



Buenos Aires, 18 de diciembre de 2008

Principales resultados del Balance de Pagos del tercer trimestre de 2008¹

Cuenta corriente. Superávit en el trimestre de U\$S 3.538 millones. Superávit en los nueve meses de U\$S 5.939 millones.

Cuenta financiera. Egreso neto en el trimestre de U\$S 4.119 millones. Egreso neto en los nueve meses de U\$S 5.743 millones.

Reservas internacionales². Reducción en el trimestre de U\$S 49 millones. Aumento en los nueve meses de U\$S 855 millones.

Introducción

La cuenta corriente registró en el trimestre un superávit de U\$S 3.538 millones, con un aumento de U\$S 2.814 millones respecto de igual trimestre de 2007, como consecuencia del aumento de 150% del superávit de bienes. La cuenta financiera presentó un egreso neto por U\$S 4.119 millones, en comparación con uno de U\$S 1.901 millones en el tercer trimestre de 2007. En este contexto, el efecto de las transacciones de balance de pagos sobre las reservas internacionales del BCRA fue de una reducción de U\$S 49 millones.

Principales resultados del Balance de Pagos - millones de dólares

	2007						2008			
	I	II	III	9 meses	IV	Total	I	II	III	9 meses
Cuenta Corriente	984	2.398	725	4.107	3.014	7.122	1.616	785	3.538	5.939
Cuenta Financiera	2.396	4.943	-1.901	5.438	-169	5.269	920	-2.544	-4.119	-5.743
Reservas Internacionales del BCRA	4.660	6.340	-842	10.157	2.941	13.098	3.526	-2.621	-49	855
Errores y Omisiones	1.268	-1.004	238	501	95	596	946	-875	454	525

En la cuenta corriente, el superávit de la cuenta bienes del trimestre fue de U\$S 5.769 millones, con un aumento interanual de U\$S 3.464 millones. El déficit estimado de la cuenta servicios fue de U\$S 396 millones (U\$S 20 millones más que en igual trimestre del año anterior), mientras que el egreso neto por renta de la inversión fue de U\$S 1.844 millones, U\$S 589 millones más que en igual trimestre de 2007. Las transferencias corrientes registraron ingresos netos por U\$S 24 millones.

Se estima un egreso neto de la cuenta financiera en el trimestre por U\$S 4.119 millones, producto de salidas netas de capital del sector privado no financiero por U\$S 5.020 millones (principalmente formación de activos externos y ventas de títulos públicos por parte de no residentes en el mercado secundario), y del sector financiero por U\$S 114 millones, parcialmente compensadas por ingresos netos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 1.015 millones.

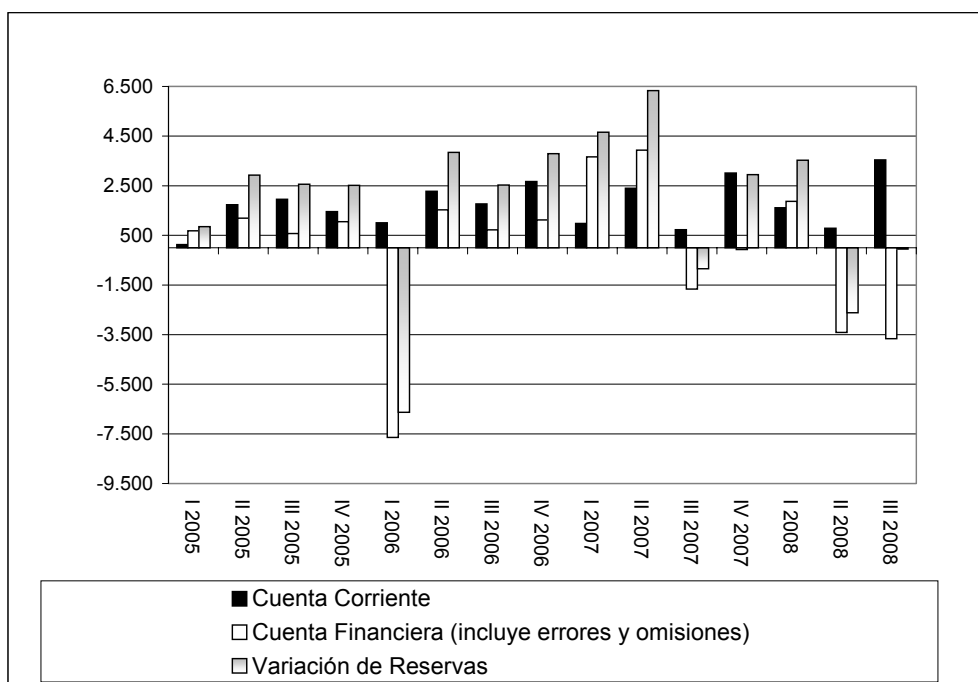
¹ Las estimaciones del balance de pagos incorporan los resultados del canje de deuda pública a partir del segundo trimestre de 2005, lo cual tiene efectos en el saldo de la cuenta corriente y de la cuenta financiera. Cabe aclarar que las estimaciones del balance de pagos a partir del segundo trimestre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

A fines de septiembre el stock de reservas internacionales del BCRA alcanzó a U\$S 47.121 millones con una caída en el trimestre de U\$S 394 millones; U\$S 49 millones por efecto de las transacciones de balance de pagos y U\$S 345 millones por los efectos del cambio de las paridades entre las principales monedas.

Principales componentes del balance de pagos – millones de dólares



En los primeros nueve meses del año el superávit en cuenta corriente fue de U\$S 5.939 millones, con un aumento de U\$S 1.832 millones respecto de igual período de 2007 (45%), resultado del mayor superávit de la cuenta bienes parcialmente compensado por mayores déficit de servicios y renta de la inversión. La cuenta financiera registró un egreso neto de U\$S 5.743 millones en comparación con ingresos netos por U\$S 5.438 millones en los 9 meses de 2007.

Cuenta corriente y sus principales componentes – millones de dólares

	3er trimestre			9 meses		
	2008	2007	Variación	2008	2007	Variación
Cuenta corriente	3.538	725	2.814	5.939	4.107	1.832
Mercancías	5.769	2.305	3.464	12.452	8.652	3.800
Exportaciones	21.434	14.347	7.087	54.907	39.157	15.749
Importaciones	15.665	12.042	3.623	42.454	30.505	11.950
Servicios	-396	-376	-20	-1.062	-579	-483
Rentas de la inversión	-1.844	-1.255	-589	-5.539	-4.164	-1.375
Utilidades y Dividendos	-1.485	-1.152	-333	-4.550	-3.729	-821
Intereses	-359	-103	-256	-989	-435	-554
Transferencias corrientes	24	71	-47	132	251	-119

El superávit de la cuenta bienes de los 9 meses fue de U\$S 12.452 millones, con un aumento interanual de U\$S 3.800 millones. El déficit estimado de la cuenta servicios fue de U\$S 1.062 millones – en tanto que en igual período del año anterior había sido de U\$S 579 millones –, mientras que el egreso neto por renta de la inversión fue de U\$S 5.539 millones, U\$S 1.375 millones más que en los nueve meses de 2007. Las transferencias corrientes registraron ingresos netos por U\$S 132 millones.

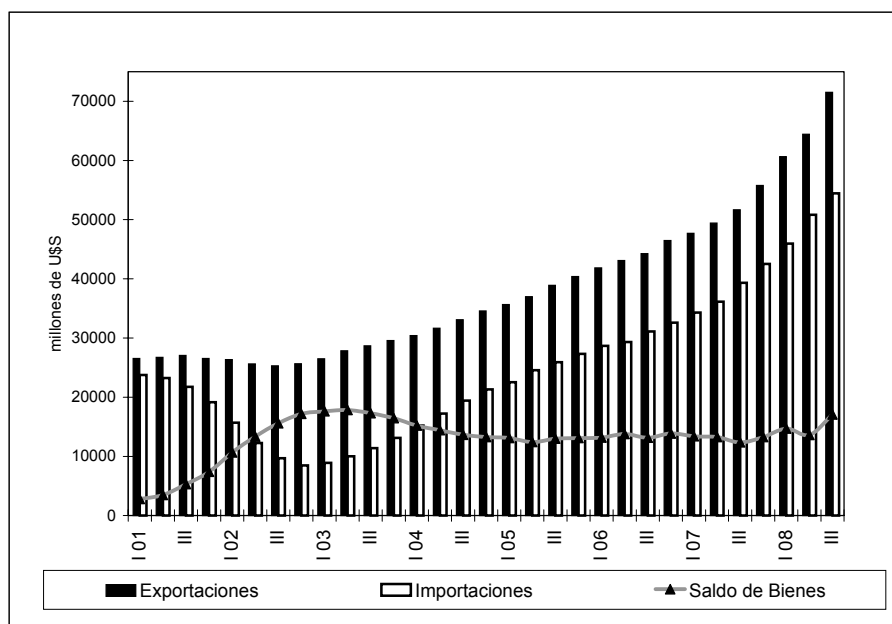
En los nueve meses el saldo de la cuenta financiera registró una salida neta de U\$S 5.743 millones, respondiendo a egresos netos del sector privado no financiero por U\$S 7.786 millones, ingresos netos del sector financiero por U\$S 584 millones e ingresos netos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 1.459 millones.

Si se toman en cuenta los nueve meses del año, las reservas internacionales del BCRA crecieron en U\$S 945 millones; U\$S 855 millones por efecto de las transacciones de balance de pagos y U\$S 90 millones por los efectos de los cambios de las paridades entre las principales monedas.

Componentes del Balance de Pagos

Bienes. El superávit de bienes de los primeros 9 meses del año fue de U\$S 12.452 millones; U\$S 3.800 millones (44%) mayor al de igual período de 2007. Las exportaciones sumaron U\$S 54.907 millones (aumento del 40%) y las importaciones U\$S 42.454 millones (aumento de 39%). Los precios explican 33 puntos del aumento de las exportaciones y las cantidades 6 puntos. Mientras que en el caso de las importaciones, los precios y las cantidades explican 14 y 23 puntos del incremento respectivamente.

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



Las exportaciones de productos primarios y MOA de los nueve meses del año aumentaron 46%, básicamente por precios (primarios 50% por precios, 2% por cantidades; MOA 50% por precios, -6% por cantidades). Mientras que las MOI aumentaron 34%; en este caso 7% por precios y 26% por cantidades. Las exportaciones de combustibles y energía aumentaron 29% (63% por mayores precios y -20% por menores cantidades).

El 75% del aumento de las exportaciones de los 9 meses se concentró en el complejo oleaginoso (aportó el 36% del aumento total de exportaciones), cereales (aportaron el 14%), material de transporte terrestre (aportó el 7%), productos químicos y conexos (aportó el 8%) y combustibles y energía (aportó el 9%).

Exportaciones - 9 meses - aumentos interanuales

	en millones de dólares	participación en el aumento del total de exportaciones
Cereales	2271	14%
Semillas y frutos oleaginosos	1842	12%
Grasas y aceites	2105	13%
Residuos y desperdicios de la industria alimenticia	1789	11%
Total complejo oleaginoso	5736	36%
Material de transporte terrestre	1131	7%
Productos químicos y conexos	1197	8%
Combustibles y energía	1422	9%
Total rubros detallados	11757	75%
Total exportaciones	15749	100%

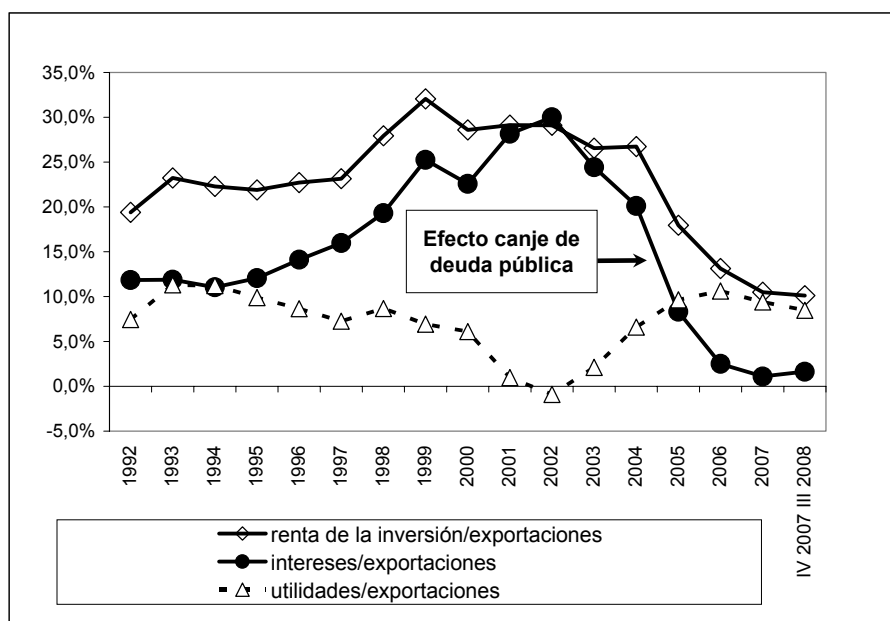
Las tasas de variación interanual de las importaciones en los 9 meses, agrupadas por clasificación económica, fueron: combustibles y lubricantes (69%), bienes intermedios (42%), bienes de consumo incluidos autos (38%), piezas y accesorios de bienes de capital (34%), bienes de capital (33%).

Servicios. El déficit de servicios del trimestre se estimó en U\$S 396 millones, con un aumento de U\$S 20 millones (5%) respecto del saldo de igual período del año anterior. Los egresos se incrementaron en U\$S 545 millones (20% de variación interanual), impulsados básicamente por viajes y fletes. Los ingresos crecieron en U\$S 525 millones (22%), debido fundamentalmente a las cuentas viajes, servicios empresariales y servicios de informática e información.

Renta de la inversión. En el trimestre la cuenta renta de la inversión registró un egreso neto estimado en U\$S 1.844 millones, del cual U\$S 1.485 millones correspondió a débito neto de utilidades y dividendos y U\$S 359 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 29% respecto de igual período del año anterior. Los egresos netos en concepto de intereses del trimestre fueron de U\$S 359 millones y muestran un aumento interanual de U\$S 256 millones, que responde en su totalidad al menor crédito de la cuenta por la reducción de la tasa de interés.

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 1,6%.

Cuenta financiera. Se estima que el egreso neto de la cuenta financiera en el trimestre fue de U\$S 4.119 millones, como consecuencia de egresos netos del sector privado no financiero por U\$S 5.020 millones, egresos netos del sector financiero por U\$S 114 millones e ingresos del sector público – incluido el BCRA – por U\$S 1.015 millones.

Sector público no financiero y BCRA. El sector público no financiero registró en el trimestre egresos netos por U\$S 183 millones y el BCRA ingresos netos por U\$S 1.198 millones. En el período se realizó una colocación a Venezuela por U\$S 1.000 millones y una cancelación de Boden 2012 a no residentes que se estima en U\$S 1.232 millones.

Las amortizaciones a organismos internacionales del sector público no financiero sumaron en el trimestre U\$S 437 millones, ingresaron desembolsos por U\$S 361 millones, arrojando egresos netos de capital por U\$S 76 millones. Dado que se pagaron intereses por U\$S 151 millones, los pagos netos por capital e intereses a organismos internacionales del trimestre fueron de U\$S 227 millones.

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

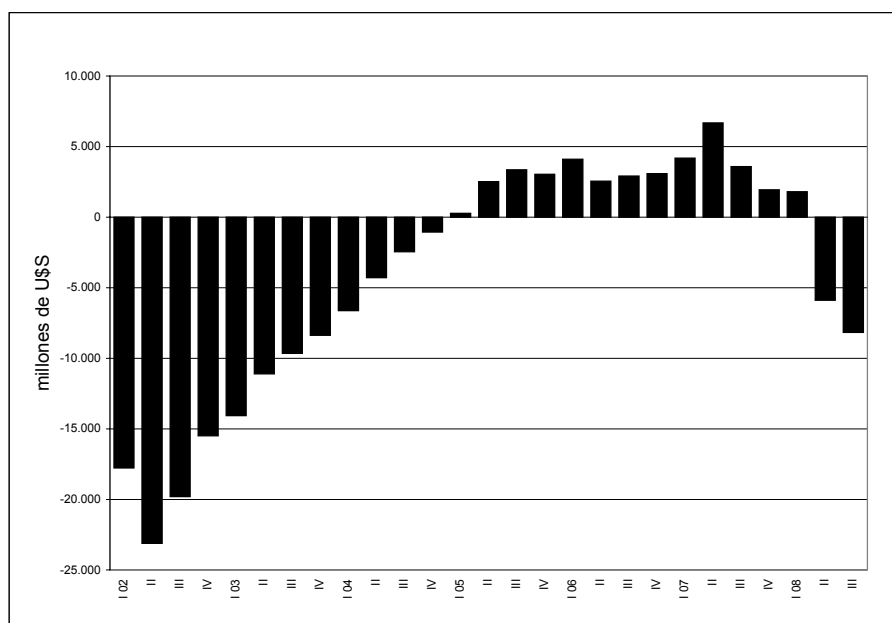
	1ro 2007	2do 2007	3ro 2007	4to 2007	Total 2007	1ro 2008	2do 2008	3ro 2008
Amortizaciones	850	464	864	425	2603	879	447	437
Desembolsos	301	352	511	1211	2376	212	351	361
Flujo Neto s/ Int	-549	-112	-353	786	-227	-667	-96	-76
Intereses	250	183	227	185	845	216	187	151
Flujo Neto c/ Int	-798	-295	-580	601	-1072	-883	-283	-227

Sector privado. La cuenta del sector financiero registró en el trimestre un egreso neto de U\$S 114 millones. Entre las operaciones del trimestre cabe destacar aportes de capital a una entidad financiera no bancaria por U\$S 175 millones.

El egreso neto estimado del sector privado no financiero del trimestre fue de U\$S 5.020 millones, y se originó principalmente en la formación de activos externos y en compras de títulos públicos de residentes a no residentes en el mercado secundario³. Estos egresos fueron compensados parcialmente por flujos en concepto de inversión extranjera directa estimados en alrededor de U\$S 1.200 millones.

³ Las transacciones realizadas con títulos públicos en el mercado secundario en los últimos trimestres también comprenden operaciones del BCRA.

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



Deuda externa. La deuda externa bruta total a fines de septiembre de 2008 se estima en U\$S 127.919 millones, con una reducción respecto del trimestre anterior de U\$S 3.387 millones. El sector público explica esta caída originada básicamente en las ventas de títulos públicos por parte de no residentes en el mercado secundario, y en el cambio de las paridades entre las principales monedas. Mientras que el nivel estimado de la deuda externa del sector privado (no financiero y financiero) no sufrió prácticamente modificaciones.

Reservas internacionales del BCRA. A fines de septiembre las reservas internacionales del BCRA alcanzaron los U\$S 47.121 millones, con una caída de U\$S 394 millones en el trimestre, de las cuales U\$S 49 millones correspondieron a transacciones del balance de pagos y U\$S 345 millones a los efectos del cambio de las paridades entre las principales monedas. Esta variación de las reservas se explica principalmente por ingresos originados en compras de divisas del BCRA al mercado por U\$S 1.324 millones, y egresos por compra de títulos valores con liquidación en moneda extranjera por parte del BCRA por U\$S 1.300 millones, y amortizaciones más pagos de intereses menos desembolsos del sector público y BCRA en moneda extranjera por alrededor de U\$S 500 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 – 2007 y primeros tres trimestres de 2008". DNCI, diciembre de 2008, disponible en Internet <http://www.indec.gov.ar>

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

	2007					2008		
	I	II	III	IV	Total	I	II	III
Cuenta corriente	984	2.398	725	3.014	7.122	1.616	785	3.538
Mercancías	2.391	3.957	2.305	4.603	13.255	3.804	2.879	5.769
Exportaciones fob	11.145	13.666	14.347	16.622	55.780	16.008	17.464	21.434
Importaciones fob	8.754	9.709	12.042	12.020	42.525	12.205	14.585	15.665
Servicios	18	-220	-376	56	-523	-308	-357	-396
Exportaciones de servicios	2.650	2.210	2.380	3.066	10.306	2.979	2.701	2.904
Importaciones de servicios	2.632	2.430	2.756	3.010	10.828	3.287	3.058	3.301
Rentas	-1.517	-1.425	-1.275	-1.712	-5.929	-1.936	-1.789	-1.859
Renta de la inversión	-1.500	-1.409	-1.255	-1.692	-5.856	-1.921	-1.775	-1.844
Intereses	-203	-130	-103	-178	-613	-286	-345	-359
Crédito	1.150	1.289	1.362	1.286	5.088	1.141	1.028	1.012
Débito	1.353	1.419	1.465	1.464	5.701	1.426	1.373	1.370
Utilidades y Dividendos	-1.297	-1.279	-1.152	-1.515	-5.243	-1.635	-1.430	-1.485
Crédito	400	351	396	338	1.485	396	379	384
Débito	1.697	1.630	1.548	1.853	6.728	2.031	1.809	1.869
Otras Rentas	-18	-16	-20	-20	-73	-15	-14	-15
Transferencias corrientes	93	87	71	67	318	56	52	24
Cuenta capital y financiera	2.408	4.946	-1.804	-168	5.381	964	-2.531	-4.042
Cuenta capital	12	2	97	1	112	44	13	77
Cuenta financiera	2.396	4.943	-1.901	-169	5.269	920	-2.544	-4.119
Sector Bancario	350	-150	1.021	346	1.567	249	535	1.085
BCRA	205	-214	860	642	1.493	-146	232	1.198
Otras entidades financieras	145	63	161	-295	74	395	303	-114
Sector Público no Financiero	799	985	-120	768	2.432	-508	866	-183
Gobierno Nacional	859	551	-66	851	2.195	-490	985	-165
Gobiernos Locales	0	466	12	-30	448	14	-84	3
Empresas y otros	-60	-33	-65	-53	-211	-32	-35	-21
Sector Privado No Financiero	1.247	4.109	-2.803	-1.284	1.269	1.179	-3.945	-5.020
Errores y Omisiones Netos	1.268	-1.004	238	95	596	946	-875	454
Variación de Reservas Internacionales	4.660	6.340	-842	2.941	13.098	3.526	-2.621	-49
Reservas Internacionales del BCRA	4.813	6.308	-266	3.285	14.139	4.288	-2.948	-394
Ajuste por tipo de pase	153	-32	576	344	1.041	762	-327	-345
ITEM DE MEMORANDUM								
Importaciones CIF	9.164	10.182	12.695	12.666	44.708	12.849	15.327	16.502

(1) Cifras provisionarias.

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.