

**LA POSICION DE INVERSION
INTERNACIONAL DE ARGENTINA A FINES
DEL AÑO 2002**

DIRECCION NACIONAL DE CUENTAS INTERNACIONALES



*REPUBLICA ARGENTINA
MINISTERIO DE ECONOMIA
SECRETARIA DE POLITICA ECONOMICA
INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA Y CENSOS*

INDEC

**LA POSICION DE INVERSION
INTERNACIONAL DE ARGENTINA A FINES
DEL AÑO 2002**

SECRETARIA DE POLITICA ECONOMICA

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA Y CENSOS

DIRECCION NACIONAL DE CUENTAS INTERNACIONALES

Hipólito Irigoyen 250 8º piso of. 838-B(C1086AAB) 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**

Índice

La Posición de Inversión Internacional	5
1.a. Los factores determinantes de la variación de la PII	8
1.b. Composición de los activos y pasivos externos a fines de 2002.....	10
La Posición de Inversión Internacional por sectores residentes	11
2.a. Sector público no financiero	11
2.b. Banco Central	12
2.c. Otros del sector financiero	13
2.d. Sector privado no financiero	14
Posición de Inversión Internacional considerando valores de mercado de la deuda externa por bonos (metodología internacional)	15
Anexo I: Inversión Extranjera Directa (IED)	16
Revisión de las estimaciones de IED del sector privado no financiero para los años 2000 y 2001.....	16
Estimación del stock de IED para el año 2002.....	16
Flujos de IED netos de contrapartidas por canjes de acciones.....	19
Anexo II: Reservas Internacionales en el año 2002	21
Síntesis del comportamiento de Reservas Internacionales.....	21
Anexo III: Formación de Activos Externos del Sector Privado no Financiero	22
Formación de activos externos del sector privado no financiero en 2002.....	22
Formación de activos externos 1992 - 2002.....	23
Anexo IV: Apéndice Estadístico	25
Índice	25

Con la publicación de la Posición de Inversión Internacional se presenta una versión corregida del balance de pagos para los años 2000, 2001 y 2002. Las cifras revisadas incorporan la actualización de las estimaciones de inversión directa en Argentina que surgen de la disponibilidad de información de los balances de las empresas para los años 2000 y 2001. Además se ajustaron las cifras de la estimación de los activos externos del sector privado no financiero.

En relación con esta última cuenta, han sido evidentes las limitaciones de la metodología de estimación en uso para captar los flujos durante los años 2001 y 2002, períodos de mayor demanda de activos externos. Dadas las características de los flujos en estos años, la falta de fuentes de información para relevar los stocks de estos activos, y la nueva información sobre flujos disponible del mercado de cambios, se ha revisado provisoriamente la participación de la importación neta de billetes (dólares) en el total estimado. Sin embargo, la apertura por componentes de los activos será limitada hasta tanto se revise la metodología de estimación.

La Posición de Inversión Internacional

La Posición de Inversión Internacional (PII)¹, o sea la diferencia entre los activos y los pasivos externos del país, fue estimada a fines de 2002 en un pasivo neto de U\$S 41.282 millones, con activos externos por U\$S 132.420 millones y pasivos externos por U\$S 173.702 millones.

Estimación de la posición de inversión internacional : resumen por concepto (*)			
- U\$S millones -			
	a fin de		variación
	2001	2002	2002-2001
POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL (PII)	-82.254	-41.282	40.973
Activos externos	132.975	132.420	-555
Reservas Internacionales	14.913	10.476	-4.437
Inversiones directas	21.248	20.529	-719
Otros activos externos (1)	96.815	101.415	4.600
Pasivos externos (**)	215.230	173.702	-41.528
Inversiones directas (***)	68.935	34.790	-34.145
Inversiones en cartera	75.914	66.360	-9.554
Participaciones de capital	2.103	576	-1.526
Bonos de deuda externa	73.811	65.783	-8.028
Otros pasivos externos	70.381	72.552	2.171

(1) Incluye inversiones en cartera
 (*) Cifras provisorias.
 (**) Incluye financiación por intereses devengados no vencidos.
 (***) A valor contable

En estas cifras, de acuerdo con la presentación habitual de la PII, los títulos de deuda que son parte de los pasivos externos son valuados a valores nominales residuales².

¹ La Posición de Inversión Internacional (PII) es un estado estadístico que intenta reflejar el saldo neto de los activos y pasivos a valor de mercado de los sectores residentes con el exterior.

² Ver "La posición de inversión internacional de Argentina" DNCI, noviembre de 1999, <http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/default1.htm> para definiciones y la explicación del criterio de valuación adoptado. La valuación a precios de mercado de los bonos de deuda permite homogeneizar la medición de obligaciones con distintas condiciones financieras en materias de tasa de interés y plazos del servicio de capital e intereses. Sin embargo, su aplicación introduce variaciones significativas en función de la volatilidad de la tasa de riesgo soberano. Al aplicarse el criterio de valor de mercado, un aumento en la tasa de riesgo país (caída en las cotizaciones) implica una reducción de los valores de los pasivos de deuda externa y por ende una disminución de la posición pasiva neta en la PII.

La PII también se presenta con los títulos de deuda estimados a valor de mercado (ver sección correspondiente). En este caso, es evidente que los pasivos externos de la economía disminuyeron en forma dramática, dada la enorme diferencia entre su valor nominal residual y su valor de mercado. A fines de 2002 los pasivos externos a valor de mercado fueron estimados en U\$S 121.535 millones, y con activos externos por U\$S 132.420 millones, la PII muestra en este caso un activo neto de U\$S 10.885 millones.

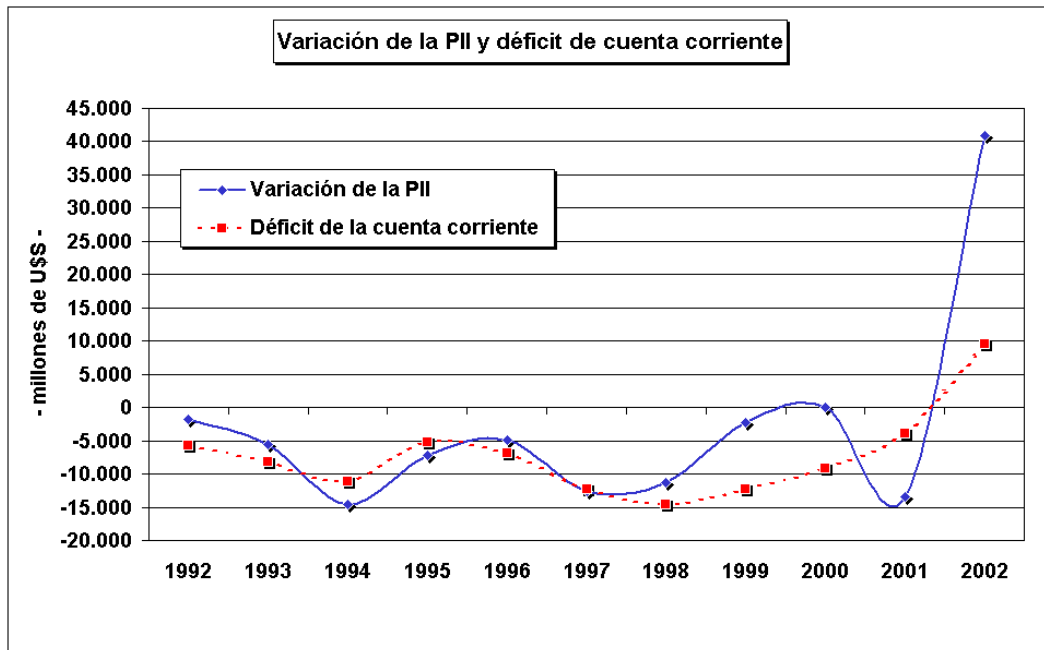
La PII comprende el total de activos y pasivos externos: los activos son principalmente las reservas internacionales, la inversión extranjera directa en el exterior y los activos financieros (títulos de deuda y acciones emitidos por no residentes, depósitos en el exterior y tenencia de divisas). Mientras que los pasivos externos comprenden principalmente la deuda externa de todos los sectores residentes y la inversión extranjera directa en el país. 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 precios, por tipo de cambio y otros ajustes), que afectan la medición de los activos y pasivos respecto a la moneda de cuenta. La significativa disminución de la posición deudora neta –con títulos de la deuda VNR- en 2002 respecto de 2001 de U\$S 40.973 millones refleja el superávit en cuenta corriente del balance de pagos³ de U\$S 9.591 millones, y principalmente los cambios de valuación que redujeron los pasivos netos en U\$S 32.883 millones, liderados por la caída en la valuación de la inversión extranjera directa en el país⁴.

En períodos de alta incertidumbre, los cambios del valor de los activos y pasivos domésticos afectan sensiblemente los resultados y la lectura de la PII. Obviamente, este es el caso del año 2002. En este sentido, en los componentes de la variación de la PII arriba mencionados, cuenta corriente y cambios de valuación, son estos últimos los que adquirieron preponderancia. A su vez, tal como ha sido mostrado, las cifras de la PII y su variación en las presentes circunstancias se vuelven muy sensibles a los criterios de valuación utilizados.

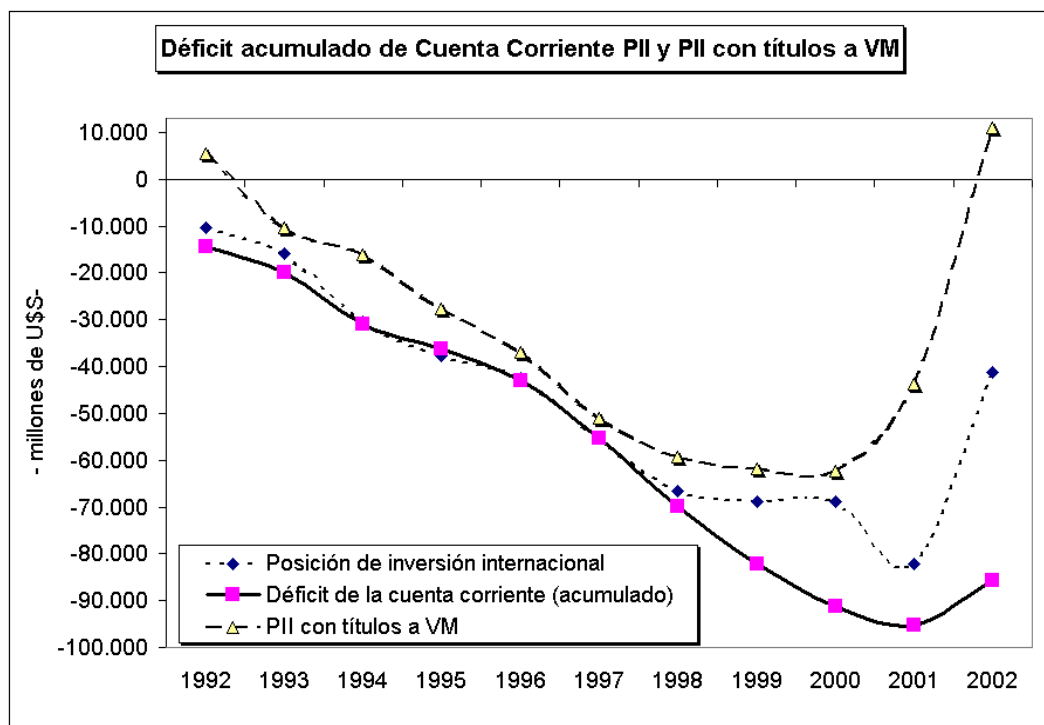
Dada la magnitud de los cambios ocurridos en el contexto económico del país, es necesario tener en cuenta estas consideraciones al interpretar las cifras que aquí se presentan. En tal sentido, como se observa en el siguiente gráfico, las variaciones de la PII, generalmente asociadas al resultado de la cuenta corriente, encuentran origen en 2002 en los cambios en la valuación de sus componentes.

³ 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 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 en los tipos de cambio.

⁴ La variación de la PII en 2002 con títulos de la deuda externa estimados a valor de mercado es aún mayor, de U\$S 54.540 millones, y se pasa de una posición deudora neta en 2001 a una activa neta en 2002. La mayor variación se origina en los menores precios de los títulos estimados para fines de 2002 en relación a fines de 2001.



Como se observa claramente en el siguiente gráfico, la convergencia en el tiempo entre los saldos acumulados en cuenta corriente del balance de pagos y la evolución de la PII se interrumpe en 2002. En este año ambas series se distancian sensiblemente por la pérdida de valor de las inversiones directas en el país. A su vez, la posición con títulos de la deuda a valor de mercado ya muestra este distanciamiento a fines de 2001, que se acentuó en 2002 ya que en ambos años se incluye la pérdida de valor de las inversiones en bonos de deuda emitidos por residentes.



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

1.a. Los factores determinantes de la variación de la PII

La crisis económica y la devaluación en 2002 tuvieron consecuencias importantes sobre la PII, al afectar la valuación en dólares de las inversiones en el país que se tradujeron –tal como ya se señaló-, en una reducción de la posición deudora neta.

La posición deudora neta se redujo en 2002 en U\$S 40.973 millones. Por un lado refleja el superávit de cuenta corriente de U\$S 9.591 millones: luego de una década en la cual el exceso del gasto por sobre el ingreso se financió con ahorro externo incrementando la posición deudora neta del país, durante 2002 el signo de la cuenta corriente se revirtió bruscamente. Por otro lado, como fue comentado anteriormente, los cambios de valuación redujeron sensiblemente los pasivos externos.

En este sentido los activos externos no mostraron una variación importante en 2002. Se mantuvieron en el orden de los U\$S 132.000 / 133.000 millones. Pero si lo hicieron los pasivos externos que pasaron de U\$S 215.230 millones a U\$S 173.702 millones.

De este modo, a fines de 2002 los activos externos alcanzaron a U\$S 132.420 millones con una reducción de U\$S 555 millones respecto de 2001. Esta caída se debió fundamentalmente a menores precios por U\$S 3.569 millones y transacciones de balance de pagos que significaron aumentos de activos por U\$S 3.393 millones.

Por otro lado reflejó comportamientos distintos entre los sectores residentes: caída de reservas del BCRA por U\$S 4.437 millones, disminución de los activos de las entidades bancarias por U\$S 3.034 millones, y, aumentos de activos del sector privado no financiero por U\$S 7.272 millones originados en un aumento por transacciones de alrededor de U\$S 10.500 millones compensados parcialmente por caída de precios de los activos por U\$S 3.200 millones.

En relación a este último sector, durante 2002 se registró un aumento de los activos externos debido, en buena medida, al gran superávit de cuenta corriente, al cambio de cartera a favor de activos externos (operado en el primer semestre del año) y a la pérdida de capacidad del sistema financiero local para captar ahorros.

A fines de 2002 los pasivos externos sumaron U\$S 173.702 millones, lo que representó una caída de U\$S 41.528 millones respecto de igual período del año anterior. La reducción se debió primordialmente al efecto de la depreciación del tipo de cambio, que afectó negativamente la valuación del stock de inversión extranjera directa (que se estima a partir de los valores contables de las empresas). La caída estimada de este stock por U\$S 34.145 millones explicó el 82% de la caída de los pasivos externos. Por otra parte las inversiones en cartera y otros pasivos externos cayeron U\$S 7.383 millones, debido a cancelaciones de deuda netas de atrasos, menor precio de acciones en cartera y la baja del stock de deuda correspondiente a entidades financieras que dejaron de operar.

Para resumir, la reducción del valor de los pasivos externos encuentra varios factores de distinta envergadura. Por un lado, y tal como hemos visto, el principal impacto fue el efecto de la devaluación en los balances de las empresas. Por otro

Cuadro de variaciones de la PII por precio y transacciones millones de dólares	
Variación de la PII	40.973
Activos	
Variación total	-555
- Variación por cambios de precios	-3.569
- Variación por transacciones de balance de pagos	3.393
- Otras variaciones	-380
Pasivos	
Variación total	-41.528
- Variación por cambios de precios	-38.134
- Variación por transacciones de balance de pagos	-4.696
- Otras variaciones	1.301

lado, a diferencia de la década pasada y en el contexto del país en 2002, no hubo financiamiento externo neto disponible de importancia. Por el contrario cancelaron deudas los distintos sectores, y en el caso del sector público estas cancelaciones se vieron neutralizadas por el efecto de la apreciación del euro en relación al dólar⁵.

Factores que explican la variación de la posición de inversión internacional en 2002	
-U\$S millones-	
Variación en la PII	40.973
Saldo de la cuenta corriente + cuenta capital	9.631
Variaciones de deuda y de activos por variaciones de los tipos de pase	-2.991
Activos (1)	184
Pasivos (2)	3.175
Variaciones de deuda y de activos por variaciones de precios	34.565
Variaciones de precios de inversiones en cartera	1.428
Activos en bonos y acciones	..
Pasivos en acciones (7)	-1.428
Variaciones de precios de inversiones directas	34.189
Activos (3)	-60
Pasivos (7)	-34.249
Variaciones de precios de otras inversiones	-3.509
Activos (4)	-3.509
Pasivos	0
Variaciones de precios por operaciones del gobierno con títulos públicos	2.299
Rescate y canje de deuda con no residentes	2.313
Valor nominal	3.166
Valor efectivo	853
Colocación de deuda	-14
Valor efectivo (5)	130
Valor nominal(5)	144
Operaciones del mercado secundario del sector privado (compras netas de residentes)	158
Valor nominal	539
Valor efectivo	381
Otras variaciones (6)	1.309
Errores y omisiones	-1.542
de balance de pagos	-1.542

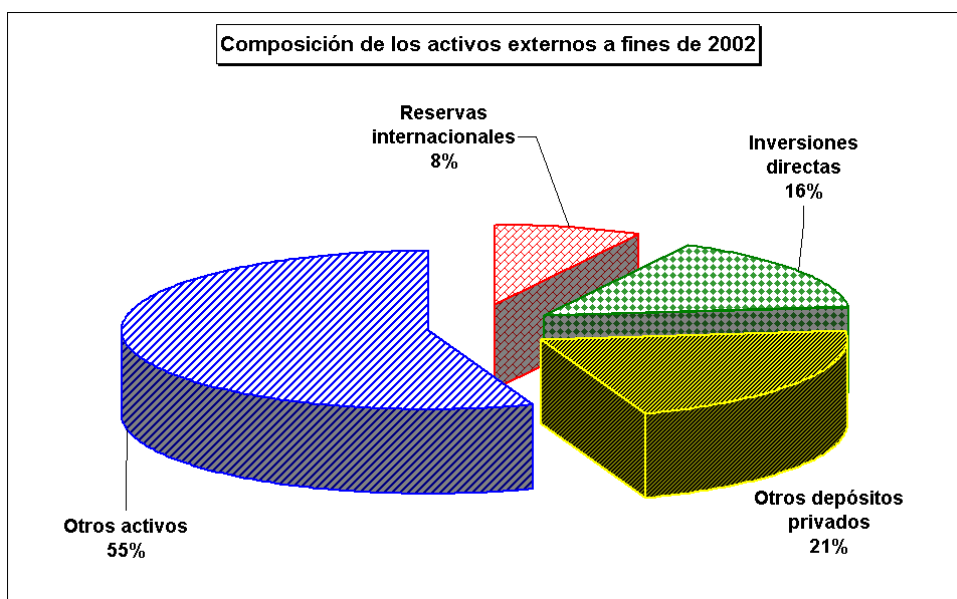
- (1) Sobre activos de reserva internacional del Banco Central y de aportes a organismos internacionales.
(2) Pasivos públicos básicamente.
(3) Inversiones inmobiliarias.
(4) Ganancia de capital por la venta de bonos cero cupón del gobierno nacional.
(5) Signo + corresponde a compras netas de residentes a no residentes (caída de deuda externa).
(6) Relacionado con la revocación para operar que les impusiera el BCRA a un grupo de entidades.
(7) 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.

En cuanto a las obligaciones externas incluidas en los pasivos (ver cuadro en el apéndice estadístico), la contracción se estimó en U\$S 8.352 millones. Se debió a la reducción de los pasivos externos del sector privado no financiero en U\$S 5.638 millones y del sector bancario por U\$S 3.941 millones, en tanto que el sector público vio incrementada su deuda en poco más de U\$S 1000 millones. En el año se registraron atrasos, producto de la cesación de pagos, por U\$S 11.846 millones, correspondiendo al sector público no financiero y BCRA U\$S 8.139 millones, al sector privado no financiero U\$S 3.654 millones y al sector bancario U\$S 53 millones.

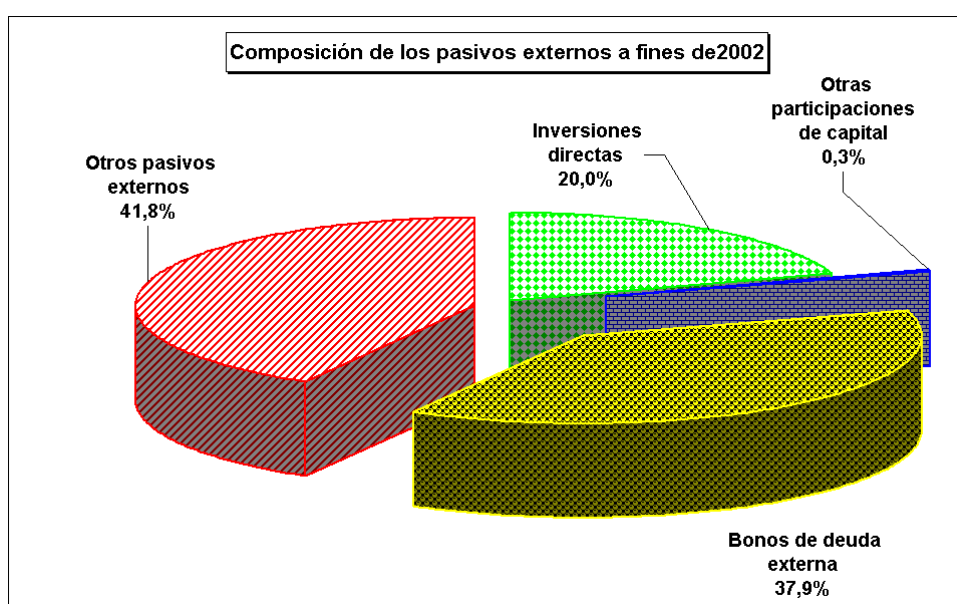
⁵ Obviamente, en la PII con títulos de la deuda externa estimados a valor de mercado, la caída de los precios de los títulos genera una reducción adicional de los pasivos externos.

1.b Composición de los activos y pasivos externos a fines de 2002

Los activos externos de los residentes, estimados a fines de 2002 en U\$S 132.420 millones, estaban compuestos por inversiones directas por U\$S 20.529 millones (16 %), U\$S 10.476 (8%) por reservas internacionales del BCRA, U\$S 27.779 millones por depósitos en el exterior del sector privado (21%), y por otros activos externos por U\$S 73.636 millones (55 %, que comprende activos comerciales, inversiones en valores emitidos por no residentes y tenencia de divisas). Dentro del activo las reservas internacionales del BCRA se contrajeron en U\$S 4.437 millones, las inversiones directas cayeron en U\$S 719 millones, los depósitos externos aumentaron en U\$S 64 millones, mientras que los otros activos externos aumentaron en U\$S 4.536 millones.



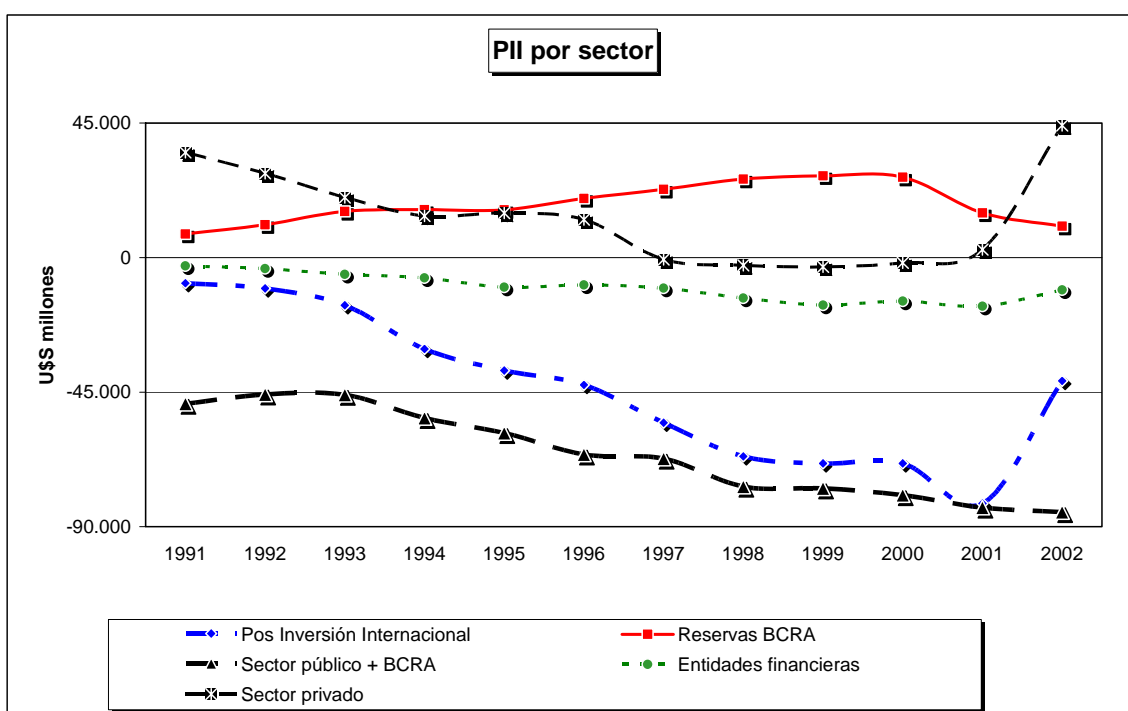
Por su parte los pasivos por U\$S 173.702 millones de fines de año estaban compuestos por un 42% de otros pasivos externos (incluye principalmente todo tipo de préstamos, y atrasos), 38% por inversiones en cartera y 20% de inversiones directas.



La Posición de Inversión Internacional por sectores residentes

A fines de 2002 el sector público no financiero y BCRA presentó una PII deudora neta por U\$S 74.631 millones, el sector financiero U\$S 10.824 millones, en tanto que la correspondiente al sector privado no financiero fue acreedora neta por U\$S 44.174 millones. El cambio de la PII total fue consecuencia básicamente de la caída de los pasivos del sector privado no financiero.

Estimación de la posición de inversión internacional: resumen por sector					
U\$S millones					
	BCRA	Entidades Financieras	Público	Privado no financiero	Total
Total	-4.800	-10.824	-69.831	44.174	-41.282
Activos	10.476	4.717	7.551	109.677	132.420
Pasivos	15.276	15.541	77.381	65.503	173.702



2.a. Sector público no financiero

La posición deudora neta del sector público no financiero fue de U\$S 69.831 millones. A nivel de grandes agregados el principal cambio respecto del año anterior fue la aparición de atrasos en los pagos de capital e intereses de la deuda externa del sector. A fin de año los atrasos acumulados ascendían a alrededor del 10% de la deuda total.

Si bien en 2002 se produjeron cancelaciones de deudas con organismos internacionales, el stock de deuda externa total se mantuvo en un nivel similar al del año anterior, en parte por la variación adversa del tipo de pase y la acumulación de atrasos de intereses.

2.b. Banco Central

La PII del BCRA a fines de 2002 registró un saldo deudor neto por U\$S 4800 millones, en comparación con un saldo deudor neto de U\$S 277 millones para 2001. La caída de las reservas internacionales fue la causa principal de este deterioro.

Evolución de la composición de la Deuda Externa del Sector Público no Financiero y BCRA durante 2002

La crisis desatada hacia fines del año 2001, que derivó entre otras cosas en la pesificación de la deuda pública emitida bajo legislación nacional, la instauración del control de cambios y la cesación del pago de varios conceptos de deuda, tanto de capital como de intereses, explicó gran parte de la evolución en los stocks de deuda externa pública.

Comparando el stock de deuda externa pública total a diciembre del año 2001, con el de diciembre de 2002, vemos que el mismo se incrementó en U\$S 1.074 millones. La siguiente tabla muestra la variación del stock total y los principales factores que la explican

Deuda TOTAL

Stock 31/12/01	88258
Stock 31/12/02	89332
Variación (1)	<u>1074</u>
Vtos Netos (2)	<u>-2397</u>
Vtos totales	-12553
Des./ref./col.	5996
Atrasos K	4161
Op. de Gno. Nac. (3)	<u>-3166</u>
Variación Tipo de Pase (4)	<u>3174</u>
Atrasos de Interés (5)	<u>3727</u>
Otros (6)	<u>-264</u>
(2) + (3) + (4) + (5) + (6)	<u>1074</u>

Datos expresados en millones de dólares.

La variación del tipo de pase total acumulada en el año se estimó en alrededor de U\$S 3.174 millones. Dicha suma reflejó fundamentalmente la apreciación respecto del dólar, de las monedas del área euro y de los Derechos Especiales de Giro (DEG), que tienen un importante peso relativo en el stock total de deuda externa.

Otro factor a destacar es la incorporación de atrasos como un financiamiento no voluntario, consecuencia de los vencimientos impagos de intereses, por U\$S 3.727 millones.

En referencia a los flujos del año, resulta interesante subrayar que si bien los vencimientos de capital ascendieron a U\$S 12.553 millones, los mismos fueron compensados parcialmente por desembolsos provenientes principalmente de

Organismos Internacionales (U\$S 848 millones) y refinanciaciones del FMI por U\$S 4.994 millones. Por otra parte, se incurrió en atrasos de capital por U\$S 4.161 millones y se colocaron títulos por U\$S 144 millones. Así, el flujo neto de pagos fue de U\$S 2.397 millones, explicado fundamentalmente por el pago neto a los Organismos Internacionales. El flujo neto con los mismos, sin considerar el pago de intereses, fue de U\$S 2.152 millones (flujo negativo), que explica más del 95% del total de pagos del período. Si incorporamos además el pago de intereses, llegamos a una cifra cercana a los U\$S 3.844 millones.

Finalmente, dentro de las operaciones del Gobierno Nacional y del BCRA son destacables las recompras del 1er trimestre, que en conjunto implicaron un flujo negativo a Valores Nominales Residuales (VNR) de U\$S 3.166 millones aproximadamente.

2.c. Otros del sector financiero

La PII pasiva neta del sector bancario sin BCRA disminuyó en el año en U\$S 5.422 millones debido a una reducción de los pasivos externos de U\$S 8.456 millones y a menores activos externos por U\$S 3.034 millones.

Es importante resaltar que a partir de marzo de 2002 se excluyó a todas las entidades a las que el BCRA les revocó la autorización para funcionar en 2002, lo que se ve reflejado en la columna otros ajustes.

El principal factor que explica la caída de los activos externos es la disminución de otros activos⁶ por U\$S 2.746 millones.

Entre los pasivos se registraron disminuciones de los stocks de inversión directa por U\$S 4.402 millones (por el impacto de la crisis financiera, la devaluación y los resultados negativos del año en los balances de las entidades), de otros pasivos por U\$S 2.553 millones, y de inversión de cartera por U\$S 1.500 millones (lo cual refleja en parte capitalización de deuda y sustitución por líneas de crédito). La caída en otros pasivos se debe a una reducción de las obligaciones diversas, y a menores depósitos por el canje de los mismos por líneas de crédito y BODEN.

Los bonos y títulos (inversión de cartera) fueron tanto para el año 2002, como para el 2000 y 2001, la segunda fuente de endeudamiento, alcanzando el 31%, 32% y 27%, respectivamente, del total de la deuda. Dentro de éstos, las obligaciones negociables, continúan siendo la opción de fondeo más relevante (73%), seguida por las obligaciones subordinadas (14%), y en menor medida, por los papeles comerciales (8%) y los bonos (5%). Los vencimientos de estos instrumentos de deuda están concentrados en el mediano y largo plazo, excepto los papeles comerciales, los cuales vencen en el corto plazo.

Otro concepto incluido dentro de otros pasivos son las líneas de crédito que continúan siendo la fuente de endeudamiento de mayor importancia. A diciembre de 2002, representaron un 54% del total de la deuda externa del sector. Para los años 2000 y 2001, la proporción fue de 44% y 34%, respectivamente. La utilización de estas líneas en el año 2002, fue de 47% para préstamos financieros, 16% para el financiamiento y prefinanciamiento de exportaciones, 7% para financiar importaciones y 29% para otras aplicaciones. El perfil de vencimiento de estas líneas es mayoritariamente de corto y mediano plazo.

⁶ Este rubro en su mayoría representa operaciones de pase, ventas a término y al contado a liquidar que son operaciones que se registran contablemente en el activo y pasivo de los balances simultáneamente.

2.d. Sector privado no financiero

El sector privado no financiero pasó de una posición acreedora neta por U\$S 2.661 millones en 2001 a otra por U\$S 44.174 millones en 2002, con una variación de U\$S 41.513 millones. Los cambios se debieron fundamentalmente a la contracción de los pasivos por U\$S 34.240 millones vinculada principalmente con la evolución del stock de IED debido a los cambios de valuación. El activo por su parte aumentó en U\$S 7.272 millones. Este cambio reflejó el flujo positivo de la formación de activos (ver Anexo III en adelante).

Evolución del endeudamiento externo durante 2002

Las estimaciones acerca de la evolución del endeudamiento externo del sector privado no financiero en el año 2002 son preliminares, ya que todavía no está disponible la información para el total de las empresas. De todos modos resulta claro que el acceso al financiamiento en este período fue muy restringido y la emisión de deuda no vinculada con reestructuraciones prácticamente nula. Es más, se registró una cancelación neta de deuda que reflejó la diferente situación de las empresas, determinada, entre otras características, por su pertenencia o no al sector transable. Así, un grupo de empresas cumplió con los vencimientos pautados en tanto que otro numeroso grupo tuvo severos problemas para hacer lo propio.

Aparte de los atrasos, en el año se observó el estiramiento de los plazos del financiamiento en espera de futuras reestructuraciones, refinanciaciones y capitalizaciones de deuda. Se estimó que del total de vencimientos (corto y largo plazo) proyectados a fines del año 2001 para 2002, sumados a los canjes anticipados realizados por algunas empresas, los pagos ascendieron al 24,3%, las capitalizaciones a 7,5%, los incumplimientos fueron 14,7% y el resto, o sea 53,5%, se refinanció.

Por último, en relación a los precios de los títulos de deuda, la estimación del valor de mercado⁷ a diciembre de 2002 fue del 45% del valor nominal aproximadamente, mientras que a diciembre de 2001 el valor estimado era del 50%. Los precios variaron ampliamente entre empresas. Es de destacar que las empresas del sector transable cotizaron sus títulos de deuda al 80% aproximadamente de su valor nominal, mientras que las empresas del sector no transable, principalmente los proveedores de servicios públicos, cotizaron alrededor del 35%, y las cotizaciones de títulos de empresas que están en cesación de pagos registraron un valor de mercado cercano al 20%.

⁷ La estimación del precio de mercado es un precio promedio ponderado de una muestra de precios de empresas que cotizan, por la participación de las empresas (con datos disponibles) en el sector correspondiente y luego ponderada por sector.

Posición de Inversión Internacional considerando valores de mercado de la deuda externa por bonos (metodología internacional)

La PII considerando la deuda instrumentada en bonos a valores de mercado, fue estimada acreedora neta por U\$S 10.885 millones, con activos externos por U\$S 132.420 millones y pasivos externos por U\$S 121.535 millones. La PII aumentó U\$S 54.540 millones en relación a 2001, cuando registró un saldo deudor neto por U\$S 43.655 millones, pasando por lo tanto de una posición deudora neta a una posición acreedora neta.

Como se ve, el resultado de la PII y su variación, calculados con este criterio, son notablemente diferentes a los calculados valuando los pasivos de deuda en títulos a valor nominal residual (VNR) debido a la caída de los precios de los títulos de deuda.

Cabe recordar que para el resto de los pasivos externos es difícil contar con valores de mercado, por lo cual la inversión extranjera directa se estima a valor patrimonial contable, y el resto de los pasivos de deuda se registra a su valor nominal.

Estimación de la posición de inversión internacional : resumen por concepto con bonos de deuda a valor de mercado

- U\$S millones-

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
PII Con bonos de deuda a valor de mercado	13.673	5.376	-10.239	-16.196	-27.703	-36.890	-51.046	-59.441	-61.768	-62.432	-43.654	10.885
Activos externos	66.670	71.951	86.359	89.010	102.227	116.983	133.071	140.345	150.208	152.936	132.975	132.420
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
Inversiones directas	6.107	7.332	8.086	9.148	10.696	12.374	16.034	18.335	20.118	21.118	21.248	20.529
Inversiones en cartera	15.184	15.126	20.392	19.154	22.539	26.548	28.900	30.270	34.409	35.189		
Otros activos externos (3)	37.494	38.503	42.410	44.676	53.030	58.316	65.331	65.491	68.339	69.712	96.815	101.415
Pasivos externos con bonos de deuda a valor de mercado (1)	52.997	66.575	96.599	105.206	129.930	153.874	184.117	199.786	211.975	215.367	176.630	121.535
Inversiones directas	11.524	16.303	18.520	22.428	27.991	33.589	42.084	47.898	62.088	67.769	68.935	34.790
Inversiones en cartera	4.789	8.974	43.823	42.595	50.924	67.605	83.110	87.507	84.694	80.252	37.314	18.201
Participaciones de capital	1.207	1.916	10.257	10.102	11.597	13.730	19.070	14.297	8.389	3.636	2.103	576
Bonos de deuda externa	3.582	7.059	33.566	32.493	39.327	53.875	64.041	73.210	76.305	76.616	35.211	17.624
Otros pasivos externos (2)	36.684	41.298	34.255	40.183	51.015	52.680	58.924	64.381	65.193	67.346	70.381	68.544

(1) Para los años 1991 y 1992 incluye deuda refinanciada en el plan financiero 1992 (Plan Brady).

(2) Incluye financiación por intereses devengados no vencidos.

(3) Para los años 2001 y 2002 incluye inversiones en cartera

Variación de la posición de inversión internacional

U\$S millones

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Con bonos de deuda a valor nominal residual	-1.710	-5.627	-14.613	-7.186	-4.853	-12.648	-11.267	-2.350	-12	-13.393	40.973
Con bonos de deuda a valor de mercado	-8.297	-15.615	-5.957	-11.507	-9.187	-14.156	-8.394	-2.327	-664	18.777	54.540
Diferencia	-6.587	-9.988	8.657	-4.321	-4.334	-1.508	2.873	22	-652	32.170	13.567

Anexo I: Inversión Extranjera Directa (IED)

Revisión de las estimaciones de IED del sector privado no financiero para los años 2000 y 2001

La Posición de Inversión Internacional (PII) incorpora la revisión de las cifras de Inversión Extranjera Directa (IED) del sector privado no financiero para los años 2000 y 2001 (ver cuadro anexo). Las estimaciones surgen de la información disponible en los balances de las empresas, de acuerdo con la metodología habitual de estimación, y, abarca tanto los flujos como el stock, a excepción de la Deuda con Matrices y Filiales. También se publica la estimación del stock de IED para el año 2002, período en el que cae fuertemente como consecuencia de los efectos de la devaluación de la moneda en los patrimonios de las empresas (que a su vez para la PII son estimados en dólares).

Las cifras revisadas muestran diferencias importantes en relación a las estimaciones anteriores:

- a) En el año 2000 aumentan en forma generalizada los pagos de dividendos de las empresas. Para dicho año, la suma de los dividendos girados por las empresas de IED alcanza valores similares a los resultados obtenidos por esas empresas. Por lo tanto, hay una reducción considerable de los flujos de capital al disminuir la reinversión de utilidades en las cifras agregadas.
- b) Como consecuencia de la crisis económica del año 2001, la renta de las empresas de IED cae de manera abrupta y generalizada. También se estiman mayores giros de utilidades. La combinación de ambos, menor renta y mayor giro de utilidades, genera la reinversión de utilidades negativa, y en consecuencia menores flujos de capital. Esta reducción se compensa parcialmente por mayores aportes de las matrices en sus filiales. Una parte considerable de los mismos se explica por capitalizaciones de deudas de las filiales locales con las matrices. Estos aportes, en su mayoría, no están destinados a realizar nuevas inversiones sino a apoyar financieramente a las filiales.
- c) Las estimaciones del stock para ambos años han sido calculadas a valor contable (de acuerdo a la metodología en uso), es decir como la suma de las participaciones de los inversores directos en el patrimonio neto de las empresas residentes. Las cifras revisadas reflejan los menores flujos de capital de los dos años y, además, como se realizan a partir de los patrimonios contables muestran valores inferiores a los estimados preliminarmente en función de los flujos del balance de pagos (estimados a valor de mercado).

Estimación del stock de IED para el año 2002

Las estimaciones preliminares del stock de IED se realizaban sumando al último saldo contable disponible, los flujos del período estimados para el balance de pagos. Sin embargo, la devaluación de la moneda en 2002 y su efecto sobre el balance de las empresas impiden continuar con esta metodología preliminar de estimación, ya que es necesaria una revaluación de los saldos.

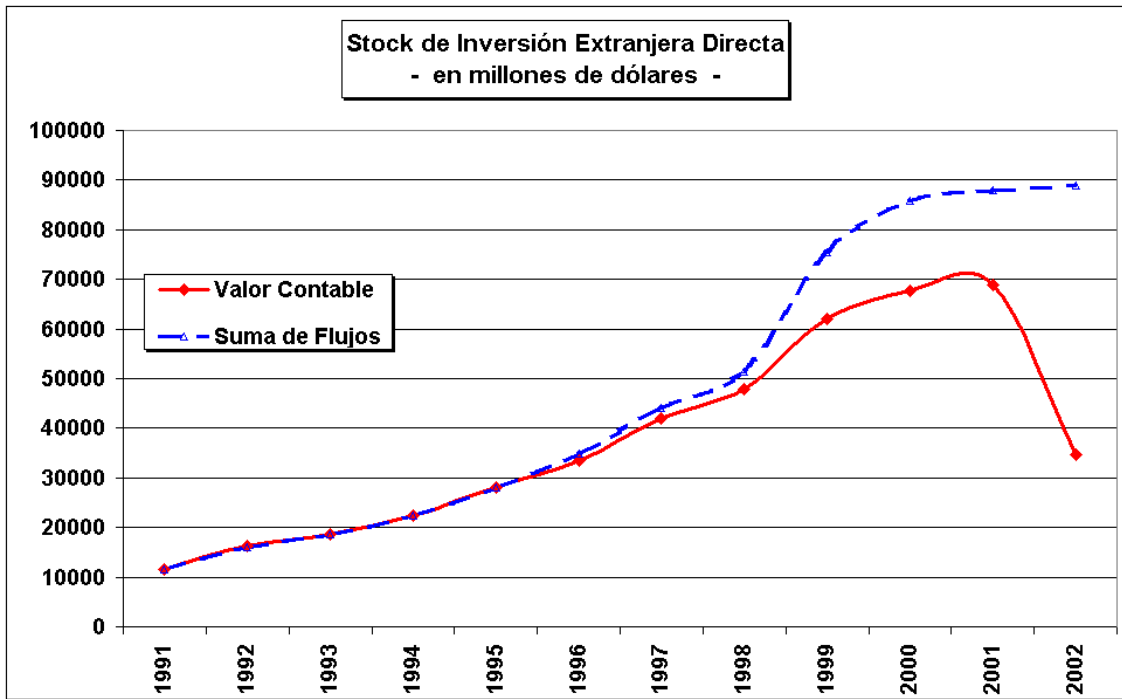
En este sentido, para el año 2002 se ha realizado una estimación del stock en base a los balances contables de una muestra que representa más del 50% del universo relevado. Dicha estimación indica que el stock medido en dólares de la IED del Sector Privado no Financiero habría caído un 48% con respecto al stock del año 2001. Esta caída se debe principalmente a los efectos de la variación del tipo de cambio en los balances de las empresas (y su estimación en dólares). La caída es aún más abrupta

para el Sector Privado Financiero, cuyo stock medido en dólares disminuye en un 63% con respecto al año 2001. El mismo ha sido calculado en base al método habitual de estimación, el cual incluye los patrimonios del total de entidades del sistema financiero en manos de no residentes.

En el cuadro y gráfico siguientes puede observarse que el stock que se alcanza mediante el método del Valor Patrimonial Proporcional (valor contable) sigue hasta el año 2001 la misma tendencia que el obtenido por la suma de flujos. Si dichos flujos fueran tomados a valor patrimonial proporcional en vez de a valor de mercado la similitud entre ambos métodos sería aún mayor.

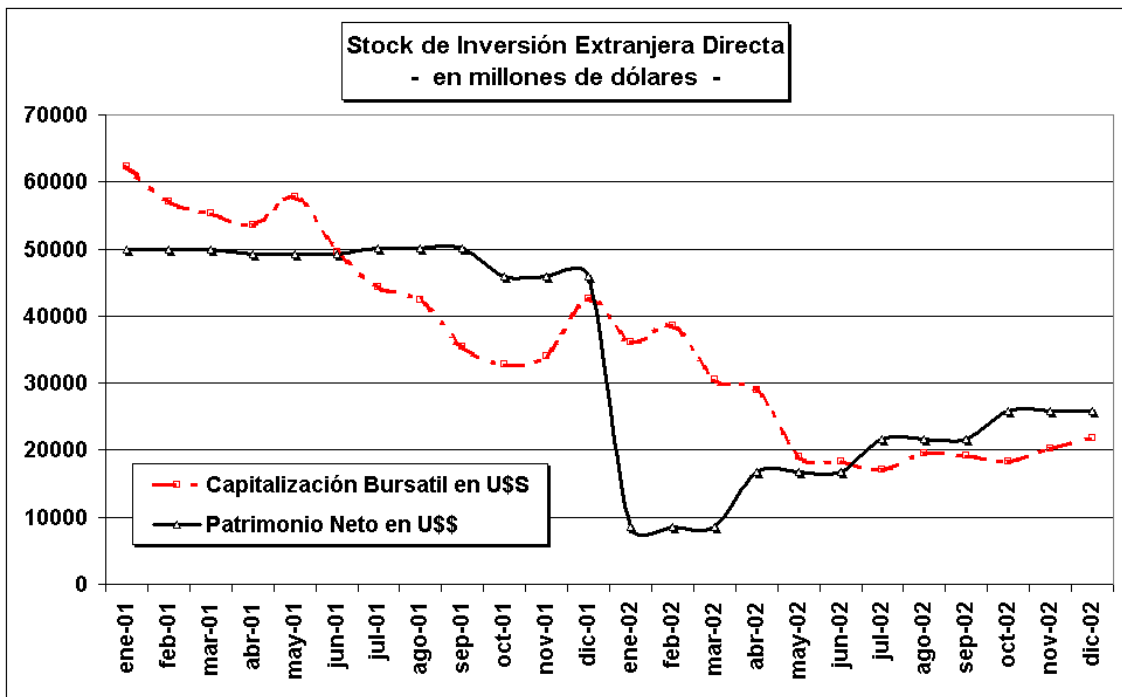
Como se explicó en el párrafo anterior, la brecha entre ambas estimaciones cobra mayor relevancia a partir del año 1999, año en el cual se registraron operaciones de magnitud en las que el valor contable resultó marcadamente inferior al valor de mercado de la transacción. La adquisición de mayor importancia fue la toma de control de YPF por parte de la petrolera española Repsol, operación que fue parcialmente compensada por una disminución de inversión de cartera (ver más adelante "Flujos de IED netos de contrapartidas por canjes de acciones"). Por el contrario, en el año 2002 la brecha aumenta como consecuencia de la devaluación de la moneda argentina. En ese período, muchas empresas sufrieron grandes pérdidas patrimoniales, las cuales se acentúan debido a la conversión de sus patrimonios a dólares estadounidenses.

Valuación de las Inversiones Directas en Argentina -en millones de U\$S-		
Stock a fines de:	Valor Contable	Suma de Flujos de BdP
1991	11.524	11.524
1992	16.303	15.956
1993	18.521	18.749
1994	22.428	22.386
1995	27.991	27.995
1996	33.557	34.946
1997	42.013	44.107
1998	47.797	51.399
1999	61.926	75.385
2000	67.600	85.814
2001	68.766	87.982
2002	34.611	88.974



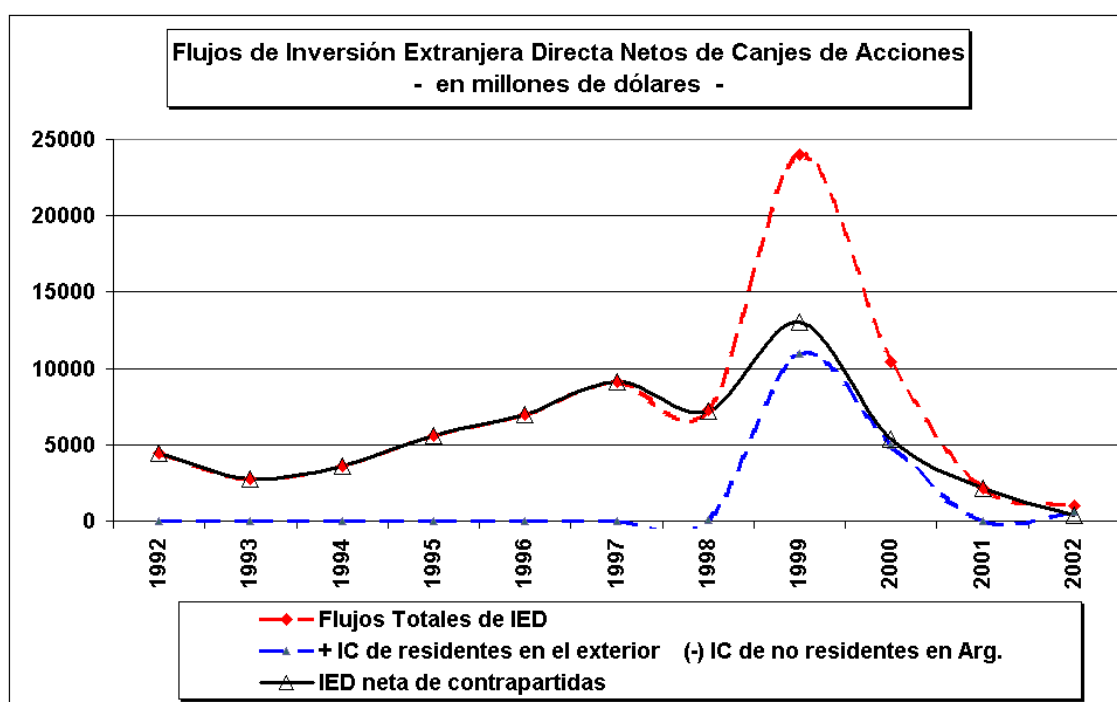
Otra modalidad para estimar el stock de IED sería mediante la capitalización bursátil. Este método no se presenta como el más conveniente para la Argentina, debido a que son pocas las empresas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, con el agravante de que nuestro mercado de capitales es muy volátil, por lo tanto las variaciones de los precios de las acciones llevarían a cambios muy bruscos en ese tipo de estimación del stock de IED. Sin embargo, se ha realizado esa estimación para contrastar los resultados obtenidos.

Como puede observarse en el siguiente gráfico, la estimación mediante la capitalización de mercado sigue la tendencia de la estimación utilizada. Para poder realizar esta comparación de métodos se utilizó una muestra reducida que sólo comprende a las empresas que cotizan en la BCBA.



Flujos de IED netos de contrapartidas por canjes de acciones

La estimación de los flujos de capital en concepto de IED muestran algunos años (1999 y 2000 por ejemplo) en los cuales la importancia de las operaciones de canjes o rescates de acciones (la mayor de las cuales ha sido la realizada por Repsol YPF en 1999) condiciona sensiblemente las cifras publicadas. Estas operaciones figuran como un flujo en concepto de IED pero sólo afectan parcialmente los flujos netos de capital estimados en el balance de pagos ya que tienen su contrapartida en una disminución de la inversión de cartera en acciones argentinas en poder de no residentes y en el aumento de la tenencia de acciones extranjeras por parte de residentes. Para simplificar al lector la interpretación, se presentan en el cuadro anexo los flujos de IED netos de operaciones de canjes, y a continuación, un gráfico con las series netas de estos canjes.



Flujo de IED en Argentina
(en millones de dólares)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
TOTAL	4432	2793	3637	5610	6951	9161	7292	23986	10414	2177	774
Reinversión de Utilidades	857	878	899	659	398	726	788	-145	260	-3303	-930
Sector Privado Financiero	62	192	-165	143	13	51	178	5	66	-240	-529
Sector Privado No Financiero	795	686	1064	516	385	675	610	-150	194	-3064	-401
Aportes	474	628	1287	1685	2011	2580	3179	4116	2792	3651	2655
Sector Privado Financiero	129	226	268	369	303	734	891	497	322	117	585
Sector Privado No Financiero	345	402	1019	1316	1708	1846	2288	3619	2470	3534	2070
Deuda con Matrices y Filiales	371	251	387	700	1527	1161	803	1627	1085	999	-2501
Cambios de Manos	2730	1036	1063	2566	3014	4695	2522	18387	6277	831	1549
Sector Público Nacional	2332	935	102	1060	267	0	0	3010	25	25	0
Sector Público Local	12	0	34	53	314	892	334	1181	5	0	0
Sector Privado Financiero	0	0	58	0	431	1581	688	81	1056	94	-65
Sector Privado No Financiero	385	101	869	1453	2003	2221	1501	14114	5191	712	1614
Item Memorandum											
Flujos de Inversión Directa Netos de Canjes	4432	2793	3637	5610	6951	9161	7193	13037	5402	2169	180

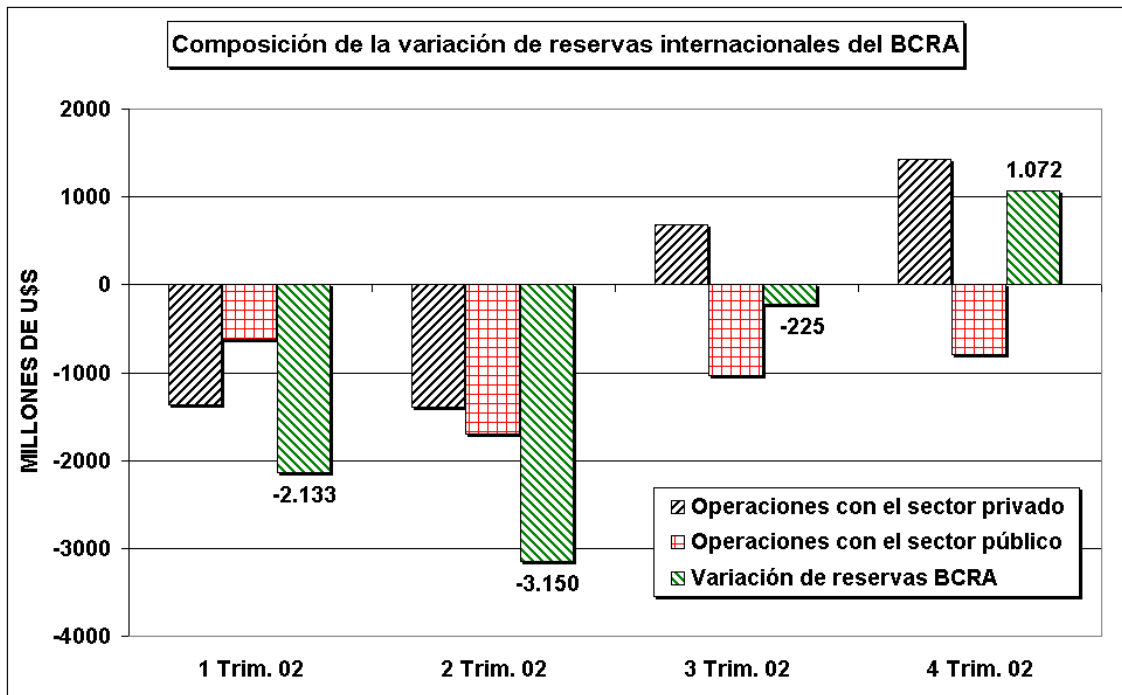
Anexo II: Reservas Internacionales en el año 2002

Síntesis del comportamiento de Reservas Internacionales

En el año 2002, la pérdida de reservas del BCRA fue de U\$S 4.437 millones, totalizando un stock de U\$S 10.476 millones al 31 de diciembre de 2002. Son varios los factores que explican la variación de las reservas, destacándose la venta neta de divisas por parte del BCRA en el mercado cambiario estimada en U\$S 650 millones y las operaciones con el Sector Público (principalmente pagos a Organismos Internacionales) que implicaron una reducción de las reservas por aproximadamente U\$S 4.150 millones.

Cabe destacar la existencia de dos períodos bien diferentes en el comportamiento del BCRA en el mercado cambiario en 2002:

Enero – junio: El BCRA intervino en el mercado cambiario para satisfacer la demanda excedente de dólares, vendiendo divisas por U\$S 2.757 millones, a su vez las operaciones con el sector público implicaron una reducción en las reservas de U\$S 2.320 millones y otros factores implicaron una reducción de U\$S 206 millones. La disminución total de reservas en el período fue de aproximadamente U\$S 5.283 millones.



Julio –diciembre: Al revés de lo sucedido en el primer período, el BCRA intervino en el mercado cambiario comprando divisas por U\$S 2.111 millones, mientras que las operaciones con el sector público implicaron una reducción en las reservas de aproximadamente U\$S 1.833 millones y otros factores implicaron un aumento de U\$S 569 millones. El aumento total de reservas en el período fue de aproximadamente U\$S 846 millones.

Anexo III: Formación de Activos Externos del Sector Privado no Financiero

Formación de activos externos del sector privado no financiero en 2002

En esta PII se incluyen estimaciones de activos externos del sector privado no financiero para los años 2001 y 2002 que, si bien son similares en términos anuales a las anteriormente publicadas, difieren a nivel trimestral. Surgen de la revisión de las estimaciones al incorporar nueva información disponible. En estos años han sido evidentes las limitaciones de la metodología de estimación en uso para captar los flujos en los períodos de mayor demanda de activos externos. Dadas las características de estos flujos en 2001 y 2002, la falta de fuentes de información para relevar los stocks de estos activos, y la nueva información sobre flujos disponible del mercado de cambios, se ha revisado provisoriamente la participación de la importación neta de billetes (dólares) en el total estimado. Sin embargo, la apertura por componentes de los activos será limitada hasta tanto se revise la metodología de estimación.

El creciente nivel de riesgo y la crisis financiera desarrollada durante el año 2001 generaron un fuerte cambio en la cartera de activos financieros de los inversores residentes a favor de activos externos. La preferencia de los residentes por activos externos continuó durante el año 2002, aunque se destaca un importante cambio de comportamiento durante el periodo. El ritmo de acumulación de estos activos fue muy intenso en el primer semestre de 2002, mientras que se fue desacelerando en la segunda mitad del año.

¿Cuáles fueron las fuentes disponibles en el año 2002 para financiar el cambio de cartera producido? En forma simplificada, los datos del balance de pagos pueden ser agrupados por sector (en millones de dólares):

Fuente para financiar la formación de activos externos del sector privado no financiero

	2001	2002		
		I sem	II sem	total
1 Cuenta corriente del sector privado no financiero	3.534	7.497	7.942	15.439
2 Cuenta capital	101	20	19	39
3 Contribución neta del sector público (cuenta corriente y financiera)	1.251	-2.781	-1.381	-4.162
4 Variación de reservas internacionales del sistema financiero	-19.081	-5.634	799	-4.835
5 Contribución neta del sector financiero (cuenta corriente y financiera)	-7.611	-431	-1.044	-1.475
6 Variación de pasivos sector privado no financiero	-973	-2.066	-532	-2.598
Fuente potencial para acumular activos del sector privado no financiero (1+2+3+4+5+6)	15.383	7.873	4.205	12.078
Estimación acumulación activos sector privado no financiero	12.865	7.417	3.121	10.538
Errores y omisiones	-2.516	-458	-1.084	-1.542

La principal fuente de financiamiento para la formación de activos y, en menor medida, para la cancelación de deudas, fue la cuenta corriente privada, que en 2002 registró un saldo positivo de U\$S 15.439 millones, comparado con U\$S 3.534 millones del año anterior. En contraste con esto, en 2001 las reservas internacionales financiaron básicamente el flujo de activos externos. Ahora bien, la evolución de estas variables en el año fue disímil, en el primer semestre la formación de activos fue superior a la del segundo semestre, financiada básicamente por superávit de cuenta

corriente y caída de reservas. En el segundo semestre la mayor estabilidad de la situación se reflejó en una menor constitución de activos.

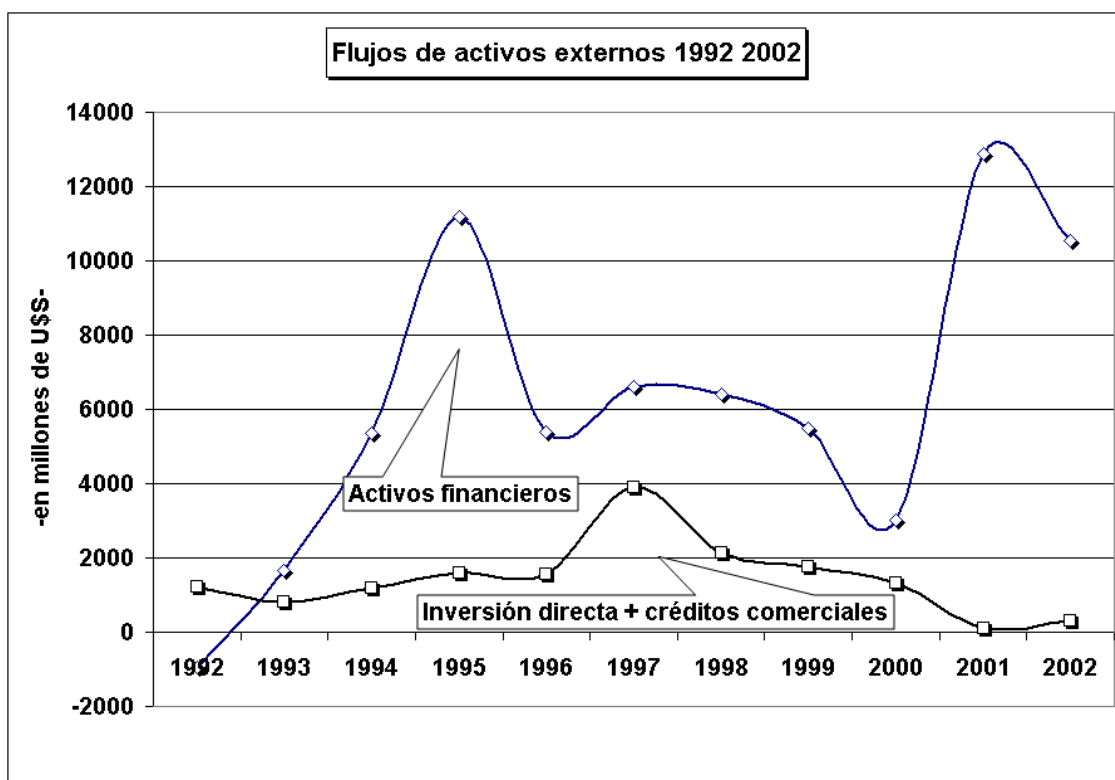
Dadas las cifras estimadas del resto de los componentes del balance, el rango de fuentes para la acumulación de activos es del orden de los U\$S 15.383 millones en 2001 y de U\$S 12.078 millones en 2002, U\$S 7.873 millones en el primer semestre y U\$S 4.205 millones en el segundo, reflejo de la desaceleración arriba mencionada. Obviamente esta “fuente potencial” es por definición igual a la estimación de formación de activos más errores y omisiones (probablemente asociados con las dificultades para estimar los flujos del sector privado no financiero y en particular las dificultades para estimar activos externos).

Formación de activos externos 1992 - 2002

La inestabilidad económica y financiera ha llevado históricamente a que muchos residentes constituyeran posiciones en activos externos. Ejemplo concreto es lo sucedido en 2001 y 2002.

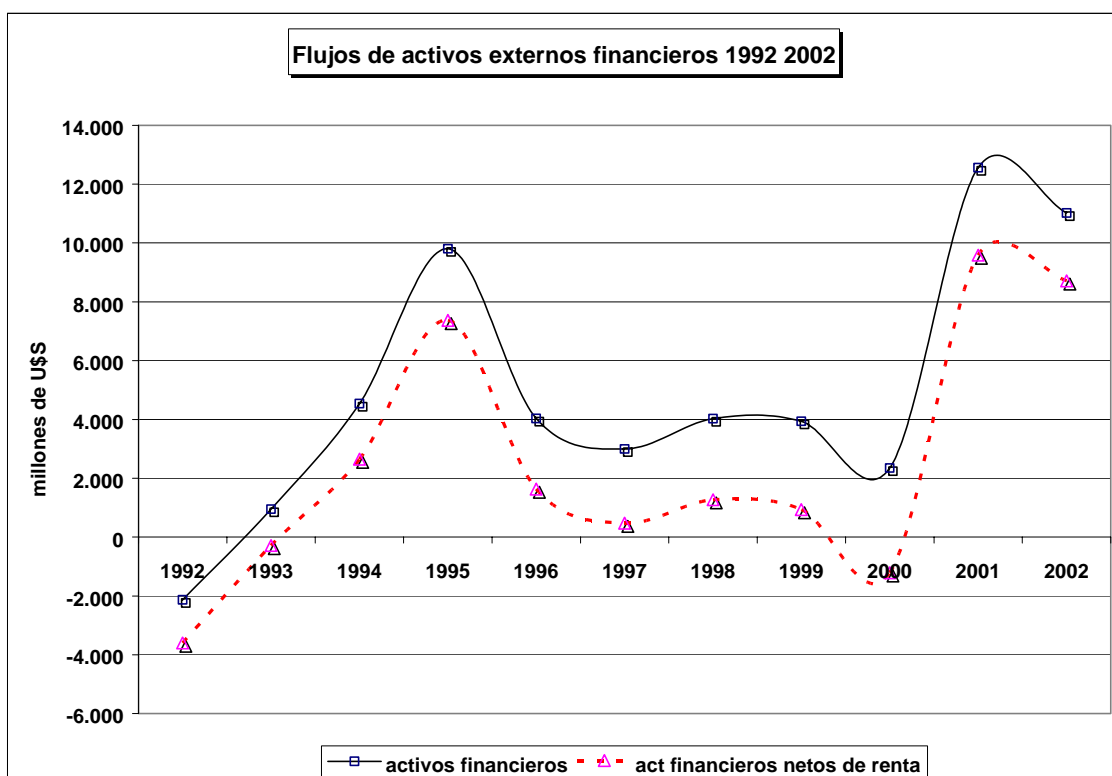
Las estimaciones del balance de pagos reflejan claramente este comportamiento. El análisis de los flujos muestra que la constitución de estos activos está altamente concentrada en los períodos de inestabilidad financiera.

Las cifras de los 11 años (1992 – 2002) muestran un total de flujos de activos del sector privado no financiero de U\$S 67.567 millones, de los cuales U\$S 13.478 millones corresponden a inversión directa en el exterior (con pico en el año 1997) y U\$S 2.440 millones a activos comerciales.



Excluidos estos conceptos, el flujo de activos “financieros” estimado es de U\$S 51.649 millones. Ahora bien, es evidente que parte de estos activos se incrementa por la reinversión de la renta que ellos mismos devengan. Especialmente cuando estos activos constituyen principalmente activos de reserva para los residentes. Esta renta figura como una fuente en la cuenta corriente del balance de pagos (un ingreso devengado como renta de los activos); su reinversión (parcial o total) forma parte del flujo estimado en la cuenta financiera (los U\$S 51.649 millones arriba mencionados).

En el siguiente gráfico se netean los flujos de acumulación de activos devengados de la renta que devengan cada año, para obtener una mejor aproximación al “flujo nuevo atribuido al periodo”. El resultado son flujos netos para los 11 años de U\$S 25.633 millones.



Si consideramos los flujos brutos (U\$S 51.649 millones) los años 1995 (efecto “Tequila”), 2001 y 2002, explican el 19%, 25% y 20% del total de ellos respectivamente (64% entre los tres años).

Si consideramos los flujos netos (U\$S 25.633 millones) la contribución de estos años es mucho mayor, 28%, 38% y 31% para 1995, 2001 y 2002 respectivamente, casi explican el 100% de los flujos.

Para el resto de los años casi no queda contribución (en promedio), en particular si consideramos una economía en un contexto financiero altamente globalizado, en el cual los activos externos son parte de las carteras de los inversores residentes.

Este análisis de los flujos podría indicar alguna subestimación en las estimaciones. El signo negativo persistente de los errores y omisiones, y sus valores más altos en los años de mayor inestabilidad (1995, 2001 y 2002) de la serie, indican la dificultad de estimación de estos flujos (particularmente en los períodos de mayor demanda de activos externos).

Anexo IV: Apéndice Estadístico

Indice

Cuadro 1: Estimación de los factores que explican la variación de la PII en 2002.

Cuadro 2: Estimación de la Posición de Inversión Internacional por sector y concepto 1991-2002.

Cuadro 3: Balance de pagos.

Cuadro 4: Obligaciones externas por sector residente

Cuadro 5: Inversión extranjera directa en Argentina por actividad económica

Cuadro 6: Inversión extranjera directa en Argentina por área geográfica: clasificación por primer nivel de tenencia

Cuadro 7: Inversión extranjera directa en Argentina por área geográfica: clasificación por segundo nivel de tenencia⁸

⁸ Ver definición del criterio de segundo nivel de tenencia en "IED en Argentina 1992-1998", diciembre de 1999, sección 2.b "La IED por origen geográfico", disponible en Internet en: <http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/>.

Cuadro 1

**ESTIMACION DE LA POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL:
Factores que explican las variaciones en 2002**

- U\$S millones-

	2001	2002				
		transac- ciones	variación precios	variación tipo de cambio	otros ajustes	saldo final
POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL (TOTAL)	-82.254	8.090	34.565	-2.991	1.309	-41.282
SISTEMA FINANCIERO	-16.524	-2.909	3.462	-963	1.309	-15.625
BANCO CENTRAL	-277	-3.560	0	-963	0	-4.800
Activos externos	14.913	-4.516	0	79	0	10.476
Reservas internacionales	14.913	-4.516		79		10.476
Otros	0					0
Pasivos externos	15.190	-956	0	1.042	0	15.276
Inversión en cartera	0	0	0	0	0	0
títulos (BCRA notes)	0					0
Otros	15.190	-956	0	1.042	0	15.276
organismos internacionales (F.M.I., BID, BIRF,BIS)	15.186	-1.078		1.042		15.150
bancos: TCA,TCDF, GRA	0					0
atrasos	0	126				126
otros	4	-4				0
OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS	-16.246	652	3.462	0	1.309	-10.824
Activos externos (1)	7.751	-2.167	-303	0	-564	4.717
Inversión directa	1.720	-162			-16	1.543
Inversión en cartera	143	-110	0	0	0	32
títulos	100	-97				3
acciones	43	-13			0	30
Otros activos	5.888	-1.895	-303	0	-548	3.141
depósitos y disponibilidades	1.837	-735			-86	1.016
otros	4.051	-1.160	-303		-462	2.125
Pasivos externos (1)	23.997	-2.818	-3.765	0	-1.874	15.541
Inversión directa (2)	7.012	-9	-3.723		-670	2.610
Inversión en cartera	5.583	-1.014	-42	0	-444	4.083
títulos	5.321	-942			-444	3.934
acciones (2)	263	-72	-42			149
Otros pasivos	11.402	-1.795	0	0	-759	8.848
depósitos	504	-46			-44	414
líneas de crédito	1.221	-922			-149	150
atrasos	7.428	14			-356	7.086
otros	0	53				53
otros	2.249	-894			-210	1.145

Cuadro 1 continuación

**ESTIMACION DE LA POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL:
Factores que explican las variaciones en 2001**

- U\$S millones-

	2.001	2.002				saldo final
	saldo final	transacciones	variación precios	variación tipo de cambio	otros ajustes	
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO	-68.392	-1.869	2.457	-2.028	0	-69.831
Gobierno Central y otros entes públicos nacionales	-65.077	-1.597	2.457	-1.984	0	-66.201
Activos externos	7.491	-461	0	105	0	7.135
Inversión en cartera	1.082	-368	0	96	0	811
títulos en garantía Plan Financiero 1992	1.082	-368				811
otros títulos en garantía	0					0
títulos de libre disponibilidad	0					0
Otros activos	6.409	-94	0	9	0	6.324
aportes a organismos internacionales	1.163			7		1.170
depósitos de fondos fiduciarios	164	-68				96
depósitos de fideicomisos	0					0
depósitos indisponibles	0					0
otros depósitos	330	-197				133
créditos por financiación de entes binacionales	4.753	171		2		4.926
lineas de crédito país/país	0					0
Pasivos externos	72.568	1.135	-2.457	2.089	0	73.336
Inversión en cartera	49.521	-3.617	-2.457	1.242		44.689
Otros pasivos	23.048	4.752		847	0	28.646
organismos internacionales	17.881	-1.754		255		16.382
deuda refinanciada en el Plan Financiero 1992	0					0
bancos	487	-76		37		449
acreedores oficiales	4.605	-523		312		4.393
proveedores y otros	75	-7		-9		59
atrasos	0	7.111		252		7.364
Gobiernos locales y otros entes públicos locales	-3.315	-272	0	-43	0	-3.630
Activos externos	416					416
Pasivos externos	3.731	272	0	43	0	4.046
Inversión en cartera	3.279	-323		74		3.029
Otros pasivos	452	595	0	-30	0	1.016
bancos	186	-42		-1		143
acreedores oficiales	133	-2		-1		129
proveedores y otros	133	-11		-28		94
atrasos	0	650				650
SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO	2.661	12.867	28.646	0	0	44.174
Activos externos	102.404	10.537	-3.266	0	0	109.677
Inversión directa	19.527	-482	-60	0	0	18.986
inmobiliaria	6.222	57	-60			6.219
empresas	13.305	-539				12.767
Otros activos	82.877	11.019	-3.206	0	0	90.691
depósitos	25.878	885				26.763
financiamiento comercial	3.201	793				3.994
otros	53.798	9.341	-3.206			59.934
Pasivos externos	99.743	-2.330	-31.912	0	0	65.503
Inversión directa (2)	61.923	783	-30.526			32.180
Inversión en cartera	17.531	-1.588	-1.386	0	0	14.558
títulos de deuda	15.691	-1.561				14.131
acciones (2)	1.840	-27	-1.386			427
Otros pasivos	20.289	-1.525	0	0	0	18.764
organismos internacionales	1.118	-105				1.013
bancos	14.996	-3.566				11.430
agencias oficiales	2.030	-227				1.803
proveedores y otros	2.146	-1.281				864
atrasos	0	3.654				3.654

(1) Otros ajustes está elacionado con la revocación para operar que les impusiera el BCRA a un grupo de entidades.

(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 varción de precios.

Cuadro 2

**ESTIMACION DE LA POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL:
Por sector y concepto para el período 1991-2002 (1)**

-US\$ millones -

	1.991	1.992	1.993	1.994	1.995	1.996	1.997	1.998	1.999	2.000	2.001	2.002
Activos externos	66.670	71.951	86.359	89.010	102.227	116.983	133.071	140.345	150.208	152.936	132.975	132.420
Pasivos externos	75.265	82.256	102.292	119.556	139.959	159.568	188.304	206.845	219.057	221.797	215.230	173.702
Posición	-8.595	-10.305	-15.932	-30.545	-37.732	-42.584	-55.232	-66.500	-68.850	-68.862	-82.254	-41.282
Variación de la posición		-1.710	-5.627	-14.613	-7.186	-4.853	-12.648	-11.267	-2.350	-12	-13.393	40.973
PII (TOTAL)	-8.595	-10.305	-15.932	-30.545	-37.732	-42.584	-55.232	-66.500	-68.850	-68.862	-82.254	-41.282
SISTEMA FINANCIERO	-1.120	347	6.167	4.935	-179	4.177	6.555	7.177	6.842	7.194	-16.524	-15.625
BANCO CENTRAL	1.668	4.048	11.755	11.750	9.738	13.322	16.762	20.702	22.748	21.753	-277	-4.800
Activos externos	8.981	10.991	15.471	16.032	15.963	19.745	22.807	26.249	27.341	26.917	14.913	10.476
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
Otros	1.095	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
depósitos indisponibles	765	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
líneas de crédito país/país	330	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos externos	7.313	6.943	3.716	4.282	6.225	6.423	6.045	5.547	4.594	5.165	15.190	15.276
Inversión de cartera	527	492	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
títulos (BCRA notes)	527	492	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros	6.786	6.451	3.716	4.282	6.225	6.423	6.045	5.547	4.594	5.165	15.190	15.276
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	15.150
Bancos: TCA, TCDF, GRA	4.111	3.969	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
atrasos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	126
otros	132	136	99	70	53	38	30	20	15	11	4	0
OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS	-2.787	-3.700	-5.588	-6.815	-9.917	-9.145	-10.207	-13.525	-15.906	-14.559	-16.246	-10.824
Activos externos	3.665	4.301	6.064	6.561	7.382	11.100	17.139	16.124	15.738	18.416	7.751	4.717
Inversión directa	928	921	921	1.106	1.236	1.466	1.494	1.451	1.635	1.865	1.720	1.543
Inversión en cartera	82	27	64	78	167	615	1.291	930	1.356	1.456	143	32
acciones	14	18	53	68	108	102	217	51	31	43	43	30
títulos	68	9	12	11	59	514	1.074	879	1.325	1.413	100	3
Otros activos	2.656	3.353	5.079	5.377	5.980	9.019	14.355	13.742	12.747	15.095	5.888	3.141
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	1.016
otros	982	879	1.048	1.393	2.341	3.242	6.073	7.300	7.001	9.170	4.051	2.125
Pasivos externos	6.453	8.001	11.653	13.377	17.299	20.246	27.346	29.649	31.643	32.974	23.997	15.541
Inversión directa	1.334	1.393	1.748	1.955	2.528	3.001	4.507	5.671	6.403	7.205	7.012	2.610
Inversión en cartera	153	868	3.014	3.434	3.532	5.563	7.315	7.833	7.961	7.592	5.583	4.083
títulos	108	781	1.991	2.812	2.513	3.978	5.064	6.161	6.349	6.598	5.321	3.934
acciones	45	87	1.023	622	1.019	1.585	2.251	1.672	1.612	994	263	149
Otros pasivos	4.966	5.740	6.891	7.988	11.238	11.681	15.524	16.146	17.279	18.177	11.402	8.848
organismos internacionales	300	301	295	327	331	502	459	431	499	465	504	414
depósitos	184	323	1.031	1.706	1.727	1.603	2.822	2.354	2.630	3.788	1.221	150
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	7.086
atrasos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	53
otros	1.444	1.011	1.253	729	1.807	2.628	4.837	4.838	4.369	5.590	2.249	1.145

Cuadro 2 continuación

ESTIMACION DE LA POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL: Por sector y concepto para el período 1991-2002 (1) (continuación) -U\$S millones-												
	1.991	1.992	1.993	1.994	1.995	1.996	1.997	1.998	1.999	2.000	2.001	2.002
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO	-42.646	-38.837	-42.200	-49.385	-52.430	-59.444	-61.177	-71.044	-72.569	-74.292	-68.392	-69.831
Gob. Central y otros entes púb. nacionales	-42.646	-38.837	-42.182	-49.272	-52.109	-58.345	-59.026	-68.773	-70.336	-70.888	-65.077	-66.201
Activos externos	3.961	5.892	8.642	8.558	9.568	9.571	9.253	8.516	9.620	7.803	7.491	7.135
Inversión en cartera	0	134	2.150	3.406	3.499	3.495	3.180	2.566	2.547	1.782	1.082	811
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	811
otros títulos en garantía	0	0	0	0	0	113	278	173	111	0	0	0
títulos de libre disponibilidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros activos	3.961	5.758	6.492	5.152	6.069	6.076	6.073	5.950	7.073	6.021	6.409	6.324
aportes a organismos internacionales	950	977	983	1.037	1.051	1.096	1.111	1.149	1.160	1.158	1.163	1.170
depósitos de fondos fiduciarios	0	0	0	0	496	360	453	274	1.216	280	164	96
depósitos de fideicomisos	0	308	429	118	60	0	0	0	0	0	0	0
depósitos indisponibles	0	819	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
otros depósitos	0	106	1.126	83	111	138	143	182	286	0	330	133
créditos por financiación de entes binacionales	3.011	3.218	3.624	3.659	4.178	4.363	4.300	4.329	4.411	4.583	4.753	4.926
líneas de crédito país/país	0	330	330	255	173	119	66	16	0	0	0	0
Pasivos externos	46.607	44.729	50.824	57.830	61.677	67.916	68.279	77.289	79.956	78.691	72.568	73.336
Inversión en cartera	5.882	6.920	32.117	37.320	38.452	46.168	48.189	54.937	57.095	56.309	49.521	44.689
Otros pasivos	40.726	37.809	18.706	20.510	23.225	21.748	20.090	22.352	22.861	22.382	23.048	28.646
organismos internacionales	5.587	4.876	6.987	7.232	9.069	10.029	10.860	13.792	16.102	17.059	17.881	16.382
deuda refinanciada en el Plan Financiero 1992	22.559	21.547	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	449
acreedores oficiales	9.220	9.355	9.914	11.070	11.775	10.249	7.979	7.382	5.934	4.629	4.605	4.393
proveedores y otros	1.804	1.074	538	559	488	298	222	148	105	101	75	59
atrasos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7.364
Gob. locales y otros entes públicos locales	0	0	-18	-113	-321	-1.099	-2.151	-2.271	-2.233	-3.404	-3.315	-3.630
Activos externos	0	0	0	0	0	0	0	0	416	416	416	416
Inversión en cartera	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
Pasivos externos	0	0	18	113	321	1.099	2.151	2.271	2.649	3.820	3.731	4.046
Inversión en cartera	0	0	18	113	321	793	1.654	1.857	2.176	3.356	3.279	3.029
Otros pasivos	0	0	0	0	0	306	497	414	473	464	452	1.016
bancos	0	0	0	0	0	185	330	257	273	268	186	143
acreedores oficiales	0	0	0	0	0	88	144	147	142	137	133	129
proveedores y otros	0	0	0	0	0	33	23	10	58	59	133	94
atrasos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	650
SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO	35.171	28.185	20.101	13.905	14.876	12.683	-611	-2.632	-3.123	-1.764	2.661	44.174
Activos externos	50.063	50.768	56.182	57.859	69.314	76.567	83.872	89.456	97.093	99.384	102.404	109.677
Inversión directa	5.179	6.411	7.165	8.042	9.460	10.908	14.541	16.883	18.483	19.253	19.527	18.986
inmobiliaria	4.280	4.524	4.787	5.096	5.358	5.589	5.731	5.840	6.001	6.187	6.222	6.219
empresas	899	1.887	2.378	2.946	4.102	5.319	8.810	11.043	12.482	13.066	13.305	12.767
Inversión en cartera (2)	15.102	14.965	18.178	15.670	18.873	22.438	24.429	26.774	30.507	31.952	31.952	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	90.691
depósitos	17.119	15.304	14.612	15.912	19.002	20.566	21.154	21.669	23.008	23.577	25.878	26.763
financiamiento comercial	1.554	1.586	1.698	2.050	2.280	2.473	2.748	2.522	2.743	3.400	3.201	3.994
activos sin devengamiento de renta (2)	11.109	12.502	14.529	16.185	19.699	20.182	21.000	21.608	22.352	21.202	0	0
otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	53.798	59.934
Pasivos externos	14.892	22.583	36.081	43.954	54.438	63.884	84.482	92.089	100.216	101.148	99.743	65.503
Inversión directa	10.190	14.910	16.772	20.473	25.463	30.588	37.577	42.227	55.685	60.564	61.923	32.180
Inversión en cartera	1.596	3.709	14.366	16.078	18.647	20.774	30.138	29.939	24.544	19.426	17.531	14.558
títulos de deuda	434	1.881	5.132	6.598	8.069	8.629	13.319	17.314	17.767	16.784	15.691	14.131
acciones (3)	1.162	1.829	9.234	9.480	10.578	12.145	16.819	12.625	6.777	2.642	1.840	427
Otros pasivos	3.106	3.965	4.943	7.403	10.327	12.522	16.768	19.923	19.987	21.158	20.289	18.764
organismos internacionales	229	259	351	503	640	767	825	822	1.195	1.181	1.118	1.013
bancos	1.822	2.468	2.887	4.464	6.673	8.361	12.062	14.567	14.044	15.367	14.996	11.430
agencias oficiales	454	454	835	1.369	1.945	2.259	2.478	2.472	2.335	2.298	2.030	1.803
proveedores y otros	601	783	869	1.067	1.069	1.134	1.403	2.061	2.413	2.312	2.146	864
atrasos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3.654

(1) Cifras provisionales.

(2) Estos conceptos no se desagregan para los años 2001 y 2002 y se hallan agrupados en otros activos.

(3) Valor de mercado

Estimación del Balance de Pagos

Resumen (1)

-En millones de dólares-

	1.992	1.993	1.994	1.995	1.996	1.997	1.998	1.999	2.000	2.001	2.002
	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total
Cuenta corriente	-5.655	-8.163	-11.148	-5.175	-6.822	-12.240	-14.530	-11.967	-8.937	-3.978	9.592
Mercancías	-1.396	-2.364	-4.139	2.357	1.760	-2.123	-3.097	-795	2.452	7.385	17.239
Exportaciones fob	12.399	13.269	16.023	21.162	24.043	26.431	26.434	23.309	26.341	26.543	25.709
Importaciones fob	13.795	15.633	20.162	18.804	22.283	28.554	29.531	24.103	23.889	19.158	8.470
Servicios	-2.557	-3.324	-3.776	-3.417	-3.527	-4.363	-4.433	-4.106	-4.274	-3.900	-1.595
Exportaciones de servicios	2.984	3.070	3.362	3.817	4.339	4.498	4.704	4.554	4.765	4.398	2.945
Importaciones de servicios	5.540	6.394	7.138	7.234	7.865	8.860	9.136	8.660	9.039	8.298	4.541
Rentas	-2.473	-2.997	-3.697	-4.669	-5.502	-6.218	-7.406	-7.464	-7.470	-7.744	-6.465
Renta de la inversión	-2.484	-3.008	-3.707	-4.679	-5.510	-6.213	-7.399	-7.471	-7.474	-7.745	-6.455
Intereses	-1.492	-1.522	-1.789	-2.530	-3.390	-4.213	-5.106	-5.855	-5.865	-7.487	-7.146
Crédito	2.003	2.087	2.985	3.844	3.963	4.613	5.241	5.474	6.487	4.718	2.820
Débito	3.494	3.609	4.774	6.375	7.353	8.826	10.347	11.329	12.352	12.205	9.966
Utilidades y Dividendos	-992	-1.486	-1.918	-2.149	-2.120	-2.000	-2.293	-1.616	-1.609	-258	691
Crédito	335	489	460	525	461	857	869	598	978	635	350
Débito	1.327	1.975	2.378	2.674	2.581	2.857	3.162	2.213	2.588	893	-341
Otras Rentas	11	11	11	10	8	-5	-7	7	4	2	-10
Transferencias corrientes	770	522	463	554	448	463	406	397	355	281	413
Cuenta capital y financiera	9.220	13.568	12.741	7.224	12.380	16.818	18.354	13.669	8.602	-5.589	-12.565
Cuenta capital	16	16	18	14	51	94	73	86	106	101	39
Activos no financieros no producidos	16	16	18	14	51	94	73	86	106	101	39
Cuenta financiera	9.204	13.552	12.724	7.210	12.329	16.724	18.281	13.583	8.496	-5.690	-12.604
Sector Bancario	1.305	-1.695	1.999	4.692	-197	-909	3.505	1.330	67	11.588	-2.570
BCRA	288	-3.064	444	1.922	1.003	-586	-512	-1.033	762	10.743	-1.808
Otras entidades financieras (2)	1.017	1.369	1.555	2.770	-1.200	-323	4.017	2.363	-695	845	-762
Sector Público no Financiero	940	7.078	4.058	5.840	9.032	8.172	9.362	10.845	8.123	-3.439	3.101
Gobierno Nacional	1.496	6.440	4.431	6.310	8.763	6.815	9.526	10.068	7.279	-3.029	3.113
Gobiernos Locales	43	879	190	394	733	1.733	149	1.364	1.276	-6	291
Empresas y otros	-599	-241	-563	-864	-464	-376	-313	-586	-433	-404	-302
Sector Privado No Financiero	6.959	8.169	6.667	-3.322	3.494	9.461	5.414	1.407	305	-13.839	-13.136
Errores y Omisiones Netos	-291	-1.155	-911	-2.152	-1.676	-1.305	-386	-501	-104	-2.516	-1.542
Variación de Reservas Internacionales	3.274	4.250	682	-102	3.882	3.273	3.438	1.201	-439	-12.083	-4.516
Reservas Internacionales del BCRA	3.105	4.480	561	-69	3.782	3.062	3.442	1.093	-424	-12.005	-4.437
Ajuste por tipo de pase	-169	230	-121	33	-100	-211	4	-108	15	79	79
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

(1) Cifras provisionarias.

Obligaciones Externas por Sector incluidas en la PII

- en millones de dólares -

	Dic-91	Dic-92	Dic-93	Dic-94	Dic-95	Dic-96	Dic-97	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Dic-01	Dic-02
Sector Público no Financiero y Banco Central	52.739	50.678	53.606	61.268	67.192	74.113	74.912	83.111	84.750	84.851	88.259	89.333
Sector Privado no Financiero (1)	3.524	5.774	9.938	13.842	18.203	20.841	29.551	36.512	36.911	36.949	35.261	32.133
Sector Financiero (sin Banco Central)	5.074	6.521	8.862	10.800	13.752	15.660	20.589	22.306	23.628	24.776	16.723	12.782
Sub-Total	61.337	62.973	72.425	85.909	99.146	110.614	125.051	141.929	145.289	146.575	140.242	134.247
Sector Privado no Financiero-Deuda con Matrices y Filiales (1)(2)	607	977	1.229	1.615	2.316	3.809	4.913	5.705	7.274	8.354	9.354	6.844
Sub-Total (4)	61.944	63.950	73.654	87.524	101.462	114.423	129.964	147.634	152.563	154.929	149.596	141.091
Devengado no Pagado (3)	1.065	929	990	1.047	1.171	1.629	2.140	2.802	3.437	3.976	4.115	4.268
Total	63.009	64.879	74.644	88.571	102.633	116.052	132.104	150.436	156.000	158.905	153.711	145.359

(1) Cifras preliminares

(2) De acuerdo al quinto manual de Balance de Pagos, estas obligaciones externas se incluyen como Inversión Extranjera Directa (IED).

El saldo de pasivos de IED de la PII incluye estos stocks.

(3) En la PII, según metodología de compilación, este total se incluye en las cifras de pasivos externos desagregado por sector y concepto

(4) Los totales por sector incluyen atrasos.

Cuadro 5
IED en Argentina por Actividad Económica
(en millones de dólares)

	Renta										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ⁽¹⁾
Petróleo	385	326	465	445	479	376	306	999	2.405	1.717	1.868
Minería	(1)	(10)	(3)	(4)	(12)	(8)	(27)	18	31	43	60
Industria Manufacturera	458	616	820	507	522	903	595	(175)	(241)	(752)	(322)
Alimentos, bebidas y tabaco	239	213	272	315	129	290	275	365	158	39	(18)
Textil y curtidos	-	(7)	(46)	(2)	(4)	(3)	(34)	(46)	(42)	(38)	(5)
Papel	(38)	(44)	(3)	14	(32)	(31)	61	52	89	19	31
Química, caucho y plástico	136	257	288	330	399	399	295	(56)	(13)	(154)	32
Cemento y cerámicos	25	19	31	28	26	35	42	11	(11)	(20)	(31)
Metales comunes y elab. de metales	15	(15)	(13)	(7)	55	179	107	(29)	42	36	192
Maquinarias y equipos	(35)	22	39	(4)	(11)	71	38	(5)	27	(83)	(74)
Industria automotriz y eq. de transporte	116	173	253	(166)	(40)	(37)	(189)	(467)	(490)	(551)	(448)
Electricidad, Gas y Agua	(13)	200	297	423	377	500	579	546	576	383	(149)
Comercio	108	107	234	140	105	58	170	37	(110)	(224)	(302)
Transporte y Comunicaciones	128	154	168	267	214	282	320	73	(244)	(581)	(756)
Bancos	71	204	(150)	164	52	122	229	135	208	241	(529)
Otros	60	127	98	25	113	137	209	24	(151)	(56)	(219)
TOTAL	1.196	1.724	1.929	1.967	1.851	2.369	2.380	1.658	2.473	771	(347)

	Transacciones de Capital										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ⁽¹⁾
Petróleo	1.222	277	502	436	1.046	105	1.313	17.830	2.689	796	1.177
Minería	4	(6)	17	140	682	72	11	15	48	103	48
Industria Manufacturera	634	858	1.798	2.186	2.776	3.308	1.147	1.950	1.487	49	596
Alimentos, bebidas y tabaco	384	338	1.014	793	405	360	256	1.192	476	6	(45)
Textil y curtidos	-	39	(18)	80	15	36	(5)	(49)	(12)	(37)	(5)
Papel	(102)	27	31	119	375	335	89	15	91	(195)	29
Química, caucho y plástico	217	350	325	792	937	770	232	762	695	395	177
Cemento y cerámicos	33	47	26	33	20	51	306	0	(25)	(35)	(31)
Metales comunes y elab. de metales	(120)	26	245	(31)	86	569	96	(18)	74	(20)	784
Maquinarias y equipos	(152)	(32)	60	8	165	106	111	360	(64)	(47)	(165)
Industria automotriz y eq. de transporte	373	64	116	392	774	1.082	65	(313)	253	(17)	(147)
Electricidad, Gas y Agua	2.119	1.116	124	1.111	681	1.527	932	951	446	197	(57)
Comercio	82	42	339	318	523	150	699	742	51	662	(427)
Transporte y Comunicaciones	36	(19)	245	634	145	845	260	714	3.870	167	(715)
Bancos	191	418	160	512	747	2.366	1.757	746	382	235	163
Otros	143	106	452	272	350	788	1.173	1.038	1.445	(42)	(9)
TOTAL	4.432	2.793	3.637	5.610	6.951	9.161	7.292	23.986	10.418	2.166	775

	Posición										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ⁽¹⁾
Petróleo	3.080	3.099	3.518	3.949	4.483	4.746	6.294	14.813	16.888	17.262	11.373
Minería	83	60	80	113	757	997	1.091	1.083	769	848	636
Industria Manufacturera	5.984	6.668	8.266	10.554	12.859	16.235	17.345	18.610	19.919	19.289	12.075
Alimentos, bebidas y tabaco	1.545	1.874	2.588	3.552	3.999	4.377	4.574	5.277	5.805	5.424	2.890
Textil y curtidos	-	29	13	84	131	186	256	226	262	242	91
Papel	329	386	420	567	995	1.319	1.358	1.271	1.517	1.369	693
Química, caucho y plástico	1.781	2.012	2.282	3.186	3.573	4.368	4.642	5.302	5.740	6.261	4.084
Cemento y cerámicos	305	338	382	463	467	519	837	774	750	715	325
Metales comunes y elab. de metales	314	382	693	650	772	1.250	1.404	1.336	1.402	1.330	1.627
Maquinarias y equipos	555	508	598	638	827	980	1.016	1.415	1.280	1.183	635
Industria automotriz y eq. de transporte	1.155	1.139	1.291	1.414	2.094	3.235	3.259	3.010	3.162	2.765	1.731
Electricidad, Gas y Agua	2.291	3.229	3.692	4.875	5.286	6.549	7.346	8.306	7.951	8.611	4.427
Comercio	483	519	838	1.161	1.717	1.838	1.970	3.002	2.938	3.220	1.133
Transporte y Comunicaciones	1.998	2.081	2.530	2.887	3.333	4.117	4.062	5.196	6.997	6.243	455
Bancos	1.393	1.748	1.955	2.528	3.001	4.507	5.671	6.403	5.102	6.450	2.079
Otros	991	1.118	1.549	1.924	2.153	3.095	4.120	4.673	7.206	7.012	2.610
TOTAL	16.303	18.521	22.428	27.991	33.589	42.084	47.898	62.087	67.770	68.935	34.790

Aclaración: Debido a que la Posición se estima a valor contable, difiere de una estimación realizada por suma de flujos.

(1) Datos provisorios.

Fuente: DNCI - INDEC

Cuadro 6
IED en Argentina por área geográfica
Clasificación por Primer Nivel de Tenencia
 (U\$S millones)

	Renta										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ⁽¹⁾
Europa	513	620	658	673	939	1.216	1.183	1.199	1.921	1.142	162
Alemania	48	109	176	10	94	188	136	17	(20)	(20)	(223)
España	(25)	33	(96)	141	158	180	199	886	1.783	1.273	691
Francia	99	68	172	129	136	65	169	170	227	218	(142)
Italia	66	107	94	99	101	103	132	140	115	10	(185)
Países Bajos	158	208	287	254	285	371	376	47	(205)	(272)	(190)
Reino Unido	35	62	2	24	128	254	126	(40)	(0)	27	39
Otros E	132	33	23	16	36	55	45	(21)	22	(94)	173
América del Norte	480	744	826	834	598	815	942	352	368	(176)	(145)
Estados Unidos	426	694	858	766	520	771	925	267	143	(312)	(130)
Otros AN	54	50	(32)	68	78	44	16	86	225	136	(15)
América Central y Caribe	114	241	279	292	209	250	264	162	94	(22)	(182)
América del Sur	26	64	67	89	26	14	(41)	(100)	48	(87)	(81)
Chile	(4)	15	20	82	44	100	156	48	101	10	(52)
Otros AS	31	49	47	7	(18)	(86)	(196)	(148)	(53)	(97)	(28)
Otras Regiones	63	56	99	78	79	74	33	44	42	(86)	(101)
TOTAL	1.196	1.724	1.929	1.967	1.851	2.369	2.380	1.658	2.473	771	(347)

	Transacciones de Capital										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ⁽¹⁾
Europa	1.681	523	1.274	906	2.731	5.279	4.510	19.815	8.761	2.139	(17)
Alemania	(18)	91	210	30	150	307	486	272	69	(100)	188
España	277	102	(172)	271	146	1.792	908	16.830	6.750	494	(900)
Francia	348	79	483	104	418	168	1.310	1.536	656	521	(175)
Italia	496	(228)	80	163	109	284	339	655	910	(60)	(118)
Países Bajos	181	118	341	245	1.079	1.757	1.073	424	378	1.302	(87)
Reino Unido	256	272	84	28	864	745	353	(44)	(228)	(997)	296
Otros E	140	88	247	64	(33)	227	41	141	226	979	780
América del Norte	885	1.607	1.852	2.387	2.349	2.200	646	2.437	885	262	(395)
Estados Unidos	624	1.456	1.674	2.252	2.021	2.017	920	1.307	947	533	(193)
Otros AN	261	151	178	134	328	183	(274)	1.130	(62)	(271)	(202)
América Central y Caribe	943	336	146	934	913	571	1.630	1.697	253	(79)	(306)
América del Sur	866	390	226	1.030	885	1.052	391	(195)	97	(114)	921
Chile	436	306	150	707	438	515	277	201	96	(245)	(54)
Otros AS	430	84	77	323	447	537	114	(396)	2	131	976
Otras Regiones	57	(63)	139	353	73	59	116	232	422	(42)	573
TOTAL	4.432	2.793	3.637	5.610	6.951	9.161	7.292	23.986	10.418	2.166	775

	Posición										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ⁽¹⁾
Europa	6.911	7.348	9.027	10.133	12.493	16.808	20.056	31.263	36.873	38.279	19.806
Alemania	801	862	1.137	1.139	1.320	1.573	1.773	1.897	2.090	1.758	1.075
España	975	1.294	1.552	1.809	1.683	2.897	3.602	12.308	16.612	17.213	8.366
Francia	1.346	1.384	1.668	1.667	2.057	2.325	3.288	4.441	4.971	5.695	2.599
Italia	1.117	871	972	1.141	1.272	1.449	1.614	2.513	2.729	2.739	941
Países Bajos	1.127	1.222	1.570	1.932	3.062	4.178	4.819	5.090	5.470	5.808	3.160
Reino Unido	629	740	908	987	1.609	2.523	2.877	2.630	2.359	1.319	731
Otros E	915	975	1.219	1.458	1.491	1.863	2.084	2.385	2.642	3.747	2.934
América del Norte	5.475	6.512	8.155	10.234	11.794	14.148	16.206	17.402	17.641	17.973	7.900
Estados Unidos	4.892	5.801	7.205	9.112	10.393	12.510	14.720	15.418	15.864	16.422	7.235
Otros AN	582	711	950	1.122	1.401	1.638	1.485	1.983	1.777	1.551	665
América Central y Caribe	1.797	2.304	2.786	3.520	4.583	5.114	5.043	7.170	6.388	6.098	2.984
América del Sur	1.116	1.600	1.737	3.065	3.814	5.195	5.629	5.056	5.113	5.210	3.547
Chile	553	817	886	1.689	1.995	2.718	3.128	2.992	3.445	3.258	1.452
Otros AS	563	782	851	1.376	1.819	2.476	2.501	2.064	1.667	1.953	2.095
Otras Regiones	1.005	757	723	1.039	906	819	965	1.197	1.756	1.375	553
TOTAL	16.303	18.521	22.428	27.991	33.589	42.084	47.898	62.087	67.770	68.935	34.790

Aclaración: Debido a que la Posición se estima a valor contable, difiere de una estimación realizada por suma de flujos.

⁽¹⁾ Datos provisionarios.

Fuente: DNCI - INDEC

Cuadro 7
IED en Argentina por área geográfica
Clasificación por Segundo Nivel de Tenencia

	Renta										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ⁽¹⁾
Europa	505	653	691	601	818	901	923	1.090	1.975	1.146	(323)
Alemania	48	124	203	8	111	201	150	22	(9)	(1)	(202)
España	(25)	33	(96)	141	189	294	324	910	1.823	1.395	568
Francia	172	162	297	179	229	134	246	182	121	(57)	(238)
Italia	64	112	81	41	37	(5)	(15)	53	98	(26)	(199)
Países Bajos	148	171	227	176	186	143	196	53	(16)	(79)	(119)
Reino Unido	35	62	2	30	57	96	22	(34)	27	36	(76)
Otros E	64	(10)	(23)	25	9	39	(1)	(97)	(69)	(121)	(58)
América del Norte	478	777	876	884	542	800	936	267	147	(501)	(281)
Estados Unidos	465	748	940	875	543	797	908	285	183	(458)	(267)
Otros AN	13	29	(64)	9	(1)	2	28	(18)	39	(44)	(15)
América Central y Caribe	0	(21)	(16)	(7)	(52)	7	10	33	17	12	0
América del Sur	27	53	100	147	135	165	167	69	79	(29)	(89)
Chile	10	28	81	128	103	162	211	103	113	24	(58)
Otros AS	17	25	19	19	32	3	(45)	(34)	(35)	(52)	(31)
Otras Regiones	185	263	279	341	408	496	345	200	256	142	347
TOTAL	1.196	1.724	1.929	1.967	1.851	2.369	2.380	1.658	2.473	771	(347)

	Transacciones de Capital										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ⁽¹⁾
Europa	1.745	581	1.019	1.277	2.750	4.618	4.736	19.942	8.658	2.389	(1.015)
Alemania	(18)	101	224	15	250	547	466	70	88	(85)	103
España	277	102	(172)	271	998	2.085	1.098	17.930	6.760	673	(908)
Francia	421	154	577	140	502	225	1.337	1.547	665	1.721	(83)
Italia	494	(211)	70	576	264	436	499	501	705	(129)	(116)
Países Bajos	172	91	277	166	155	955	986	(51)	69	138	(57)
Reino Unido	257	272	84	24	236	227	251	(107)	53	57	121
Otros E	142	72	(41)	85	346	143	99	52	317	14	(75)
América del Norte	1.350	1.706	1.810	2.421	2.418	3.217	1.363	3.773	1.093	(49)	(588)
Estados Unidos	1.105	1.555	1.714	2.303	2.190	3.074	1.352	3.763	1.142	22	(543)
Otros AN	245	151	96	118	227	143	10	10	(50)	(71)	(45)
América Central y Caribe	9	21	41	140	(24)	21	191	425	52	(108)	(9)
América del Sur	612	408	324	1.045	990	804	510	(514)	112	(147)	1.239
Chile	501	317	190	784	913	578	327	(440)	99	(119)	(60)
Otros AS	111	91	134	261	77	226	184	(73)	13	(27)	1.299
Otras Regiones	716	77	444	728	817	501	492	359	504	80	1.149
TOTAL	4.432	2.793	3.637	5.610	6.951	9.161	7.292	23.986	10.418	2.166	775

	Posición										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ⁽¹⁾
Europa	6.728	7.269	8.734	9.977	12.281	16.266	19.353	30.580	36.026	37.587	18.362
Alemania	898	971	1.273	1.255	1.510	1.991	2.117	2.047	2.214	1.909	1.160
España	975	1.294	1.552	1.809	2.610	4.193	4.677	14.194	18.530	19.031	9.156
Francia	1.594	1.665	2.062	2.115	2.589	2.830	3.793	4.993	5.458	6.958	3.302
Italia	1.263	1.083	1.173	1.622	1.858	2.253	2.573	3.191	3.418	3.219	1.195
Países Bajos	807	879	1.163	1.382	1.512	2.026	2.853	2.707	2.478	2.500	1.338
Reino Unido	624	740	908	998	1.053	1.543	1.675	1.503	1.629	1.674	850
Otros E	566	635	603	795	1.149	1.430	1.665	1.945	2.298	2.296	1.359
América del Norte	6.011	7.162	8.800	11.054	13.138	16.009	18.465	21.842	21.956	21.685	10.085
Estados Unidos	5.762	6.757	8.253	10.376	12.226	14.775	17.109	20.435	20.825	20.576	9.627
Otros AN	249	405	547	678	912	1.234	1.356	1.407	858	1.108	459
América Central y Caribe	185	169	208	406	423	446	597	747	694	441	277
América del Sur	747	1.283	1.606	2.987	3.772	4.558	4.873	3.980	4.364	4.560	3.000
Chile	588	952	1.151	2.029	2.740	3.520	3.859	3.081	3.334	3.492	1.593
Otros AS	159	330	455	958	1.032	1.038	1.014	899	1.030	1.068	1.407
Otras Regiones	2.633	2.640	3.080	3.566	3.975	4.805	4.610	4.939	4.729	4.662	3.066
TOTAL	16.303	18.521	22.428	27.991	33.589	42.084	47.898	62.087	67.770	68.935	34.790

Aclaración: Debido a que la Posición se estima a valor contable, difiere de una estimación realizada por suma de flujos.

⁽¹⁾ Datos provisionales.

Fuente: DNCI - INDEC