

Buenos Aires, 23 de junio de 2008

Balance de Pagos del primer trimestre de 2008¹

Cuenta corriente. Superávit en el trimestre de U\$S 1.552 millones. Superávit en el primer trimestre de 2007 U\$S 1.073 millones.

Cuenta financiera. Ingreso neto en el trimestre de U\$S 1.222 millones. Ingreso neto en el primer trimestre de 2007 de U\$S 2.593 millones.

Reservas internacionales². Aumento en el trimestre de U\$S 3.526 millones. Aumento en el primer trimestre de 2007 de U\$S 4.660 millones.

Principales resultados del Balance de Pagos, millones de dólares

	2007					2008
	I	II	III	IV	Total	I
Cuenta Corriente	1.073	2.478	754	3.160	7.466	1.552
Cuenta Financiera	2.593	5.227	-1.707	-174	5.939	1.222
Reservas Internacionales del BCRA	4.660	6.340	-842	2.941	13.098	3.526
Errores y Omisiones	982	-1.367	14	-46	-418	734

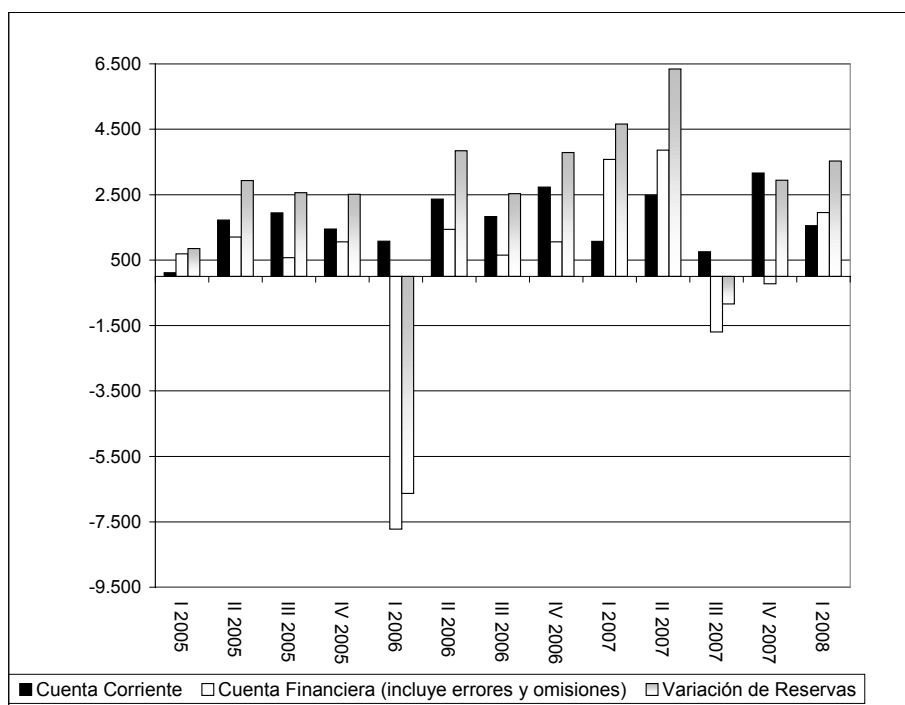
La cuenta corriente registró en el trimestre un superávit de U\$S 1.552 millones, con un aumento de U\$S 479 millones respecto del primer trimestre de 2007, como consecuencia de un significativo aumento del superávit de bienes. La cuenta financiera presentó un ingreso neto por U\$S 1.222 millones, en comparación con un ingreso neto de U\$S 2.593 millones en el primer trimestre de 2007. En este contexto, las reservas internacionales del BCRA aumentaron U\$S 4.288 millones, U\$S 3.526 millones por efecto de las transacciones y U\$S 762 millones por efecto de la valuación de las monedas.

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; 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".

Las "unidades vinculadas al PBI" emitidas en el canje de deuda se tratan en el balance como un instrumento 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.

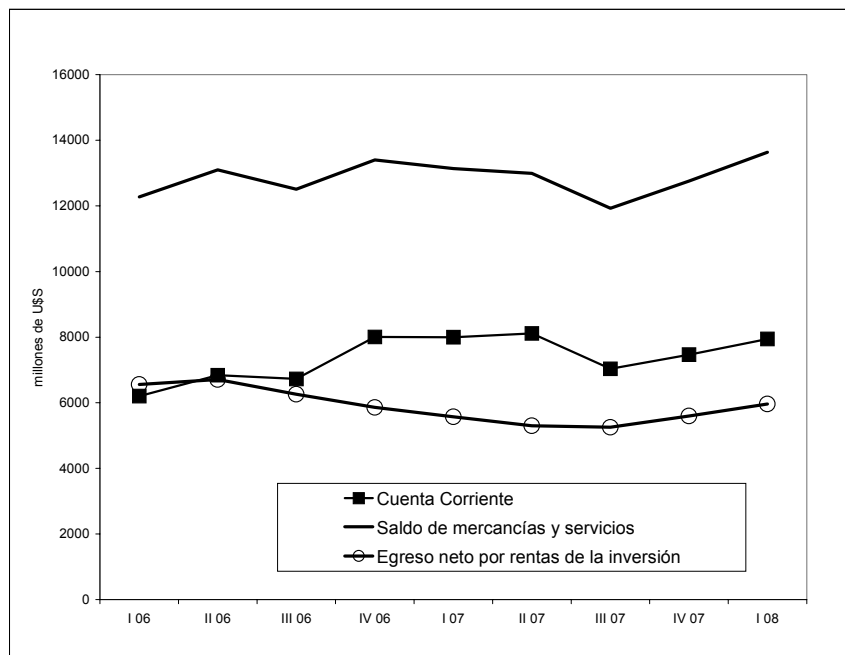
² Variación de reservas internacionales del BCRA neta del efecto de la valuación de los tipos de cambio.

Principales componentes del balance de pagos - millones de u\$s



Cuenta Corriente. En el trimestre el superávit en cuenta corriente fue de U\$S 1.552 millones. La cuenta bienes registró un superávit de U\$S 3.592 millones, con un aumento interanual de U\$S 1.201 millones (50%). El déficit estimado de la cuenta servicios fue de U\$S 292 millones – en tanto que en igual trimestre del año anterior el saldo de la cuenta había estado prácticamente equilibrado -, mientras que el egreso neto por renta de la inversión fue de U\$S 1.777 millones, U\$S 360 millones más que en igual trimestre de 2007. Las transferencias corrientes registraron ingresos netos por U\$S 48 millones.

Saldo en cuenta corriente, saldo de mercancías y servicios, y egreso neto por rentas de la inversión - cuatro trimestres acumulados



Las exportaciones de bienes (U\$S 15.789 millones) aumentaron en el trimestre 42% respecto de igual trimestre del año anterior y las importaciones (U\$S 12.197 millones) 39%. El aumento del superávit de la cuenta bienes es el determinante de la evolución del superávit en cuenta corriente.

Cuenta corriente y sus principales componentes

	1er trimestre		
	2008	2007	Variación
Cuenta corriente	1.552	1.073	479
Mercancías	3.592	2.391	1.201
Exportaciones	15.789	11.145	4.644
Importaciones	12.197	8.754	3.443
Servicios	-292	27	-319
Rentas de la inversión	-1.777	-1.417	-360
Utilidades y Dividendos	-1.463	-1.221	-242
Intereses	-314	-197	-117
Transferencias corrientes	48	90	-42

Cuenta Financiera. Se estima un ingreso neto en el trimestre por U\$S 1.222 millones, producto de un ingreso neto del sector privado – financiero y no financiero – por U\$S 1.853 millones, parcialmente compensado por egresos netos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 630 millones.

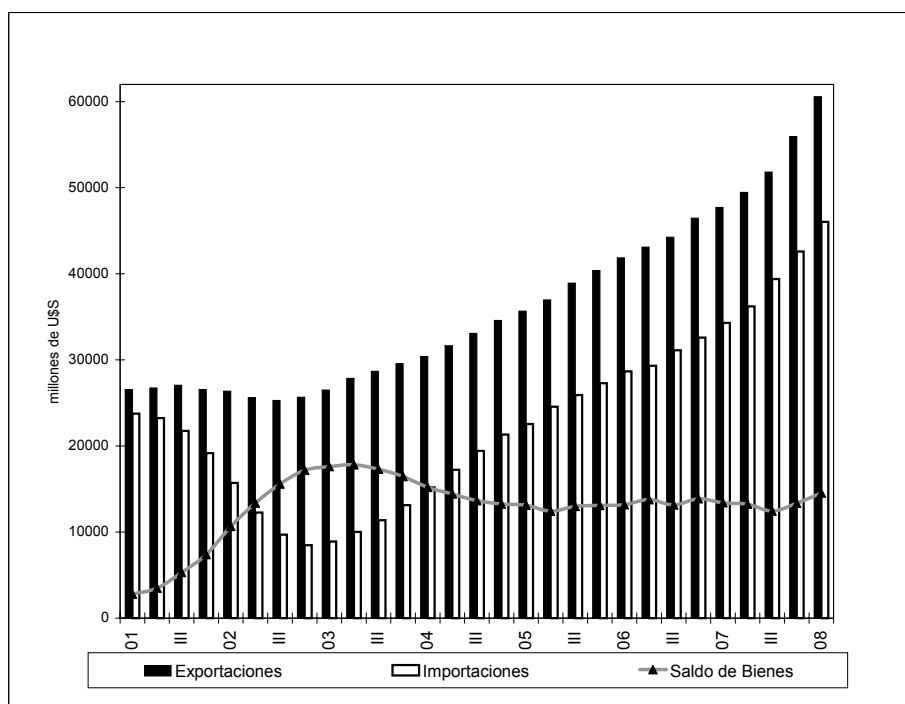
El ingreso neto del sector privado se originó principalmente en crédito comercial, inversión extranjera directa, y préstamos financieros. Estos fueron parcialmente compensados por formación de activos externos. En cuanto al saldo del sector público no financiero y BCRA los principales movimientos correspondieron a amortizaciones netas a organismos internacionales.

Reservas Internacionales. A fines de marzo el stock de reservas internacionales del BCRA alcanzó a U\$S 50.464 millones con un aumento en el trimestre de U\$S 4.288, U\$S 3.526 millones por efecto de las transacciones y U\$S 762 millones por efecto de la valuación de las monedas.

Componentes del Balance de Pagos

Bienes. El superávit de bienes del trimestre fue de U\$S 3.592 millones, U\$S 1.201 millones (50%) mayor al de igual período de 2007. Con exportaciones por U\$S 15.789 millones (aumento del 42%) e importaciones por U\$S 12.197 millones (aumento de 39%). Los precios explican 31 puntos del aumento de las exportaciones y las cantidades 8 puntos. Mientras que en el caso de las importaciones, los precios y las cantidades explican 11 y 26 puntos del incremento, respectivamente.

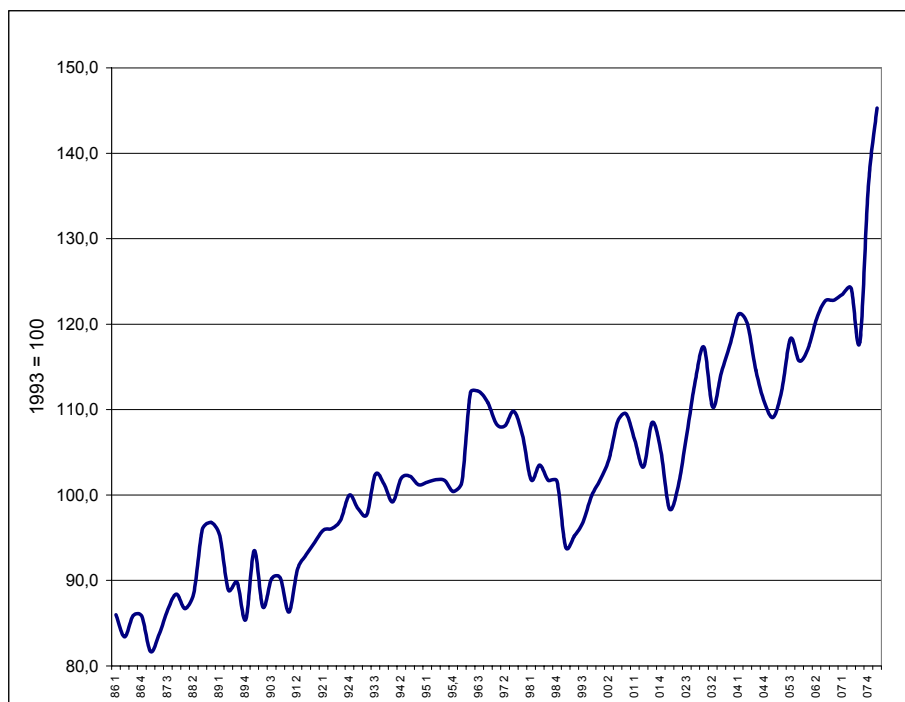
Exportaciones, importaciones y saldo de cuenta mercancías - cuatro trimestres acumulados –



Las exportaciones de productos primarios aumentaron en 75% (53 puntos por mayores precios y 14 puntos por mayores cantidades), las MOA 50% (47 puntos por mayores precios y 2 puntos por mayores cantidades), las MOI crecieron 24% (5 puntos por mayores precios y 18 puntos por mayores cantidades), en tanto que las exportaciones de combustibles y energía aumentaron 21% (aumentaron 65% por mayores precios y se contrajeron 27 puntos por menores cantidades).

Los términos del intercambio del primer trimestre del año resultaron casi 18% superiores a los de igual trimestre de 2007, siendo los más altos de, por lo menos, el año 1986 en adelante.

Indice de Términos del Intercambio - Base 100 = 1993



A nivel de productos, en el trimestre, el aumento de las exportaciones del complejo oleaginoso (U\$S 1.576 millones), de las exportaciones de cereales (U\$S 1.373 millones), de material de transporte terrestre (U\$S 252 millones), productos químicos y conexos (U\$S 228 millones), y combustibles y energía (U\$S 369 millones) explican el 82% del aumento de las exportaciones totales.

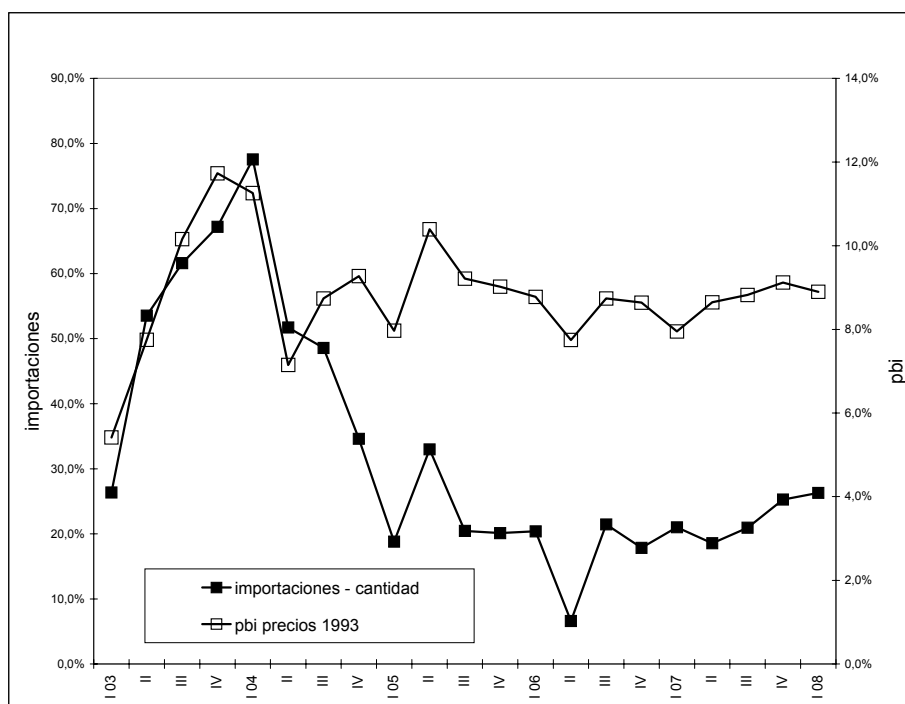
Principales aumentos de las exportaciones del primer trimestre de 2008

	en millones de dólares	participación en el aumento del total de exportaciones
Cereales	1373	30%
Semillas y frutos oleaginosos	200	4%
Grasas y aceites	724	16%
Residuos y desperdicios de la industria alimenticia	652	14%
Total complejo oleaginoso	1576	34%
Material de transporte terrestre	252	5%
Productos químicos y conexos	228	5%
Combustibles y energía	369	8%
Total rubros detallados	3798	82%
Total exportaciones	4644	100%

Las importaciones de bienes de capital crecieron 50%, las de bienes de consumo incluidos automotores de pasajeros 42%, las de bienes intermedios 39%, las de piezas y accesorios para bienes de capital 31% y las de combustibles y lubricantes 26%. Las variaciones respondieron principalmente a cambios en las cantidades, salvo en el caso de combustibles y bienes intermedios, donde se produjeron fuertes aumentos de precios.

La elasticidad de las importaciones, en cantidad, respecto de las variaciones de PIB se mantiene relativamente constante en los últimos trimestres.

Tasa de variación de importaciones (cantidad) y PIB a precios de 1993 con estacionalidad



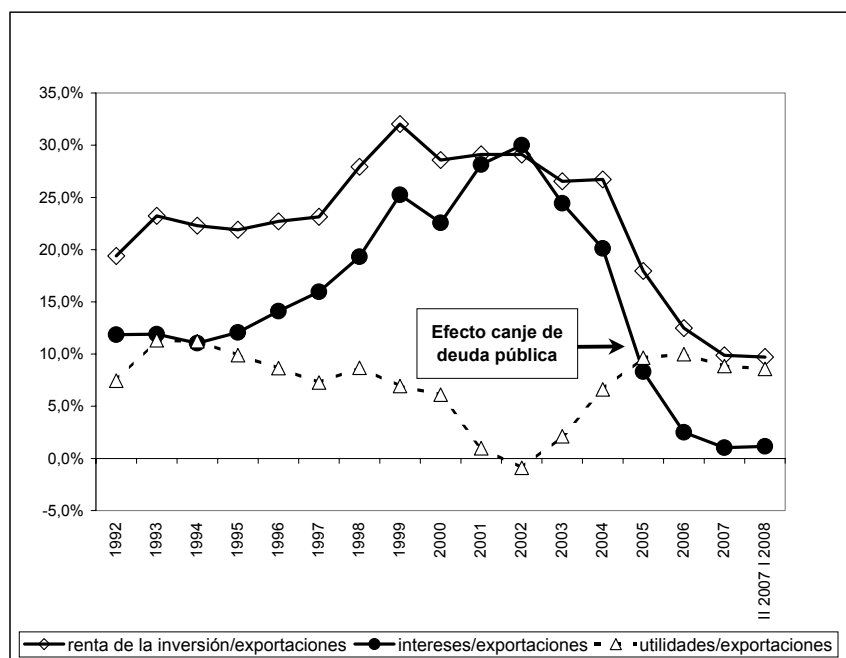
Servicios. El déficit de servicios del trimestre se estimó en U\$S 292 millones, con un aumento de U\$S 319 millones respecto del saldo de igual período del año anterior, que era positivo. Los egresos aumentaron fuertemente en U\$S 648 millones (25% de variación interanual), impulsados básicamente por gastos de transporte (U\$S 257 millones, 41%) y de viajes (U\$S 223 millones, 19%). Los ingresos aumentaron en U\$S 329 millones (12%), debido fundamentalmente a las cuentas servicios empresariales y servicios de informática (U\$S 192 millones, 27%), transportes (U\$S 78 millones, 21%) y viajes (U\$S 38 millones, 3%).

Renta de la inversión. En el trimestre la cuenta renta de la inversión registró un egreso neto estimado en U\$S 1.777 millones, del cual U\$S 1.463 millones correspondió a débito neto de utilidades y dividendos y U\$S 314 millones a débito neto de intereses. Cabe recordar que, tras el canje de deuda pública del año 2005, el egreso neto por utilidades (renta de la inversión directa) representa la mayor parte del déficit de la cuenta.

El débito neto estimado en concepto de utilidades y dividendos aumentó 20% respecto de igual período del año anterior debido, al menos en parte, a mayores precios de los productos exportables (sin petróleo).

Los egresos netos en concepto de intereses del trimestre muestran un aumento interanual de U\$S 118 millones. Esta disminución responde básicamente a mayores débitos de intereses.

Débito neto de rentas de la inversión, intereses y utilidades y dividendos en relación con las exportaciones de bienes



El coeficiente renta de la inversión en relación a las exportaciones de bienes ha disminuido significativamente durante los últimos años, y se ubica actualmente en alrededor del 10% (cuando en el año 1999 llegó a alcanzar el 32%). Esta disminución del coeficiente se origina principalmente en la caída del coeficiente intereses (débito neto) sobre exportaciones, cuyo valor es actualmente de alrededor del 1%.

Cuenta financiera. El ingreso neto de la cuenta en el trimestre sumó U\$S 1.222 millones, como consecuencia de ingresos netos del sector privado por U\$S 1.853 millones, y egresos netos del sector público por U\$S 630 millones.

Sector público no financiero y BCRA. El egreso neto de fondos del sector en el trimestre respondió básicamente a pagos netos de capital del sector público no financiero a organismos internacionales por U\$S 667 millones y amortizaciones de letras por parte del BCRA (LEBAC y NOBAC) a no residentes por U\$S 363 millones.

Las amortizaciones a organismos internacionales del sector público no financiero sumaron en el trimestre U\$S 879 millones, ingresaron desembolsos por U\$S 212 millones, arrojando egresos netos por U\$S 667 millones. Dado que se pagaron intereses por U\$S 215 millones, los pagos netos por capital e intereses a organismos internacionales del trimestre fueron de U\$S 883 millones.

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

	<u>Total 2006</u>	1ro 2007	2do 2007	3ro 2007	4to 2007	<u>Total 2007</u>	1ro 2008
Amortizaciones	11937	850	464	864	422	2600	879
Desembolsos (1)	1690	301	352	511	1211	2376	212
Flujo Neto s/ Int	-10247	-549	-112	-353	789	-225	-667
Intereses	907	250,4	186	231	207	873	215
Flujo Neto c/ Int	-11154	-799	-298	-584	582	-1098	-883

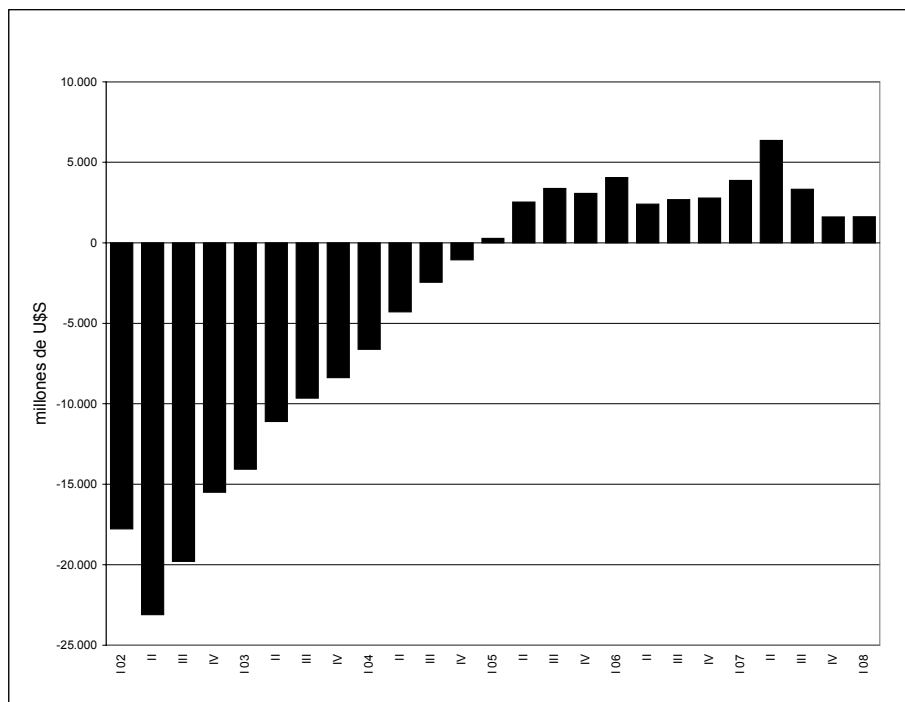
(1) Incluye refinanciaciones y atrasos

Sector privado. El ingreso neto estimado del sector privado del trimestre fue de U\$S 1.853 millones.

El ingreso neto del sector financiero por U\$S 395 millones se explica fundamentalmente por desembolsos de líneas de crédito e inversión extranjera directa.

El ingreso neto del sector privado no financiero por U\$S 1.458 millones se originó principalmente en crédito comercial (financiamiento relacionado con el comercio exterior), inversión extranjera directa y préstamos financieros, que fueron compensados parcialmente por formación de activos externos.

Cuenta Financiera del Sector Privado más Errores y Omisiones –cuatro trimestres acumulados –



La inversión extranjera directa del sector privado no financiero sumó en el trimestre más de U\$S 2.000 millones. Alrededor de U\$S 550 millones correspondieron a la compra de acciones de Acindar por parte de Arcelor Spain Holding S.L., y se estiman alrededor de U\$S 650 millones por aportes y un ingreso importante en concepto de financiamiento entre filiales. La operación de compra - venta del 14,9% de YPF no se refleja en las estimaciones de la inversión extranjera directa en el país ya que se realizó entre empresas no residentes.

Deuda Externa. La deuda externa total a fines de marzo de 2008 se estima en U\$S 127.259 millones, con un aumento respecto del trimestre anterior de U\$S 3.389 millones. El sector privado explica básicamente este incremento, y el mismo se origina (en base a estimaciones preliminares) en el aumento del financiamiento comercial asociado al incremento del comercio exterior, y al financiamiento entre empresas matrices y filiales locales.

Reservas internacionales del BCRA. A fines de diciembre las reservas internacionales del BCRA alcanzaron los U\$S 50.464 millones, con un aumento de U\$S 3.526 millones³ en el trimestre. Las principales transacciones fueron las compras de divisas del BCRA y el Tesoro Nacional al mercado por U\$S 2.596 millones y U\$S 1.500 millones respectivamente, y el ingreso por la renta de la colocación de las reservas, compensados parcialmente por los pagos netos (capital e intereses) a organismos internacionales y por títulos del gobierno nacional en moneda extranjera por alrededor de U\$S 1.300 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 – 2006, 2007 y primer trimestre 2008". DNCI JUNIO de 2008, disponible en Internet <http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/>

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

Estimaciones de Balance de Pagos
Cuadro Resumen (1), en millones de dólares

	2006					2007					2008
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total	I
Cuenta corriente	1.081	2.365	1.832	2.732	8.011	1.073	2.478	754	3.160	7.466	1.552
Mercancías	2.886	4.098	3.240	3.735	13.958	2.391	3.957	2.305	4.603	13.255	3.592
Exportaciones fob	9.925	11.954	12.111	12.555	46.546	11.145	13.666	14.347	16.622	55.780	15.789
Importaciones fob	7.039	7.857	8.871	8.821	32.588	8.754	9.709	12.042	12.020	42.525	12.197
Servicios	-187	-209	-248	108	-536	27	-217	-374	64	-499	-292
Exportaciones de servicios	1.947	1.740	1.907	2.381	7.975	2.653	2.205	2.375	3.050	10.283	2.982
Importaciones de servicios	2.134	1.948	2.155	2.274	8.511	2.626	2.422	2.749	2.985	10.782	3.273
Rentas	-1.718	-1.622	-1.290	-1.228	-5.858	-1.435	-1.346	-1.244	-1.575	-5.600	-1.796
Renta de la inversión	-1.706	-1.604	-1.275	-1.215	-5.800	-1.417	-1.330	-1.223	-1.557	-5.527	-1.777
Intereses	-384	-315	-263	-201	-1.163	-197	-121	-96	-166	-579	-314
Crédito	866	947	1.053	1.115	3.981	1.150	1.286	1.360	1.282	5.078	1.124
Débito	1.250	1.262	1.316	1.316	5.143	1.347	1.407	1.456	1.447	5.658	1.439
Utilidades y Dividendos	-1.322	-1.289	-1.012	-1.014	-4.637	-1.221	-1.209	-1.128	-1.391	-4.948	-1.463
Crédito	320	346	349	325	1.340	324	276	321	259	1.179	321
Débito	1.641	1.635	1.361	1.340	5.977	1.544	1.484	1.448	1.650	6.127	1.784
Otras Rentas	-12	-18	-15	-13	-58	-18	-16	-20	-18	-73	-18
Transferencias corrientes	100	98	131	117	446	90	85	67	68	310	48
Cuenta capital y financiera	-7.753	1.171	1.036	-72	-5.618	2.605	5.229	-1.610	-173	6.051	1.239
Cuenta capital	11	40	45	1	97	12	2	97	1	112	17
Cuenta financiera	-7.763	1.131	991	-73	-5.715	2.593	5.227	-1.707	-174	5.939	1.222
Sector Bancario	-9.760	-583	384	-562	-10.521	350	-150	1.021	346	1.567	251
BCRA	-10.059	-301	399	-439	-10.400	205	-214	860	642	1.493	-144
Otras entidades financieras	299	-282	-15	-123	-121	145	63	161	-295	74	395
Sector Público no Financiero	852	1.151	-367	1.405	3.040	797	1.001	-147	773	2.423	-486
Gobierno Nacional	955	1.237	-189	952	2.955	883	576	-66	916	2.309	-442
Gobiernos Locales	-53	-31	-7	505	414	0	466	12	-30	448	14
Empresas y otros	-50	-54	-172	-52	-329	-87	-41	-92	-113	-333	-58
Sector Privado No Financiero	1.145	563	974	-916	1.765	1.447	4.376	-2.581	-1.294	1.948	1.458
Errores y Omisiones Netos	38	307	-339	1.131	1.138	982	-1.367	14	-46	-418	734
Variación de Reservas Internacionales	-6.633	3.843	2.530	3.791	3.530	4.660	6.340	-842	2.941	13.098	3.526
Reservas Internacionales del BCRA	-6.527	3.941	2.558	3.989	3.960	4.813	6.308	-266	3.285	14.139	4.288
Ajuste por tipo de pase	106	98	28	198	430	153	-32	576	344	1.041	762
ITEM DE MEMORANDUM											
Importaciones CIF	7.372	8.231	9.303	9.249	34.154	9.164	10.182	12.695	12.666	44.708	12.842

(1) Cifras provisorias.

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 hasta el primer trimestre de 2007 en que se reestructura su deuda) 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".

Las "unidades vinculadas al PBI" 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 cuarto trimestre de 2006, y su valor de mercado se incluye en la Posición de Inversión Internacional como un pasivo financiero contingente que no constituye deuda.