



Buenos Aires, 18 de septiembre de 2009

Resultados del balance de pagos del segundo trimestre de 2009¹

Cuenta corriente. Superávit en el trimestre de U\$S 4.513 millones².

Cuenta financiera. Egreso neto en el trimestre de U\$S 4.652 millones.

Variación de reservas internacionales³. Reducción en el trimestre de U\$S 699 millones.

Introducción

La cuenta corriente registró en el trimestre un superávit de U\$S 4.513 millones, con un aumento de U\$S 3.732 millones respecto de igual trimestre de 2008. La cuenta financiera presentó un egreso neto por U\$S 4.652 millones, en comparación con egresos por U\$S 2.369 millones en el segundo trimestre de 2008. El efecto de las transacciones de balance de pagos sobre las reservas internacionales del BCRA fue de una reducción de U\$S 699 millones.

La cuenta corriente registró en el semestre un superávit estimado en U\$S 5.866 millones en tanto que en igual semestre del año anterior este había sido de U\$S 2.498 millones. Egresaron por la cuenta financiera en el semestre U\$S 6.195 millones en comparación con egresos del primer semestre de 2008 por U\$S 1.746 millones. Las reservas internacionales en los primeros seis meses del año se redujeron en U\$S 432 millones.

Principales resultados del Balance de Pagos - millones de dólares

	2008					Año	2009		
	I	II	sem	III	IV		I	II	sem
Cuenta Corriente	1.717	781	2.498	3.346	1.233	7.078	1.354	4.513	5.866
Cuenta Financiera	623	-2.369	-1.746	-4.970	-1.193	-7.909	-1.543	-4.652	-6.195
Reservas Internacionales del BCRA	3.526	-2.621	905	-49	-846	9	267	-699	-432
Errores y Omisiones	1.142	-1.046	96	1.450	-887	659	438	-561	-123

El superávit de la cuenta bienes del trimestre fue de U\$S 6.679 millones, con un aumento interanual de U\$S 3.789 millones. Las exportaciones en el trimestre se redujeron 12% y las importaciones 40%. El déficit estimado de la cuenta servicios fue de U\$S 68 millones, U\$S 301 millones menos que en igual trimestre del año anterior, mientras que el egreso neto por renta de la inversión fue de U\$S 2.073 millones, U\$S 296 millones más que en igual trimestre de 2008. Las transferencias corrientes registraron egresos netos por U\$S 12 millones, en comparación con ingresos netos por U\$S 55 millones en el segundo trimestre de 2008.

El superávit de la cuenta bienes del semestre fue de U\$S 10.591 millones, con un aumento interanual de U\$S 3.874 millones. Las exportaciones en el semestre se redujeron casi 19% respecto de igual período de

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 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.

² La suma de los parciales puede no coincidir con el total por problemas de redondeo.

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

2008 (si bien se registró una recuperación del 6% en el segundo trimestre de 2009 respecto del inmediato anterior en términos desestacionalizados) y las importaciones cayeron 38%. El déficit de la cuenta servicios fue de U\$S 387 millones, U\$S 267 millones menos que en igual período del año anterior. El egreso neto de la cuenta rentas de la inversión en el semestre fue de U\$S 4.305 millones, U\$S 644 millones más que en igual período de 2008. Las transferencias corrientes registraron egresos netos por U\$S 10 millones, en contraste con ingresos netos por U\$S 127 millones en el primer semestre de 2008.

Cuenta corriente y sus principales componentes – millones de dólares

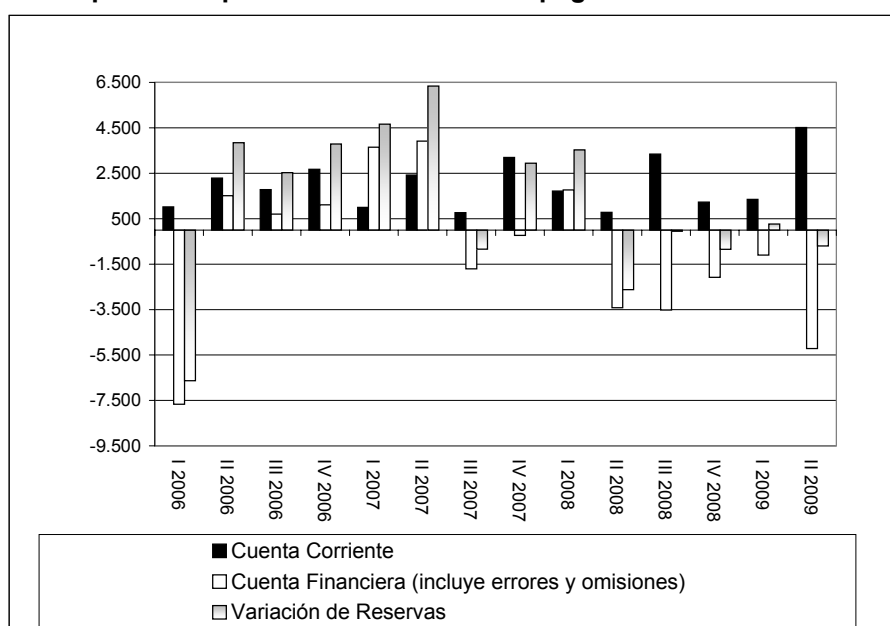
	2do trimestre			1er semestre		
	2009	2008	Variación	2009	2008	Variación
Cuenta corriente	4.513	781	3.732	5.866	2.498	3.368
Mercancías	6.679	2.890	3.789	10.591	6.717	3.874
Exportaciones	15.387	17.472	-2.085	27.250	33.504	-6.254
Importaciones	8.708	14.582	-5.874	16.659	26.787	-10.128
Servicios	-68	-369	301	-387	-654	267
Rentas de la inversión	-2.073	-1.777	-296	-4.305	-3.661	-644
Utilidades y Dividendos	-1.430	-1.456	26	-3.099	-3.093	-6
Intereses	-643	-322	-322	-1.206	-568	-638
Transferencias corrientes	-12	55	-67	-10	127	-137

El egreso neto estimado de la cuenta financiera en el trimestre por U\$S 4.652 millones reflejó salidas netas de capital del sector privado no financiero por U\$S 4.279 millones (principalmente formación de activos externos) y egresos netos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 534 millones, en tanto que el sector bancario sin BCRA ingresó fondos por U\$S 161 millones.

El egreso neto estimado de la cuenta financiera en el semestre fue de U\$S 6.195 millones, en tanto que en igual semestre de 2008 había sido de U\$S 1.746 millones. La cuenta del sector privado no financiero registró egresos netos por U\$S 7.555 millones, en tanto que el sector público no financiero y BCRA ingresó fondos por U\$S 1.071 millones y el sector bancario sin BCRA por U\$S 289 millones.

A fines de junio el stock de reservas internacionales del BCRA alcanzó a U\$S 46.026 millones con una reducción en el trimestre de U\$S 483 millones; U\$S 699 millones por efecto de las transacciones de balance de pagos en tanto que el cambio de las paridades entre las principales monedas compensó la caída en U\$S 216 millones.

Principales componentes del balance de pagos – millones de dólares

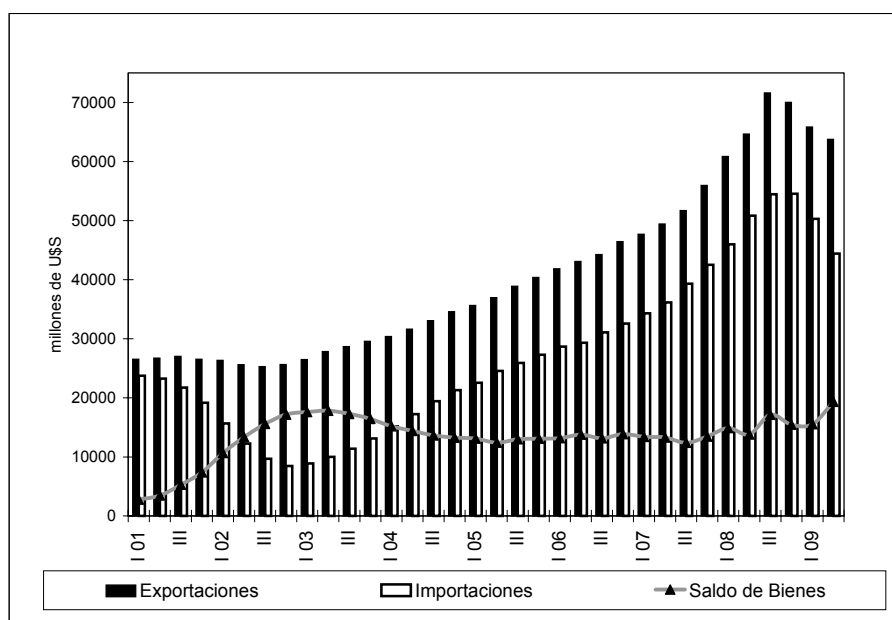


En esta ocasión se incluyen modificaciones en el cuarto trimestre de 2008, en la cuenta del sector privado no financiero, como consecuencia de la publicación del relevamiento de deuda del BCRA y de la inclusión de los datos suministrados por el BIS (Banco de Ajustes de Basilea, Bank of International Settlements). En lo referente al relevamiento de deuda, se afectó la distribución entre activos y pasivos del sector privado no financiero con una importante disminución de activos comerciales, que anteriormente estaban en parte imputados a los pasivos del sector debido a la metodología de estimación. Respecto del BIS, la estimación implicó una disminución de los depósitos de residentes en el exterior frente a un aumento que se había publicado anteriormente. Estos cambios impactaron en errores y omisiones, los que se redujeron, pasando a ser de U\$S 659 millones para todo el año.

Componentes del Balance de Pagos

Bienes. El superávit de bienes del trimestre fue de U\$S 6.679 millones; U\$S 3.789 millones mayor al de igual período de 2008 (aumento de 131%). Las exportaciones sumaron U\$S 15.387 millones, es decir que se contrajeron U\$S 2.085 millones (12%). Las importaciones fueron de U\$S 8.708 millones, con una caída de U\$S 5.874 millones (40%). Los precios de los productos exportados cayeron casi 18% y las cantidades aumentaron 7%, mientras que en el caso de las importaciones, los precios se redujeron 16% y las cantidades 29%.

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



El 80% de la caída de las exportaciones en el semestre se concentró en los rubros cereales (aportó el 28% de la caída total de exportaciones), combustibles y energía (16%), complejo oleaginoso (13%), material de transporte terrestre (12%), frutas frescas y mineral de cobre y sus concentrados (5% cada uno).

Exportaciones – 1er semestre - variaciones interanuales

	variación en millones de U\$S	variación del rubro sobre variación del total exportado
Frutas frescas	-299	5%
Cereales	-1769	28%
Complejo oleaginoso	-787	13%
Mineral de cobre y sus concentrados	-335	5%
Material de transporte terrestre	-759	12%
Combustibles y energía	-1026	16%
Total rubros detallados	-4975	80%
Total exportaciones	-6254	100%

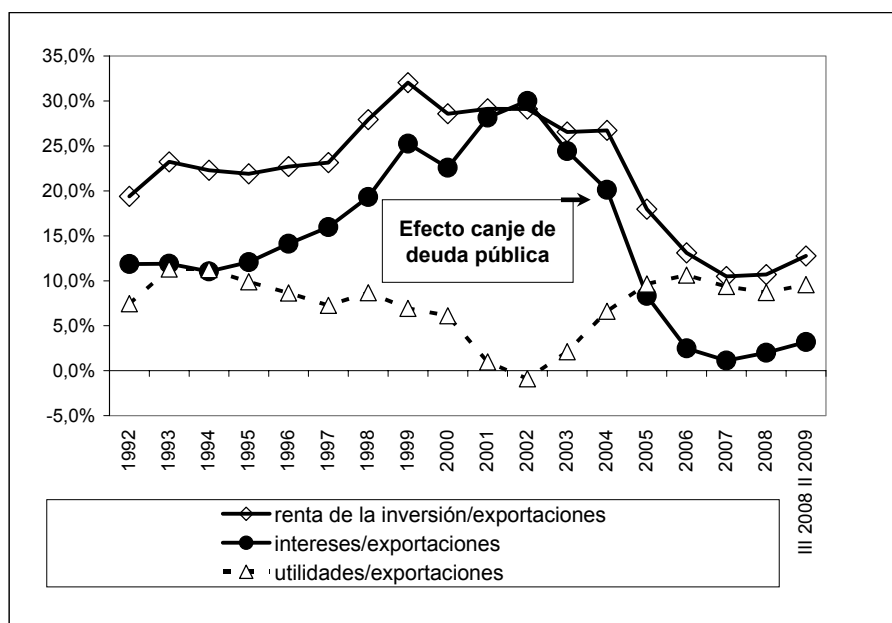
En cuanto a las importaciones agrupadas por clasificación económica, las tasas de variación fueron negativas para todos los usos: combustibles y lubricantes (45%), bienes intermedios (42%), piezas y accesorios para bienes de capital (38%), bienes de capital (37%), bienes de consumo⁴ (31%).

Servicios. El déficit de servicios del trimestre se estimó en U\$S 68 millones, menor al de igual período del año anterior en U\$S 301 millones. Los ingresos se redujeron en U\$S 278 millones debido principalmente a la cuenta viajes (su saldo se redujo en U\$S 124 millones). Los egresos se redujeron en U\$S 580 millones, y aquí fue determinante la cuenta transportes.

Renta de la inversión. En el trimestre la cuenta renta de la inversión registró un egreso neto estimado en U\$S 2.073 millones, del cual U\$S 1.430 millones correspondió a débito neto de utilidades y dividendos, y U\$S 643 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.

⁴ Comprende bienes de consumo y 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 se contrajo en el trimestre U\$S 26 millones (2%) respecto de igual período del año anterior. Los egresos netos en concepto de intereses del trimestre muestran un aumento interanual de U\$S 322 millones, que responde en su totalidad al menor crédito de la cuenta en parte debido a la reducción de la tasa de interés⁵.

El coeficiente renta de la inversión en relación a las exportaciones de bienes – acumulado en los últimos cuatro trimestres - ha disminuido significativamente durante los últimos años, y se ubica actualmente en 12,8%, 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 3,2%.

Cuenta financiera. Se estima que el egreso neto de la cuenta financiera en el trimestre fue de U\$S 4.652 millones, como consecuencia de egresos netos del sector privado no financiero por U\$S 4.279 millones, egresos netos del sector público – incluido el BCRA – por U\$S 534 millones e ingresos netos del sector financiero por U\$S 161 millones.

Sector público no financiero y BCRA. La cuenta del sector público no financiero registró en el trimestre un ingreso neto de U\$S 18 millones y el BCRA egresos netos por U\$S 552 millones.

Las amortizaciones a organismos internacionales del sector público no financiero sin BCRA sumaron en el trimestre U\$S 425 millones, ingresaron desembolsos por U\$S 709 millones, por lo que se registraron ingresos netos de capital por U\$S 284 millones. Dado que se pagaron intereses por U\$S 160 millones, los ingresos netos por capital e intereses con organismos internacionales del trimestre fueron de U\$S 124 millones.

En este trimestre se verificó un moderado aumento del débito de intereses del sector público no financiero de la cuenta corriente debido al cambio de la tasa de interés de los títulos PAR. Por otro lado, en la cuenta financiera cayeron las capitalizaciones en razón del aumento de la porción de intereses pagada del título Discount.

⁵ Se toma como indicador de tasas de interés la Libo en dólares para depósitos a 3 meses.

Flujo neto con Organismos Internacionales, Sector Público no Financiero sin BCRA
millones de dólares

	Total 2007	1ro 2008	2do 2008	3ro 2008	4to 2008	Total 2008	1ro 2009	2do 2009
Amortizaciones	2.603	879	447	437	516	2.279	415	425
Desembolsos (1)	2.376	212	351	361	945	1.869	326	709
Flujo Neto s/ Int	-227	-667	-96	-76	429	-410	-89	284
Intereses	845	216	187	151	146	700	145	160
Flujo Neto c/ Int	-1.072	-883	-283	-227	283	-1.110	-234	124

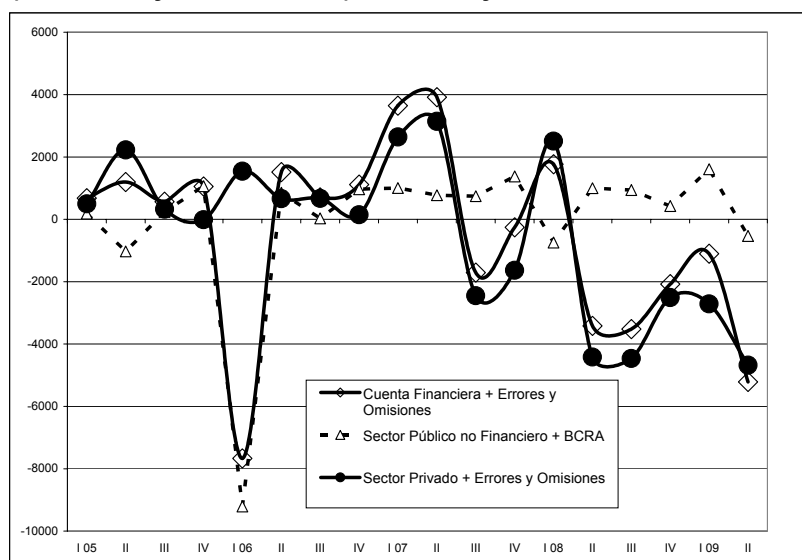
(1) Incluye refinanciaciones y atrasos.

En lo que se refiere al BCRA, se registraron egresos netos con no residentes por aproximadamente U\$S 550 millones.

Sector privado. El ingreso neto del sector bancario fue en el trimestre de U\$S 161 millones.

El egreso neto estimado del sector privado no financiero del trimestre fue de U\$S 4.279 millones, y se originó principalmente en 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 U\$S



Reservas internacionales del BCRA. A fines de junio las reservas internacionales del BCRA alcanzaron a U\$S 46.026 millones con una disminución de U\$S 483 millones; U\$S 699 millones por efecto de las transacciones de balance de pagos en tanto que el cambio de las paridades entre las principales monedas compensó la caída en U\$S 216 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 – 2008 y 1° y 2° trim de 2009". DNCI, INDEC, septiembre de 2009, disponible en Internet http://www.indec.gov.ar/nuevaweb/cuadros/19/balance_2_trim_09.pdf

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

	2008					2009	
	I	II	III	IV	Total	I	II
Cuenta corriente	1.717	781	3.346	1.233	7.078	1.354	4.513
Mercancías	3.827	2.890	5.642	3.105	15.464	3.912	6.679
Exportaciones fob	16.032	17.472	21.320	15.197	70.021	11.863	15.387
Importaciones fob	12.205	14.582	15.678	12.092	54.557	7.951	8.708
Servicios	-284	-369	-396	99	-951	-319	-68
Exportaciones de servicios	3.019	2.769	3.037	3.255	12.080	2.831	2.491
Importaciones de servicios	3.303	3.138	3.433	3.157	13.031	3.150	2.559
Rentas	-1.898	-1.794	-1.898	-1.961	-7.550	-2.242	-2.086
Renta de la inversión	-1.884	-1.777	-1.879	-1.951	-7.491	-2.232	-2.073
Intereses	-246	-322	-346	-482	-1.397	-563	-643
Crédito	1.192	1.076	1.081	857	4.206	642	592
Débito	1.439	1.398	1.427	1.339	5.603	1.205	1.235
Utilidades y Dividendos	-1.637	-1.456	-1.532	-1.469	-6.094	-1.669	-1.430
Crédito	394	353	337	240	1.324	249	429
Débito	2.031	1.809	1.869	1.709	7.418	1.918	1.859
Otras Rentas	-14	-17	-19	-9	-59	-10	-13
Transferencias corrientes	72	55	-2	-9	115	2	-12
Cuenta capital y financiera	667	-2.356	-4.846	-1.193	-7.728	-1.524	-4.651
Cuenta capital	44	13	124	0	181	19	1
Cuenta financiera	623	-2.369	-4.970	-1.193	-7.909	-1.543	-4.652
Sector Bancario	253	527	1.091	201	2.073	1.815	-391
BCRA	-141	224	1.205	875	2.163	1.686	-552
Otras entidades financieras	395	303	-114	-674	-90	128	161
Sector Público no Financiero	-602	776	-263	-447	-537	-81	18
Gobierno Nacional	-584	895	-245	-377	-311	-63	130
Gobiernos Locales	14	-84	3	-35	-102	4	-93
Empresas y otros	-32	-35	-21	-35	-123	-22	-19
Sector Privado No Financiero	971	-3.671	-5.797	-947	-9.445	-3.276	-4.279
Errores y Omisiones Netos	1.142	-1.046	1.450	-887	659	438	-561
Variación de Reservas Internacionales	3.526	-2.621	-49	-846	9	267	-699
Reservas Internacionales del BCRA	4.288	-2.948	-394	-735	210	123	-483
Ajuste por tipo de pase	762	-327	-345	111	201	-144	216
ITEM DE MEMORANDUM							
Importaciones CIF	12.849	15.324	16.515	12.735	57.423	8.307	9.082

(1) Cifras provisorias. 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, y su valor de mercado se incluye en la Posición de Inversión Internacional como un pasivo financiero contingente que no constituye deuda.