



Buenos Aires, 20 de septiembre de 2013

## Resultados del balance de pagos del segundo trimestre de 2013 <sup>1</sup> <sup>2</sup>

**Cuenta corriente:** Superávit en el trimestre de U\$S 650 millones.

**Cuenta financiera:** Egreso neto en el trimestre de U\$S 3.499 millones.

**Variación de reservas internacionales<sup>3</sup>:** Reducción en el trimestre de U\$S 2.711 millones.

### Introducción

En el segundo trimestre de 2013 la cuenta corriente registró un ingreso neto de U\$S 650 millones debido a una balanza comercial de bienes y servicios superavitaria en U\$S 3.348 millones compensada parcialmente por un déficit de la cuenta rentas por U\$S 2.628 millones, del cual el 80.5% correspondió al débito de la renta de inversión extranjera directa.

La cuenta financiera presentó en el trimestre un egreso neto de U\$S 3.499 millones, siendo sus principales componentes egresos netos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 3.390 millones, del sector privado no financiero por U\$S 227 millones e ingresos netos del sector financiero sin BCRA por U\$S 119 millones.

Las reservas internacionales del BCRA disminuyeron en el trimestre en U\$S 2.711 millones por efecto de las transacciones del balance de pagos.

### Principales resultados del balance de pagos - millones de dólares

	2012					2013	
	I	II	III	IV	año	I	II
Cuenta Corriente	-1.257	1.219	691	-709	-57	-2.370	650
Cuenta Financiera	1.496	-32	-1.214	-1.928	-1.679	1.291	-3.499
Reservas Internacionales del BCRA	670	-699	-1.726	-1.549	-3.305	-2.583	-2.711
Errores y Omisiones	430	-1.907	-1.233	1.092	-1.618	-1.507	136

<sup>1</sup> Las estimaciones del balance de pagos incorporan los resultados del canje de deuda pública a partir del segundo trimestre de 2005, lo cual tiene efectos en el saldo de la cuenta corriente y de la cuenta financiera. Cabe aclarar que las estimaciones del balance de pagos a partir del segundo trimestre de 2005 no incluyen intereses devengados sobre la deuda en títulos del gobierno nacional (con no residentes) no ingresada al canje.

Las "unidades vinculadas al PBI" emitidas en el canje de deuda se tratan en el balance como un instrumento financiero derivado; por lo tanto su pago se registra en la cuenta financiera en el cuarto trimestre del año, y su valor de mercado se incluye en la Posición de Inversión Internacional como un pasivo financiero contingente que no constituye deuda.

En el II trimestre de 2010 se incorporaron estimaciones de los flujos generados por el cierre del canje de Deuda Pública realizado a junio de 2010 (Decreto 563/10). Los efectos más importantes se registraron en la cuenta financiera, en colocaciones al valor de emisión de los nuevos títulos Par y Discount y su contrapartida se ve reflejada en cancelaciones de atrasos.

También se incluyó una estimación del pago de las capitalizaciones de intereses y de la colocación del bono Global 2017.

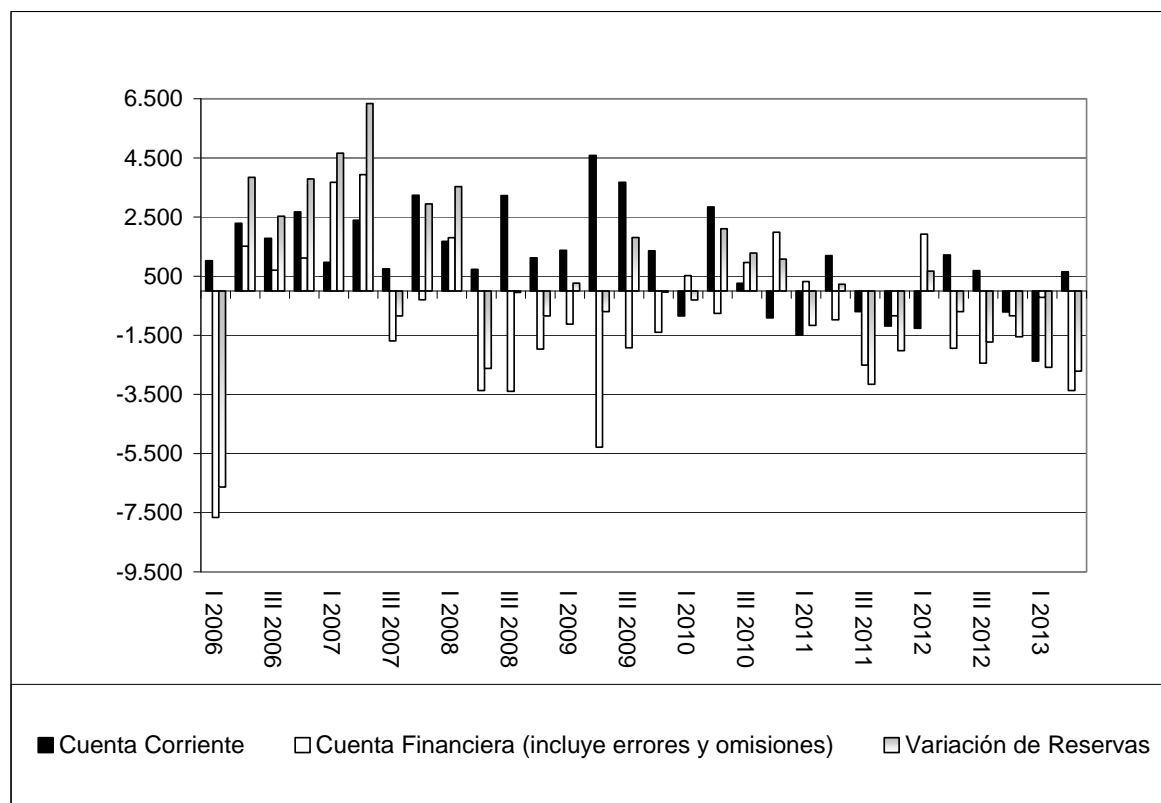
El stock de deuda externa del sector público no financiero incluye, a partir del segundo trimestre de 2010, una estimación de los efectos del cierre del canje de deuda pública realizado en junio del mismo año (Decreto 563/10). La contrapartida de dicha estimación se refleja como una disminución en el ítem de Memorándum por el total de deuda externa no presentada al canje en oportunidad del Decreto 1735/04.

A la fecha de elaboración de los presentes estados estadísticos, no se disponía de la información del SIGADE correspondiente al 2º trimestre 2013 emitida por la Oficina Nacional de Crédito Público, Subsecretaría de Financiamiento, Secretaría de Finanzas, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

<sup>2</sup> La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo de las cifras.

<sup>3</sup> Variación de las reservas internacionales del BCRA neta del efecto de la valuación de los tipos de cambio.

## Principales componentes del balance de pagos – millones de dólares



## Componentes del balance de pagos

### Cuenta corriente

#### Cuenta corriente y sus componentes – millones de dólares

	2do trimestre			1er semestre		
	2013	2012	Variación	2013	2012	Variación
<b>Cuenta corriente</b>	<b>650</b>	<b>1.219</b>	<b>-569</b>	<b>-1.720</b>	<b>-39</b>	<b>-1.681</b>
<b>Mercancías</b>	<b>4.485</b>	<b>4.895</b>	<b>-410</b>	<b>6.491</b>	<b>8.038</b>	<b>-1.547</b>
Exportaciones	23.545	21.143	2.402	40.921	38.968	1.953
Importaciones	19.060	16.248	2.812	34.430	30.931	3.499
<b>Servicios</b>	<b>-1.137</b>	<b>-793</b>	<b>-344</b>	<b>-2.667</b>	<b>-1.906</b>	<b>-761</b>
Exportaciones	3.304	3.570	-266	6.982	7.622	-640
Importaciones	4.441	4.363	78	9.649	9.528	121
<b>Rentas de la inversión</b>	<b>-2.618</b>	<b>-2.749</b>	<b>131</b>	<b>-5.391</b>	<b>-5.918</b>	<b>527</b>
Utilidades y Dividendos	-1.957	-1.969	12	-3.941	-4.302	361
Intereses	-661	-780	119	-1.450	-1.616	166
<b>Otras rentas</b>	<b>-10</b>	<b>-12</b>	<b>2</b>	<b>-20</b>	<b>-24</b>	<b>4</b>
<b>Transferencias corrientes</b>	<b>-70</b>	<b>-122</b>	<b>52</b>	<b>-133</b>	<b>-229</b>	<b>96</b>

## Bienes <sup>4</sup>

Las exportaciones del segundo trimestre de 2013 que alcanzaron U\$S 23.545 millones, aumentaron 11% respecto de igual período del año anterior debido a mayores volúmenes, ya que los precios no observan variaciones a nivel general.

Los rubros de exportación con mayores incrementos en los seis primeros meses de 2013 respecto de igual período de 2012 fueron el complejo oleaginoso (U\$S 738 millones), material de transporte terrestre (U\$S 1.332 millones) y cereales (U\$S 1.022 millones). Las mayores disminuciones en idéntico período correspondieron a combustible y energía (U\$S 661 millones) y productos químicos y conexos (U\$S 477 millones).

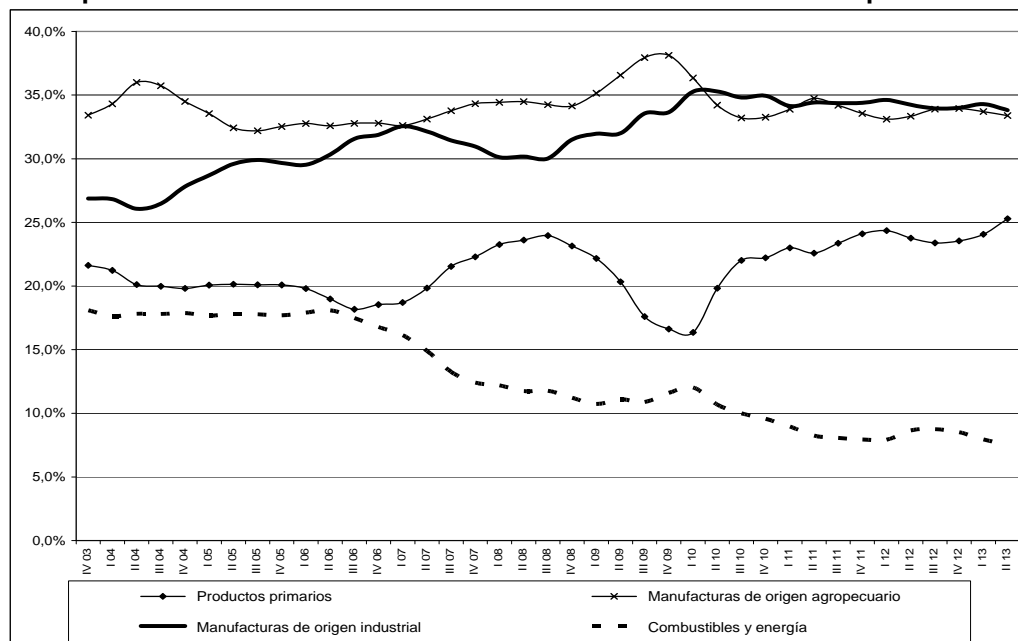
### Variaciones porcentuales de valor, precio y cantidad de las exportaciones - acumulado en el primer semestre de 2013 con respecto a igual período de 2012

Exportaciones - Grandes rubros	Valor	Precio	Cantidad
<b>TOTAL</b>	<b>5,0%</b>	<b>1,2%</b>	<b>3,8%</b>
<b>PRODUCTOS PRIMARIOS</b>	<b>20%</b>	<b>10%</b>	<b>9%</b>
<b>MANUFACTURAS DE ORIGEN AGROPECUARIO</b>	<b>2%</b>	<b>8%</b>	<b>-6%</b>
<b>MANUFACTURAS DE ORIGEN INDUSTRIAL</b>	<b>4%</b>	<b>-6%</b>	<b>11%</b>
<b>COMBUSTIBLE Y ENERGÍA</b>	<b>-19%</b>	<b>-13%</b>	<b>-7%</b>

Analizando la evolución de los grandes rubros de exportaciones, considerando para cada período los cuatro últimos trimestres acumulados, a partir de 2003 se observa que a raíz de las políticas de industrialización implementadas se ha verificado un aumento de la participación de las manufacturas de origen industrial (MOI).

En dicho período, las mismas pasaron de representar el 26,9% de las exportaciones totales al 33,8% en el segundo trimestre de 2013, superando el 33,4% de participación de las manufacturas de origen agropecuario (MOA), el 25,3% de los productos primarios (PP), y el 7,5% de los combustibles y energía.

### Evolución de la participación de las exportaciones clasificadas por grandes rubros, correspondiente a los últimos cuatro trimestres acumulados a cada período



<sup>4</sup> Las importaciones de bienes en el balance de pagos se registran por su valor FOB (libre a bordo), en tanto que las "publicaciones de la balanza comercial", se exponen por su valor CIF (Costo, Seguro y Flete).

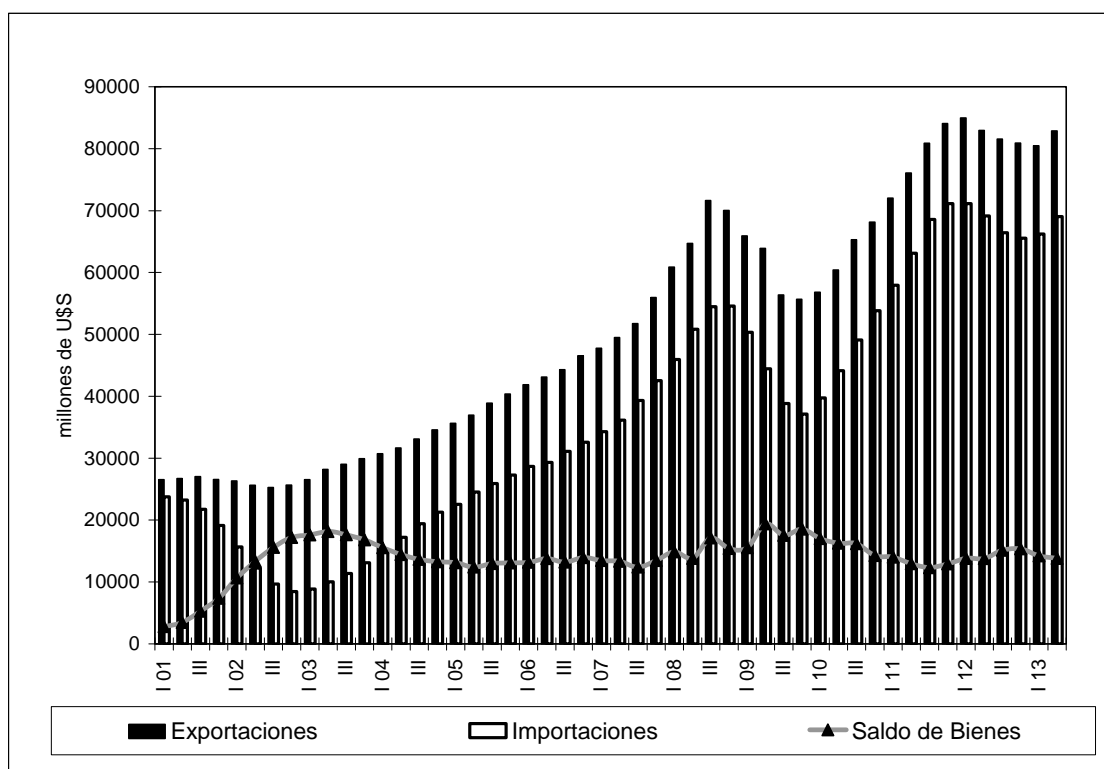
En el segundo trimestre de 2013 se registraron importaciones por U\$S 19.060 millones, mostrando respecto de igual período de 2012 un alza del 17%, impulsadas en mayor medida por incrementos en las cantidades del 15%, en tanto que los precios se incrementaron 2%.

En la clasificación de importaciones por sus usos, todos ellos verificaron incrementos en los seis primeros meses de 2013 respecto de igual período de 2012, resultando un aumento total del 11%, producto de mayores cantidades por 8% y precios por 3%.

**Variaciones porcentuales de valor, precio y cantidad de las importaciones  
- acumulado en el primer semestre de 2013 con respecto a igual período de 2012**

Importaciones - Usos	Valor	Precio	Cantidad
<b>TOTAL</b>	<b>11,3%</b>	<b>2,9%</b>	<b>8,1%</b>
BIENES DE CAPITAL	12%	3%	9%
BIENES INTERMEDIOS	1%	-2%	3%
COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	23%	5%	16%
PIEZAS Y ACC.P/BIENES CAP.	14%	3%	10%
BIENES DE CONSUMO	13%	6%	7%
VEHICULOS AUT.DE PASAJEROS	20%	7%	12%

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



## Servicios

En el segundo trimestre de 2013 la cuenta servicios registró un egreso neto por U\$S 1.137 millones, en tanto que en igual período del año anterior, el mismo había sido de U\$S 793 millones, mostrando un incremento de U\$S 344 millones.

Los ingresos declinaron en U\$S 266 millones, afectados principalmente por una disminución de la cuenta viajes en U\$S 125 millones, la cuenta servicios empresariales, profesionales y técnicos por U\$S 97 millones, y la cuenta servicios de informática e información por U\$S 95 millones.

Los egresos se incrementaron en U\$S 78 millones. Las principales cuentas que justifican dicha variación correspondieron a transportes con U\$S 140 millones y regalías por U\$S 137 millones, en tanto que los egresos de la cuenta viajes se contrajeron en U\$S 199 millones.

## Renta de la inversión<sup>5</sup>

En el trimestre la cuenta renta de la inversión registró egresos netos estimados en U\$S 2.618 millones, mientras que en igual período del año anterior los mismos habían alcanzado a U\$S 2.749 millones. Por lo tanto, el egreso neto se redujo en U\$S 131 millones.

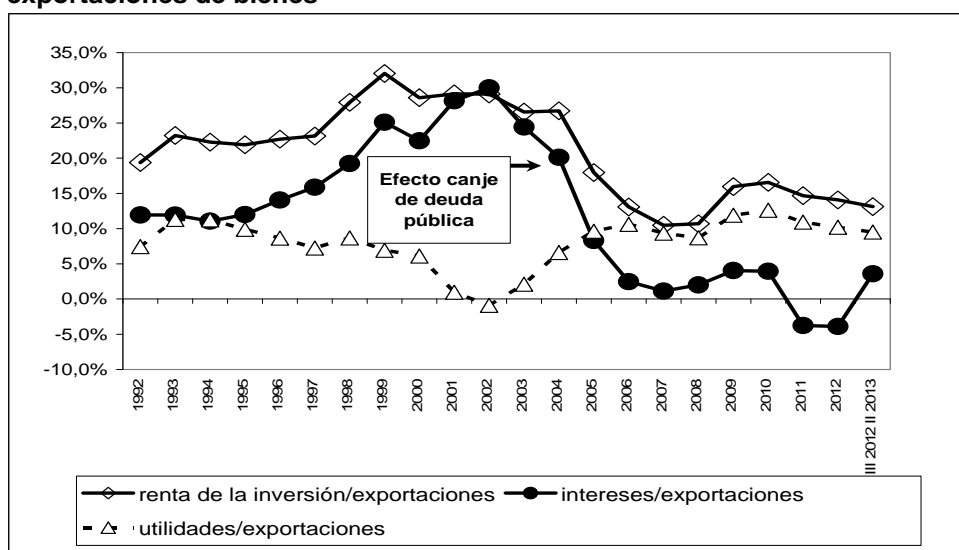
Del total de renta de inversión, U\$S 1.957 millones correspondieron al débito neto de utilidades y dividendos y U\$S 661 millones a intereses. Cabe recordar que tras el canje de deuda pública del año 2005, el egreso neto por utilidades y dividendos (renta de la inversión directa) representa la mayor parte del déficit de la cuenta (75% en el segundo trimestre de 2013).

El débito neto estimado en concepto de utilidades y dividendos del trimestre se mantuvo en niveles similares a los de igual período del año anterior, igual comportamiento tuvieron el débito y el crédito de la cuenta.

En el segundo trimestre de 2013 los egresos netos por intereses se contrajeron en U\$S 119 millones respecto a igual trimestre del año 2012, correspondiendo un aumento de U\$S 61 millones en los ingresos y una disminución de U\$S 58 millones en los egresos.

El coeficiente de la cuenta renta de la inversión (débito neto) en relación a las exportaciones de bienes (acumulado en los últimos cuatro trimestres) se encuentra en la actualidad en el 13%, muy por debajo del 32% que alcanzara en el año 1999. Esta disminución del coeficiente se origina por un incremento relativo de las exportaciones y la caída del débito neto de intereses.

**Rentas de la inversión, intereses y utilidades y dividendos en relación con las exportaciones de bienes**



<sup>5</sup> En la publicación del primer trimestre de 2013, se actualizaron las mediciones de dos años anteriores, con la obtención de nueva información proveniente de la compilación de estados contables de las empresas de inversión extranjera directa.

## Transferencias corrientes

Se estimó para el segundo trimestre de 2013 un egreso neto de U\$S 70 millones, que se redujo en U\$S 52 millones respecto de igual trimestre del año anterior.

## Cuenta financiera

Para el segundo trimestre de 2013 se estimó un egreso neto por la cuenta financiera de U\$S 3.499 millones, en tanto que en igual período de 2012 había alcanzado U\$S 32 millones.

El sector público no financiero y BCRA registró egresos netos por U\$S 3.390 millones, el sector privado no financiero por U\$S 227 millones, en tanto que el sector privado financiero sin BCRA registró ingresos netos por U\$S 119 millones.

## Sector público no financiero y BCRA

En el trimestre el sector público no financiero sin BCRA registró egresos netos por U\$S 480 millones. Las operaciones con organismos internacionales del sector público no financiero originaron en el trimestre ingresos netos de capital por U\$S 178 millones, consecuencia de amortizaciones por U\$S 849 millones y desembolsos por U\$S 1.026 millones. Si se consideraran la totalidad de los intereses devengados (U\$S 265 millones), el saldo con organismos internacionales fue negativo en U\$S 87 millones.

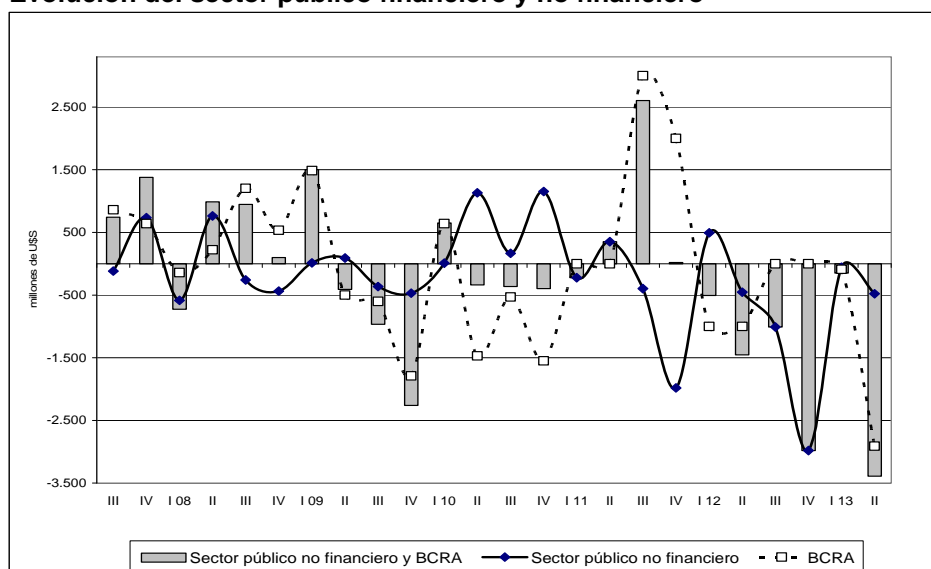
Por su parte, el flujo del trimestre del BCRA respondió a las amortizaciones con organismos internacionales por U\$S 2.910 millones.

### Flujo neto con organismos internacionales del sector público no financiero sin BCRA (\*) - millones de dólares

	2012				Total 2012	2013	
	1er trim.	2do trim.	3er trim.	4to trim.		1er trim.	2do trim.
Amortizaciones	402	470	405	537	1.813	395	849
Desembolsos (1)	475	345	596	790	2.206	287	1.026
Flujo Neto s/ Int	74	-125	191	254	393	-108	178
Intereses	118	131	115	125	489	127	265
Flujo Neto c/ Int	-44	-256	76	129	-96	-235	-87

(\*) Incluye refinanciaci3nes y atrasos

### Evoluci3n del sector p3blico financiero y no financiero



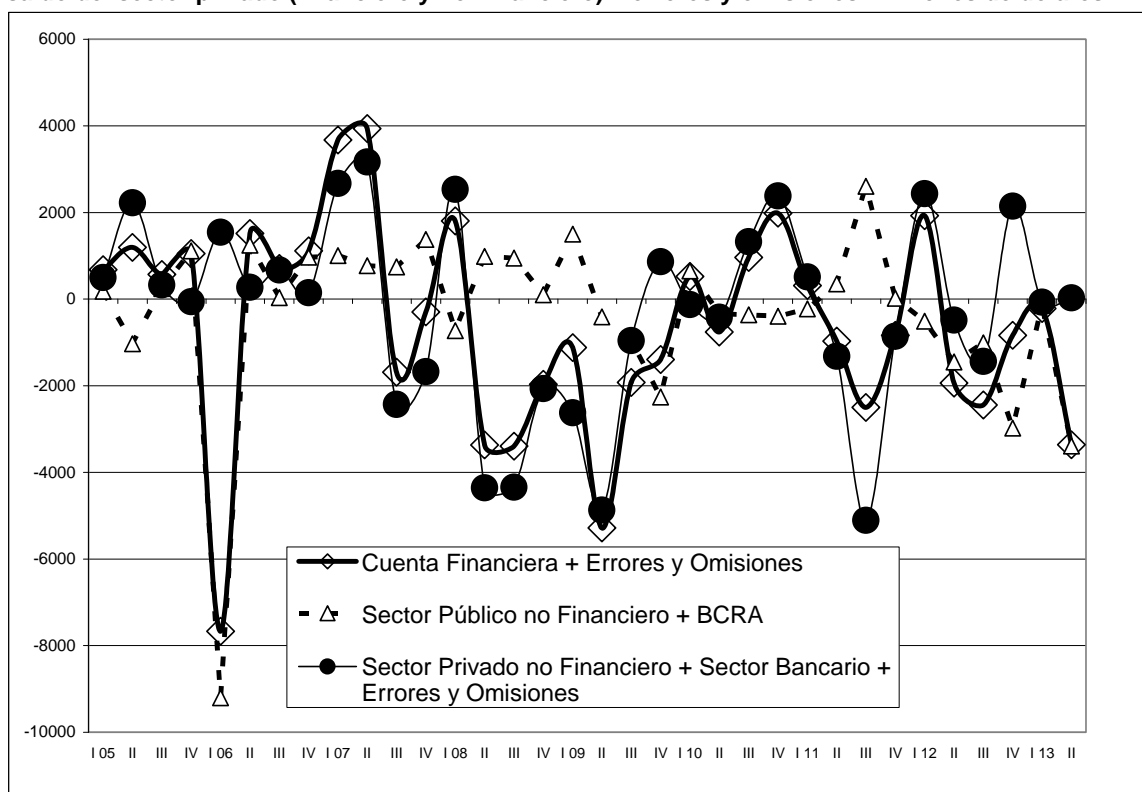
### Sector financiero sin BCRA

El sector registró en el trimestre un ingreso neto de U\$S 119 millones, mientras que en igual período del año anterior se había estimado un ingreso neto de U\$S 303 millones, resultando una variación de U\$S 184 millones. Los ingresos correspondieron fundamentalmente a flujos de inversión extranjera directa que alcanzaron los U\$S 123 millones. El resto de los flujos de activos y pasivos del sector, se compensan entre sí.

### Sector privado no financiero

En el segundo trimestre de 2013 los egresos netos del sector ascendieron a U\$S 227 millones, frente a ingresos netos de U\$S 1.117 millones en igual trimestre de 2012. Los ingresos se originaron principalmente en flujos de inversión extranjera directa. Los egresos correspondieron a formación de activos (59% menor que igual período del año anterior) y por operaciones del mercado secundario.

**Saldo de la cuenta financiera + errores y omisiones; saldo del sector público no financiero + BCRA; saldo del sector privado (financiero y no financiero) + errores y omisiones - millones de dólares**



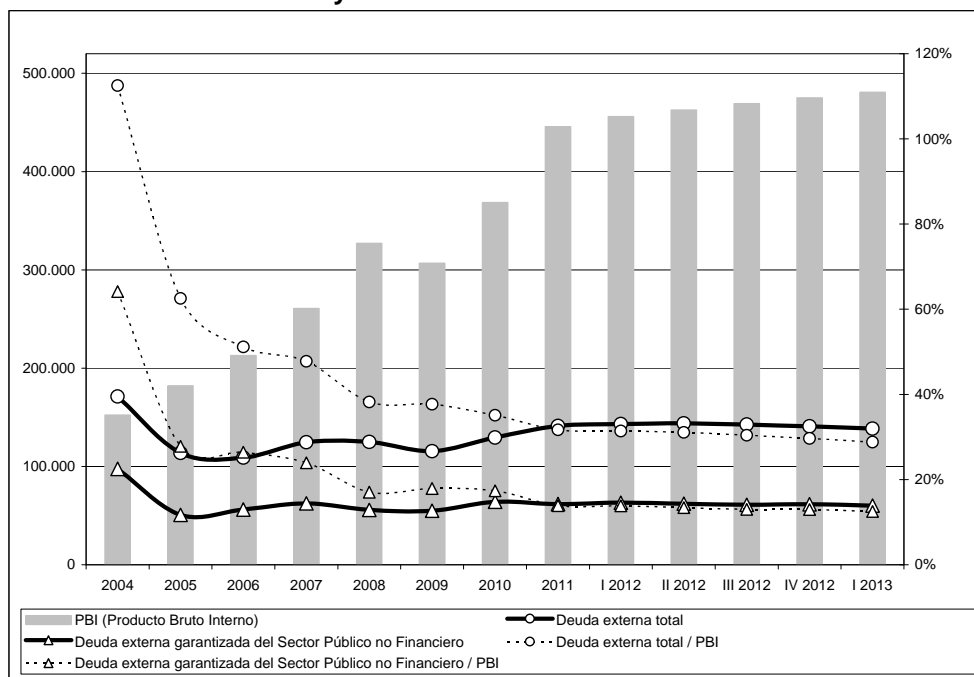
### Deuda externa

La deuda externa bruta total a fines de junio de 2013 se estimó en U\$S 135.040 millones, con una disminución de U\$S 3.455 millones respecto del trimestre anterior.

La deuda del sector público no financiero y BCRA se redujo en el trimestre en U\$S 3.366 millones debido principalmente a amortizaciones de créditos con organismos internacionales y a operaciones con bonos y títulos públicos en el mercado secundario.

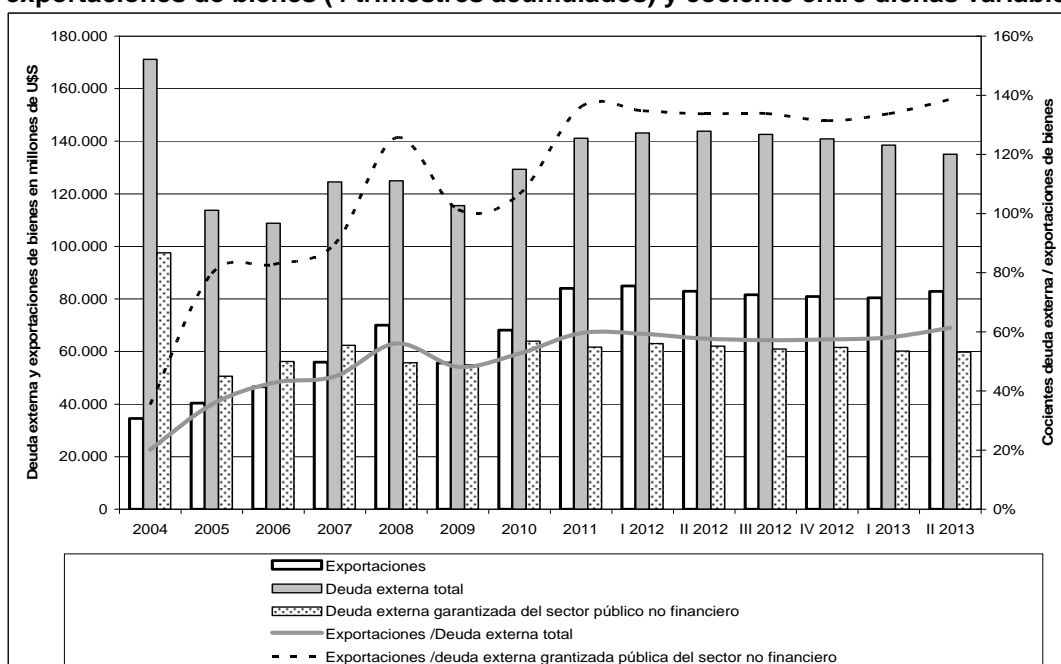
La deuda del sector privado no financiero se estimó en el trimestre en U\$S 65.776 millones, mostrando una reducción de U\$S 110 millones respecto del trimestre anterior. La deuda del sector financiero sin BCRA se mantuvo relativamente sin cambios.

**Deuda externa total, deuda externa garantizada del sector público no financiero, PBI en dólares corrientes y cocientes de ambas deudas sobre PBI**



El gráfico deuda externa y PBI en dólares corrientes muestra, a partir de 2005 con el canje de la deuda pública implementado por el Gobierno Nacional, que el coeficiente “Deuda Externa / PBI” se redujo significativamente, pasando de un valor mayor al 100% al 63% a fines de ese año. El crecimiento del PBI registrado con posterioridad, acompañado por las políticas de desendeudamiento externo, continuó reduciendo dicha relación hasta ubicarla en el 29% en el primer trimestre de 2013 (último dato de PBI en dólares publicado por la Dirección Nacional de Programación Macroeconómica del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a la fecha de elaboración del presente informe). De considerar exclusivamente la deuda externa garantizada del sector público no financiero, que en el primer trimestre de 2013 representa el 43% de la deuda externa total, esta relación disminuye significativamente alcanzando sólo el 13% del PBI.

**Deuda externa total, deuda externa garantizada del sector público no financiero, exportaciones de bienes (4 trimestres acumulados) y cociente entre dichas variables**





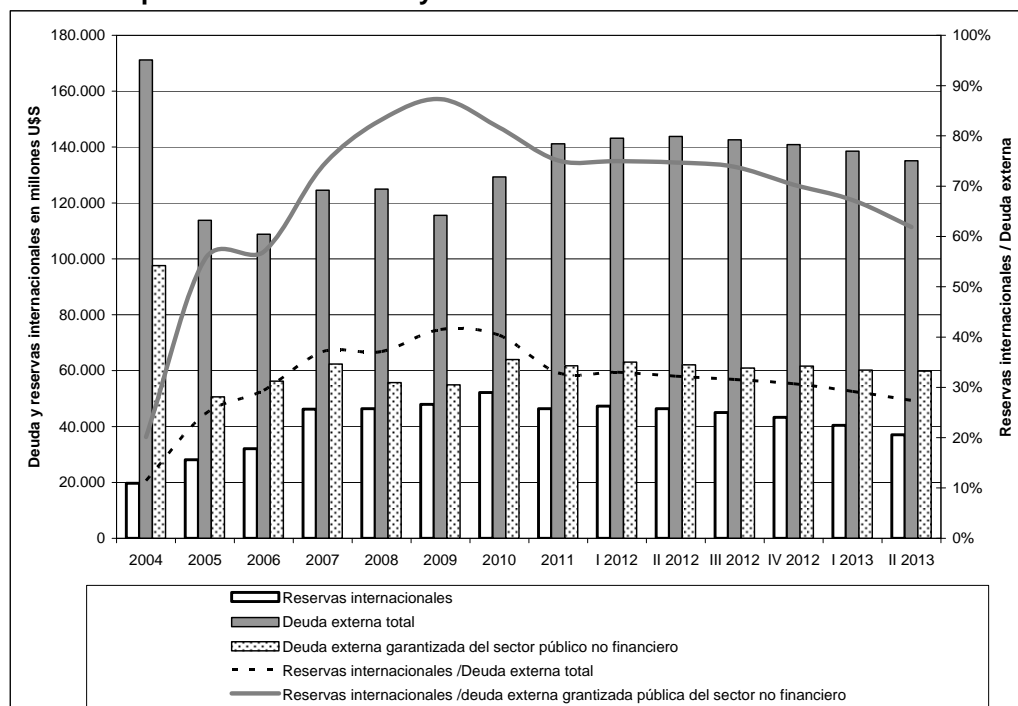
Con el canje de deuda pública externa en el segundo trimestre de 2005, comentado en el párrafo anterior, la deuda externa total se redujo significativamente, pasando de representar 4,7 años de exportaciones a 3,2 años. El coeficiente se ha reducido aún más en los períodos siguientes debido al fuerte crecimiento posterior de las exportaciones vis a vis el bajo crecimiento de la deuda externa total y disminución de la misma en algunos períodos (años 2006, 2009 y los últimos cuatro trimestres a la fecha de publicación), producto fundamentalmente de la política de desendeudamiento del sector público no financiero. En la actualidad la deuda externa total representa 1,6 años de exportaciones.

Por su parte, si se toma para el cálculo únicamente la deuda garantizada del sector público no financiero, el coeficiente al segundo trimestre de 2013 se reduce a sólo 9 meses de exportaciones.

### Reservas internacionales del BCRA

A fines de junio de 2013 las reservas internacionales del BCRA sumaron U\$S 37.005 millones, con una reducción respecto del trimestre anterior de U\$S 3.441 millones. Las operaciones del balance de pagos implicaron una reducción de reservas por U\$S 2.711 millones, en tanto que los cambios de paridades entre las principales monedas las redujeron en U\$S 730 millones.

**Reservas internacionales del BCRA, deuda externa total, deuda externa garantizada del sector público no financiero y cociente entre dichas variables**



Las reservas internacionales del BCRA, que en el primer trimestre de 2005 cubrían apenas el 12% de la deuda externa total, a fines de junio de 2013 presentaron un nivel de cobertura del 27%.

Dicho nivel de cobertura, si sólo se considera la deuda garantizada del sector público no financiero, ha pasado del 20% a fines de 2004, al 62% en el segundo trimestre de 2013.

Mayores detalles de las estimaciones del balance de pagos del segundo trimestre de 2013 pueden ser consultados en el trabajo: "Estimaciones Trimestrales del Balance de Pagos y de Activos y Pasivos Externos de la República Argentina – 2012 – I y II trimestre 2013". DNCI, INDEC, septiembre de 2013, disponible en Internet [http://www.indec.gov.ar/nuevaweb/cuadros/19/balance\\_2\\_trim\\_13.pdf](http://www.indec.gov.ar/nuevaweb/cuadros/19/balance_2_trim_13.pdf)

**Estimación del Balance de Pagos**

**Cuadro resumen (1)**

- en millones de dólares -

	2012					2013	
	I	II	III	IV	Total	I	II
<b>Cuenta corriente</b>	<b>-1.257</b>	<b>1.219</b>	<b>691</b>	<b>-709</b>	<b>-57</b>	<b>-2.370</b>	<b>650</b>
<b>Mercancías</b>	<b>3.143</b>	<b>4.895</b>	<b>4.359</b>	<b>2.974</b>	<b>15.372</b>	<b>2.006</b>	<b>4.485</b>
Exportaciones fob	17.826	21.143	22.139	19.820	80.927	17.376	23.545
Importaciones fob	14.682	16.248	17.779	16.846	65.556	15.370	19.060
<b>Servicios</b>	<b>-1.113</b>	<b>-793</b>	<b>-912</b>	<b>-763</b>	<b>-3.581</b>	<b>-1.530</b>	<b>-1.137</b>
Exportaciones de servicios	4.052	3.570	3.602	3.852	15.076	3.678	3.304
Importaciones de servicios	5.165	4.363	4.514	4.615	18.657	5.208	4.441
<b>Rentas</b>	<b>-3.181</b>	<b>-2.761</b>	<b>-2.690</b>	<b>-2.820</b>	<b>-11.452</b>	<b>-2.783</b>	<b>-2.628</b>
<b>Renta de la inversión</b>	<b>-3.169</b>	<b>-2.749</b>	<b>-2.671</b>	<b>-2.808</b>	<b>-11.397</b>	<b>-2.773</b>	<b>-2.618</b>
<b>Intereses</b>	<b>-836</b>	<b>-780</b>	<b>-758</b>	<b>-777</b>	<b>-3.152</b>	<b>-789</b>	<b>-661</b>
Crédito	399	415	389	381	1.584	370	476
Débito	1.234	1.195	1.148	1.159	4.736	1.159	1.137
<b>Utilidades y Dividendos</b>	<b>-2.333</b>	<b>-1.969</b>	<b>-1.913</b>	<b>-2.031</b>	<b>-8.245</b>	<b>-1.984</b>	<b>-1.957</b>
Crédito	219	149	128	122	618	156	160
Débito	2.551	2.118	2.041	2.153	8.863	2.140	2.117
<b>Otras Rentas</b>	<b>-13</b>	<b>-12</b>	<b>-19</b>	<b>-11</b>	<b>-55</b>	<b>-10</b>	<b>-10</b>
<b>Transferencias corrientes</b>	<b>-106</b>	<b>-122</b>	<b>-66</b>	<b>-101</b>	<b>-395</b>	<b>-63</b>	<b>-70</b>
<b>Cuenta capital y financiera</b>	<b>1.497</b>	<b>-10</b>	<b>-1.185</b>	<b>-1.932</b>	<b>-1.630</b>	<b>1.294</b>	<b>-3.497</b>
<b>Cuenta capital</b>	<b>1</b>	<b>22</b>	<b>29</b>	<b>-4</b>	<b>49</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<b>Cuenta financiera</b>	<b>1.496</b>	<b>-32</b>	<b>-1.214</b>	<b>-1.928</b>	<b>-1.679</b>	<b>1.291</b>	<b>-3.499</b>
<b>Sector Bancario</b>	<b>-1.069</b>	<b>-697</b>	<b>-18</b>	<b>135</b>	<b>-1.649</b>	<b>576</b>	<b>-2.791</b>
BCRA	-1.000	-1.000	0	0	-2.000	-90	-2.910
Otras entidades financieras	-69	303	-18	135	351	666	119
<b>Sector Público no Financiero</b>	<b>493</b>	<b>-453</b>	<b>-1.009</b>	<b>-2.981</b>	<b>-3.950</b>	<b>-57</b>	<b>-480</b>
Gobierno Nacional (2) (3)	1	-413	-985	-2.777	-4.174	-77	-415
Gobiernos Locales	498	-39	-4	-194	260	27	-89
Empresas y otros	-6	-1	-20	-9	-36	-8	24
<b>Sector Privado No Financiero</b>	<b>2.073</b>	<b>1.117</b>	<b>-186</b>	<b>917</b>	<b>3.921</b>	<b>772</b>	<b>-227</b>
<b>Errores y Omisiones Netos</b>	<b>430</b>	<b>-1.907</b>	<b>-1.233</b>	<b>1.092</b>	<b>-1.618</b>	<b>-1.507</b>	<b>136</b>
<b>Variación de Reservas Internacionales</b>	<b>670</b>	<b>-699</b>	<b>-1.726</b>	<b>-1.549</b>	<b>-3.305</b>	<b>-2.583</b>	<b>-2.711</b>
Reservas Internacionales del BCRA	915	-943	-1.337	-1.720	-3.086	-2.844	-3.441
Ajuste por tipo de pase	245	-244	389	-171	219	-261	-730
<b>ITEM DE MEMORANDUM</b>							
Importaciones CIF	15.314	17.002	18.585	17.607	68.508	16.066	19.901

(1) datos provisorios.

Fuente: INDEC.