



POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL ARGENTINA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011



ISBN 950-896-298-4

LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ARGENTINA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

© QUEDA HECHO EL DEPÓSITO QUE FIJA LA LEY N° 11.723
Buenos Aires, julio 2012 (Versión actualizada, agosto 2012)

PERMITIDA LA REPRODUCCIÓN PARCIAL CON MENCIÓN DE LA FUENTE

**INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA Y CENSOS
DIRECCIÓN NACIONAL DE CUENTAS INTERNACIONALES**

Hipólito Yrigoyen 250 8° piso of. 838 B, (1310) Bs. As. Tel. 4349-5668 FAX 4349-5663
Internet : http://www.indec.gov.ar/nuevaweb/cuadros/19/pii_2011.pdf

Índice

La PII: Introducción	4
La PII: Activos y Pasivos	8
La PII: Sectores Residentes	9
La PII: A Valor Nominal Residual	11
Apéndice estadístico	13
Cuadro 1: Estimación de los factores que explican la variación de la PII en 2011	
Cuadro 2: Estimación de la Posición de Inversión Internacional por sector y concepto 1991-2011	
Cuadro 3: Estimación de la PII con títulos de la deuda a valor nominal residual	
Cuadro 4: Deuda externa bruta en la PII 2007-2011	
Cuadro 5: Deuda externa bruta excluidos los intereses devengados aún no exigibles en la PII 2007-2011	
Cuadro 6: Balance de pagos, cuadro resumen 1992-2011	
Item de memorandum: Deuda externa del sector público nacional no presentada al canje	

La Posición de Inversión Internacional (PII) de 2011

1. La PII: Introducción ⁽¹⁾

La Posición de Inversión Internacional (PII) neta, que representa la diferencia entre los activos y los pasivos externos del país a valor de mercado ⁽²⁾, registró a fines de 2011 un saldo acreedor neto estimado en U\$S 51.784 millones, producto de activos externos por U\$S 251.338 millones y pasivos externos por U\$S 199.554 millones. Este saldo fue U\$S 5.051 millones mayor (11%) que el saldo acreedor neto de fines de 2010 estimado en U\$S 46.733 millones.

Estimación de la PII: resumen por concepto ⁽¹⁾ – en millones de dólares

	con títulos de la deuda externa a:					
	Valor de mercado			Valor nominal residual		
			variación			variación
	2010	2011	2011-2010	2010	2011	2011-2010
POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL (PII)	46.733	51.784	5.051	30.720	30.654	-66
Activos externos ⁽²⁾	237.240	251.338	14.098	237.240	251.338	14.098
Reservas Internacionales	52.190	46.376	-5.814	52.190	46.376	-5.814
Inversiones directas	30.328	31.858	1.530	30.328	31.858	1.530
Otros activos externos	154.722	173.104	18.382	154.722	173.104	18.382
Pasivos externos	190.507	199.554	9.047	206.520	220.684	14.164
Inversiones directas	87.552	94.864	7.312	87.552	94.864	7.312
Inversiones en cartera	41.728	32.333	-9.395	57.422	53.124	-4.298
Participaciones de capital	5.375	3.377	-1.999	5.375	3.377	-1.999
Bonos de deuda externa	36.353	28.956	-7.397	52.046	49.747	-2.299
Otros pasivos externos ⁽³⁾	61.227	72.357	11.131	61.547	72.697	11.150

(1) Cifras provisionarias.

(2) En activos externos inversiones de cartera se incluye en Otros activos externos.

(3) A VNR incluye atrasos de capital e interés. A VM los atrasos de interés están implícitos en el valor de los bonos de deuda externa.

A partir de 2005 se incluyen las unidades vinculadas al PBI al valor de mercado como un pasivo financiero contingente que no constituye deuda.

Nota: los pasivos no incluyen los títulos no ingresados al canje de deuda pública. (Item de memorandum).

El aumento de la posición neta acreedora de 2011 respecto del año anterior, respondió fundamentalmente a transacciones que incrementaron el activo del sector privado no financiero, compensadas parcialmente por el incremento de los pasivos del mismo sector debido a las transacciones de la cuenta inversión directa y proveedores y otros. El sector público no financiero y BCRA también registró transacciones y cambios de valuación que incidieron en el cambio de la posición neta acreedora de 2011, pero en menor magnitud.

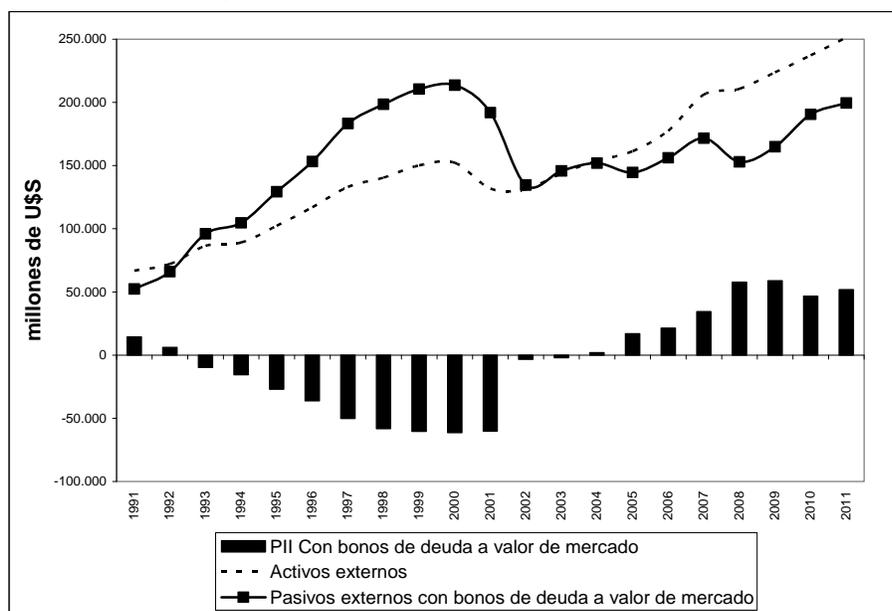
Los activos externos se incrementaron en el año en U\$S 14.098 millones debido principalmente a que la cuenta otros activos externos del sector privado no financiero mostró un crecimiento del 12% (U\$S 17.739 millones) y a mayores inversiones directas de este sector por U\$S 1.542 millones (5%).

Los pasivos externos crecieron en U\$S 9.047 millones debido a un aumento de la cuenta otros pasivos por U\$S 6.038 millones (22%) y mayor inversión extranjera directa por U\$S 6.616 millones (8%), ambos casos de correspondientes al sector privado no financiero.

(1) Los totales pueden no coincidir con la suma de los parciales por problemas de redondeo.

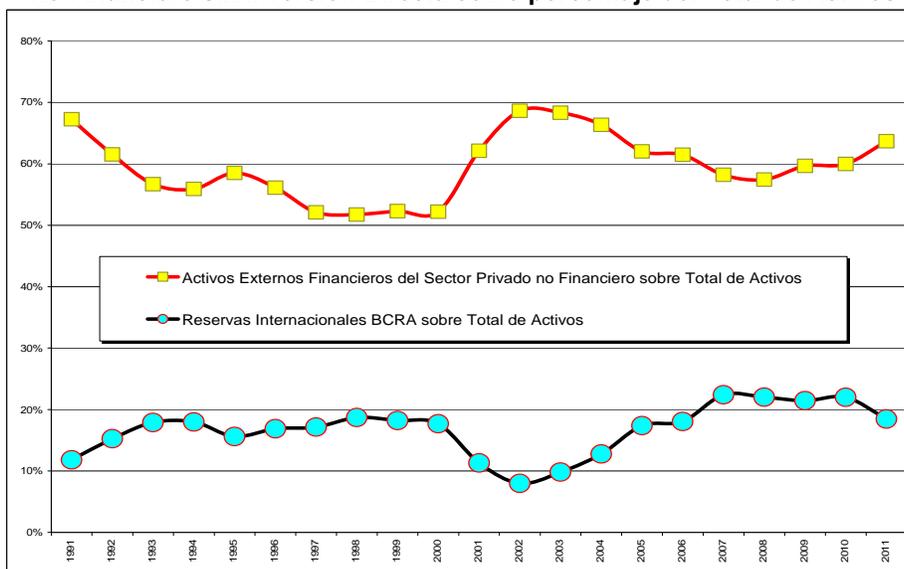
(2) La presentación detallada de las estimaciones de la PII se realiza con los títulos de la deuda (en los pasivos externos) valuados a su valor de mercado, tal como lo indica la metodología internacional de compilación. Además se presenta en forma sintética la estimación de la PII con los títulos de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

Activos, Pasivos y PII con títulos de la deuda a valor de mercado



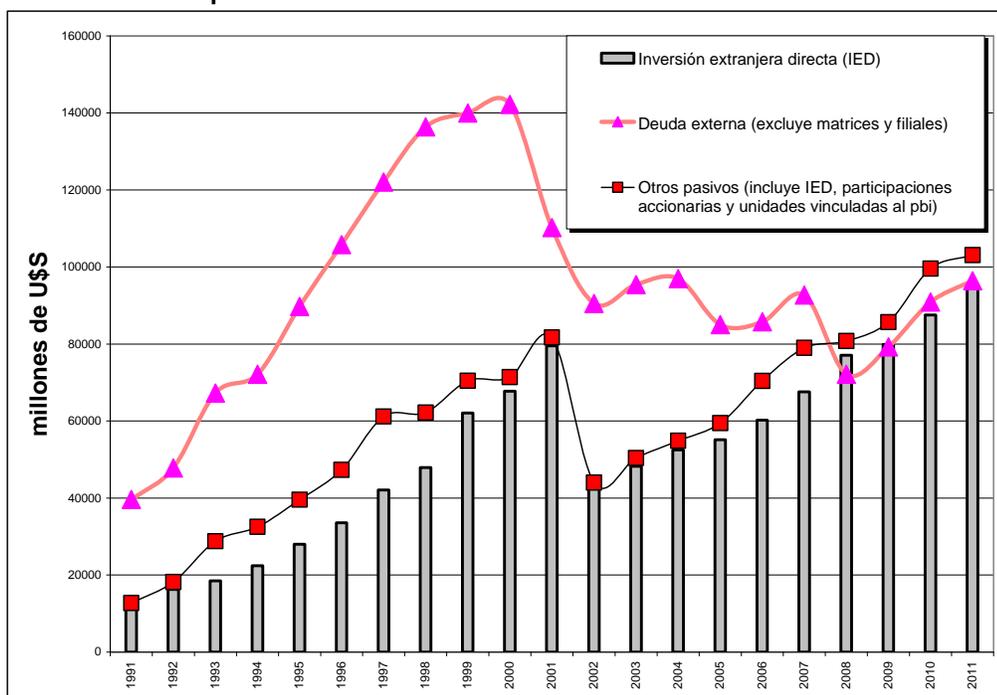
Los activos externos de los residentes a fines de 2011 se estimaron en U\$S 251.338 millones, correspondiendo U\$S 46.376 millones a reservas internacionales del BCRA (18% del total), inversiones directas, que incluye inversiones inmobiliarias en el exterior del sector privado, por U\$S 31.858 millones (13% del total), y a otros activos externos por U\$S 173.104 millones (69% del total), que comprenden la tenencia de moneda extranjera, depósitos en el exterior, crédito por exportaciones, títulos de deuda y acciones emitidas por no residentes, de los cuales los otros activos del sector privado no financiero alcanzan una participación del 64% sobre el total de activos.

Reservas Internacionales del BCRA y Activos Externos del Sector Privado no Financiero sin Inversión Directa como porcentaje del Total de Activos



Los pasivos externos estimados en U\$S 199.554 millones a fines de 2011 se encontraban compuestos por U\$S 94.864 millones correspondientes al stock de inversión extranjera directa (48% del total), de los cuales U\$S 24.021 millones representan deuda con matrices y filiales. Del resto del pasivo se registra inversión de cartera por U\$S 32.333 millones (16% del total que incluye participaciones de capital por U\$S 3.377 millones y bonos y títulos por U\$S 28.956 millones) y otros pasivos externos por U\$S 72.357 millones (36% del total) que contiene las unidades vinculadas al PBI emitidas en el canje de deuda pública instrumentado por el gobierno nacional en 2005 por U\$S 4.855 millones.

Evolución de los pasivos externos



Del total del pasivo, la deuda externa a valores de mercado se estimó para el año 2011 en U\$S 96.458 millones, no conteniendo la deuda con empresas vinculadas ya que forman parte de la inversión extranjera directa, las participaciones accionarias de cartera, ni las unidades vinculadas al PBI, consideradas pasivos contingentes. El 56% de dicho monto corresponde al sector público no financiero y BCRA, el 40% al sector privado no financiero (sus principales componentes son deuda con proveedores, bancos y bonos) y el 4% al sector financiero sin BCRA.

Los resultados hasta aquí comentados corresponden a la PII con títulos de deuda en el pasivo valuados a valor de mercado, siguiendo la metodología internacional de compilación.

Se presentan adicionalmente los resultados de la PII con títulos de deuda valuados a valor nominal residual (ver sección 4).

La variación de la PII en un período dado refleja el efecto de las transacciones en cuenta corriente del balance de pagos ⁽³⁾ y los cambios de valuación (por precio, por tipo de cambio y otros ajustes) que afectan la medición de los activos y pasivos respecto de la moneda de cuenta.

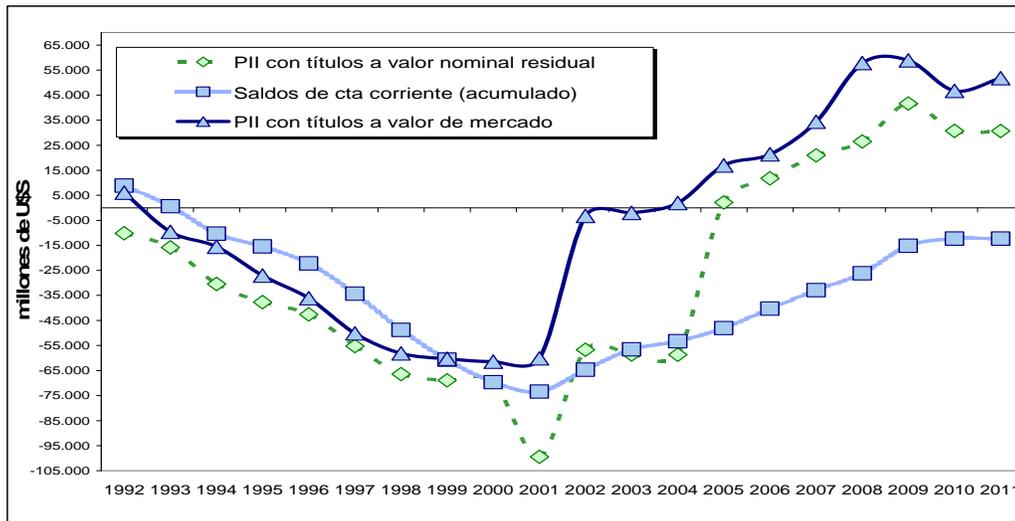
En la serie histórica se visualiza que la PII a valor de mercado supera a la estimada a valor nominal y que a medida que los precios de los títulos de deuda aumentan, ambas estimaciones tienden a converger y viceversa. En 2011 no sucedió esto, y la PII neta acreedora a valor nominal residual se mantuvo prácticamente sin cambios, en tanto que la PII neta acreedora a valor de mercado aumentó debido a la caída de los precios de los títulos públicos.

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

⁽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 las reservas internacionales. Estos dos últimos registran los cambios en los activos y pasivos externos que componen la PII que no están originados en variaciones de precios o de los tipos de cambio.

(con títulos de la deuda en los pasivos valuados a valor de mercado y a valor nominal residual respectivamente) tienden a converger nuevamente en los años recientes, si bien en este último año mostraron una leve divergencia.

Saldos acumulados de Cuenta Corriente y PII con títulos de deuda a valor nominal residual y a valor de mercado

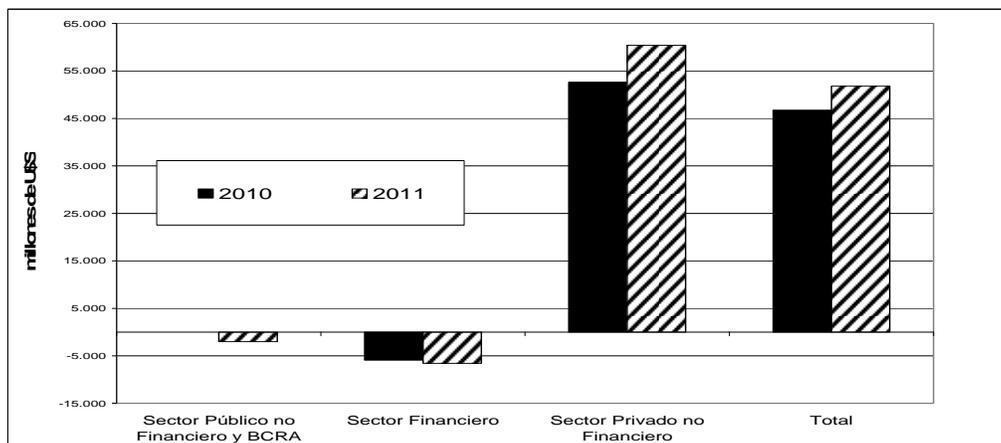


A fines de 2011 el pasivo neto estimado del sector público no financiero y BCRA fue de U\$S 2.025 millones, en tanto que a fines de 2010 había registrado activos netos por U\$S 6 millones, lo que representa una variación de U\$S 2.031 millones, fundamentalmente explicado por una disminución de reservas internacionales y aumento de otros pasivos del BCRA, compensados por una reducción de la deuda correspondiente a títulos públicos.

El pasivo neto del sector financiero sin BCRA fue de U\$S 6.589 millones, con un aumento de U\$S 675 millones respecto de 2010, cuyos factores principales fueron el incremento de las transacciones del pasivo por inversión directa y líneas de crédito y una menor inversión extranjera de acciones de cartera.

Para el sector privado no financiero se estimó un activo neto de U\$S 60.398 millones, que superó en U\$S 7.758 millones al de fines de 2010, básicamente debido al aumento de las transacciones de la cuenta otros activos, contrarrestado por un incremento de los pasivos de inversión extranjera directa y proveedores y otros.

PII por sector residente



2. La PII: Activos y Pasivos

Variación de los Activos: por transacciones y por cambios de valuación

El aumento de los activos externos por U\$S 14.098 millones se debió mayoritariamente a las transacciones del balance de pagos por U\$S 12.958 millones, variaciones de precios por U\$S 557 millones y variaciones de tipo de cambio por U\$S 902 millones, mientras que otros ajustes contrajeron los activos en U\$S 318 millones.

Variaciones de la PII – 2011 / 2010 – millones de U\$S

variaciones PII	Activos	Pasivos	Total
por transacciones	12.958	17.442	-4.484
por precios	557	-5.762	6.319
tipo de cambio	902	-1.468	2.370
otros ajustes	-318	-1.164	846
total	14.098	9.047	5.051

Respecto de las transacciones del activo, el sector privado no financiero muestra un incremento de U\$S 18.738 millones, de los cuales U\$S 17.238 millones correspondieron a otros activos y U\$S 1.500 millones a inversión directa de residentes en el exterior. Las transacciones del sector público no financiero alcanzaron U\$S 467 millones, en tanto los activos del BCRA se contrajeron en U\$S 6.108 millones y las del sector financiero sin BCRA U\$S 139 millones.

Los cambios de valuación se concentraron en incrementos del sector privado no financiero por U\$S 659 millones (U\$S 617 millones de otros activos), del sector público no financiero por U\$S 506 millones (U\$S 512 millones de otros activos) y del BCRA por U\$S 294 millones (reservas internacionales).

Variación de los pasivos: por transacciones y por cambios de valuación

El aumento de los pasivos se explica por U\$S 17.442 millones de transacciones, compensado parcialmente por reducciones de pasivos debido a cambios de valuación por U\$S 7.231 millones y a otros ajustes por U\$S 1.164 millones.

Con respecto a las transacciones del pasivo, el sector privado no financiero muestra un incremento de U\$S 13.709 millones, U\$S 6.408 millones de inversión extranjera directa y U\$S 7.287 millones de otros pasivos. Las transacciones del BCRA lo aumentaron en U\$S 5.000 millones (organismos internacionales). Similar comportamiento tuvo el sector financiero sin BCRA por U\$S 1.259 millones, de los cuales U\$S 672 millones se originaron en inversión extranjera directa y U\$S 672 millones en otros pasivos. Los pasivos del sector público no financiero, en cambio, se redujeron en U\$S 2.526 millones (disminución de U\$S 1.467 millones de inversión de cartera y U\$S 2.306 millones de instrumentos financieros derivados, compensada con un aumento de U\$S 1.253 millones de otros pasivos).

Los cambios de valuación, principalmente ocasionados en la categoría inversión de cartera, contrajeron a los pasivos del sector público no financiero en U\$S 5.475 millones, a los del sector privado no financiero por U\$S 1.009 millones, y a los del sector financiero sin BCRA por U\$S 746 millones, mientras que el pasivo del BCRA no sufrió cambios debido a este concepto.

La contracción de pasivos debido a la cuenta otros ajustes por U\$S 1.164 millones se concentró en el sector privado no financiero, que redujo sus pasivos por este concepto en U\$S 1.177 millones.

**Factores que explican la variación de la PII de 2011 a valor de mercado
- en millones de dólares**

Variación en la PII (1+2+3+4+5)	5.051
1) Saldo de la cuenta corriente + cuenta capital	63
2) Variaciones de deuda y de activos por variaciones de los tipos de pase	2.370
Activos ⁽¹⁾	902
Pasivos	-1.468
Deuda ⁽²⁾	-269
Otros pasivos	0
Instrumentos financieros derivados	-1.199
3) Variaciones de activos y pasivos por variaciones de precios	6.319
Inversión en cartera	7.450
Activos en bonos y acciones	-3
Pasivos en bonos y acciones	-7.454
Inversión directa	42
Activos ⁽³⁾	42
Pasivos	0
Otra inversión	518
Activos	518
Pasivos	0
Operaciones del mercado secundario del sector privado (compras netas de residentes)	0
Instrumentos financieros derivados	-1.691
4) Otras variaciones	846
vinculados con activos y deuda del sector público	-191
bancos	-24
resto	1.061
5) Errores y omisiones	-4.542
de balance de pagos	-4.547

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

(2) Pasivos públicos básicamente.

(3) Inversiones inmobiliarias.

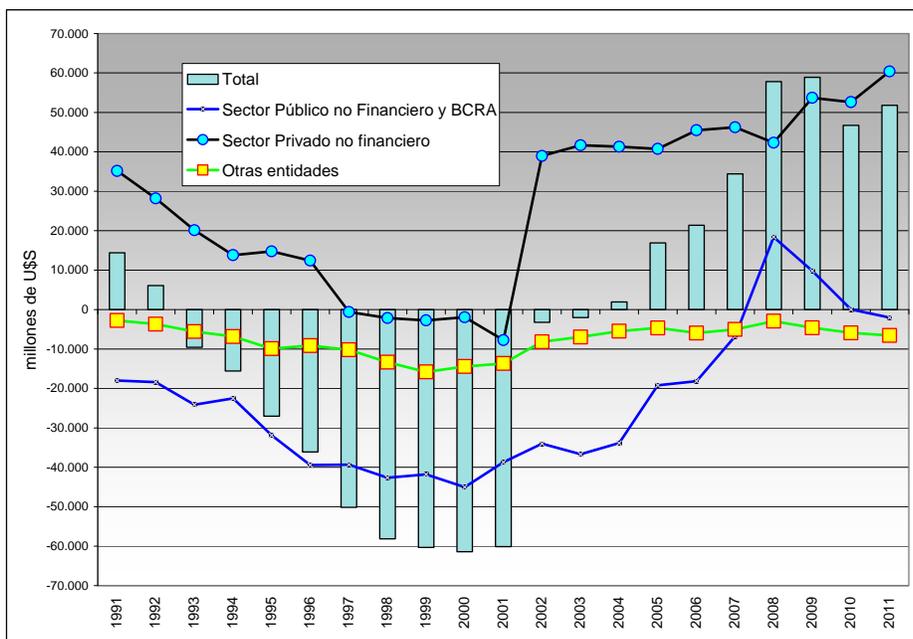
3. La PII: Sectores Residentes

La PII deudora neta del sector público no financiero y BCRA a fines de 2011 fue de U\$S 2.025 millones y la del sector financiero de U\$S 6.589 millones, por el contrario el sector privado no financiero mostró una posición neta acreedora de U\$S 60.398 millones.

PII por sector residente en millones de dólares

PII por sector residente en millones de dólares			
	2010	2011	Variación
Total	46.733	51.784	5.051
Activos	237.240	251.338	14.098
Pasivos	190.507	199.554	9.047
Sector Público y BCRA	6	-2.025	-2.031
Activos	62.215	57.172	-5.044
Pasivos	62.209	59.197	-3.013
Sector Privado no Financiero	52.640	60.398	7.758
Activos	171.673	190.954	19.281
Pasivos	119.033	130.557	11.523
Sector Financiero	-5.913	-6.589	-675
Activos	3.351	3.212	-139
Pasivos	9.264	9.801	536

Posición de Inversión Internacional por sectores

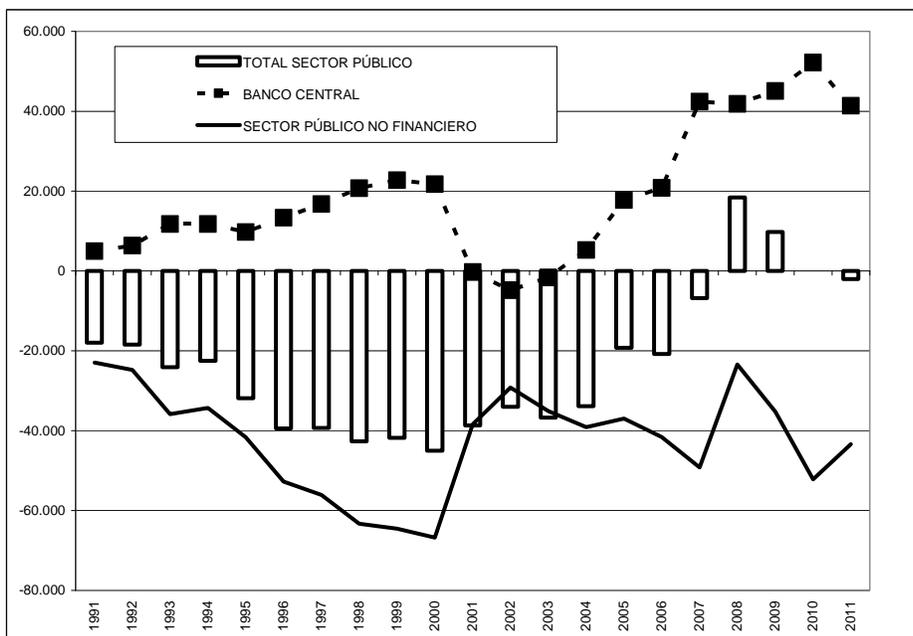


La PII acreedora neta del sector privado no financiero registró en el año un aumento de U\$S 7.758 millones debido principalmente al crecimiento de la cuenta otros activos, que superó al de las cuentas del pasivo de inversión extranjera directa y otros pasivos.

La PII deudora neta del sector financiero sin BCRA aumentó en U\$S 675 millones debido al aumento de los pasivos y la reducción de los activos.

La PII del sector público no financiero y BCRA pasó de una posición neta acreedora de U\$S 6 millones a una deudora neta de U\$S 2.025 millones, representando una variación en el año de U\$S 2.031 millones, como consecuencia de una disminución de los activos de reserva y del aumento de los pasivos del BCRA, compensados parcialmente por menores pasivos del sector público no financiero en títulos públicos.

PII del sector público no financiero y BCRA – millones de dólares



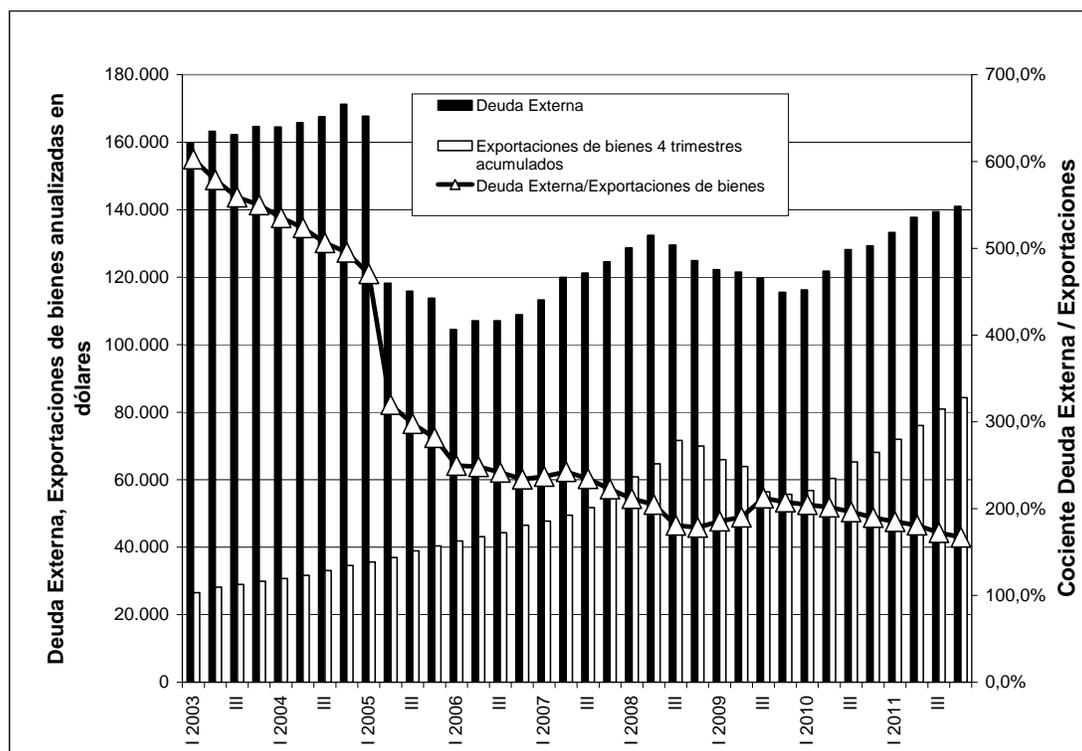
4. PII a Valor Nominal Residual

La PII neta estimada para el año 2011, considerando la deuda instrumentada en títulos a valor nominal residual, muestra una posición neta acreedora de U\$S 30.654 millones, con activos por U\$S 251.338 millones y pasivos por U\$S 220.684 millones. En relación a 2010, cuando la PII registró un saldo acreedor neto de U\$S 30.720 millones, la PII neta se redujo en U\$S 66 millones debido a mayores activos por U\$S 14.098 millones e incrementos de pasivos por U\$S 14.164 millones (ver cuadro resumen de la PII en la introducción y el cuadro detallado en el apéndice estadístico).

La divergencia entre la variación del saldo de la PII con títulos de la deuda a valor nominal residual, que registró durante 2011 una leve caída, respecto de la variación positiva del saldo de la PII con títulos valuados a valor de mercado se debió básicamente a la caída de los precios de los títulos públicos, que son pasivos del sector público no financiero.

Indicadores de deuda a valor nominal residual

Deuda externa bruta total ⁽¹⁾ ⁽²⁾, exportaciones de bienes (4 trimestres acumulados) y cociente de ambas variables

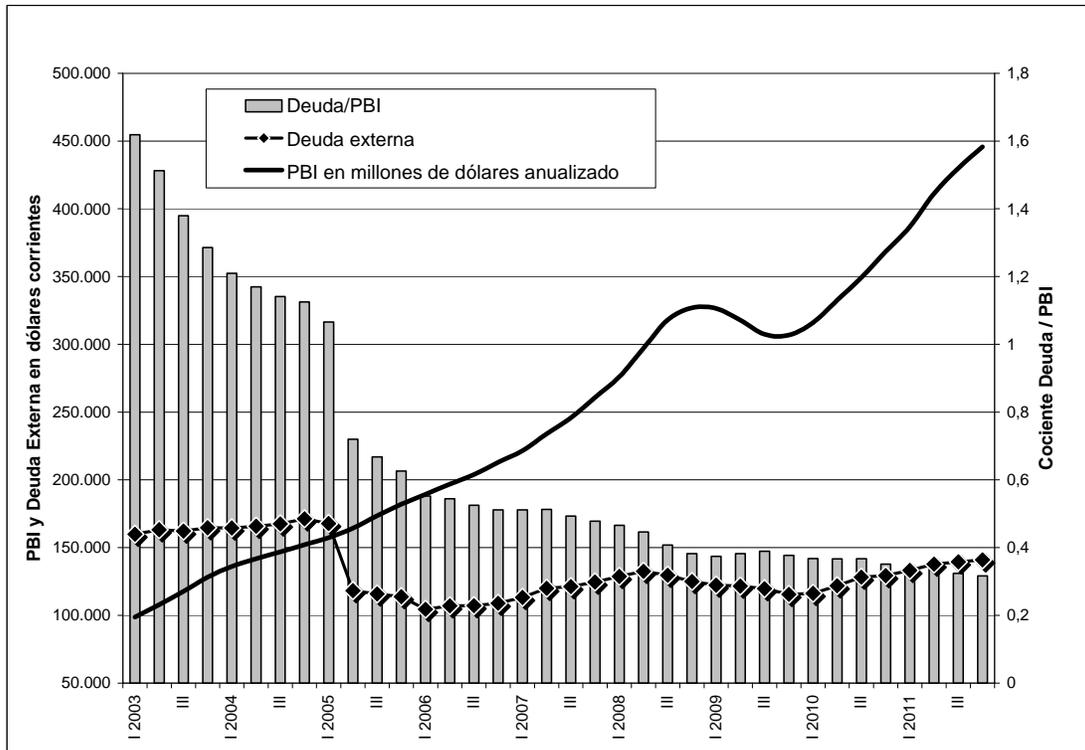


(1) No incluye los intereses devengados aún no exigibles.

(2) Incluye deuda con matrices y filiales.

Con el canje de deuda pública externa en el segundo trimestre de 2005 implementado por el gobierno nacional, la deuda externa total se redujo de manera significativa, pasando de representar 4,7 años de exportaciones a 3,2 años. El fuerte crecimiento posterior de las exportaciones (132%) sumado al bajo crecimiento de la deuda externa total (20%), redujo aún más ese coeficiente. En la actualidad la deuda externa total representa menos de 20 meses de exportaciones.

Deuda externa bruta total ⁽¹⁾ ⁽²⁾ y PBI en dólares corrientes



(1) No incluye los intereses devengados aún no exigibles.

(2) Incluye deuda con matrices y filiales.

El gráfico deuda externa y PBI en dólares corrientes (dato de PBI en dólares publicado por la Dirección Nacional de Programación Macroeconómica del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas) muestra, a partir del segundo trimestre de 2005 con el canje de la deuda pública comentado en el párrafo anterior, que el coeficiente “Deuda Externa / PBI” se redujo significativamente, pasando de un valor mayor al 100% al 62% a fines de ese año. El crecimiento del PBI registrado con posterioridad continuó reduciendo dicha relación hasta ubicarla en el cuarto trimestre de 2012 en un 32% debido a las políticas de desendeudamiento externo acompañadas del crecimiento económico.

Estimación de la Posición de Inversión Internacional

Cuadro 1: Factores que explican las variaciones en 2011 con títulos de deuda a valor de mercado (4) (5)

-En millones de dólares-

	2010		2011			Saldo final
	Saldo inicial	Transacciones	Variación de precios	Variación tipo de cambio	Otros ajustes	
PII TOTAL	46.733	-4.484	6.319	2.370	846	51.784
SISTEMA FINANCIERO	46.276	-12.506	746	294	-24	34.787
BANCO CENTRAL	52.190	-11.108	-	294	-	41.376
Activos externos	52.190	-6.108	-	294	-	46.376
Reservas internacionales	52.190	-6.108	-	294	-	46.376
Pasivos externos	-	5.000	-	-	-	5.000
Inversión en cartera	-	-	-	-	-	-
Títulos (BCRA notes)	-	-	-	-	-	-
Otros	-	5.000	-	-	-	5.000
OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS	-5.913	-1.398	746	-	-24	-6.589
Activos externos	3.351	-139	-	-	-	3.212
Inversión directa	919	-12	-	-	-	907
Inversión en cartera	68	-1	-	-	-	67
Títulos	4	-1	2	-	-	5
Acciones	64	-	-2	-	-	62
Otros activos	2.364	-126	-	-	-	2.238
Depósitos y disponibilidades	1.757	37	-	-	-	1.794
Otros	607	-163	-	-	-	444
Pasivos externos	9.264	1.259	-746	-	24	9.801
Inversión directa	4.353	672	-	-	24	5.049
Inversión en cartera	2.829	-60	-746	-	-	2.022
Títulos	799	140	157	-	-	1.096
Acciones (1)	2.029	-200	-903	-	-	926
Otros pasivos	2.082	647	-	-	-	2.729
Organismos internacionales	108	17	-	-	-	125
Depósitos	255	230	-	-	-	485
Líneas de crédito	871	512	-	-	-	1.383
Atrasos	45	-	-	-	-	45
Otros	803	-112	-	-	-	691

(continúa)

(Conclusión)	2010		2011			
	Saldo inicial	Transacciones	Variación de precios	Variación tipo de cambio	Otros ajustes	Saldo final
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	-52.184	2.993	4.001	1.980	-191	-43.400
Gobierno Central y otros entes públicos nacionales	-47.506	4.006	2.666	1.950	-191	-39.075
Activos externos	10.026	467	-6	512	-202	10.796
Inversión en cartera	352	10	-3	-	-202	157
Otros activos	9.674	456	-3	512	-	10.639
Aportes a organismos internacionales	1.941	50	0	-	-	1.991
Depósitos de fondos fiduciarios	447	71	-	-37	-	480
Depósitos de fideicomisos	11	-	-3	-	-	8
Depósitos indisponibles	-	-	-	-	-	-
Otros depósitos	6	0	-	0	-	6
Créditos por financiación de entes binacionales	7.269	335	-	549	-	8.153
Pasivos externos	57.532	-3.539	-2.672	-1.438	-11	49.871
Inversión en cartera (incluye atrasos de capital e interés)	25.705	-2.486	-4.363	-277	-	18.579
Otros pasivos	25.158	1.253	-	38	-11	26.438
Organismos internacionales	17.074	1.210	-	-7	-	18.277
Deuda refinanciada en el Plan Financiero 1992	-	-	-	-	-	-
Bancos	13	-	-	-	-11	2
Acreedores oficiales	915	-218	-	37	-	734
Proveedores y otros	22	-	-	11	-	33
Atrasos (no incluye títulos)	7.133	261	-	-3	-	7.391
Instrumentos financieros derivados (3)	6.689	-2.306	1.691	-1.199	0	4.855
Gobiernos locales y otros entes públicos locales	-4.677	-1.013	1.335	30	0	-4.325
Activos externos	-	-	-	-	-	-
Pasivos externos	4.677	1.013	-1.335	-30	0	4.325
Inversión en cartera (incluye atrasos de capital e interés)	4.532	1.019	-1.335	-16	0	4.200
Otros pasivos	146	-6	-	-14	-	126
Bancos	-	-	-	-	-	-
Acreedores oficiales	136	-	-	-14	-	122
Proveedores y otros	10	-6	-	0	-	4
Atrasos (no incluye títulos)	-	-	-	-	-	-
SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO	52.640	5.029	1.572	96	1.061	60.398
Activos externos	171.673	18.738	563	96	-116	190.954
Inversión directa	29.409	1.500	42	-	-	30.951
Inmobiliaria	8.014	456	42	-	-	8.512
Empresas	21.395	1.044	-	-	-	22.439
Otros activos	142.264	17.238	521	96	-116	160.003
Pasivos externos	119.033	13.709	-1.009	-	-1.177	130.557
Inversión directa	83.199	6.408	-	-	208	89.815
Inversión en cartera	8.663	14	-1.009	-	-136	7.532
Títulos de deuda	5.317	-12	-88	-	-136	5.081
Acciones (2)	3.346	26	-921	-	-	2.451
Otros pasivos	27.172	7.287	0	-	-1.249	33.210

(1) Con el fin de facilitar la lectura del cambio en la posición pasiva del Gobierno Nacional, en la categoría "Inversión de cartera a valor de mercado" se incluyen los atrasos de capital e interés.

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

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

(4) (-) Representa valor cero.

(5) Los ceros representan cifras menores a U\$S 500.000.

Estimación de la Posición de Inversión Internacional
Cuadro 2: por sector y concepto para el periodo 1991-2011, con títulos de deuda a valor de mercado (1)
-En millones de dólares a fin de periodo-

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
PII	14.407	6.065	-9.597	-15.544	-27.038	-36.132	-50.142	-58.131	-60.315	-61.425	-60.135	-3.254	-2.008	1.934	16.912	21.349	34.400	57.800	58.889	46.733	51.784
Activos externos	66.767	72.107	86.461	89.110	102.295	116.999	133.074	140.445	150.153	152.213	131.797	131.282	143.813	153.796	161.418	177.511	206.100	210.709	223.777	237.240	251.338
Pasivos externos	52.360	66.042	96.057	104.654	129.333	153.131	183.216	198.576	210.468	213.638	191.931	134.536	145.821	151.862	144.507	156.162	171.700	152.909	164.888	190.507	199.554
Variación de la posición *		-8.342	-15.662	-5.947	-11.494	-9.094	-14.010	-7.989	-2.184	-1.110	1.290	56.881	1.246	3.942	14.978	4.437	13.051	23.400	1.089	-36.270	-30.087
SISTEMA FINANCIERO	2.174	2.668	6.167	4.935	-178	4.177	6.556	7.355	6.945	7.301	-13.965	-12.981	-8.593	-257	13.108	25.197	37.377	38.902	40.451	46.276	34.787
BANCO CENTRAL	4.961	6.368	11.755	11.750	9.738	13.322	16.762	20.702	22.748	21.753	-277	-4.824	-1.632	5.235	17.747	31.165	42.417	41.835	45.056	52.190	41.376
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	14.119	19.646	28.076	32.037	46.176	46.386	47.967	52.190	46.376
Reservas internacionales	7.886	10.991	15.471	16.032	15.963	19.745	22.807	26.249	27.341	26.917	14.913	10.476	14.119	19.646	28.076	32.037	46.176	46.386	47.967	52.190	46.376
Otros	1.095	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos indisponibles	765	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Letras de exp. Y L.C. país/país	330	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivos externos	4.020	4.623	3.716	4.282	6.225	6.423	6.045	5.547	4.594	5.165	15.190	15.300	15.750	14.411	10.330	872	3.759	4.551	2.911	-	5.000
Inversión de cartera	153	236	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	97	872	2.239	254	1	-	-
Títulos (BCRA notes)	153	236	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	97	872	2.239	254	1	-	-
Otros	3.867	4.387	3.716	4.282	6.225	6.423	6.045	5.547	4.594	5.165	15.190	15.300	15.750	14.411	10.233	-	1.520	4.297	2.910	-	5.000
Organismos Internacionales y otros bilaterales	2.543	2.346	3.617	4.212	6.172	6.385	6.015	5.527	4.579	5.153	15.186	15.174	15.750	14.411	10.233	-	1.520	4.297	2.910	-	5.000
Bancos: TCA,TCDF, GRA	1.192	1.905	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Atrasos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	126	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	132	136	99	70	53	38	30	20	15	11	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS	-2.787	-3.700	-5.588	-6.815	-9.916	-9.145	-10.206	-13.347	-15.803	-14.452	-13.688	-8.157	-6.961	-5.492	-4.639	-5.968	-5.040	-2.932	-4.605	-5.913	-6.589
Activos externos	3.666	4.301	6.065	6.562	7.383	11.101	17.140	16.124	15.738	18.416	7.751	4.717	4.479	3.846	3.949	4.171	5.470	5.328	3.771	3.351	3.212
Inversión directa	928	921	921	1.106	1.236	1.466	1.494	1.451	1.635	1.865	1.720	1.543	1.720	1.329	1.300	1.025	1.057	1.046	1.122	919	907
Inversión en cartera	82	27	65	78	167	615	1.291	930	1.356	1.456	143	32	65	74	78	71	66	68	60	68	67
Acciones	14	18	53	68	108	102	217	51	31	43	43	30	64	73	77	70	58	57	57	64	62
Títulos	68	9	12	11	59	514	1.074	879	1.325	1.413	100	3	1	1	1	1	8	11	3	4	5
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	2.694	2.442	2.571	3.075	4.347	4.214	2.589	2.364	2.238
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	1.446	841	1.149	1.436	1.898	1.900	1.944	1.757	1.794
Otros	982	879	1.048	1.393	2.341	3.242	6.073	7.300	7.001	9.170	4.051	2.125	1.247	1.601	1.421	1.639	2.449	2.314	645	607	444
Pasivos externos	6.453	8.001	11.653	13.377	17.299	20.246	27.346	29.471	31.541	32.868	21.439	12.874	11.440	9.338	8.588	10.138	10.510	8.260	8.376	9.264	9.801
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	2.934	2.436	2.763	3.044	3.376	3.668	4.124	4.353	5.049
Inversión en cartera	153	868	3.014	3.434	3.532	5.563	7.315	7.655	7.859	7.486	3.025	1.538	1.905	2.516	2.787	4.090	3.189	1.097	2.143	2.829	2.022
Títulos de deuda	108	781	1.991	2.812	2.513	3.978	5.064	5.983	6.247	6.492	2.660	1.373	1.376	1.858	2.165	2.474	1.812	670	1.216	799	1.096
Acciones	45	87	1.023	622	1.019	1.585	2.251	1.672	1.612	994	365	165	529	658	622	1.616	1.377	426	927	2.029	926
Otros pasivos	4.966	5.740	6.891	7.988	11.238	11.681	15.524	16.146	17.279	18.177	11.402	8.725	6.601	4.385	3.038	3.004	3.946	3.496	2.110	2.082	2.729
Organismos Internacionales	300	301	295	327	331	502	459	431	499	465	504	156	96	244	232	237	72	81	140	108	125
Depósitos	184	323	1.031	1.706	1.727	1.603	2.822	2.354	2.630	3.788	1.221	150	119	136	217	495	689	521	376	255	485
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	4.567	2.893	1.322	1.148	1.159	1.245	745	871	1.383
Atrasos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	261	1.054	127	61	58	47	22	43	45	45
Otros	1.444	1.011	1.253	729	1.807	2.628	4.837	4.838	4.369	5.590	2.249	1.072	765	986	1.207	1.065	1.978	1.626	806	803	691

Conclusión	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO	-22.937	-24.787	-35.865	-34.287	-41.646	-52.752	-56.091	-63.350	-64.528	-66.777	-38.411	-29.220	-35.090	-39.094	-36.954	-49.328	-49.220	-23.418	-35.277	-52.184	-43.400
Gobierno Central y otros entes públicos nacionales	-22.937	-24.787	-35.851	-34.174	-41.302	-51.622	-53.866	-61.593	-62.645	-64.638	-37.105	-28.405	-34.215	-37.805	-35.459	-46.583	-46.317	-22.411	-32.904	-47.506	-39.075
Activos externos	4.058	6.047	8.743	8.658	9.635	9.586	9.255	8.523	9.654	7.750	7.279	6.508	6.792	7.271	6.827	7.318	8.045	10.263	10.121	10.026	10.796
Inversión en cartera	-	134	2.150	3.406	3.499	3.495	3.180	2.566	2.547	1.782	1.082	811	874	942	114	121	129	1.363	1.624	352	157
Otros activos	4.058	5.913	6.593	5.252	6.136	6.091	6.075	5.957	7.108	5.968	6.197	5.697	5.918	6.329	6.713	7.197	7.916	8.900	8.497	9.674	10.639
Aportes a Organismos Internacionales	950	977	983	1.037	1.051	1.096	1.111	1.149	1.160	1.165	1.175	1.175	1.222	1.280	1.316	1.443	1.497	1.648	1.701	1.941	1.991
Depósitos de fondos fiduciarios	-	-	-	-	496	360	453	274	1.216	280	164	103	191	242	260	302	380	363	397	447	480
Depósitos de fideicomisos	-	308	429	118	60	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11	8
Otros depósitos indisponibles	-	819	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros depósitos	-	106	1.126	83	111	138	143	182	286	0	330	133	35	15	4	82	184	4	14	6	6
Créditos por financiación de entes binacionales	3.108	3.373	3.725	3.759	4.245	4.378	4.302	4.336	4.446	4.523	4.528	4.286	4.470	4.791	5.133	5.370	5.856	6.885	6.386	7.269	8.153
Líneas de crédito país/país	-	330	330	255	173	119	66	16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivos externos	26.995	30.835	44.593	42.832	50.938	61.209	63.121	70.115	72.300	72.388	44.384	34.912	41.007	45.075	42.287	53.901	54.362	32.674	43.026	57.532	49.871
Inversión en cartera (incluye atrasos de capital e interés)	2.250	3.628	25.887	22.322	27.713	39.461	43.032	47.764	49.381	50.006	21.340	12.317	17.440	20.960	18.059	26.274	27.047	8.827	16.584	25.705	18.579
Otros pasivos	24.745	27.206	18.706	20.510	23.225	21.748	20.900	22.352	22.919	22.382	23.044	22.596	23.567	24.115	22.395	22.304	22.674	22.669	24.158	25.158	26.438
Organismos Internacionales	5.587	4.876	6.987	7.232	9.069	10.029	10.860	13.792	16.102	17.059	17.850	16.290	17.230	17.103	16.024	15.383	15.212	14.878	16.290	17.074	18.277
Deuda refinanciada en el Plan Financiero 1992	6.578	10.945	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bancos	1.555	957	1.267	1.648	1.893	1.172	1.028	1.029	719	593	487	449	423	363	203	152	95	73	53	13	2
Acreedores oficiales	9.220	9.355	9.914	11.070	11.775	10.249	7.979	7.382	5.934	4.629	4.633	4.407	4.126	3.586	1.892	1.409	1.755	1.137	1.076	915	734
Proveedores y otros	1.804	1.074	538	559	488	298	222	148	163	101	75	59	53	49	6	5	4	0	-	22	33
Atrasos (no incluye títulos)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.391	1.735	3.014	4.271	5.354	5.608	6.581	6.739	7.391
Instrumentos financieros derivados (2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.832	5.323	4.641	1.178	2.283	6.669	4.855
Gobiernos locales y otros entes públicos locales	-	-	-14	-113	-344	-1.130	-2.225	-1.757	-1.883	-2.139	-1.306	-816	-875	-1.290	-1.495	-2.745	-2.902	-1.007	-2.373	-4.677	-4.325
Activos externos	-	-	-	-	-	-	-	-	416	416	416	416	416	513	398	-	-	-	-	-	-
Inversión en cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	-	-	-	-	-	-	-	-	416	416	416	416	416	513	398	-	-	-	-	-	-
Pasivos externos	-	-	14	113	344	1.130	2.225	1.757	2.299	2.555	1.722	1.232	1.291	1.803	1.893	2.745	2.902	1.007	2.373	4.677	4.325
Inversión en cartera (incluye atrasos de capital e interés)	-	-	14	113	344	824	1.728	1.343	1.884	2.005	1.218	792	1.015	1.609	1.772	2.627	2.757	861	2.222	4.532	4.200
Otros pasivos	-	-	-	-	-	306	497	414	415	550	504	440	276	194	121	118	145	146	151	146	126
Bancos	-	-	-	-	-	185	330	257	273	268	188	146	19	8	2	1	0	-	-	-	-
Acreedores oficiales	-	-	-	-	-	88	144	147	142	99	99	97	122	120	113	113	116	124	136	136	122
Proveedores y otros	-	-	-	-	-	33	23	10	-	183	216	160	128	59	6	4	28	22	16	10	4
Atrasos (no incluye títulos)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36	7	7	-	-	-	-	-	-	-
SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO	35.171	28.185	20.101	13.808	14.786	12.443	-607	-2.136	-2.732	-1.948	-7.759	38.948	41.675	41.285	40.759	45.480	46.243	42.315	53.715	52.640	60.398
Activos externos	50.063	50.768	56.182	57.859	69.314	76.567	83.872	89.549	97.003	98.714	101.437	109.166	118.008	122.520	122.169	133.986	146.409	148.733	161.918	171.673	190.954
Inversión directa	5.179	6.411	7.165	8.042	9.460	10.908	14.541	16.883	18.483	19.276	19.562	19.075	19.780	20.474	22.040	24.872	26.487	27.743	28.414	29.409	30.951
Inmobiliaria	4.280	4.524	4.787	5.096	5.358	5.589	5.731	5.840	6.001	6.210	6.257	6.308	6.343	6.284	6.622	6.901	7.266	7.474	7.809	8.014	8.512
Empresas	899	1.887	2.378	2.946	4.102	5.319	8.810	11.043	12.482	13.066	13.305	12.767	13.437	14.190	15.418	17.971	19.221	20.268	20.605	21.395	22.439
Inversión en cartera	15.102	14.965	18.178	15.670	18.873	22.438	24.429	26.774	30.507	31.952	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otros activos (3)	29.782	29.392	30.839	34.147	40.981	43.221	44.902	45.892	48.013	47.486	81.875	90.091	98.228	102.046	100.129	109.114	119.922	120.990	133.504	142.264	160.003
Pasivos externos	14.892	22.583	36.081	44.051	54.528	64.124	84.478	91.686	99.735	100.662	109.196	70.218	76.333	81.235	81.410	88.506	100.166	106.417	108.202	119.033	130.557
Inversión directa	10.190	14.910	16.772	20.473	25.463	30.588	37.577	42.227	55.685	60.564	72.491	40.536	45.328	50.071	52.376	57.209	64.198	73.398	75.748	83.199	89.815
Inversión en cartera	1.602	3.709	14.366	16.175	18.738	21.014	30.134	29.536	24.063	18.940	8.682	7.148	10.095	11.036	11.079	12.488	13.740	6.945	8.204	8.663	7.532
Títulos de deuda	440	1.881	5.132	6.695	8.160	8.869	13.315	16.911	17.286	16.298	6.840	6.451	8.497	9.324	9.205	9.261	8.332	4.861	5.637	5.317	5.081
Acciones	1.162	1.829	9.234	9.480	10.578	12.145	16.819	12.625	6.777	2.642	1.841	697	1.598	1.713	1.875	3.227	5.409	2.084	2.567	3.346	2.451
Otros pasivos (4)	3.100	3.965	4.943	7.403	10.327	12.522	16.768	19.923	19.987	21.158	28.023	22.534	20.910	20.127	17.955	18.808	22.228	26.074	24.250	27.172	33.210
Organismos Internacionales	223	259	351	503	640	767	825	822	1.195	1.181	1.135	1.030	933	781	941	969	1.294	1.783	1.963	1.776	1.476
Bancos	1.822	2.468	2.887	4.464	6.673	8.361	12.062	14.567	14.044	15.367	16.762	12.479	11.338	10.273	8.654	8.276	9.291	10.529	8.521	9.366	10.633
Agencias oficiales	454	454	835	1.369	1.945	2.259	2.478	2.472	2.335	2.298	3.069	2.588	1.918	1.532	1.053	1.117	1.000	1.143	1.363	1.418	1.645
Proveedores y otros	601	783	869	1.067	1.069	1.134	1.403	2.061	2.413	2.312	7.056	6.438	6.721	7.541	7.307	8.447	10.643	12.619	12.402	14.612	19.456

Nota: los pasivos desde 2005 no incluyen los títulos no ingresados al canje de deuda pública. Ver nota del cuadro resumen del Balance de Pagos.

(1) Datos preliminares.

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

(3) A partir de 2001 incluye inversión en cartera.

(4) A partir de diciembre de 2001 los saldos y transacciones de la deuda externa del sector privado no financiero se estiman en función de los resultados del relevamiento de deuda externa privada del BCRA. (Comunicación "A" 3602) ver mayor detalle de esta revisión en la nota metodológica "Revisión de la deuda externa del sector privado no financiero", disponible en el sitio de internet de la DNCI.

(5) (-) Representa valor cero.

(6) Los ceros representan cifras menores a US\$ 500.000.

(*) Fe de errata: Error de fórmula en cuarta fila, "Variación de la posición": en 2010, donde dice -36.270 debió decir -12.156 y en 2011, donde dice -30.087 debió decir 5.051 (ver resumen por concepto pág.4/20).

Estimación de la Posición de Inversión Internacional

Cuadro 3: Posición de Inversión Internacional a valor nominal residual por concepto.

-En millones de dólares a fin del período-

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL (PII)	-8.499	-10.149	-15.832	-30.446	-37.664	-42.569	-55.230	-66.400	-68.905	-69.670	-99.477	-56.712	-59.423	-59.589	2.163	11.775	18.692	26.200	41.694	30.720	30.654
Activos externos	66.766	72.107	86.460	89.110	102.295	116.998	133.074	140.445	150.152	152.212	131.796	131.282	143.813	153.795	161.418	177.512	206.099	210.709	223.777	237.240	251.338
Reservas Internacionales	7.886	10.991	15.471	16.032	15.963	19.745	22.807	26.249	27.341	26.917	14.913	10.476	14.119	19.646	28.076	32.037	46.176	46.386	47.967	52.190	46.376
Inversiones directas	6.107	7.332	8.086	9.148	10.696	12.374	16.034	18.335	20.118	21.141	21.283	20.618	21.500	21.804	23.340	25.897	27.543	28.789	29.536	30.328	31.858
Inversiones en cartera	15.184	15.126	20.392	19.154	22.539	26.548	28.900	30.270	34.409	35.189	1.225	843	939	1.016	192	192	194	1.431	1.684	420	224
Otros activos externos (1)	37.591	38.658	42.511	44.775	53.097	58.331	65.333	65.591	68.284	68.965	94.376	99.346	107.256	111.330	109.811	119.387	132.186	134.103	144.590	154.302	172.880
Pasivos externos	75.265	82.256	102.292	119.556	139.959	159.568	188.304	206.845	219.057	221.883	231.273	187.994	203.237	213.384	159.255	165.737	187.407	184.504	182.085	206.520	220.684
Inversiones directas	11.524	16.303	18.520	22.428	27.991	33.589	42.084	47.898	62.088	67.769	79.504	43.146	48.262	52.507	55.139	60.253	67.574	77.066	79.871	87.552	94.864
Inversiones en cartera	8.164	11.989	49.516	56.945	60.953	73.299	87.297	94.566	91.776	86.682	73.607	67.923	68.111	62.533	45.342	55.621	64.369	49.257	46.042	57.422	53.124
Participaciones de capital	1.207	1.916	10.257	10.102	11.597	13.730	19.070	14.297	8.389	3.636	2.206	862	2.127	2.371	2.497	4.843	6.786	2.510	3.494	5.375	3.377
Bonos de deuda externa	6.956	10.073	39.259	46.843	49.356	59.569	68.227	80.269	83.387	83.046	71.401	67.061	65.984	60.162	42.846	50.778	57.583	46.746	42.549	52.046	49.747
Otros pasivos externos (2)	55.578	53.964	34.255	40.183	51.015	52.680	58.924	64.381	65.193	67.431	78.163	76.924	86.863	98.344	58.774	49.863	55.465	58.181	56.171	61.547	72.697

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

(2) Incluye financiación por intereses devengados no vencidos. Incluye unidades vinculadas al PBI.

Fuente: INDEC.

Estimación de la Posición de Inversión Internacional

Cuadro 4: Deuda Externa Bruta por Sector en la PII (1) (4)
-En millones de dólares-

Con Títulos a:	2007		2008		2009		2010		2011	
	Valor Nominal Residual	Valor de Mercado	Valor Nominal Residual	Valor de Mercado	Valor Nominal Residual	Valor de Mercado	Valor Nominal Residual	Valor de Mercado	Valor Nominal Residual	Valor de Mercado
Total (2)	122.786	108.260	124.975	93.635	115.845	98.650	129.728	113.715	141.610	120.480
Títulos	55.617	41.095	46.784	15.473	42.847	25.661	52.356	36.353	50.076	28.956
Otros	67.169	67.165	78.191	78.162	72.999	72.989	77.372	77.362	91.533	91.523
Público	69.040	56.382	64.505	37.054	62.094	46.027	69.884	55.540	73.871	54.342
Títulos (3)	44.701	32.042	37.393	9.942	34.875	18.808	44.580	30.237	42.308	22.778
Otros	24.340	24.340	27.112	27.112	27.219	27.219	25.304	25.304	31.563	31.563
Privado NF	47.829	46.121	55.361	52.415	50.154	49.297	56.712	55.293	63.819	62.312
Títulos	8.949	7.241	7.806	4.861	6.494	5.637	6.736	5.317	6.588	5.081
Otros	22.228	22.228	26.074	26.074	24.250	24.250	27.172	27.172	33.210	33.210
Matrices	16.652	16.652	21.481	21.481	19.410	19.410	22.804	22.804	24.021	24.021
Financiero	5.917	5.757	5.110	4.166	3.597	3.326	3.132	2.882	3.919	3.826
Títulos	1.967	1.812	1.584	670	1.478	1.216	1.040	799	1.180	1.096
Otros	3.950	3.946	3.525	3.496	2.119	2.110	2.092	2.082	2.739	2.729

(1) Incluye deuda con matrices y filiales.

(2) Incluye los intereses devengados aún no exigibles.

(3) Incluye los atrasos de capital e interés de los títulos de deuda de los Gobiernos Locales.

(4) No incluye Unidades vinculadas al PBI a valor de mercado por ser un pasivo financiero contingente que no constituye deuda.

Fuente: INDEC.

Cuadro 5: Deuda Externa Bruta excluidos los intereses devengados aún no exigibles (1) (3)
-En millones de dólares-

Con Títulos a:	2007		2008		2009		2010		2011	
	Valor Nominal Residual	Valor de Mercado								
Total	122.270	107.744	124.661	93.321	115.552	98.357	129.333	113.320	140.954	119.824
Títulos (2)	55.301	40.779	46.622	15.312	42.663	25.478	52.118	36.114	49.835	28.714
Otros	66.969	66.965	78.039	78.010	72.889	72.879	77.215	77.205	91.119	91.109

(1) Incluye deuda con matrices y filiales.

(2) Incluye los atrasos de capital e interés de los títulos de deuda de los Gobiernos Locales.

(3) No incluye Unidades vinculadas al PBI a valor de mercado por ser un pasivo financiero contingente que no constituye deuda.

Fuente: INDEC.

Estimación del Balance de Pagos
Cuadro 6: Resumen
-En millones de dólares-

	Años																			
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Cuenta corriente	-5.558	-8.209	-10.981	-5.104	-6.755	-12.116	-14.465	-11.910	-8.955	-3.780	8.767	8.140	3.212	5.274	7.767	7.354	6.756	10.995	2.830	-5
Mercancías	-1.396	-2.364	-4.139	2.357	1.760	-2.123	-3.097	-795	2.452	7.385	17.178	16.805	13.265	13.087	13.958	13.456	15.423	18.526	14.266	13.561
Exportaciones fob	12.399	13.269	16.023	21.162	24.043	26.431	26.434	23.309	26.341	26.543	25.651	29.939	34.576	40.387	46.546	55.980	70.019	55.672	68.134	84.315
Importaciones fob	13.795	15.633	20.162	18.804	22.283	28.554	29.531	24.103	23.889	19.158	8.473	13.134	21.311	27.300	32.588	42.525	54.596	37.146	53.868	70.754
Servicios	-2.557	-3.326	-3.779	-3.436	-3.547	-4.385	-4.444	-4.111	-4.284	-3.863	-1.460	-1.193	-1.331	-992	-501	-513	-1.284	-1.285	-1.100	-2.289
Exportaciones de servicios	2.984	3.071	3.364	3.826	4.405	4.599	4.854	4.719	4.936	4.627	3.495	4.500	5.288	6.634	8.023	10.363	12.156	10.967	13.086	14.252
Importaciones de servicios	5.542	6.396	7.143	7.262	7.952	8.984	9.298	8.830	9.219	8.490	4.956	5.693	6.619	7.626	8.523	10.876	13.440	12.252	14.186	16.541
Rentas	-2.394	-3.072	-3.561	-4.622	-5.450	-6.123	-7.387	-7.457	-7.522	-7.727	-7.491	-7.975	-9.283	-7.305	-6.150	-5.942	-7.552	-8.955	-9.939	-10.815
Renta de la inversión	-2.405	-3.083	-3.571	-4.635	-5.460	-6.119	-7.383	-7.468	-7.530	-7.731	-7.466	-7.950	-9.244	-7.254	-6.090	-5.870	-7.494	-8.887	-9.881	-10.767
Intereses	-1.480	-1.581	-1.772	-2.541	-3.380	-4.199	-5.090	-5.852	-5.921	-7.473	-7.696	-7.317	-6.956	-3.359	-1.151	-6.029	-1.400	-2.260	-2.723	-3.437
Crédito	2.014	2.027	3.002	3.834	3.973	4.627	5.257	5.477	6.431	4.689	2.653	2.615	2.818	3.238	3.992	5.072	4.205	2.140	1.682	1.681
Débito	3.494	3.609	4.774	6.375	7.353	8.826	10.347	11.329	12.352	12.162	10.349	9.932	9.774	6.598	5.143	5.701	5.605	4.400	4.404	5.118
Utilidades y Dividendos	-924	-1.501	-1.799	-2.094	-2.080	-1.920	-2.293	-1.616	-1.609	-258	230	-633	-2.287	-3.895	-4.939	-5.241	-6.094	-6.627	-7.159	-7.330
Crédito	335	489	460	525	461	857	869	598	978	635	350	451	861	1.023	1.638	1.487	1.324	1.292	941	1.226
Débito	1.259	1.990	2.259	2.619	2.541	2.777	3.162	2.213	2.588	893	120	1.084	3.149	4.917	6.577	6.728	7.418	7.919	8.100	8.556
Otras Rentas	11	11	11	12	10	-4	-5	11	8	4	-25	-26	-39	-51	-60	-72	-58	-68	-58	-48
Transferencias corrientes	789	552	497	597	482	515	464	453	399	424	540	504	561	484	459	353	170	2.710	-398	-462
Cuenta capital y financiera	9.169	14.196	13.781	7.701	12.249	17.709	18.354	13.772	8.732	-5.442	-11.404	-3.173	1.574	3.472	-5.400	5.680	-7.809	-9.313	2.362	-1.555
Cuenta capital	16	16	18	14	51	66	73	149	106	157	406	70	196	89	97	121	181	74	89	68
Activos no financieros no producidos	16	16	18	14	51	66	73	149	106	157	406	70	196	89	97	121	181	74	89	68
Cuenta financiera	9.153	14.180	13.764	7.687	12.198	17.643	18.281	13.623	8.626	-5.598	-11.810	-3.243	1.378	3.383	-5.497	5.559	-7.990	-9.387	2.273	-1.624
Sector Bancario	1.305	-1.695	1.999	4.692	-197	-909	3.505	1.330	67	11.588	-2.573	-3.001	-3.097	-4.356	-10.508	1.583	1.733	-969	-2.566	6.598
BCRA	288	-3.064	444	1.922	1.003	-586	-512	-1.033	762	10.743	-1.808	-868	-1.990	-2.922	-10.400	1.493	1.823	-1.404	-2.910	5.000
Otras entidades financieras	1.017	1.369	1.555	2.770	-1.200	-323	4.017	2.363	-695	845	-765	-2.133	-1.107	-1.434	-108	90	-90	434	344	1.598
Sector Público no Financiero	796	7.014	3.994	5.855	9.024	8.163	9.361	10.886	8.253	-3.388	3.618	4.641	4.974	3.428	3.438	2.404	-517	-732	2.209	-2.204
Gobierno Nacional	1.352	6.376	4.367	6.325	8.755	6.806	9.525	10.108	7.409	-2.926	3.683	4.739	5.043	3.344	2.949	2.158	-298	-632	486	-3.311
Gobiernos Locales	43	879	190	394	733	1.733	149	1.364	1.276	-59	237	167	191	334	809	448	-102	-65	1.784	1.171
Empresas y otros	-599	-241	-563	-864	-464	-376	-313	-586	-433	-404	-302	-265	-260	-251	-320	-202	-117	-35	-61	-64
Sector Privado No Financiero	7.053	8.861	7.771	-2.860	3.371	10.389	5.414	1.407	305	-13.798	-12.856	-4.882	-499	4.311	1.573	1.572	-9.206	-7.685	2.630	-6.018
Errores y Omisiones Netos	-337	-1.737	-2.118	-2.699	-1.611	-2.321	-451	-662	-216	-2.861	-1.878	-1.387	533	111	1.163	63	1.062	-336	-1.035	-4.547
Variación de Reservas Internacionales	3.274	4.250	682	-102	3.882	3.273	3.438	1.201	-439	-12.083	-4.516	3.581	5.319	8.857	3.530	13.098	9	1.346	4.157	-6.108
Reservas Internacionales del BCRA	3.105	4.480	561	-69	3.782	3.062	3.442	1.093	-424	-12.005	-4.437	3.643	5.527	8.431	3.960	14.139	210	1.582	4.222	-5.814
Ajuste por tipo de pase	-169	230	-121	33	-100	-211	4	-108	15	79	79	62	208	-426	430	1.041	201	235	65	294
ITEM DE MEMORANDUM																				
Importaciones CIF	14.982	16.872	21.675	20.200	23.855	30.450	31.377	25.508	25.281	20.320	8.990	13.851	22.445	28.687	34.154	44.708	57.463	38.786	56.502	73.948

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

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 incorporan 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 registran 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 incluye 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 Item de Memorándum por el total de 2 Variación de las reservas internacionales del BCRA neta del efecto de la valuación de los tipos de cambio.

Fuente: INDEC.

**ITEM DE MEMORANDUM
ESTIMACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO NACIONAL
NO PRESENTADA AL CANJE (1) (2)**

En millones de dólares

30/09/2011

<i>I. TOTAL DE DEUDA EXTERNA NO PRESENTADA AL CANJE (II+III)</i>	11.047
<i>II. SUBTOTAL DEUDA EXTERNA NO PRESENTADA AL CANJE NO VENCIDA</i>	2.475
<i>III. SUBTOTAL DEUDA EXTERNA NO PRESENTADA AL CANJE VENCIDA</i>	8.571
CAPITAL	4.033
INTERÉS (3)	4.538

(1) "*" datos provisorios.

(2) El stock de deuda externa del sector público no financiero incluye, a partir del II trimestre de 2010, una estimación de los efectos del cierre canje de deuda pública realizado a junio del mismo año (Decreto 563/10). La contrapartida de dicha estimación, se refleja como una disminución en el Item de Memorandum por el total de deuda externa no presentada al canje en oportunidad del Decreto 1.735/04.

Al momento de la elaboración de esta presentación no se disponía del "Informe de Deuda Pública del IV Trimestre de 2011" con los stocks de la misma.

(3) Resulta relevante recordar que para aquella deuda elegible que sí fuera presentada al canje, no se reconocieron los intereses devengados e impagos con posterioridad al 31-12-01.

Fuente: INDEC.