/67 se registraría un avance de 30,20 % en 8 años, pero si se efectúa la misma relación para los años 1948/49 y 1966/67 el avance sería de tan sólo 10,83 % en 18 años.-

La tasa lineal de crecimiento nos daría el 0,6 % anual, que de por sí muestra a las claras la falta de desarrollo en esta actividad.-

A continuación se expone un cuadro de la producción de valores constante donde compara los distintos períodos en análisis:

PRODUCCION DIRECTA EN EL MERCADO ARGENTINO

PRIMAS NETAS DE ANULACIONES CON RECARGOS ADMINISTRATIVOS EN VALORES CONSTANTES -1-

(30a)

\*\*EJERCICIO BASE 1943/44\*\*

- IMPORTES EN MILES DE PESOS-

R A M O S	P E R I O D O S -2-											
	1943/44	1948/49	1953/54	1958/59	1959/60	1960/61	1961/62	1962/63	1963/64	1964/65	1965/66	1966/67
<b>SEGUROS DE ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES</b>												
ACCIDENTES DEL TRABAJO	51.679,4	92.852,7	49.938,1	63.651,5	54.055,5	67.485,9	69.384,6	59.294,9	52.550,9	58.950,9	57.301,6	54.991,5
ACCIDENTES PERSONALES	2.438,5	3.827,1	2.372,5	3.618,2	3.345,9	4.417,2	5.076,9	5.141,5	5.631,8	5.994,5	5.873,8	6.723,4
AERONAVEGACION	-3-	-3-	1.983,5	6.483,8	5.465,8	6.821,6	7.563,6	5.905,6	4.832,3	4.568,1	2.673,9	2.499,3
AUTOMOTORES	23.013,3	50.921,2	46.333,0	74.006,9	65.032,3	97.878,2	124.441,7	115.214,0	112.793,5	136.519,4	152.614,6	183.604,9
CRISTALES	747,2	889,8	994,1	1.262,1	1.346,3	1.298,2	1.651,1	1.606,3	1.504,3	1.849,3	1.998,9	2.174,0
GRANIZO	11.067,3	11.657,5	6.655,4	5.716,6	6.567,8	6.476,8	9.140,2	8.509,6	14.485,9	13.526,9	6.522,6	7.374,9
INCENDIO	76.536,5	133.532,0	79.092,3	98.067,7	82.990,4	88.508,9	91.933,3	89.841,9	84.775,6	92.683,5	92.872,1	93.974,9
RIESGOS VARIOS	11.081,2	19.811,7	7.682,5	12.448,2	13.678,5	18.446,4	19.874,4	19.034,8	21.234,0	26.007,2	25.856,9	27.418,3
TRANSPORTE	33.937,7	48.462,6	22.780,2	44.413,9	42.151,0	48.635,0	48.412,6	43.918,3	35.066,1	38.098,4	36.011,2	37.894,4
<b>TOTAL -I-</b>	<b>210.501,1</b>	<b>361.954,6</b>	<b>217.831,6</b>	<b>309.668,9</b>	<b>274.633,5</b>	<b>339.968,2</b>	<b>377.477,4</b>	<b>348.466,9</b>	<b>332.874,4</b>	<b>378.198,2</b>	<b>381.925,6</b>	<b>416.655,6</b>
<b>SEGUROS DE VIDA</b>												
PRIMER AÑO	17.683,7	13.823,0	10.928,3	8.299,9	7.943,6	11.671,8	12.824,6	10.131,7	10.223,8	-5-	-5-	-5-
RENOVACIONES	51.623,9	49.132,2	39.533,6	25.986,5	18.146,2	20.713,4	22.244,7	20.228,5	19.873,8	-5-	-5-	-5-
<b>TOTAL -II-</b>	<b>69.307,6</b>	<b>62.955,2</b>	<b>50.461,9</b>	<b>34.286,4</b>	<b>26.089,8</b>	<b>32.385,2</b>	<b>35.069,3</b>	<b>30.360,2</b>	<b>30.097,6</b>	<b>31.472,9</b>	<b>30.188,3</b>	<b>30.310,9</b>
<b>SUBTOTAL GENERAL -I+II-</b>	<b>279.808,7</b>	<b>424.909,8</b>	<b>268.293,5</b>	<b>343.955,3</b>	<b>300.723,3</b>	<b>372.353,4</b>	<b>412.546,7</b>	<b>378.827,1</b>	<b>362.972,0</b>	<b>409.671,1</b>	<b>412.113,9</b>	<b>446.966,5</b>
CAJA NACIONAL DE AHORRO POSTAL												
SEGUROS DE ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES	--	--	4.420,0-4-	3.400,0-4-	2.700,0-4-	3.240,0-4-	4.035,5	5.646,4	8.186,1	8.702,5-4-	9.699,7-4-	12.362,8-4-
SEGUROS DE VIDA	--	22.563,2	24.270,0-4-	25.170,0-4-	17.875,0-4-	19.620,0-4-	20.807,9	23.387,0	25.663,6	25.135,4-4-	26.525,0-4-	25.703,3-4-
<b>TOTAL -III-</b>	<b>--</b>	<b>22.563,2</b>	<b>28.693,6</b>	<b>28.575,9</b>	<b>20.578,2</b>	<b>22.866,4</b>	<b>24.843,4</b>	<b>29.033,4</b>	<b>33.849,7</b>	<b>33.839,0</b>	<b>36.224,7</b>	<b>38.066,1</b>
<b>TOTAL GENERAL -I+II+III-</b>	<b>279.808,7</b>	<b>447.473,0</b>	<b>296.987,1</b>	<b>372.531,2</b>	<b>321.301,5</b>	<b>395.219,8</b>	<b>437.390,1</b>	<b>407.860,5</b>	<b>396.821,7</b>	<b>443.510,1</b>	<b>448.338,6</b>	<b>485.032,6</b>

-1- EN EL CUADRO SE HA EFECTUADO EL AJUSTE DE LA PRODUCCION CON RELACION AL INOICE PROMEDIO DEL COSTO DE LA VIDA -BASE 1960 IGUAL A 100- CORRESPONDIENTE A CADA UNO DE LOS PERIODOS. PARA LAS SOCIEDADES NACIONALES SE HA CONSIDERADO EL PROMEDIO JULIO/JUNIO Y PARA LAS EXTRANJERAS Y CAJA NACIONAL DE AHORRO POSTAL EL PROMEDIO ENERO/DICIEMBRE DE CADA AÑO.

-2- LA PRODUCCION DE LAS SOCIEDADES NACIONALES CORRESPONDE A LOS EJERCICIOS QUE CORREN DE JULIO A JUNIO DE LOS AÑOS INDICADOS, LA DE LAS SOCIEDADES EXTRANJERAS Y LA DE LA CAJA NACIONAL DE AHORRO POSTAL AL AÑO CALENDARIO CONCLUIDO EN LOS AÑOS SEÑALADOS COMO INICIACION DEL PERIODO.

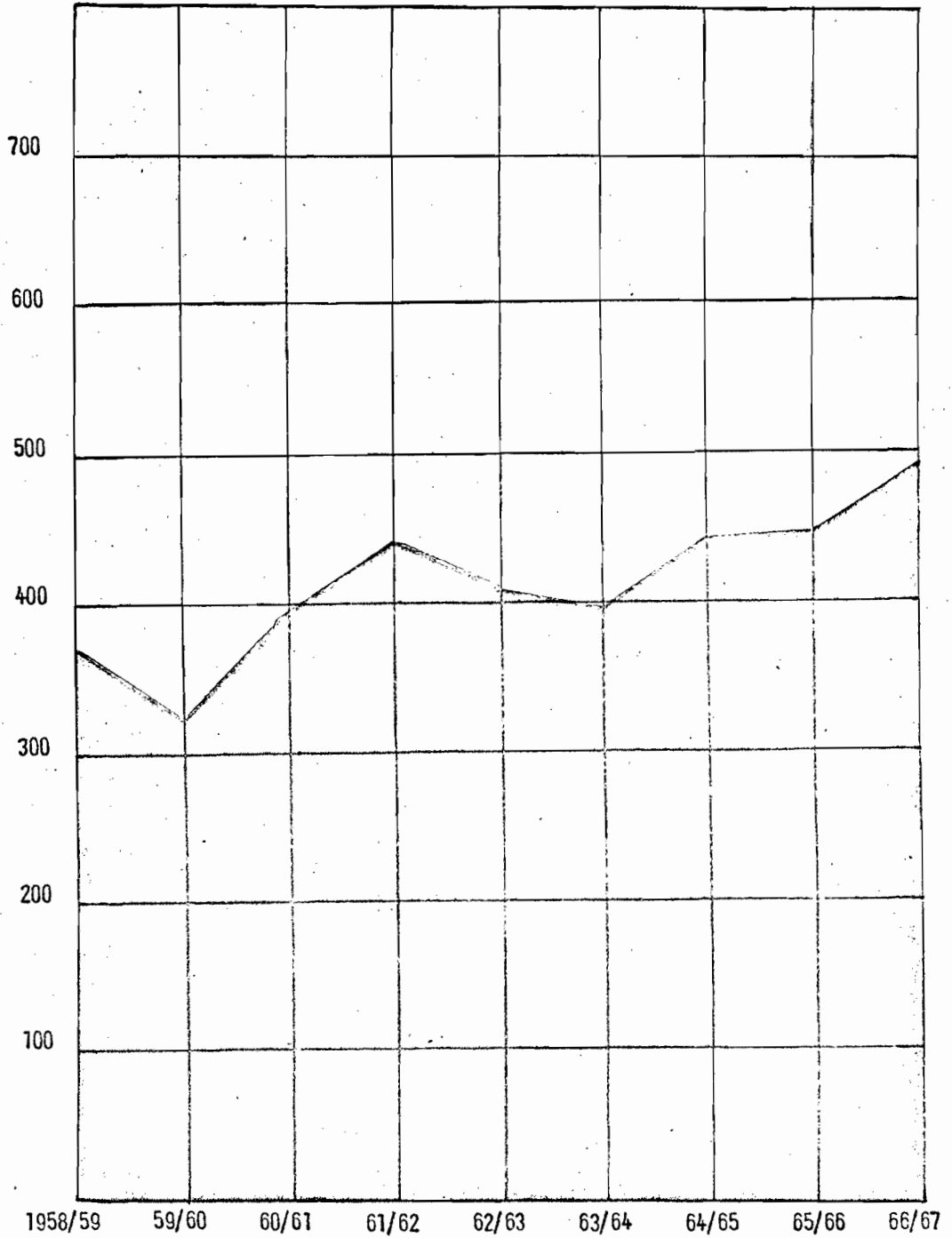
-3- INCLUIDO EN RIESGOS VARIOS.

-4- LOS IMPORTES PARCIALES CONSIGNADOS PARA SEGUROS DE ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES Y PARA SEGUROS DE VIDA EN LOS PERIODOS 1953/54 A 1960/61, 1964/65 A 1966/67 SON APROXIMADOS, EN RAZON DE NO HABER SIDO POSIBLE CONCILIAR LA PRODUCCION TOTAL DE LOS DISTINTOS RAMOS CON LAS CIFRAS DE LOS CUADROS DE PERUJAS Y GANANCIAS.

-5- NO SE POSEE LA DISCRIMINACION DE LOS RECARGOS ADMINISTRATIVOS.

TOTAL DE PRODUCCION NACIONAL DE PRIMAS DE SEGUROS A VALORES CONSTANTES

Millones de  
pesos M/N .



PRODUCCION DIRECTA COMPOSICION DE LA PRODUCCION A VALORES CONSTANTES

RELACION PORCENTUAL

Por las características particularísimas que rodean al seguro de Vida, este debe recibir un tratamiento aparte de los seguros para Accidentes y Riesgos Patrimoniales, por ello he confeccionado los porcentajes con que participan con el ramo vida los entes aseguradores y la Caja Nacional de Ahorro Postal en conjunto y por separado en el total a valores constantes del mercado:

<u>ANOS</u>	<u>CAJA NACIONAL DE AHORRO POSTAL</u>	<u>OTROS ASEGURADORES</u>	<u>TOTAL RAMO VIDA</u>
1958	6,76 %	9,20 %	15,96 %
1959	5,56 %	8,12 %	13,68 %
1960	4,97 %	8,19 %	13,16 %
1961	4,76 %	8,02 %	12,78 %
1962	5,74 %	7,44 %	13,18 %
1963	6,46 %	7,58 %	14,04 %
1964	5,67 %	7,10 %	12,77 %
1965	5,91 %	6,73 %	12,64 %
1966	5,30 %	6,25 %	11,55 %

En cuanto a los seguros patrimoniales y de accidentes la participación de la Caja Nacional de Ahorro Postal resulta mucho menos importante, no obstante ser creciente.- Así si bien en 1958 la Caja participaba con el 0,91 % del mercado, para llegar en 1966 al 2,55 %.-

Por ello, interesará conocer como está compuesta la producción del mercado en lo que respecta a Seguros de Accidentes y Riesgos Patrimoniales, donde las variaciones indican las tendencias .-

Las metas deseadas por los aseguradores tienen su pretensión en la autosuficiencia de las primas para hacer frente a los siniestros que se producen en los riesgos.- Vale decir, que si los seguros poseen una conveniente cotización se supone que han de alcanzar para cumplir con los



fines de previsión de asegurados y aseguradores y permitirán lograr un pequeño beneficio que sea retributivo del servicio.-

La realidad es que los riesgos autosuficientes se han ido erosionando por las modalidades de la plaza, la competencia en la cotización o en las bonificaciones, y el desajuste con los adelantos de la técnica y las tarifas.-

Los ramos que dan utilidad o que nivelan su resultado son los menos, y en incidencia porcentual en la producción, en algunos casos, Verbigracia: Incendio ha ido perdiendo su participación en el total, pues en 1958 representaba el 31,67 % para pasar a significar en 1966 el -- 22,55 %.-

El ramo Automóviles -que no es de los mejores- tuvo en desenvolvimiento opuesto: en 1958 participaba con el 23,90 % para llegar en 1966 al 44,07 %.- Si bien las razones de su expansión están ligadas al aumento de circulación de vehículos, no es menos cierto que los mayores valores asegurados y los sucesivos cambios o actualizaciones de tarifa han influido en el porcentaje.-

El cuadro transcripto a continuación de por sí es elocuente; y muestra la tendencia al deterioro sufrida por los buenos riesgos:

PRODUCCION DIRECTA EN EL MERCADO ARGENTINO (306)

RELACION DE LA PRODUCCION CLASIFICADA POR RAMOS CON EL TOTAL DE LOS SEGUROS DE ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES

PRIMAS NETAS DE ANULACIONES CON RECARGOS ADMINISTRATIVOS EN VALORES CONSTANTES

\*\*EJERCICIO BASE 1943/44\*\*

- IMPORTES EN MILES DE PESOS -

R A M O S	P E R I O D O S -1-											
	1943/44 %	1948/49 %	1953/54 %	1958/59 %	1959/60 %	1960/61 %	1961/62 %	1962/63 %	1963/64 %	1964/65 %	1965/66 %	1966/67 %
ACCIDENTES DEL TRABAJO	24,55	25,65	22,92	20,55	19,65	19,85	18,38	17,02	15,79	15,59	15,00	13,20
ACCIDENTES PERSONALES	1,16	1,06	1,09	1,17	1,22	1,30	1,34	1,48	1,69	1,58	1,54	1,61
AERONAVEGACION	- 2 -	- 2 -	0,91	2,09	1,99	2,01	2,00	1,70	1,45	1,21	0,75	0,60
AUTOMOTORES	10,93	14,07	21,27	23,90	23,68	28,79	32,97	33,06	33,88	36,10	39,96	44,07
CRISTALES	0,36	0,25	0,46	0,41	0,49	0,38	0,44	0,46	0,45	0,49	0,52	0,52
GRANIZO	5,26	3,22	3,05	1,85	2,39	1,91	2,42	2,44	4,35	3,58	1,71	1,77
INCENDIO	36,36	36,89	36,31	31,67	30,22	26,03	24,36	25,78	25,47	24,50	24,32	22,55
RIESGOS VARIOS	5,26	5,47	3,53	4,02	4,98	5,43	5,26	5,46	6,38	6,88	6,77	6,58
TRANSPORTES	16,12	13,39	10,46	14,34	15,35	14,30	12,83	12,60	10,54	10,07	9,43	9,10
TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

-1- LA PRODUCCION DE LAS SOCIEDADES NACIONALES CORRESPONDE A LOS EJERCICIOS QUE CORREN DE JULIO A JUNIO DE LOS AÑOS INDICADOS. LA DE LAS SOCIEDADES EXTRANJERAS EL AÑO CALENDARIO CONCLUIDO EN LOS AÑOS SEÑALADOS COMO INICIACION DEL PERIODO.

-2- INCLUIDO EN RIESGOS VARIOS.

## EL REASEGURO:

El giro de los entes aseguradores los lleva permanentemente a balancear los riesgos asumidos, lo cual en la jerga usual del mercado se llama "limar las puntas", y para ello se recurre al reaseguro.-

El reaseguro es un seguro que se efectúa sobre un seguro original y tiene modalidades propias que lo diferencian netamente de aquel.- La ley 17.418 en su artículo 159 lo prevee, expresando textualmente: "El asegurador puede, a su vez, asegurar los riesgos asumidos, pero es el único obligado con respecto al tomador".-

Murati dá un concepto más amplio y dice: "el reaseguro es un contrato de seguro en virtud del cual el asegurador directo cede, en parte, - o en su totalidad, a un tercero (reasegurador) los contratos de seguros realizados.- El antecedente es un contrato de seguro, sin cuya existencia no es posible el reaseguro".- (31)

En realidad se trata de un mecanismo técnico de división y distribución de riesgos, mediante el cual el ente asegurador nivela o reduce a sus posibilidades los riesgos que asume y que generalmente superan - su pleno o capacidad de retención.-

Por esta vía se deriva una parte muy considerable de las primas - captadas por el mercado asegurador y con ella los fondos flotantes que son la parte del riesgo por correr.-

Con anterioridad a 1946, los entes aseguradores que actuaban en - el mercado contrataban su reaseguro libremente, ya sea entre sí, o recurriendo a las Compañías nacionales o extranjeras de reaseguro.- El decreto 15.345 de 1946 creó con participación de entidades aseguradoras y el estado, por mitades, el Instituto Mixto Argentino de Reaseguros ("I.M.A.R.") el cual fué ratificado por la ley 12.998 de 1947, que le asignó el monopolio del reaseguro con ciertas limitaciones.- En 1952 se sanciona y promulga la ley 14.152 que crea un ente estatal, el Ins-

tituto Nacional de Reaseguros ("INDER") y se dispone la liquidación - del "I.M.A.R.".-

El INDER tenía por funciones:

- Operar el monopolio del reaseguro con ciertas limitaciones;
- estudiar las condiciones y capacidad de la plaza argentina y su relación con el mercado internacional;
- dirigir la absorción del reaseguro y su política;
- asesorar al Poder Ejecutivo sobre las materias de su especialidad.

El decreto 10.073 estableció que los aseguradores debían ceder o - bligatoriamente los excedentes de sus plenos de retenciones al INDER - en ciertos ramos.-

Muy posteriormente el INDER se reorganizó como empresa estatal, a- adaptando sus estatutos a los de las empresas del estado.-

Actualmente en nuestro país los reaseguros pasivos de la plaza a- aseguradora se efectúan obligatoriamente en el INDER, en los riesgos que el nombrado organismo oficial monopoliza, y que son: Incendio, Maríti- mos, Aeronavegación, Automóviles y Vida.-

En cuanto a los otros ramos que explota la plaza argentina, hay - libertad de convenir su reaseguro con otras empresas del país, con rea- seguradores del extranjero, o con el INDER.-

Los tipos de contratos de reaseguro que asume el INDER son de muy variadas clases, y dependen del tipo de cada riesgo, incluso combina el accionar de estos contratos de excedentes, de cuota parte, de exceso de pérdida, etc., según la marcha del negocio en la plaza, actuando por re- glamento en los ramos de su monopolio y mediante libre contratación en los ramos no comprendidos.-

El INDER retiene parte de las primas que recibe en reaseguro de la plaza y del exterior y a su vez retrocede parte de ellas a las Compa- ñías del mercado argentino y del internacional, guardando para sí una

porción del negocio que constituye su propia retención.-

El INDER por este procedimiento ha alentado la retención nacional, aunque las opiniones sobre esta cuestión son encontradas, sobre todo porque muchos de los entes aseguradores no desean el monopolio.-

Es evidente que el monopolio impuesto por ley siempre fué resistido por los aseguradores más caracterizados, y por las compañías extranjeras que actuaban en el país, que debieron entregar desde 1946 - el 30% de los excedentes de cada seguro al ente estatal.- Avala lo ex puesto el hecho que para concretar la libertad de reaseguro se llegó - incluso a preparar proyectos de decretos que no llegaron a ser tales.-

La importancia adquirida por el INDER, a través del tiempo, que lo sitúa entre los grandes reaseguradores mundiales y la tendencia revelada por conferencias internacionales, entre ellas las de Ginebra y Nueva Delhi de la UNCTAD que refrendaron ponencias sobre la necesidad de mercados nacionales y regionales de seguros y reaseguros, han servido quizá de freno para el cambio propugnado.-

Estas opiniones controvertidas respecto al monopolio y a sus ventajas e inconvenientes han creado un problema en torno a la supresión o existencia del INDER, o su transformación.- En última instancia se ha hecho de ello una cuestión de filosofía, pero en realidad no se ha buscado aprovechar la estructura actual del mercado del reaseguro, ampliando la retención nacional, y resolviendo al mismo tiempo esta postura filosófica de libertad en cuanto al reaseguro.-

Si se tiene en cuenta que el reaseguro es la consecuencia del seguro, y que es necesario para nivelar las retenciones propias de las empresas aseguradas, se comprende que dicha nivelación solo es posible con la pérdida de primas, que desde el punto de vista con que se ha encarado este trabajo solo significa pérdida de los fondos captados del dinero flotante de la comunidad, y por consecuencia pérdida de inver-

sión.-

Interesará a nuestra temática que la solución del problema del reaseguro nacional se efectúe con el concomitante fortalecimiento de las empresas aseguradoras, sin desmedro del propio Instituto, pues la solución que se propugna no debe tender al sacrificio de ninguno de los entes sino mas bien a su aprovechamiento armónico para la inversión.-

Lo cual podría lograrse creando los grupos primarios de reaseguros compuestos por un cierto número de compañías de estructura y producción más o menos equivalente que reaseguraran entre sí en primer grado, lo hoy monopolizado.- El exceso de retención del grupo pasaría el INDER, cuyo exceso a su vez podría retrocederlo a la plaza aseguradora; lo que no pudiera ser absorbido por los entes aseguradores se retrocedería al exterior, con lo cual quedaría una mayor parte de retención en la plaza nacional y consecuentemente los fondos para hacer frente a los riesgos de curso.-

Si se tiene en cuenta que acorde con lo expuesto en las memorias de la Superintendencia de Seguros, los Reaseguros Pasivos de la plaza en millones de pesos moneda nacional para el lapso subexamen tuvieron el siguiente desarrollo:

SECCIONES	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
Acc.del Trabajo	59,1	55,5	114,2	149,6	216,8	206,4	210,4	264,9	406,8
Acc.Personales	32,8	48,4	73,1	110,0	154,4	188,3	242,3	299,6	402,4
Aeronavegación	45,5	114,8	164,8	222,7	302,6	311,4	312,0	348,7	273,0
Automotores	119,9	196,0	465,7	1191,4	1747,8	1461,0	1530,8	1787,3	2272,4
Cristales	0,6	1,6	3,8	3,6	8,8	13,8	15,3	24,8	41,2
Granizo	41,9	64,1	117,3	114,2	210,0	250,6	458,6	518,7	305,4
Incendio	771,8	1323,4	1918,0	2357,7	2952,5	3730,7	4278,6	5515,8	7528,1
Transportes	390,5	690,4	1157,6	1482,1	1750,1	2048,1	1957,8	2489,5	3167,1
Rgs.Varios	98,5	179,7	335,3	511,2	651,4	776,3	1000,2	1455,7	1912,7
Total Ramos Elem.	1560,6	2673,9	4349,8	6142,5	7994,4	8986,6	10006,0	12705,0	16309,1
Vida	49,4	56,7	67,9	67,8	77,2	104,4	129,8	171,0	200,8

Se deduce que hay un volumen muy importante de primas cedidas en su mayor parte al INDER por los entes aseguradores.-

El Instituto Nacional de Reaseguros por su parte registró en los balances cerrados desde 1958 a 1966 (año calendario), los siguientes importes cedidos por las compañías de la plaza y contabilizó en los balances las utilidades (todas estas cifras en millones de pesos moneda nacional) que a continuación se detallan:

AÑOS	TOTAL REASG. CEDIDOS AL INDER	UTILIDAD INDUSTRIAL INDER	UTILIDAD INVERSIONES INDER	UTILIDAD TOTAL DEL INDER	RELACION PORCENT. UTILIDAD TOTAL S/ REASEG. CEDIDOS
1958	1691,7	24,6	28,4	53,0	3,13%
1959	3137,1	43,7	36,5	80,2	2,56%
1960	4525,6	61,6	2,1	63,7	1,41%
1961	6244,4	5,7	53,5	59,2	0,95%
1962	8031,4	27,8	65,3	93,1	1,16%
1963	8311,1	99,4	72,2	171,6	2,06%
1964	9987,6	207,5	132,6	340,1	3,41%
1965	13672,2	195,7	196,9	392,6	2,87%
1966	17605,5	-191,6	369,3	177,7	1,01%

De ello surge la importancia que reviste el volumen de negocios libres o monopolizados encauzados por medio del INDER, y asimismo el hecho no menos significativo que determina la creciente importancia que tienen las utilidades provenientes de las inversiones del INDER en la conformación del total de las utilidades de esta empresa estatal.- El reaseguro tampoco escapa a las tendencias de la plaza en cuanto a la mayor importancia de inversiones en el panorama asegurador.-

Si se tiene en cuenta que el reaseguro, en cierta manera, con su política de aceptación encauza al mercado asegurador en su accionar, interesa que sus resultados y capitalización dentro del país sean tan buenos como la de los entes aseguradores, por lo cual también es necesario lo--

grar un mejoramiento en el resultado industrial del reaseguro, evitándole el compromiso de asumir los negocios inciertos que le obliga a tomar el monopolio.-

La solución propuesta de los grupos primarios de reaseguro o cualquier otra que modere el monopolio sin liquidar necesariamente al INDER debe contemplar la adecuada capitalización y desenvolvimiento del reaseguro para que al igual que el mercado asegurador oriente su acción - extracontractual al desarrollo de la inversión productiva.-



## RESULTADOS DEL MERCADO ASEGURADOR:

La plaza aseguradora en valores monetarios ha percibido crecientes utilidades generadas de su desenvolvimiento, las cuales son acordes con el aumento de la producción. Así si consideramos toda la plaza excluída la Caja Nacional de Ahorro Postal los aumentos porcentuales respecto del año anterior provenientes de las utilidades, conformarían el siguiente cuadro:

<u>AÑOS</u>	<u>% AUMENTO O DISMINUCION</u>	<u>% AUMENTO O DISMINUCION</u>	<u>%AUMENTO</u>
	<u>PARTE INDUSTRIAL</u>	<u>INVERSIONES</u>	<u>TOTAL</u>
1959	62,04	49,48	56,24
1960	55,94	35,56	46,94
1961	1,93	28,72	12,85
1962	-14,57	28,67	5,53
1963	72,26	- 0,02	31,30
1964	16,26	42,47	27,57
1965	-32,87	46,83	5,54
1966	71,41	51,45	58,03

Obtenidos los promedios de los porcentajes de aumento o disminución alcanzan a lo siguiente: sobre total el 30,49%, respecto de utilidad industrial el 29,05% y relativo a inversiones el 35,40%.-

De lo cual inferimos que el crecimiento es más acelerado en los resultados provenientes de inversiones que en el resultado "industrial".

Es evidente que existe un deterioro en los resultados de la explotación del seguro, en razón de los crecientes gastos de administración contra los cuales reaccionó el mercado.-

Si se observan los costos de adquisición o gastos de producción - adicionados a los de explotación de los ramos de accidentes y daños patrimoniales, y se comparan sus incrementos porcentuales con los de la producción, se obtiene el siguiente cuadro:

<u>AÑO</u>	<u>% GASTOS S/PRODUCCION</u>	<u>% AUMENTO GASTOS RES- PECTO AÑO ANTERIOR</u>	<u>% AUMENTO PRODUCCION RESPECTO AÑO ANTERIOR</u>
1959	48,61	58,91	52,63
1960	46	24,30	39,31
1961	46,59	44,01	32,78
1962	51,25	16,09	21,37
1963	56	27,61	18,80
1964	54,92	34,75	35,60
1965	53,91	38,30	36,52
1966	53,28	39,60	38,32

De donde resulta que desde 1959 hasta 1963 se observan aumentos sostenidos en los gastos para registrar una disminución paulatina desde ese año a 1966 que no llega en ningún caso al nivel mínimo de 1960 que marcaría el menor costo.-

Es que los costos de adquisición están reglados entre otras por la Resolución N° 2362, que ha fijado detalladamente las comisiones de adquisición de la producción los cuales no deben pasar de los máximos allí fijados.-

Como existe una competencia para el logro de operaciones, a través de gastos o beneficios que se derivan a ese fin, es que no se puede evaluar debidamente la influencia de este mayor costo disimulado por las crecientes erogaciones de explotación o por la disminución de los beneficios, lo cual genera evidentemente una desviación en el análisis, que de todos modos no resulta determinante para negar validez a la aseveración de que el aumento de los gastos de adquisición y explotación son uno de los motivos que ocasionan el deterioro del resultado industrial en el mercado asegurador.-

La siniestralidad global de los seguros de accidentes y ramos patrimoniales se ha mantenido en los límites máximos del 46,49% para 1961

y mínimo del 38,26% en 1963.-

Si se comparan los porcentajes de la siniestralidad y los aumentos de la siniestralidad del año respecto de su anterior, se obtiene el siguiente cuadro que refleja la velocidad de ambos crecimientos comparada con la relación siniestral sobre primas:

<u>AÑO</u>	<u>% SINIESTROS SOBRE PRODUCCION</u>	<u>% AUMENTO SINIESTROS RESPECTO AÑO ANTERIOR</u>	<u>% AUMENTO PRODUCCION RESPECTO AÑO ANTERIOR</u>
1958	44,75		
1959	43,41	61,62	52,63
1960	44,48	32,99	39,31
1961	46,49	50,75	32,78
1962	41,55	- 5,69	21,37
1963	38,26	7,54	18,80
1964	39,07	40,31	35,60
1965	42,95	54,87	36,52
1966	42,40	39,44	38,32

De donde resulta que los siniestros parecerían cumplir la ley de los grandes números y fluctuar entre un mínimo del 38,26% y un máximo del 46,49% que se dá en 1961, asimismo existe cierta relación entre el aumento siniestral respecto del año anterior y el aumento de la producción comparada del mismo modo y ello es natural por cuanto una mayor producción genera una mayor siniestralidad.-

La estructura de la utilidad está reflejada por las siguientes relaciones del cuadro expuesto a continuación, que nos muestran la creciente importancia que van adquiriendo en los balances de los entes aseguradores la utilidad generada por las inversiones, que han de constituir un puntal muy firme en la marcha de las empresas, y a la vez que muestran una perspectiva especial en la conformación de los beneficios industriales y totales del mercado.-

UTILIDADES PROVENIENTES DE:

<u>AÑO</u>	<u>SEGUROS DE ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES</u>	<u>SEGUROS DE VIDA</u>	<u>INVERSIONES</u>	<u>TOTAL</u>
1958	58,67%	- 4,84%	46,17%	100%
1959	61,69%	- 5,86%	44,17%	100%
1960	62,31%	- 3,06%	40,75%	100%
1961	57,99%	- 4,47%	46,48%	100%
1962	53,23%	- 9,90%	56,67%	100%
1963	62,24%	- 5,40%	43,16%	100%
1964	56,68%	- 4,88%	48,20%	100%
1965	35,54%	- 2,59%	67,05%	100%
1966	37,13%	- 1,39%	64,26%	100%

Es evidente que el resultado negativo del ramo vida perjudica la significación de la participación industrial que integra con el ramo de seguros patrimoniales y accidentes, pero ello está íntimamente ligado a la marcha nada halagüeña de los seguros de vida entonces y hoy altamente perjudicados por la inflación.-

Las utilidades provenientes de la explotación en sí del negocio directo en lo que hace al negocio de accidentes y daños patrimoniales decaen en los años 1964, 1965 y 1966 bajo análisis, registrando los dos últimos el 2,7% y el 3,2%, sobre las primas, a los cual si se le deducen las pérdidas del ramo vida registran un menguado resultado industrial.-

A continuación se expone el cuadro estadístico de Pérdidas y Ganancias consolidado de la Plaza el cual está tomado en valores monetarios y no incluye los movimientos de la Caja Nacional de Ahorro Postal.-

**CUADRO ESTADISTICO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (32)**

••**TOTALES DEL MERCADO**••

- **IMPORTE EN MILES DE PESOS** -

EJERCICIOS	SEGUROS DE ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES										UTILIDADES O PERDIDAS			
	PRIMAS DE SEGUROS DIRECTOS INCLUIDO RECARGOS ADMINISTRATIVOS	FONDO DE PRIMAS	GASTOS DE PRODUCCION Y EXPLOTACION -NETO-	%	SINIESTROS	%	OTRAS UTILIDADES O PERDIDAS Y MOVIMIENTO DE RESERVAS	%	UTILIDADES O PERDIDAS	%	SEGUROS DE ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES	SEGUROS DE VIDA	INVERSIONES	TOTAL
1943/44	210.501,1	124.885,4	63.901,7	51,17	49.012,9	39,25	7.338,5-	5,88	19.309,3	15,46	19.309,3	842,4	10.523,8	30.675,5
1948/49	739.300,1	401.398,8	241.526,0	60,17	174.357,6	43,44	50.061,9-	12,47	35.577,1	8,26	35.577,1	29,6	15.722,8	51.329,5
1953/54	1.286.294,3	961.399,5	530.833,2	55,21	408.128,8	42,45	26.273,2-	2,73	48.710,7	5,07	48.710,7	4.842,2	56.134,8	109.687,7
1958/59	5.784.868,8	3.704.594,9	1.892.115,6	51,07	1.657.775,8	44,75	107.496,0-□	2,90	262.199,5	7,02	262.199,5	21.634,1-	206.328,9	446.894,3
1959/60	8.951.653,8	6.186.335,0	3.006.918,3	48,61	2.679.353,9	43,31	69.370,4	1,12	430.712,4	5,05	430.712,4	40.902,8-	308.421,7	698.231,3
1960/61	12.460.934,0	8.010.657,2	3.737.494,4	46	3.563.303,7	44,48	70.551,1	0,88	639.308,0	7,94	639.308,0	31.442,4-	418.087,6	1.025.953,2
1961/62	16.646.861,9	11.553.568,3	5.382.547,4	46,59	5.371.606,5	46,49	128.028,4	1,11	671.386,0	5,81	671.386,0	51.765,4-	538.171,0	1.157.791,6
1962/63	20.055.606,3	12.191.925,4	6.248.784,4	51,25	5.065.947,2	41,55	226.889,4	1,86	650.304,4	5,34	650.304,4	120.942,8-	692.447,4	1.221.809,0
1963/64	23.410.725,6	14.239.465,3	7.973.964,9	56,00	5.447.734,2	38,26	160.709,1-	1,27	998.475,3	7,01	998.475,3	86.580,4-	692.304,2	1.604.199,1
1964/65	32.221.791,2	19.563.326,5	10.744.734,3	54,92	7.643.617,3	39,07	14.890,0	0,08	1.160.084,9	5,93	1.160.084,9	99.908,9-	986.325,9	2.046.501,9
1965/66	44.123.091,0	27.563.411,0	14.859.764,0	53,91	11.837.739,0	42,95	98.179,0	0,36	767.729,0	2,79	767.729,0	56.064,0-	1.448.217,0	2.159.882,0
1966/67	61.370.917,0	38.934.961,0	20.745.120,0	53,28	16.506.929,0	42,40	415.557,0	1,07	1.267.355,0	3,26	1.267.355,0	47.465,0-	2.193.356,0	3.413.246,0

□- INCLUYE EL DIFERIMIENTO RESERVA POR RECARGO RESOLUCION 3854.

Si se ahonda el análisis en los períodos subexámen respecto de los resultados seccionales que conforman el resultado industrial, se obtendría el siguiente cuadro, en millones de pesos moneda nacional:

<u>RAMOS</u>	<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u>	<u>1962</u>	<u>1963</u>	<u>1964</u>	<u>1965</u>	<u>1966</u>
<u>Acc.Trab.:</u>	29,5	8,3	59,2	82,5	79,5	36,9	-140,4	-316,0	-270,4
<u>Acc.Pers.:</u>	- 2,1	- 2,5	- 2,9	1,9	- 2,9	- 9,6	- 5,1	13,1	5,3
<u>Aeronaveg.:</u>	- 0,2	0,6	- 2,2	9,9	34,9	30,9	23,7	17,6	6,2
<u>Automóv.:</u>	- 1,3	-57,9	-176,3	-204,5	-138,2	129,3	350,7	219,6	-168,2
<u>Cristales</u>	0,1	1,1	2,1	4,2	1,5	- 2,5	- 0,6	- 5,1	- 0,6
<u>Granizo</u>	3,5	15,7	26,9	29,1	65,6	93,0	154,9	186,7	61,7
<u>Incendio</u>	121,7	272,5	437,3	633,7	622,5	479,6	692,7	1039,5	1058,2
<u>Transport.</u>	12,5	26,3	93,1	80,9	15,8	-58,1	-36,1	4,5	80,2
<u>R.Varios</u>	- 5,6	- 1,9	- 6,5	1,6	- 7,4	-49,3	-41,3	- 0,8	4,7
<u>Vida:</u>	- 0,6	-21,6	-40,9	-31,4	-51,8	-120,9	-86,6	-99,9	-56,1

De ello surge que existe un ramo de rentabilidad extraordinaria - que es Incendio, el cual cubre las pérdidas de explotación de otros tipos de seguros que son regularmente deficitarios.- En cuanto hace al ramo Automóviles las pérdidas se alternan con utilidades en razón de la aplicación de modificaciones de tarifa que se van efectuando en el curso de cada ejercicio, con los resultados a la vista que pueden apreciarse.-

En cuanto al ramo Vida su resultado negativo está relacionado con el deterioro que causa la inflación, la cual alienta la caducidad de las pólizas o el desistimiento de continuar por parte de los asegurados.-

El ramo Transportes liga su resultado a los vaivenes del negocio de importación y exportación, y al traslado interno de mercaderías con logros inestables.-

En lo relativo a Granizo podemos decir que su resultado positivo es permanente.-

El ramo de Accidentes del Trabajo que obtiene ganancias hasta 1963, registra un considerable deterioro a partir de entonces, por la desactualización de los topes indemnizatorios de la Ley 9688, reducidos a cifras poco importantes merced al deterioro del valor de la moneda que inclina a los asegurables hacia el autoseguro en los buenos riesgos, dejando los malos en el mercado asegurador y evitando de esta suerte la consiguiente compensación que hacía de este un ramo positivo.-

En cuanto a lo que genéricamente constituye el grupo de Riesgos Varios por comprender riesgos inveteradamente deficitarios como Robo, entre otros, su resultado positivo de los años 1961 y 1966 es meramente casual ya que las coberturas agrupadas que lo conforman son crónicamente deficitarias.-

Los resultados que registra el cuadro analizado no incluyen los de la Caja Nacional de Ahorro Postal, incluso en el ramo vida.-

Como corolario de todo lo expuesto resulta que el promedio utilidad en millones de pesos moneda nacional en los años bajo exámen en los ramos positivos es el siguiente: Incendio 669,7; Granizo 79,6; - Transportes 27,4; Aeronavegación 15,2; y Cristales 0,02.-

Las pérdidas promedio en millones de pesos moneda nacional que registran para toda la plaza los ramos negativos son las que se consig-nan a continuación: Vida 63,7; Accidentes del Trabajo 53,9; Riesgos - Varios 13,3; Automóviles 5,9 y Accidentes Personales 0,6.-

El análisis de los resultados del mercado asegurador debe comple-tarse considerando los valores constantes de las utilidades, pues, re-sulta útil y necesario comparar los importes deflacionados.-

A tal fin si se toman los aumentos y disminuciones respecto del año anterior de las utilidades en valores constantes, para la parte industrial, para las inversiones y para el total por separado, se obtiene el siguiente cuadro:

AÑOS	% AUMENTO O DISMINUCION		% AUMENTO O DISMINUCION	% TOTAL AUMENTO O
	PARTE	INDUSTRIAL	INVERSIONES	DISMINUCION
1959	-	3,88	-18,95	-11,37
1960		43,61	18,79	32,33
1961		-15,28	7,53	- 5,98
1962		-35,46	- 0,66	-19,22
1963		42,68	-18,99	7,30
1964	-	3,49	17,78	5,73
1965		-51,43	8,34	-22,59
1966		36,05	18,16	23,97

De ello surge que el ritmo de crecimiento para el resultado industrial es bastante más lento que el de inversiones, con promedios del 1,6% y 4% respectivamente para todo el período bajo exámen, lo cual confirma lo expuesto al referirme a una comparación similar a valores monetarios.-

Si se consideran las primas totales del mercado y las utilidades o pérdidas provenientes de los seguros de accidentes y daños patrimoniales de los seguros de vida, de las inversiones y el total del beneficio contabilizado por la plaza aseguradora a excepción de la Caja Nacional de Ahorro Postal, surge la siguiente muestra:

AÑOS	% UTILIDADES SEGUROS ACCI- DENTES Y DAÑOS PATRIMONIA- LES S/PRIMAS TOTALES	% UTILIDADES O PERDIDAS SEGUROS RAMO VIDA SOBRE PRIMAS TOTALES	% UTILIDADES DE IN- VERSIONES SOBRE PRIMAS TOTALES	% BENEFICIOS TOTALES SOBRE PRIMAS TOTALES
	1958	4,40	- 0,52	3,83
1959	4,74	- 0,54	3,50	7,70
1960	5,13	- 0,25	3,36	8,24
1961	4,04	- 0,32	3,25	6,97
1962	3,24	- 0,64	3,50	6,10
1963	4,25	- 0,37	2,97	6,85
1964	3,62	- 0,32	3,08	6,38
1965	1,73	- 0,14	3,30	4,89
1966	2,06	- 0,08	3,57	5,55



Es natural entonces comprendamos que existe una evidente limitación en la obtención de mayores utilidades totales que no tienen fuerza de crecimiento no obstante la evolución que en tal sentido registran las primas de seguros de todo el mercado.-

Hay entonces una permanente erosión en la utilidad que hace que esta no avance en la medida que se produce la captación de primas.-

Si nos adentramos en el tiempo y analizamos el año 1943 nos sorprenderá notar una utilidad a valores constantes mas crecida que la que cierra el lapso en 1966 en el cual con una producción que casi llega al doble de 1948, se logran beneficios que alcanzan tan solo al 92,25% de aquel período.-

Por el análisis real también resulta concluyente el hecho que la faz extracontractual del seguro es la que mas ayuda al mantenimiento de las utilidades del lapso, pues los beneficios de las inversiones cambian la estructura del beneficio muy notoriamente a partir de 1965.-

En términos reales también los gastos resultan crecientes acompañando las variaciones de la producción de primas.-

Resultan muy útiles los cuadros transcriptos a continuación que se refieren al cuadro estadístico de Pérdidas y Ganancias consolidado del mercado a valores reales:

**CUADRO ESTADISTICO DE PERDIDAS Y GANANCIAS EN VALORES CONSTANTES, TOMANDO COMO BASE EL (33)  
EJERCICIO 1943/44 Y EN FUNCION A LA VARIACION DEL INOICE DEL COSTO DE VIDA**

**\*\*TOTALES DEL MERCADO\*\***

- IMPORTES EN MILES DE PESOS -

EJERCICIOS	SEGUROS DE ACCIDENTES Y DAOS PATRIMONIALES					UTILIDADES O PERDIDAS				
	SEGUROS DIREC- TOS -INCLUIDO RECARGOS ADMI- NISTRATIVOS-	FONDO DE PRIMAS	GASTOS DE PRODUCCION Y EXPLOTACION -NETO-	SINIESTROS	OTRAS UTILIDA- DES O PERDIDAS Y MOVIMIENTO DE RESERVAS	UTILIDADES O PERDIDAS	SEGUROS DE ACCIDENTES Y DAOS PATRI- MONIALES	SEGUROS DE VIDA	INVERSIONES	TOTAL
	-1-	-2-	-3-	-4-	-5-	-6-	-7-	-8-	-9-	
1943/44	210.501,1	124.885,4	63.901,7	49.012,9	7.338,5-	19.309,3	19.309,3	842,4	10.523,8	30.675,5
1948/49	361.954,6	196.411,4	118.426,1	85.161,1	24.520,0-	17.344,2	17.344,2	69,2-	7.811,9	25.086,9
1953/54	217.831,6	162.823,9	89.906,4	69.111,0	4.443,1-	8.249,6	8.249,6	820,9	9.511,1	18.581,6
1958/59	309.668,9	199.447,5	102.613,9	88.865,2	5.657,6- -1-	13.626,0	13.626,0	1.622,0-	11.859,2	23.863,2
1959/60	274.633,5	189.630,1	92.593,7	81.925,5	2.102,3	13.008,6	13.008,6	1.470,9-	9.611,9	21.149,6
1960/61	339.968,2	218.768,6	102.157,0	97.232,8	1.924,8	17.454,0	17.454,0	884,3-	11.417,9	27.987,6
1961/62	377.477,4	262.343,4	122.340,6	121.864,2	2.907,5	15.231,1	15.231,1	1.193,9-	12.277,3	26.314,5
1962/63	348.466,9	212.682,8	109.177,7	88.264,2	3.940,0	11.300,9	11.300,9	2.240,9-	12.196,2	21.256,2
1963/64	332.874,4	202.509,9	113.429,9	77.436,3	2.524,2-	14.167,9	14.167,9	1.240,3-	9.880,7	22.808,3
1964/65	378.198,2	229.735,8	126.247,7	89.610,1	188,4	13.689,6	13.689,6	1.213,1-	11.637,8	24.114,3
1965/66	381.925,6	238.635,1	128.795,9	102.386,5	865,5	6.587,2	6.587,2	527,7-	12.608,4	18.667,9
1966/67	416.655,6	264.214,6	140.933,2	111.874,2	2.815,8	8.591,4	8.591,4	347,2-	14.898,0	23.142,2

- 1 - INCLUYE EL DIFERIMIENTO RESERVA POR RECARGO RESOLUCION 3854.

RESULTADO DEL MERCADO ASEGURADOR ARGENTINO (34)

IMPORTE EN MONEDA CONSTANTE, RELACIONADOS CON EL INDICE PROMEDIO DEL COSTO DE LA VIDA

- IMPORTE EN MILLONES DE PESOS -

PERIODOS	PRODUCCION DIRECTA			UTILIDADES INDUSTRIALES			UTILIDADES DE INVERSIONES	TOTAL DE UTILIDADES INDUSTRIALES Y DE INVERSIONES
	PRIMAS NETAS DE ANULACIONES CON RECARGOS ADMINISTRATIVOS			ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES	VIDA	TOTAL		
	ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES	VIDA	TOTAL					
1943/44	210,5	69,3	279,8	19,3	0,8	20,1	10,5	30,6
1948/49	362,0	63,0	425,0	17,3	0,1-	17,2	7,8	25,0
1953/54	217,8	50,5	268,3	8,2	0,8	9,0	9,5	18,5
1958/59	309,7	34,3	344,0	13,6	1,6-	12,0	11,9	23,9
1959/60	274,6	26,1	300,7	13,0	1,5-	11,5	9,6	21,1
1960/61	340,0	32,4	372,4	17,5	0,9-	16,6	11,4	28,0
1961/62	377,5	35,1	412,6	15,2	1,2-	14,0	12,3	26,3
1962/63	348,5	30,4	378,9	11,3	2,2-	9,1	12,2	21,3
1963/64	332,9	30,1	363,0	14,2	1,2-	13,0	9,9	22,9
1964/65	378,2	31,5	409,7	13,7	1,2-	12,5	11,6	24,1
1965/66	381,9	30,2	412,1	6,6	0,5-	6,1	12,6	18,7
1966/67	416,7	30,3	447,0	8,6	0,3-	8,3	14,9	23,2

NUMERO Y CAPITALIZACION DE LOS ENTES ASEGURADORES QUE ACTUAN EN EL  
MERCADO:

Nuestro mercado asegurador se caracteriza por la presencia de un elevado número de empresas, que de manera creciente han aparecido y contribuído a agudizar una competencia en la obtención de las primas y un mayor costo administrativo, que no se adecúa a la dimensión del mercado.-

Todo ello lleva implícito un mayor costo social que incide de manera adversa al desarrollo de la actividad, con la secuela de que por la vía de las tarifas intentan cubrir la amplitud de los gastos de administración que se reflejan en el precio del riesgo que debe pagar el asegurado, que en este caso es el consumidor.-

El oferente del servicio o sea el ente asegurador ha intentado - por su parte combatir estas erogaciones, mediante la administración - conjunta de dos o más compañías, con éxito relativo.-

Es que estamos ante la minimización del servicio, lo cual debilita a la postre la captación de primas, la capitalización de las empresas y la envergadura de las mismas, limitando en suma las posibilidades de actuar con mayor peso en la faz extracontractual que es consecuencia de esta actividad.-

Si se compara la producción a valores constantes del lapso sub-análisis, el número de empresas, el número de las pólizas emitidas y se obtiene el promedio de producción por compañía y el promedio por - póliza tenemos el siguiente cuadro:

<u>ANO</u>	<u>PRODUCCION PRIMAS</u>	<u>Nº ENTI-</u>	<u>NÚMERO</u>	<u>PROMEDIO</u>	<u>PROMEDIO POR</u>
	<u>A VALORES CONSTAN-</u>	<u>DADES A-</u>	<u>POLIZAS</u>	<u>POR ENTI-</u>	<u>POLIZA</u>
	<u>TES</u>	<u>SEGURADO-</u>		<u>DAD</u>	
		<u>RAS</u>			
1958	\$ 372.531.200	195	1.491.956	\$ 1.910.400	\$ 249,69
1959	\$ 321.301.500	198	1.610.719	\$ 1.622.700	\$ 199,48
1960	\$ 395.219.800	207	1.723.044	\$ 1.909.200	\$ 229,37
1961	\$ 437.390.100	233	1.922.332	\$ 1.877.200	\$ 227,53
1962	\$ 407.860.500	258	2.087.619	\$ 1.580.800	\$ 195,37
1963	\$ 396.821.700	272	2.042.065	\$ 1.458.900	\$ 163,93
1964	\$ 443.510.100	285	2.115.942	\$ 1.556.200	\$ 209,60
1965	\$ 448.338.600	287	2.317.357	\$ 1.562.200	\$ 193,47
1966	\$ 485.032.600	303	2.494.952	\$ 1.600.800	\$ 194,41

Resulta evidente que con la aparición de nuevas empresas se disminuye el promedio por compañía, y la cantidad creciente de pólizas hace lo propio para con el promedio por póliza emitida.-

Si en vez de tomar la producción a valores constantes se tomara a valores monetarios, para el año 1966 daría un promedio de producción por compañía de m\$n 233.680.416,= c/l. y por póliza emitida de m\$n 28.379,=-.

Ello ha pretendido ser corregido por la Superintendencia de Seguros a través de sucesivas reglamentaciones de los capitales mínimos que deben cubrir las empresas antes de ser autorizadas; estos cambios en los requisitos de constitución se efectuaron mediante el Decreto N° 9167 del 13 de Octubre de 1961 que estableció un capital mínimo de \$ 15.000.000,= y un adicional de \$ 3.750.000,= por ramo principal y \$ 1.250.000,= por ramo no importante, debiendo reunir una empresa que operara en todos los ramos por efectos de la reglamentación entonces vigente \$ 30.000.000,=-. A las cooperativas y mutuales se les exigían sumas menores.-

En 1966 se llegó a dictar una resolución que restoraba la neces

Nº 528 del 27 de Enero de 1967 se estableció un capital mínimo de \$ 45.000.000,=, y además un adicional de \$ 11.250.000,= por ramo principal y \$ 3.750.000,= por ramo no importante, por lo que se requiere desde entonces un capital mínimo de \$ 90.000.000,= para constituir sociedades que exploten todos los ramos.-

La Ley Nº 17.051 del 2 de Diciembre de 1966 dispuso -por su parte- que todas las sociedades que se dediquen a seguros, ya sean anónimas, cooperativas, mutuas, etc., comprendidas dentro del régimen legal de la Superintendencia de Seguros, y por tanto sujetas al régimen de capitales mínimos.-

Estas últimas medidas tuvieron por fruto lograr la aparente limitación que no se obtuvo antes, por cuanto, hay que agregar que ha existido desde entonces una relativa estabilidad monetaria que ha hecho efectiva la elevación de los capitales mínimos.-

Es de observar que en los casos anteriores el aumento de los límites era una medida que pronto se desactualizaba por el ritmo sostenido de nuestra devaluación monetaria.-

La Reserva Especial Resolución Nº 2190 también ha sido uno de los instrumentos de esta política de limitación, aunque sus efectos están destinados a la no distribución de beneficios en aquellas empresas que no logran el doble de los capitales mínimos vigentes en el momento del cierre del ejercicio que posibilitó el beneficio.-

No obstante, las resoluciones sobre capitales mínimos no han sido un sistema adecuado para limitar el número de los entes aseguradores, pues como lo expone el cuadro que ha continuación detallamos las sociedades que han funcionado en el lapso subexamen tiene el siguiente origen:

<u>AÑO</u>	<u>SOCIEDADES ANONIMAS</u>	<u>COOPERATIVAS Y MUTUALES</u>	<u>ORGANISMOS OFICIALES</u>	<u>SOCIEDADES EXTRANJERAS</u>	<u>TOTAL</u>
1958	112	36	3	44	195
1959	113	38	3	44	198
1960	120	40	3	44	207
1961	137	47	5	44	233
1962	150	57	6	45	258
1963	159	62	6	45	272
1964	170	64	6	45	285
1965	173	64	6	44	287
1966	179	74	6	44	303

Como dato muy ilustrativo resulta útil agregar que en 1938 existían 92 Sociedades Anónimas, 36 Cooperativas y Mutuales y 42 Sociedades Extranjeras, que sumadas totalizaban 170 entes aseguradores; veinte años después en 1958, a dicho número se le habían agregado 25 organismos, vale decir que el verdadero incremento se efectuó entre 1958 y 1966, donde el número de cooperativas se duplicó y el de sociedades anónimas creció en la mitad de su número de origen.-

La capitalización del grupo se ha producido muy lentamente como surge del siguiente cuadro que computa el capital y reservas de previsión en valores monetarios en millones de pesos moneda nacional:-

<u>AÑO</u>	<u>SOCIEDADES ANONIMAS</u>	<u>COOPERATIVAS Y MUTUALES</u>	<u>ORGANISMOS OFICIALES</u>	<u>SOCIEDADES EXTRANJERAS</u>	<u>TOTALES</u>	<u>CAPITAL PROMEDIO POR ENTE ASEG.</u>
1958	707	71	105	84	967	4,96
1959	867	100	173	100	1.240	6,26
1960	1.200	150	176	111	1.637	7,91
1961	2.771	325	261	237	3.594	15,42
1962	3.841	516	324	304	4.985	19,32
1963	4.595	789	370	346	6.100	22,43
1964	5.371	1.069	444	435	7.319	25,68
1965	6.346	1.406	530	511	8.793	30,64
1966	7.715	1.836	713	542	10.806	35,66

El promedio de capital y reservas de los entes aseguradores crece menos aprisa que el total de capital y reservas en valores monetarios, por la aparición en el mercado de las nuevas empresas.- Dicho promedio no llega a alcanzar en 1960 o en 1966 los mínimos de la reglamentación sobre capitales de las empresas que en esos momentos modifica la Superintendencia de Seguros.-

El crecimiento de capital y reservas de las Cooperativas y Mutuales está relacionado con el aumento del número de entes de esta clase que aparecen en el mercado.-

Las sociedades extranjeras en cambio aparecen subsistiendo en el mercado y el crecimiento está acorde con el nivel en el que actúan, por cuanto su actitud sería de subsistencia o de lento retroceso ante la multiplicación de empresas nacionales de todas clases.-

Todo lo cual resulta verdaderamente preocupante si se tiene en cuenta que el superávit de cobertura de la plaza en 1966 había sido estimado por la Superintendencia de Seguros en sólo 948,4 millones de pesos moneda nacional que comparado con los 10.806 millones de pesos moneda nacional que importan las reservas de previsión adicionadas al capital, forman el total de lo destinado a la actividad aseguradora.-

Vale decir, que las reservas de las empresas han debido ser constituidas como ayuda necesaria para cubrir las necesidades de la explotación, más que como refuerzo de inversión.-

Es evidente que si no se logra una debida capitalización del sector asegurador que lo fortifique, no ha de poder jugar el rol que debe asignársele como coadyuvante del desarrollo.-

La solidez de los entes aseguradores es de doble interés: del Estado y de los propios asegurados, y a ella se debe propender con la modificación de los efectos que han producido en el mercado las limitaciones de los beneficios distribuibles según lo establece la resolución N° 2190 y la fijación de los capitales mínimos, por la Superintendencia de Seguros.



## EL PRODUCTO BRUTO INTERNO Y EL SECTOR ASEGURADOR:

Uno de los indicadores que más se utilizan a los efectos de realizar comparaciones es el producto bruto nacional.-

"El producto nacional es la producción total corriente de bienes y servicios de la economía, valuada a los precios de mercado que se pagan por ella.- Este es también un concepto de corriente, medido en la práctica acumulando transacciones a lo largo de un período".- (29)

Es que la riqueza generada en el país, en ese lapso está medida por el producto bruto interno, y ello sirve de magnitud para aquilatar lo que se desee parangonar a efectos de obtener conclusiones orientadora.-

"La suma del valor agregado por todas las empresas del país y por el Estado en un período dado constituye lo que se llama el producto bruto interno".- (30)

Es conveniente dilucidar cuál es la forma de valuación del producto bruto interno que se utiliza en la comparación, pues según se lo valúa a costo de los factores, vale decir excluyendo los impuestos indirectos, o a precios de mercado o sea incorporando esta clase de impuestos, los resultados de la comparación pueden ser distintos.-

Estas definiciones sirven para advertir que por razones de análisis se debe conocer según la forma de valuación adoptada, cuál es el valor agregado de todos los entes aseguradores que realizando similares funciones y con conducta homogénea entre sí, constituyen el sector asegurador.-

Las otras comparaciones que se efectúen estarán referidas a la producción de primas de seguros y serán meramente referenciales, pues, en cierto modo sería lógico que ellas se compararan con la producción total del país, en el sentido de suma de la producción bruta de todos los sectores.-

Pero, el producto bruto interno refleja muy convenientemente y con bastante aproximación la marcha de la economía del país, y por tal es útil su comparación con el propio valor agregado del sector asegurador como con la producción de primas que se alcanzan en el mercado.-

Si bien el producto bruto interno puede estar influido en alguna medida por lo que constituye la eficiencia del sector Gobierno, no deja de ser revelador de pautas de la marcha de nuestra economía cuando convenientemente sectorizado se aprecian las variaciones de período a período.-

A menudo interesará preguntar como es esta evolución del sector asegurador, de su importancia, y de su influencia, por lo cual se intentará dar a través de estas interpretaciones alguna respuesta a dichos interrogantes.-

Así se analizará la producción de Seguros Directos relacionada con el Producto Bruto interno a precios de mercado para el período bajo exámen, separando la producción de seguros de accidentes y daños patrimoniales de la de Vida, de acuerdo con el cuadro que a continuación se desarrolla:

RELACION DE LA PRODUCCION DE SEGUROS DIRECTOS CON EL PRODUCTO BRUTO INTERNO -1-

PRIMAS NETAS DE ANULACIONES CON RECARGOS ADMINISTRATIVOS

(35)

AÑO	PRODUCTO BRUTO INTERNO A PRECIOS DE MERCADO-2-	PRODUCCION DE SEGUROS DIRECTOS INCLUIDO RECARGOS ADMINISTRATIVOS-3-			RELACION ENTRE LA PRODUCCION Y EL PRODUCTO BRUTO INTERNO		
		ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES	VIDA	TOTAL	ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES -% ENTRE 2Y1-	VIDA -% ENTRE 3Y1-	TOTAL -% ENTRE 4Y1-
		-1- *	-2- *	-3- *	-4- *	-5-	-6-
1944	17.499,0	210,5	69,3	279,8	1,20	0,40	1,60
1948	43.800,0	739,3	169,0	908,3	1,69	0,38	2,07
1953	129.439,0	1.312,3-4-	440,4-4-	1.752,7	1,01	0,34	1,35
1958	386.721,0	5.828,3-4-	963,9-4-	6.792,2	1,51	0,25	1,76
1959	740.521,0	9.025,3-4-	1.342,0-4-	10.367,3	1,22	0,18	1,40
1960	961.203,0	12.573,3-4-	1.869,2-4-	14.442,5	1,31	0,19	1,50
1961	1.148.094,0	16.805,5	2.371,0	19.176,5	1,46	0,21	1,67
1962	1.411.638,0	20.340,0	2.935,1	23.275,1	1,44	0,21	1,65
1963	1.734.115,0	23.922,3	3.730,1	27.652,4	1,38	0,21	1,59
1964	2.363.336,0	32.886,0-4-	4.610,4-4-	37.496,4	1,39	0,20	1,59
1965	3.246.000,0	45.075,1-4-	6.113,6-4-	51.188,7	1,39	0,19	1,58
1966	4.043.400,0	62.990,9-4-	7.814,3-4-	70.805,2	1,56	0,19	1,75

\* IMPORTES EN MILLOVES DE PESOS.

-1- INCLUYE LA PRODUCCION CORRESPONDIENTE A LA CAJA NACIONAL DE AHORRO POSTAL.

-2- FUENTES..AÑOS 1944/48 -PRODUCTO E INGRESO DE LA REPUBLICA ARGENTINA EN EL PERIODO 1935/54, EDICION 1955-. AÑOS 1953/64 -SUPLEMENTO DEL BOLETIN ESTADISTICO N. 6 DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, JUNIO 1966 -AÑO IX-. AÑOS 1965/66 -BOLETIN ESTADISTICO DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA N. 6, JUNIO DE 1968 -AÑO XI-.

-3- COMPRENDE LA PRODUCCION REALIZADA POR LAS SOCIEDADES EXTRANJERAS Y POR LA CAJA NACIONAL DE AHORRO POSTAL EN EL AÑO CALENDARIO INDICADO Y LA REALIZADA POR LAS SOCIEDADES NACIONALES EN EL EJERCICIO ECONOMICO INICIADO EN JUNIO DEL MISMO AÑO. EN EL AÑO 1944 COMPRENDE LA PRODUCCION CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS CERRADOS EL 1/1/44 Y EL 31/12/44.

-4- LOS IMPORTES PARCIALES CONSIGNADOS PARA SEGUROS DE ACCIDENTES Y DAÑOS PATRIMONIALES Y PARA SEGUROS DE VIDA EN LOS AÑOS 1953/60 Y 1964/66 SON APROXIMADOS, EN RAZON DE NO HABER SIDO POSIBLE CONCILIAR LA PRODUCCION TOTAL DE LOS DISTINTOS RAMOS DE LA CAJA NACIONAL DE AHORRO POSTAL EN DICHS AÑOS CON LAS CIFRAS DE LOS CUADROS DE PERDIDAS Y GANANCIAS. LOS IMPORTES TOTALES -COLUMNA 4- CONCUERDAN CON ESTOS CUADROS.

## RELACION DE LA PRODUCCION DE SEGUROS CON EL PRODUCTO BRUTO INTERNO

### A PRECIOS DE MERCADO:

La producción total de primas para 1958 llega a representar el 1,76% del Producto Bruto Interno, valuado a precios de mercado, cae al año siguiente y luego trata de crecer, lo cual hace con algunos altibajos, pues en 1965 el porcentaje que las Primas representan del P.B.I. es el 1,58%, solo en 1966 se llega a alcanzar la proporción del 1,75% respecto del P.B.I., la cual de ningún modo tiene la significatividad del año 1948, el cuál fué un año de excepcionales condiciones en nuestra economía.-

En los porcentajes comentados tiene aguda repercusión la estática participación del ramo vida que si bien en 1958 asumía una proporción respecto del P.B.I. del 0,25%, al año siguiente participaba con el 0,18% y ocho años después en 1966 con el 0,19%.-- La crisis de expansión del ramo vida ha llegado a tener visos de irresolución pues la inflación ha influido negativamente en su desenvolvimiento.-

El ramo vida requiere estabilidad para su expansión, pues, la desactualización de los topes de indemnización desalienta la consecuencia de los asegurados y su permanencia en el plan de su opción.- La inflación ha ido erosionando la posición del ramo Vida correlativamente al de la producción total de primas.-

El comportamiento de los ramos eventuales de accidentes y daños patrimoniales también se asemeja al de Vida.- La proporción de 1951 respecto del P.B.I. es el 1,51% para caer en 1959 al 1,22% y experimentar algunas mejorías con altibajos en los años que le siguen para llegar a alcanzar en 1966 una proporción del 1,56% que no logra igualar la de 1948 que es del 1,69%.--

Si me remito al análisis efectuado de la producción directa por ramo y totales en valores constantes y específicamente al cuadro confeccionado para mostrar el crecimiento o retardo de la actividad y -

comparando los aumentos o disminuciones con los porcentajes de producción respecto del P.B.I. antes citados, se observa:

AÑOS	% DE AUMENTO O DISMINUCION DE PRODUCCION RESPECTO AÑO ANTERIOR	% DE LA PRODUCCION DE RAMOS ELEMENTALES RESPECTO DEL P.B.I.	% DE LA PRODUCCION TOTAL RESPECTO DEL P. B. I.
1958	-	1,51	1,76
1959	-13,75	1,22	1,40
1960	23,01	1,31	1,50
1961	10,67	1,46	1,67
1962	- 6,75	1,44	1,65
1963	- 2,71	1,38	1,59
1964	11,76	1,39	1,58
1965	1,08	1,39	1,58
1966	8,18	1,56	1,75

Es decir existe una correlación evidente entre las disminuciones o aumentos de los porcentajes de la producción de ramos elementales, o el total, respecto del P.B.I. con los aumentos o disminuciones respecto del período anterior cuando se analizan valores constantes.-

La actividad aseguradora es en suma un sensible barómetro de la actividad general y la refleja en su propia producción de primas.- Así verbigracia, la declinación de 1963 por los hechos político militares de 1962 está reflejada en la disminución en el porcentaje de relación de las primas respecto del P.B.I., la recuperación que le sigue se muestra en 1966 con mayor relación.-

La captación de las primas de seguros debería hacerse -considerada desde el punto de vista promocional- aprovechando los mejores momentos de la economía, siguiendo al florecimiento de los negocios y procurando no perderla a través del tiempo merced a mejores condiciones de mantenimiento respecto de los años de estabilidad o retracción pues importa a toda la actividad económica el sistema previsional que sustraiga al giro empresarial de las contingencias futuras que pueden acaecerle.-

Asimismo, las primas de seguros importan, por cuanto de su admis-

tración se obtendrán los fondos con que se cumplirá la faz extracon-  
tractual de la actividad, relacionados con la inversión y la captación  
del dinero flotante.-

## EL VALOR AGREGADO POR EL SECTOR ASEGURADOR AL COSTO DE LOS FACTORES

Me he referido a la relación de primas y producto bruto interno a precios de mercado, pero su volumen no agregaría mucho si ello no proporcionara alguna conclusión relativa al valor que incorpora al P.B.I. el sector asegurador.-

En la investigación he podido lograr datos que hacen globalmente a la actividad específica de Seguros merced a la buena disposición de funcionarios del Banco Central que proporcionaron el valor agregado específico por el sector asegurador, acorde con sus estimaciones.-

Los datos publicados en el Boletín Estadístico o en su Suplemento siempre se han referido al sector asegurador y compañías financieras.-

Cabe destacar que en todas las estadísticas que sectorizan la actividad económica se habla del P.B.I. originado en el Sector Bancos, Seguros y Propiedad de Vivienda, como integrante de los sectores de servicios, o en el mejor de los casos agrupando a los entes aseguradores y Compañías financieras.-

En consecuencia, por la circunstancia de comparar los valores adicionados únicamente por los entes aseguradores, interesará poseer una clara idea de la importancia del valor agregado por el conjunto de sectores productores de servicios, dentro de él la participación que le cabe al sector Bancos, Seguros y Propiedad de Viviendas, y dentro de éste último lo que concierne al Sector Seguros.-

Así se podría cuantificar el esfuerzo efectuado por el sector asegurador en su contribución al P.B.I. al costo de factores y aquilatar consecuentemente su importancia.-

A tales efectos, a continuación se desarrolla un cuadro comparativo respecto del P.B.I. al costo de los factores, tomado en millones de pesos moneda nacional de 1960.-

	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
1.- PRODUCTO BRUTO INTERNO AL COSTO DE LOS FACTORES A VALORES CONSTANTES	867082	816873	882189	944028	926565	893358	966600	1049200	1052200
2.- PRODUCTO BRUTO INTERNO VALOR AGREGADO POR LOS SECTORES PRODUCTORES DE SERVICIOS, A VALORES CONSTANTES	384626	367669	397448	427966	423519	406505	424244	450473	460900
3.- % (2) : (1)	44,4	45,0	45,0	45,4	45,8	45,5	44,4	43,3	43,8
4.- PRODUCTO BRUTO INTERNO VALOR AGREGADO POR EL SECTOR BANCOS, SEGUROS, Y PROPIEDAD DE VIVIENDA	35751	36009	36608	37758	38807	39642	40243	41600	43300
5.- % (4) : (1)	4,1	4,4	4,1	4,0	4,2	4,5	4,2	4,0	4,1
6.- % (4) : (2)	9,3	9,8	9,2	8,8	9,2	9,7	9,5	9,2	9,3
7.- PRODUCTO BRUTO INTERNO VALOR AGREGADO POR EL SECTOR ASEGURADOR, A VALORES CONSTANTES	3277	3414	3601	3947	4166	4372	4166	4415	4454
8.- % (7) : (1)	0,38	0,42	0,41	0,42	0,45	0,49	0,43	0,42	0,42
9.- % (7) : (2)	0,85	0,93	0,91	0,92	0,98	1,08	0,98	0,98	0,97
10.- % (7) : (4)	9,16	9,48	9,84	10,45	10,74	11,03	10,35	10,61	10,29

NOTAS: - Valores constantes en base a pesos moneda nacional de 1960, tomados en millones de pesos %.-  
- Informaciones obtenidas de varios números del Boletín Estadístico del Banco Central de la República Argentina, y directamente en dicho organismo oficial.-

El sector asegurador contribuye en 1966 con un valor agregado que alcanza al 0,42% del producto bruto interno al costo de los factores a valores constantes tomado en pesos moneda nacional de 1960, dicha participación en el lapso bajo examen no fue superior a 0,49% que registra 1963, ni inferior a 0,38% en 1958, representando para 1960 este monto, el 24,9% en las primas de seguros captadas.-

El valor agregado por el sector asegurador comparado con el valor agregado por el grupo que integra con los bancos, compañías financieras y propiedad de vivienda, observa una relación similar de crecimiento, que sigue sus variaciones en forma directa, alcanzando su participación en dicho



conjunto un promedio del 10,2% para el período bajo estudio.-

En lo que respecta a los sectores productores de servicios que constituyen el sector terciario de la economía, la proporción del sector asegurador respecto de aquél guarda una aproximada equidistancia, en los aumentos o disminuciones que se operan.-

En los años 1962 y 1963, de receso, el valor agregado por el Sector Asegurador se mantuvo en los niveles logrados o acreció su participación, a diferencia de las caídas observadas en el P.B.I., o en el sector terciario de la economía, lo que indicaría cierta capacidad que tienen los entes aseguradores de sobrellevar contingencias.-

En términos generales, la actividad aseguradora solo agrega pequeña parte al producto bruto nacional cuyo promedio para el lapso bajo análisis llega al 0,43%.-

## C A P I T U L O   V

### V. CONCLUSIONES

#### 1. Conclusiones Finales

## CONCLUSIONES FINALES:

Las amplias variantes que tiene en sí el tema tratado me han obligado a relacionar diversos aspectos que hacen al mercado monetario, a la política financiera, a la legislación y reglamentación de los entes aseguradores, al mercado asegurador y a los matices que tiene la participación del sector asegurador en el desenvolvimiento económico nacional.-

Ha llegado el momento de exponer conclusiones que, por sus relaciones entre sí, arrojarán claridad en cuanto a los temas precedentemente expuestos y que asimismo importan juicios, los cuales deberán ser tomados con la perspectiva propia, del tiempo y espacio que influyen en su concreción.-

Prescindiré de algunas acotaciones importantes que hacen a la faz general y que han sido manifestadas en el curso del trabajo o en las observaciones que he resumido al concluir los capítulos que lo componen.-

I. Trataré de ser sintético, y, aunque no seguiré el orden impuesto en este trabajo, diré que en cuanto hace a legislación y reglamentación de la actividad aseguradora, estimo que:

1.- La actividad aseguradora está regida por una cuidadosa legislación y reglamentación, que tiene su base en leyes, decretos y especialmente en Resoluciones, circulares y cartas circulares que emite la Superintendencia de Seguros de la Nación que ejerce un minucioso control, para garantizar la necesaria liquidez de las empresas, el cumplimiento del objeto para el que fueron creadas y la salvaguarda de los intereses de los asegurados.-

2.- Las entidades aseguradoras, en términos generales, han tenido siempre un gran respeto por las reglamentaciones dictadas, por lo cual

esta vía puede ser muy efectiva para efectuar la transformación paulatina y lograr la modernización del sector, en un marco de mayor libertad.-

3.- Es necesaria la modificación de las reglamentaciones vigentes respecto a inversiones de los entes aseguradores, posibilitando una mayor acción en el mercado de capitales por esta vía, o, sin llegar a hacer cambios muy sustanciales, a través del ofrecimiento de una nueva gama de valores, que pongan a cubierto a los entes aseguradores de la inflación, orienten los fondos a la inversión productiva.-

II. En lo que hace al mercado monetario, política financiera y la participación que le cabe al sector asegurador, estimo que:

1.- La percepción de las primas de seguros proporcionan a los entes aseguradores los fondos que por una parte harán frente a los riesgos asumidos que hacen al aspecto previsional específico, captándose a través de ellas el dinero flotante, y por la otra en función de dichos fondos - permitirán efectuar las inversiones que hacen a la faz extracontractual.

2.- Las compañías de seguros como entes auxiliares de la organización del crédito forman parte del mercado extrabancario de capitales, pero su participación en el mercado del dinero y de capitales está cuidadosamente reglada por disposiciones legales que tienen su origen en -- 1939 y por circulares y resoluciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación.-

3.- Al sistema bancario le cabe la mayor parte de la regulación monetaria, absorbiendo o esterilizando los medios de pago, según corresponda.-

4.- El mercado de corto plazo no es afecto de las empresas de seguros, cuyas inversiones se canalizan hacia el mercado de capitales, prefiriendo la seguridad, la renta perdurable y un cierto y razonable grado de liquidez, por lo cual se orientan a través de los Títulos Públicos y los Préstamos Hipotecarios.-

5.- No obstante operar en el mercado de largo plazo el dinero inversor, merced a la captación a través de las primas que las compañías de seguros efectúan del dinero temporariamente disponible o flotante, - que aplicado generalmente al giro de las empresas conforma sus disponibilidades, parte de estos fondos que son los fondos flotantes que constituyen las Compañías para hacer frente a los riesgos por correr, pasan al mercado de capitales para su inversión.-

6.- El desenvolvimiento del mercado de valores hasta 1945 fué favorable, a partir de 1946 se produce un cambio en la política económica del estado con una mayor intervención en el proceso económico, el déficit fiscal y la inflación que desde entonces acompañan la marcha de los negocios, sumados a la inestabilidad política, laboral y presupuestaria han impedido consolidar debidamente el mercado de capitales.-

7.- Las sucesivas devaluaciones del peso moneda nacional respecto de las divisas consideradas fuertes, solo han traído un equilibrio temporario.-

8.- Es necesario el restablecimiento de un eficiente mercado de capitales que canalice la inversión de los fondos flotantes a los sectores productivos que permitan activar los recursos naturales y humanos que necesitan del flujo monetario para movilizarse al desarrollo económico.-

9.- Interesa a nuestra economía que la inversión se canalice en el sentido eficiente, que le permita al país mediante su empleo productivo superar las limitaciones de la balanza de pagos, y que no vaya a ser destinada a fines estériles, o no productivos.-

10.- El coeficiente de inversión bruta respecto del producto bruto interno tiene cifras de verdadera significación ya que tiene valores cercanos a 20 %.-

11.- El crecimiento del producto bruto a valores constantes en la forma pausada como se viene produciendo indicaría una falta de eficiencia en la inversión, la cual no se canaliza eficazmente a los sectores productivos que permitirían movilizar adecuadamente los recursos naturales y humanos para el logro de un desarrollo sostenido.-

12.- Es necesario un adecuado apoyo financiero al sector secundario de la economía que permita integrar en forma homogénea nuestra industria y hacerla desarrollar crecientemente a ritmos regulares.-

13.- La actividad aseguradora solo agrega pequeña parte al producto bruto nacional cuyo promedio para el lapso bajo examen llega al 0,43 %.-

14.- La inflación franca que soporta el país desde 1946, agudizada en años posteriores, ha hecho sufrir sus efectos al sector asegurador, en especial con relación a la obtención de sus primas, que en muchos casos no ha logrado superar los índices del deterioro monetario.-

15.- El sector asegurador ha tenido un desenvolvimiento lento pero creciente que guarda equidistancia con el crecimiento del producto bruto

to nacional.-

16.- La actividad aseguradora es, en suma, un sensible barómetro de la actividad general y la refleja en su producción de primas, siguiendo sus altibajos casi correlativamente la suerte de la situación económica general.-

III. En lo que respecta al sector asegurador, su política de inversiones y la participación que le cabe en el mercado de capitales, estimo que:

1.- Existe un ordenado mercado asegurador que se rige por tarifas uniformes reguladas por Cámaras de Aseguradores y la Superintendencia de Seguros.-

2.- En el mercado asegurador tienen primacía las Sociedades Anónimas Nacionales, aunque el crecimiento de la producción de las cooperativas y organismos oficiales se verifica a un ritmo más acelerado.-

3.- Existe un elevado número de empresas aseguradoras que funcionan con montos de capitales no adecuados, cuya competencia entre sí ha traído la minimización del servicio, debilitado la captación de primas y las posibilidades de actuar en la faz extracontractual.-

4.- La multiplicación numérica de las empresas ha traído un mayor costo social.-

5.- A la actividad aseguradora le toca hacer frente a las contingencias que afluyen a la actividad productora del país, por lo cual interesa su salud y fortaleza, para que pueda atender los compromisos previsionales que asume a tarifas económicas.-

6.- Las tarifas sufren un proceso de envejecimiento por falta de aplicación de la experiencia nacional en su verdadera proyección esta-

dística.-

7.- El seguro se dá con mayor profusión en los lugares que suponen un cierto nivel cultural y una actividad comercial e industrial de significación, lo cual sumado a la certidumbre del conocimiento del riesgo sobre capitales, propios o ajenos, alientan la actividad.-

8.- La actividad aseguradora céntrase en el litoral de los ríos de la Plata y Paraná; así la Capital Federal y Provincia de Buenos Aires que poseen el 49,3% de la población del país el 71,8% de las primas totales de seguros.-

9.- Todo el país, a excepción de la Capital Federal, Provincia de Buenos Aires, Santa Fé y Córdoba, tienen una participación declinante en el total de las primas de seguros, lo cual indicaría un desarrollo más rápido en las zonas mencionadas.-

10.- Debe promoverse una mayor difusión territorial del seguro necesaria de una paralela promoción de la cultura económica y previsional, a efectos de concluir con el estancamiento en la distribución geográfica de las primas y su distorsión.-

11.- Del análisis en valores constantes surge la existencia de un proceso limitativo dentro de la expansión deseable y previsible del mercado asegurador.-

12.- Entre los factores limitativos están: el desajuste de las tarifas frente a los adelantos de la técnica, la falta de autosuficiencia de los riesgos para hacer frente a los siniestros futuros, la aguda competencia disimulada a través de las bonificaciones encubiertas o mayores comisiones de adquisición, y el aumento de los gastos de explotación de las empresas que no han podido frenarse sustancialmente en la medida de lo deseado.-



13.- El ramo de Incendio altamente positivo es el que absorbe las pérdidas de los ramos deficitarios, y es practicamente el único cuyos resultados vuelcan hacia el beneficio el resultado industrial.-

14.- Es en los seguros sobre la vida donde la inflación ha causado la mayor perturbación para la obtención de primas, la falta de un aporte creciente y considerable ha hecho del ramo vida una sección de deficitaria cuya participación en el total de las primas recaudadas es declinante.-

15.- El resultado negativo del ramo vida perjudica la significación de la participación industrial que integra con los seguros patrimoniales y de accidentes, lo cual sumado a los crecientes gastos de explotación registran un menguado resultado industrial.-

16.- Los porcentos de las utilidades totales de la plaza aseguradora referidas a las primas de seguro han sufrido un paulatino descenso para concretarse en un 5,55% para el año 1966 que muestra la falta de fuerza de crecimiento de las utilidades respecto de las primas captadas por el mercado.-

17.- La actividad extracontractual del seguro está muy ligada a los resultados positivos de los entes aseguradores, por su otro cariz importante de convertirlos en distribuidores canalizadores de los fondos flotantes hacia la faz productiva.-

18.- Las crecientes rentas provenientes de las inversiones definden el decreciente negocio industrial, exponiendo un cambio en la estructura del origen del beneficio en el sector asegurador, que lo inclinan a favor de las inversiones en los últimos tiempos.-

19.- La política de inversión está basada principalmente en el art. 15 del decreto reglamentario N° 23.350 de la Ley 11.762 que data de 1939 y no ha sido sustancialmente modificada (salvo pequeños retoques) des-

de entonces.-

20.- La política inversora de las empresas está centrada en especial en este orden de importancia: los inmuebles, los préstamos hipotecarios, los títulos públicos, las acciones y los préstamos con caución de valores, los préstamos sobre pólizas del ramo Vida.-

21.- La acción de la Superintendencia de Seguros como orientadora - de esta política inversora no es innovadora, así no han existido intentos positivos de cambiarla, y tradicionalmente asentada desde 1939, por otra que concilie el crecimiento y capitalización del sector asegurador con el apoyo que aquél puede brindar a los sectores productores.-

22.- La dificultad mayor de conciliar la política de inversiones de la Superintendencia con la realidad, está en que ella fué concebida para ser ejecutada en un marco de estabilidad, y las condiciones actuales de la economía son sustancialmente otras -trastocadas singularmente por la inflación- por lo que no bastan los pequeños retoques reglamentarios efectuados por la Superintendencia.-

23.- Hay un cambio en el destino de los fondos captados a los asegurados.- Antes la inversión se orientaba a títulos públicos y otros rubros de gran liquidez, hoy prefiere los inmuebles y los préstamos hipotecarios para defenderse de la inflación.-

24.- La faz extracontractual del seguro es la que más ayuda al mantenimiento de las utilidades.-

25.- Las reservas de las empresas tienen también un rol de ayuda a las necesidades de explotación, que aléjanlas del cometido de la inversión a la cual deben ir los fondos flotantes.-

26.- La capitalización del sector asegurador se ha producido muy lentamente, no llegando -los promedios- a alcanzar los mínimos de la re

glamentación sobre capitales requeridos por la Superintendencia de Seguros.-

27.- El reaseguro como faz consecuente del seguro debe liberalizarse, el monopolio que ejerce el INDER atenuarse, a través de los grupos primarios de reaseguro a constituirse por conjuntos de compañías de volumen y dimensión equivalentes o por una moderación en las medidas relativas a la vigencia y reglamentación del monopolio, con la mira puesta en una mayor libertad y capitalización de los entes aseguradores y de los reaseguradores que actúan en el país.-

28.- Los poderes públicos han valorado debidamente las posibilidades de orientar los recursos de los entes aseguradores más allá de los mercados de valores y aplicarlos directamente a industrias básicas y otra gama de actividades, preconizando que el estímulo de esa posibilidad de la actividad privada debe estar ligado a una mayor rentabilidad.

29.- El sector asegurador a través del estímulo de una mayor rentabilidad y un fortalecimiento creciente en su capitalización puede coadyuvar al desarrollo.-

IV.- De todo lo expuesto en la forma que precede interesa sentar especialmente cual puede ser la política de los entes del sector asegurador para la captación del dinero flotante, que adecuándose a las conclusiones que anteceden, logren preservarlo como fuente de recursos financieros que esté permanentemente orientada al proceso productivo, y a la vez tenga una tonificación en la capitalización del sector asegurador.-

Para ello entiendo que hay que redundar en estas condiciones

básicas:

- mayor libertad en el desenvolvimiento de los entes aseguradores;
- tarifas autosuficientes actualizadas, con un régimen real de bonificaciones y comisiones;
- económico costo operativo de las empresas aseguradoras;
- vigoroso desarrollo de un programa institucional de difusión del seguro en todos sus aspectos, y en particular del ramo Vida;
- inversiones productivas con adecuada rentabilidad y defendidas del deterioro inflacionario;
- creciente capitalización.-

En dicha base se puede sentar la acción futura de los distintos organismos que intervienen en la ejecución de la política aseguradora y financiera del sector, por lo cual propongo las siguientes medidas de tomar por

1. SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACION:

1.1. Determinar la revisión de las actuales tarifas a plazo cierto y aprobación de las nuevas a obtener con participación de representantes de ese organismo el Instituto Nacional de Reaseguros, los entes aseguradores y los productores de seguros que operan en el mercado, y oídos que sean el consejo consultivo y la Comisión Consultiva de Cooperativas y Mutualidades de Seguros, sobre las siguientes bases:

- 1.1.1.: Mayor grado de libertad de los entes aseguradores.-
- 1.1.2.: Ley de Seguros N° 17.418.-
- 1.1.3.: Experiencia estadística nacional.-
- 1.1.4.: Que las nuevas primas contemplen la propaganda institucional de difusión del seguro en general y de cada ramo en particular.-

- 1.1.5.: Que las nuevas tarifas contemplen un mecanismo de ajuste automático en función de la experiencia estadística siniestral y administrativa acumulada en los lapsos anteriores a su ajuste, para cada riesgo.
- 1.1.6.: Que las nuevas tarifas contemplen el necesario reajuste del régimen de comisiones y bonificaciones del mercado y su necesaria liberalización.-
- 1.1.7.: Duración limitada y cierta del régimen de tarifas aprobado y necesaria revisión del mismo en un lapso prudencial.-
- 1.1.8.: Creación de tipos de seguros que mediante primas reajustables en función del deterioro monetario aseguren capitales también reajustables para el caso de indemnización, y especialmente para el ramo vida al bajo costo.-
- 1.2. Revisión del actual régimen de contralor externo por otro de carácter estadístico automático que posibilitando el reordenamiento del mercado contemple:
  - 1.2.1.: Mayor grado de libertad y responsabilidad de los entes aseguradores.-
  - 1.2.2.: La detección de los problemas y distorsiones del mercado con la necesaria velocidad para que sea efectiva su corrección.-
  - 1.2.3.: Compilación de la información estadística de análisis del comportamiento de las nuevas tarifas de ajuste automático o periódico con uso de los elementos mecano-electrónicos de la época actual.-
  - 1.2.4.: Régimen de inspecciones a los entes ágil e incisivo

yo con informes sistematizados que coadyuven tanto a la parte reglamentaria y de policía del seguro como a la información estadística.-

1.2.5.: Compilación de la información estadística de análisis del comportamiento de las inversiones y su política, al igual que 1.2.3.-

1.2.6.: Compilación de la información estadística del costo operativo de los entes aseguradores que sirva para advertir y reprender con celeridad las desviaciones a los principios en que se basa el sistema contralor.-

1.2.7.: Nuevas normas contables y plan de cuentas para las empresas de seguros adaptadas a estas directivas.-

1.2.8.: Ordenamiento del mercado asegurador en función de una mayor libertad y responsabilidad de los entes que actúan en el, disponiendo la liquidación o fusión de las empresas no rentables, que no puedan ser rehabilitadas o fusionadas con otras que actúan en el mercado a niveles de productividad aceptables.-

1.3.: Promoción de un programa de propaganda institucional del seguro en función de:

1.3.1.: Difusión cultural del sistema previsional de los seguros en general y en particular de daños patrimoniales y accidentes y sobre todo del ramo vida.-

1.3.2.: Propaganda institucional masiva de singulares proporciones a efectuarse a ritmos regulares con participación de los entes aseguradores, en función de la captación de primas que efectúen.-

- 1.3.3.: Propaganda institucional especializada para lograr difusión del seguro fuera del polo de atracción de la Capital Federal y Gran Buenos Aires.-
- 1.4.: Modificación del actual régimen de inversiones del sector asegurador y reasegurador, por otro que observe:
- 1.4.1.: Modificación del artículo 15 del Decreto 23350 de 1939, agregando como inversiones obligatorias títulos y obligaciones cuyo valor no se altere por el proceso inflacionario, vale decir de valor constante, los cuales deben tener un límite no menor del 60% de títulos, acciones y obligaciones de la cartera de los entes aseguradores.-
- 1.4.2.: Desalentar la inversión en títulos u obligaciones sujetos a pérdida de valor, creando reservas adicionales de títulos públicos y depreciación de acciones y debentures variables a alguno de los índices de fluctuación monetaria o de precios.-
- 1.4.3.: Alentar la inversión en títulos, obligaciones o acciones de interés nacional, por ejemplo: petróleo, gas, electricidad, celulosa, etc., específicamente establecido, que posean un mecanismo protector de las fluctuaciones monetarias o de precios.-
- 1.4.4.: Modificar el cálculo de la cobertura, permitiendo la deducción de la porción de los riesgos en curso de los deudores que se encuentren fuera de cobertura por aplicación del actual régimen de cobranza de premios, y dar la posibilidad para los casos de superávit de cobertura de invertir el 50%

libremente , y, el excedente, otro 50% orientarlo a la colocación en títulos o valores no alterados por la inflación.-

## 2. INSTITUTO NACIONAL DE REASEGUROS:

- 2.1. Liberación voluntaria paulatina de una parte del mercado reasegurador posibilitando la colocación de los riesgos hoy monopolizados en grupos de compañías aseguradoras de igual clase jurídica y similar dimensión que reaseguren entre sí en primer grado los excedentes de sus retenciones.-
- 2.2. Régimen de reaseguro que teniendo en cuenta lo que antecede posibilite una mayor retención nacional, a través del aumento de los plenos del INDER, y la retrocesión de los excedentes del INDER, a los entes aseguradores.-
- 2.3. Régimen de mayor estímulo para los entes aseguradores de mayor retención y mejor resultado, del negocio directo y del reaseguro.-
- 2.4. Creación de reservas de capital adicionales que posibiliten una mayor contribución del INDER a la inversión, en especial en títulos de valor resistente a la depreciación.-

## 3. BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA:

- 3.1. Adecuación de los fines y política del Instituto Mixto Inversor Rehabilitador del Seguro Argentino (IMIRSA), a crearse, a la política financiera y bancaria seguida por ese Banco.-
- 3.2. Control de los títulos, bonos y obligaciones del IMIRSA.-
- 3.3. Emisión y control de nuevos títulos de valor inalterable a ser colocados en el sector asegurador inversor.-



3.4. Emisión y control de nuevos títulos, bonos u obligaciones en moneda extranjera a ser colocados en el sector a segurador inversor.-

4. GOBIERNO NACIONAL:

4.1. Creación de un organismo mixto que podría denominarse Ins tituto Mixto Inversor Rehabilitador del Seguro Argentino (IMIRSA) cuyas funciones estén orientadas a:

4.1.1. El apoyo y rehabilitación de los entes aseguradores como potentes organismos financieros coadyuvantes - eficaces del sistema financiero y bancario nacional, y por ende, que posibilite el mejor cumplimiento de los dos aspectos de la actividad aseguradora: la faz contractual y extracontractual.-

4.1.2. La fijación de la política a seguir, consecuente con la política del Banco Central y del Gobierno Nacional, orientada sobre todo al beneficio de algunas ac tividades de interés nacional: petróleo, gas, electri cidad, siderurgia, celulosa, etc.-

4.1.3. La emisión y colocación de valores dentro del mercado asegurador que tengan las siguientes característi cas:

4.1.3.1. Su valor no se altere por el proceso inflacionario.-

4.1.3.2. Tengan renta adecuada y variable que posibilite la capitalización de los entes aseguradores.-

4.1.3.3. Lo producido se coloque en inversiones directamente productivas del sector secundario de la economía, de interés nacional.-

4.2. La actuación de este organismo mixto podría efectuarse:

4.2.1. Por préstamo directo a las empresas u organismos interesados del sector secundario de la economía:

-en moneda nacional;

-en moneda extranjera;

-en títulos o bonos en moneda nacional de rescate ajustable, cotizables en mercados nacionales de valores;

-en títulos o bonos emitidos en moneda extranjera cotizables en mercados de valores nacionales y extranjeros.-

4.2.2. Los préstamos solo podrán aplicarse a ampliaciones de activo fijo en empresas en funcionamiento, que deberán contratar el préstamo en las condiciones de la moneda que lo recibe y devolverlo con el valor adquisitivo de dicha moneda al momento de contratarlo, acorde con las cláusulas de ajuste en función de los índices de precio o monetarios preestablecidos.-

4.2.3. La tasa de interés de los préstamos otorgados será superior al valor del interés de los títulos o bonos en la medida necesaria al costo operativo del organismo mixto.-

4.2.4. Los títulos o bonos emitidos por dicho organismo tendrán la vida del préstamo por el cual son entregados, vale decir que sus amortizaciones o rescates estarán en relación directa.-

4.2.5. El organismo mixto podrá efectuar inversiones con

su capital propio y reservas únicamente en la rehabilitación de entes aseguradores y en empresas del interés nacional.-

4.2.6. El organismo mixto con sus fondos propios podrá - absorber o fusionar carteras de empresas aseguradoras en liquidación, de acuerdo al procedimiento que para cada caso determine la Superintendencia - de Seguros de la Nación, o ir en apoyo de las empresas que lo necesiten.-

4.3. La dirección y administración de este organismo la ejercerán representantes del Banco Central, Superintendencia - de Seguros de la Nación, Instituto Nacional de Reaseguros, los entes aseguradores de distinta clase, que serán presididos por un miembro designado de su seno con amplias atribuciones para hacer de él, un organismo ágil y eficiente.-

CAPITULO VI

VI. TESIS

## TESIS:

Propongo como tesis:

- 1.- Los entes aseguradores necesitan de una legislación actualizada que contemplando su mayor libertad y responsabilidad, modifique las actuales bases reglamentarias, permitiendo una mejor acción en el mercado asegurador -faz contractual- y, asimismo, en el mercado de capitales -faz extracontractual-.-- Dichas modificaciones deben ser tan amplias como sea posible para lograr la modernización del sector.-
- 2.- Los entes aseguradores requieren, para su mejor acción, un mercado asegurador creciente, a efectos de efectuar una efectiva captación del dinero flotante para su posterior inversión.- Lo lo a través de tarifas económicas autosuficientes que estén concebidas y ajustadas a la experiencia nacional y complementadas por una adecuada difusión de la cultura previsional se puede ci mentar la base de un mercado de las características indicadas - que respalde una mejor acción extracontractual posterior.-
- 3.- Los entes aseguradores deben lograr una permanente capitalización y una regular rentabilidad que adicionada a un costo operativo adecuado, resguarde los intereses de los asegurados asu midos y permitan un flujo monetario constante destinado a la in versión productiva de interés nacional en el sector secundario de nuestra economía.-
- 4.- La política económica nacional debe ponderar las posibilidades que le caben del sector asegurador y la misma coordinarse con la deseada para los entes aseguradores por la Superintendencia de Seguros de la Nación.- Su debida valoración por el Gobierno Nacional y el Banco Central, el apoyo necesario que se le brinde a los entes aseguradores a efectos de lograr la rehabilita-

ción como órganos eficaces de servicio e inversión, la fusión que se efectúe con ellos en los casos necesarios o la eliminación del mercado en situaciones extremas, traerá el saneamiento del sector y su consolidación.-

- 5.- La creación de un organismo que canalice los fondos flotantes recogidos por los entes aseguradores hacia la inversión productiva concretada como fin consecuente de una política económica, que fortaleciendo al sector, facilite sus inversiones en una escala eficaz que coadyuve al desarrollo nacional.-

## BIBLIOGRAFÍA

1. Referencias Bibliográficas
2. Bibliografía

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

	PAGINA
1 - Stonier, Alfred W. - Hague, Douglas C. - "Manual de Teoría Económica"- 1968 - Aguilar S.A. - Madrid - página 5.	21
2 - Cole, G.D.H. - "Presente y Futuro del Dinero" - 1947 - Fondo de Cultura Económica - México - página 12.	21
2a- Di Fenicio, Ferdinando - "El Sistema Económico" - 1962 - Bosch - Barcelona - página 119.	22
3 - Banco Central de la República Argentina -"Boletín Estadístico" -años 1959 a 1967 - Banco Central de la República Argentina - Buenos Aires - Varios números.	29
3a- S.S. Paulo VI - "Carta Encíclica de S.S. el Papa Paulo VI Sobre el Desarrollo de los Pueblos" - 1967 - Guadalupe - Rafael Calzada (Buenos Aires) - página 20.	30
4 - Cabanellas, Guillermo - "Introducción al Derecho Laboral" (Tomo II) - 1960 - Bibliográfica Omeba, Buenos Aires - página 136.	52
4a- Boulding, Kenneth E. - "Principios de Política Económica" - 1963 - Aguilar S.A. - Madrid - página 205.	53
4b- Boulding, Kenneth E. - "Principios de Política Económica" - 1963 - Aguilar S.A. - Madrid - página 205.	53
4c- Boulding, Kenneth E. - "Principios de Política Económica" - 1963 - Aguilar S.A. - Madrid - páginas 207, 208, 209, 213.	53
5 - Mendès-France, P. - Ardant, Gabriel - "La Ciencia Económica y la Acción" - 1955 - Unesco, Editorial Sudamericana, G. Thone - Lieja - página 234.	54
6 - Banco Central de la República Argentina - "Memoria Anual del Cuarto Ejercicio 1938 " - 1939 - Banco Central de la República Argentina - Buenos Aires - página 26.	59
7 - Superintendencia de Seguros de la Nación - "Memoria Anual correspondiente al año 1958" - 1959 - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires - página 26.	68
8 - Argentato, Nicolás - "La Inflación en la Argentina" - 1968 - Asociación de Economistas Argentinos - Buenos Aires - página 56.	70
9 - Muratti, Natalio - "Elementos Económicos, Técnicos y Jurídicos del Seguro" - 1946 - El Ateneo - Buenos Aires - página 9.	82



	PAGINA
10 - Pedemonte, Gotardo - "Historia del Seguro Argentino" - 1956 Index - Buenos Aires - página 443.	100
11 - La Prensa - Setiembre 10 de 1969 - N° 34278 - página 20 - "Sobre Crecimiento Demográfico trató la reunión de la Sa- lud" (VII Conferencia Internacional sobre la Salud y la Educación Sanitaria)	103
12 - Oficina de Estudios para la Colaboración Económica Inter- nacional - "Argentina Económica y Financiera" - 1966 - O.E.C.E.I. - Buenos Aires - página 40.	104
13 - Superintendencia de Seguros de la Nación - "Memoria Anual correspondiente al año 1966" - 1967 - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires - página 6.	105
14 - Superintendencia de Seguros de la Nación - "Memoria Anual correspondiente al año 1959" - 1960 - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires - página 6.	108
15 - Superintendencia de Seguros de la Nación - "Memoria Anual correspondiente al año 1959"- 1960 - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires - página 219.	111
16 - Superintendencia de Seguros de la Nación - "Memoria Anual correspondiente al año 1959" - 1960 - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires - página 220.	112
17 - Superintendencia de Seguros de la Nación - "Memoria Anual correspondiente al año 1962" - 1963 - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires - página 176.	113
18 - Superintendencia de Seguros de la Nación - "Memoria Anual correspondiente al año 1962" - 1963 - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires - página 177.	114
19 - Superintendencia de Seguros de la Nación - "Memoria Anual correspondiente al año 1963" - 1964 - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires - página 217.	115
20 - Superintendencia de Seguros de la Nación - "Memoria Anual correspondiente al año 1963" - 1964 - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires - página 218.	116
21 - Superintendencia de Seguros de la Nación - "Memoria Anual correspondiente al año 1965" - 1966 - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires - página 207.	117

- 22 - Superintendencia de Seguros de la Nación - "Memoria Anual correspondiente al año 1965" - 1966 - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires - página 207. 118
- 23 - Asociación Argentina de Compañías de Seguros - "Memoria y Balance 16° Ejercicio" - 1961 - Asociación Argentina de Compañías de Seguros - Buenos Aires - página 13. 120
- 24 - Asociación Argentina de Compañías de Seguros - "Memoria y Balance 19° Ejercicio" - 1964 - Asociación Argentina de Compañías de Seguros - Buenos Aires - página 28. 120
- 25 - Centro Argentino de Estudios e Investigaciones del Seguro - "Mercado Argentino de Seguros - Información Estadística" - 1968 - Convención de Aseguradores Argentinos - Buenos Aires - 127
- 26 - González, N. y Tomasini, R. - "Introducción al Estudio del Ingreso Nacional" - 1966 - Editorial Universitaria de Buenos Aires - Buenos Aires - página 17. 128
- 27 - Superintendencia de Seguros de la Nación - "Memorial Anual correspondiente al año 1958" - 1959 - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires - página 1. 125
- 28 - Superintendencia de Seguros de la Nación - "Memoria Anual correspondiente al año 1958" - 1959 - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires - página 2. 129
- 29 - González, N. y Tomasini, R. - "Introducción al Estudio del Ingreso Nacional" - 1966 - Editorial Universitaria de Buenos Aires - Buenos Aires, - página 9. 157
- 30 - Ackley, Gardner - "Teoría Macroeconómica" - 1967 - Unión Tipográfica Editorial Hispano Americana - México - página 31. 157
- 30a- Centro Argentino de Estudios e Investigaciones del Seguro - "Mercado Argentino de Seguros - Información Estadística" - 1968 - Convención de Aseguradores Argentinos - Buenos Aires. 130
- 30b- Centro Argentino de Estudios e Investigaciones del Seguro - "Mercado Argentino de Seguros - Información Estadística" - 1968 - Convención de Aseguradores Argentinos - Buenos Aires. 134
- 31 - Muratti, Natalio - "Elementos Económicos, Técnicos y Jurídicos del Seguro" - 1946 - El Ateneo - Buenos Aires - página 134. 135
- 32 - Centro Argentino de Estudios e Investigaciones del Seguro - "Mercado Argentino de Seguros - Información Estadística" - 1968 - Convención de Aseguradores Argentinos - Buenos Aires. 145

<p>33 - Centro Argentino de Estudios e Investigaciones del Seguro -          "Mercado Argentino de Seguros - Información Estadística" -          1968 - Convención de Aseguradores Argentinos - Buenos Aires.</p>	<p>150</p>
<p>34 - Centro Argentino de Estudios e Investigaciones del Seguro -          "Mercado Argentino de Seguros - Información Estadística" -          1968 - Convención de Aseguradores Argentinos - Buenos Aires.</p>	<p>151</p>
<p>35 - Centro Argentino de Estudios e Investigaciones del Seguro -          "Mercado Argentino de Seguros - Información Estadística" -          1968 - Convención de Aseguradores Argentinos - Buenos Aires.</p>	<p>159</p>

## BIBLIOGRAFIA

- Ackley, Gardner - "Teoría Macroeconómica" - Unión Tipográfica Editorial Hispano Americana - México - 1967 - 591 páginas.-
- Argentato, Nicolás - "La Inflación en la Argentina" - Asociación de Economistas Argentinos - Buenos Aires - 1968 - 121 páginas.-
- Asociación Argentina de Compañías de Seguros - Memorias y Balances - A.A.C.S. - Buenos Aires:-
  - 1958 - Corresp. Décimo Tercer Ejercicio - 30-6-58 - 24 páginas
  - 1959 - " Décimo Cuarto " - 30-6-59 - 36 "
  - 1960 - " Décimo Quinto " - 30-6-60 - 22 "
  - 1961 - " Décimo Sexto " - 30-6-61 - 30 "
  - 1962 - " Décimo Séptimo " - 30-6-62 - 30 "
  - 1963 - " Décimo Octavo " - 30-6-63 - 40 "
  - 1964 - " Décimo Noveno " - 30-6-64 - 52 "
  - 1965 - " Vigésimo " - 30-6-65 - 56 "
  - 1966 - " Vigésimo Primer " - 30-6-66 - 52 "
- Banco Central de la República Argentina - Boletín Estadístico - Banco Central de la República Argentina - Buenos Aires - 1959 a 1967 - varios números correspondientes a las fechas antedichas.-
- Banco Central de la República Argentina - Memorias Anuales - Banco Central de la República Argentina - Buenos Aires:
  - 1939 - Memoria Anual Cuarto Ejercicio - 1938 - 125 páginas
  - 1959 - " " Vigésimo Cuarto Ejercicio - 1958 - 179 páginas
  - 1960 - " " Vigésimo Quinto " - 1959 - 96 "
  - 1961 - " " Vigésimo Sexto " - 1960 - 86 "
  - 1962 - " " Vigésimo Séptimo " - 1961 - 72 "
  - 1963 - " " Vigésimo Octavo " - 1962 - 100 "
  - 1964 - " " Vigésimo Noveno " - 1963 - 101 "
  - 1965 - " " Trigésimo " - 1964 - 117 "
  - 1966 - " " Trigésimo Primer " - 1965 - 125 "
  - 1967 - " " Trigésimo Segundo " - 1966 - 120 "
- Banco Interamericano de Desarrollo - "El Mercado de Capitales en Argentina" - Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos - México - 1968 - 223 páginas.-
- Boulding, Kenneth E. - "Principios de Política Económica" - Aguilar S.A. Madrid - 1963 - 427 páginas.-
- Cabanellas, Guillermo - "Introducción al Derecho Laboral" (Tomos I y II) Bibliográfica Omeba - Buenos Aires - 1960 - 623 y 596 páginas.-
- Cañellas, Marcelo G. - "Economía y Política Bancaria" - Selección Contable - Buenos Aires - 1967 - 774 páginas.-
- Centro Argentino de Estudios e Investigaciones del Seguro "Santiago L. D'Imperio" - "Mercado Argentino de Seguros - Información Estadística" - Convención de Aseguradores Argentinos - Buenos Aires - 1968 - 15 páginas
- Di Fenicio, Ferdinando - "El Sistema Económico" - Bosch - Barcelona - 1962 - 258 páginas.-

- Cole, G.D.H. - "Presente y Futuro del Dinero" - Fondo de Cultura Económica - México - 1947 - 433 páginas.-
- González, N. y Tomasini, R. - "Introducción al Estudio del Ingreso Nacional" - Editorial Universitaria de Buenos Aires - Buenos Aires - 1966 - 44 páginas.-
- Instituto Nacional de Reaseguros - Memorias y Balances Generales - INDER - Buenos Aires:
 

1960	-	Memoria y Balance General	Sexto Ejercicio	-	1958	-	48	páginas
1961	-	"	Séptimo	"	1959	-	58	"
1962	-	"	Octavo	"	1960	-	66	"
1963	-	"	Noveno	"	1961	-	71	"
1964	-	"	Décimo	"	1962	-	83	"
1965	-	"	Undécimo	"	1963	-	79	"
1966	-	"	Duodécimo	"	1964	-	86	"
1967	-	"	Décimo Tercer	"	1965	-	89	"
1968	-	"	Décimo Cuarto	"	1966	-	83	"
- Mendès-France, P. - Ardant, Gabriel - "La Ciencia Económica y la Acción" - Unesco, Editorial Sudamericana, G. Thone - Lieja - 1955 - 234 páginas.-
- Muratti, Natalio - "Elementos Económicos, Técnicos y Jurídicos del Seguro" - El Ateneo - Buenos Aires - 1946 - 342 páginas.-
- Oficina de Estudios para la Colaboración Económica Internacional - "Argentina Económica y Financiera" - OECEI - Buenos Aires - 1966 - 382 páginas.-
- Paulo VI - "Carta Encíclica de S.S. el Papa Paulo VI Sobre el Desarrollo de los Pueblos" - Guadalupe - Rafael Calzada (Buenos Aires) - 1967 - 64 páginas.-
- Pedemonte, Gotardo - "Historia del Seguro Argentino" - Index - Buenos Aires - 1956 - 582 páginas.-
- Stonier, Alfred W. - Hague, Douglas C. - "Manual de Teoría Económica" Aguilar S.A. - Madrid - 1968 - 591 páginas.-
- Superintendencia de Seguros de la Nación - Memorias Anuales - Superintendencia de Seguros de la Nación - Buenos Aires:
 

1959	-	Memoria Anual correspondiente al año 1958	-	194	páginas
1960	-	"	"	1959	- 220 "
1962	-	"	"	1960	- 208 "
1962	-	"	"	1961	- 177 "
1963	-	"	"	1962	- 238 "
1964	-	"	"	1963	- 218 "
1965	-	"	"	1964	- 219 "
1966	-	"	"	1965	- 212 "
1967	-	"	"	1966	- 262 "

Í N D I C E

# Í N D I C E

	Página
SUMARIO	1
INTRODUCCIÓN	2
1. Antecedentes	3
2. Limitaciones	7
3. Objetivos	9
4. Contenido	14
5. Agradecimiento	19
CAPÍTULO I - LOS MERCADOS MONETARIO Y DE CAPITALS	20
1. Generalidades	21
2. El Mercado de Corto Plazo	25
3. El Mercado de Capitales	27
4. El Mercado de Capitales en Nuestro País	29
5. Los Entes Aseguradores en el Mercado de Capitales	38
6. Canalización de Inversiones del Seguro	43
7. Observaciones	48
CAPÍTULO II - POLÍTICA FINANCIERA Y BANCARIA	51
1. Política Financiera	52
2. La Política Financiera y el Banco Central	55
3. La Política Financiera y el Seguro	67
4. Observaciones	75
CAPÍTULO III - LEGISLACIÓN	80
1. Legislación y Reglamentación	81
2. Importancia	99
CAPÍTULO IV - ANÁLISIS DEL SECTOR ASEGURADOR	102
1. Análisis Económico de Áreas Geográficas	103
1.1. Consideraciones Generales	103
1.2. Análisis de la Producción Total de Primas por Jurisdicción Política	109
1.3. Observaciones	119
2. Análisis del Mercado Asegurador	121
2.1. Producción Directa por Ramo y Totales en Valores Monetarios	123
2.2. Producción Directa por Ramo y Totales en Valores Constantes	128
2.3. Producción Directa - Composición de la Pro- ducción a Valores Constantes - Relación Porcentual	132

	Página
CAPÍTULO IV - ANÁLISIS DEL SECTOR ASEGURADOR (Cont.)	
2.4. El Reaseguro	135
2.5. Resultados del Mercado Asegurador	141
2.6. Número y Capitalización de los Entes Aseguradores que Actúan en el Mercado	152
3. El Producto Bruto Interno y el Sector Asegurador	157
3.1. Relación de la Producción de Seguros con el Producto Bruto Interno a Precios de Mercado	160
3.2. El Valor Agregado por el Sector Asegurador al Costo de los Factores	163
CAPÍTULO V - CONCLUSIONES	166
1. Conclusiones Finales	167
CAPÍTULO VI - TESIS	184
Tesis	185
BIBLIOGRAFÍA	187
1. Referencias Bibliográficas	188
2. Bibliografía	192
ÍNDICE	194