



REPÚBLICA ARGENTINA
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS
INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA Y CENSOS

Instituto Nacional
de Estadística
y Censos **indec**

Buenos Aires, 23 de marzo de 2012

Resultados del balance de pagos del cuarto trimestre de 2011^{1 2}

Cuenta corriente: Déficit en el trimestre de U\$S 356 millones.

Cuenta financiera: Egreso neto en el trimestre de U\$S 996 millones.

Variación de reservas internacionales³: Reducción en el trimestre de U\$S 2.021 millones.

Introducción

La cuenta corriente registró en el trimestre un déficit de U\$S 356 millones debido fundamentalmente a ingresos netos de la cuenta bienes y servicios por U\$S 2.639 millones y egresos netos de las cuentas rentas de la inversión por U\$S 2.857 millones.

La cuenta financiera presentó en el trimestre un egreso neto por U\$S 996 millones, siendo sus principales componentes los egresos netos del sector privado no financiero por U\$S 1.676 millones, compensados parcialmente por ingresos netos del sector financiero sin BCRA por U\$S 605 millones y del sector público no financiero y BCRA por U\$S 75 millones.

El efecto de las transacciones del balance de pagos sobre las reservas internacionales del BCRA representó una reducción de las mismas en el trimestre de U\$S 2.021 millones.

Principales resultados del balance de pagos - millones de dólares

	2010					2011				
	I	II	III	IV	año	I	II	III	IV	año
Cuenta Corriente	-537	3.143	759	-546	2.818	-929	1.493	-190	-356	17
Cuenta Financiera	-24	438	1.233	627	2.273	-335	340	-1.276	-996	-2.267
Reservas Internacionales del BCRA	-304	2.104	1.279	1.078	4.157	-1.159	226	-3.154	-2.021	-6.108
Errores y Omisiones	242	-1.492	-768	995	-1.023	88	-1.609	-1.737	-670	-3.928

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.

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.

En el II trimestre de 2010 se incorporan estimaciones de los flujos generados por el cierre del canje de Deuda Pública realizado a junio de 2010 (Decreto 563/10). Los efectos más importantes se registran en la cuenta financiera, en colocaciones al valor de emisión de los nuevos títulos Par y Discount y su contrapartida se ve reflejada en cancelaciones de atrasos.

También se incluye una estimación del pago de las capitalizaciones de intereses y de la colocación del bono Global 2017.

El stock de deuda externa del sector público no financiero incluye, a partir del segundo trimestre de 2010, una estimación de los efectos del cierre del canje de deuda pública realizado en junio del mismo año (Decreto 563/10). La contrapartida de dicha estimación se refleja como una disminución en el ítem de Memorandum por el total de deuda externa no presentada al canje en oportunidad del Decreto 1735/04.

² La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo de las cifras.

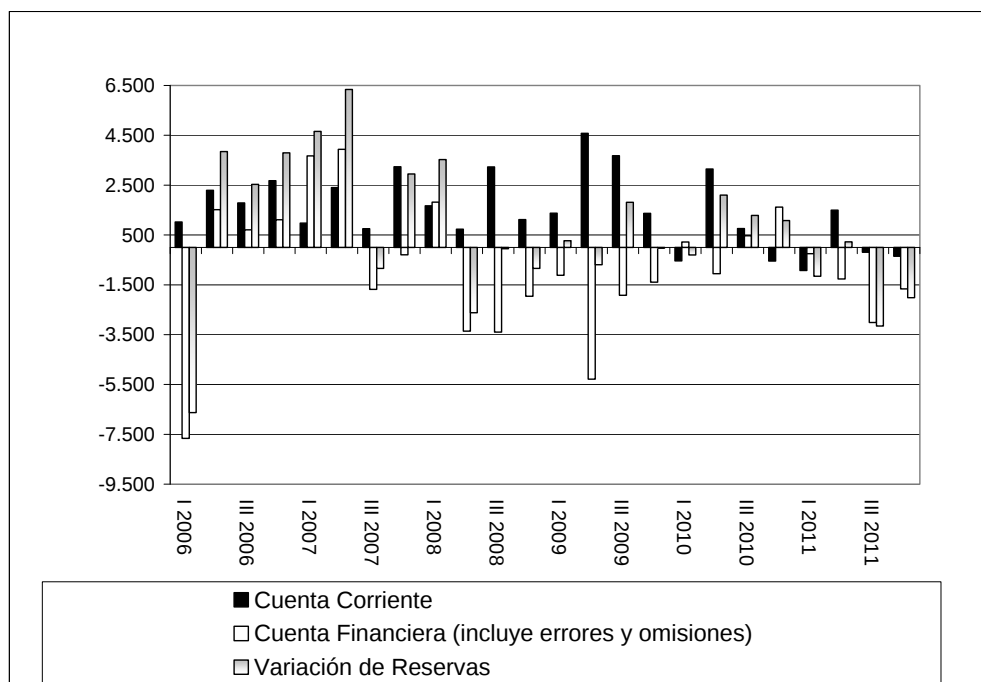
³ Variación de las reservas internacionales del BCRA neta del efecto de la valuación de los tipos de cambio.

La cuenta corriente registró en los doce meses de 2011 un superávit de U\$S 17 millones debido fundamentalmente a ingresos netos de la cuenta bienes y servicios por U\$S 11.310 millones, y egresos netos de las cuenta rentas de la inversión por U\$S 10.757 millones.

La cuenta financiera presentó en los doce meses un egreso neto por U\$S 2.267 millones, siendo sus principales componentes los egresos netos del sector privado no financiero por U\$S 6.332 millones, compensados parcialmente por los ingresos netos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 2.466 millones y del sector financiero sin BCRA por U\$S 1.598 millones.

El efecto de las transacciones del balance de pagos sobre las reservas internacionales del BCRA representó una reducción de las mismas en los doce meses de U\$S 6.108 millones.

Principales componentes del balance de pagos – millones de dólares



Componentes del balance de pagos

Cuenta corriente

Cuenta corriente y sus componentes – millones de dólares

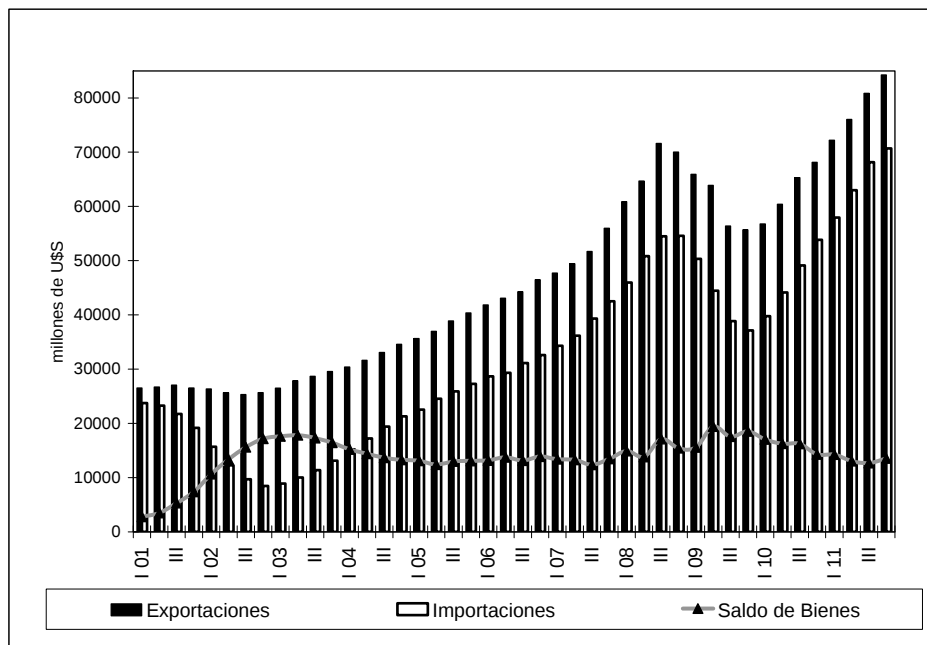
	4to trimestre			año		
	2011	2010	Variación	2011	2010	Variación
Cuenta corriente	-356	-546	190	17	2.818	-2.801
Mercancías	2.988	2.116	872	13.540	14.266	-726
Exportaciones	20.716	17.296	3.420	84.269	68.134	16.135
Importaciones	17.728	15.181	2.547	70.729	53.868	16.861
Servicios	-349	38	-387	-2.230	-1.114	-1.116
Exportaciones	3.999	3.796	203	14.193	13.066	1.127
Importaciones	4.349	3.758	591	16.423	14.180	2.243
Rentas de la inversión	-2.857	-2.541	-316	-10.757	-9.881	-876
Utilidades y Dividendos	-1.983	-1.795	-188	-7.330	-7.159	-171
Intereses	-875	-746	-129	-3.427	-2.722	-705
Otras rentas	-21	-15	-6	-72	-58	-14
Transferencias corrientes	-117	-145	28	-464	-396	-68

Bienes

El superávit de bienes del cuarto trimestre fue de U\$S 2.988 millones, con un aumento de 41% respecto de igual trimestre del año anterior. Las exportaciones sumaron U\$S 20.716 millones, registrando un aumento de U\$S 3.420 millones (20%). Las importaciones alcanzaron los U\$S 17.728 millones, con un aumento de U\$S 2.548 millones (17%). Los precios de los productos exportados aumentaron 9% y las cantidades 10%, mientras que en el caso de las importaciones, los precios aumentaron 7% y las cantidades 9%.

Exportaciones, importaciones y saldo de la cuenta mercancías

- cuatro trimestres acumulados -



Las exportaciones de productos primarios durante 2011 aumentaron 34% respecto de igual período del año anterior (los precios aumentaron 31% y las cantidades 2%). Las manufacturas de origen agropecuario (MOA) aumentaron 25% (los precios aumentaron 22% y las cantidades 3%). Las manufacturas de origen industrial (MOI) aumentaron 23% (los precios crecieron 9% y las cantidades 13%). Las exportaciones de combustibles se redujeron 1% (los precios crecieron 32% y las cantidades se contrajeron 25%).

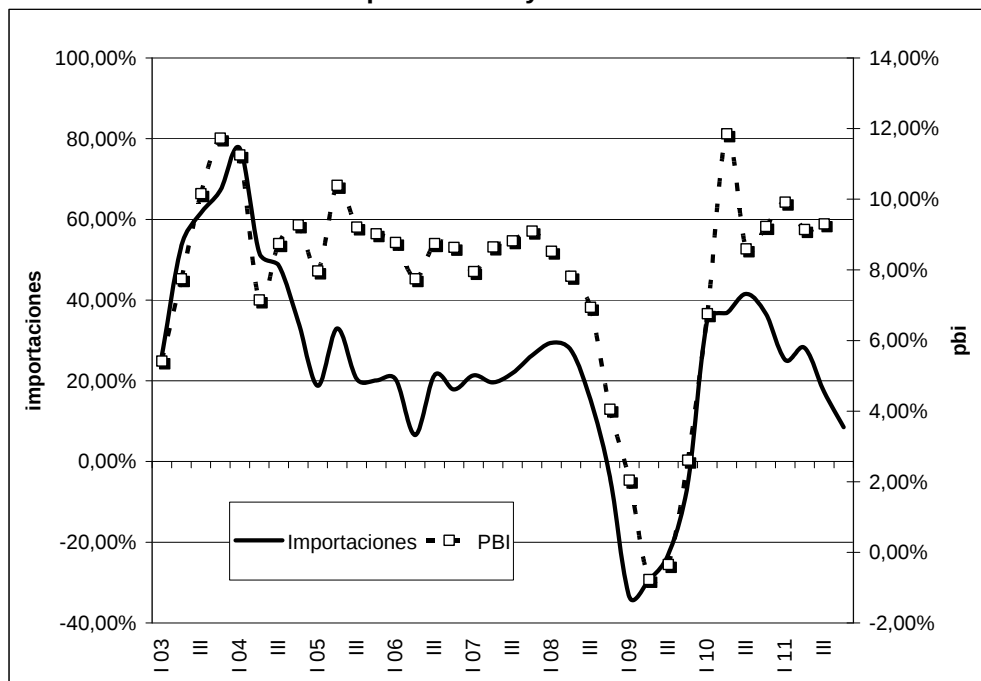
Exportaciones año 2011 - variaciones interanuales

	variación en millones de U\$S	variación del rubro sobre variación del total exportado
Complejo oleaginoso	4.268	26%
Cereales	3.703	23%
Material de transporte terrestre	2.249	14%
Productos químicos y conexos	1.450	9%
Productos lácteos	633	4%
Piedras, metales preciosos, monedas	574	4%
Preparados de legumbres, hortalizas y frutas	460	3%
Metales comunes y sus manufacturas	437	3%
Total rubros detallados	13.774	85%
Total exportaciones	16.135	100%

El 85% del aumento de las exportaciones de 2011 respecto del año anterior se concentró en los rubros Complejo oleaginoso (26%), Cereales (23%), Material de transporte terrestre (14%), Productos químicos y conexos (9%), Productos lácteos (4%), Piedras, metales preciosos, monedas (4%), Preparados de legumbres, hortalizas y frutas (3%) y Metales comunes y sus manufacturas (3%).

Las importaciones de combustibles aumentaron en el año 110% respecto de igual período del año anterior. Los precios aumentaron 40% y las cantidades 50%. Piezas y accesorios para bienes de capital aumentaron 25%; los precios cayeron 4% y las cantidades aumentaron 31%. Bienes de capital aumentaron 25%; los precios aumentaron 5% y las cantidades 19%. Bienes intermedios se incrementaron 23%; los precios 15% y las cantidades 8%. Bienes de consumo⁴ se incrementaron en 23%; los precios aumentaron 6% y las cantidades 16%.

Tasas de variación de las importaciones y el PBI en cantidades



A partir del primer trimestre de 2010, el aumento de las importaciones respondió básicamente a las altas tasas de crecimiento del nivel de actividad registradas desde dicho período.

Servicios

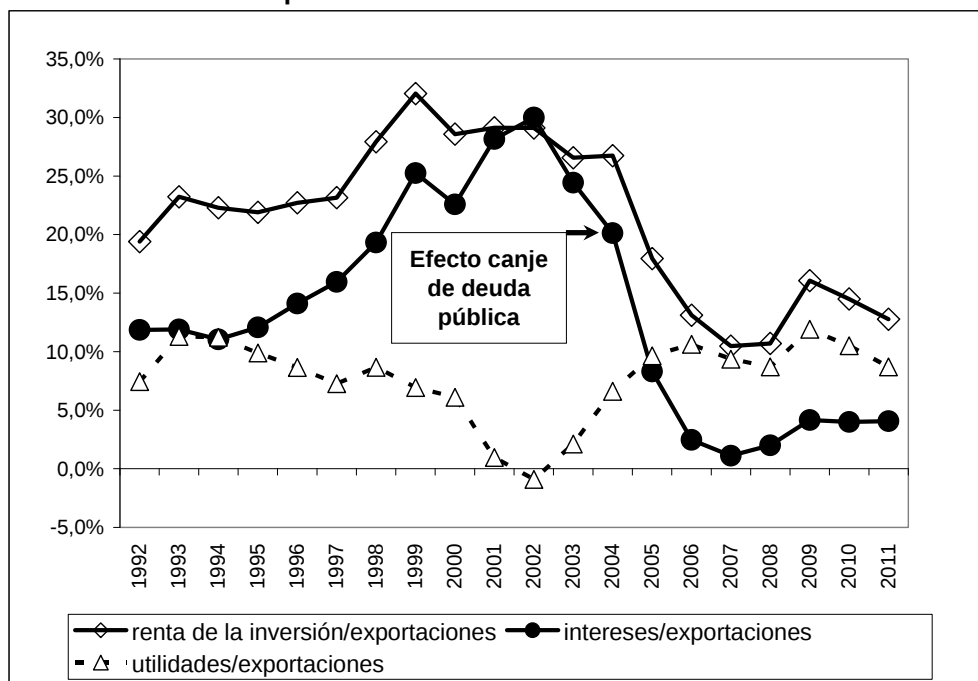
En el cuarto trimestre de 2011 se registró un déficit de servicios de U\$S 349 millones, en tanto que en igual período del año anterior había existido un superávit de U\$S 38 millones. La variación fue de U\$S 387 millones. Los ingresos aumentaron en U\$S 204 millones, debido principalmente a servicios empresariales, profesionales y técnicos, y a servicios de informática e información. En tanto que los egresos se incrementaron en U\$S 591 millones, debido principalmente a la cuenta viajes, y a servicios empresariales, profesionales y técnicos.

Renta de la inversión

En el trimestre la cuenta renta de la inversión registró egresos netos estimados en U\$S 2.857 millones, de los cuales U\$S 1.983 millones correspondieron a débito neto de utilidades y dividendos, y U\$S 875 millones a débito neto de intereses. Cabe recordar que tras el canje de deuda pública del año 2005, el egreso neto por utilidades y dividendos (renta de la inversión directa) representa la mayor parte del déficit de la cuenta (68% en 2011).

⁴ Incluyen vehículos automotores de pasajeros.

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 aumentó en el trimestre U\$S 188 millones (10%) respecto de igual período del año anterior. El débito aumentó en U\$S 242 millones y el crédito en U\$S 54 millones.

Los egresos netos en concepto de intereses del trimestre muestran un aumento interanual de U\$S 128 millones (17%). Los egresos aumentaron en U\$S 125 millones y los ingresos se redujeron en U\$S 4 millones.

El coeficiente renta de la inversión en relación a las exportaciones de bienes – acumulado en los últimos cuatro trimestres – se encuentra en la actualidad en bajos niveles (12,8%), si se lo compara con el año 1999, cuando llegó a alcanzar 32%. Esta disminución del coeficiente se origina en la caída del coeficiente intereses (débito neto) sobre exportaciones, cuyo valor es actualmente de 4,1%.

Transferencias corrientes

Se estima para el cuarto trimestre de 2011 un egreso neto de U\$S 117 millones, U\$S 28 millones menor al egreso neto de igual período del año anterior.

Cuenta financiera

En los doce meses de 2011 el egreso neto estimado de la cuenta financiera fue de U\$S 2.267 millones contra un ingreso neto de U\$S 2.273 millones en igual período de 2010. El egreso se debió a salidas netas por U\$S 6.332 millones del sector privado no financiero, compensadas parcialmente por ingresos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 2.466 millones y del sector financiero sin BCRA por U\$S 1.598 millones.

En el cuarto trimestre de 2011 se estimó un egreso neto de la cuenta financiera por U\$S 996 millones, en tanto que en igual período del año anterior se había registrado un ingreso neto de U\$S 627 millones. La salida neta se debió a egresos netos del sector privado no financiero por U\$S 1.676 millones e ingresos netos del sector financiero sin BCRA por U\$S 605 millones, y del sector público no financiero y BCRA por U\$S 75 millones.

Sector público no financiero y BCRA

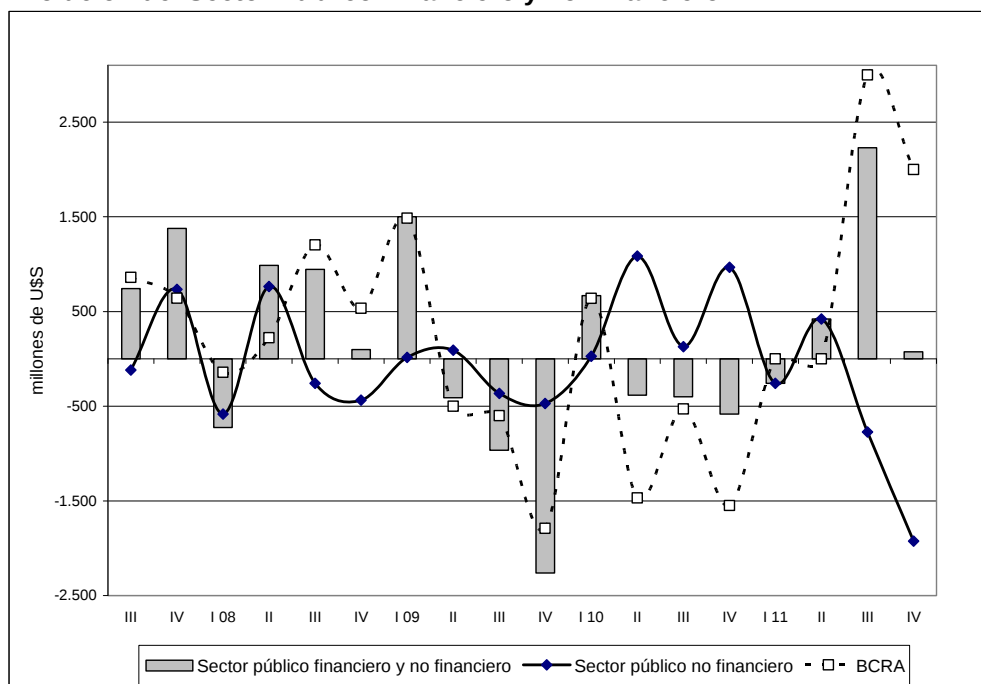
En el cuarto trimestre de 2011 el sector público no financiero y BCRA registró un ingreso neto por U\$S 75 millones, proveniente de organismos internacionales.

Las operaciones con organismos internacionales del sector público no financiero sin BCRA originaron en el trimestre ingresos netos de capital por U\$S 428 millones, consecuencia de amortizaciones por U\$S 432 millones y desembolsos por U\$S 860 millones. Dado que se devengaron intereses por U\$S 129 millones, se registraron ingresos netos provenientes de organismos internacionales por U\$S 299 millones.

Flujo neto con organismos internacionales del sector público no financiero sin BCRA - millones de dólares -

	Total 2009	2010				Total 2010	2011				Total 2011
		1er trim.	2do trim.	3er trim.	4to trim.		1er trim.	2do trim.	3er trim.	4to trim.	
Amortizaciones	1697	442	429	483	391	1.746	381	386	395	432	1.594
Desembolsos (1)	3183	414	575	607	898	2.494	366	737	615	860	2.578
Flujo Neto s/ Int	1487	-28	146	124	506	748	-15	351	219	428	983
Intereses	557	131	137	123	143	534	122	132	116	129	500
Flujo Neto c/ Int	930	-160	9	1	364	214	-137	219	103	299	483

Evolución del Sector Público Financiero y no Financiero



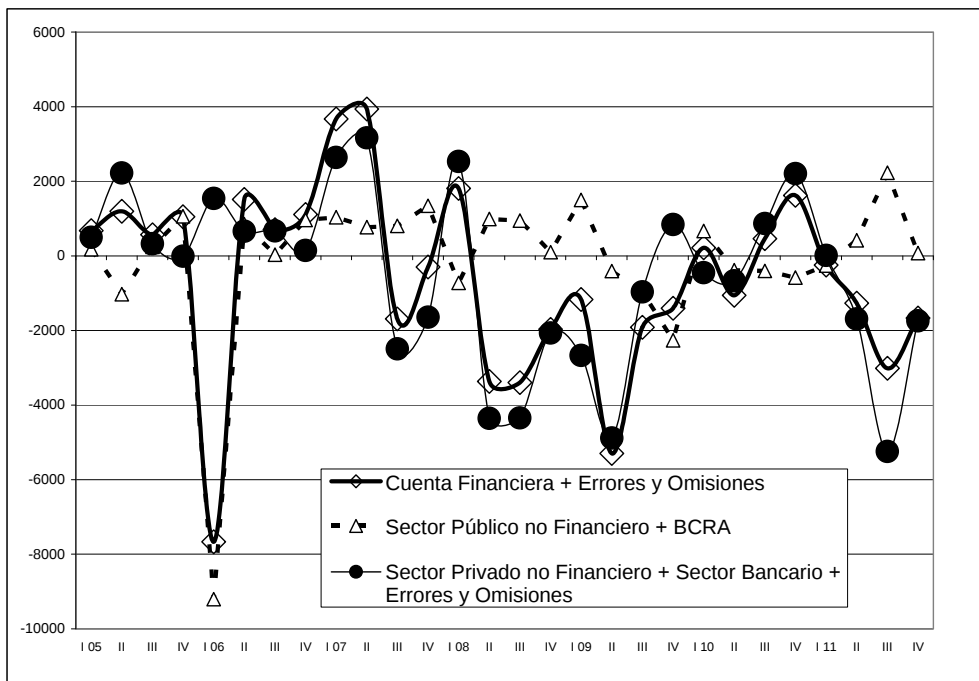
Sector privado financiero sin BCRA

En el trimestre el sector registró un ingreso neto estimado en U\$S 605 millones, mientras que en igual trimestre del año anterior se había registrado un ingreso neto de U\$S 228 millones, resultado un incremento de U\$S 377 millones.

Sector privado no financiero

En el cuarto trimestre el sector registró un egreso neto estimado en U\$S 1.676 millones. Los ingresos se originaron principalmente en flujos de inversión extranjera directa. Los egresos tuvieron como principal factor la formación de activos externos.

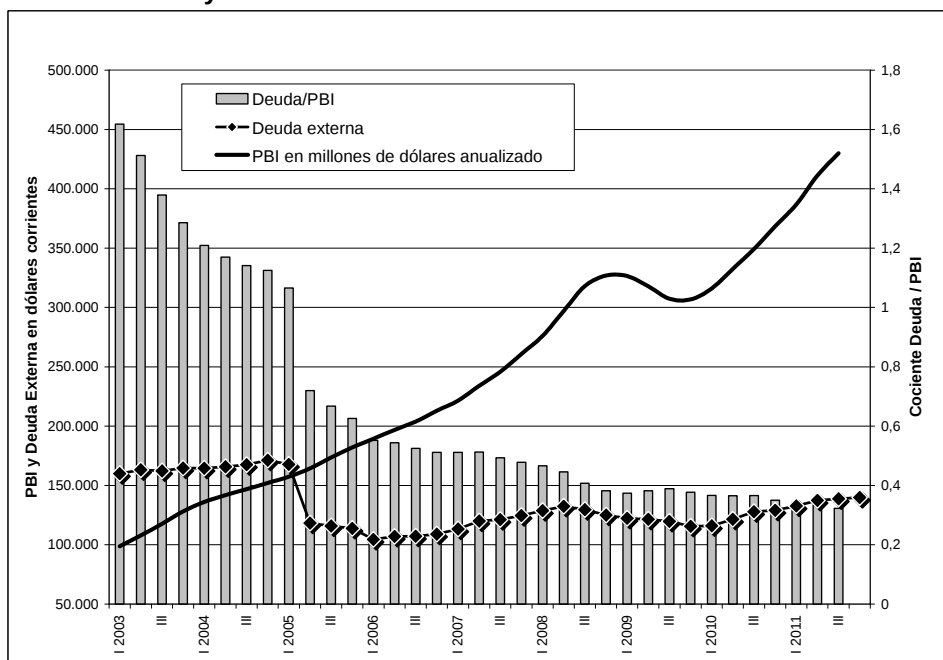
Saldo de la cuenta financiera + errores y omisiones; saldo del sector público no financiero + BCRA; saldo del sector privado (financiero y no financiero) + errores y omisiones - millones de dólares -



Deuda externa

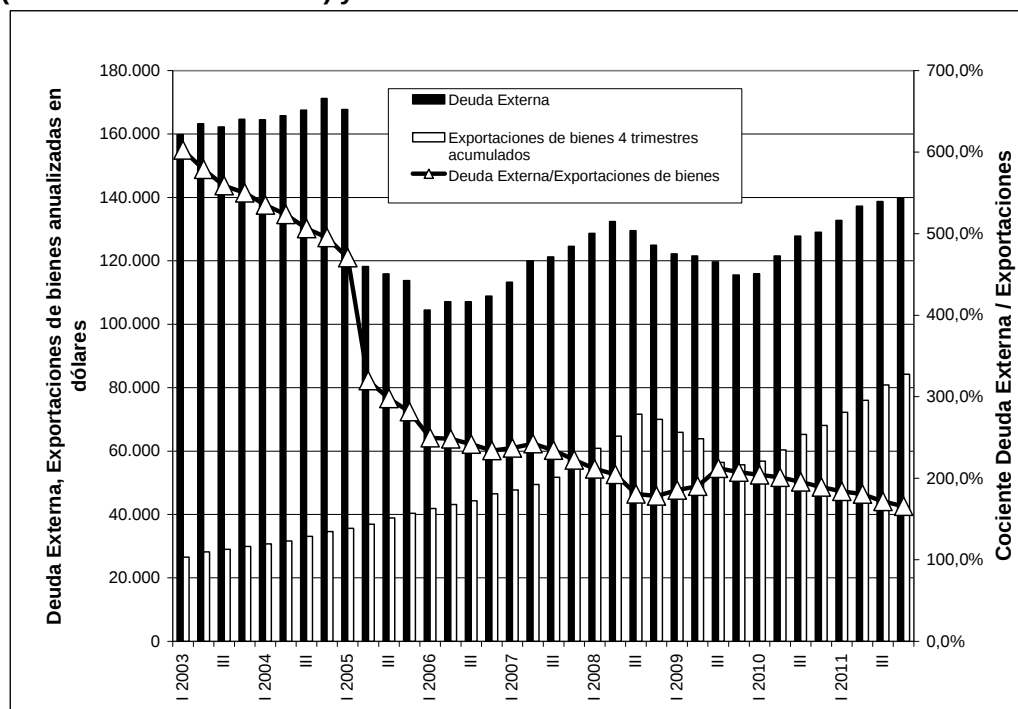
La deuda externa bruta total a fines de diciembre de 2011 se estimó en U\$S 139.715 millones, con un crecimiento respecto del trimestre anterior de U\$S 984 millones (menos del 1%), correspondiendo U\$S 534 millones al sector público no financiero y BCRA, U\$S 354 al sector privado no financiero y U\$S 96 millones del sector financiero sin BCRA.

Deuda externa y PBI en dólares corrientes



El gráfico deuda externa y PBI en dólares corrientes muestra, a partir del segundo trimestre de 2005, con el canje de la deuda pública implementado por el Gobierno Nacional, que el coeficiente “Deuda Externa / PBI” se redujo significativamente, pasando de un valor mayor al 100% al 62% a fines de ese año. El crecimiento del PBI registrado con posterioridad continuó reduciendo dicha relación hasta ubicarla en el tercer trimestre de 2011 (último dato de PBI en dólares publicado por la Dirección Nacional de Programación Macroeconómica del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a la fecha de elaboración del presente informe) en un 32%.

Deuda externa, exportaciones de bienes (4 trimestres acumulados) y cociente de ambas variables

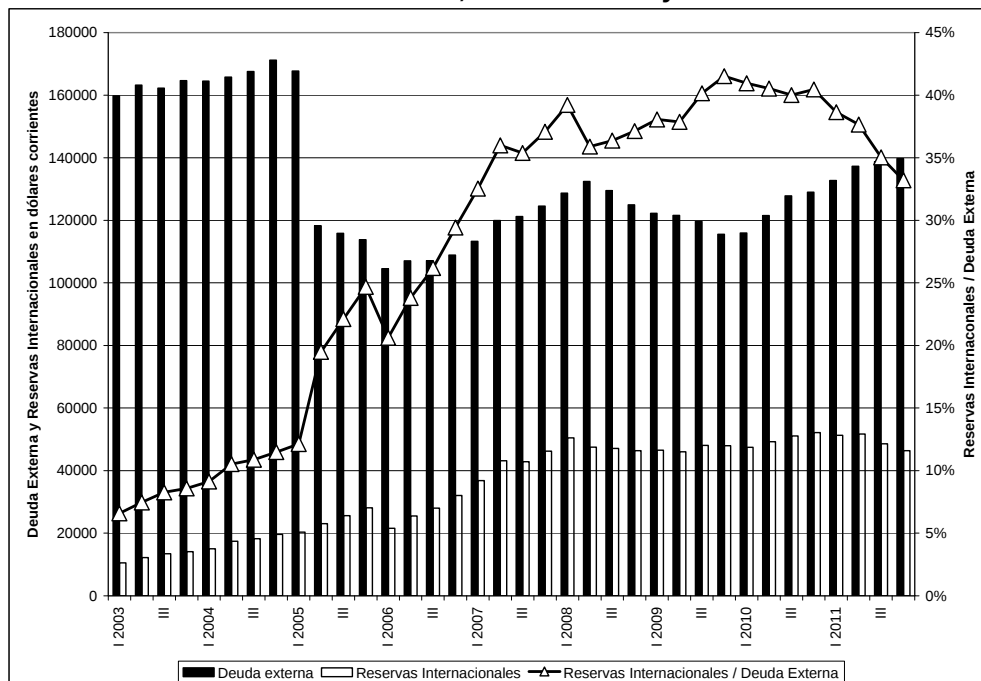


Con el canje de deuda pública externa instrumentado por el Gobierno Nacional en el segundo trimestre de 2005, la deuda externa total se redujo de manera significativa, pasando de representar 4,7 años de exportaciones a 3,2 años. El fuerte crecimiento posterior de las exportaciones (128%) vis a vis el bajo crecimiento de la deuda externa total (18%) redujo aún más ese coeficiente. En la actualidad la deuda externa total representa 1,7 años de exportaciones.

Reservas internacionales del BCRA.

A fines de diciembre de 2011 las reservas internacionales del BCRA, sumaron U\$S 46.376 millones, con una reducción respecto del trimestre anterior de U\$S 2.214 millones, debido a caídas de U\$S 2.021 millones por efecto de las transacciones de balance de pagos, y U\$S 193 millones por el cambio de las paridades entre las principales monedas.

Reservas internacionales del BCRA, deuda externa y cociente de ambas variables



Las reservas internacionales del BCRA, que en el primer trimestre de 2005 cubrían apenas el 12% de la deuda externa total, casi han triplicado el nivel de cobertura al cuarto trimestre de 2011.

Mayores detalles de las estimaciones del balance de pagos del cuarto trimestre de 2011 pueden ser consultados en el trabajo: "Estimaciones Trimestrales del Balance de Pagos y de Activos y Pasivos Externos de la República Argentina – 2010 – I, II, III y IV trimestre de 2011". DNCI, INDEC, marzo de 2012, disponible en Internet http://www.indec.gov.ar/nuevaweb/cuadros/19/balance_4_trim_11.pdf

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

	2010					2011				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
Cuenta corriente	-537	3.143	759	-546	2.818	-929	1.493	-190	-356	17
Mercancías	2.483	5.988	3.680	2.116	14.266	2.460	4.793	3.300	2.988	13.540
Exportaciones fob	13.044	19.074	18.720	17.296	68.134	17.104	22.918	23.531	20.716	84.269
Importaciones fob	10.561	13.087	15.039	15.181	53.868	14.644	18.125	20.231	17.728	70.729
Servicios	-424	-365	-364	38	-1.114	-673	-519	-689	-349	-2.230
Exportaciones de servicios	3.208	3.012	3.050	3.796	13.066	3.485	3.351	3.357	3.999	14.193
Importaciones de servicios	3.631	3.377	3.414	3.758	14.180	4.157	3.870	4.047	4.349	16.423
Rentas	-2.524	-2.394	-2.465	-2.556	-9.939	-2.514	-2.693	-2.744	-2.878	-10.829
Renta de la inversión	-2.510	-2.383	-2.448	-2.541	-9.881	-2.502	-2.676	-2.722	-2.857	-10.757
Intereses	-639	-632	-706	-746	-2.722	-813	-874	-865	-875	-3.427
Crédito	393	434	440	415	1.682	426	413	430	411	1.679
Débito	1.032	1.065	1.146	1.161	4.404	1.239	1.287	1.294	1.286	5.106
Utilidades y Dividendos	-1.871	-1.751	-1.742	-1.795	-7.159	-1.689	-1.802	-1.857	-1.983	-7.330
Crédito	337	187	196	221	941	319	324	308	275	1.226
Débito	2.208	1.938	1.938	2.016	8.100	2.007	2.126	2.165	2.258	8.556
Otras Rentas	-14	-12	-17	-15	-58	-12	-17	-23	-21	-72
Transferencias corrientes	-72	-86	-93	-145	-396	-203	-89	-56	-117	-464
Cuenta capital y financiera	-8	454	1.288	629	2.362	-318	342	-1.227	-994	-2.197
Cuenta capital	16	16	55	2	89	16	2	49	2	70
Act no financieros no producidos+condonación deudas	16	16	55	2	89	16	2	49	2	70
Cuenta financiera	-24	438	1.233	627	2.273	-335	340	-1.276	-996	-2.267
Sector Bancario	975	-1.421	-798	-1.322	-2.566	35	522	3.436	2.605	6.598
BCRA	640	-1.470	-530	-1.550	-2.910	0	0	3.000	2.000	5.000
Otras entidades financieras	335	49	-268	228	344	35	522	436	605	1.598
Sector Público no Financiero	28	1.085	129	967	2.209	-260	422	-771	-1.925	-2.534
Gobierno Nacional (2) (3)	57	664	-275	40	486	-996	227	-759	-1.863	-3.391
Gobiernos Locales	2	434	423	925	1.784	759	202	1	-41	921
Empresas y otros	-32	-14	-18	3	-61	-23	-7	-13	-21	-64
Sector Privado No Financiero	-1.027	774	1.902	982	2.630	-109	-605	-3.941	-1.676	-6.332
Errores y Omisiones Netos	242	-1.492	-768	995	-1.023	88	-1.609	-1.737	-670	-3.928
Variación de Reservas Internacionales	-304	2.104	1.279	1.078	4.157	-1.159	226	-3.154	-2.021	-6.108
Reservas Internacionales del BCRA	-508	1.780	1.885	1.065	4.222	-891	397	-3.106	-2.214	-5.814
Ajuste por tipo de pase	-204	-324	606	-13	65	268	171	48	-193	294
ITEM DE MEMORANDUM										
Importaciones CIF	11.067	13.733	15.787	15.915	56.502	15.316	18.920	21.155	18.531	73.922

(1) "*" datos provisorios. Ver nota al pie hoja 1 del comunicado de prensa.
Fuente: INDEC.