



Balance de Pagos del IV trimestre de 2006

Principales resultados¹

Cuenta corriente. Superávit en el trimestre de U\$S 2.544 millones. Superávit en el año de U\$S 8.053 millones.

Cuenta financiera. Ingreso neto en el trimestre de U\$S 1.067 millones. Egreso neto en el año de U\$S 5.730 millones (efecto del pago al FMI a comienzos del año).

Reservas internacionales². Aumento de U\$S 3.791 millones en el trimestre. Aumento de U\$S 3.531 millones en el año.

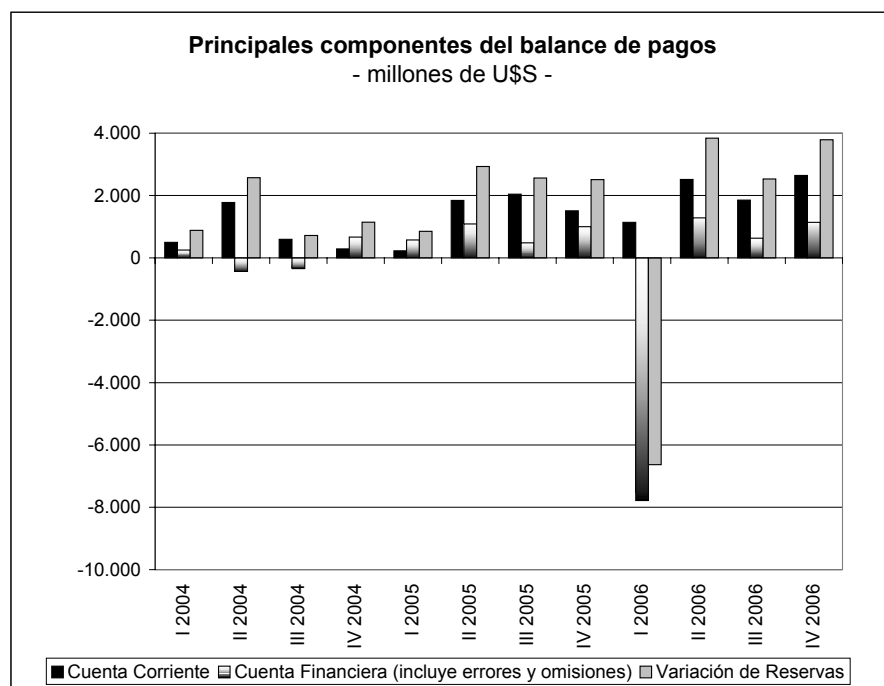
En el trimestre la cuenta corriente registró un superávit de U\$S 2.544 millones con un aumento interanual de U\$S 1.033 millones por mayor superávit de la cuenta mercancías. La cuenta financiera registró ingresos netos por U\$S 1.067 millones debido básicamente al resultado del sector público no financiero y BCRA. De este modo las reservas internacionales del BCRA aumentaron en U\$S 3.791 millones.

En el año, la cuenta corriente registró un superávit de U\$S 8.053 millones, con un importante aumento respecto del año 2005 debido al mayor superávit de bienes y servicios por U\$S 1.231 millones. La cuenta financiera registró egresos netos por U\$S 5.730 millones, saldo explicado en buena medida por el pago realizado al FMI en el primer trimestre de 2006. En consecuencia, las reservas internacionales del BCRA se incrementaron en el año en U\$S 3.531 millones.

Resultados del balance de pagos - millones de dólares										
	2005					2006				
	I	II	III	IV	Año	I	II	III	IV	Año
Cuenta corriente	229	1.841	2.044	1.511	5.626	1.140	2.517	1.853	2.544	8.053
Cuenta financiera	86	822	556	1.461	2.924	-8.504	745	962	1.067	-5.730
Reservas internacionales	851	2.933	2.560	2.512	8.857	-6.633	3.843	2.530	3.791	3.531
Errores y omisiones	489	267	-77	-461	218	720	541	-331	176	1.106

¹ Las estimaciones del balance de pagos incorporan los resultados del canje de deuda pública a partir del segundo trimestre del año 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”.

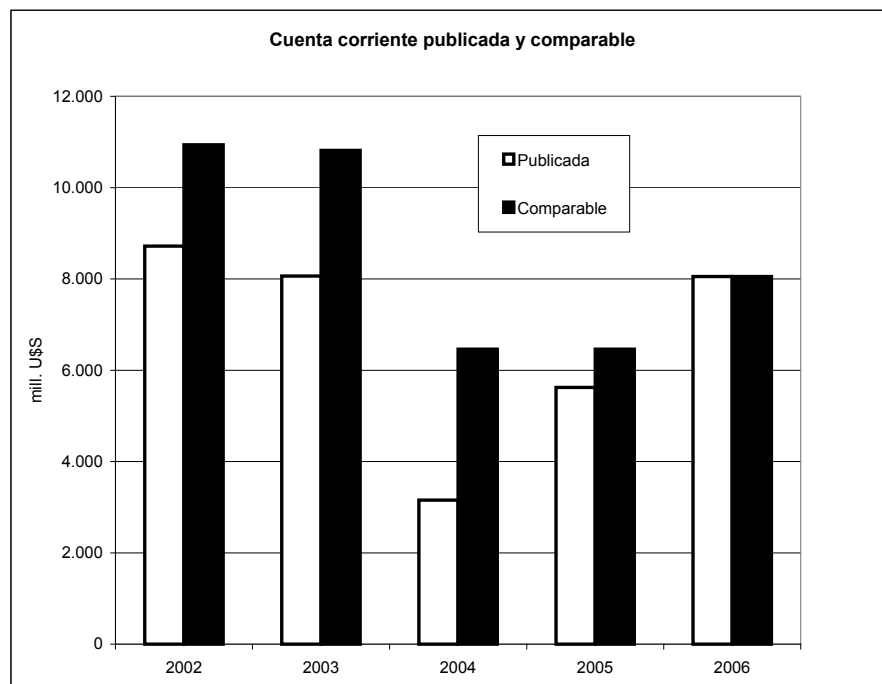
² Variación de reservas internacionales del BCRA neta del efecto de la valuación de los tipos de cambio.



Cuenta Corriente. En el año el superávit en cuenta corriente fue de U\$S 8.053 millones, esto es, un aumento de U\$S 1.591 millones respecto del saldo de la cuenta corriente comparable (corregida por los efectos del canje de la deuda pública sobre los intereses devengados en el primer trimestre de 2005) de 2005³. La cuenta mercancías registró un superávit de U\$S 13.976 millones con un crecimiento respecto de 2005 de U\$S 926 millones. Las exportaciones sumaron U\$S 46.569 millones, con un aumento interanual del 15% y las importaciones U\$S 32.593 millones, con un aumento de 19%. El déficit de servicios se redujo en U\$S 305 millones debido a un aumento de 18% de las exportaciones contra 11% de aumento de las importaciones. La renta de la inversión de 2006 fue inferior a la de 2005 (comparable) en U\$S 385 millones. El significativo aumento de los egresos netos por utilidades y dividendos de las empresas de inversión directa (U\$S 999 millones) fue compensado por los menores egresos netos en concepto de intereses.

Cuenta corriente publicada y comparable - en millones de dólares		
	<i>Publicada</i>	<i>Comparable</i>
Año 2005	5626	6462
Año 2006	8053	8053

³ Para más detalle sobre la estimación de la cuenta corriente comparable ver el recuadro correspondiente en el capítulo del sector externo del Informe Económico Trimestral correspondiente al primer trimestre de 2006.



En el trimestre el superávit en cuenta corriente fue de U\$S 2.544 millones, con un aumento respecto de igual trimestre del año anterior de U\$S 1.033 millones. El superávit de la cuenta mercancías aumentó en U\$S 804 millones (las exportaciones del trimestre, que fueron las más altas del año, aumentaron interanualmente 22% y las importaciones 20%), el déficit de servicios se redujo en U\$S 96 millones (el saldo de esta cuenta del IV trimestre está prácticamente equilibrado). El débito neto por renta de la inversión fue de U\$S 1.309 millones y se redujo en U\$S 138 millones en términos interanuales. El aumento del egreso neto de utilidades y dividendos por U\$S 60 millones, fue más que compensado por menores egresos netos por intereses (reducción de U\$S 198 millones).

Cuenta corriente y sus principales componentes

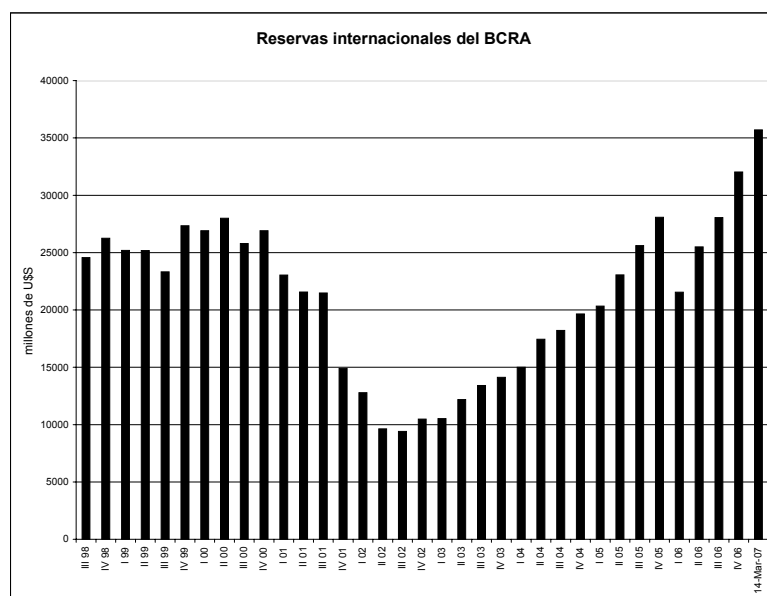
millones de dólares

	4to trimestre			Año		
	2006	2005	Variación	2006	2005 *	Variación
Cuenta corriente	2.544	1.511	1.033	8.053	6.462	1.591
Mercancías	3.752	2.948	804	13.976	13.050	926
Exportaciones	12.570	10.285	2.285	46.569	40.352	6.217
Importaciones	8.818	7.337	1.481	32.593	27.302	5.291
Servicios	-37	-133	96	-1.057	-1.362	305
Rentas de la inversión	-1.309	-1.447	138	-5.362	-5.747	385
Utilidades y Dividendos	-1.075	-1.015	-60	-4.230	-3.231	-999
Intereses	-234	-432	198	-1.132	-2.516	1.384
Transferencias corrientes	148	154	-6	544	565	-21

* Cuenta corriente comparable

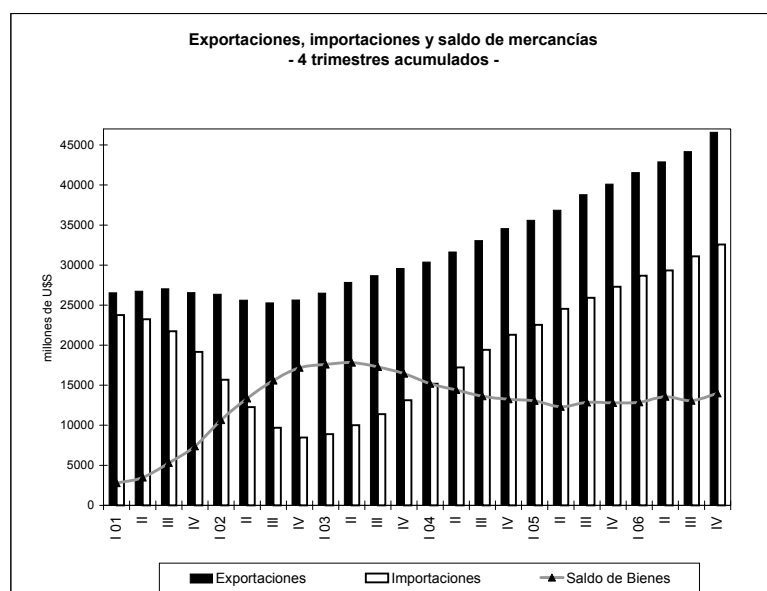
Cuenta Financiera. La cuenta financiera del balance de pagos registró durante el año egresos netos por U\$S 5.730 millones. El sector público no financiero y BCRA registró egresos netos por U\$S 7.010 millones, debido básicamente a la cancelación de la deuda con el FMI por U\$S 9.530 millones efectuada a comienzos de año, que fue compensada parcialmente por colocaciones de títulos a no residentes. El sector privado registró ingresos netos por U\$S 1.401 millones y el sector bancario registró un egreso neto por U\$S 121 millones.

Reservas Internacionales. A fines de diciembre el stock de reservas internacionales del BCRA alcanzó a U\$S 32.037 millones, U\$S 3.960 millones mayor al del año anterior (U\$S 28.077 millones). Al 14 de marzo las reservas internacionales del BCRA eran de U\$S 35.699 millones.



Componentes del Balance de Pagos

Bienes



En 2006, las exportaciones aumentaron 15%, alcanzando a U\$S 46.569 millones. Correspondieron 8 puntos a mayores precios y 7 puntos a mayores cantidades. En tanto que las importaciones aumentaron 19%, siendo de U\$S 32.593 millones, 17 puntos debido a mayores cantidades y 2 puntos a mayores precios.

Exportaciones de mercancías - 12 meses acumulados					
	millones U\$S		variación % respecto de 2005		
	2006	2005	Valor	Precio	Cantidad
Productos Primarios	8.953	8.098	11%	11%	-1%
MOA	15.251	13.138	16%	8%	8%
MOI	14.801	11.984	24%	7%	16%
Combustibles y energía	7.564	7.132	6%	21%	-12%
Total	46.569	40.352	15%	8%	7%

Dentro de las exportaciones, las MOI se constituyeron en el grupo más dinámico. Aumentaron 24% (U\$S 2.817 millones; 16% cantidad y 7% precios). Sin duda material de transporte fue el principal responsable del aumento. Creció 40% (U\$S 1.151 millones) y explica por sí solo el 41% del aumento de las MOI. Le siguió Piedras, metales preciosos, monedas (extracción de oro) con un aumento de U\$S 417 millones. Y productos químicos y conexos, cuyas exportaciones aumentaron U\$S 312 millones. El aumento de los tres rubros sumados explica el 67% de las mayores MOI.

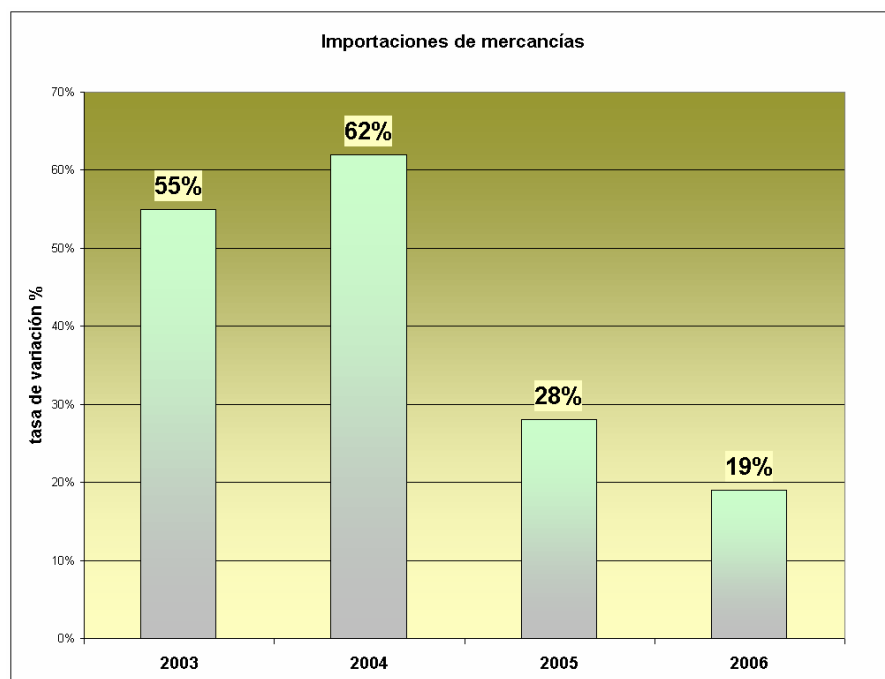
Las MOA aumentaron 16% (U\$S 2.113 millones, 8% cantidad y 8% precio). Residuos y desperdicios de la industria alimenticia (aumento de U\$S 636 millones); y grasas y aceites (aumento de U\$S 597 millones) explicaron el 58% del aumento. Cabe recordar que estos aumentos se debieron a mayor capacidad de producción de la industria aceitera.

Las exportaciones de productos primarios crecieron 11% (-1% cantidad y 11% precios). Aumentaron mineral de cobre y sus concentrados (aumentó 69%, o sea U\$S 681 millones) y pescados y mariscos sin elaborar (83%, o sea U\$S 364 millones). El aumento de estos dos rubros explica más del 100% del aumento de las exportaciones de estos productos. Es de destacar la caída de la participación de las exportaciones primarias sin cobre en las exportaciones totales registrada en los últimos años. En tanto que en el período 1996 – 1999 su participación estuvo en torno del 23% (24,2%, 21,6%, 25,0% y 22,1% respectivamente), en 2006 fue de 15,7%.

Las exportaciones de combustibles aumentaron 6%; 21% por mayores precios que compensaron caídas de 12% en las cantidades vendidas.

En cuanto a las importaciones, los bienes de consumo aumentaron 26%, los bienes de capital y las piezas y partes para bienes de capital 21%, bienes intermedios 15% y combustibles 12%.

La tasa de crecimiento de las importaciones muestra una lógica tendencia a la desaceleración, en un contexto de crecimiento del producto alto y sostenido; en términos reales, en 2006 la tasa de variación de las importaciones fue alrededor del doble de la tasa de variación del producto (en el año 2005 esta relación fue de alrededor 2,5).



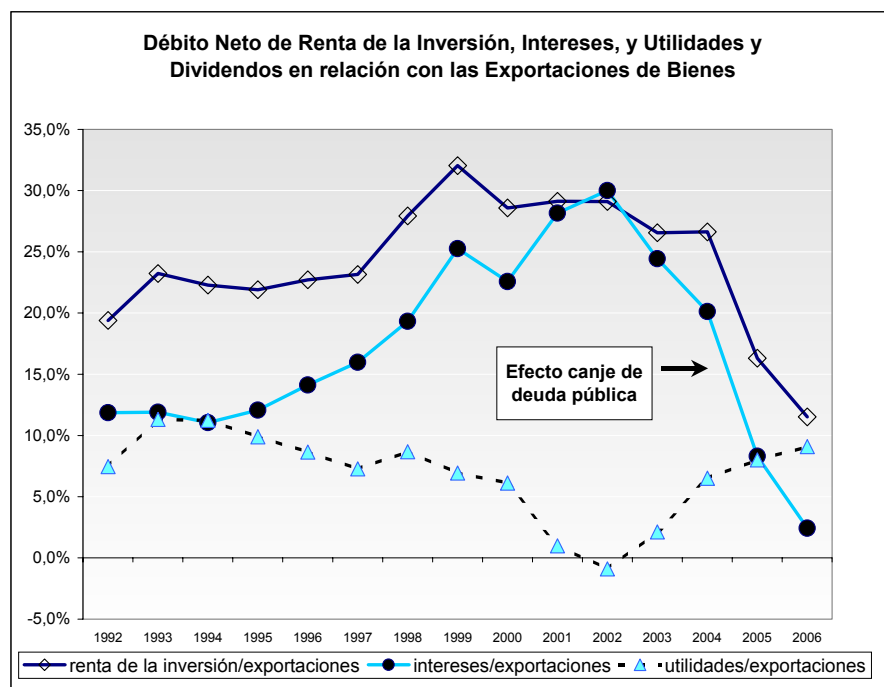
Servicios. El déficit de servicios del año se estimó en U\$S 1.057 millones, con una caída respecto de 2005 de U\$S 305 millones. Los ingresos aumentaron en U\$S 1.108 millones debido fundamentalmente a las cuentas Viajes (U\$S 580 millones), Otros servicios empresariales (U\$S 194 millones) y Transportes (U\$S 146 millones). Los egresos aumentaron en U\$S 804 millones, impulsados principalmente por Transportes (U\$S 357 millones), Viajes (U\$S 344 millones), y Regalías (U\$S 155 millones). La reducción por U\$S 133 millones del egreso de servicios financieros se debió fundamentalmente a las comisiones por el canje de deuda pública registradas en 2005.

Renta de la Inversión. En el año la cuenta renta de la inversión registró un egreso neto estimado en U\$S 5.362 millones, del cual U\$S 4.230 millones correspondieron a débito neto de utilidades y dividendos y U\$S 1.132 millones a débito neto de intereses. Estas cifras marcan el cambio en la composición de la renta tras el canje de deuda pública, de tal forma que actualmente el egreso neto por utilidades (renta de la inversión directa) representa la mayor parte del déficit de la cuenta, lo que le otorga a su saldo un carácter procíclico más acentuado.

En la comparación anual, los egresos en concepto de utilidades y dividendos de las empresas de IED crecieron U\$S 1.377 millones, por el aumento del nivel de actividad en el sector no transable y los altos precios para el sector transable (principalmente del petróleo y el cobre). Como contrapartida, también se incrementó en U\$S 378 millones la renta de las empresas de Inversión Directa en el exterior, debido a los resultados de las empresas siderúrgicas en manos de compañías locales y a la mejora en los resultados de las filiales de empresas petroleras.

Por otra parte, los egresos netos en concepto de intereses muestran una reducción interanual de alrededor de U\$S 1.400 millones si se los compara con los intereses del año 2005 corregidos por los efectos del canje de la deuda pública sobre los mismos en el primer trimestre del año. La importante reducción en el débito neto de intereses del año se explica por mayor crédito (por el efecto del aumento de la tasa de interés sobre los activos externos, y además por el aumento de las reservas internacionales del BCRA) y por menor débito (ya no hay pagos de intereses al FMI).

El coeficiente “renta de la inversión sobre exportaciones de bienes”, que hacia fines de la década pasada había alcanzado valores superiores al 30%, muestra una caída significativa en los últimos años y se ubica actualmente en valores inferiores al 12%. Esta merma (el coeficiente se redujo a menos de la mitad) se debió al crecimiento de las exportaciones y a la fuerte reducción del egreso neto de la cuenta intereses (en buena parte por el efecto del canje de deuda pública en el año 2005). En este sentido es notable la reducción del coeficiente intereses (neto) sobre exportaciones. Por su parte, el coeficiente utilidades y dividendos sobre exportaciones se recuperó a partir de 2003, después de una fuerte caída que se extendió durante varios años. Pero todavía no superó los niveles históricos correspondientes a 1993 y 1994.



Cuenta Financiera. La cuenta financiera registró en el año un egreso neto de U\$S 5.730 millones. La cuenta del sector público no financiero y BCRA registró egresos netos por U\$S 7.010 millones, el sector privado no financiero registró un ingreso neto estimado en U\$S 1.401 millones, y el sector financiero egresos netos por U\$S 121 millones.

Sector Público no Financiero y BCRA. El egreso neto del sector público no financiero y BCRA reflejó en el año la cancelación de la deuda con el FMI a principios de año por U\$S 9.530 millones. Además hubo cancelación neta de deuda con otros organismos internacionales. Estos egresos fueron compensados parcialmente, a lo largo del año, por colocaciones netas de títulos a no residentes por casi U\$S 3.700 millones. La mayor parte fueron colocaciones a Venezuela y dentro de las cancelaciones se destaca el pago de BODEN 2012 en agosto. Se destacan además en el cuarto trimestre del año las colocaciones de los gobiernos locales (Provincia de Buenos Aires por U\$S 425 millones y Provincia de Neuquén por U\$S 120 millones); se estima que en su mayor parte fueron adquiridas por no residentes.

Por otro lado, se registró el pago (a no residentes) de la unidad ligada al PIB en diciembre⁴.

En el año se amortizaron U\$S 13.836 millones con organismos internacionales, los desembolsos de nuevos créditos sumaron U\$S 2.827 millones, de modo que los pagos netos de capital sumaron U\$S

⁴ Las unidades vinculadas al PIB 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 4º trimestre del año y su valor de mercado se incluye en la Posición de Inversión Internacional como pasivo contingente que no constituye deuda.

11.009 millones. Además se pagaron intereses por U\$S 923 millones. De modo que el flujo neto con organismos internacionales por todo concepto alcanzó a U\$S 11.932 millones.

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

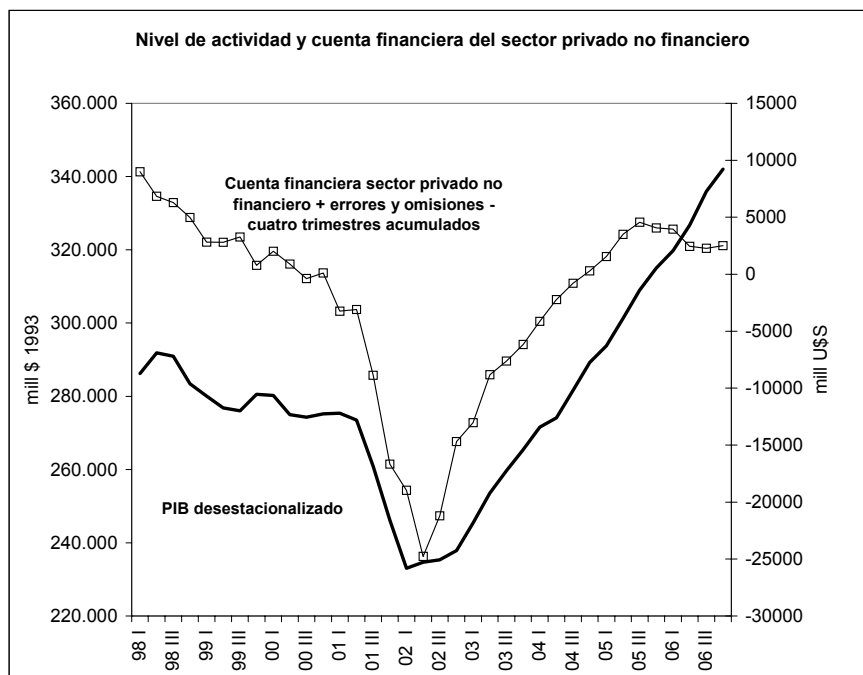
	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>1ro 06</u>	<u>2do 06</u>	<u>3ro 06</u>	<u>4to 06</u>	<u>2006</u>
Amortizaciones	8774	14152	6851	5409	10917	865	1217	837	13836
Desembolsos (1)	6592	13340	4579	2034	489	515	1086	737	2827
Flujo Neto s/ Int	-2182	-811	-2272	-3375	-10428	-350	-131	-100	-11009
Intereses	1692	1596	1205	1241	329	166	251	177	923
Flujo Neto c/ Int	-3875	-2408	-3477	-4616	-10757	-515	-382	-277	-11932

(1) Incluye refinanciaciones y atrasos

Sector Privado. En el año el sector financiero sin BCRA registró una salida neta de U\$S 121 millones, en tanto que en 2005 había registrado una salida neta de U\$S 1.434 millones. El saldo de 2006 estuvo explicado fundamentalmente - por el lado de los activos -, por formación de activos externos (disponibilidades), mientras que por el lado de los pasivos aumentaron los depósitos y las colocaciones de bonos y títulos por parte de las entidades. Adicionalmente en el trimestre se observó una disminución de la inversión directa en el exterior que se utilizó en la cancelación de líneas de crédito y obligaciones diversas.

Durante 2006 el saldo del sector privado no financiero registró un ingreso neto estimado en U\$S 1.401 millones (aunque hay que considerar que si le atribuimos los errores y omisiones, que recogen fundamentalmente problemas de información de este sector, el ingreso neto sería de unos U\$S 2.500 millones). Entre los factores que explican este resultado se destaca la inversión extranjera directa, con ingresos por U\$S 4.836 millones, además de ingresos por préstamos financieros y comerciales. Estos ingresos fueron parcialmente compensados por la formación de activos externos, tanto en concepto de inversión directa en el exterior de residentes, como de activos financieros.

La inversión extranjera directa del sector privado no financiero se incrementó en U\$S 276 millones respecto al 2005. El principal componente fue la reinversión de utilidades por U\$S 2.317 millones, que se incrementó debido al aumento de la renta y la disminución de los giros de utilidades. También aumentó fuertemente el endeudamiento con empresas vinculadas. Como consecuencia del saneamiento de las empresas, disminuyó el monto de los aportes debido a las capitalizaciones y también disminuyó la compraventa de empresas por parte de no residentes.

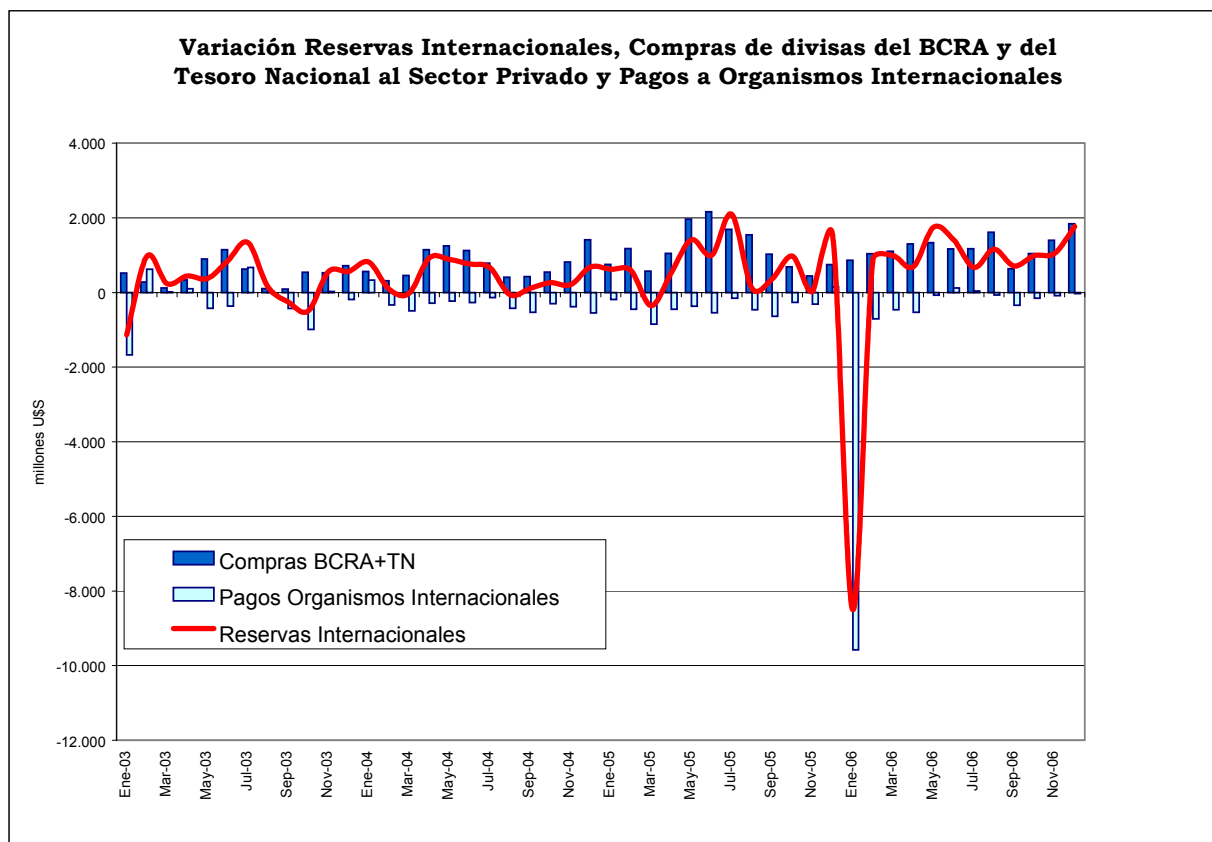


Deuda Externa. La deuda externa a fin de 2006 se redujo respecto de fines de 2005 en U\$S 4.466 millones, fundamentalmente por la cancelación de la deuda del BCRA con el FMI por U\$S 9.530 millones, y otros pagos netos de capital a organismos internacionales. No obstante otros factores presentes en el año moderaron este efecto. Por un lado se registraron colocaciones netas de títulos a no residentes por parte del sector público (incluidas las colocaciones de los gobiernos locales del cuarto trimestre). Por otro lado, se estima que el nivel de la deuda externa del sector privado no financiero aumentó en el año en alrededor de U\$S 1.100 millones. Este comportamiento marca un cambio de tendencia en la evolución de la deuda externa del sector, que mostró hasta fines de 2005 una reducción sostenida. Los motivos se relacionan con la finalización de las reestructuraciones de deuda, las nuevas colocaciones (no relacionadas con las reestructuraciones) que comenzaron a realizarse en el año, y al aumento del financiamiento comercial vinculado al crecimiento del comercio exterior.

Reservas Internacionales del BCRA. A fines de diciembre las reservas internacionales del BCRA fueron de U\$S 32.037, stock que representa un aumento de U\$S 3.791 millones⁵ respecto del trimestre anterior. Las principales fuentes de la variación fueron las compras al sector privado por parte del BCRA por U\$S 4.282 millones, compensadas parcialmente por pagos netos (capital e intereses) a organismos internacionales por U\$S 274 millones⁶, y pagos netos por títulos en moneda extranjera por alrededor de 38 millones (colocaciones por alrededor de U\$S 780 millones, pagos de capital – incluyendo la unidad ligada al PIB – por U\$S 494 millones, y pagos de intereses por U\$S 325 millones).

⁵ Variación de reservas internacionales del BCRA neta del efecto de la valuación de los tipos de cambio.

⁶ Este monto no coincide con el informado en la sección correspondiente al sector público no financiero y BCRA debido a algunas transacciones menores que no se cursan a través del BCRA.



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 – 2005 y 2006”, DNCI MARZO de 2007, disponible en Internet <http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/>

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

	2005					2006				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
Cuenta corriente	229	1.841	2.044	1.511	5.626	1.140	2.517	1.853	2.544	8.053
Mercancías	2.777	3.494	3.830	2.948	13.050	2.812	4.126	3.286	3.752	13.976
Exportaciones fob	8.446	10.705	10.916	10.285	40.352	9.854	11.984	12.161	12.570	46.569
Importaciones fob	5.669	7.211	7.086	7.337	27.302	7.042	7.858	8.875	8.818	32.593
Servicios	-378	-498	-353	-133	-1.362	-302	-345	-373	-37	-1.057
Exportaciones de servicios	1.551	1.387	1.477	1.837	6.252	1.838	1.585	1.734	2.203	7.360
Importaciones de servicios	1.929	1.885	1.830	1.969	7.613	2.140	1.930	2.107	2.240	8.417
Rentas	-2.309	-1.299	-1.561	-1.458	-6.628	-1.488	-1.391	-1.212	-1.319	-5.409
Renta de la inversión	-2.300	-1.285	-1.550	-1.447	-6.582	-1.477	-1.375	-1.201	-1.309	-5.362
Intereses	-1.666	-597	-656	-432	-3.352	-368	-287	-243	-234	-1.132
Crédito	809	756	753	921	3.239	877	959	1.074	1.119	4.029
Débito	2.475	1.353	1.409	1.354	6.591	1.245	1.246	1.317	1.353	5.161
Utilidades y Dividendos	-634	-689	-894	-1.015	-3.231	-1.109	-1.088	-957	-1.075	-4.230
Crédito	204	214	230	181	829	292	314	312	289	1.207
Débito	838	903	1.124	1.195	4.059	1.401	1.402	1.270	1.364	5.437
Otras Rentas	-9	-14	-11	-11	-45	-11	-15	-12	-10	-48
Transferencias corrientes	139	144	128	154	565	118	126	152	148	544
Cuenta capital y financiera	132	825	593	1.462	3.013	-8.493	785	1.008	1.071	-5.629
Cuenta capital	47	3	37	1	89	11	41	46	4	101
Cuenta financiera	86	822	556	1.461	2.924	-8.504	745	962	1.067	-5.731
Sector Bancario	-1.814	-1.078	-1.188	-251	-4.332	-9.704	-583	389	-526	-10.424
BCRA	-1.105	-990	-776	-27	-2.898	-10.003	-301	404	-403	-10.303
Otras entidades financieras	-709	-88	-413	-224	-1.434	299	-282	-15	-123	-121
Sector Público no Financiero	1.287	-50	1.053	1.124	3.414	927	1.158	-203	1.410	3.293
Gobierno Nacional	1.289	-31	1.042	1.087	3.387	969	1.236	-36	895	3.064
Gobiernos Locales	63	42	74	107	285	9	-23	5	514	505
Empresas y otros	-66	-61	-62	-70	-259	-50	-54	-172	0	-276
Sector Privado No Financiero	614	1.950	691	588	3.842	273	170	775	182	1.401
Errores y Omisiones Netos	489	267	-77	-461	218	720	541	-331	177	1.106
Variación de Reservas Internacionales	851	2.933	2.560	2.512	8.857	-6.633	3.843	2.530	3.791	3.531
Reservas Internacionales del BCRA	692	2.714	2.562	2.462	8.431	-6.527	3.941	2.558	3.989	3.961
Ajuste por tipo de pase	-159	-219	2	-50	-426	106	98	28	198	430
ITEM DE MEMORANDUM										
Importaciones CIF	5.966	7.580	7.443	7.700	28.689	7.374	8.232	9.307	9.247	34.159

(1) Cifras provisionales. En el 2º 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 aráos de intereses incluidos solo 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 promulga la Ley 26.017, que en su artículo 2º manifiesta que "El Poder Ejecutivo Nacional no podrá, respecto de los bonos a que se refiere el artículo 1º de la presente, reabrir el proceso de canje establecido en el Decreto N° 1735/04 mencionado".

Las "unidades vinculadas al PIB" entidades 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 del año, y su valor de mercado se incluye en la Posición de Inversión Internacional como un pasivo financiero contingente que no constituye deuda.