

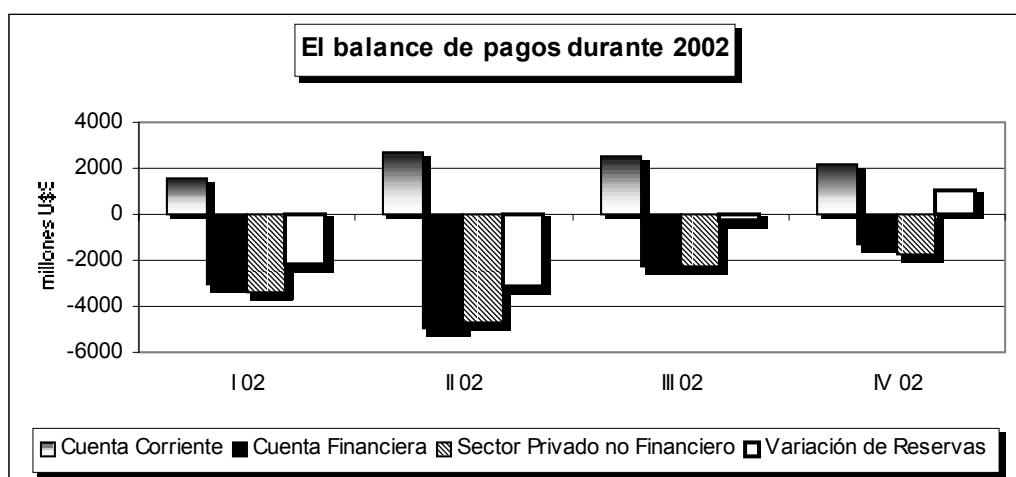


Buenos Aires, 27 de marzo de 2003

Balance de Pagos del cuarto trimestre de 2002

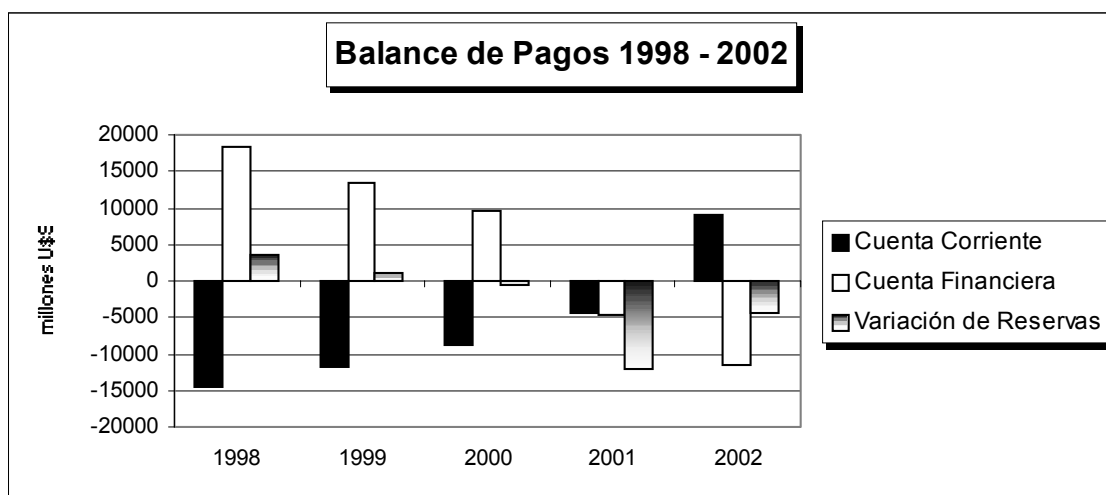
Los cambios económicos operados durante el año han afectado el flujo normal de información utilizada para la elaboración del balance de pagos, por lo cual las estimaciones contienen mayor información provisoria que lo habitual. Así, por ejemplo, para el sector privado no financiero las cifras se estiman con flujos de información todavía incompletos, además de las dificultades de interpretación de la información contenida en los balances y las limitaciones de la metodología de estimación de activos externos en tiempos de fuerte demanda. Los errores y omisiones reflejan esta situación. En esta publicación, se revisa la estimación de la cuenta financiera del sector bancario, por primera vez en lo que va del año, sobre la base de la información preliminar de los balances de las entidades. Dado el carácter provisorio de la información disponible, no se incluye una estimación de los resultados de las entidades que afectan a la renta de la inversión directa en el país (y por lo tanto el resultado de la cuenta corriente) y al flujo de capital asociado (reinversión de utilidades). Por último, cabe destacar que en la lectura de los cuadros del balance de pagos, en amortizaciones se incluyen los vencimientos impagos cuya contrapartida se encuentra en atrasos.

- ✓ Durante el cuarto trimestre la cuenta corriente registró un superávit de U\$S 2163 millones, la cuenta financiera un egreso neto de U\$S 1270 millones y las reservas internacionales aumentaron en U\$S 1072 millones. En el período se acentuó la desaceleración de la salida de capitales iniciada en el trimestre anterior, y el tipo de cambio mantuvo una tendencia levemente declinante. El aumento de las reservas internacionales del BCRA fue el primero desde el cuarto trimestre de 2000, cuando ingresaron fondos del blindaje financiero.

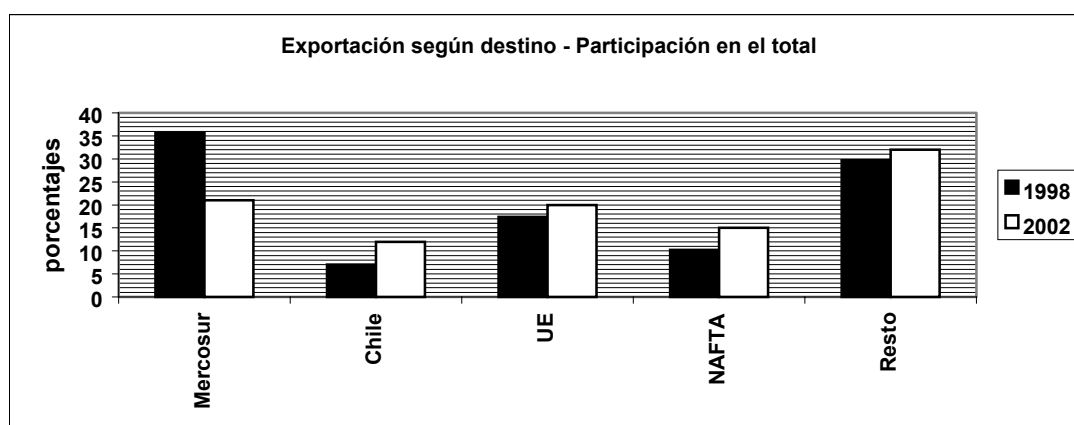


- ✓ En el año el superávit de la cuenta corriente alcanzó a U\$S 8954 millones contra un déficit de U\$S 4483 millones en 2001, esto es, una variación de U\$S 13437 millones. Cabe recordar que la cuenta corriente registra flujos devengados, por lo tanto el saldo correspondiente a 2002 incluye U\$S 4300 millones de atrasos en el pago de intereses. Desde una perspectiva más amplia, el ajuste en el sector externo comenzó en 1998, cuando la cuenta corriente registraba un déficit de U\$S 14530 millones. El superávit del año se explica por el enorme superávit de la cuenta bienes por U\$S 16883 millones

(U\$S 7451 millones en 2001) derivado de la caída de las importaciones, y por los menores egresos netos por servicios y la reversión del saldo de utilidades y dividendos



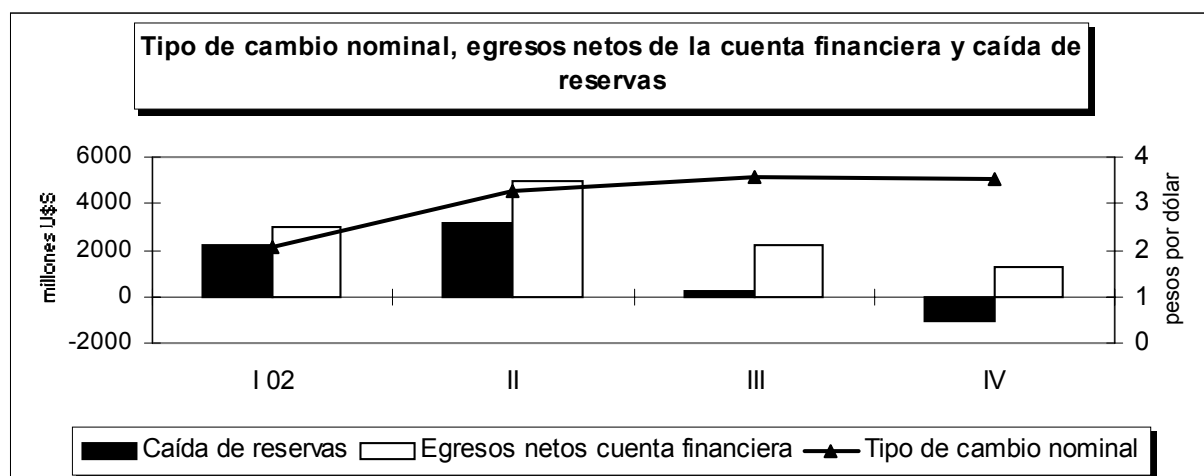
- ✓ Las exportaciones sumaron en el año U\$S 25352 millones, lo que representa una caída de casi 5% respecto de 2001. La reducción se debió exclusivamente a menores precios, ya que las cantidades exportadas permanecieron casi inalteradas. Los principales factores que contribuyeron a la baja de las exportaciones durante 2002 fueron los menores precios de los combustibles, las menores cantidades exportadas a Brasil y la menor cosecha de cereales, compensados parcialmente por el aumento de las exportaciones de subproductos oleaginosos y de carnes. Las importaciones en el año fueron de U\$S 8469 millones, 56% menores a las de 2001 y 10,2% superiores a las de 1991.
- ✓ Durante el año 2002 la participación de las MOA creció 4 puntos porcentuales, alcanzando casi un tercio (32%) del total de las exportaciones argentinas, relegando a las MOI al segundo lugar, con 30%. Los productos primarios y las exportaciones de combustibles y energía perdieron participación (bajaron al 21% y 17% del total respectivamente). Las ventas al Mercosur cayeron en un 25%, y la región perdió su papel de principal mercado argentino; pasó de absorber el 36% de las exportaciones en 1998 al 21% el presente año. Por el contrario, las ventas a la UE aumentaron 11%, lo que permitió a esta región alcanzar casi la importancia del Mercosur. Las ventas al NAFTA crecieron 3%. Las exportaciones al resto del mundo¹ bajaron de manera no significativa. Este heterogéneo grupo de países pasó a constituirse en el principal mercado argentino.



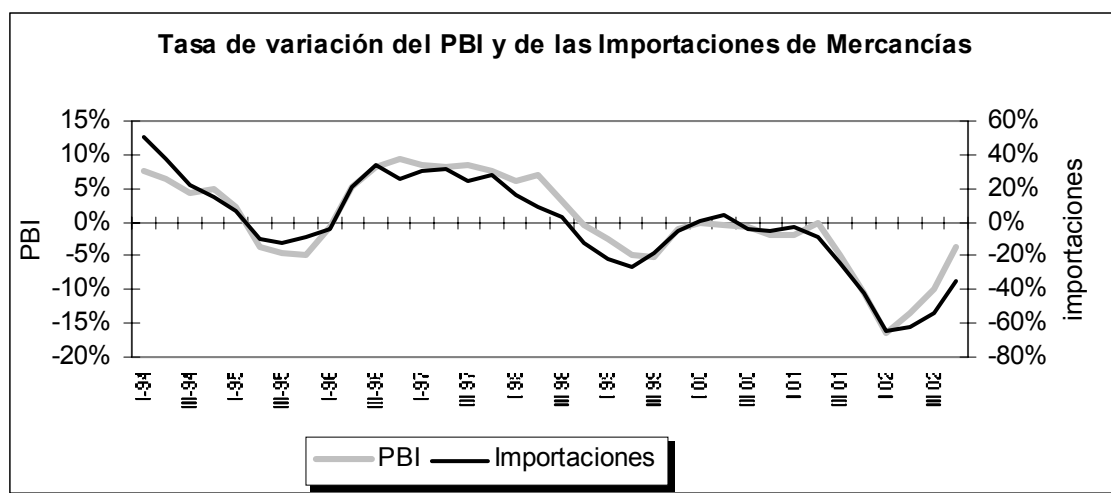
- ✓ El déficit anual de la cuenta servicios se estimó en U\$S 1503 millones contra un déficit de U\$S 3912 millones registrado el año anterior. La fuerte reducción se debió principalmente a las cuentas transportes y viajes, que reflejaron la caída de las importaciones y menores viajes al exterior de los residentes argentinos.

¹ Sin Chile.

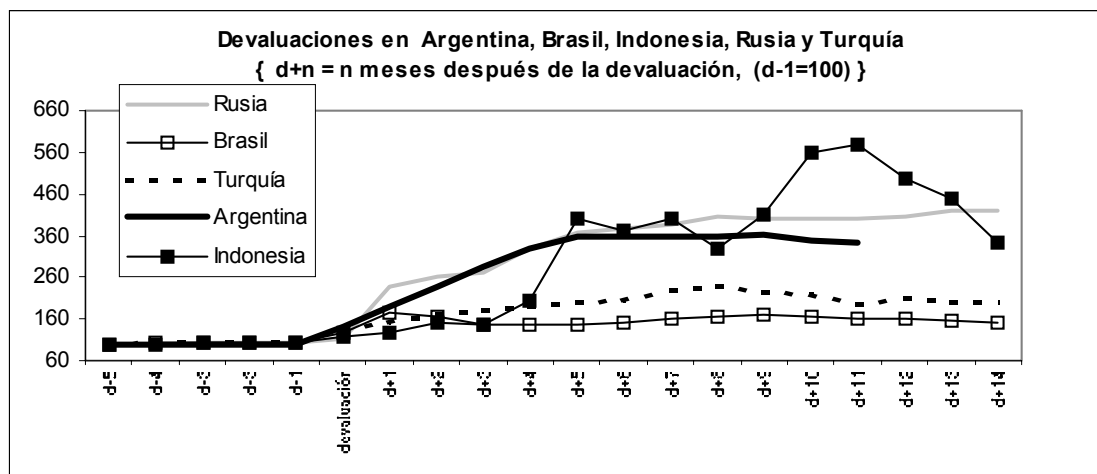
- ✓ Se destaca la marcada diferencia entre la primera y segunda mitad del año en materia de flujos financieros y reservas internacionales. La cuenta financiera registró en el primer semestre egresos netos por U\$S 7988 millones y en el segundo egresos netos por U\$S 3499 millones, mientras que las reservas internacionales del BCRA cayeron en U\$S 5283 millones en el primer semestre y aumentaron en U\$S 846 millones en el segundo.



- ✓ En los doce meses la cuenta financiera acumuló un egreso neto por U\$S 11486 millones (la salida fue de U\$S 4668 millones en 2001) determinado principalmente por el comportamiento del sector privado no financiero, que registró un saldo negativo de U\$S 12097 millones. La formación en el exterior de activos de este sector –sin tomar en cuenta la inversión directa- se estimó en el año en U\$S 10384 millones y en el bienio en U\$S 23322 millones. La caída de las reservas internacionales sumó en el año U\$S 4437 millones y en el bienio –considerando las reservas del sistema financiero en su conjunto- U\$S 23758 millones.
- ✓ Volviendo al trimestre, el superávit en cuenta corriente de U\$S 2163 millones se debió básicamente a un superávit de la cuenta mercancías por U\$S 4027 millones y a egresos netos devengados por intereses por U\$S 1704 millones.
- ✓ El superávit de la cuenta mercancías del trimestre reflejó el deprimido nivel de las importaciones. Las exportaciones sumaron U\$S 6355 millones, con un crecimiento de 3,4% respecto de igual período del año anterior. Las importaciones alcanzaron a U\$S 2328 millones, o sea 34,6% menos que en igual período de 2001. El aumento de las exportaciones obedeció básicamente a los mayores precios de los commodities (en especial pretróleo y grasas y aceites) y a la reapertura de los mercados externos para las carnes argentinas.



- ✓ El valor del tipo de cambio aumentó significativamente entre diciembre de 2001 y junio, período en el que se depreció 260% para luego seguir una tendencia levemente declinante. En diciembre alcanzó a 3,44 pesos por dólar con una caída respecto de los valores de junio de 4,4%. El valor del dólar al 20 de marzo de 2003 se ubicó alrededor de los 3 pesos. El siguiente gráfico compara la evolución del tipo de cambio nominal en varios países: las devaluaciones que tuvieron lugar en los mismos en los últimos años presentaron ciertas similitudes consistentes en fuertes depreciaciones iniciales y una posterior tendencia a la estabilización.



- ✓ Los atrasos del trimestre –capital e intereses- sumaron U\$S 4443 millones. De este total U\$S 3807 millones correspondieron al sector público no financiero y BCRA. En el año los atrasos sumaron U\$S 11842 millones correspondiendo dos tercios al sector público.

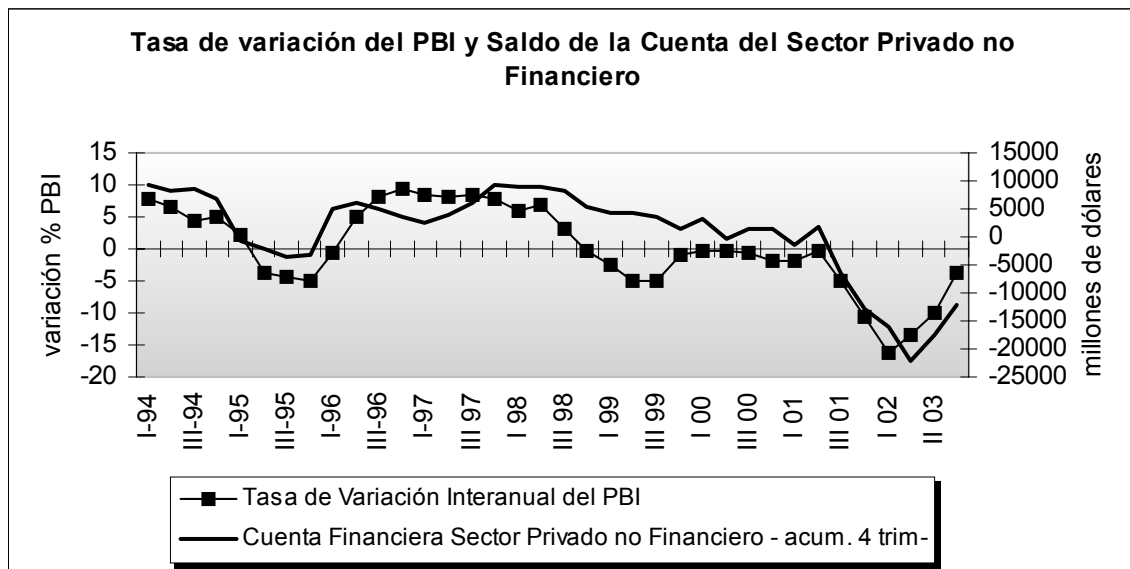
Flujos de atrasos de capital e intereses - millones de dólares				
		Capital	Intereses	Total
Sector Público y BCRA	I 02	694	1013	1707
	II 02	541	1033	1574
	III 02	418	614	1032
	IV 02	2740	1067	3807
	Total	4393	3727	8120
Sector Privado no Financiero	I 02	489	136	625
	II 02	869	180	1049
	III 02	1192	145	1337
	IV 02	516	142	658
	Total	3066	603	3669
Sector Bancario	I 02	0	0	0
	II 02	70	5	75
	III 02	0	0	0
	IV 02	-20	-2	-22
	Total	50	3	53
Total general	I 02	1183	1149	2332
	II 02	1480	1218	2698
	III 02	1610	759	2369
	IV 02	3236	1207	4443
	Total	7509	4333	11842

Los números negativos representan cancelaciones de atrasos. Los atrasos acumulados que aquí se presentan no coinciden con los stocks que figuran en el cuadro de la deuda externa porque no registran los efectos de la variación del tipo de pase.

- ✓ El saldo de la cuenta financiera del trimestre registró un egreso neto de U\$S 1270 millones. El egreso neto del sector privado no financiero fue de U\$S 1716 millones, el sector público no financiero y el BCRA ingresaron en forma neta fondos por U\$S 630 millones y el sector bancario

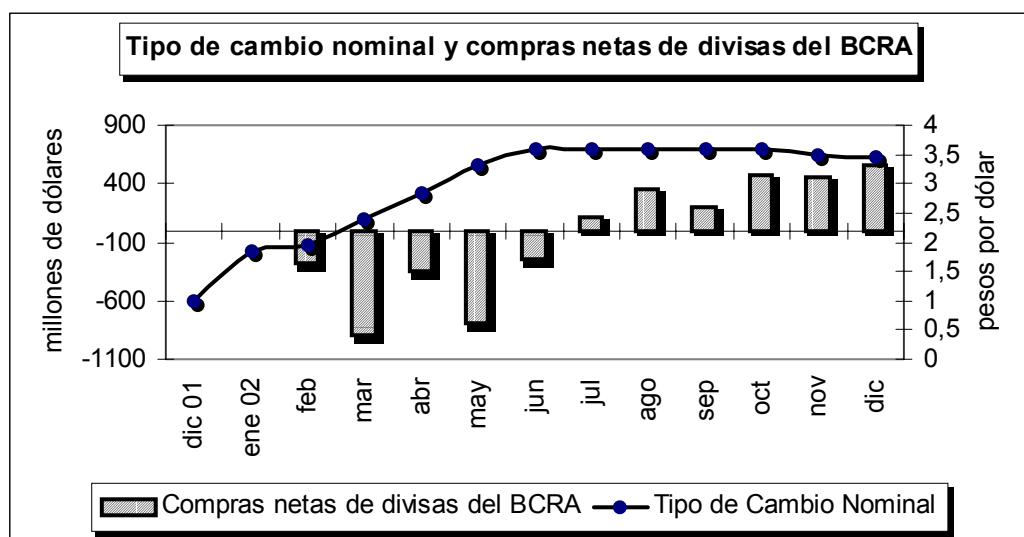
registró un saldo negativo de U\$S 183 millones. Dentro de estos movimientos se incluyen los atrasos como ingresos de fondos o fuentes de financiación no voluntaria.

- ✓ La salida neta de capital del sector privado no financiero fue inferior a la del tercer trimestre y muestra una importante desaceleración en relación al primer semestre, que registró egresos netos promedio de U\$S 4000 millones.



- ✓ La inversión directa en Argentina registró un ingreso de U\$S 728 millones, cifra que se destaca en relación con los últimos trimestres. Se produjo un canje de un porcentaje de las acciones de Siderca por las de su controlante, Tenaris, que pertenece al grupo Techint (alrededor de U\$S 600 millones). Esta operación tuvo contrapartida en un aumento de la inversión de cartera en el exterior y una disminución de la inversión de cartera de no residentes en el país. Además el grupo Pérez Companc vendió empresas por alrededor de U\$S 1000 millones, entre ellas Pecom a la brasileña Petrobrás. Estos ingresos fueron parcialmente compensados por la reinversión de utilidades negativa (U\$S 367 millones) y la cancelación de deudas con matrices y filiales.
- ✓ En relación con la deuda externa del sector privado no financiero, durante el trimestre continuó el proceso que se viene dando desde mediados de año. Cumplieron con sus vencimientos un grupo de empresas, en general relacionadas con el sector transable de la economía y otras comenzaron un proceso de reestructuración de deuda.
- ✓ El saldo positivo del sector público no financiero y BCRA del trimestre fue de U\$S 630 millones, con ingresos netos del sector público no financiero por U\$S 762 millones y egresos netos del BCRA por U\$S 132 millones. Estos saldos reflejaron fundamentalmente los vencimientos de deuda de capital por todo concepto del período por U\$S 3276 millones, la constitución de atrasos de capital por U\$S 2740 millones y atrasos de intereses por U\$S 1067 millones, pagos por U\$S 397 millones y refinanciaciones por U\$S 140 millones. Los atrasos promedio de capital de los tres trimestres anteriores habían sido de U\$S 551 millones. El aumento registrado en el cuarto trimestre se debió a la concentración de vencimientos, y a la suspensión de los pagos a organismos internacionales, que se regularizaron durante el primer trimestre de 2003 con la firma del acuerdo con el FMI.
- ✓ El saldo de la cuenta financiera del sector bancario registró un egreso estimado en U\$S 183 millones, básicamente debido a una disminución de pasivos externos. Esta publicación incluye datos revisados de la cuenta financiera del sector para todo 2002, en base a información preliminar que surge de los balances de las entidades. En el año la cuenta se estimó con un saldo negativo de casi U\$S 270 millones, lo que se explicó por una disminución de activos de U\$S 2258 millones y de pasivos por U\$S 2525 millones. La inversión directa provisoriamente no incluye reinversión de utilidades.

- ✓ Las reservas internacionales alcanzaron a fines de diciembre a U\$S 10476 millones, con un aumento de U\$S 1072 millones respecto de septiembre. Las compras netas del BCRA al sector privado comenzaron en julio y se produjeron simultáneamente con la estabilización del tipo de cambio nominal. También colaboró con el aumento de las reservas internacionales la contrapartida de la constitución de efectivo mínimo por parte de las entidades financieras por U\$S 200 millones. Cabe destacar que este aumento de reservas también se relaciona con la suspensión de pagos a organismos internacionales. Al 19 de marzo las reservas internacionales sumaron U\$S 10332 millones.



- ✓ A fines de diciembre de 2002 la deuda externa se estimó en U\$S 134340 millones, lo que representó un aumento de U\$S 3374 millones respecto del trimestre anterior. El aumento respondió básicamente a la mayor deuda del sector público y BCRA (U\$S 3507 millones) debido a la variación de los tipos de pase (alrededor de U\$S 2700 millones producto de la revaluación frente al dólar de las distintas monedas en que está denominada la deuda) y a la acumulación de atrasos de intereses (U\$S 1067 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 – 2001 - 2002”, DNCI, marzo de 2003, disponible en Internet en: <http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/>.

Estimación del Balance de Pagos
Cuadro Resumen (1)
-En millones de dólares-

	Año 2001					Año 2002				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
Cuenta corriente	-3.040	-1.104	-678	339	-4.483	1.589	2.682	2.520	2.163	8.954
Mercancías	478	2.045	2.337	2.591	7.451	3.736	4.670	4.450	4.027	16.883
Exportaciones fob	5.896	7.499	7.067	6.148	26.610	5.684	6.701	6.612	6.355	25.352
Importaciones fob	5.418	5.454	4.730	3.557	19.159	1.948	2.031	2.162	2.328	8.469
Servicios	-1.487	-1.024	-899	-502	-3.912	-549	-386	-320	-248	-1.503
Exportaciones de servicios	1.391	1.009	943	1.022	4.366	775	623	679	823	2.901
Importaciones de servicios	2.878	2.033	1.842	1.525	8.278	1.324	1.009	999	1.071	4.404
Rentas	-2.099	-2.171	-2.159	-1.813	-8.243	-1.664	-1.688	-1.694	-1.776	-6.822
Renta de la inversión	-2.099	-2.172	-2.159	-1.815	-8.244	-1.662	-1.685	-1.691	-1.773	-6.811
Intereses	-1.597	-1.797	-1.888	-2.101	-7.384	-1.815	-1.683	-1.716	-1.704	-6.918
Ganados	1.529	1.291	1.106	895	4.821	713	722	695	692	2.822
Pagados	3.126	3.088	2.995	2.996	12.205	2.528	2.405	2.411	2.397	9.740
Utilidades y Dividendos	-502	-375	-270	287	-861	153	-2	24	-68	107
Ganados	221	231	221	116	789	126	54	94	21	295
Pagados (2)	723	606	491	-171	1.649	-27	56	70	90	188
Otras Rentas	0	1	0	1	2	-3	-3	-3	-3	-12
Transferencias corrientes	68	47	43	64	221	67	85	84	160	395
Cuenta capital y financiera	326	733	247	-5.874	-4.568	-3.024	-4.944	-2.210	-1.261	-11.438
Cuenta capital	55	-2	46	2	101	3	17	19	9	48
Activos no financieros no producidos	55	-2	46	2	101	3	17	19	9	48
Cuenta financiera	272	736	201	-5.876	-4.668	-3.027	-4.961	-2.229	-1.270	-11.486
Sector Bancario	1.917	1.126	6.615	1.929	11.588	-1.066	-107	-586	-316	-2.075
BCRA	2.434	1.051	7.085	173	10.743	-969	-523	-184	-132	-1.808
Otras entidades financieras (2)	-517	75	-470	1.757	845	-97	416	-402	-183	-267
Sector Público no Financiero	-1.499	-1.601	241	-580	-3.439	1.469	-169	623	762	2.685
Gobierno Nacional	-1.627	-1.398	411	-416	-3.029	1.449	-141	601	787	2.697
Gobiernos Locales	221	-106	-78	-42	-6	78	60	74	78	291
Empresas y otros	-93	-97	-92	-122	-404	-58	-89	-52	-103	-302
Sector Privado No Financiero	-147	1.211	-6.656	-7.225	-12.817	-3.430	-4.685	-2.266	-1.716	-12.097
Errores y Omisiones Netos	-1.172	-1.069	170	-962	-3.032	-752	-866	-525	112	-2.031
Variación de Reservas Internacionales	-3.886	-1.439	-262	-6.497	-12.083	-2.187	-3.128	-215	1.014	-4.516
Reservas Internacionales del BCRA	-3.877	-1.483	-89	-6.556	-12.005	-2.133	-3.150	-226	1.072	-4.437
Ajuste por tipo de pase	9	-44	173	-59	79	54	-22	-11	58	79
ITEM DE MEMORANDUM										
Importaciones CIF	5.743	5.777	5.024	3.778	20.321	2.072	2.159	2.294	2.463	8.988

(1) Cifras provisorias.

(2) Para 2002 no incluye estimaciones de utilidades y dividendos del sector financiero ni su reinversión.