

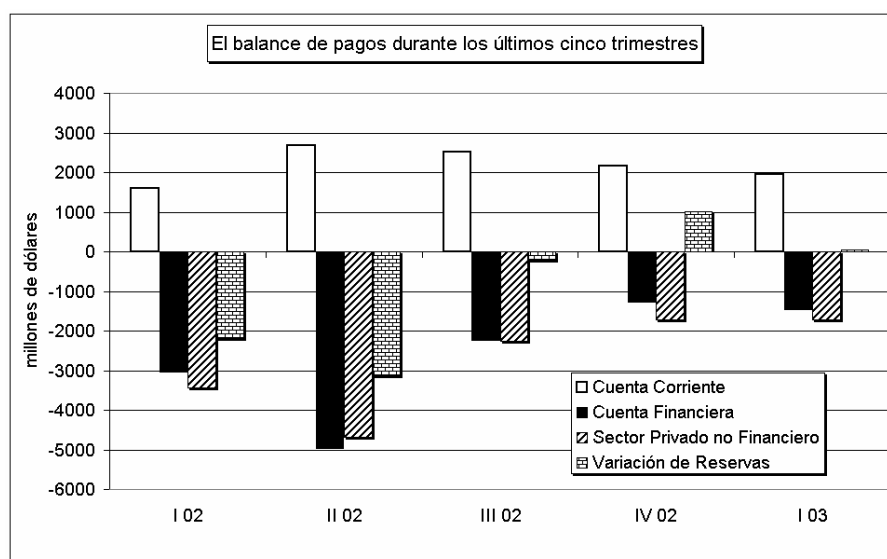


Buenos Aires, 27 de junio de 2003

Balance de Pagos del I trimestre de 2003

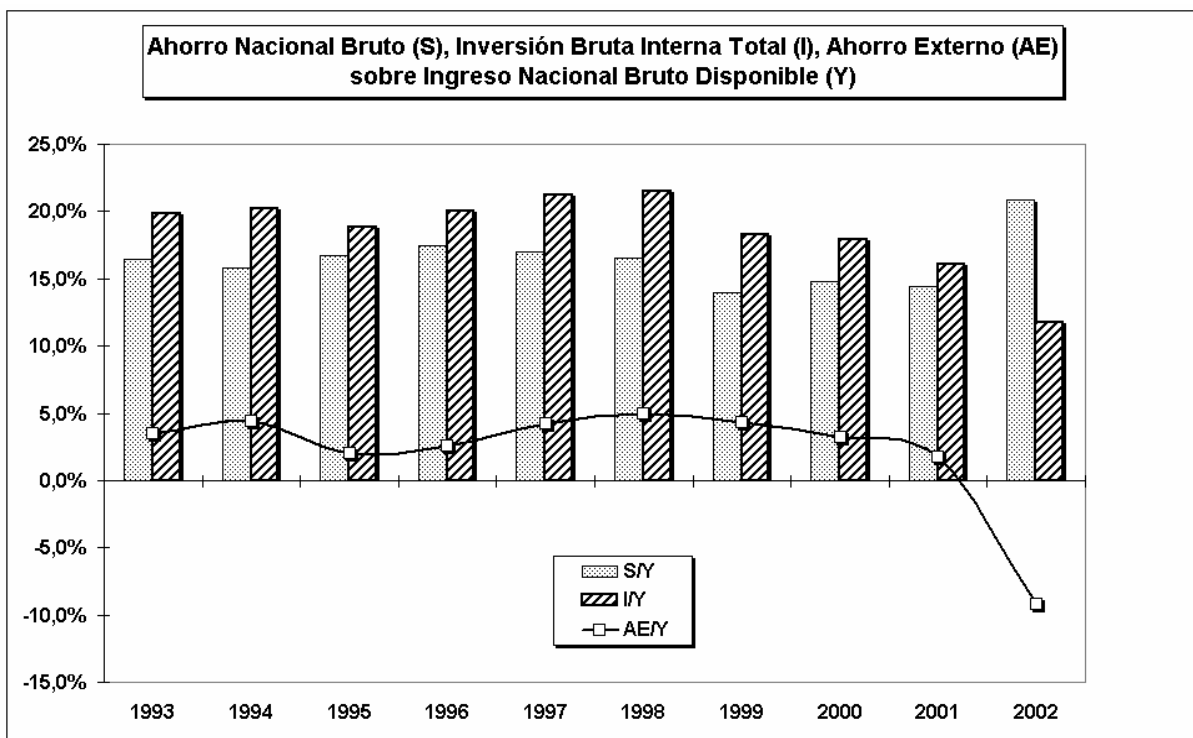
Los cambios económicos operados a partir de diciembre de 2001 han afectado el flujo normal de información utilizada para la elaboración del balance de pagos, por lo cual las estimaciones contienen mayor información provisoria que lo habitual. Así, por ejemplo, para el sector privado no financiero las 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 revisan las cifras de 2002 al incluir la estimación de las utilidades y dividendos de las entidades financieras que afectan a la renta de la inversión directa en el país del sector, y por lo tanto el resultado de la cuenta corriente, y al flujo de capital asociado (reinversión de utilidades). También se actualizan las cifras del comercio exterior. Esto explica el mayor superávit de cuenta corriente para 2002 que se publica. La publicación de la Posición de Inversión Internacional a fines de julio próximo, incluirá una revisión de las estimaciones de inversión directa de los últimos años. 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 primer trimestre del año la cuenta corriente registró un superávit estimado en U\$S 1955 millones, la cuenta financiera un egreso neto de U\$S 1457 millones y las reservas internacionales aumentaron en U\$S 66 millones¹.
- ✓ En la comparación interanual las cifras del balance del trimestre reflejaron un contexto macroeconómico completamente diferente al del primer trimestre de 2002. En aquel entonces la caída acelerada del PBI, la caída de las reservas internacionales, las expectativas de una depreciación del peso aparentemente sin fondo, y una fuga masiva de los activos locales, dieron un marco de alta incertidumbre, en tanto que el primer trimestre de 2003 presenta recuperación del nivel de actividad económica, reservas internacionales estabilizadas, apreciación del peso, mayor demanda de dinero, desaceleración de la salida de capitales, y un acuerdo firmado con el FMI en enero de 2003.

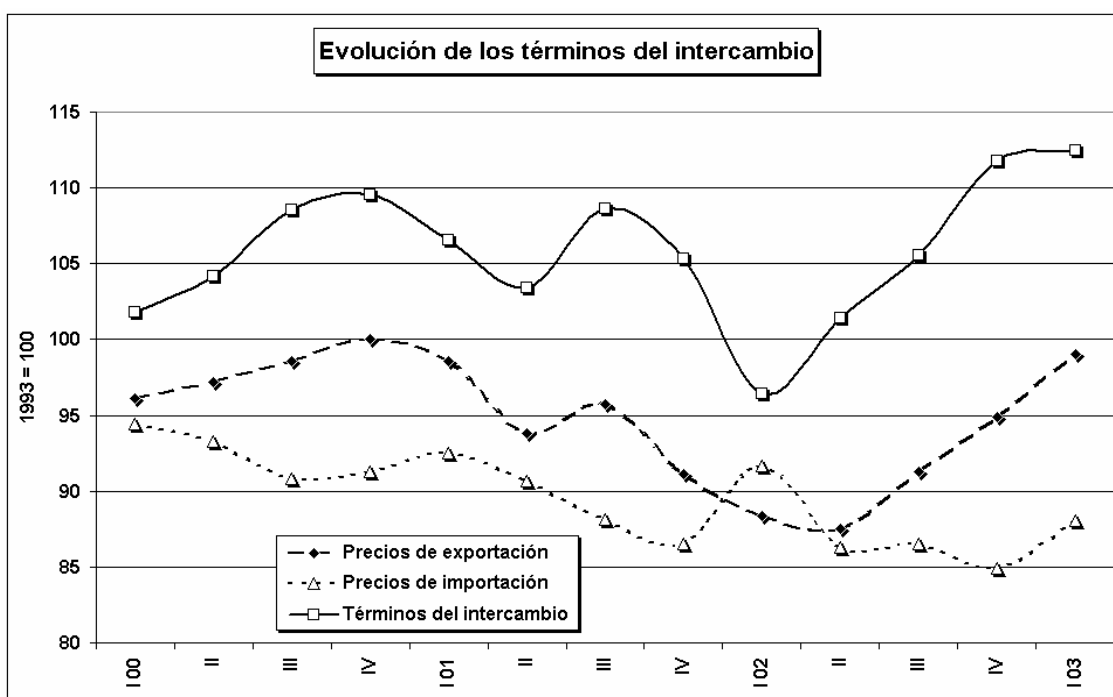


¹ Descontado el efecto de la variación del tipo de cambio.

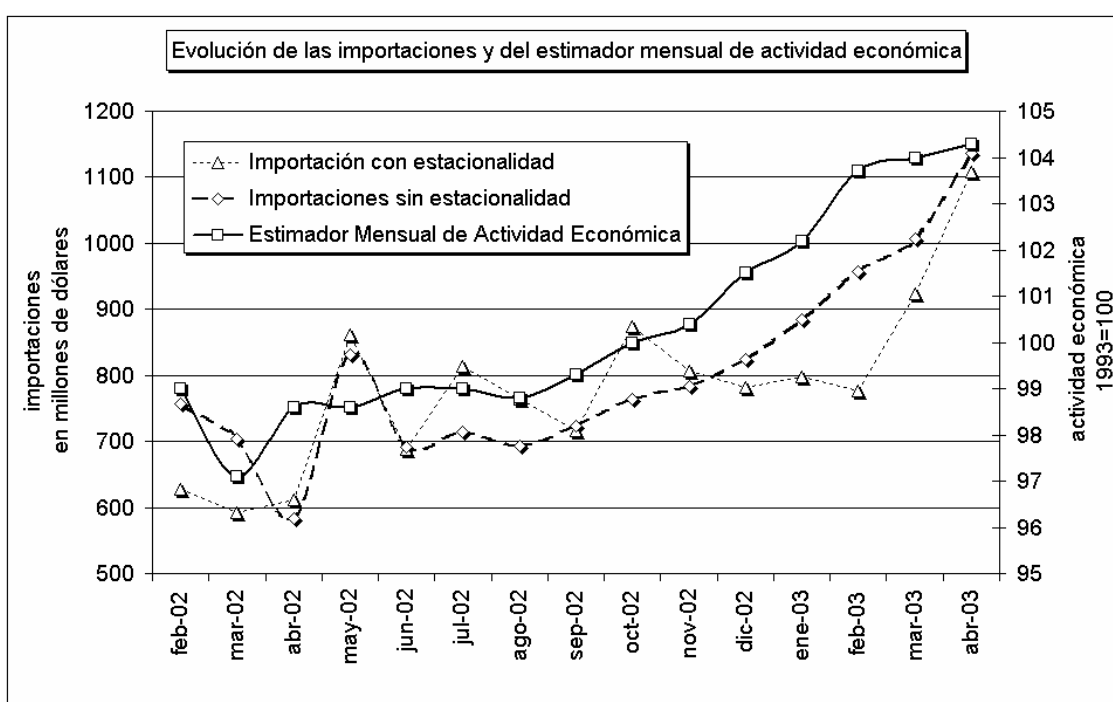
- ✓ Los resultados del balance de pagos reflejaron este contexto de menor incertidumbre en mayores importaciones, menor salida neta de capitales (menor formación de activos en el exterior) y en el nivel estable de las reservas internacionales a pesar de los pagos netos a organismos internacionales realizados en el trimestre.
- ✓ El alto nivel del superávit en cuenta corriente del trimestre reflejó, como en trimestres anteriores, el ajuste de la economía y el deprimido nivel del gasto. Luego de una década en la cual el exceso del gasto por sobre el ingreso (mayor nivel de inversión que de ahorro nacional) se financió con ahorro externo (déficit de cuenta corriente), durante el año 2002 se produjo la brusca reversión del signo de la cuenta corriente (si bien la disminución del déficit de esta cuenta comenzó a partir del año 1999).



- ✓ En relación al cuarto trimestre de 2002 se destacan el saldo similar de la cuenta financiera del sector privado no financiero y el mantenimiento del nivel de reservas internacionales, ya que las compras de divisas del período fueron compensadas con los pagos a los organismos internacionales que incluyeron la cancelación de los atrasos incurridos en el cuarto trimestre de 2002.
- ✓ El superávit de la cuenta corriente del trimestre aumentó en U\$S 560 millones respecto de igual período del año anterior debido básicamente al mayor superávit de mercancías y servicios por U\$S 451 millones y al menor egreso neto devengado de la cuenta intereses por U\$S 86 millones. El superávit de mercancías del trimestre fue de U\$S 4055 millones, en tanto que los servicios fueron deficitarios en U\$S 441 millones, los intereses netos en U\$S 1812 millones y las utilidades y dividendos registraron un leve superávit de U\$S 71 millones.
- ✓ Las exportaciones en el trimestre crecieron 12,4% respecto de igual período del año anterior y las importaciones aumentaron 21,5%. El aumento de las exportaciones se debió exclusivamente a mejoras en los precios. Aumentaron los precios de los cereales (trigo, maíz, sorgo), oleaginosos, pescados, aceites y combustibles. El precio de las exportaciones viene creciendo desde el tercer trimestre de 2002 y acumuló a la fecha 12% de variación.



- ✓ El aumento de las importaciones respondió al mayor nivel de actividad. Las importaciones en marzo aumentaron 56% respecto de igual período del año anterior, correspondiendo aumentos de 123% a bienes de capital, 75% a bienes intermedios, 58% a piezas y accesorios de bienes de capital, en tanto que las importaciones de combustibles, y de bienes de consumo (incluyendo automotores de pasajeros) se contrajeron. Las importaciones aumentaron en abril 81%.



- ✓ Después de la fuerte depreciación verificada entre diciembre de 2001 y junio del año siguiente, el valor del dólar se estabilizó, y a partir de noviembre declinó, cotizándose en mayo a 2,79 pesos por unidad, 23% por debajo del pico alcanzado en junio de 2002.
- ✓ El menor déficit de la cuenta servicios del trimestre respecto de igual período del año anterior se debió en gran medida a los menores egresos netos de la cuenta viajes, básicamente por el aumento de los ingresos de turistas al país. También se redujeron los egresos de esta cuenta.

- ✓ La cuenta rentas de la inversión presentó en el trimestre un egreso neto devengado de U\$S 1741 millones. El saldo respondió a la cuenta intereses (U\$S 1812 millones), en tanto que el saldo de utilidades y dividendos no fue significativo.
- ✓ Los atrasos de capital e intereses sumaron en el trimestre U\$S 2491 millones, de los cuales U\$S 1981 millones correspondieron al sector público no financiero y BCRA, y U\$S 510 millones al sector privado no financiero. Los atrasos acumulados desde el primer trimestre de 2002 hasta la fecha sumaron U\$S 14086 millones, de los cuales correspondieron al sector público no financiero y BCRA 9869 millones, al sector privado no financiero U\$S 4164 millones, y al sector bancario U\$S 53 millones.

Flujos de atrasos de capital e intereses - millones de dólares (1)				
		Capital	Intereses	Total
Sector Público y BCRA	I 02	695	1013	1708
	II 02	541	1033	1574
	III 02	418	614	1032
	IV 02	2507	1067	3574
	I 03	959	1022	1981
	Total	5120	4749	9869
Sector Privado no Financiero (2)	I 02	612	136	748
	II 02	764	180	944
	III 02	1204	145	1349
	IV 02	471	142	613
	I 03	371	139	510
	Total	3422	742	4164
Sector Bancario (3)	I 02	0	0	0
	II 02	70	5	75
	III 02	0	0	0
	IV 02	-20	-2	-22
	I 03	0	0	0
	Total	50	3	53
Total general	I 02	1307	1149	2456
	II 02	1375	1218	2593
	III 02	1622	759	2381
	IV 02	2958	1207	4165
	I 03	1330	1161	2491
	Total	8592	5494	14086

(1) Los números negativos representan cancelaciones de atrasos.

(2) Estimado en revisión.

(3) En revisión, estas cifras sólo corresponden a atrasos por obligaciones negociables.

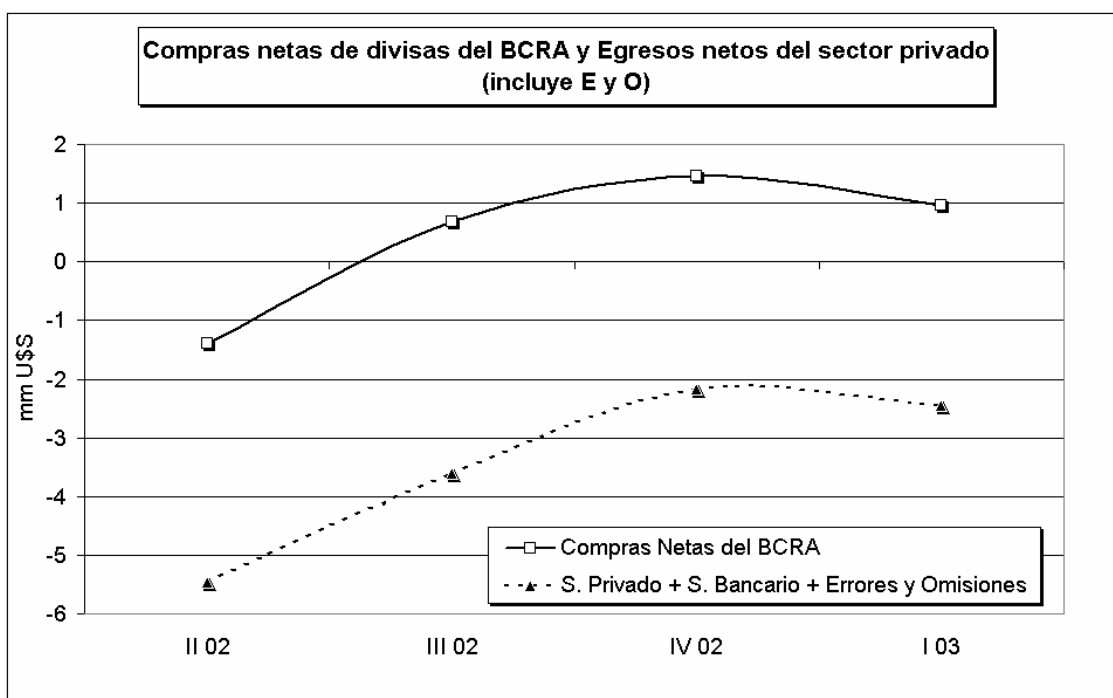
- ✓ El saldo de la cuenta financiera registró en el trimestre un egreso neto de U\$S 1457 millones. La cuenta del sector privado no financiero tuvo un saldo negativo de U\$S 1711 millones, el saldo del sector bancario sin BCRA registró egresos por U\$S 297 millones y el sector público no financiero y el BCRA ingresaron fondos en forma neta por U\$S 550 millones.
- ✓ Para el trimestre se estimaron ingresos netos de la cuenta financiera del sector público no financiero y del BCRA por U\$S 550 millones. Este resultado, al igual que el de los últimos períodos, se explicó fundamentalmente por la acumulación neta de atrasos de intereses por U\$S 1022 millones² (financiamiento no voluntario), pagos netos de capital a organismos internacionales por U\$S 421 millones, y otras operaciones del sector público que significaron egresos netos por U\$S 51 millones.

² Cabe destacar que si bien los atrasos de capital no modifican el resultado neto de la cuenta, ya que son la contrapartida de los vencimientos de capital, si lo hace la acumulación de intereses.

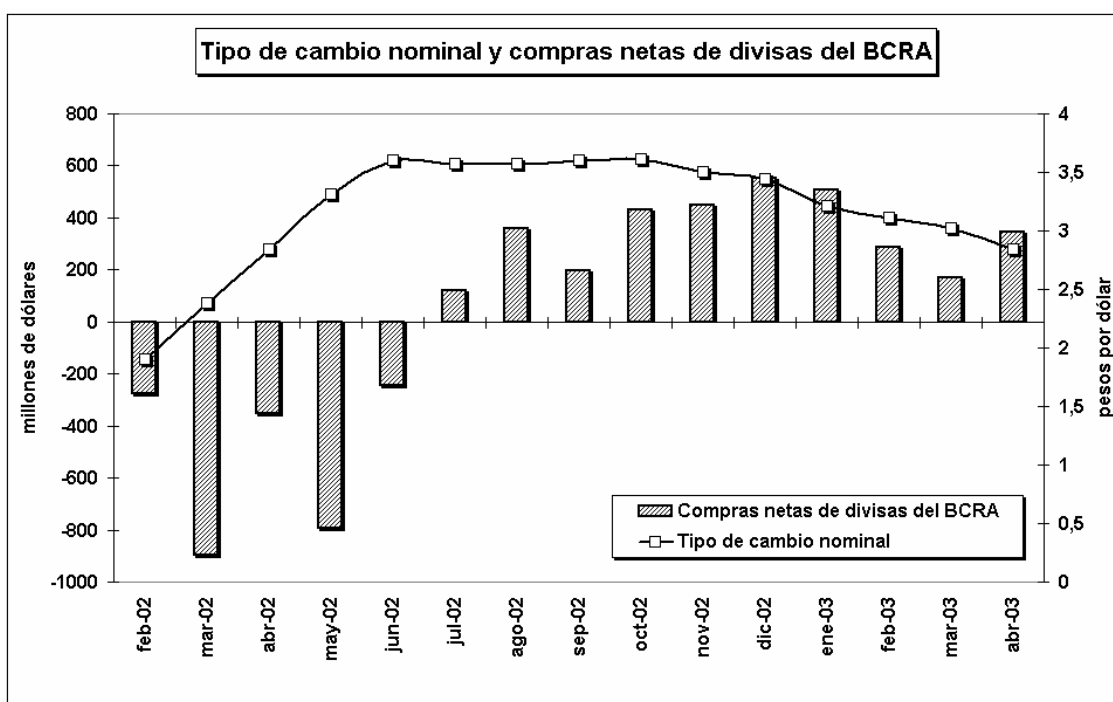
- ✓ En el trimestre se produjeron vencimientos de capital con organismos internacionales por U\$S 5283 millones, se pagaron atrasos por U\$S 750 millones e ingresaron desembolsos y refinanciaciones por U\$S 5612 millones. Los pagos netos realizados -incluyendo los intereses de la cuenta corriente por U\$S 473 millones- sumaron U\$S 894 millones. Entre fines de marzo y fines de diciembre vencen obligaciones con organismos internacionales por U\$S 8899 millones.

Flujo neto con Organismos Internacionales				
1er trimestre de 2003.				
<i>-en millones de dólares-</i>				
	<u>Enero</u>	<u>Febrero</u>	<u>Marzo</u>	1er trimestre
Vencimientos de capital (-)	1875	92	3316	5283
Pago de atrasos (-)	750	0	0	750
Desembolsos y Refinanciaciones	1131	1019	3462	5612
Pagos Netos	-1494	927	146	-421
Vencimientos de intereses (-)	144	250	79	473
Pagos Netos con Intereses	-1638	677	67	-894

- ✓ El saldo del sector privado no financiero se estimó con un egreso neto de U\$S 1711 millones. Reflejó la formación de activos en el exterior por U\$S 1554 millones, de los cuales se estima que alrededor de U\$S 300 millones fueron fondos constituidos por empresas para encarar futuras reestructuraciones y pagos de deudas. Además hay que considerar que parte de los U\$S 500 millones de renta devengada por estos activos en el trimestre podría reinvertirse y alimentar estos flujos. La cuenta de inversión directa registró un ingreso neto U\$S 112 millones. Es de destacar que después de un período de alta formación de activos en el exterior, el saldo de esta cuenta en los últimos dos trimestres descendió a egresos netos de alrededor de U\$S 1200/1300 millones trimestrales, si se le deducen a la salida las operaciones con contrapartida en inversión directa del trimestre pasado, y aquellas vinculadas con futuros pagos de deuda de este trimestre.



- ✓ Existe una clara relación entre compras netas de divisas por parte del BCRA al mercado y salida de capitales del sector privado, que se observó también en el primer trimestre de 2003, en este caso atenuada por el menor superávit en cuenta corriente en relación al del cuarto trimestre del año anterior.
- ✓ La cuenta financiera del sector bancario registró en el trimestre un egreso neto de U\$S 297 millones, consecuencia de formación de activos en el exterior (egresos netos de la cuenta financiera) por U\$S 484 millones (aumentos de disponibilidades en moneda extranjera por U\$S 370 millones) y aumentos de pasivos (ingresos netos de la cuenta financiera) por U\$S 186 millones (colocación de títulos y obtención de líneas de crédito). Cabe destacar que en la presente publicación se incluyó la estimación de la renta de inversión directa del sector para 2002 y el primer trimestre de 2003: si bien el resultado del balance no se vio mayormente afectado (el resultado de la cuenta corriente tiene contrapartida en la cuenta financiera), si se observó un mayor superávit de la cuenta corriente dadas las importantes pérdidas del sector y el mayor egreso neto en la cuenta financiera.
- ✓ Las reservas internacionales al 31 de marzo sumaron U\$S 10517 millones, lo que representó un aumento de U\$S 41 millones respecto del trimestre anterior. Las compras netas de divisas del BCRA al sector privado del trimestre fueron de U\$S 966 millones (concentradas fuertemente durante enero como se ve en el siguiente gráfico), o sea U\$S 467 millones inferiores a las del trimestre anterior. Esas divisas no se tradujeron en un mayor aumento de reservas debido a los pagos realizados a los organismos internacionales (mencionados anteriormente).



- ✓ La deuda externa total alcanzó a fines de marzo de 2003 a U\$S 136967 millones, con un crecimiento respecto de diciembre pasado de U\$S 2720 millones. El aumento se concentró casi exclusivamente en la deuda del sector público no financiero y el BCRA. Si bien en el trimestre este sector efectivizó pagos netos de capital a organismos internacionales por U\$S 421 millones (incluyen cancelación de atrasos), los efectos de la depreciación del dólar sobre la deuda denominada en otras monedas incrementaron el stock de deuda en U\$S 2030 millones, y otro tanto ocurrió con la acumulación de atrasos de intereses por U\$S 1022 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 2002 y primer trimestre 2003", DNCI, junio 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-

	2002					2003
	I	II	III	IV	Total	I
Cuenta corriente	1.395	2.860	2.865	2.470	9.590	1.955
Mercancías	3.764	4.765	4.600	4.111	17.239	4.055
Exportaciones fob	5.711	6.794	6.759	6.446	25.709	6.420
Importaciones fob	1.947	2.029	2.159	2.335	8.470	2.365
Servicios	-601	-410	-334	-261	-1.607	-441
Exportaciones de servicios	778	634	692	829	2.934	923
Importaciones de servicios	1.379	1.044	1.026	1.091	4.540	1.364
Rentas	-1.844	-1.585	-1.487	-1.543	-6.457	-1.743
Renta de la inversión	-1.841	-1.582	-1.485	-1.541	-6.448	-1.741
Intereses	-1.898	-1.702	-1.780	-1.763	-7.142	-1.812
Crédito	714	722	695	692	2.824	649
Débito	2.613	2.423	2.475	2.455	9.966	2.461
Utilidades y Dividendos	58	120	295	222	695	71
Crédito	116	83	108	47	354	150
Débito	59	-37	-187	-175	-341	78
Otras Rentas	-3	-3	-2	-2	-10	-2
Transferencias corrientes	76	91	85	163	414	84
Cuenta capital y financiera	-2.930	-4.860	-2.432	-1.550	-11.772	-1.454
Cuenta capital	3	17	19	0	39	4
Activos no financieros no producidos	3	17	19	0	39	4
Cuenta financiera	-2.933	-4.877	-2.451	-1.550	-11.810	-1.457
Sector Bancario	-1.128	32	-893	-581	-2.570	-391
BCRA	-969	-523	-184	-132	-1.808	-94
Otras entidades financieras	-159	555	-709	-449	-762	-297
Sector Público no Financiero	1.469	-26	687	841	2.971	644
Gobierno Nacional	1.449	2	665	866	2.983	627
Gobiernos Locales	78	60	74	78	291	87
Empresas y otros	-58	-89	-52	-103	-302	-70
Sector Privado No Financiero	-3.275	-4.883	-2.245	-1.810	-12.212	-1.711
Errores y Omisiones Netos	-652	-1.128	-648	94	-2.333	-436
Variación de Reservas Internacional	-2.187	-3.128	-215	1.014	-4.516	66
Reservas Internacionales del BCRA	-2.133	-3.150	-226	1.072	-4.437	41
Ajuste por tipo de pase	54	-22	-11	58	79	-25
Asignación de DEGs	0	0	0	0	0	0
ITEM DE MEMORANDUM						
Importaciones CIF	2.071	2.157	2.292	2.470	8.990	2.498

(1) Cifras provisionarias.