



Balance de Pagos del IV trimestre de 2005

Principales resultados¹

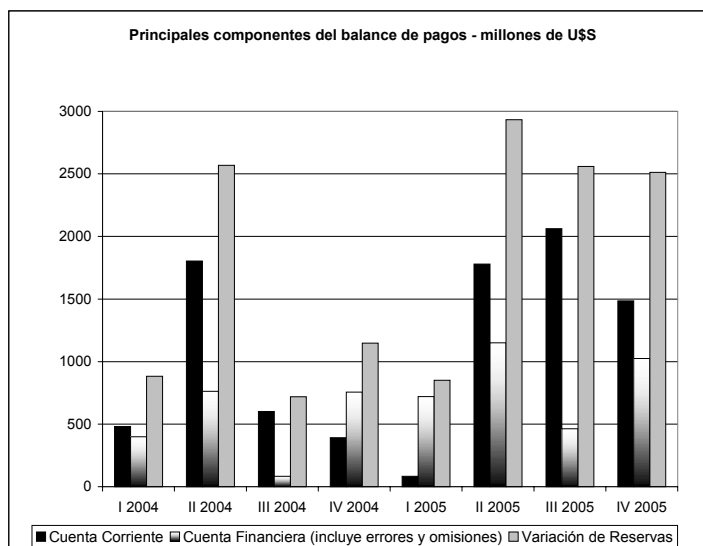
Cuenta corriente. Superávit de U\$S 1.482 millones en el trimestre y U\$S 5.407 millones en el año.

Cuenta financiera. Ingreso neto de U\$S 1.473 millones en el trimestre y U\$S 2.674 millones en el año.

Reservas internacionales². Aumento de U\$S 2.512 millones en el trimestre y U\$S 8.857 millones en el año.

Resultados del Balance de Pagos - millones de dólares

	Año 2004					Año 2005				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
Cuenta Corriente	481	1.804	601	392	3.278	83	1.779	2.062	1.482	5.407
Cuenta Financiera	60	1.152	360	168	1.739	200	792	210	1.473	2.674
Reservas Internacionales del BCRA	883	2.569	719	1.147	5.319	851	2.933	2.560	2.512	8.857
Errores y Omisiones	339	-390	-277	588	259	521	358	253	-446	686

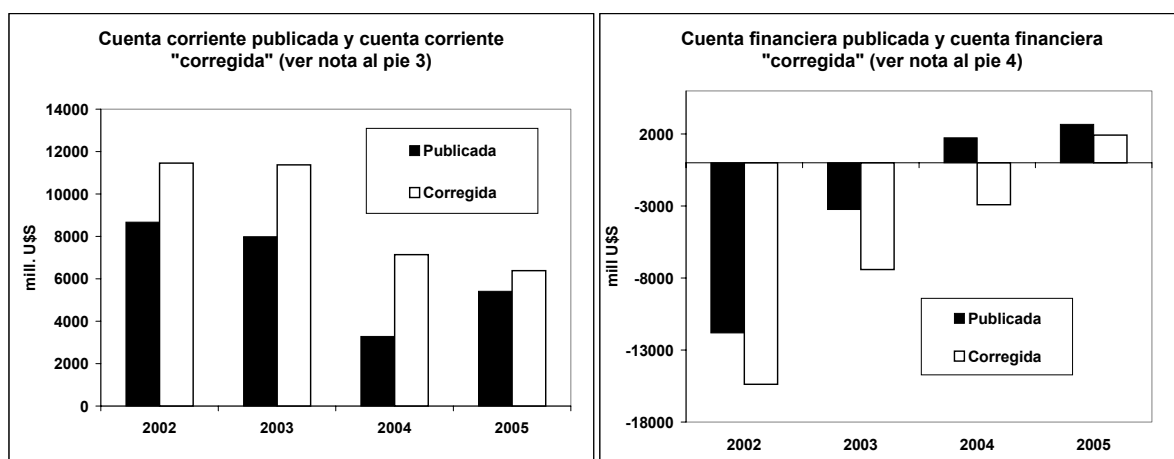


¹ Las estimaciones del balance de pagos incorporan los resultados del canje de deuda pública a partir del segundo trimestre de este año, lo cual tiene efectos en el saldo de la cuenta corriente y de la cuenta financiera. Cabe aclarar que las estimaciones del balance de pagos a partir del segundo trimestre 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”.

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

Cuenta Corriente. En el año el superávit estimado es de U\$S 5.407 millones, en tanto que en igual período del año anterior había sido de U\$S 3.278 millones. El aumento se explica por el canje de deuda pública (el saldo de 2004 incluye en el débito de intereses atrasos del sector público nacional por U\$S 4.922 millones, que reducen de manera significativa el superávit del período), cuyo efecto se incorpora en el balance de pagos a partir del segundo trimestre.

Si excluimos los efectos del canje de la estimación³ (ver gráfico) con el fin de obtener una serie comparable, encontramos una reducción anual del superávit en 2005 producto del aumento del débito neto de utilidades y dividendos (U\$S 872 millones) y de la pequeña baja del superávit de bienes y servicios. En este sentido, luego de tres años de fuerte crecimiento del nivel de actividad económica, la cuenta corriente muestra un superávit significativo; y en 2005 en particular la reducción del mismo ha sido moderada dado el dinamismo de las exportaciones y la desaceleración del ritmo de crecimiento de las importaciones.



Cuenta corriente y sus principales componentes - millones de dólares						
	cuarto trimestre			2005	año	
	2005	2004	Variación		2004	Variación
Cuenta corriente	1.482	392	1.090	5.407	3.278	2.129
Mercancías	2.813	2.881	-68	12.714	13.239	-525
Exportaciones	10.149	8.837	1.312	40.013	34.550	5.463
Importaciones	7.336	5.956	1.380	27.300	21.311	5.989
Servicios	-154	-293	139	-1.666	-1.666	0
Rentas (1)	-1.375	-2.384	1.009	-6.312	-8.922	2.610
Utilidades y Dividendos	-819	-660	-159	-2.811	-1.940	-871
Intereses	-549	-1.718	1.169	-3.469	-6.956	3.487
Transferencias corrientes	198	188	10	671	627	44

(1) Incluye otras rentas

En el trimestre el superávit en cuenta corriente fue de U\$S 1.482 millones en relación con un superávit de U\$S 392 millones en igual período de 2004. El aumento aquí también tiene como causa los efectos del canje de deuda pública en las estimaciones. El superávit de la balanza de bienes y servicios no sufrió merma y la cuenta utilidades y dividendos muestra un débito neto mayor al de igual período del año pasado.

Cuenta Financiera. La cuenta financiera del balance de pagos registró durante 2005 ingresos netos por U\$S 2.674 millones en comparación con ingresos por U\$S 1.739 millones en el año anterior. Cabe destacar que, a diferencia del año anterior, por efecto del canje este saldo ya no incluye montos significativos de financiamiento involuntario (la contrapartida de los atrasos de intereses del sector

³ La "cuenta corriente corregida" que presenta el gráfico excluye de la cuenta corriente publicada los atrasos de intereses del sector público nacional relacionados con la deuda reestructurada y -al solo efecto de hacer comparables los saldos anuales -, se le imputa un devengamiento de intereses de los nuevos títulos emitidos para cada año.

público nacional devengados en la cuenta corriente) a partir del segundo trimestre del año. El saldo del año respondió básicamente a los ingresos netos del sector privado no financiero por U\$S 3.498 millones, en tanto que el sector público no financiero y BCRA registró ingresos netos por U\$S 611 millones y el sector financiero realizó operaciones que originaron una salida neta por U\$S 1.434 millones.

Nuevamente si se corrige la serie del saldo de la cuenta financiera para posibilitar la comparación con el año 2004⁴ (ver gráfico en la página anterior), observamos que la cuenta muestra un saldo positivo (no obstante la cancelación de pasivos con organismos internacionales por parte del sector público) por primera vez desde la crisis, acentuando fuertemente la tendencia de reducción de la salida de capital.

En el trimestre se registró un ingreso neto de la cuenta financiera estimado en U\$S 1.473 millones. El sector público no financiero y BCRA tuvo ingresos netos de U\$S 1.192 millones, ya que las colocaciones de títulos a no residentes (principalmente Venezuela) y los desembolsos del BIS más que compensaron los pagos de capital a organismos internacionales. Para el sector privado se estima un flujo moderadamente positivo, con ingresos netos del sector no financiero que son compensados por egresos netos del sector financiero.

Reservas Internacionales. Las reservas internacionales del BCRA aumentaron en el trimestre en U\$S 2.512 millones, y en el año en U\$S 8.857 millones, alcanzando a fines de diciembre de 2005 un stock de U\$S 28.077 millones.

Componentes del Balance de Pagos

Bienes



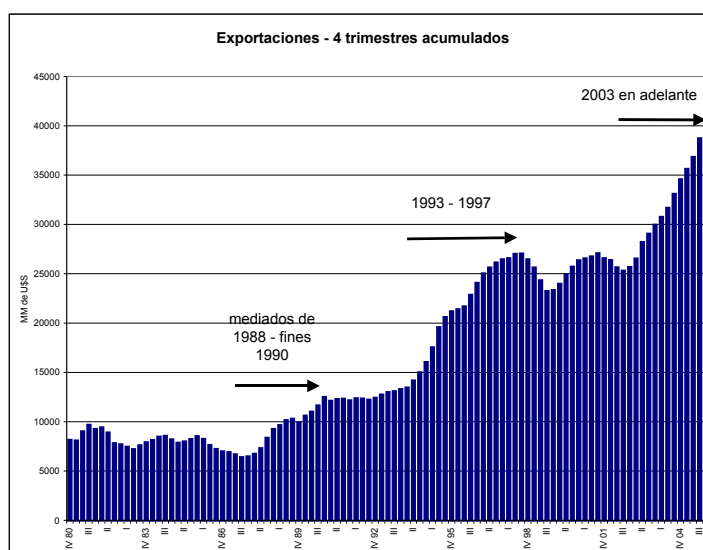
Las exportaciones en 2005 sumaron U\$S 40.013 millones con un aumento de 16% respecto del año anterior. Catorce puntos del aumento correspondieron a mayores cantidades vendidas y dos puntos a mayores precios. El mayor aumento correspondió a las MOI (25%), le siguieron productos primarios (16%), combustibles y energía (13%) y MOA (10%). A nivel de rubros, el aumento respondió a mayores ventas de material de transporte; semillas y frutos oleaginosos; metales comunes y sus manufacturas; carburantes, carnes y sus preparados; productos químicos; máquinas, aparatos y material eléctrico; y petróleo crudo.

⁴ La cuenta financiera “corregida” excluye de la publicada el financiamiento “no voluntario” vinculado con los atrasos de interés de la deuda en títulos del gobierno nacional reestructurada.

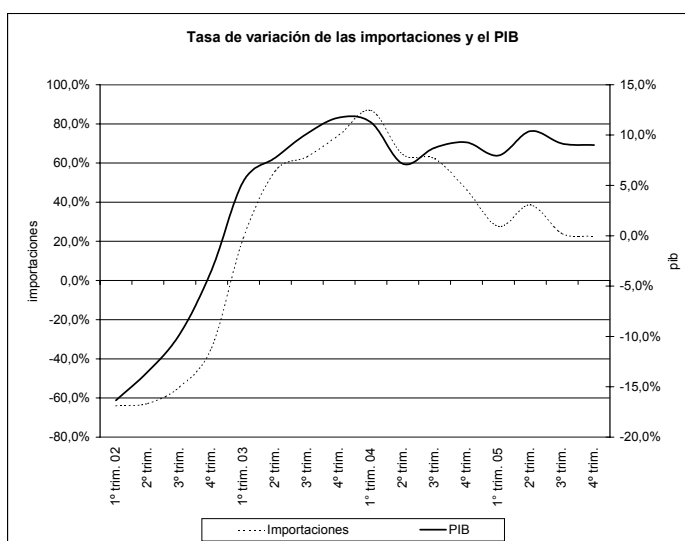
En términos de destinos, el aumento se registró en un amplio conjunto de regiones. Las ventas al Mercosur aumentaron 13%, al Nafta 19% y a la Unión Europea 9%. Los mercados con mayor crecimiento fueron India y ASEAN, que aumentaron sus compras un 30% anual cada uno. Es de destacar la importancia que adquirieron algunos países como mercados de los productos argentinos, tal es el caso de Chile, cuyas importaciones de productos locales equivalen al 66% de las ventas a la Unión Europea, y de China, con compras equivalentes al 49% de las de la Unión Europea.

Las importaciones argentinas crecieron 28% y alcanzaron los U\$S 27.300 millones. El aumento se distribuyó entre 23 puntos correspondientes a mayores cantidades y 4 puntos a mayores precios. Las importaciones de combustibles aumentaron 54%, bienes de capital 33%, piezas y accesorios para bienes de capital 32%, bienes de consumo 29% y bienes intermedios 20%.

Después de seis años de exportaciones ancladas en niveles de U\$S 26.000 millones (1997-2002), en los últimos tres años acumularon un crecimiento de 56%. De este aumento 35% correspondió a MOA, 30% a MOI, 18% a productos primarios y 16% a combustibles y energía. En el último cuarto de siglo se distinguen tres períodos de crecimiento de las exportaciones: mediados de 1988 a fines de 1990, 1993 a 1997, y el período actual.



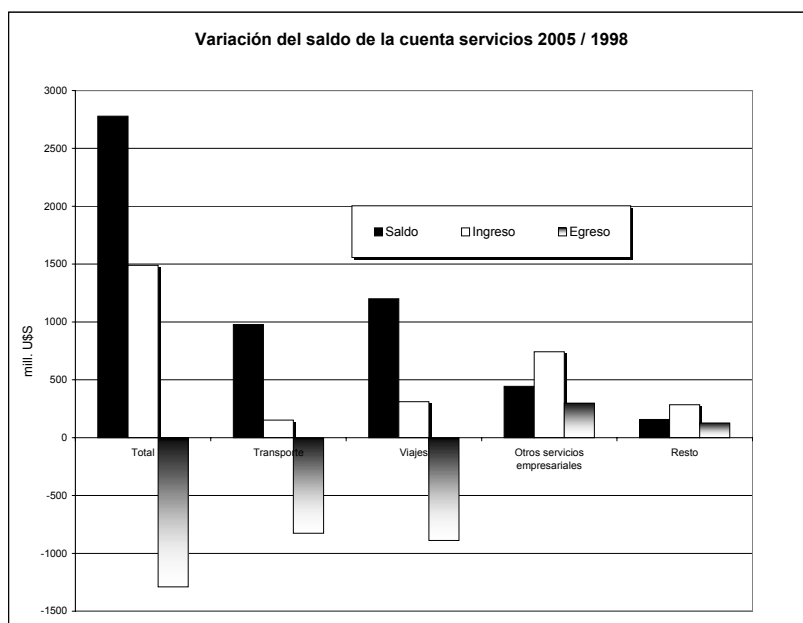
A partir de la segunda mitad de 2004 se observó una elasticidad de la demanda de importaciones respecto del ingreso decreciente, en parte responsable de la significativa desaceleración de la disminución del superávit comercial. Las compras de bienes de consumo (sin autos) y bienes intermedios fueron las que mostraron menores tasas de crecimiento interanual.



Servicios

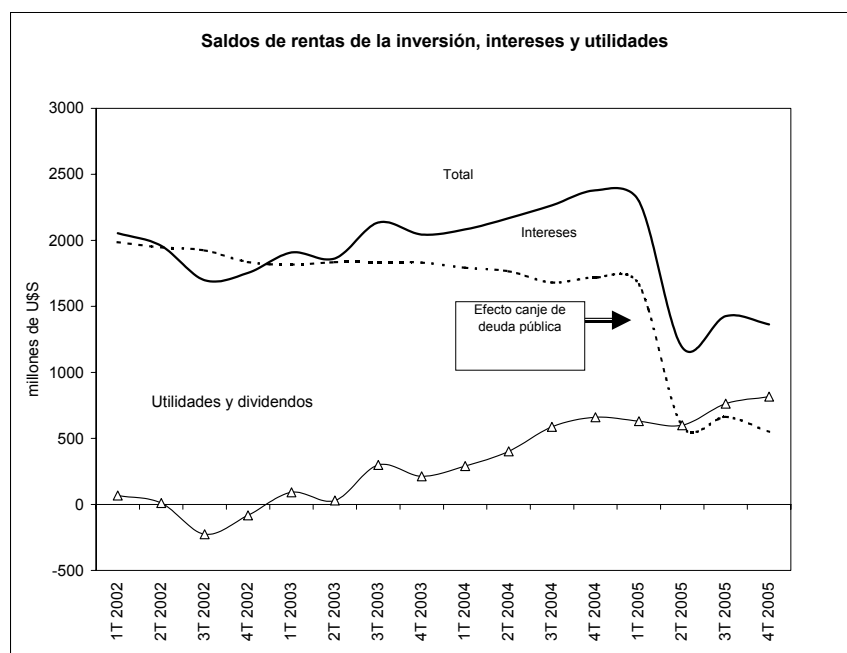
Se estima para el año un déficit de la cuenta servicios de U\$S 1.666 millones, igual al de 2004. Los ingresos por exportación de servicios aumentaron en U\$S 1.129 millones, principalmente debido a la cuenta viajes, aunque también, en proporción menor, debido a transporte y servicios empresariales. Los egresos crecieron en igual cantidad, principalmente debido a las cuentas transportes y viajes.

Cabe destacar la evolución del saldo de la cuenta servicios en los últimos años. En tanto que entre 1997 y 2000 los servicios representaban un egreso neto de más de U\$S 4.000 millones anuales, en los últimos años, el déficit se redujo significativamente. Las razones de este cambio se encuentran principalmente en el comportamiento de la cuenta viajes, de la cuenta transportes, y de la cuenta de servicios empresariales y servicios informáticos (que revirtió su signo).



Rentas de la inversión

En el año la cuenta rentas de la inversión registró un egreso neto estimado en U\$S 6.280 millones, de los cuales U\$S 3.469 millones correspondieron a débito neto de intereses y U\$S 2.811 millones a débito neto de utilidades y dividendos. En la comparación con 2004 el débito neto de intereses se redujo prácticamente a la mitad, fundamentalmente debido al efecto del canje de la deuda pública sobre las estimaciones. Las utilidades y dividendos de 2005 aumentaron respecto del año anterior en U\$S 872 millones, superando el anterior máximo de la serie correspondiente al año 1998. No obstante cabe destacar que en la comparación con dicho año, la serie ahora incorpora empresas en el sector petróleo que en aquel momento no eran empresas de inversión directa (por ejemplo Repsol YPF y Petrobras). En este sentido si excluimos la renta del sector petróleo de la estimación del año 2005, el resto de los sectores muestra una estimación por debajo de la que mostraban en 1998 (particularmente por la evolución de la renta de las empresas privatizadas y los bancos).



Cuenta financiera

La cuenta financiera registró en el año un ingreso neto de U\$S 2.674 millones. El sector privado no financiero tuvo un saldo positivo de U\$S 3.498 millones, el sector público no financiero y BCRA uno de U\$S 611 millones, y el sector bancario sin BCRA un egreso neto de U\$S 1.434 millones.

En el trimestre, el saldo de la cuenta financiera representó un ingreso neto de U\$S 1.473 millones, explicado principalmente por el sector público no financiero y BCRA (U\$S 1.192 millones), en tanto que el saldo del sector privado no financiero fue positivo en U\$S 505 millones, y se registró un egreso neto del sector financiero estimado en U\$S 224 millones.

Sector público no financiero y BCRA

En el año el ingreso neto del sector público no financiero y BCRA fue de U\$S 611 millones. Los principales flujos del sector están relacionados con los pagos netos de capital a organismos internacionales por U\$S 3.364 millones (incluye los desembolsos del BIS al BCRA por U\$S 700 millones en el mes de diciembre) parcialmente compensados con colocaciones netas de títulos a no residentes por alrededor de U\$S 2.400 millones. Adicionalmente se incluyen en las estimaciones los atrasos de interés (financiamiento no voluntario) principalmente del primer trimestre (previo al registro del canje) y las capitalizaciones de intereses de los nuevos títulos emitidos en el canje.

Los pagos netos totales –capital e intereses- a organismos internacionales fueron de U\$S 4.603 millones en el año, U\$S 5.303 millones si excluimos los desembolsos del BIS al BCRA.

En el trimestre el ingreso neto del sector público no financiero y BCRA por U\$S 1.192 millones respondió principalmente a colocaciones de títulos (básicamente a Venezuela) por U\$S 1.049 millones, y pagos netos de capital a organismos internacionales por U\$S 160 millones (incluyen desembolsos del BIS por U\$S 700 millones).

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

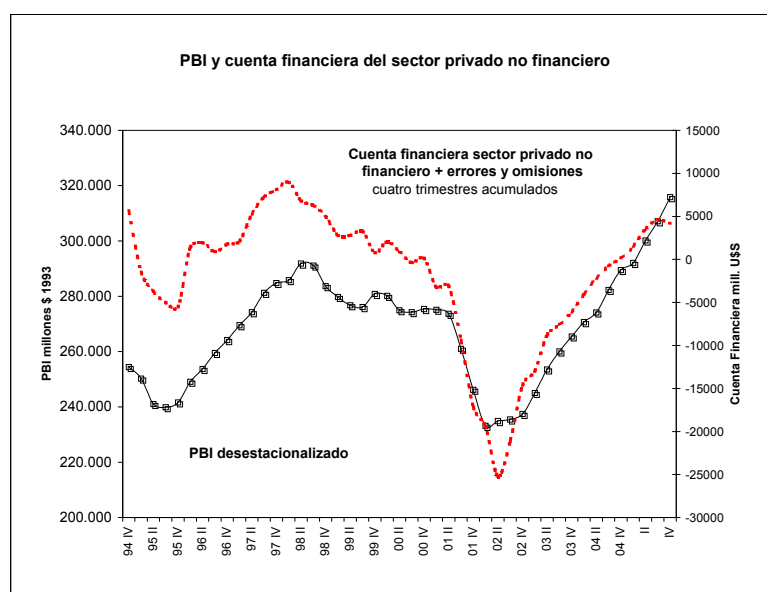
	<u>Total 2001</u>	<u>Total 2002</u>	<u>Total 2003</u>	<u>Total 2004</u>	<u>1ro 2005</u>	<u>2do 2005</u>	<u>3ro 2005</u>	<u>4to 2005</u>	<u>Total 2005</u>
Amortizaciones	2164	8774	14152	6851	1456	1673	1137	1130	5396
Desembolsos (1)	13379	6592	13340	4579	288	547	226	970	2032
Flujo Neto s/ Int	11215	-2182	-811	-2272	-1168	-1126	-911	-160	-3364
Intereses	1592	1692	1596	1205	341	279	342	277	1238
Flujo Neto c/ Int	9622	-3875	-2408	-3477	-1509	-1404	-1253	-437	-4603

(1) Incluye refinanciaciones y atrasos

Sector privado

En el año el sistema financiero registró egresos netos por U\$S 1.434 millones, debido a cancelaciones de pasivos por U\$S 1.488 millones, e incrementos de la tenencia de activos externos por alrededor de U\$S 104 millones. La evolución de los pasivos del sector muestra cancelaciones de líneas de crédito y títulos por U\$S 2.084 millones compensados parcialmente por la inversión extranjera directa que alcanzó los U\$S 448 millones (consecuencia de los aportes por capitalización de deudas por aproximadamente U\$S 644 millones y las utilidades negativas de las entidades por alrededor de U\$S 180 millones, las cuales fueron menores a las pérdidas registradas en el año anterior -U\$S 380 millones-). Con respecto al cuarto trimestre, el saldo de la cuenta financiera del sector bancario registró un egreso estimado en U\$S 224 millones, explicado fundamentalmente por las cancelaciones de pasivos.

Se estima para el año un ingreso neto de la cuenta financiera del sector privado no financiero por U\$S 3.498 millones, en comparación con un saldo ligeramente negativo correspondiente a 2004. Este cambio responde a una tendencia observada en los últimos años. Si se suma el saldo de la cuenta financiera del sector privado no financiero con errores y omisiones, se observa que este indicador del ingreso de capitales, que en 2005 fue de U\$S 4.184 millones, se recuperó de manera sostenida desde mediados de 2002, cuando se registraban fuertes salidas. Los ingresos en concepto de IED constituyeron la principal fuente de este saldo en 2005. En relación a la deuda externa del sector observamos una tendencia de cancelación de deuda financiera de mediano y largo plazo, y un aumento de la deuda comercial en el año. Por otro lado es clara la tendencia a la disminución en la demanda de activos externos.

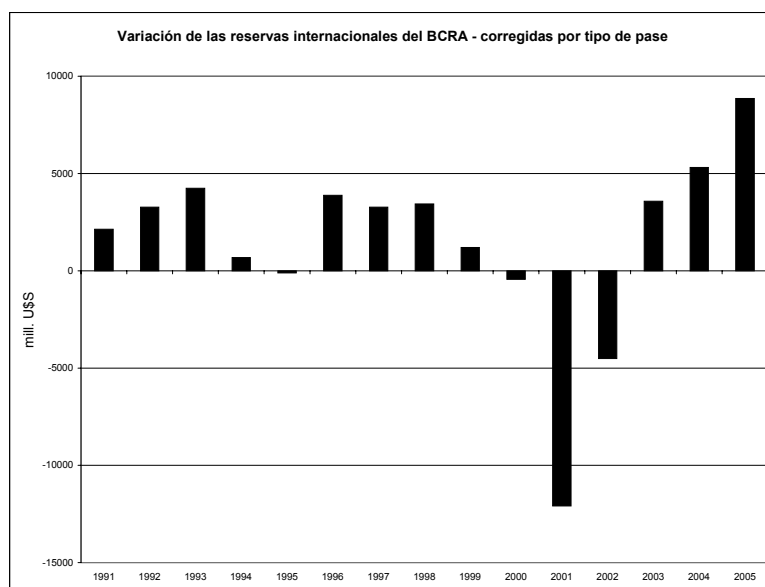


Deuda Externa

La deuda externa total a fines de 2005 se estimó en U\$S 117.209 millones, U\$S 53.906 millones inferior al stock de fines del año anterior. Esta reducción se explica principalmente por la evolución de la deuda externa del sector público, estimada a fines de 2005 en U\$S 65.355 millones y a fines de 2004 en U\$S 115.884 millones. La disminución de U\$S 50.529 millones, en su mayor parte, es consecuencia del canje de deuda (aproximadamente U\$S 49.400 millones), a lo que se suma la reducción de deuda en el año con organismos internacionales por los pagos netos de capital (que fueron parcialmente compensados por colocaciones de títulos a no residentes realizadas en el segundo semestre del año). La deuda externa estimada del sector privado (financiero y no financiero) también se redujo en el año en alrededor de U\$S 3.400 millones.

Reservas internacionales del BCRA

A fines de diciembre las reservas internacionales del BCRA fueron de U\$S 28.077 millones, stock que representa un aumento respecto de diciembre del año anterior de U\$S 8.857 millones (ajustado por tipo de pase). El aumento del último trimestre de 2005 fue de U\$S 2.512 millones. Las principales fuentes de variación de este aumento fueron: las compras netas al mercado por parte del BCRA por U\$S 1.873 millones, colocaciones en dólares de Boden 2012 y 2015 por parte del Tesoro Nacional, compensadas parcialmente por los pagos a los organismos internacionales por U\$S 424 millones⁵.



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 – 2004 y 2005”, DNCI, MARZO de 2006, disponible en Internet en: <http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/>.

⁵ Este monto publicado por el BCRA en su informe monetario diario, no coincide con el arriba informado en la sección (y cuadro) correspondiente al sector público, debido a algunas transacciones menores que no se cursan a través del BCRA.

Estimación del Balance de Pagos

Cuadro Resumen (1)

En millones de dólares

	2004					2005				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
Cuenta corriente	481	1.804	601	392	3.278	83	1.779	2.062	1.482	5.407
Mercancías	2.934	4.179	3.245	2.881	13.239	2.754	3.388	3.758	2.813	12.714
Exportaciones fob	7.374	9.379	8.960	8.837	34.550	8.423	10.599	10.843	10.149	40.013
Importaciones fob	4.440	5.201	5.715	5.956	21.311	5.668	7.210	7.085	7.336	27.300
Servicios	-493	-383	-497	-293	-1.666	-524	-572	-416	-154	-1.666
Exportaciones de servicios	1.342	1.120	1.227	1.524	5.214	1.616	1.384	1.475	1.867	6.343
Importaciones de servicios	1.835	1.504	1.724	1.817	6.880	2.140	1.956	1.890	2.022	8.008
Rentas	-2.091	-2.175	-2.273	-2.384	-8.922	-2.303	-1.200	-1.434	-1.375	-6.312
Renta de la inversión	-2.083	-2.168	-2.266	-2.379	-8.896	-2.297	-1.189	-1.426	-1.368	-6.280
Intereses	-1.793	-1.766	-1.679	-1.718	-6.956	-1.667	-590	-663	-549	-3.469
Crédito	628	677	722	790	2.818	808	755	754	851	3.168
Débito	2.421	2.443	2.401	2.509	9.774	2.475	1.345	1.417	1.400	6.637
Utilidades y Dividendos	-291	-402	-587	-660	-1.940	-630	-600	-763	-819	-2.811
Crédito	141	186	193	107	627	204	214	230	187	835
Débito	432	588	781	767	2.567	834	814	993	1.006	3.646
Otras Rentas	-7	-7	-7	-6	-27	-6	-10	-8	-7	-32
Transferencias corrientes	131	183	125	188	627	156	163	154	198	671
Cuenta capital y financiera	63	1.155	396	168	1.782	246	795	246	1.477	2.765
Cuenta capital	3	3	36	0	43	47	4	36	4	90
Cuenta financiera	60	1.152	360	168	1.739	200	792	210	1.473	2.674
Sector Bancario	-603	-804	-676	-1.014	-3.097	-1.814	-1.078	-1.188	-251	-4.332
BCRA	20	-518	-629	-863	-1.990	-1.105	-990	-776	-27	-2.898
Otras entidades financieras	-623	-286	-47	-151	-1.107	-709	-88	-413	-224	-1.434
Sector Público no Financiero	1.137	1.335	1.200	1.279	4.952	1.297	-17	1.009	1.219	3.509
Gobierno Nacional	1.143	1.356	1.186	1.393	5.078	1.300	1	998	1.113	3.412
Gobiernos Locales	56	49	65	22	191	63	42	74	107	285
Empresas y otros	-61	-70	-51	-136	-317	-66	-61	-62	0	-189
Sector Privado No Financiero	-474	621	-164	-97	-116	717	1.888	389	505	3.498
Errores y Omisiones Netos	339	-390	-277	588	259	521	358	253	-446	686
Variación de Reservas Internacionales	883	2.569	719	1.147	5.319	851	2.933	2.560	2.512	8.857
Reservas Internacionales del BCRA	884	2.440	780	1.422	5.527	692	2.714	2.562	2.462	8.431
Ajuste por tipo de pase	1	-129	61	275	208	-159	-219	2	-50	-426
ITEM DE MEMORANDUM										
Importaciones CIF	4.662	5.482	6.027	6.274	22.445	5.966	7.579	7.442	7.705	28.692

(1) Cifras provisionarias. En el 2° trimestre de 2005 se incluye una estimación preliminar de los resultados del canje de deuda pública. Las cifras de los flujos de activos y pasivos del sector privado no financiero del 1° y 2° trimestres han sido revisadas a base de información actualizada del Banco de Ajustes de Basilea (depósitos del sector en el exterior) y BCRA (deuda externa privada).

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) 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".