



Balance de Pagos del II trimestre de 2007¹

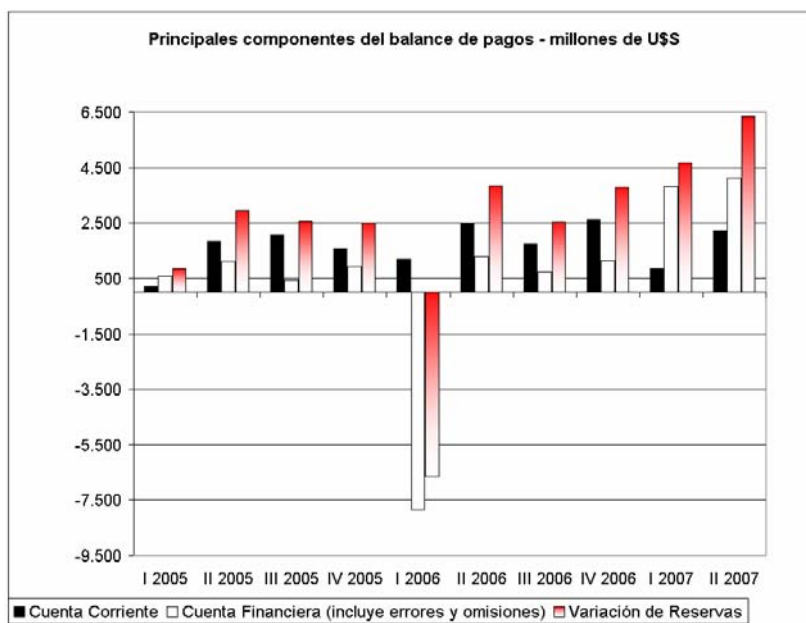
Cuenta corriente. Superávit en el trimestre de U\$S 2.214 millones (U\$S 2.512 millones en igual periodo del año anterior).

Cuenta financiera. Ingreso neto en el trimestre de U\$S 3.589 millones (U\$S 753 millones en igual periodo del año anterior).

Reservas internacionales². Aumento de U\$S 6.340 millones (U\$S 3.843 millones en igual periodo del año anterior).

Principales resultados del Balance de Pagos - millones de dólares

	Año 2006						Año 2007		
	I	II	6 meses	III	IV	Total	I	II	6 meses
Cuenta Corriente	1.197	2.512	3.709	1.750	2.637	8.097	836	2.214	3.050
Cuenta Financiera	-8.618	753	-7.865	854	322	-6.689	3.060	3.589	6.649
Reservas Internacionales del BCRA	-6.633	3.843	-2.790	2.530	3.791	3.530	4.660	6.340	11.000
Errores y Omisiones	777	538	1.315	-120	830	2.025	752	534	1.286

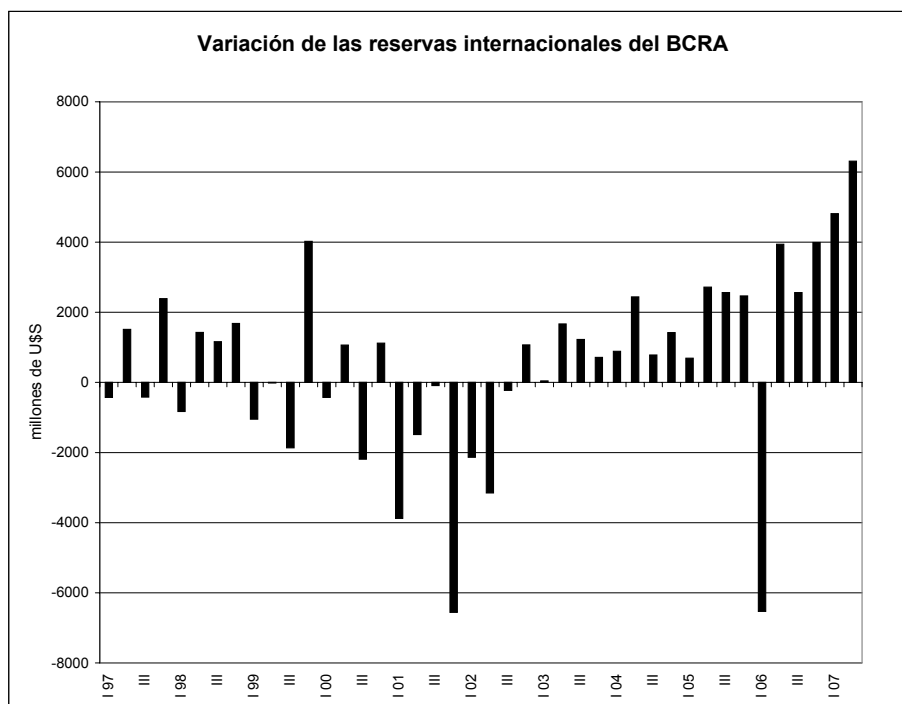


¹ Las estimaciones del balance de pagos incorporan los resultados del canje de deuda pública a partir del segundo trimestre de 2005, lo cual tiene efectos en el saldo de la cuenta corriente y de la cuenta financiera. Cabe aclarar que las estimaciones del balance de pagos a partir del segundo trimestre 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.

La cuenta corriente registró un superávit de U\$S 2.214 millones en el segundo trimestre del año, con una reducción de U\$S 298 millones respecto de igual trimestre del año anterior, originada en el menor superávit de la cuenta mercancías. Mientras que los ingresos netos de la cuenta financiera fueron estimados en U\$S 3.589 millones. Ambos ingresos financiaron el aumento de U\$S 6.340 millones de las reservas internacionales del BCRA del trimestre.



En otras palabras, observamos un aumento récord de reservas en el trimestre (unos U\$S 2.500 millones mayor al aumento de igual período del año anterior, y U\$S 1.680 millones superior al del primer trimestre de este año), explicado por el superávit de cuenta corriente y los fuertes ingresos de la cuenta financiera (principalmente del sector privado).

En los primeros seis meses del año el superávit en cuenta corriente fue de U\$S 3.050 millones, la cuenta financiera sumó ingresos netos por U\$S 6.649 millones, y las reservas internacionales del BCRA aumentaron U\$S 11.000 millones.

Cuenta Corriente. En el trimestre el superávit en cuenta corriente fue de U\$S 2.214 millones. La cuenta mercancías registró un superávit de U\$S 3.748 millones, con una disminución respecto de igual período del año anterior de U\$S 340 millones. Las exportaciones de bienes sumaron U\$S 13.535 millones (con un aumento interanual del 13%), y las importaciones U\$S 9.787 millones (aumentaron 25%). El déficit estimado de la cuenta servicios fue de U\$S 323 millones, ligeramente mayor al de igual período del año anterior, mientras que el egreso neto por renta de la inversión fue de U\$S 1.301 millones, U\$S 96 millones menor al del segundo trimestre de 2006, debido a la reducción del débito neto de intereses.

En los primeros seis meses del año, el superávit en cuenta corriente sumó U\$S 3.050 millones, U\$S 659 millones menor al de igual período del año anterior. El superávit de la cuenta mercancías del semestre fue de U\$S 6.010 millones, con una reducción interanual de U\$S 946 millones debido al fuerte aumento de las importaciones. El efecto sobre el saldo de la cuenta corriente de esta disminución fue parcialmente compensado por los menores egresos netos en concepto de intereses (U\$S 335 millones) y de servicios (U\$S 73 millones).

Cuenta corriente y sus principales componentes

millones de dólares

	2do trimestre			6 meses		
	2007	2006	Variación	2007	2006	Variación
Cuenta corriente	2.214	2.512	-298	3.050	3.709	-659
Mercancías	3.748	4.088	-340	6.010	6.956	-946
Exportaciones	13.535	11.943	1.592	24.546	21.849	2.697
Importaciones	-9.787	-7.855	-1.932	-18.536	-14.893	-3.643
Servicios	-323	-272	-51	-466	-539	73
Rentas de la inversión	-1.301	-1.397	96	-2.673	-2.901	228
Utilidades y Dividendos	-1.153	-1.095	-58	-2.331	-2.224	-107
Intereses	-148	-301	153	-342	-677	335
Transferencias corrientes	105	112	-7	212	224	-12

Cuenta Financiera. Se estiman ingresos netos por U\$S 3.589 millones, flujo de gran magnitud para la serie reciente. Al sector público no financiero y BCRA le correspondieron ingresos netos por U\$S 791 millones, y al sector privado ingresos netos por U\$S 2.798 millones³.

Este fuerte ingreso de fondos del sector privado se originó principalmente en el financiamiento comercial, en las colocaciones netas de títulos de deuda y de participación del capital (acciones), y en los flujos de inversión extranjera directa.

En el semestre los ingresos netos de la cuenta financiera fueron estimados en U\$S 6.649 millones, U\$S 4.815 millones correspondientes al sector privado, y U\$S 1.834 millones al sector público no financiero y BCRA.

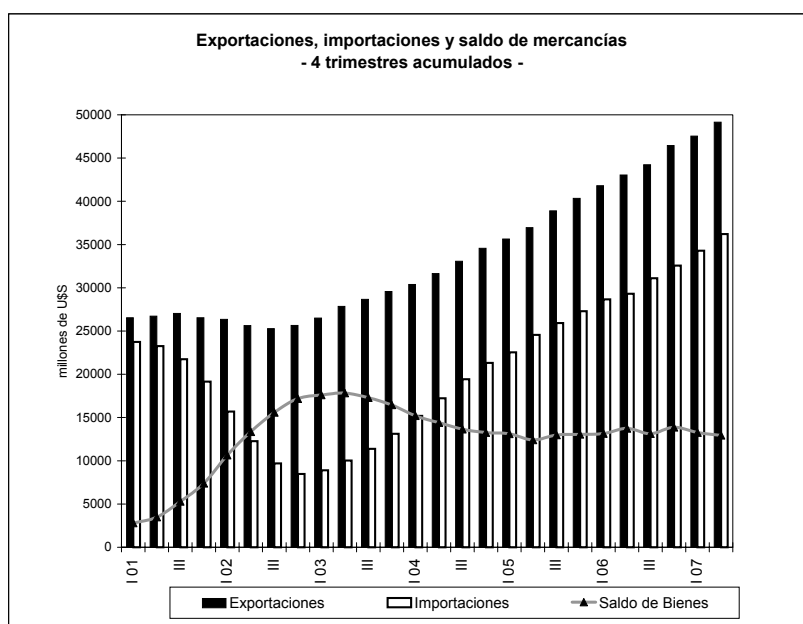
Reservas Internacionales. A fines de junio el stock de reservas internacionales del BCRA alcanzó a U\$S 43.157 millones, con una acumulación de reservas en el período de U\$S 6.340 millones. Esta variación trimestral, es la más alta observada en la serie histórica. Al 12 de septiembre el stock de reservas internacionales era de U\$S 43.061 millones.

Componentes del Balance de Pagos

Bienes. En los primeros 6 meses del año, el superávit comercial fue de U\$S 6.010 millones, con una caída de U\$S 946 millones (14%) respecto de igual período del año anterior. Las exportaciones aumentaron 12% (esto es U\$S 2.697 millones), 5% por mayores cantidades y 7% por mayores precios. Las importaciones del semestre aumentaron 24% (U\$S 3.643 millones) respecto de igual período de 2006, 22% por cantidades y 2% por precios.

Las exportaciones de productos primarios crecieron 25% (18 puntos correspondieron a mayores precios y 5 puntos a mayores cantidades), las MOA aumentaron 16%, exclusivamente por mayores precios, y las MOI aumentaron 16% (15 puntos por mayores cantidades y 1 punto por mayores precios). Las exportaciones de combustibles y energía cayeron 14% (10 puntos debido a menores cantidades y 5 puntos a menores precios).

³ Los ingresos alcanzarían a U\$S 3.332 millones si se le suma a este sector el saldo de errores y omisiones, que fundamentalmente refleja dificultades en la estimación de los flujos financieros del sector privado.



El rubro más expansivo de las exportaciones de productos primarios fue cereales. Creció U\$S 1.162 millones, es decir 88% respecto a igual período del año anterior, y explica el total del aumento de las exportaciones de productos primarios.

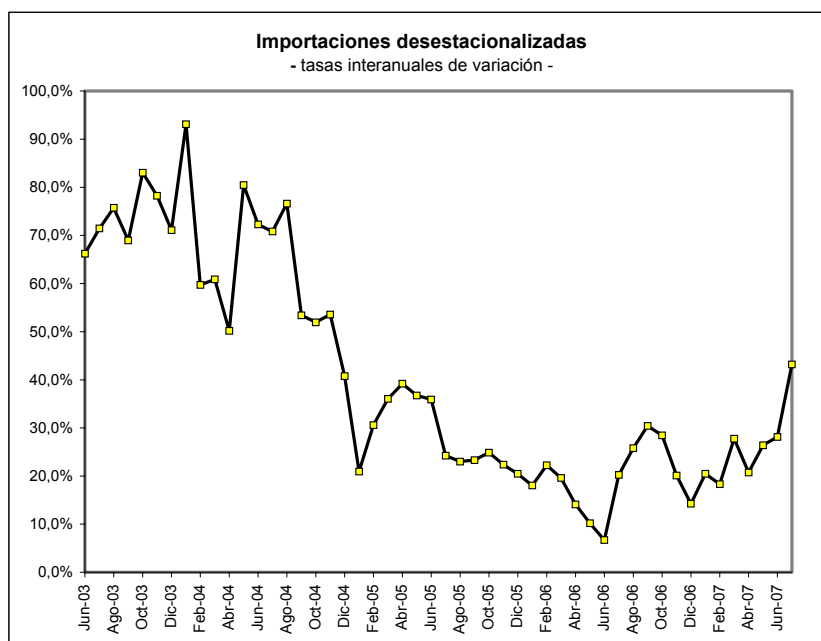
El aumento de MOA se explicó principalmente por mayores exportaciones de Grasas y Aceites, de Residuos y Desperdicios de la Industria Alimenticia, y de Carne y sus Preparados. Estos tres aumentos sumados explican el 79% del aumento total de exportaciones de manufacturas agropecuarias.

Dentro de las MOI los mayores aumentos se registraron en Material de Transporte Terrestre (U\$S 463 millones, 27% de aumento) , Metales Comunes y sus Manufacturas (U\$S 211 millones, 18%), Máquinas y Aparatos, Material Eléctrico (U\$S 199 millones, 29%) y Productos Químicos y Conexos (U\$S 128 millones, 11%).

Las menores exportaciones de combustibles y energía se explicaron principalmente por las ventas de petróleo crudo, que cayeron 45%.

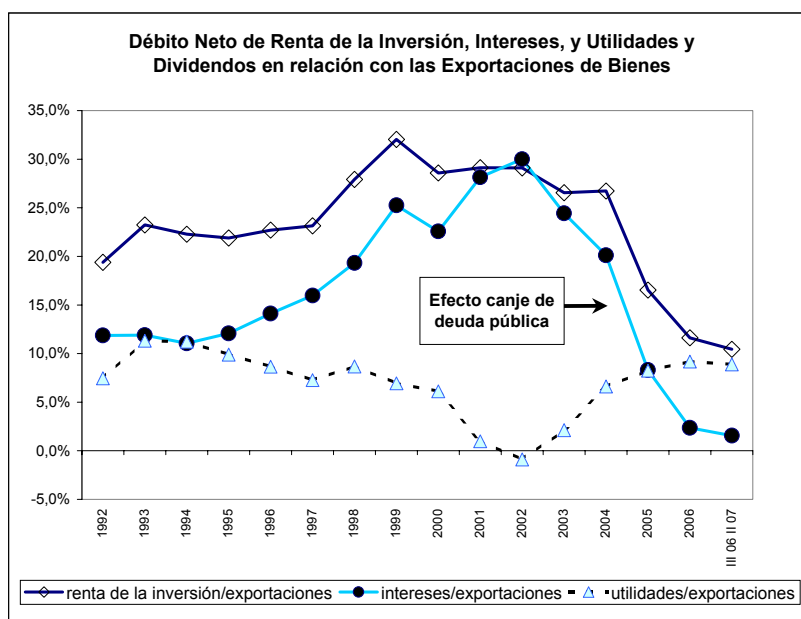
Exportaciones de mercancías - 1er semestre					
	millones U\$S		variación % interanual		
	2007	2006	Valor	Precio	Cantidad
Productos Primarios	5.620	4.505	25%	18%	5%
MOA	8.015	6.911	16%	16%	0%
MOI	7.635	6.602	16%	1%	15%
Combustibles y energía	3.277	3.831	-15%	-5%	-10%
Total	24.547	21.849	12%	7%	5%

Prácticamente todo el aumento de las importaciones en el semestre se debió a mayores cantidades. El aumento fue relativamente uniforme para todos los grandes rubros. Cabe destacar la evolución de su tasa de variación, que muestra una aceleración en los últimos meses.



Servicios. El déficit de servicios del trimestre se estimó en U\$S 323 millones, con un pequeño aumento respecto de igual período del año anterior. Los ingresos aumentaron en U\$S 362 millones, debido fundamentalmente a las cuentas viajes (aumento de U\$S 145 millones), servicios empresariales, profesionales y técnicos, más servicios de informática e información (U\$S 131 millones). Los egresos aumentaron en U\$S 412 millones, impulsados principalmente por las cuentas viajes (aumento de U\$S 175 millones), y transportes (U\$S 91 millones). En la comparación del primer semestre de 2007 con igual periodo del año anterior, el saldo de servicios muestra una reducción del déficit.

Renta de la inversión. En el trimestre la cuenta renta de la inversión registró un egreso neto estimado en U\$S 1.301 millones, del cual U\$S 1.153 millones correspondió a débito neto de utilidades y dividendos y U\$S 148 millones a débito neto de intereses. Cabe recordar que, tras el canje de deuda pública en el año 2005, el egreso neto por utilidades (renta de la inversión directa) representa la mayor parte del déficit de la cuenta. El débito estimado en concepto de utilidades y dividendos muestra valores similares en los últimos trimestres, luego de haberse recuperado de manera muy significativa en relación a los deprimidos niveles de 2002.



Los egresos netos en concepto de intereses del trimestre muestran una reducción interanual de U\$S 154 millones. Esta disminución, en línea con la observada en los últimos trimestres, se explica principalmente por el impacto del aumento de las reservas internacionales del BCRA en el crédito de la cuenta.

Cuenta financiera. La cuenta financiera registró en el trimestre un ingreso neto de U\$S 3.589 millones. Los ingresos netos estimados del sector público no financiero y BCRA fueron U\$S 791 millones, y los del sector privado U\$S 2.798. Estas cifras reflejan la importancia que los ingresos financieros adquirieron en el primer semestre de 2007 como fuente de financiación de la acumulación de reservas.

Sector público no financiero y BCRA. El ingreso neto del sector público no financiero y BCRA en el trimestre se debió básicamente a colocaciones de títulos del gobierno nacional (BONAR X y BONAR V) a no residentes por U\$S 1.264 millones, y a colocaciones de los gobiernos locales (Provincia de Buenos Aires, y Neuquén) por U\$S 530 millones. Los pagos netos a organismos internacionales (U\$S 312 millones) se destacan en los egresos del período.

Las amortizaciones a organismos internacionales⁴ sumaron U\$S 664 millones, se registraron desembolsos⁵ por U\$S 352 millones, de modo que el egreso neto de capital fue de U\$S 312 millones. Además, se pagaron intereses por U\$S 186 millones, por lo que el egreso neto total, incluyendo intereses, fue de U\$S 498 millones.

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

	2002	2003	2004	2005	2006				2006	2007	
					I	II	III	IV		I	II
Amortizaciones	8774	14152	6851	5409	10917	845	1225	850	13837	950	664
Desembolsos (1)	6592	13340	4579	2034	489	515	1090	797	2890	601	352
Flujo Neto s/ Int	-2182	-811	-2272	-3375	-10428	-330	-135	-53	-10947	-349	-312
Intereses	1692	1596	1205	1241	329	166	251	175	921	250	186
Flujo Neto c/ Int	-3875	-2408	-3477	-4616	-10757	-496	-386	-228	-11867	-599	-498

(1) Incluye refinanciaciones y atrasos

Sector privado. Los ingresos netos estimados en el trimestre fueron de U\$S 2.798 millones.

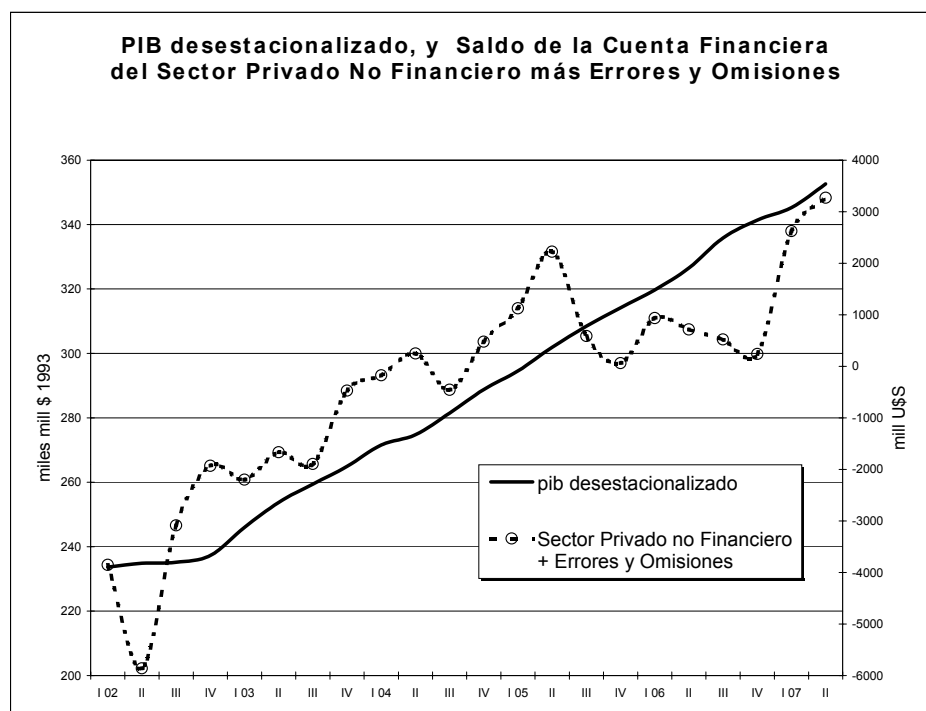
El sector financiero registró ingresos netos por U\$S 63 millones. Los ingresos se originaron básicamente en colocaciones de títulos y de Obligaciones Negociables (ON), y en aportes por inversión extranjera directa. Estos ingresos fueron compensados parcialmente por la constitución de activos externos por parte de las entidades.

El fuerte ingreso neto estimado del sector privado no financiero del trimestre por U\$S 2.735 millones se explica, en parte, por el aumento de los pasivos - principalmente créditos comerciales - en función del

⁴ Incluye cancelaciones al BIS del BCRA.

⁵ Incluye desembolsos del BIS al BCRA.

creciente intercambio comercial. También se destacan colocaciones netas de deuda y los ingresos en concepto de inversión extranjera directa (IED).



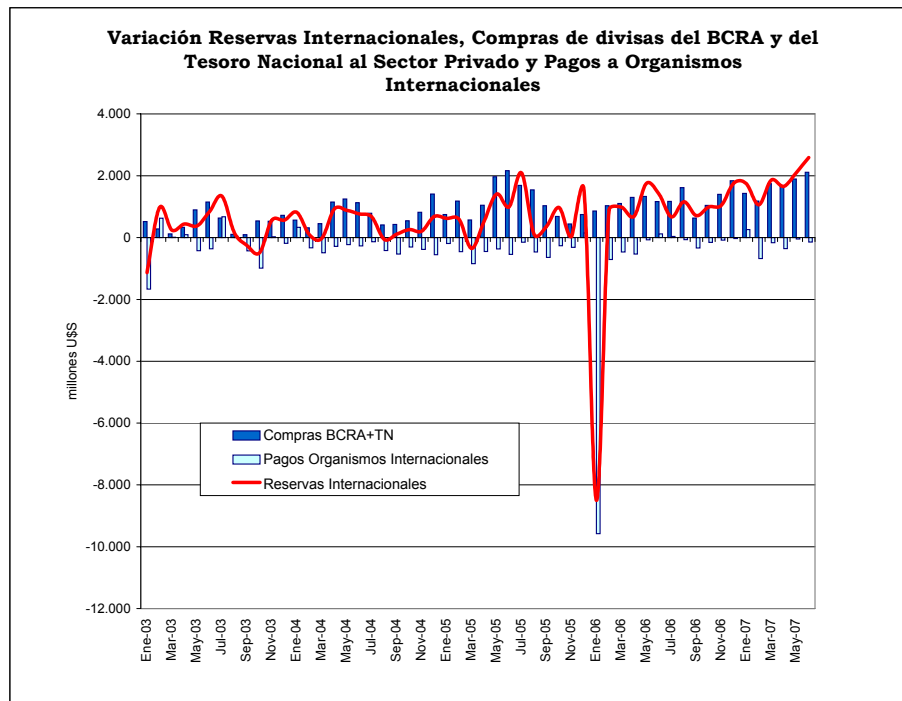
Deuda externa. La deuda externa total a fines de junio de 2007 se estimó en U\$S 116.188 millones, esto es, U\$S 4.331 millones mayor que la correspondiente a fines de marzo pasado. El aumento estimado se origina principalmente en las colocaciones de títulos de deuda a no residentes por parte del sector público (nacional y local) y en el endeudamiento relacionado con el comercio exterior del sector privado⁶.

Reservas internacionales del BCRA. Las reservas internacionales del BCRA aumentaron en el trimestre U\$S 6.340 millones⁷ (U\$S 11.000 millones en el primer semestre de 2007), alcanzando los U\$S 43.157 millones a fines de junio de 2007. Las principales fuentes de la variación fueron las compras al sector privado por parte del BCRA por U\$S 5.377 millones, las compras del Tesoro Nacional por U\$ 309 millones y las colocaciones netas (de amortizaciones y pagos de intereses) de títulos en moneda extranjera del sector público nacional por alrededor de U\$S 1.200 millones, compensadas parcialmente por pagos netos (capital e intereses) a organismos internacionales por U\$S 548 millones⁸.

⁶ La estimación de deuda del sector privado no financiero es preliminar y será revisada con la publicación del Relevamiento de Deuda Externa del Sector Privado del BCRA.

⁷ Variación de reservas internacionales del BCRA neta del efecto de la valuación de los tipos de cambio.

⁸ 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 – 2006 y 1° y 2° trimestres de 2007”, DNCI SEPTIEMBRE de 2007, disponible en Internet <http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/>

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

	2006					2007	
	I	II	III	IV	Total	I	II
Cuenta corriente	1.197	2.512	1.750	2.637	8.097	836	2.214
Mercancías	2.868	4.088	3.216	3.700	13.872	2.262	3.748
Exportaciones fob	9.906	11.943	12.088	12.519	46.456	11.011	13.535
Importaciones fob	7.038	7.855	8.873	8.819	32.585	8.749	9.787
Servicios	-266	-272	-341	20	-859	-143	-323
Exportaciones de servicios	1.895	1.665	1.827	2.307	7.694	2.484	2.027
Importaciones de servicios	2.161	1.937	2.168	2.287	8.553	2.627	2.350
Rentas	-1.517	-1.415	-1.267	-1.217	-5.417	-1.389	-1.316
Renta de la inversión	-1.504	-1.397	-1.252	-1.205	-5.358	-1.372	-1.301
Intereses	-376	-301	-235	-185	-1.097	-194	-148
Crédito	869	953	1.065	1.129	4.016	1.162	1.250
Débito	1.245	1.255	1.299	1.314	5.112	1.356	1.398
Utilidades y Dividendos	-1.128	-1.095	-1.017	-1.020	-4.261	-1.178	-1.153
Crédito	314	340	344	320	1.318	266	282
Débito	1.443	1.436	1.361	1.340	5.580	1.443	1.435
Otras Rentas	-13	-18	-15	-13	-59	-17	-15
Transferencias corrientes	112	112	143	134	501	107	105
Cuenta capital y financiera	-8.607	793	899	323	-6.592	3.072	3.592
Cuenta capital	11	40	45	1	97	12	2
Cuenta financiera	-8.618	753	854	322	-6.689	3.060	3.589
Sector Bancario	-9.704	-583	389	-526	-10.424	348	-139
BCRA	-10.003	-301	404	-403	-10.303	203	-202
Otras entidades financieras	299	-282	-15	-123	-121	145	63
Sector Público no Financiero	927	1.158	-174	1.441	3.353	840	993
Gobierno Nacional	969	1.236	-7	979	3.177	925	558
Gobiernos Locales	9	-23	5	514	505	2	476
Empresas y otros	-50	-54	-172	-52	-329	-87	-41
Sector Privado No Financiero	159	178	638	-593	382	1.872	2.735
Errores y Omisiones Netos	777	538	-120	830	2.025	752	534
Variación de Reservas Internacionales	-6.633	3.843	2.530	3.791	3.530	4.660	6.340
Reservas Internacionales del BCRA	-6.527	3.941	2.558	3.989	3.960	4.813	6.308
Ajuste por tipo de pase	106	98	28	198	430	153	-32
ITEM DE MEMORANDUM							
Importaciones CIF	7.370	8.229	9.304	9.247	34.151	9.159	10.260

(1) Cifras provisionarias. En el 2° 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 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 del año, y su valor de mercado se incluye en la Posición de Inversión Internacional como un pasivo financiero contingente que no constituye deuda.