



Balance de Pagos del III trimestre de 2007¹

Cuenta corriente. Superávit en el trimestre de U\$S 796 millones. Superávit de U\$S 4.177 millones en los primeros nueve meses del año.

Cuenta financiera. Egreso neto en el trimestre de U\$S 1.784 millones. Ingreso neto de U\$S 5.700 millones en los primeros nueve meses del año.

Reservas internacionales². Reducción de U\$S 842 millones en el trimestre. Aumento de U\$S 10.157 millones en los primeros nueve meses del año.

Principales resultados del Balance de Pagos - millones de dólares

	Año 2006					Año 2007				
	I	II	III	9 meses	IV	Total	I	II	III	9 meses
Cuenta Corriente	1.205	2.507	1.742	5.454	2.638	8.092	1.006	2.375	796	4.177
Cuenta Financiera	-7.757	1.089	1.038	-5.630	-29	-5.659	2.438	5.046	-1.784	5.700
Reservas Internacionales del BCRA	-6.633	3.843	2.530	-261	3.791	3.530	4.660	6.340	-842	10.157
Errores y Omisiones	-92	207	-295	-180	1.181	1.000	1.204	-1.083	49	169

La cuenta corriente registró un superávit de U\$S 796 millones en el tercer trimestre del año, con una disminución respecto del tercer trimestre de 2006 de U\$S 946 millones, básicamente como consecuencia de la merma del superávit de bienes, en tanto aumentó moderadamente el déficit de servicios y se redujo, también en una magnitud modesta, el de rentas de la inversión. Por su parte la cuenta financiera presentó un egreso neto de U\$S 1.784 millones, en el marco de las turbulencias financieras internacionales iniciadas en el mes de julio. En este contexto, las reservas internacionales del BCRA disminuyeron U\$S 266 millones en el trimestre (si se excluye el efecto de la variación de los tipos de cambio sobre la valuación de las reservas, la disminución es de U\$S 842 millones).

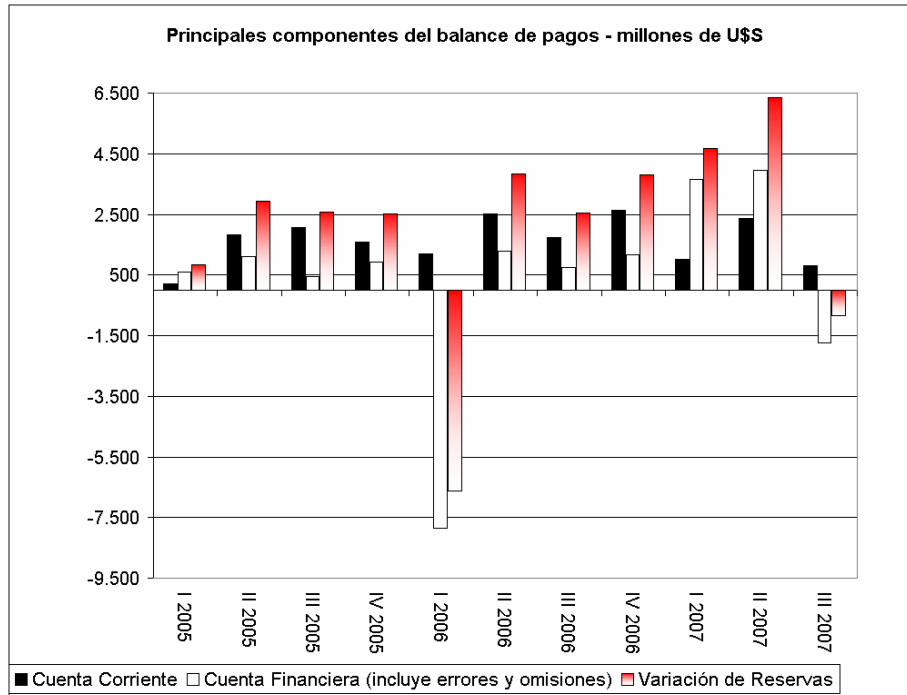
En los primeros nueve meses del año el superávit en cuenta corriente fue de U\$S 4.177 millones, con una caída respecto de igual período del año anterior de U\$S 1.278 millones (23%), originada en la reducción del superávit comercial. La cuenta financiera sumó ingresos netos por U\$S 5.700 millones, en tanto que en igual período del año anterior se había registrado una salida neta de U\$S 5.659 millones (debido a la cancelación de la deuda con el FMI en el primer trimestre de 2006). Las reservas internacionales del BCRA aumentaron U\$S 10.157 millones, contra una caída de U\$S 261 millones en igual período de 2006 (efecto también del pago de la deuda con el FMI).

¹ En esta publicación, se incorpora una revisión de las transacciones en el mercado secundario, entre no residentes y residentes, con títulos de deuda emitidos por el sector público residente (gobierno nacional y BCRA), a partir del tercer trimestre de 2005.

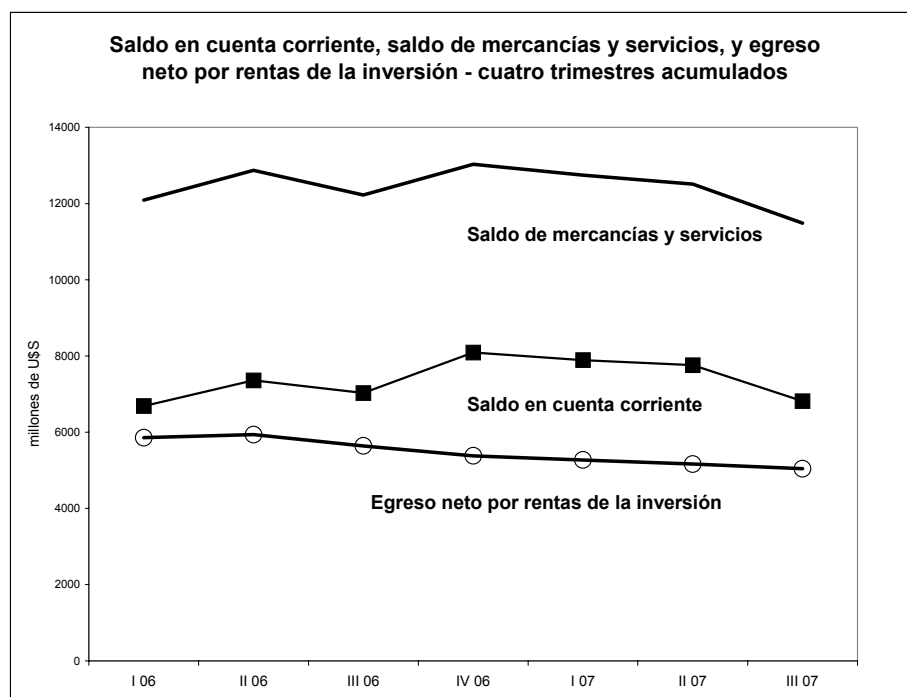
Las estimaciones del balance de pagos incorporan los resultados del canje de deuda pública a partir del segundo trimestre de 2005, lo cual tiene efectos en el saldo de la cuenta corriente y de la cuenta financiera. Cabe aclarar que las estimaciones del balance de pagos a partir del segundo trimestre 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 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. En el trimestre el superávit en cuenta corriente fue de U\$S 796 millones. La cuenta mercancías registró un superávit de U\$S 2.425 millones, con una caída interanual de U\$S 791 millones (25%). El déficit estimado de la cuenta servicios fue de U\$S 564 millones, superior al de igual trimestre del año anterior en U\$S 234 millones, mientras que el egreso neto por renta de la inversión fue de U\$S 1.151 millones, con una reducción interanual de U\$S 119 millones, y las transferencias corrientes registraron ingresos netos por U\$S 107 millones.



Las exportaciones de bienes (U\$S 14.466 millones) en el trimestre aumentaron 20% respecto de igual trimestre del año anterior y las importaciones (U\$S 12.041 millones) 36%. La reducción del saldo de la cuenta mercancías es el principal determinante de la evolución del superávit en cuenta corriente.

Cuenta corriente y sus principales componentes

millones de dólares

	3er trimestre			9 meses		
	2007	2006	Variación	2007	2006	Variación
Cuenta corriente	796	1.742	-946	4.177	5.454	-1.277
Mercancías	2.425	3.216	-791	8.730	10.171	-1.441
Exportaciones	14.466	12.088	2.378	39.304	33.937	5.367
Importaciones	12.041	8.873	3.168	30.574	23.766	6.808
Servicios	-564	-330	-234	-959	-851	-108
Rentas de la inversión	-1.151	-1.270	119	-3.845	-4.184	339
Utilidades y Dividendos	-991	-1.017	26	-3.380	-3.241	-139
Intereses	-160	-253	93	-465	-943	478
Transferencias corrientes	107	141	-34	307	363	-56

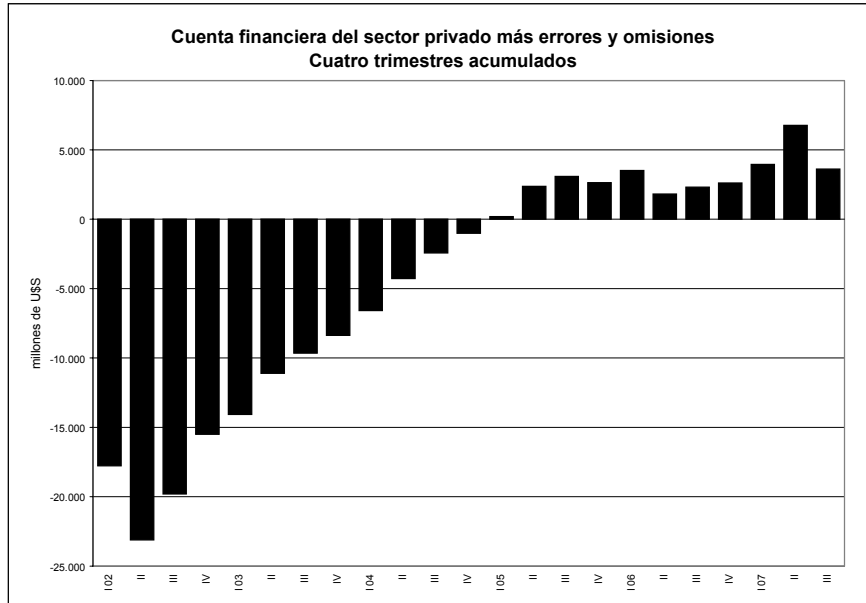
En los primeros nueve meses del año, el superávit en cuenta corriente sumó U\$S 4.177 millones, con un superávit de la cuenta mercancías de U\$S 8.730 millones (U\$S 10.171 millones en igual período del año anterior, 14% de caída), con exportaciones por U\$S 39.304 millones e importaciones por U\$S 30.574 millones. El déficit de servicios alcanzó a U\$S 959 millones (U\$S 851 millones en igual período de 2006) y el egreso neto por rentas de la inversión fue de U\$S 3.845 millones (U\$S 4.184 millones en igual período del año anterior, 8% de caída), en tanto que la cuenta transferencias corrientes registró un ingreso neto de U\$S 307 millones.

Cuenta Financiera. Se estima un egreso neto en el trimestre por U\$S 1.784 millones, producto del comportamiento del sector privado – financiero y no financiero – (egresos por U\$S 2.505 millones), parcialmente compensados por ingresos netos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 721 millones.

El egreso neto de fondos del sector privado, asociado a las turbulencias en los mercados financieros internacionales que tuvieron lugar en el trimestre, se originó principalmente en la formación de activos externos y en las transacciones de títulos públicos en el mercado secundario (reducción de las tenencias de títulos por parte de no residentes). Los ingresos netos en concepto de inversión directa compensaron parcialmente esta salida.

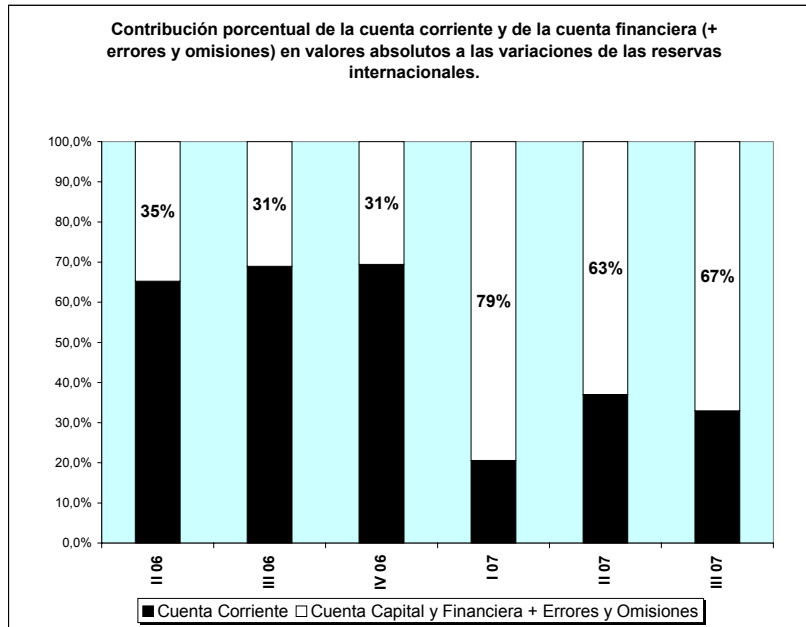
El ingreso neto del sector público respondió principalmente a desembolsos netos de organismos internacionales y a la colocación de títulos a no residentes (BODEN 2015), compensados parcialmente por pagos de capital (BODEN 2012) a no residentes.

El egreso neto de capital del trimestre contrasta con lo observado en el primer semestre del año, período de ingresos significativos. En este sentido, en los 9 meses de 2007 la cuenta financiera registró ingresos netos por U\$S 5.700 millones, consecuencia de entradas de capital de U\$S 2.433 millones por parte del sector público y de U\$S 3.266 millones por parte del sector privado.



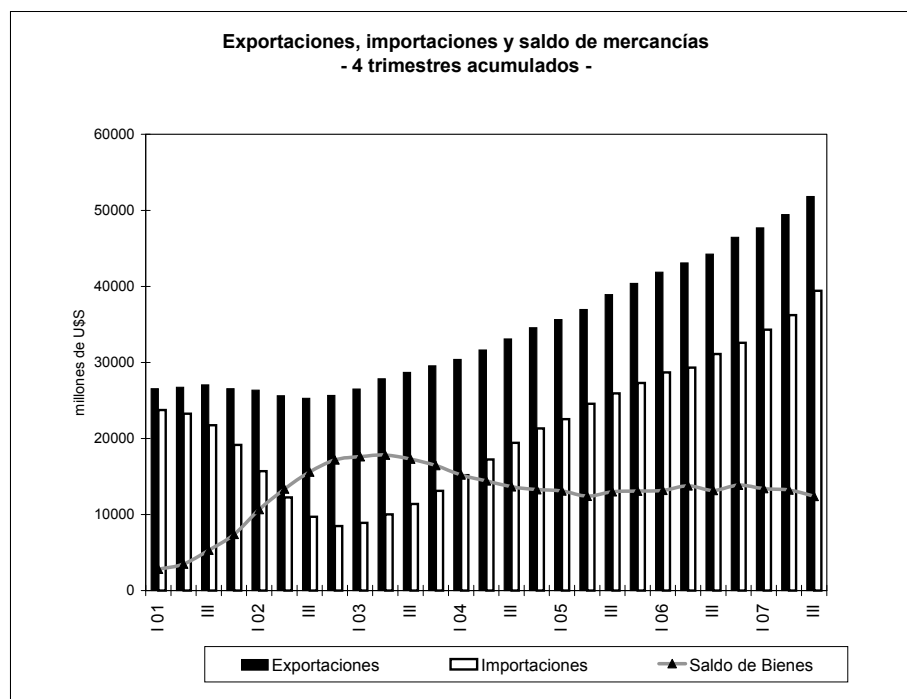
Reservas Internacionales. A fines de septiembre el stock de reservas internacionales del BCRA alcanzó a U\$S 42.891 millones, nivel U\$S 266 millones menor al de fines de junio. Al 7 de diciembre el stock de reservas internacionales era de U\$S 45.511 millones.

La evolución de la cuenta financiera fue durante 2007 la fuente principal de la variación de las reservas internacionales, tanto del fuerte aumento en los primeros trimestres del año como de la disminución en el tercero. Durante 2006, la fuente principal era el saldo de la cuenta corriente. Esta mayor participación de la cuenta financiera puede reflejarse en una mayor sensibilidad de las reservas a las condiciones financieras internacionales.



Componentes del Balance de Pagos

Bienes. En los primeros 9 meses del año, el superávit comercial fue de U\$S 8.730 millones. Las exportaciones (U\$S 39.304 millones) crecieron 16% respecto de igual período del año anterior, 8% por precios y 7% por cantidades. En tanto que las importaciones (U\$S 30.574 millones) aumentaron 29 %; 6% por precios y 21% por cantidades.

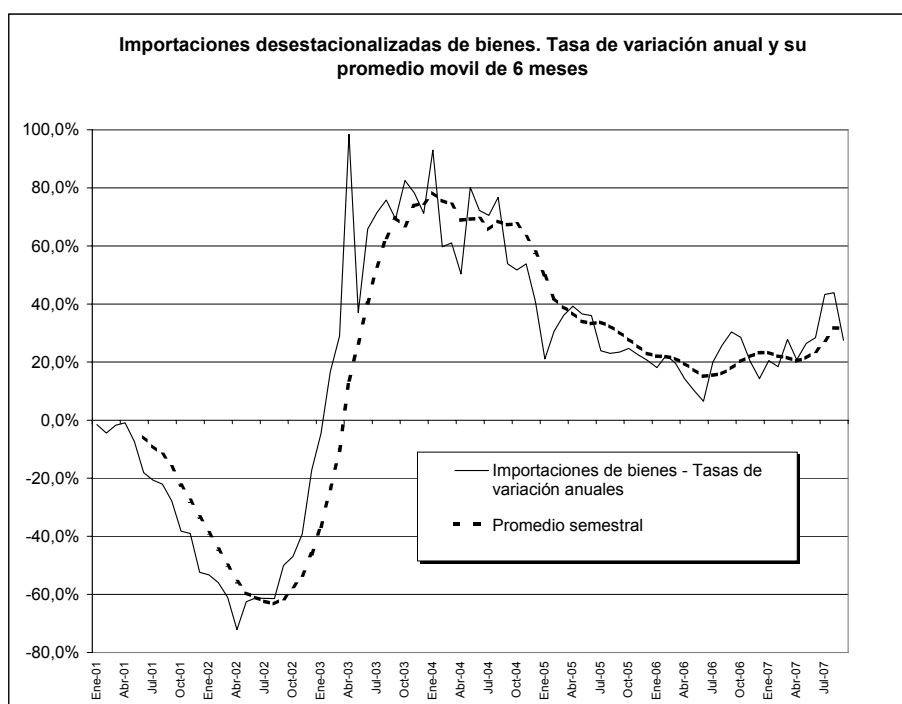


Las exportaciones vinculadas con las oleaginosas (semillas y frutos oleaginosos, grasas y aceites, residuos y desperdicios de la industria alimenticia) aumentaron en U\$S 2.430 millones. Las exportaciones de cereales y las de material de transporte terrestre aumentaron en U\$S 1.556 y U\$S 908 millones respectivamente. En conjunto, estos aumentos equivalen al 91 % del aumento de las exportaciones totales. Las exportaciones de combustibles y energía disminuyeron U\$S 983 millones.

Variaciones porcentuales respecto de igual período del año anterior

	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	16	8	7
- Productos primarios	40	18	19
-MOA	21	19	1
-MOI	14	2	12
-Combustibles y energía	-17	-1	-17
Importación	29	6	21
-Bienes de capital	24	-1	25
-Bienes intermedios	29	13	13
-Combustibles y lubricantes	60	8	48
-Piezas y accesorios para bienes de capital	26	3	22
-Bienes de consumo, incluidos automotores	31	6	24

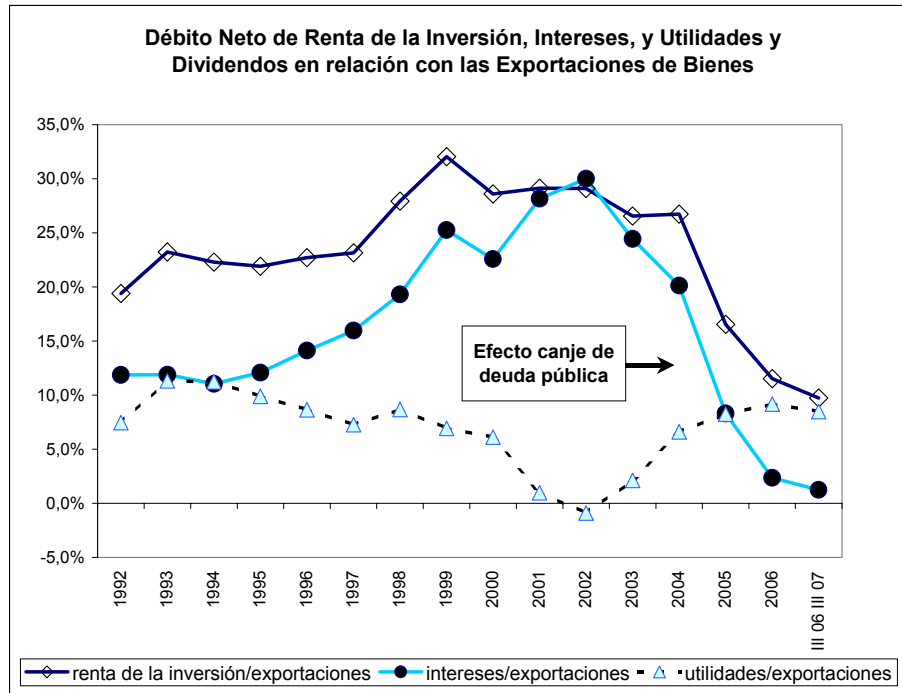
Los rubros de importación crecieron en los primeros nueve meses del año a tasas de entre 24% y 31%, a excepción de combustibles y lubricantes, que creció 60%.



Después de un período sostenido de desaceleración de la tasa de crecimiento de las importaciones, a partir de mediados de 2006 se observa un aumento de la misma.

Servicios. El déficit de servicios del trimestre se estimó en U\$S 564 millones, con un aumento de U\$S 234 millones respecto de igual período del año anterior. Los ingresos aumentaron en U\$S 327 millones, debido fundamentalmente a las cuentas servicios empresariales, profesionales y técnicos (aumento de U\$S 118 millones) y viajes (U\$S 99 millones). Los egresos aumentaron en U\$S 561 millones, impulsados principalmente por las cuentas viajes (aumento de U\$S 235 millones), y transportes (U\$S 217 millones).

Renta de la inversión. En el trimestre la cuenta renta de la inversión registró un egreso neto estimado en U\$S 1.151 millones, del cual U\$S 991 millones correspondió a débito neto de utilidades y dividendos y U\$S 160 millones a débito neto de intereses. Cabe recordar que, tras el canje de deuda pública en el año 2005, el egreso neto por utilidades (renta de la inversión directa) representa la mayor parte del déficit de la cuenta. El débito estimado en concepto de utilidades y dividendos muestra valores similares en los últimos trimestres, luego de haberse recuperado de manera muy significativa en relación a los deprimidos niveles de 2002.



Los egresos netos en concepto de intereses del trimestre muestran una reducción interanual de U\$S 93 millones. Esta disminución, en línea con la observada en los últimos trimestres, se explica principalmente por el impacto del aumento de las reservas internacionales del BCRA en el crédito de la cuenta.

Cuenta financiera. El egreso neto de la cuenta en el trimestre sumó U\$S 1.784 millones, como consecuencia de un egreso neto del sector privado por U\$S 2.505 millones, e ingresos netos del sector público por U\$S 721 millones.

Sector público no financiero y BCRA. El ingreso neto de fondos del sector en el trimestre respondió básicamente a los desembolsos netos de organismos internacionales (alrededor de U\$S 500 millones) y colocaciones de BODEN 2015 a no residentes por U\$S 500 millones, compensados parcialmente por amortización de títulos a no residentes (BODEN 2012).

Las amortizaciones a organismos internacionales sumaron en el trimestre U\$S 1.710 millones, se produjeron desembolsos por U\$S 2.211 millones, de modo que el saldo neto fue de U\$S 500 millones. Si se consideran los pagos de intereses, los ingresos netos provenientes de organismos internacionales del trimestre sumaron U\$S 270 millones.

Flujo neto con Organismos Internacionales - Sector Público no Financiero y BCRA.
en millones de dls.

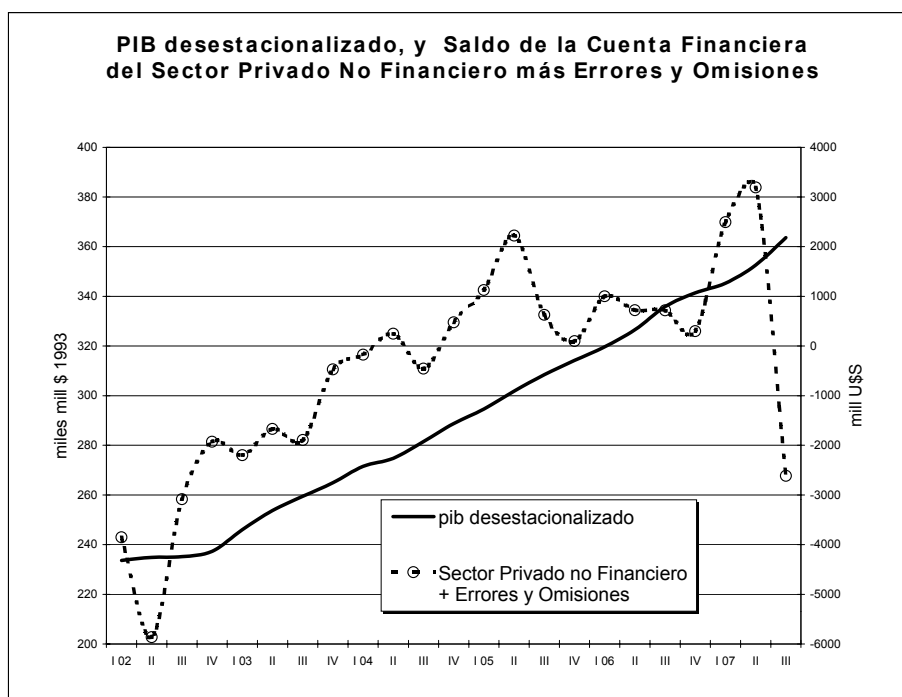
	2002	2003	2004	2005	2006	2007		
						I	II	III
Amortizaciones	8774	14152	6851	5409	13837	950	664	1710
Desembolsos (1)	6592	13340	4579	2034	2890	601	352	2211
Flujo Neto s/ Int	-2182	-811	-2272	-3375	-10947	-349	-312	500
Intereses	1692	1596	1205	1241	921	250	186	231
Flujo Neto c/ Int	-3875	-2408	-3477	-4616	-11867	-599	-498	270

(1) Incluye refinanciaciones y atrasos

Sector privado. El egreso neto estimado del sector privado del trimestre fue de U\$S 2.505 millones.

El ingreso neto de fondos por U\$S 161 millones que se registró en el sector privado financiero, se explica principalmente por un incremento en las líneas de crédito y mayores depósitos de no residentes.

El egreso neto de fondos del sector privado no financiero se originó principalmente en la formación de activos externos y en la reducción de las tenencias de no residentes de títulos públicos emitidos por residentes. Estas transacciones fueron compensadas, en forma parcial, por ingresos en concepto de inversión directa.



Deuda externa. La deuda externa total a fines de septiembre de 2007 se estimó en U\$S 118.070 millones, esto es, U\$S 137 millones menor a la correspondiente a fines de junio pasado. Esta disminución respondió básicamente a una caída de la deuda externa del sector público de U\$S 300 millones. En este caso, si bien las transacciones de la balanza de pagos disminuyen el saldo de deuda en U\$S 900 millones, el efecto de la revaluación del euro en relación al dólar en el trimestre, compensa parcialmente la reducción.

Reservas internacionales del BCRA. A fines de septiembre las reservas internacionales del BCRA fueron de U\$S 42.891 millones, nivel U\$S 266 millones menor respecto del trimestre anterior (si se excluye el efecto de la valuación de las reservas, la disminución es de U\$S 842 millones³). En un trimestre atípico, dadas las turbulencias en los mercados financieros internacionales, prácticamente no se observaron compras netas de divisas al sector privado por parte del BCRA. Los desembolsos netos de organismos internacionales y la colocación de títulos en moneda extranjera sólo compensaron parcialmente las amortizaciones y pagos de interés de títulos públicos en moneda extranjera del trimestre.

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 – 2006 y 1º, 2º y 3º trimestres de 2007”, DNCI DICIEMBRE de 2007, disponible en Internet <http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/>

³ Variación de reservas internacionales del BCRA neta del efecto de la valuación de los tipos de cambio.

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

	2006					2007		
	I	II	III	IV	Total	I	II	III
Cuenta corriente	1.205	2.507	1.742	2.638	8.092	1.006	2.375	796
Mercancías	2.868	4.088	3.216	3.700	13.872	2.397	3.908	2.425
Exportaciones fob	9.906	11.943	12.088	12.519	46.456	11.146	13.692	14.466
Importaciones fob	7.038	7.855	8.873	8.819	32.585	8.749	9.784	12.041
Servicios	-251	-271	-330	15	-837	-70	-325	-564
Exportaciones de servicios	1.884	1.661	1.832	2.289	7.666	2.523	2.055	2.159
Importaciones de servicios	2.135	1.931	2.162	2.275	8.503	2.593	2.380	2.723
Rentas	-1.524	-1.421	-1.285	-1.210	-5.440	-1.418	-1.311	-1.173
Renta de la inversión	-1.511	-1.403	-1.270	-1.198	-5.381	-1.400	-1.295	-1.151
Intereses	-383	-307	-253	-177	-1.120	-196	-110	-160
Crédito	871	958	1.067	1.142	4.038	1.157	1.309	1.325
Débito	1.253	1.265	1.319	1.320	5.158	1.353	1.419	1.485
Utilidades y Dividendos	-1.128	-1.095	-1.017	-1.020	-4.261	-1.204	-1.185	-991
Crédito	314	340	344	320	1.318	262	281	343
Débito	1.443	1.436	1.361	1.340	5.580	1.466	1.465	1.334
Otras Rentas	-12	-18	-15	-13	-58	-19	-17	-22
Transferencias corrientes	111	111	141	133	497	98	102	107
Cuenta capital y financiera	-7.746	1.129	1.083	-28	-5.562	2.450	5.048	-1.686
Cuenta capital	11	40	45	1	97	12	2	97
Cuenta financiera	-7.757	1.089	1.038	-29	-5.659	2.438	5.046	-1.784
Sector Bancario	-9.760	-583	384	-562	-10.521	350	-219	991
BCRA	-10.059	-301	399	-439	-10.400	205	-282	829
Otras entidades financieras	299	-282	-15	-123	-121	145	63	161
Sector Público no Financiero	913	1.159	-356	1.416	3.132	799	991	-108
Gobierno Nacional	955	1.237	-189	954	2.956	883	556	-114
Gobiernos Locales	9	-23	5	514	505	2	476	5
Empresas y otros	-50	-54	-172	-52	-329	-87	-41	0
Sector Privado No Financiero	1.090	513	1.009	-883	1.730	1.290	4.274	-2.666
Errores y Omisiones Netos	-92	207	-295	1.181	1.000	1.204	-1.083	49
Variación de Reservas Internacionales	-6.633	3.843	2.530	3.791	3.530	4.660	6.340	-842
Reservas Internacionales del BCRA	-6.527	3.941	2.558	3.989	3.960	4.813	6.308	-266
Ajuste por tipo de pase	106	98	28	198	430	153	-32	576
ITEM DE MEMORANDUM								
Importaciones CIF	7.370	8.229	9.304	9.247	34.151	9.159	10.260	12.694

(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 en el cuarto trimestre de 2006, y su valor de mercado se incluye en la Posición de Inversión Internacional como un pasivo financiero contingente que no constituye deuda.

A partir del tercer trimestre de 2005 se incorpora una actualización de las transacciones con títulos públicos (incluye títulos emitidos por el BCRA) entre no residentes y el sector privado residente en el mercado secundario.