

ISBN 950-896-298-4

**LA POSICION DE INVERSION
INTERNACIONAL DE ARGENTINA A FINES
DE 2005**

DIRECCION NACIONAL DE CUENTAS INTERNACIONALES



REPUBLICA ARGENTINA
MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION
SECRETARIA DE POLITICA ECONOMOMICA
INSTITUTO NAONAL DE ESTADISTICA Y CENSOS

INDEC

**LA POSICION DE INVERSION
INTERNACIONAL DE ARGENTINA A FINES
DE 2005**

**SECRETARIA DE POLITICA ECONOMICA
INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA Y CENSOS
DIRECCION NACIONAL DE CUENTAS INTERNACIONALES**

Hipólito Irigoyen 250 8° piso of. 838-B(1310) Bs. As. Tel. 4349-5668 Fax 4349-5663
Internet: www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/

**Queda hecho el depósito de la ley 11.723
Permitida la reproducción parcial con mención de la fuente
Director de la publicación: Lic. Marcelo Dinenzon
Editor responsable: Mario Rodriguez**

Índice

La PII: Introducción -----	4
La PII: Activos y Pasivos -----	7
La PII: Sectores Residentes -----	10
La PII: Títulos de la Deuda a Valores Nominales Residuales -----	11
Apéndice estadístico -----	12
Cuadro 1: Estimación de los factores que explican la variación de la PII en 2005	
Cuadro 2: Estimación de la Posición de Inversión Internacional por sector y concepto 1991-2005	
Cuadro 3: Estimación de la PII con títulos de la Deuda a VNR	
Cuadro 4: Deuda Externa Bruta en la PII 2004-2005	
Cuadro 5: Balance de pagos, cuadro resumen 1992-2005	

La Posición de Inversión Internacional (PII) de 2005

1. La PII: Introducción

La Posición de Inversión Internacional (PII), o sea la diferencia entre los activos y los pasivos externos del país a valor de mercado¹, registró a fines de 2005 un saldo acreedor neto estimado en U\$S 17.931 millones, producto de activos externos por U\$S 161.151 millones y pasivos externos por U\$S 143.219 millones. Este saldo fue U\$S 14.244 millones mayor que el saldo acreedor neto de fines de 2004, estimado en U\$S 3.687 millones.

Estimación de la posición de inversión internacional : resumen por concepto (1)						
- U\$S millones -						
	con títulos de la deuda externa a:					
	Valor de mercado			Valor nominal residual		
			variación			variación
	2004	2005	2005-2004	2004	2005	2005-2004
POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL (PII)	3.687	17.931	14.244	-57.835	4.540	62.375
Activos externos	153.625	161.151	7.526	153.625	161.151	7.526
Reservas Internacionales	19.646	28.076	8.431	19.646	28.076	8.431
Inversiones directas	21.570	22.945	1.376	21.570	22.945	1.376
Otros activos externos	112.409	110.129	-2.280	112.409	110.129	-2.280
Pasivos externos	149.937	143.219	-6.718	211.460	156.610	-54.850
Inversiones directas	50.583	54.552	3.969	50.583	54.552	3.969
Inversiones en cartera	36.122	33.243	-2.878	62.533	45.010	-17.523
Participaciones de capital	2.371	2.497	126	2.371	2.497	126
Bonos de deuda externa	33.751	30.747	-3.004	60.162	42.514	-17.649
Otros pasivos externos (2)	63.233	55.424	-7.809	98.344	57.049	-41.295

Nota: los pasivos en 2005 no incluyen los títulos no ingresados al canje de deuda pública.
 (1) Cifras provisionarias.
 (2) A VNR incluye atrasos de capital e interés. A VM en 2004 los atrasos de interés están implícitos en el valor de los bonos de deuda externa.

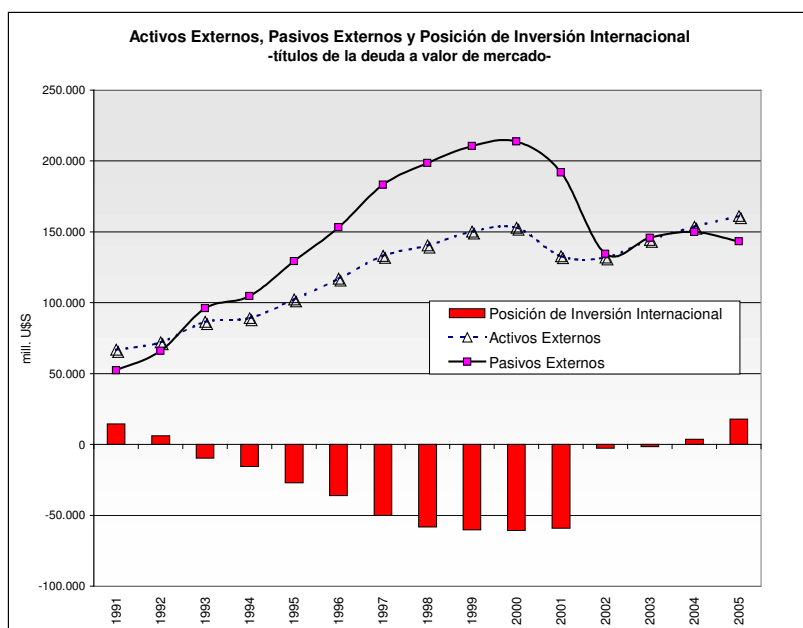
El aumento de la posición neta acreedora en 2005 fue consecuencia del superávit en cuenta corriente del balance de pagos² por U\$S 5.705 millones (si además se revisa la cuenta corriente del primer trimestre de 2005 por los atrasos de intereses de los títulos de la deuda del gobierno nacional incluidos en ella, el superávit es mayor y se traduce en la PII en una mejora adicional de la posición acreedora), y de los cambios de valuación y otros ajustes que afectan a la PII³.

Los activos externos aumentan en U\$S 7.526 millones en el año, básicamente por el incremento de la reservas internacionales del BCRA. Mientras que los pasivos externos se reducen en U\$S 6.718 millones: el aumento de U\$S 3.969 millones en la inversión extranjera directa fue más que compensado por la disminución de la deuda externa.

¹ La presentación detallada de las estimaciones de la PII se realiza con los títulos de la deuda (en los pasivos externos) valuados a su valor de mercado (VM), tal como lo indica la metodología internacional de compilación. Además se presenta en forma sintética la estimación de la PII con los títulos de la deuda externa valuados a su valor nominal residual (VNR).

² El saldo de la cuenta corriente y de la cuenta capital del balance de pagos más los errores y omisiones de estimación son equivalentes a los movimientos de la cuenta financiera y a la variación de las reservas internacionales. Estos dos últimos registran los cambios en los activos y pasivos externos que componen la PII que no están originados en variaciones de precios o de los tipos de cambio.

³ Cabe aclarar que, de acuerdo a los mismos criterios utilizados en las estimaciones del balance de pagos a partir del segundo trimestre de 2005, las estimaciones de la PII no incluyen en los pasivos externos el valor de mercado de la deuda en títulos del gobierno nacional (con no residentes) no ingresada al canje (ver comunicado del balance de pagos, nota al pie 1, junio de 2006).



Los resultados hasta aquí comentados corresponden a la PII con títulos de deuda en el pasivo valuados a valores de mercado (VM), siguiendo la metodología internacional de compilación. En este trabajo también se presentan los resultados de la PII con títulos de deuda valuados a valores nominales residuales (VNR) (ver sección 4). La PII a VNR registró un activo neto de U\$S 4.540 millones, con activos externos por U\$S 161.151 millones y pasivos externos por U\$S 156.610 millones. La diferencia entre la estimación de la PII según se compilen los títulos de deuda a su VM o a su VNR refleja la brecha entre los precios de los títulos y su valor nominal. Nótese que en razón del canje de deuda pública instrumentado por el gobierno nacional en el año, el valor nominal residual de los títulos de deuda convergió hacia su valor de mercado, explicando de este modo gran parte de la disminución de los pasivos externos en el año -de cerca de U\$S 55.000 millones- y de la variación de la PII con títulos de la deuda valuados a VNR de U\$S 62.000 millones, que la llevó a revertir su signo deudor. En este sentido, el valor de mercado de los títulos de deuda del gobierno nacional previo al canje ya anticipaba el resultado del mismo, de modo tal que su instrumentación impactó significativamente sobre el valor nominal de los títulos pero no sobre su valor de mercado.

En lo que sigue del texto los comentarios se refieren a la PII con pasivos externos que incluyen títulos de la deuda a valor de mercado, salvo que se indique lo contrario.

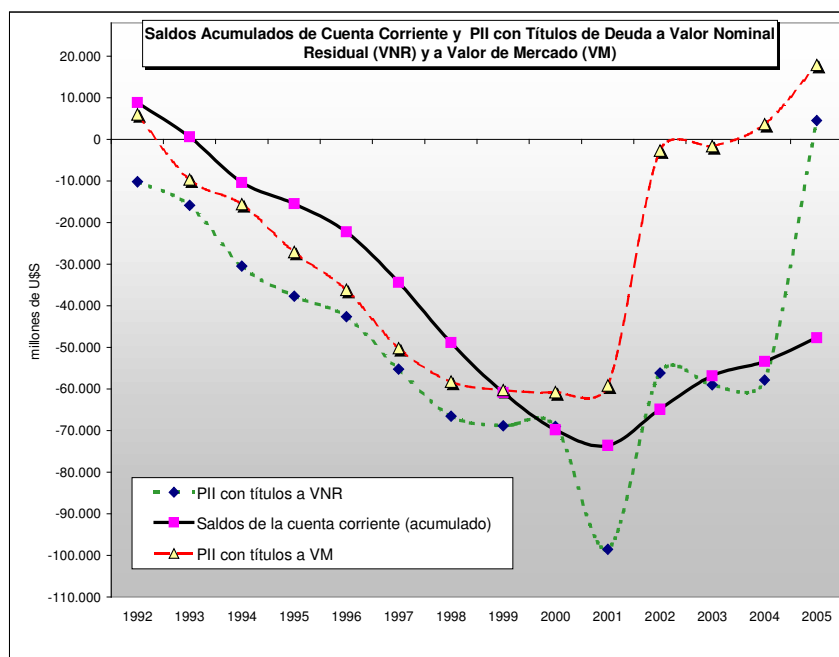
La PII comprende el total de activos y pasivos externos. Los activos son principalmente las reservas internacionales del BCRA, los activos externos del sector privado (títulos de deuda y acciones emitidos por no residentes, depósitos en el exterior y tenencia de moneda extranjera), y la inversión directa en el exterior de residentes. Mientras que los pasivos externos comprenden principalmente la deuda externa de los residentes y la inversión extranjera directa en el país.

Los activos externos de los residentes, estimados a fines de 2005 en U\$S 161.151 millones, estaban compuestos por reservas internacionales del BCRA por U\$S 28.076 millones (17%), inversiones directas (incluye inversiones inmobiliarias en el exterior del sector privado) por U\$S 22.945 millones (14% del total), y otros activos externos por U\$S 110.129 millones (68%), agregado que incluye activos comerciales, depósitos en el exterior, inversiones en valores emitidos por no residentes y tenencias de moneda extranjera del sector privado.

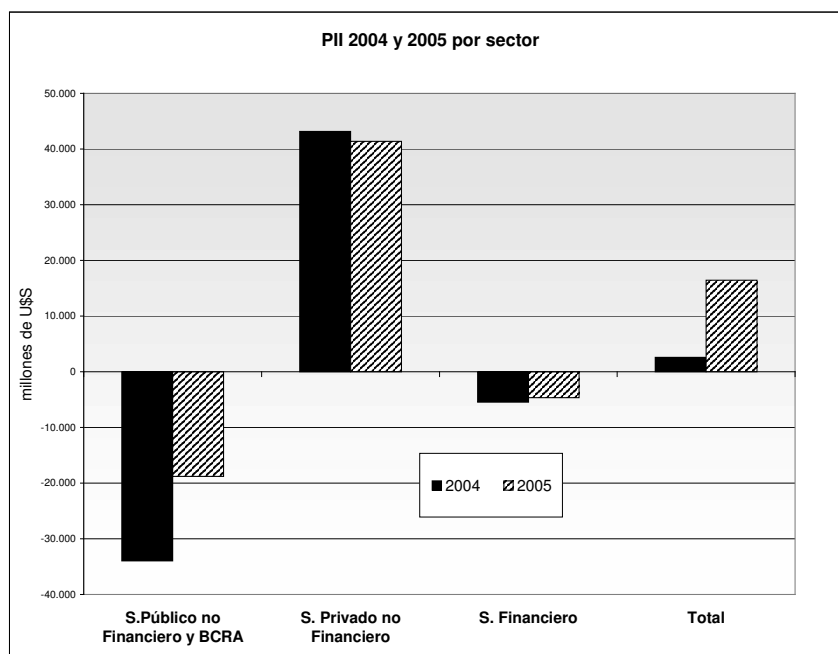
Los pasivos externos por U\$S 143.219 millones a fines de 2005, estaban compuestos por U\$S 54.552 millones de inversión extranjera directa en el país (38% del total), deuda externa por U\$S 84.602 millones (59% del total, excluye la deuda de las empresas de inversión directa con sus matrices y filiales incluida en inversión directa), y otros pasivos por U\$S 4.066 millones (3% del total).

La variación de la PII en un período dado refleja el efecto de las transacciones en cuenta corriente del balance de pagos y los cambios de valuación (por precio, por tipo de cambio y otros ajustes) que afectan la medición de los activos y pasivos respecto de la moneda de cuenta. En los últimos años los efectos de los cambios de valuación afectaron significativamente la variación de la PII, y particularmente se destacan sus efectos sobre la reducción de los pasivos externos en el año 2002.

La convergencia en el tiempo entre los saldos acumulados en cuenta corriente del balance de pagos y la evolución de la PII, se interrumpió entonces a comienzos de esta década, cuando ambas series se distanciaron sensiblemente por la reducción del valor del stock de inversión extranjera directa medido en dólares y por la disminución del valor de mercado de los títulos de deuda debido a la caída del precio de los mismos. En este sentido, la PII, que mostraba un saldo deudor neto de importancia hasta el año 2001, revirtió su signo como resultado principalmente de la significativa disminución en el valor de estos pasivos. La evolución posterior (aumento de la posición acreedora) ya refleja el efecto de la acumulación de saldos superavitarios de la cuenta corriente del balance de pagos.



A fines de 2005 el pasivo neto estimado del sector público no financiero y BCRA fue de U\$S 18.820 millones, con una reducción respecto de fines del año pasado de U\$S 15.175 millones; el del sector financiero fue de U\$S 4.639 millones, con una reducción de U\$S 854 millones, mientras que para el sector privado no financiero se estima un activo neto de U\$S 41.390 millones, con una reducción respecto de fines de 2004 de U\$S 1.785 millones.



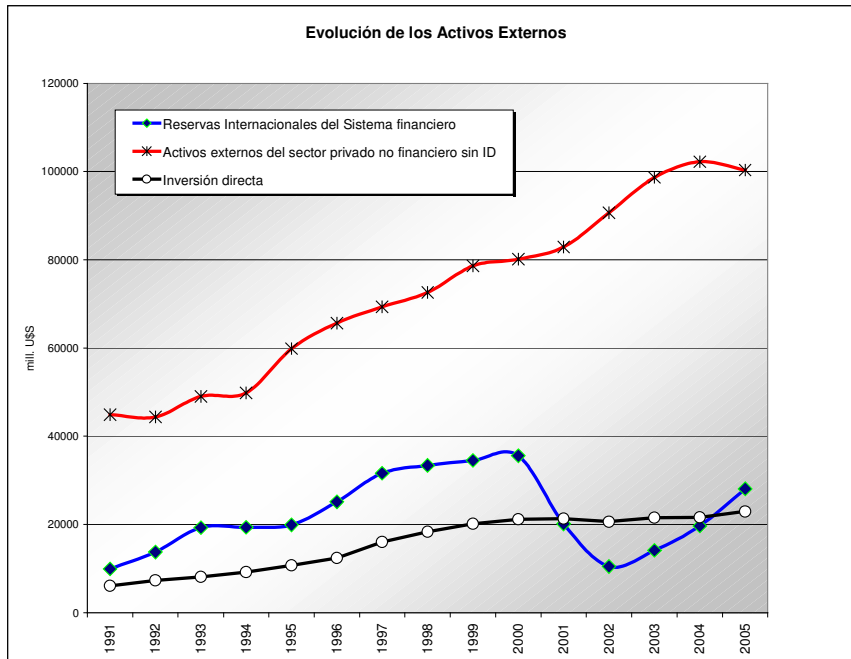
2. La PII: Activos y Pasivos

La PII de 2005 muestra un aumento de los activos netos de U\$S 14.244 millones respecto de 2004. Los activos externos aumentaron en U\$S 7.526 millones, alcanzando un stock de U\$S 161.151 millones, en tanto que los pasivos externos se redujeron en U\$S 6.718 millones, con un stock de U\$S 143.219 millones.

millones de U\$S			
<i>variaciones PII</i>	<i>activos</i>	<i>pasivos</i>	<i>total</i>
por transacciones	6696	797	5899
por precios	1024	2559	-1535
tipo de cambio	-426	-2620	2194
otros ajustes	232	-7453	7685
total	7526	-6718	14244

El aumento de los activos externos se debió básicamente a transacciones del balance de pagos y en segundo lugar a variaciones de precios.

En las transacciones se destaca el crecimiento de las reservas internacionales del BCRA. Después de la fuerte pérdida de los años 2001 y 2002 (U\$S 16.441 millones), las reservas internacionales del BCRA crecieron en 2003 en U\$S 3.643 millones, en 2004 en U\$S 5.527 millones, y en 2005 en U\$S 8.431 millones. La acumulación del último año fue el resultado principalmente de las compras netas al mercado por parte del BCRA de U\$S 9.677 millones y por parte del Tesoro Nacional por U\$S 4.121 millones, que fueron compensadas parcialmente por los pagos a organismos internacionales por U\$S 4.524 millones.



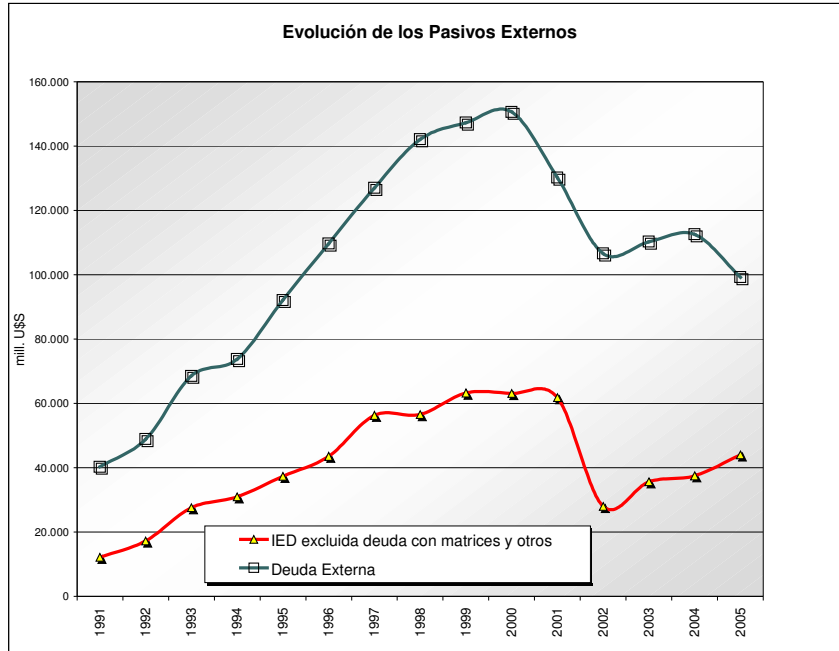
Los activos externos del sector privado no financiero – excluida la inversión directa de residentes en el exterior – durante 2005 se mantuvieron prácticamente sin cambios, profundizando de este modo la tendencia de desaceleración de la demanda de estos activos iniciada a mediados de 2002.

El stock de inversión directa en el exterior del sector privado (financiero, no financiero, y la inversión inmobiliaria) alcanzó a U\$S 22.945 millones, de los cuales U\$S 21.645 millones correspondieron al sector privado no financiero, y se distribuyen entre U\$S 15.023 millones correspondientes a inversiones directas en el exterior de las empresas y U\$S 6.622 millones de inversiones inmobiliarias.

El aumento de los pasivos originado en las transacciones del balance de pagos (U\$S 797 millones) se explica por el flujo de inversión extranjera directa del sector privado por U\$S 4.730 millones y por el financiamiento involuntario que representan los atrasos de interés por alrededor de U\$S 900 millones (básicamente en el primer trimestre del año). Si le restamos estos conceptos a las transacciones, observamos claramente una importante cancelación de deuda: amortización de deudas del sector público por más de U\$S 1.000 millones (cancelación neta con organismos internacionales netas de colocaciones de títulos), del sistema financiero (principalmente líneas de crédito y títulos de deuda) por alrededor de U\$S 1.950 millones y del sector privado no financiero (excluida la deuda con matrices) por alrededor U\$S 1.700 millones.

En relación a los efectos de los cambios de valuación, el aumento en los precios de los títulos de deuda, tanto del sector público como del sector privado incrementaron los pasivos en U\$S 2.559 millones. Este aumento fue compensado en su totalidad por el efecto sobre los pasivos de las variaciones de los tipos de cambio (revaluación del dólar). Por último los otros ajustes, en particular los que ya fueron mencionados anteriormente⁴ influyeron en la disminución de los pasivos estimados.

⁴Ver nota 3.



Factores que explican la variación de la posición de inversión internacional en 2005 VM	
-U\$S millones-	
Variación en la PII (1+2+3+4+5)	14.243
1) Saldo de la cuenta corriente + cuenta capital	5.795
2) Variaciones de deuda y de activos por variaciones de los tipos de pase	2.194
Activos (1)	-426
Pasivos	-2.620
Deuda (2)	-1.427
Otros pasivos	-1.193
3) Variaciones de activos y pasivos por variaciones de precios	-1.534
Inversión en cartera	-1.472
Activos en bonos y acciones	547
Pasivos en bonos y acciones	2.019
Inversión directa	225
Activos (3)	225
Otra inversión	200
Activos	253
Pasivos	53
Operaciones del mdo secundario del sector privado (compras netas de residentes)	-487
Valor nominal	1.058
Valor efectivo	571
4) Otras variaciones	7.685
vinculados con la deuda del sector público (4)	6.636
bancos	99
resto	951
5) Errores y omisiones	103
de balance de pagos	102

(1) Sobre activos de reserva internacional del Banco Central y de aportes a organismos internacionales.

(2) Pasivos públicos básicamente.

(3) Inversiones inmobiliarias.

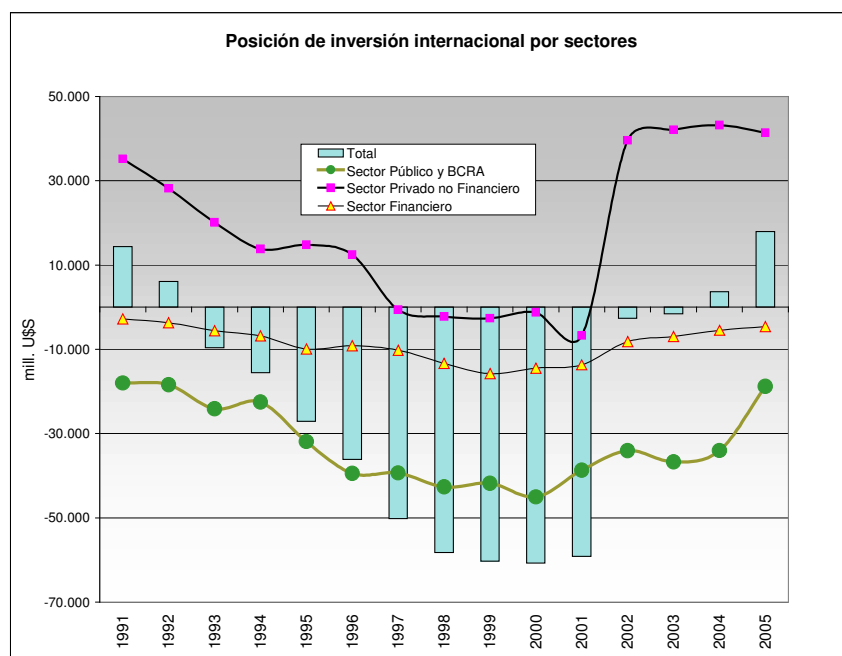
(4) Incluye entre otros conceptos: el ajuste por la no inclusión del valor de mercado de los títulos no ingresados al canje (ver nota al pie del texto); ajustes por atrasos de interés de títulos. Si bien los mismos se registran en la cuenta financiera del balance de pagos a valor nominal como contrapartida de la renta devengada en la cuenta corriente, el valor de mercado de los títulos incluye implícitamente el valor de dichos atrasos. Por lo tanto se corrige el efecto de los atrasos para explicar la variación del stock. Además refleja un ajuste del stock de intereses devengados aún no exigibles.

3. La PII: sectores residentes

A fines de 2005 el sector público no financiero y BCRA presentó una PII deudora neta por U\$S 18.820 millones, el sector financiero un pasivo neto de U\$S 4.640 millones, y el sector privado no financiero un activo neto de U\$S 41.390 millones.

PII por sector residente en millones de U\$S			
	2004	2005	Variación
Total	3.687	17.930	14.243
Activos	153.625	161.149	7.525
Pasivos	149.937	143.219	-6.718
Sector Público y BCRA	-33.995	-18.820	15.175
Activos	27.294	35.201	7.907
Pasivos	61.289	54.021	-7.268
Sector Privado no financiero	43.175	41.390	-1.785
Activos	122.486	122.001	-485
Pasivos	79.311	80.611	1.300
Sector Financiero	-5.493	-4.640	853
Activos	3.845	3.948	103
Pasivos	9.338	8.588	-750

La posición pasiva neta del sector público no financiero y BCRA se redujo en el año en U\$S 15.175 millones. Este cambio se debió fundamentalmente a mayores activos por U\$S 7.907 millones, que reflejaron la acumulación de reservas internacionales del BCRA por U\$S 8.857 millones. Y por otra parte una reducción en el stock de pasivos externos netos de U\$S 7.268 millones originada principalmente en pagos netos de deuda a organismos internacionales y en los ajustes al stock de títulos arriba mencionado. La variación de tipo de pase redujo la deuda neta del sector medida en dólares en alrededor de U\$S 1.000 millones.



El sector privado no financiero redujo su posición neta acreedora en U\$S 1.785 millones. Los cambios se debieron fundamentalmente a mayores pasivos por U\$S 1.300 millones.

millones y a menores activos por U\$S 485 millones. Los flujos acumulados a lo largo del año de inversión directa por U\$S 4.282 millones fueron parcialmente compensados por cancelaciones de deuda externa del sector y por los efectos de valuación de los pasivos. La reducción de los activos se explica por la disminución de los activos comerciales, compensada parcialmente por el flujo de inversión directa en el exterior.

La PII deudora neta del sector financiero sin BCRA se redujo en el año en U\$S 853 millones. Los pasivos se redujeron en U\$S 750 millones debido principalmente a cancelaciones de líneas de crédito por U\$S 1.571 millones y cancelaciones de bonos y títulos por U\$S 514 millones, parcialmente compensadas por inversión directa por U\$S 448 millones y cambios de valuación. En cuanto a los activos aumentaron en U\$S 103 millones en razón de mayores disponibilidades por U\$S 309 millones y menores préstamos y otros créditos por U\$S 180 millones.

4. PII a Valores Nominales Residuales (VNR)

La PII estimada para el año 2005 considerando la deuda instrumentada en títulos a valores nominales residuales (VNR) muestra un activo neto de U\$S 4.540 millones, con activos por U\$S 161.151 millones y pasivos por U\$S 156.610 millones. Con relación a 2004, cuando la PII registró un saldo deudor neto de U\$S 57.835 millones, la posición neta cambió en este período en U\$S 62.375 millones debido a aumentos de activos por U\$S 7.526 y menores pasivos por U\$S 54.850 millones (ver cuadro resumen de la PII en la introducción y el cuadro detallado en el apéndice estadístico).

El cambio, originado principalmente en menores pasivos, se debió al canje de deuda que tuvo lugar en la primera mitad de 2005, y que redujo la deuda pública externa en aproximadamente U\$S 47.000 millones. El efecto de la caída de los precios de la deuda a principios de la década sobre el valor de mercado de estos títulos, había provocado un fuerte distanciamiento entre los pasivos valuados según su valor nominal residual o según su valor de mercado. En tanto que en el año 2005 tras el canje de deuda pública, y la quita en el valor nominal de la deuda involucrada, ambos valores tienden nuevamente a rangos de valores más cercanos (ver gráfico Saldos Acumulados de Cuenta Corriente y PII de la introducción).

Cuadro 1
ESTIMACION DE LA POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL:
Factores que explican las variaciones en 2005

- U\$S millones-
con títulos de deuda a valor de mercado

	2004		2005			
	saldo inicial	transacciones	variación precios	variación tipo de cambio	otros ajustes	saldo final
POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL (TOTAL)	3.687	5.899	-1.535	2.194	7.685	17.930
SISTEMA FINANCIERO	-258	13.361	851	544	409	13.203
BANCO CENTRAL	5.235	11.755	0	544	310	17.843
Activos externos	19.646	8.857	0	-426	0	28.076
Reservas internacionales	19.646	8.857	0	-426	0	28.076
Otros	0	0	0	0	0	0
Pasivos externos	14.411	-2.898	0	-970	-310	10.233
Inversión en cartera						
Otros organismos internacionales (F.M.I., BID, BIRF, BIS)	14.411	-2.898	0	-970	-310	10.233
OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS	-5.493	1.606	851	0	99	-4.640
Activos externos	3.845	104	-1	0	0	3.948
Inversión directa	1.329	-29	0	0	0	1.300
Inversión en cartera	74	4	-1	0	0	78
títulos	1	0	0	0	0	1
acciones	73	4	0	0	0	77
Otros activos	2.442	129	0	0	0	2.571
depósitos y disponibilidades	841	309	0	0	0	1.149
otros	1.601	-180	0	0	0	1.421
Pasivos externos	9.338	-1.502	851	0	-99	8.588
Inversión directa (1)	2.436	448	0	0	-121	2.763
Inversión en cartera	2.516	-527	798	0	0	2.787
títulos	1.858	-514	821	0	0	2.165
acciones (1)	658	-13	-23	0	0	622
Otros pasivos	4.385	-1.423	53	0	22	3.038
organismos internacionales	244	-12	0	0	0	232
depósitos	136	80	0	0	0	217
líneas de crédito	2.893	-1.571	0	0	0	1.322
atrasos	127	-119	53	0	0	61
otros	986	199	0	0	22	1.207

Cuadro 1, continuación

	2004		2005			
	saldo inicial	transacciones	variación precios	variación tipo de cambio	otros ajustes	saldo final
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO	-39.230	-4.010	-207	457	6.326	-36.664
Gobierno Central y otros entes públicos nacionales	-37.843	-3.740	-45	447	6.110	-35.071
Activos externos	7.232	-1.243	800	0	0	6.788
Inversión en cartera	942	-1.375	547	0	0	114
títulos en garantía Plan Financiero 1992	942	-1.375	547	0	0	114
Otros activos	6.290	132	253	0	0	6.675
aportes a organismos internacionales	1.241	33	3	0	0	1.277
depósitos de fondos fiduciarios	242	0	18	0	0	260
otros depósitos	15	0	-11	0	0	4
créditos por financiación de entes binacionales	4.791	99	243	0	0	5.133
Pasivos externos	45.075	2.497	844	-447	-6.110	41.859
Inversión en cartera incluye atrasos de k e int (1)	20.960	2.601 ¹	844	28	-6.538 ²	17.895
Otros pasivos	24.115	-104	0	-475	-1.141	22.395
organismos internacionales	17.103	-464	0	-207	-408 ³	16.024
bancos	363	-6	0	-28	-124 ³	204
acreedores oficiales	3.586	-887	0	-239	-569 ³	1.891
proveedores y otros	49	-3	0	0	-40 ³	6
atrasos no incluye títulos	3.014	1.256	0	0	0	4.271
Instrumentos financieros derivados (3)	0	0	0	0	1.569	1.569
Gobiernos locales y otros entes públicos locales	-1.387	-270	-162	10	216	-1.593
Activos externos	416	80	0	0	0	336
Pasivos externos	1.803	190	162	-10	-216	1.929
Inversión en cartera incluye atrasos de k e int (1)	1.609	217 ³	162	0	-216	1.772
Otros pasivos	194	-26	0	-10	0	157
bancos	8	-5	0	-1	0	2
acreedores oficiales	120	-6	0	-2	0	112
proveedores y otros	59	-16	0	-7	0	36
atrasos no incluye títulos	7	0	0	0	0	7
SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO	43.175	-3.452	-476	1.193	951	41.390
Activos externos	122.486	-942	225	0	232	122.001
Inversión directa	20.240	1.180	225	0	0	21.645
inmobiliaria	6.284	113	225	0	0	6.622
empresas	13.956	1.067	0	0	0	15.023
Otros activos	102.246	-2.122	0	0	232	100.356
Pasivos externos	79.311	2.510	701	-1.193	-719	80.611
Inversión directa	48.147	4.282 ³	0	-640	0	51.789
Inversión en cartera	11.036	-948	701	0	0	10.790
títulos de deuda	9.324	-914	505	0	0	8.915
acciones (2)	1.713	-35	196	0	0	1.875
Otros pasivos	20.127	-824	0	-553	-719	18.032
organismos internacionales	781	228 ³	...	...	...	941
bancos	10.273	-1.321	...	...	...	8.650
agencias oficiales	1.532	-437	...	...	...	1.051
proveedores y otros	7.541	706	...	...	...	7.390

Nota: los pasivos en 2005 no incluyen los títulos no ingresados al canje de deuda pública.

(1) Con el fin de facilitar la lectura del cambio en la posición pasiva del Gobierno Nacional, en la categoría

"inversión de cartera a valor de mercado" se incluyen los atrasos de capital e interés.

(2) Al no poder discriminarse entre la variación de precios y la de tipo de cambio, el total de la misma fue incluido en la variación de precios.

(3) Unidades vinculadas al PBI emitidas en el canje de deuda.

Cuadro 2
ESTIMACION DE LA POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL : por sector y concepto para el período 1991-2005 (1)
Con títulos de deuda a valor de mercado
en millones de dólares a fin del período

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2001	2002	2003	2004	2005
POSICION DE INVERSIÓN INTERNACIONAL	14.407	6.065	-9.597	-15.544	-27.039	-36.133	-50.143	-58.224	-60.226	-60.739	-43.307	-59.122	-2.648	-1.586	3.687	17.931
Activos externos	66.766	72.107	86.460	89.110	102.295	116.998	133.074	140.352	150.242	152.899	132.785	132.809	131.888	144.260	153.625	161.151
Pasivos externos	52.360	66.042	96.057	104.654	129.333	153.131	183.216	198.576	210.468	213.638	176.092	191.931	134.536	145.846	149.937	143.219
Variación de la posición		-8.342	-15.662	-5.947	-11.494	-9.094	-14.010	-8.082	-2.001	-513	17.432	1.617	56.474	1.062	5.273	14.244
SISTEMA FINANCIERO	2.173	2.667	6.167	4.935	-179	4.177	6.555	7.355	6.944	7.300	-13.965	-13.965	-12.981	-8.582	-258	13.204
												⇨ cambio de serie de la deuda del sector privado no financiero (2)				
BANCO CENTRAL	4.961	6.368	11.755	11.750	9.738	13.322	16.762	20.702	22.748	21.753	-277	-277	4.824	-1.621	5.235	17.843
Activos externos	8.981	10.991	15.471	16.032	15.963	19.745	22.807	26.249	27.341	26.917	14.913	14.913	10.476	14.119	19.646	28.076
Reservas internacionales	7.886	10.991	15.471	16.032	15.963	19.745	22.807	26.249	27.341	26.917	14.913	14.913	10.476	14.119	19.646	28.076
Otros	1.095	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos externos	4.020	4.623	3.716	4.282	6.225	6.423	6.045	5.547	4.594	5.165	15.190	15.190	15.300	15.739	14.411	10.233
Inversión de cartera	153	236	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
títulos (BCRA notes)	153	236	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros	3.867	4.387	3.716	4.282	6.225	6.423	6.045	5.547	4.594	5.165	15.190	15.190	15.300	15.739	14.411	10.233
Organismos Internacionales (F.M.I., BID, BIRF, BIS)	2.543	2.346	3.617	4.212	6.172	6.385	6.015	5.527	4.579	5.153	15.186	15.186	15.174	15.750	14.411	10.233
Bancos: TCA, TCDF, GRA	1.192	1.905	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Atrasos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	126	0	0	0
Otros	132	136	99	70	53	38	30	20	15	11	4	4	0	-11	0	0
OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS	-2.787	-3.700	-5.588	-6.815	-9.917	-9.145	-10.207	-13.347	-15.803	-14.452	-13.688	-13.688	-8.157	-6.961	-5.493	4.639
Activos externos	3.665	4.301	6.064	6.561	7.382	11.100	17.139	16.124	15.738	18.416	7.751	7.751	4.717	4.479	3.845	3.949
Inversión directa	928	921	921	1.106	1.236	1.466	1.494	1.451	1.635	1.865	1.720	1.720	1.543	1.720	1.329	1.300
Inversión en cartera	82	27	64	78	167	615	1.291	930	1.356	1.456	143	143	32	65	74	78
acciones	14	18	53	68	108	102	217	51	31	43	43	43	30	64	73	77
títulos	68	9	12	11	59	514	1.074	879	1.325	1.413	100	100	3	1	1	1
Otros activos	2.656	3.353	5.079	5.377	5.980	9.019	14.355	13.742	12.747	15.095	5.888	5.888	3.141	2.694	2.442	2.571
depósitos y disponibilidades	1.674	2.473	4.032	3.983	3.639	5.776	8.283	6.443	5.746	5.926	1.837	1.837	1.016	1.446	841	1.149
otros	982	879	1.048	1.393	2.341	3.242	6.073	7.300	7.001	9.170	4.051	4.051	2.125	1.247	1.601	1.421
Pasivos externos	6.453	8.001	11.653	13.377	17.299	20.246	27.346	29.471	31.541	32.868	21.439	21.439	12.874	11.440	9.338	8.588
Inversión directa	1.334	1.393	1.748	1.955	2.528	3.001	4.507	5.671	6.403	7.205	7.012	7.012	2.610	2.934	2.436	2.763
Inversión en cartera	153	868	3.014	3.434	3.532	5.563	7.315	7.655	7.859	7.486	3.025	3.025	1.538	1.905	2.516	2.787
títulos de deuda	108	781	1.991	2.812	2.513	3.978	5.064	5.983	6.247	6.492	2.660	2.660	1.373	1.376	1.858	2.165
acciones	45	87	1.023	622	1.019	1.585	2.251	1.672	1.612	994	365	365	165	529	658	622
Otros pasivos	4.966	5.740	6.891	7.988	11.238	11.681	15.524	16.146	17.279	18.177	11.402	11.402	8.725	6.601	4.385	3.038
Organismos Internacionales	300	301	295	327	331	502	459	431	499	465	504	504	156	96	244	232
depósitos	184	323	1.031	1.706	1.727	1.603	2.822	2.354	2.630	3.788	1.221	1.221	150	119	136	217
líneas de crédito	3.038	4.104	4.312	5.225	7.374	6.948	7.407	8.522	9.781	8.334	7.428	7.428	7.086	4.567	2.893	1.322
Atrasos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	261	1.054	127	61
otros	1.444	1.011	1.253	729	1.807	2.628	4.837	4.838	4.369	5.590	2.249	2.249	1.072	765	986	1.207

Cuadro 2, continuación

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2001	2002	2003	2004	2005
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO	-22.937	-24.787	-35.865	-34.287	-41.646	-52.752	-56.091	-63.350	-64.528	-66.784	-38.424	-38.424	-29.226	-35.094	-39.230	-36.664
Gobierno Central y otros entes públicos nacionales	-22.937	-24.787	-35.851	-34.174	-41.302	-51.622	-53.866	-61.593	-62.642	-64.645	-37.118	-37.118	-28.410	-34.219	-37.843	-35.071
Activos externos	4.058	6.047	8.743	8.658	9.635	9.586	9.255	8.523	9.654	7.743	7.267	7.267	6.502	6.788	7.232	6.788
Inversión en cartera	0	134	2.150	3.406	3.499	3.495	3.180	2.566	2.547	1.782	1.082	1.082	811	874	942	114
títulos en garantía Plan Financiero 1992	0	134	2.150	3.406	3.499	3.382	2.902	2.393	2.436	1.782	1.082	1.082	811	874	942	114
otros títulos en garantía	0	0	0	0	0	113	278	173	111	0	0	0	0	0	0	0
títulos de libre disponibilidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros activos	4.058	5.913	6.593	5.252	6.136	6.091	6.075	5.957	7.108	5.961	6.184	6.184	5.692	5.914	6.290	6.675
aportes a Organismos Internacionales	950	977	983	1.037	1.051	1.096	1.111	1.149	1.160	1.158	1.163	1.163	1.170	1.218	1.241	1.277
depósitos de fondos fiduciarios	0	0	0	0	496	360	453	274	1.216	280	164	164	103	191	242	260
depósitos de fideicomisos	0	308	429	118	60	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
otros depósitos indisponibles	0	819	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
otros depósitos	0	106	1.126	83	111	138	143	182	286	0	330	330	133	35	15	4
créditos por financiación de entes binacionales	3.108	3.373	3.725	3.759	4.245	4.378	4.302	4.336	4.446	4.523	4.528	4.528	4.286	4.470	4.791	5.133
líneas de crédito país/país	0	330	330	255	173	119	66	16	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos externos	26.995	30.835	44.593	42.832	50.938	61.209	63.121	70.115	72.297	72.388	44.384	44.384	34.912	41.007	45.075	41.859
Inversión en cartera (incluye atrasos capital e intereses)	2.250	3.628	25.887	22.322	27.713	39.461	43.032	47.764	49.381	50.006	21.340	21.340	12.317	17.440	20.960	17.895
Otros pasivos	24.745	27.206	18.706	20.510	23.225	21.748	20.090	22.352	22.916	22.382	23.044	23.044	22.596	23.567	24.115	23.964
Organismos Internacionales	5.587	4.876	6.987	7.232	9.069	10.029	10.860	13.792	16.102	17.059	17.850	17.850	16.290	17.230	17.103	16.024
Deuda refinanciada en el Plan Financiero 1992	6.578	10.945	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bancos	1.555	957	1.267	1.648	1.893	1.172	1.028	1.029	719	593	487	487	449	423	363	204
Acreedores oficiales	9.220	9.355	9.914	11.070	11.775	10.249	9.799	7.382	5.934	4.629	4.633	4.633	4.407	4.126	3.586	1.891
Proveedores y otros	1.804	1.074	538	559	488	298	222	148	160	101	75	75	59	53	49	6
Atrasos (excluido atrasos de títulos)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.391	1.735	3.014	4.271
Bonos subyacentes vinculados al PBI																1.569
Gobiernos locales y otros entes públicos locales	0	0	-14	-113	-344	-1.130	-2.225	-1.757	-1.886	-2.139	-1.306	-1.306	-816	-875	-1.387	-1.593
Activos externos	0	0	0	0	0	0	0	0	416	416	416	416	416	416	416	336
Inversión en cartera	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros activos	0	0	0	0	0	0	0	0	416	416	416	416	416	416	416	336
Pasivos externos	0	0	14	113	344	1.130	2.225	1.757	2.302	2.555	1.722	1.722	1.232	1.291	1.803	1.929
Inversión en cartera (incluye atrasos capital e intereses)	0	0	14	113	344	824	1.728	1.343	1.884	2.005	1.218	1.218	792	1.015	1.609	1.772
Otros pasivos	0	0	0	0	0	306	497	414	418	550	504	504	440	276	194	157
Bancos	0	0	0	0	0	185	330	257	273	268	188	188	146	19	8	2
Acreedores oficiales	0	0	0	0	0	88	144	147	142	99	99	99	97	122	120	112
Proveedores y otros	0	0	0	0	0	33	23	10	3	183	216	216	160	128	59	36
Atrasos (excluido atrasos de títulos)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	36	7	7	7
SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO	35.171	28.185	20.101	13.808	14.786	12.443	-607	-2.229	-2.642	-1.255	9.082	-6.733	39.560	42.090	43.175	41.390
Activos externos	50.063	50.768	56.182	57.859	69.314	76.567	83.872	89.456	97.093	99.407	102.439	102.463	109.778	118.459	122.486	122.001
Inversión directa	5.179	6.411	7.165	8.042	9.460	10.908	14.541	16.883	18.483	19.276	19.562	19.562	19.075	19.780	20.240	21.645
inmobiliaria	4.280	4.524	4.787	5.096	5.358	5.589	5.731	5.840	6.001	6.210	6.257	6.257	6.308	6.343	6.284	6.622
empresas	899	1.887	2.378	2.946	4.102	5.319	8.810	11.043	12.482	13.066	13.305	13.305	12.767	13.437	13.956	15.023
Inversión en cartera	15.102	14.965	18.178	15.670	18.873	22.438	24.429	26.774	30.507	31.952						
Otros activos	29.782	29.392	30.839	34.147	40.981	43.221	44.902	45.799	48.103	48.179	82.877	82.901	90.703	98.679	102.246	100.356
Pasivos externos	14.892	22.583	36.081	44.051	54.528	64.124	84.478	91.686	99.735	100.662	93.357	109.196	70.218	76.369	79.311	80.611
Inversión directa	10.190	14.910	16.772	20.473	25.463	30.588	37.577	42.227	55.685	60.564	62.076	72.491	40.536	45.364	48.147	51.789
Inversión en cartera	1.602	3.709	14.366	16.175	18.738	21.014	30.134	29.536	24.063	18.940	9.954	8.682	7.148	10.095	11.036	10.790
títulos de deuda	440	1.881	5.132	6.695	8.160	8.869	13.315	16.911	17.286	16.298	8.113	6.840	6.451	8.497	9.324	8.915
acciones	1.162	1.829	9.234	9.480	10.578	12.145	16.819	12.625	6.777	2.642	1.841	1.841	697	1.598	1.713	1.875
Otros pasivos	3.100	3.965	4.943	7.403	10.327	12.522	16.768	19.923	19.987	21.158	21.327	28.023	22.534	20.910	20.127	18.032
Organismos Internacionales	223	259	351	503	640	767	825	822	1.195	1.181	1.118	1.135	1.030	933	781	941
bancos	1.822	2.468	2.887	4.464	6.673	8.361	12.062	14.567	14.044	15.367	14.996	16.762	12.479	11.338	10.273	8.650
agencias oficiales	454	454	835	1.369	1.945	2.259	2.478	2.472	2.335	2.298	3.067	3.069	2.588	1.918	1.532	1.051
proveedores y otros	601	783	869	1.067	1.069	1.134	1.403	2.061	2.413	2.312	2.146	7.056	6.438	6.721	7.541	7.390

Nota: los pasivos en 2005 no incluyen los títulos no ingresados al canje de deuda pública.

(1) Datos preliminares. (2) A partir de diciembre de 2001 los saldos y transacciones de la deuda externa del sector privado no financiero se estiman 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.

Cuadro 3
Posición de Inversión Internacional a VNR por concepto
- en millones de dólares a fin del periodo -

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
POSICION DE INVERSIÓN INTERNACIONAL (PII)	-8.499	-10.149	-15.832	-30.446	-37.664	-42.569	-55.230	-66.493	-68.815	-68.984	-98.464	-56.105	-59.001	-57.835	4.540
Activos externos	66.766	72.107	86.460	89.110	102.295	116.998	133.074	140.352	150.242	152.899	132.809	131.888	144.260	153.625	161.151
Reservas Internacionales	7.886	10.991	15.471	16.032	15.963	19.745	22.807	26.249	27.341	26.917	14.913	10.476	14.119	19.646	28.076
Inversiones directas	6.107	7.332	8.086	9.148	10.696	12.374	16.034	18.335	20.118	21.141	21.283	20.618	21.500	21.570	22.945
Inversiones en cartera	15.184	15.126	20.392	19.154	22.539	26.548	28.900	30.270	34.409	35.189	1.225	843	939	1.016	192
Otros activos externos (1)	37.591	38.658	42.511	44.775	53.097	58.331	65.333	65.498	68.374	69.652	95.389	99.952	107.703	111.394	109.937
Pasivos externos	75.265	82.256	102.292	119.556	139.959	159.568	188.304	206.845	219.057	221.883	231.273	187.994	203.262	211.460	156.610
Inversiones directas	11.524	16.303	18.520	22.428	27.991	33.589	42.084	47.898	62.088	67.769	79.504	43.146	48.298	50.583	54.552
Inversiones en cartera	8.164	11.989	49.516	56.945	60.953	73.299	87.297	94.566	91.776	86.682	73.607	67.923	68.111	62.533	45.010
participaciones de capital	1.207	1.916	10.257	10.102	11.597	13.730	19.070	14.297	8.389	3.636	2.206	862	2.127	2.371	2.497
bonos de deuda externa	6.956	10.073	39.259	46.843	49.356	59.569	68.227	80.269	83.387	83.046	71.401	67.061	65.984	60.162	42.514
Otros pasivos externos (2)	55.578	53.964	34.255	40.183	51.015	52.680	58.924	64.381	65.193	67.431	78.163	76.924	86.852	98.344	57.049

(1) A partir de 2001 incluye inversiones de cartera del sector privado no financiero.

(2) Incluye financiación por intereses devengados no vencidos.

Cuadro 4
Deuda Externa Bruta por Sector en la PII
 millones de U\$S

Con Títulos a:	2004		2005	
	Valor Nominal Residual	Valor de Mercado	Valor Nominal Residual	Valor de Mercado
Total (1)	174.027	112.505	113.981	99.240
Títulos	95.273	33.751	45.488	30.747
Otros	78.754	78.754	68.493	68.493
Público	118.795	61.289	65.650	52.452
Títulos	80.075	22.569	32.865	19.667
Otros	38.720	38.720	32.785	32.785
Privado NF	47.916	44.972	42.929	41.585
Títulos	12.268	9.324	10.259	8.915
Otros	20.128	20.128	18.032	18.032
Matrices	15.520	15.520	14.638	14.638
Financiero	7.316	6.244	5.402	5.203
Títulos	2.930	1.858	2.364	2.165
Otros	4.386	4.386	3.038	3.038

Item de memorandum

Deuda Externa Bruta excluidos los intereses devengados aún no exigibles

Con Títulos a:	2004		2005	
	Valor Nominal Residual (2)	Valor de Mercado	Valor Nominal Residual (2)	Valor de Mercado
Total	171.116	110.872	113.518	98.923
Títulos	93.995	33.751	45.342	30.747
Otros	77.121	77.121	68.176	68.176

(1) Incluye los intereses devengados aún no exigibles.

(2) Publicada en el cuadro 16 de las estimaciones del balance de pagos.

Cuadro 5
Estimación del Balance de Pagos - Resumen (1)
 -En millones de dólares-

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Cuenta corriente	-5.548	-8.206	-10.979	-5.118	-6.769	-12.137	-14.482	-11.944	-8.981	-3.780	8.710	8.051	3.426	5.705
Mercancías	-1.396	-2.364	-4.139	2.357	1.760	-2.123	-3.097	-795	2.452	7.385	17.178	16.805	13.265	12.805
Exportaciones fob	12.399	13.269	16.023	21.162	24.043	26.431	26.434	23.309	26.341	26.543	25.651	29.939	34.576	40.106
Importaciones fob	13.795	15.633	20.162	18.804	22.283	28.554	29.531	24.103	23.889	19.158	8.473	13.134	21.311	27.302
Servicios	-2.557	-3.326	-3.779	-3.436	-3.547	-4.385	-4.444	-4.111	-4.284	-3.863	-1.531	-1.306	-1.515	-1.504
Exportaciones de servicios	2.984	3.071	3.364	3.826	4.405	4.599	4.854	4.719	4.936	4.627	3.442	4.409	5.103	6.098
Importaciones de servicios	5.542	6.396	7.143	7.262	7.952	8.984	9.298	8.830	9.219	8.490	4.973	5.715	6.619	7.601
Rentas	-2.384	-3.069	-3.559	-4.636	-5.464	-6.144	-7.405	-7.491	-7.548	-7.727	-7.487	-7.971	-8.925	-6.208
Renta de la inversión	-2.395	-3.080	-3.569	-4.648	-5.474	-6.141	-7.400	-7.502	-7.556	-7.731	-7.466	-7.950	-8.896	-6.172
Intereses	-1.470	-1.578	-1.770	-2.565	-3.394	-4.221	-5.107	-5.887	-5.947	-7.473	-7.696	-7.317	-6.966	-3.356
Crédito	2.024	2.030	3.004	3.820	3.959	4.606	5.240	5.442	6.405	4.689	2.653	2.615	2.818	3.239
Débito	3.494	3.609	4.774	6.375	7.353	8.826	10.347	11.329	12.352	12.162	10.349	9.932	9.774	6.594
Utilidades y Dividendos	-924	-1.501	-1.799	-2.094	-2.080	-1.920	-2.293	-1.616	-1.609	-258	230	-633	-1.940	-2.818
Crédito	335	489	460	525	461	857	869	598	978	635	350	451	627	829
Débito	1.259	1.990	2.259	2.619	2.541	2.777	3.162	2.213	2.588	893	120	1.084	2.567	3.646
Otras Rentas	11	11	11	12	10	-4	-5	11	8	4	-21	-21	-29	-36
Transferencias corrientes	789	552	497	597	482	515	464	453	399	424	550	523	602	613
Cuenta capital y financiera	9.169	14.196	13.781	7.701	12.249	17.709	18.354	13.772	8.737	-5.439	-11.404	-3.173	1.742	3.050
Cuenta capital	16	16	18	14	51	66	73	149	106	157	406	70	43	91
Activos no financieros no producidos	16	16	18	14	51	66	73	149	106	157	406	70	43	91
Cuenta financiera	9.153	14.180	13.764	7.687	12.198	17.643	18.281	13.623	8.631	-5.595	-11.810	-3.243	1.699	2.958
Sector Bancario	1.305	-1.695	1.999	4.692	-197	-909	3.505	1.330	67	11.588	-2.573	-3.001	-3.097	-4.332
BCRA	288	-3.064	444	1.922	1.003	-586	-512	-1.033	762	10.743	-1.808	-868	-1.990	-2.898
Otras entidades financieras	1.017	1.369	1.555	2.770	-1.200	-323	4.017	2.363	-695	845	-765	-2.133	-1.107	-1.434
Sector Público no Financiero	796	7.014	3.994	5.855	9.024	8.163	9.361	10.886	8.258	-3.385	3.618	4.640	4.952	3.439
Gobierno Nacional	1.352	6.376	4.367	6.325	8.755	6.806	9.525	10.108	7.414	-2.923	3.683	4.738	5.078	3.412
Gobiernos Locales	43	879	190	394	733	1.733	149	1.364	1.276	-59	237	167	191	285
Empresas y otros	-599	-241	-563	-864	-464	-376	-313	-586	-433	-404	-302	-265	-317	-259
Sector Privado No Financiero	7.053	8.861	7.771	-2.860	3.371	10.389	5.414	1.407	305	-13.798	-12.856	-4.882	-156	3.852
Errores y Omisiones Netos	-347	-1.740	-2.120	-2.685	-1.598	-2.299	-434	-628	-196	-2.864	-1.821	-1.298	151	102
Variación de Reservas Internacionales	3.274	4.250	682	-102	3.882	3.273	3.438	1.201	-439	-12.083	-4.516	3.581	5.319	8.857
Reservas Internacionales del BCRA	3.105	4.480	561	-69	3.782	3.062	3.442	1.093	-424	-12.005	-4.437	3.643	5.527	8.431
Ajuste por tipo de pase	-169	230	-121	33	-100	-211	4	-108	15	79	79	62	208	-426
ITEM DE MEMORANDUM														
Importaciones CIF	14.982	16.872	21.675	20.200	23.855	30.450	31.377	25.508	25.281	20.320	8.990	13.851	22.445	28.689

(1) Cifras provisionarias. En el 2° trimestre de 2005 se incluye una estimación de los resultados del canje de deuda pública. Las cifras de los flujos de activos y pasivos del sector privado no financiero del 1° y 2° trimestres han sido revisadas a base de información actualizada del Banco de Ajustes de Basilea (depósitos del sector en el exterior) y BCRA (deuda externa privada).

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) 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".