



Balance de Pagos del III trimestre de 2004¹

Principales resultados

Cuenta corriente. Superávit de U\$S 533 millones en el trimestre (U\$S 1.543 millones en igual período del año anterior). Superávit en los nueve meses de U\$S 2.559 millones (U\$S 6.354 millones en igual período de 2003).

Cuenta financiera. Ingreso neto de U\$S 442 millones en el trimestre (egreso neto de U\$S 282 millones en igual período del año anterior). Ingreso neto en los nueve meses de U\$S 1.243 millones (egreso neto de U\$S 2.141 millones en los nueve meses de 2003).

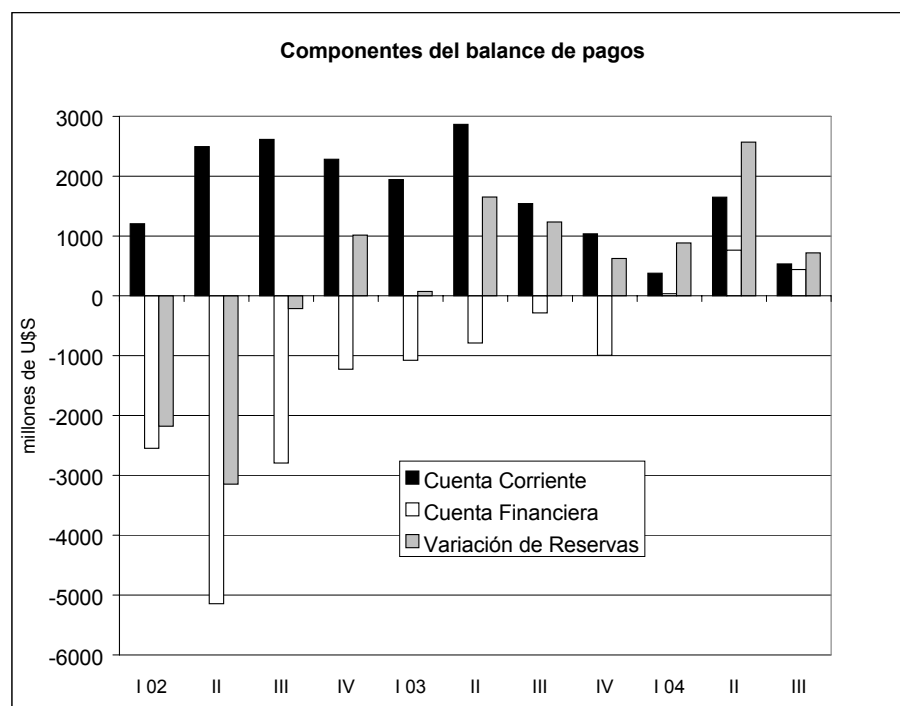
Reservas internacionales². Aumento en el trimestre de U\$S 719 millones (U\$S 1.236 millones en igual período del año anterior). Aumento en los nueve meses de U\$S 4.172 millones (U\$S 2.962 millones en igual período de 2003).

Resultados del Balance de Pagos - millones de dólares

millones de dólares	Año 2002		Año 2003					Año 2004				
	Total	I	II	III	9 meses	IV	Total	I	II	III	9 meses	
Cuenta Corriente	8.600	1.944	2.867	1.543	6.354	1.037	7.391	377	1.649	533	2.559	
Cuenta Financiera	-11.713	-1.073	-786	-282	-2.141	-994	-3.135	38	763	442	1.243	
Reservas Internacionales del BCRA	-4.521	75	1.651	1.236	2.962	624	3.587	884	2.569	719	4.172	
Errores y Omisiones	-1.815	-827	-430	-60	-1.317	579	-739	466	154	-292	328	

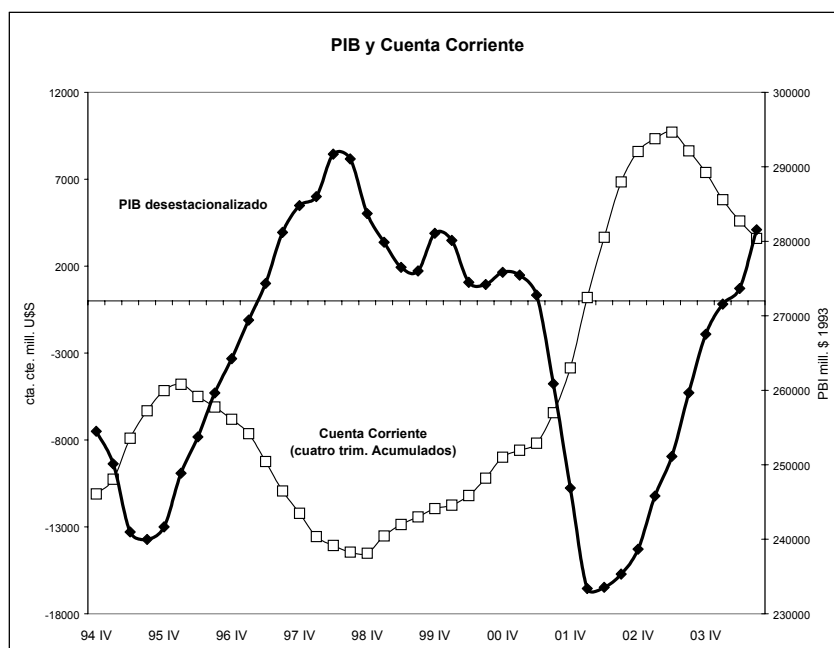
1 En esta publicación se incorpora la revisión de las estimaciones de los flujos y saldos de la deuda externa del sector privado no financiero en base a los resultados del relevamiento de deuda externa privada del BCRA (comunicación “A” 3602), tal como fue anunciado en el comunicado del 21 de septiembre pasado. Las cifras revisadas a partir de diciembre de 2001 no cambian significativamente las estimaciones anteriormente publicadas del balance de pagos, pero sí muestran un aumento importante en el saldo de deuda del sector. Ver mayor detalle de esta revisión en la nota metodológica “Revisión de la deuda externa del sector privado no financiero”, disponible en el sitio de Internet de la DNCI.

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



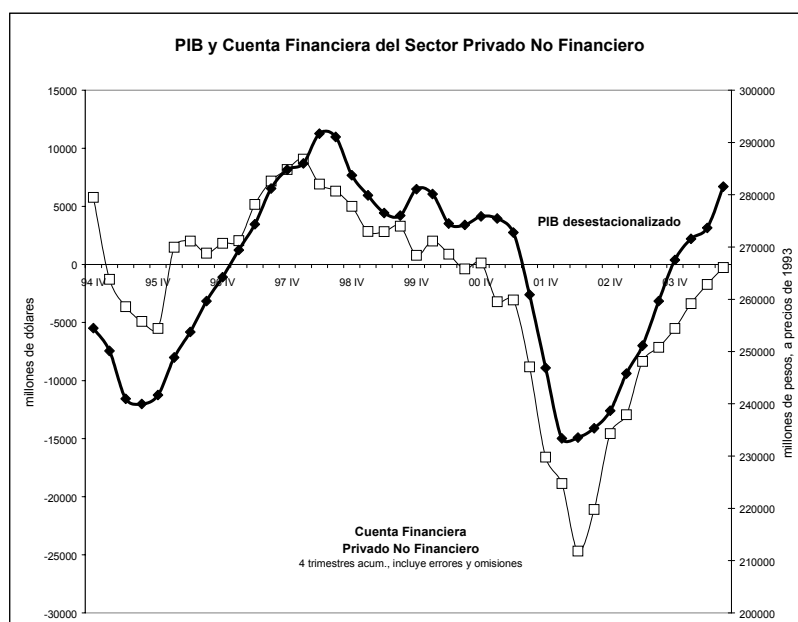
Cuenta Corriente: Para el trimestre se estimó un superávit en cuenta corriente de U\$S 533 millones con una caída de U\$S 1.010 millones respecto de igual período del año anterior. Esta disminución se debió a menor superávit comercial por U\$S 793 millones y en segundo término al mayor egreso neto por utilidades y dividendos. En la comparación interanual de los nueve meses, la reducción de U\$S 3.794 millones en el superávit de cuenta corriente encuentra las mismas razones mencionadas anteriormente. Debe destacarse en este último caso que el aumento de los egresos netos por utilidades y dividendos alcanzó a U\$S 1.084 millones.

Cuenta corriente y sus principales componentes - millones de dólares						
	3er trimestre			9 meses		
	2004	2003	Variación	2004	2003	Variación
Cuenta corriente	533	1.543	-1.010	2.559	6.353	-3.794
Bienes	3.234	4.027	-793	10.358	13.183	-2.825
Exportaciones	8.911	7.550	1.361	25.610	22.230	3.380
Importaciones	5.677	3.522	2.155	15.253	9.047	6.206
Servicios	-541	-462	-79	-1.557	-1.283	-274
Rentas de la Inversión	-2.302	-2.164	-138	-6.718	-5.974	-744
Utilidades y Dividendos	-667	-352	-315	-1.650	-566	-1.084
Intereses	-1.635	-1.811	176	-5.068	-5.407	339
Transferencias corrientes	149	146	3	495	442	53

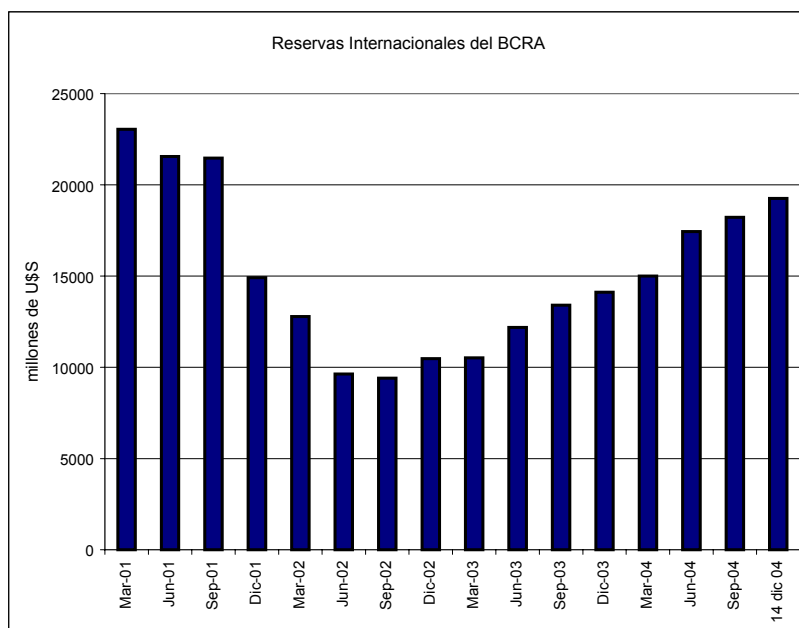


Se recuerda que la estimación de la cuenta corriente registra operaciones “devengadas”, por lo tanto incluye en el débito de intereses los vencimientos no pagados (atrasos), estimados en U\$S 1.294 millones para el trimestre y U\$S 4.265 millones para los nueve meses (U\$S 5.327 millones en todo 2003). En este sentido, estimamos que un canje exitoso de la deuda pública (en función de la propuesta realizada por el gobierno y suponiendo un 100% de aceptación de la oferta) generaría una reducción anual de los intereses devengados, y por lo tanto un significativo aumento del superávit de la cuenta corriente, de alrededor de 2 puntos del PBI.

Cuenta Financiera. En los nueve meses se observa una reversión del saldo de la cuenta financiera, que a partir del primer trimestre del año registró constantemente flujos netos de signo positivo, lo que responde en buena medida al comportamiento del sector privado no financiero, con menor formación de activos e ingresos por inversión directa y crédito comercial. En cuanto al saldo del trimestre, éste representó un menor ingreso en relación al trimestre anterior debido básicamente a mayores pagos a organismos internacionales y a menores ingresos netos del sector privado no financiero.

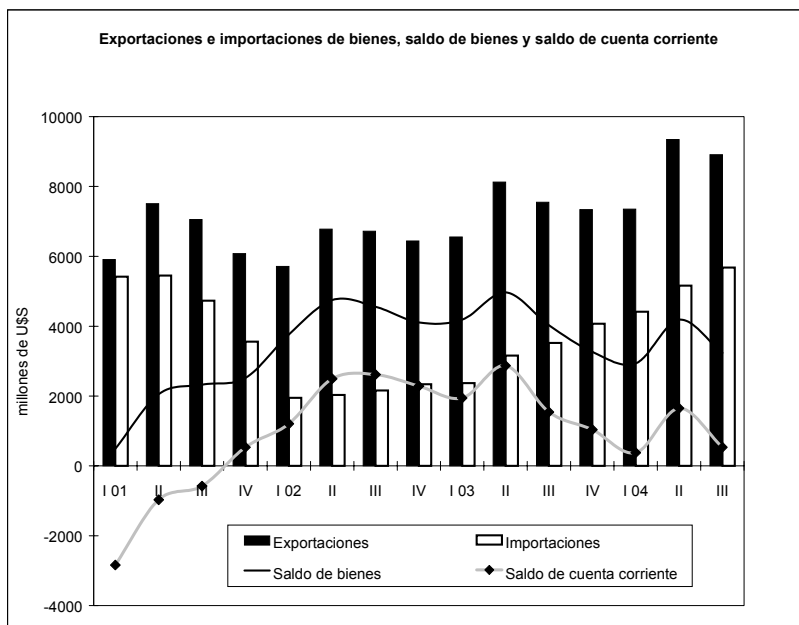


Reservas Internacionales. Aumentaron respecto del trimestre anterior en U\$S 719 millones y acumularon en los nueve meses un incremento de U\$S 4.172 millones. El stock de reservas internacionales del BCRA al 30 de septiembre fue de U\$S 18.224 millones.



Principales componentes del Balance de Pagos

Cuenta Bienes. En los nueve meses del año las exportaciones de mercancías sumaron U\$S 25.610 millones con un crecimiento de 15,2% respecto de igual período del año anterior. De este total 11,8 puntos correspondieron a aumentos de precios y 3,1 a aumentos de cantidades. Las importaciones fueron de U\$S 15.253 millones, lo que representa un crecimiento interanual de 68,6%. El superávit comercial fue de U\$S 10.358 millones contra uno de U\$S 13.183 millones el mismo período de 2003.

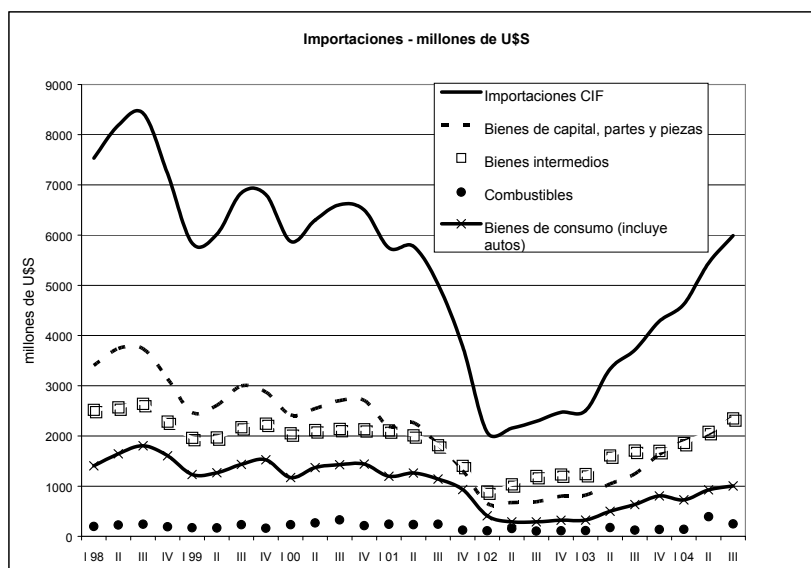


El 41% del superávit de los nueve meses provino del comercio con Chile (26%) y China (14%). El déficit comercial con el Mercosur acumuló en los nueve meses U\$S 1.100 millones.

Cayeron las cantidades exportadas de productos primarios y combustibles y energía, en tanto que aumentaron las cantidades exportadas de MOI y MOA. Por otra parte subieron los precios de las cuatro clasificaciones, en especial los de combustibles y energía (22%).

En los nueve meses de 2004 las exportaciones de MOI aumentaron 17% (5,8% precio y 10,9% cantidad). Si se excluyen metales comunes y sus manufacturas, y vehículos de navegación aérea, marítima y fluvial, la exportación de este tipo de manufacturas creció 26%. Las MOI registran un crecimiento más o menos consistente desde el segundo trimestre de 2003, y a la fecha, respecto del 1er trimestre de 2003, acumulan un aumento de 36%. En relación con el crecimiento de los nueve meses, el 76% correspondió a mayores exportaciones de material de transporte, productos químicos y conexos, y materias plásticas y artificiales, sectores que reflejan –al menos en parte– el mayor nivel de actividad de Brasil y el aumento del precio del petróleo. La suma de las exportaciones de estos tres sectores en los nueve meses de 2004 representó el 52% del total exportado de MOI, lo que refleja su importancia.

Del aumento de las importaciones en los nueve meses del año, 57% correspondió a mayores cantidades y 7% a mayores precios. Se destaca el aumento de bienes de capital de 138% respecto de los 9 meses de 2003. El nivel trimestral de las importaciones alcanza los niveles de fines del año 2000 y comienzos de 2001.



Servicios. Se estimó un egreso neto de U\$S 541 millones, lo que representa un aumento interanual del déficit de U\$S 79 millones. Los ingresos fueron de U\$S 1.127 millones, con un aumento de U\$S 178 millones. El 50% del aumento correspondió a la cuenta viajes. Los egresos fueron estimados en U\$S 1.668 millones, aumentando respecto del tercer trimestre de 2003 en U\$S 258 millones. Las cuentas fletes y viajes explicaron el 64% del incremento.

Rentas. Se estimó para el trimestre un egreso neto de U\$S 2.308 millones, U\$S 139 millones mayor al de igual período del año anterior, con un aumento de los egresos netos por utilidades y dividendos parcialmente compensado por menores egresos netos en concepto de intereses.

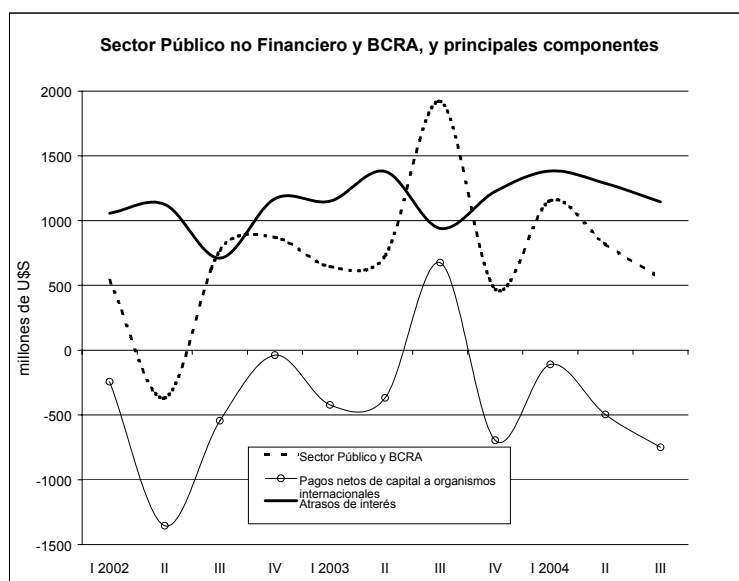
Dentro de la cuenta utilidades y dividendos se destaca el comportamiento del débito, vinculado con el desempeño de las empresas de inversión directa y la recuperación del nivel de actividad. Presenta un crecimiento prácticamente continuo, ubicándose en el trimestre en U\$S 831 millones, en tanto que en igual período del año anterior era de U\$S 436 millones, y a principios de 2003 de U\$S 288 millones.

Se estima que el débito neto de intereses sumó en el trimestre U\$S 1.635 millones, U\$S 176 millones menor al de igual período del año anterior. Los atrasos del sector público en el trimestre fueron de U\$S 1.145 millones, en los 9 meses de U\$S 3.815 millones, y acumulan desde que se suspendió el pago de la deuda U\$S 12.574 millones (estos totales no incluyen capitalizaciones). Los atrasos de intereses del sector privado no financiero del trimestre fueron estimados en U\$S 150 millones.

Flujos de atrasos de capital e intereses del Sector Público no Financiero y BCRA millones de U\$S			
	Capital	Intereses	Total
Año 2002	4.180	4.063	8.243
Año 2003	6.638	4.696	11.334
Suma 2002-03	10.818	8.759	19.577
I 2004	3.387	1.383	4.770
II	2.135	1.287	3.422
III	2.508	1.145	3.653
9 meses	8.030	3.815	11.845

Cuenta Financiera. Ingreso neto estimado en el trimestre de U\$S 442 millones, resultado básicamente de la diferencia entre atrasos de intereses y pagos netos de capital a organismos internacionales del sector público, y del saldo levemente negativo del sector privado. En los nueve meses la cuenta financiera registró un ingreso neto de U\$S 1.243 millones en comparación con una salida neta de U\$S 2.141 millones en igual período de 2003. Este importante cambio se debió principalmente al comportamiento del sector privado no financiero.

Sector Público no Financiero y BCRA. El saldo del trimestre representó un ingreso neto estimado en U\$S 557 millones en tanto que en igual período del año anterior había sido de U\$S 1.922 millones. La diferencia se explica principalmente por los diferentes saldos netos con organismos internacionales en ambos períodos. El ingreso del período reflejó principalmente la diferencia entre los atrasos de intereses (ingreso en la cuenta financiera contrapartida del débito devengado en la cuenta corriente) por U\$S 1.145 millones y los pagos de capital a organismos internacionales por U\$S 750 millones. En agosto se suspendió el acuerdo vigente con el FMI, lo que implicó un aumento en los pagos netos de capital a organismos internacionales.



Entre julio y septiembre pasado vencieron créditos de organismos internacionales por U\$S 970 millones, los desembolsos y las refinanciaciones alcanzaron sólo a U\$S 220 millones, por lo tanto se realizaron pagos netos de capital por U\$S 750 millones, y si se incluyen intereses, pagos netos totales por U\$S 1.079 millones.

Flujo neto con Organismos Internacionales - Sector Público no Financiero y BCRA.

en millones de ds.

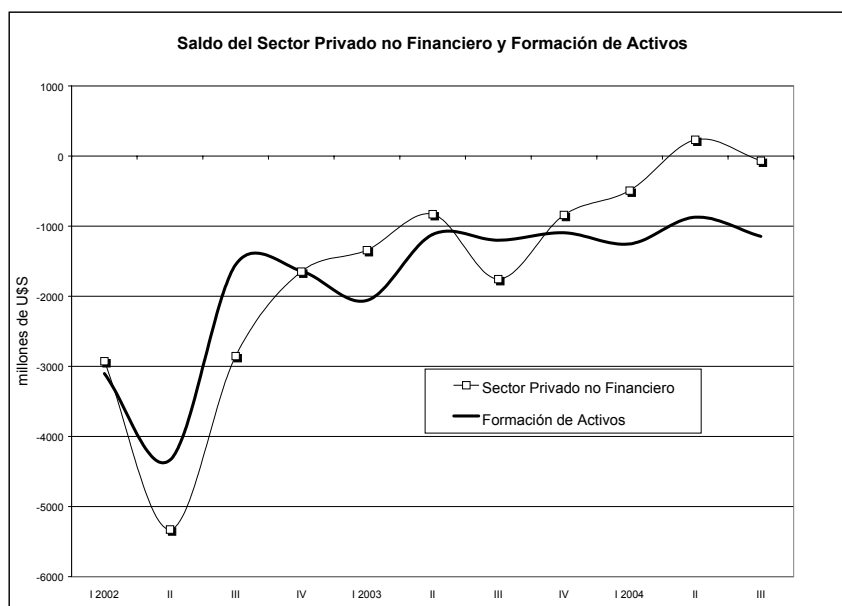
	<u>Total 2001</u>	<u>Total 2002</u>	<u>Total 2003</u>	1ro 2004	2do 2004	3ro 2004	<u>Total 9 meses</u>
Amortizaciones	2164	8774	14152	3774	893	970	5637
Desembolsos (1)	13379	6592	13340	3664	396	220	4280
Flujo Neto s/ Int	11215	-2182	-811	-110	-497	-750	-1356
Intereses	1592	1692	1596	337	254	330	921
Flujo Neto c/ Int	9622	-3875	-2408	-447	-751	-1079	-2278

(1) Incluye refinanciaciones y atrasos

Sector Privado. El saldo del sector financiero sin BCRA se estimó en un egreso neto de U\$S 47 millones (egreso neto de U\$S 448 millones en igual trimestre del año anterior). Este resultado se explica principalmente por el lado de los activos, por una disminución de las disponibilidades, y por el lado de los pasivos por cancelaciones de bonos y títulos -que en su mayoría tuvieron contrapartida en operaciones de capitalización-, cancelaciones de líneas de crédito y menores depósitos. Al igual que en trimestres anteriores la operatoria de las entidades registró un resultado negativo aunque de menor magnitud.

El saldo del sector privado no financiero del trimestre representó un egreso neto de U\$S 68 millones en tanto que en igual trimestre del año anterior el egreso neto había sido de U\$S 1.756 millones. Las principales operaciones del trimestre fueron ingresos netos provenientes de la cuenta inversión extranjera directa, que respondieron básicamente a utilidades no distribuidas, y egresos por formación de activos externos.

La continua reducción en el saldo negativo de la cuenta financiera del sector privado no financiero en los últimos trimestres refleja, a diferencia de lo observado durante el año 2002 y gran parte de 2003, el efecto de la incipiente recuperación de los ingresos de la cuenta (aumento de los pasivos) más allá de la evolución de la formación de activos externos.

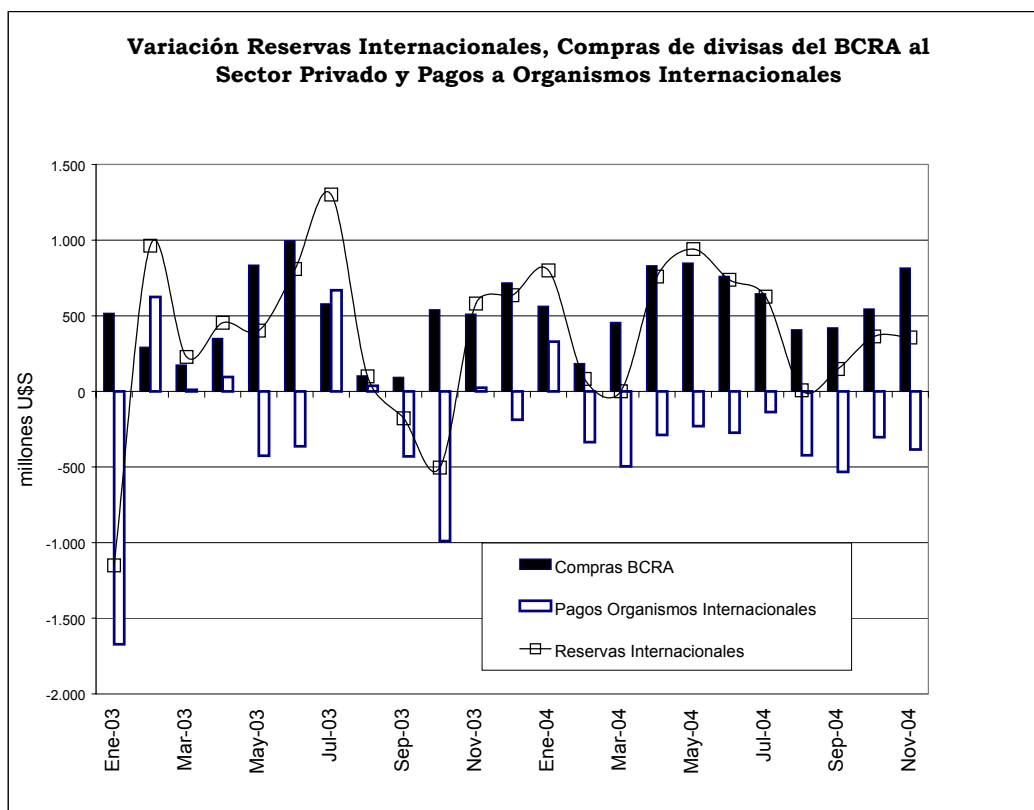


Deuda Externa³. El saldo total estimado a fines de septiembre es de U\$S 167.153 millones, con un aumento respecto de junio pasado de U\$S 1.721 millones. Esta variación resulta principalmente del aumento estimado de U\$S 2.524 millones de la deuda externa del sector público: los pagos netos de capital del sector por U\$S 750 millones fueron más que compensados por la acumulación de atrasos de intereses por U\$S 1.145 millones, las ventas de títulos públicos (por parte del sector privado) a no residentes en el mercado secundario por U\$S 1.400 millones (a VNR), y los efectos de la variación de los tipos de cambio por U\$S 725 millones. Cabe destacar que la evolución de la deuda externa pública en los últimos años responde a estos mismos factores: aumentos por acumulación de atrasos de intereses y por los efectos de la revaluación del euro y otras monedas frente al dólar, no compensados por los pagos de capital a organismos internacionales.

Reservas Internacionales. Las reservas internacionales del BCRA, ajustadas por los efectos de la variación de los tipos de cambio, aumentaron en el trimestre en U\$S 719 millones, acumulándose al 30 de septiembre un stock de U\$S 18.224 millones. En igual período del año anterior las reservas habían aumentado en U\$S 1.236 millones. Si bien las compras netas al mercado fueron en este trimestre de U\$S 1.472 millones, lo que representa un aumento de U\$S 699 millones respecto de las correspondientes a igual trimestre del año anterior, los pagos a organismos internacionales sumaron en este trimestre U\$S 1.092 millones y en el tercer trimestre de 2003 representaron un ingreso de U\$S 276 millones⁴. En los nueve meses el aumento de las reservas internacionales sumó U\$S 4.172 millones en comparación con un aumento de U\$S 2.962 millones correspondiente a los nueve meses de 2003. En este caso la diferencia se debió a que si bien en 2004 los pagos a organismos internacionales fueron mayores (U\$S 2.383 millones contra U\$S 1.454 millones), también lo fueron las compras netas al mercado (U\$S 5.114 millones contra U\$S 3.937 millones) y el aumento del efectivo mínimo de las entidades financieras (U\$S 1.212 millones contra U\$S 427 millones).

³ Cabe recordar que la estimación de la deuda externa del sector privado no financiero ha sido revisada en función de los resultados del relevamiento de deuda externa privada del BCRA, ver nota al pie (1) anterior.

⁴ 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 – 2002, 2003 y primeros 3 trimestres de 2004”, DNCI, diciembre de 2004, 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					2004		
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total	I	II	III
Cuenta corriente	1.206	2.494	2.615	2.285	8.600	1.944	2.867	1.543	1.037	7.391	377	1.649	533
Mercancías	3.762	4.749	4.559	4.108	17.178	4.188	4.968	4.027	3.265	16.448	2.937	4.187	3.234
Exportaciones fob	5.712	6.778	6.718	6.443	25.651	6.556	8.125	7.550	7.336	29.566	7.352	9.347	8.911
Importaciones fob	1.950	2.029	2.159	2.335	8.473	2.368	3.157	3.522	4.070	13.118	4.415	5.161	5.677
Servicios	-602	-417	-372	-274	-1.665	-457	-364	-462	-280	-1.563	-552	-464	-541
Exportaciones de servicios	814	661	725	856	3.056	913	868	949	1.211	3.942	1.259	1.025	1.127
Importaciones de servicios	1.417	1.078	1.097	1.130	4.721	1.370	1.232	1.411	1.492	5.505	1.811	1.489	1.668
Rentas	-2.059	-1.964	-1.702	-1.758	-7.483	-1.918	-1.902	-2.169	-2.103	-8.091	-2.156	-2.273	-2.308
Renta de la inversión	-2.055	-1.959	-1.698	-1.754	-7.466	-1.913	-1.896	-2.164	-2.099	-8.073	-2.149	-2.267	-2.302
Intereses	-1.987	-1.948	-1.924	-1.837	-7.696	-1.789	-1.806	-1.811	-1.797	-7.205	-1.721	-1.712	-1.635
Crédito	679	663	640	672	2.653	669	665	666	728	2.727	698	727	788
Débito (2)	2.666	2.611	2.564	2.508	10.349	2.458	2.471	2.478	2.525	9.932	2.419	2.439	2.423
Utilidades y Dividendos	-67	-11	226	82	230	-124	-90	-352	-302	-868	-428	-555	-667
Crédito	116	83	108	43	350	164	115	83	90	451	125	138	163
Débito	184	94	-118	-40	120	288	205	436	391	1.319	553	693	831
Otras Rentas	-4	-5	-4	-4	-17	-5	-5	-5	-4	-18	-7	-6	-6
Transferencias corrientes	105	126	130	210	571	131	165	146	155	597	147	199	149
Cuenta capital y financiera	-2.510	-5.123	-2.646	-1.028	-11.307	-1.041	-786	-246	-992	-3.065	41	766	478
Cuenta capital	38	23	149	196	406	32	0	36	2	70	3	3	36
Cuenta financiera	-2.548	-5.146	-2.795	-1.225	-11.713	-1.073	-786	-282	-994	-3.135	38	763	442
Sector Bancario	-1.128	27	-893	-579	-2.573	-469	-898	-488	-1.145	-3.001	-603	-804	-676
BCRA	-969	-523	-184	-132	-1.808	-94	-213	-40	-521	-868	20	-518	-629
Otras entidades financieras	-159	550	-709	-447	-765	-376	-685	-448	-624	-2.133	-623	-286	-47
Sector Público no Financiero	1.508	154	953	1.003	3.618	739	943	1.962	993	4.637	1.134	1.335	1.186
Gobierno Nacional	1.505	195	939	1.043	3.683	759	995	1.979	1.002	4.735	1.139	1.355	1.172
Gobiernos Locales	61	47	66	62	237	49	30	42	45	167	56	49	65
Empresas y otros	-58	-89	-52	-103	-302	-70	-83	-59	-53	-265	-61	-70	-51
Sector Privado No Financiero (2)	-2.928	-5.327	-2.855	-1.648	-12.758	-1.342	-831	-1.756	-842	-4.771	-493	232	-68
Errores y Omisiones Netos	-874	-518	-182	-242	-1.815	-827	-430	-60	579	-739	466	154	-292
Variación de Reservas Internacionales	-2.178	-3.146	-213	1.015	-4.521	75	1.651	1.236	624	3.587	884	2.569	719
Reservas Internacionales del BCRA	-2.124	-3.168	-224	1.073	-4.442	46	1.666	1.222	714	3.649	884	2.440	780
Ajuste por tipo de pase	54	-22	-11	58	79	-29	15	-14	90	62	1	-129	61
ITEM DE MEMORANDUM													
Importaciones CIF	2.071	2.157	2.292	2.470	8.990	2.502	3.336	3.712	4.284	13.834	4.637	5.442	5.989

(1) Cifras provisionarias.

(2) Los saldos y transacciones de la deuda externa del sector privado no financiero han sido revisados a partir de diciembre 2001 en función de los resultados del relevamiento de deuda externa privada del BCRA (Comunicación"A" 3602).

Ver mayor detalle de esta revisión en la nota metodológica "Revisión de la deuda externa del sector privado no financiero", disponible en el sitio de Internet de la DNCI.

Las cifras del último trimestre son estimaciones propias de la DNCI (preliminares).