

Buenos Aires, 19 de junio de 2009

Principales resultados del Balance de Pagos del primer trimestre de 2009¹

Cuenta corriente. Superávit en el trimestre de U\$S 1.470 millones.

Cuenta financiera. Egreso neto en el trimestre de U\$S 1.850 millones.

Variación de reservas internacionales². Aumento en el trimestre de U\$S 267 millones.

Introducción

La cuenta corriente registró en el trimestre un superávit de U\$S 1.470 millones, con una reducción de U\$S 206 millones respecto de igual trimestre de 2008. La cuenta financiera presentó un egreso neto por U\$S 1.850 millones, en comparación con un ingreso neto de U\$S 717 millones en el primer trimestre de 2008. En este contexto, el efecto de las transacciones de balance de pagos sobre las reservas internacionales del BCRA fue de un aumento de U\$S 267 millones.

Principales resultados del Balance de Pagos - millones de dólares

	2008				Año	2009
	I	II	III	IV		I
Cuenta Corriente	1.676	748	3.366	1.244	7.034	1.470
Cuenta Financiera	717	-2.323	-4.895	-3.356	-9.857	-1.850
Reservas Internacionales del BCRA	3.526	-2.621	-49	-846	9	267
Errores y Omisiones	1.089	-1.059	1.356	1.266	2.651	628

El superávit de la cuenta bienes del trimestre fue de U\$S 3.912 millones, con un aumento interanual de U\$S 85 millones. Las exportaciones en el trimestre se redujeron 26% y las importaciones 35%. El déficit estimado de la cuenta servicios fue de U\$S 144 millones, U\$S 131 millones menos que en igual trimestre del año anterior, mientras que el egreso neto por renta de la inversión fue de U\$S 2.328 millones, U\$S 396 millones más que en igual trimestre de 2008. Las transferencias corrientes registraron ingresos netos por U\$S 40 millones, U\$S 30 millones menos que en el primer trimestre de 2008.

¹ Las estimaciones del balance de pagos incorporan los resultados del canje de deuda pública a partir del segundo trimestre de 2005, lo cual tiene efectos en el saldo de la cuenta corriente y de la cuenta financiera. Cabe aclarar que las estimaciones del balance de pagos a partir del segundo trimestre de 2005 no incluyen intereses devengados sobre la deuda en títulos del gobierno nacional (con no residentes) no ingresada al canje; de acuerdo con el Prospecto presentado para el canje, en el apartado denominado "Risk Factors" o factores de riesgo, se pone de manifiesto como primer factor de riesgo que aquellos títulos elegibles para el canje que no se presenten, podrán permanecer impagos indefinidamente. Además se promulgó la Ley 26.017, que en su artículo 2° manifiesta que "El Poder Ejecutivo Nacional no podrá, respecto de los bonos a que se refiere el artículo 1° de la presente, reabrir el proceso de canje establecido en el Decreto N° 1735/04 mencionado".

Las "unidades vinculadas al PBI" emitidas en el canje de deuda se tratan en el balance como un instrumento financiero derivado; por lo tanto su pago se registra en la cuenta financiera en el cuarto trimestre del año, y su valor de mercado se incluye en la Posición de Inversión Internacional como un pasivo financiero contingente que no constituye deuda.

² Variación de reservas internacionales del BCRA neta del efecto de la valuación de los tipos de cambio.

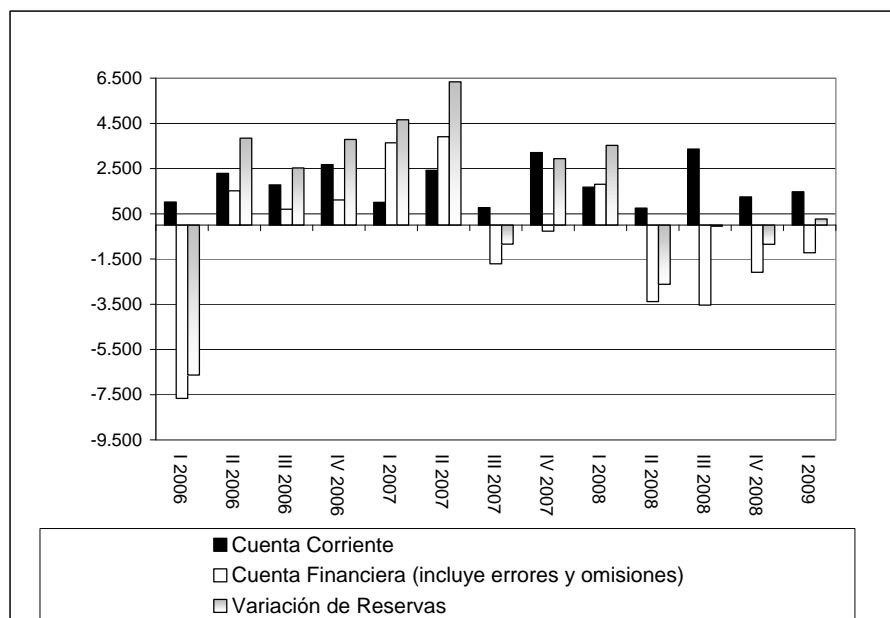
Cuenta corriente y sus principales componentes – millones de dólares

	1er trimestre		
	2009	2008	Variación
Cuenta corriente	1.470	1.676	-206
Mercancías	3.912	3.827	85
Exportaciones	11.863	16.032	-4.169
Importaciones	7.951	12.205	-4.254
Servicios	-144	-275	131
Rentas de la inversión	-2.328	-1.931	-396
Utilidades y Dividendos	-1.716	-1.637	-79
Intereses	-612	-294	-318
Transferencias corrientes	40	70	-30

El egreso neto estimado de la cuenta financiera en el trimestre por U\$S 1.850 millones reflejó salidas netas de capital del sector privado no financiero por U\$S 3.627 millones (principalmente formación de activos externos) compensadas por ingresos netos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 1.653 millones y del sector bancario sin BCRA por U\$S 124 millones.

A fines de marzo el stock de reservas internacionales del BCRA alcanzó a U\$S 46.509 millones con un aumento en el trimestre de U\$S 123 millones; U\$S 267 millones por efecto de las transacciones de balance de pagos en tanto que el cambio de las paridades entre las principales monedas redujo el aumento en U\$S 144 millones.

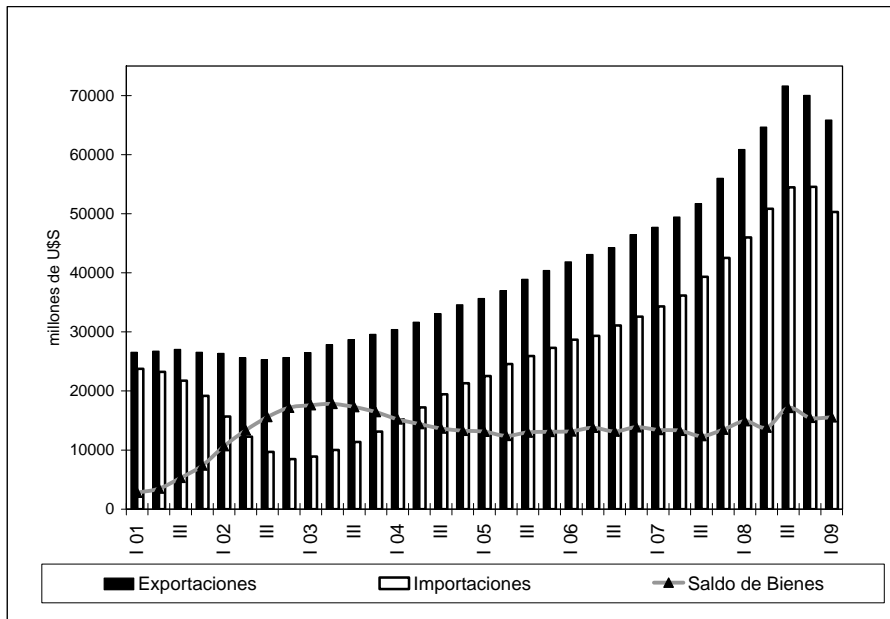
Principales componentes del balance de pagos – millones de dólares



Componentes del Balance de Pagos

Bienes. El superávit de bienes del trimestre fue de U\$S 3.912 millones; U\$S 85 millones mayor al de igual período de 2008 (aumento de 2%). Las exportaciones sumaron U\$S 11.863 millones, o sea que se contrajeron U\$S 4.169 millones (26%). Las importaciones fueron U\$S 7.951 millones (caída de U\$S 4.254 millones; 35%). Los precios de los productos exportados cayeron 15% y las cantidades 13%, mientras que en el caso de las importaciones, los precios se redujeron 4% y las cantidades 33%.

**Exportaciones, importaciones y saldo de la cuenta mercancías
- cuatro trimestres acumulados-**



Las exportaciones de productos primarios cayeron en el trimestre en forma interanual 44%: 23% por precios y 28% por cantidades. Las MOA en el año cayeron 13%, casi exclusivamente por menores precios. Las MOI fueron menores en 21%, debido exclusivamente a menores cantidades. Las exportaciones de combustibles se redujeron 37%; los precios bajaron 55% y las cantidades aumentaron 40%.

El 75% de la caída de las exportaciones en el trimestre se concentró en los rubros cereales (aportó el 33% de la caída total de exportaciones), combustibles y energía (19%), grasas y aceites, y material de transporte terrestre (aportó cada uno 11%).

Exportaciones - 12 meses - variaciones interanuales

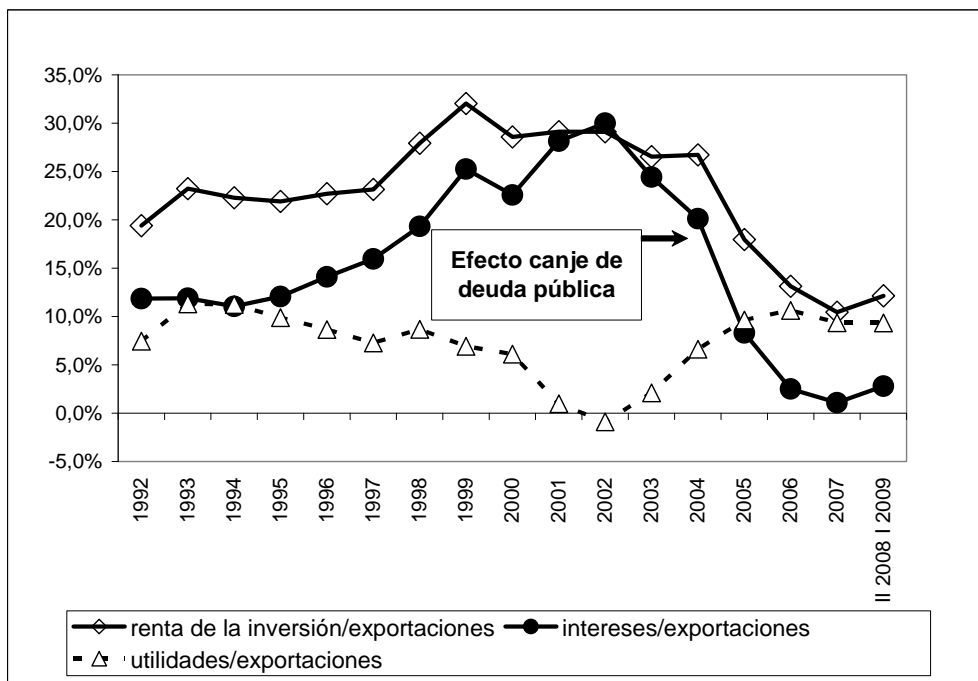
	variación en millones de U\$S	variación del rubro sobre variación del total exportado
Cereales	-1388	33%
Grasas y aceites	-459	11%
Material de transporte terrestre	-470	11%
Combustibles y energía	-809	19%
Total rubros detallados	-3126	75%
Total exportaciones	-4169	100%

En cuanto a las importaciones agrupadas por clasificación económica, las tasas de variación fueron negativas para todos los usos: bienes de capital (42%), bienes intermedios (36%), piezas y accesorios para bienes de capital (33%), bienes de consumo (31%), combustibles y lubricantes (18%).

Servicios. El déficit de servicios del trimestre se estimó en U\$S 144 millones, menor al de igual período del año anterior en U\$S 131 millones. Los ingresos se redujeron en U\$S 162 millones debido principalmente a la cuenta viajes. Los egresos se redujeron en U\$S 293 millones, y en este caso el elemento determinante fue la cuenta transportes.

Renta de la inversión. En el trimestre la cuenta renta de la inversión registró un egreso neto estimado en U\$S 2.328 millones, del cual U\$S 1.716 millones correspondió a débito neto de utilidades y dividendos, y U\$S 612 millones a débito neto de intereses. Cabe recordar que, tras el canje de deuda pública del año 2005, el egreso neto por utilidades (renta de la inversión directa) representa la mayor parte del déficit de la cuenta.

Débito neto de rentas de la inversión, intereses y utilidades y dividendos en relación con las exportaciones de bienes



El débito neto estimado en concepto de utilidades y dividendos se incrementó en el trimestre U\$S 79 millones (5%) respecto de igual período del año anterior. Los egresos netos en concepto de intereses del trimestre fueron de U\$S 612 millones y muestran un aumento interanual de U\$S 318 millones, que responde en su totalidad al menor crédito de la cuenta por la reducción de la tasa de interés.

El coeficiente renta de la inversión en relación a las exportaciones de bienes – acumulado en los últimos cuatro trimestres - ha disminuido significativamente durante los últimos años, y se ubica actualmente en 12,1%, cuando en el año 1999 llegó a alcanzar el 32%. Esta disminución del coeficiente se origina principalmente en la caída del coeficiente intereses (débito neto) sobre exportaciones, cuyo valor es actualmente de 2,8%.

Cuenta financiera. Se estima que el egreso neto de la cuenta financiera en el trimestre fue de U\$S 1.850 millones, como consecuencia de egresos netos del sector privado no financiero por U\$S 3.627 millones compensados parcialmente por ingresos netos del sector público – incluido el BCRA – por U\$S 1.653 millones e ingresos netos del sector financiero por U\$S 124 millones.

Sector público no financiero y BCRA. El sector público no financiero presentó un saldo casi neutro en el trimestre (egreso neto de U\$S 33 millones) y el BCRA ingresos netos por U\$S 1.686 millones.

Las amortizaciones a organismos internacionales del sector público no financiero y BCRA (sin BIS) sumaron en el trimestre U\$S 415 millones, ingresaron desembolsos por U\$S 326 millones, por lo que se registraron egresos netos de capital por U\$S 89 millones. Dado que se pagaron intereses por U\$S 145 millones, los egresos netos por capital e intereses con organismos internacionales del trimestre fueron de U\$S 234 millones.

Flujo neto con Organismos Internacionales, Sector Público no Financiero y BCRA (sin BIS)
millones de dólares

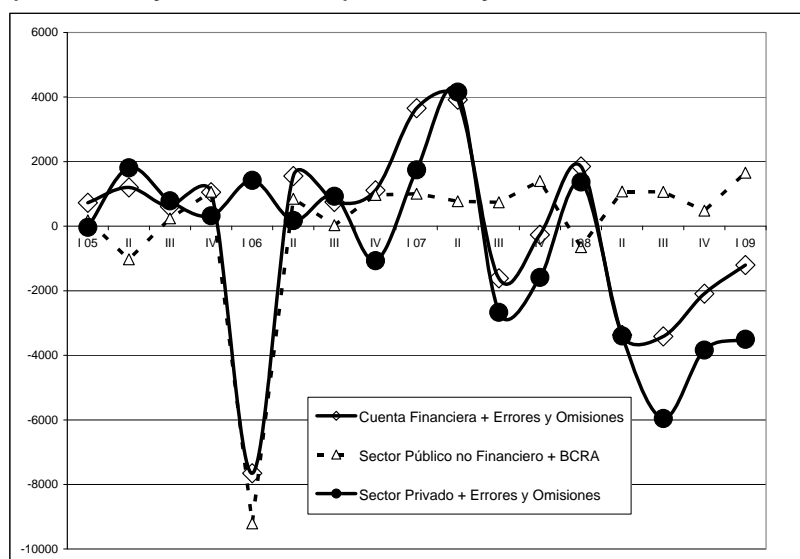
	Total 2007	1ro 2008	2do 2008	3ro 2008	4to 2008	Total 2008	1ro 2009
Amortizaciones	2603	879	447	437	516	2279	415
Desembolsos (1)	2376	212	351	361	945	1869	326
Flujo Neto s/ Int	-227	-667	-96	-76	429	-410	-89
Intereses	845	216	187	151	146	700	145
Flujo Neto c/ Int	-1072	-883	-283	-227	283	-1110	-234

(1) Incluye refinanciaciones y atrasos.

Sector privado. El ingreso neto del sector bancario – excluyendo la inversión directa – fue en el trimestre de U\$S 124 millones.

El egreso neto estimado del sector privado no financiero del trimestre fue de U\$S 3.627 millones, y se originó principalmente en la formación de activos externos. En tanto que dentro de los ingresos de la cuenta se destacan los flujos de inversión extranjera directa estimados en U\$S 1.513 millones.

Saldo de la cuenta financiera + errores y omisiones; saldo del sector público no financiero + BCRA; saldo del sector privado (financiero y no financiero) + errores y omisiones – millones de U\$S



Deuda externa. La deuda externa bruta total a fines de marzo de 2009 se estima en U\$S 127.534 millones, con una reducción respecto del trimestre anterior de U\$S 679 millones. La deuda externa del sector privado explica esta caída, estimándose su contracción en U\$S 869 millones, en tanto que la deuda del sector público aumentó en U\$S 191 millones.

Reservas internacionales del BCRA. A fines de marzo las reservas internacionales del BCRA alcanzaron a U\$S 46.509 millones con un aumento en el trimestre de U\$S 123 millones; U\$S 267 millones por efecto de las transacciones de balance de pagos en tanto que los cambios de las paridades entre las principales monedas redujeron ese aumento en U\$S 144 millones.

Mayores detalles de las estimaciones del balance de pagos del trimestre pueden ser consultados en el trabajo: "Estimaciones Trimestrales del Balance de Pagos y de Activos y Pasivos Externos de la República Argentina – 2008 y 1° trim 2009". DNCI, INDEC, junio de 2009, disponible en Internet http://www.indec.gov.ar/nuevaweb/cuadros/19/balance_1_trim_09.pdf

Estimación del Balance de Pagos
Cuadro resumen (1), en millones de dólares

	2008					2009
	I	II	III	IV	Total	I
Cuenta corriente	1.676	748	3.366	1.244	7.034	1.470
Mercancías	3.827	2.890	5.642	3.105	15.464	3.912
Exportaciones fob	16.032	17.472	21.320	15.197	70.021	11.863
Importaciones fob	12.205	14.582	15.678	12.092	54.557	7.951
Servicios	-275	-357	-359	101	-889	-144
Exportaciones de servicios	3.035	2.784	3.036	3.235	12.090	2.873
Importaciones de servicios	3.310	3.141	3.394	3.134	12.979	3.017
Rentas	-1.946	-1.843	-1.911	-1.951	-7.651	-2.338
Renta de la inversión	-1.931	-1.830	-1.896	-1.942	-7.599	-2.328
Intereses	-294	-374	-414	-438	-1.519	-612
Crédito	1.145	1.023	1.012	952	4.132	651
Débito	1.439	1.398	1.425	1.390	5.652	1.263
Utilidades y Dividendos	-1.637	-1.456	-1.482	-1.505	-6.080	-1.716
Crédito	394	353	387	204	1.338	222
Débito	2.031	1.809	1.869	1.709	7.418	1.938
Otras Rentas	-15	-13	-15	-9	-52	-10
Transferencias corrientes	70	58	-6	-11	111	40
Cuenta capital y financiera	761	-2.310	-4.771	-3.356	-9.676	-1.831
Cuenta capital	44	13	124	0	181	19
Cuenta financiera	717	-2.323	-4.895	-3.356	-9.857	-1.850
Sector Bancario	253	527	1.091	201	2.073	1.810
BCRA	-141	224	1.205	875	2.163	1.686
Otras entidades financieras	395	303	-114	-674	-90	124
Sector Público no Financiero	-508	850	-144	-396	-197	-33
Gobierno Nacional	-490	969	-126	-325	28	-14
Gobiernos Locales	14	-84	3	-35	-102	4
Empresas y otros	-32	-35	-21	-35	-123	-22
Sector Privado No Financiero	971	-3.700	-5.842	-3.162	-11.732	-3.627
Errores y Omisiones Netos	1.089	-1.059	1.356	1.266	2.651	628
Variación de Reservas Internacionales	3.526	-2.621	-49	-846	9	267
Reservas Internacionales del BCRA	4.288	-2.948	-394	-735	210	123
Ajuste por tipo de pase	762	-327	-345	111	201	-144

(1) Cifras provisorias. En el 2° trimestre de 2005 se incluye una estimación de los resultados del canje de deuda pública.

Nota: en el débito de la renta se incluyen intereses devengados sobre deuda en cesación de pagos cuya contrapartida se registra en la cuenta financiera como financiamiento extraordinario. Para el sector público, a partir del segundo trimestre de 2005 los atrasos de intereses incluidos sólo corresponden principalmente a la deuda con acreedores oficiales (Club de París, Eximbank Japón y Banco de España hasta el primer trimestre de 2007 en que se reestructura su deuda) y títulos de gobiernos locales, pendiente de renegociación. Estos intereses, de acuerdo a las normas de compilación, son estimados utilizando la tasa de interés de la deuda original hasta que la misma es renegociada. No se incluyen intereses sobre la deuda en títulos del gobierno nacional no ingresada al canje; de acuerdo al Prospecto presentado para el canje, en el apartado denominado "Risk Factors" o factores de riesgo, se pone de manifiesto como primer factor de riesgo que aquellos títulos elegibles para el canje que no se presenten, podrán permanecer impagos indefinidamente. Además se promulgó la Ley 26.017, que en su artículo 2° manifiesta que "El Poder Ejecutivo Nacional no podrá, respecto de los bonos a que se refiere el artículo 1° de la presente, reabrir el proceso de canje establecido en el Decreto N° 1735/04 mencionado".

Las "unidades vinculadas al PBI" emitidas en el canje de deuda se tratan en el balance como una opción; por lo tanto su pago se registra en la cuenta financiera, y su valor de mercado se incluye en la Posición de Inversión Internacional como un pasivo financiero contingente que no constituye deuda.