



Buenos Aires, 26 de septiembre de 2014

Resultados del balance de pagos del segundo trimestre de 2014 ¹ ²

Cuenta corriente: Superávit en el trimestre de U\$S 609 millones.

Cuenta financiera: Superávit en el trimestre de U\$S 1.539 millones.

Variación de reservas internacionales³: Incremento en el trimestre de U\$S 2.184 millones.

Introducción

En el segundo trimestre de 2014 la cuenta corriente reflejó un superávit de U\$S 609 millones, correspondiendo U\$S 3.458 millones a la balanza comercial de bienes y servicios, en tanto la cuenta rentas muestra un déficit de U\$S 2.863 millones, del cual el 77% correspondió al débito de la renta de inversión extranjera directa.

La cuenta financiera presentó en el trimestre un ingreso neto de U\$S 1.539 millones, correspondiendo al sector privado financiero sin BCRA (Banco Central de la República Argentina) ingresos netos por U\$S 405 millones, al sector público U\$S 4.544 millones fundamentalmente debido a la colocación de bonos por la expropiación del 51% de YPF S.A., en tanto que el sector privado no financiero compensó parcialmente con egresos netos por U\$S 3.410 millones.

Las reservas internacionales del BCRA aumentaron en el trimestre en U\$S 2.184 millones por efecto de las transacciones del balance de pagos.

Principales resultados del balance de pagos - millones de dólares -

	2013				Total	2014	
	I	II	III	IV		I	II
Cuenta Corriente	-2.248	788	-1.672	-1.682	-4.813	-3.460	609
Cuenta Financiera	539	-2.735	1.140	-585	-1.641	-92	1.539
Reservas Internacionales del BCRA	-2.583	-2.711	-2.585	-3.945	-11.824	-3.733	2.184
Errores y Omisiones	-876	-764	-2.086	-1.678	-5.404	-181	21

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 dichas estimaciones, 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, de corresponder, 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).

El 23/09/2013 se publicó en el Boletín Oficial la Ley 26.886 que suspendió la vigencia de los artículos 2º, 3º y 4º de la Ley 26.017, hasta tanto el Congreso de la Nación declare terminado el proceso de reestructuración de los Títulos Públicos alcanzados por la referida norma. De esta manera se reabre el canje de deuda y al cierre del segundo trimestre de 2014 no se había materializado el proceso de reestructuración.

A la fecha de la elaboración del presente estado estadístico, no se disponía de los Informes de Deuda Pública correspondientes al 1º y 2º trimestre 2014, emitidos por la Oficina Nacional de Crédito Público, Subsecretaría de Financiamiento, Secretaría de Finanzas, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, razón por la cual los flujos y los saldos de deuda pública externa de ambos períodos surgen de estimaciones propias.

El 23 de abril de 2014, por Ley 26.932, se autorizó a la Secretaría de Finanzas dependiente del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, la emisión de bonos del Tesoro de la Nación correspondientes al pago indemnizatorio de la nacionalización del 51% del paquete accionario de YPF S.A. (Ley 26.741). El 7 de mayo de 2014, se realizó la emisión que incrementó la deuda en títulos del sector público, con contrapartida en un flujo de cambio de manos en la inversión extranjera directa del sector privado no financiero.

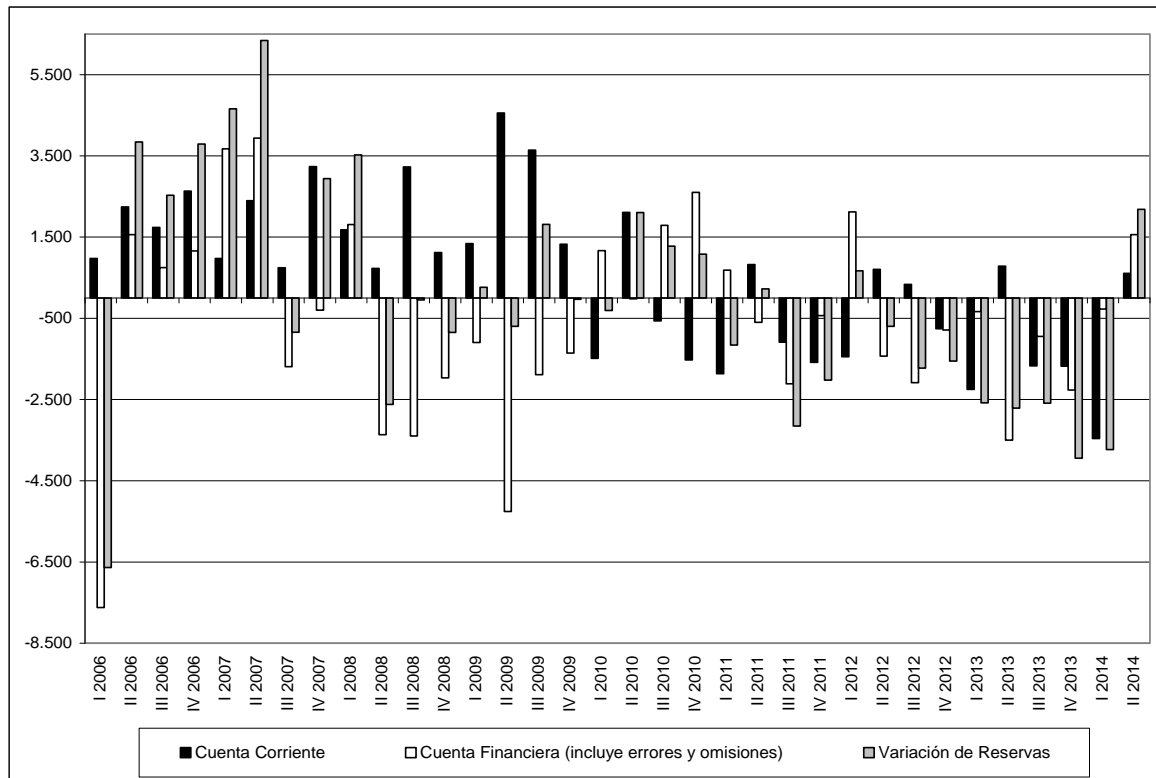
El 29 de mayo de 2014, Argentina llegó a un acuerdo con los países miembros del Club de París, según lo dispuesto por el Decreto Presidencial 1.394/2008, acordándose una refinanciación de la deuda vencida, sin la tutela del FMI y adaptando el esquema de pagos al ingreso de inversiones provenientes de dichos países en Argentina y considerando el perfil de vencimientos de otras obligaciones de la República.

Se reconoció el devengado de los intereses punitivos por el período 2001 – 2014, surgidos de las condiciones originales de los contratos firmados oportunamente.

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

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

**Principales componentes del balance de pagos del segundo trimestre 2014
– millones de dólares -**



Componentes del balance de pagos

Cuenta corriente

Cuenta corriente y sus componentes – millones de dólares -

	2do trimestre		
	2014	2013	Variación
Cuenta corriente	609	788	-179
Mercancías	4.279	4.485	-206
Exportaciones	20.902	23.456	-2.554
Importaciones	16.623	18.971	-2.348
Servicios	-821	-903	82
Exportaciones	3.169	3.445	-276
Importaciones	3.990	4.348	-358
Rentas de la inversión	-2.852	-2.686	-166
Intereses	-792	-776	-16
Utilidades y Dividendos	-2.060	-1.910	-150
Otras rentas	-11	-11	-
Transferencias corrientes	14	-97	111

Bienes

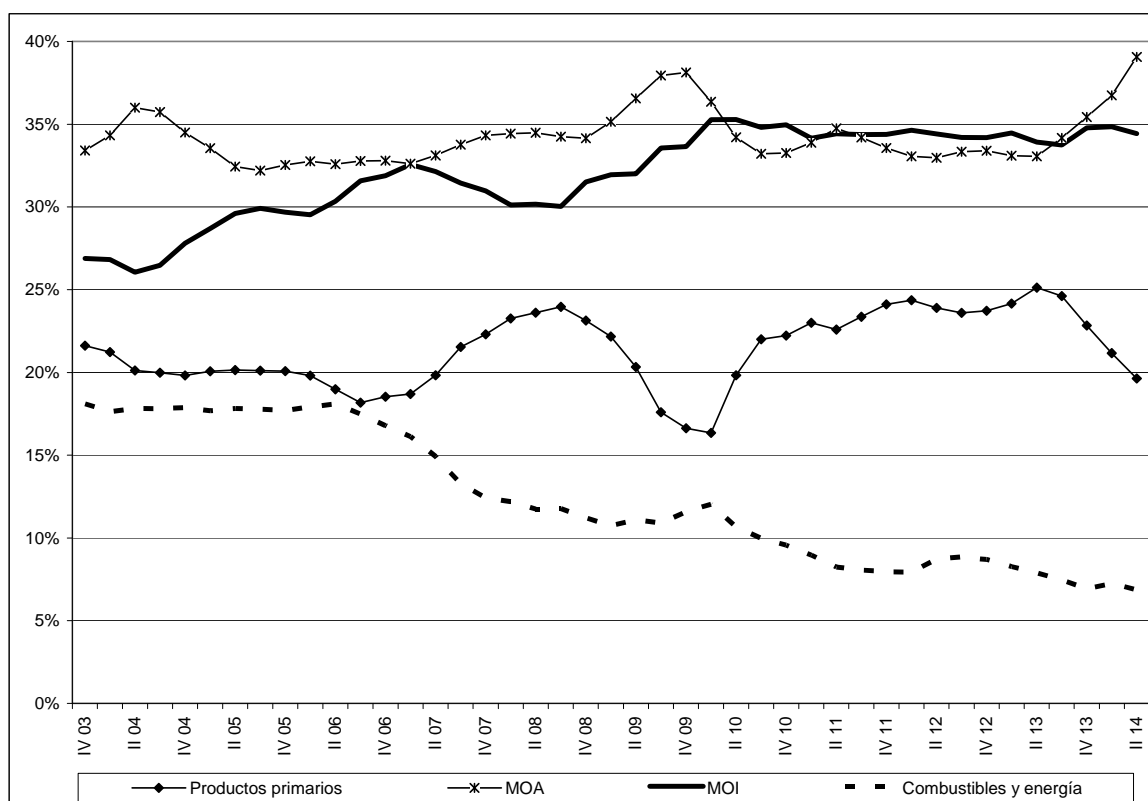
Las exportaciones del segundo trimestre de 2014 sumaron U\$S 20.902 millones, 11% menos que las de igual período del año anterior debido a una disminución en las cantidades, manteniéndose estables los precios. Los rubros que más aportaron a la variación fueron cereales (U\$S 1.756 millones), material de transporte terrestre (U\$S 891 millones) y combustibles y energía (U\$S 480 millones), los cuales fueron compensados parcialmente por el aumento en el complejo oleaginoso (U\$S 1.343 millones).

**Variaciones porcentuales de valor, precio y cantidad de las exportaciones
- segundo trimestre de 2014 respecto de igual período de 2013 -**

	Valor	Precio	Cantidad
TOTAL	-11%	0%	-11%
Productos primarios	-25%	-12%	-15%
Manufacturas de origen agropecuario	11%	6%	5%
Manufacturas de origen industrial	-17%	2%	-19%
Combustible y energía	-30%	4%	-33%

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) que representaban en ese período el 26,9% del total exportado, ubicándose en el segundo trimestre de 2014 en 34,4%, acompañando a las manufacturas de origen agropecuario (MOA) que representan el 39,1%. El total de manufacturas exportadas (MOI más MOA) en la actualidad representa el 73,5% de las exportaciones totales, en tanto que a fines de 2003 representaba sólo el 60%.

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



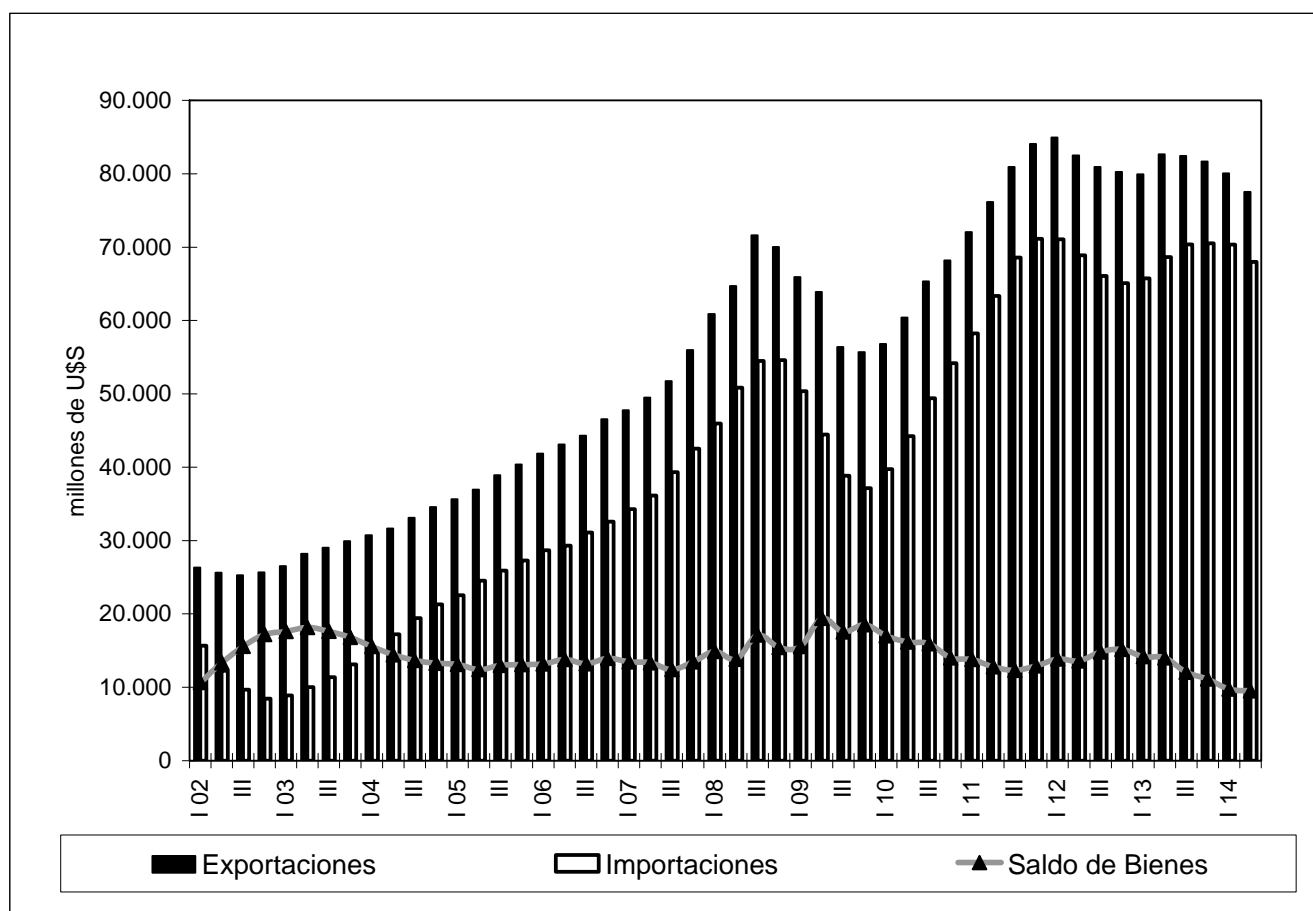
En el segundo trimestre de 2014 se registraron importaciones⁴ por U\$S 16.623 millones, mostrando respecto de igual período de 2013 una disminución de 12%, correspondiendo 11% a las cantidades y 2% a los precios.

Según la clasificación de importaciones por sus usos, los bienes de capital observan una variación porcentual positiva, en tanto que el resto de los usos tuvieron comportamiento contrario.

Variaciones porcentuales de valor, precio y cantidad de las importaciones - segundo trimestre de 2014 respecto de igual período de 2013 -

	Valor	Precio	Cantidad
TOTAL	-12%	-2%	-11%
Bienes de capital	6%	-1%	6%
Bienes intermedios	-6%	-5%	-1%
Combustibles y lubricantes	-9%	3%	-12%
Piezas y accesorios para bienes de capital	-23%	-3%	-20%
Bienes de consumo	-11%	1%	-11%
Vehículos automotores de pasajeros	-45%	2%	-46%

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



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

Servicios

En el segundo trimestre de 2014 la cuenta servicios registró un egreso neto de U\$S 821 millones, U\$S 82 millones inferior al de igual período del año anterior.

Los ingresos disminuyeron U\$S 276 millones en igual período de comparación, debido principalmente a la cuenta servicios empresariales, profesionales y técnicos (U\$S 161 millones) y, en menor medida, a servicios de informática e información (U\$S 70 millones).

Los egresos presentaron una reducción de U\$S 357 millones impulsada por la cuenta transporte (principalmente pasajes -U\$S 245 millones- y, en menor medida, fletes -U\$S 100 millones-) y la cuenta regalías (U\$S 101 millones), las cuales fueron compensadas parcialmente por el aumento en la cuenta servicios empresariales, profesionales y técnicos (U\$S 104 millones).

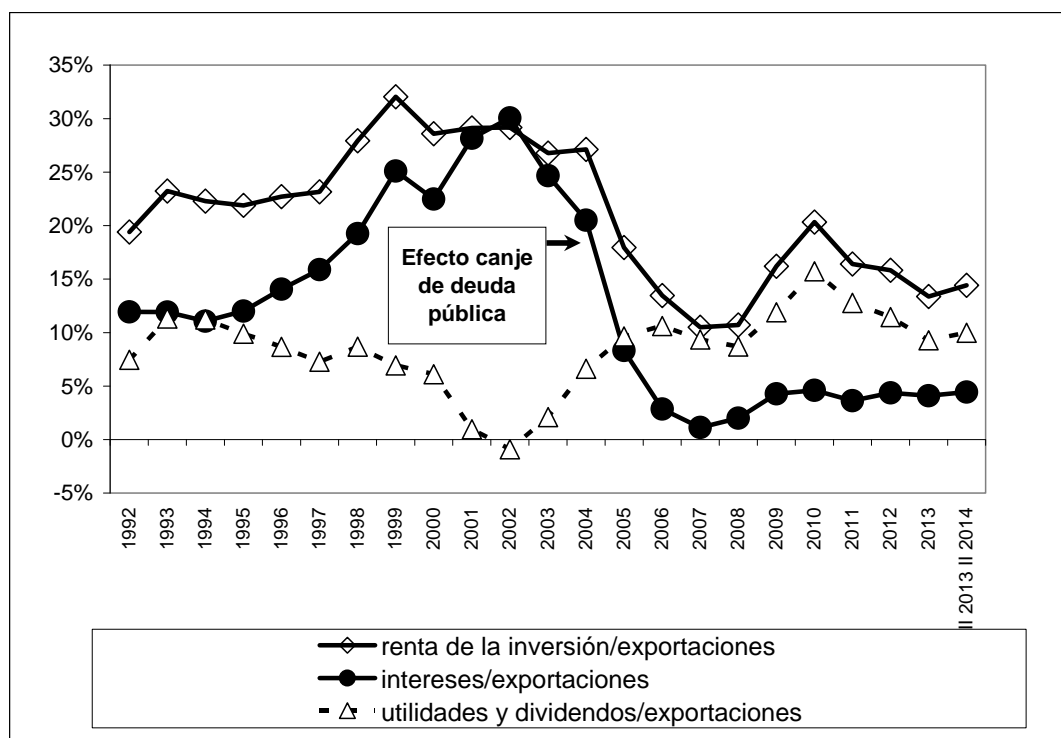
Renta de la inversión

En el trimestre la cuenta renta de la inversión registró egresos netos estimados en U\$S 2.852 millones, 6% superiores a los de igual período del año anterior, en el que los mismos habían alcanzado U\$S 2.686 millones.

Dicho egreso neto en el período bajo análisis corresponde a U\$S 792 millones en concepto de débito neto de intereses y U\$S 2.060 millones por utilidades y dividendos, de los cuales U\$S 1.840 millones se deben a utilidades de empresas de inversión extranjera directa del sector privado no financiero que representa un 89% de las últimas y un 65% de la cuenta renta de la inversión.

El coeficiente de la cuenta renta de la inversión en relación a las exportaciones de bienes (acumulado en los últimos cuatro trimestres) se encuentra en la actualidad en 14,4%, 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 vinculado directamente al canje de deuda pública del año 2005.

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



Transferencias corrientes

Se estimó para el segundo trimestre de 2014 un superávit de U\$S 14 millones, en tanto que en igual trimestre del año anterior se había registrado un egreso neto de U\$S 97 millones. La variación positiva de U\$S 111 millones se debe tanto a menores egresos por remesas de trabajadores como a la disminución de la retención de impuesto a las ganancias en el exterior por la caída de los ingresos registrados en servicios empresariales, profesionales y técnicos y en regalías.

Cuenta financiera

Para el segundo trimestre de 2014 se estimó un ingreso neto por la cuenta financiera de U\$S 1.539 millones, en tanto que en igual período de 2013 se había estimado un egreso neto de U\$S 2.735 millones, lo que representa una variación positiva de U\$S 4.273 millones.

El sector público no financiero y BCRA presentó ingresos netos por U\$S 4.543 millones y el sector financiero sin BCRA por U\$S 405 millones, en tanto que el sector privado no financiero registró egresos por U\$S 3.410 millones.

Sector público no financiero y BCRA

En el trimestre el sector público no financiero registró ingresos netos por U\$S 4.543 millones, no observándose flujos para el BCRA. El saldo positivo del sector público no financiero se debió fundamentalmente a la emisión de títulos para cancelar el acuerdo indemnizatorio por la nacionalización del 51% de YPF S.A.

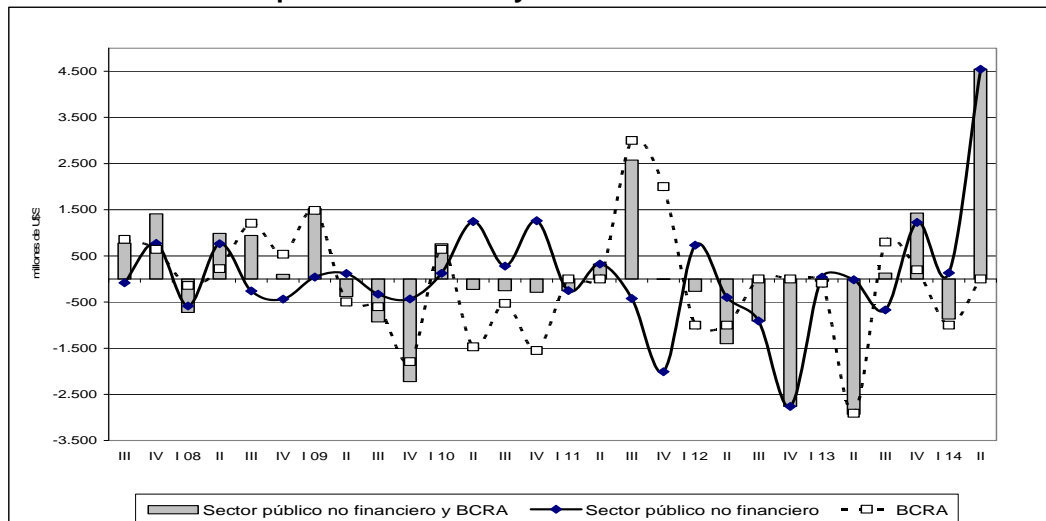
También en el trimestre de referencia se alcanzó el acuerdo con los países miembros del Club de París, acordándose una refinanciación de la deuda vencida, que figuraba en "atrasos", reconociéndose el devengado de los intereses punitivos surgidos de las condiciones originales de los contratos firmados oportunamente.

Las operaciones con organismos internacionales del sector público no financiero sin BCRA, incluyendo empresas públicas, originaron en el trimestre egresos netos de capital por U\$S 96 millones, producto de desembolsos por U\$S 381 millones y amortizaciones por U\$S 477 millones. Si se considerara la totalidad de los intereses devengados (U\$S 105 millones), el flujo del trimestre con organismos internacionales es negativo en U\$S 201 millones.

Flujo neto con organismos internacionales del sector público no financiero sin BCRA - millones de dólares -

	1ro 2013	2do 2013	3er 2013	4to 2013	Total 2013	1ro 2014	2do 2014
Amortizaciones	485	3363	426	933	5207	1425	477
Desembolsos	287	739	1434	1806	4266	189	381
Flujo Neto s/ Int	-198	-2624	1008	873	-941	-1236	-96
Intereses	100	97	94	107	397	107	105
Flujo Neto c/ Int	-298	-2720	914	766	-1338	-1344	-201

Evolución del sector público financiero y no financiero



Sector privado no financiero

En el segundo trimestre de 2014 la cuenta de este sector registró egresos netos por U\$S 3.410 millones, en tanto que en igual período del año anterior se estimaron ingresos netos por U\$S 51 millones.

La cuenta inversión extranjera directa que representa el 60% del sector, presenta un flujo negativo de U\$S 2.060 millones, debido egresos por cambio de manos de YPF S.A., compensados parcialmente por reinversión de utilidades, aportes y deudas con matrices y filiales.

También aportan al débito del sector los activos de inversión directa en el exterior por U\$S 336 millones y la formación de activos corrientes tales como créditos comerciales, depósitos y otros activos sin devengamiento de renta.

Sector financiero sin BCRA

El sector registró en el trimestre un ingreso neto de U\$S 405 millones, en tanto que en igual período del año anterior alcanzó U\$S 143 millones en igual sentido, resultando un incremento de U\$S 262 millones.

Los principales componentes del flujo del trimestre corresponden a U\$S 285 millones de ingresos por líneas de crédito y U\$S 342 millones de pasivos de inversión extranjera directa, compensados parcialmente con U\$S 192 millones de egresos por disponibilidades.

Deuda externa

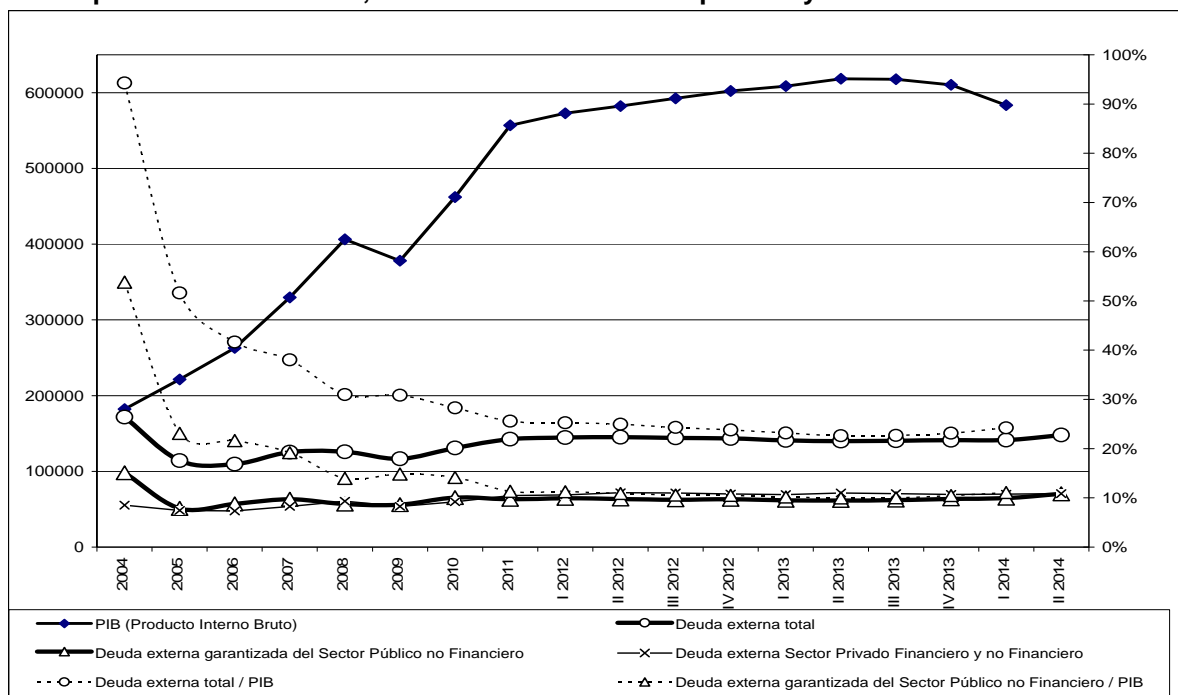
La deuda externa bruta total a fines de junio de 2014 se estimó en U\$S 147.854 millones, con un incremento de U\$S 6.614 millones respecto del trimestre anterior.

La deuda del sector público no financiero y BCRA estimada en el trimestre en U\$S 77.267 millones, se incrementó respecto del trimestre anterior en un 8% (U\$S 5.749 millones) debido principalmente a la emisión de títulos públicos relativos al acuerdo indemnizatorio de la nacionalización de YPF S.A.

La deuda del sector privado no financiero se estimó en el trimestre en U\$S 67.620 millones con un incremento del 1% (U\$S 591 millones) siendo su principal aportante las deudas de empresas de inversión extranjera directa con sus matrices y filiales que forman parte de los flujos de dicha cuenta.

La deuda del sector financiero sin BCRA ascendió a U\$S 2.966 millones mostrando un incremento de U\$S 273 millones respecto del trimestre anterior, fundamentalmente por incremento en las líneas de crédito.

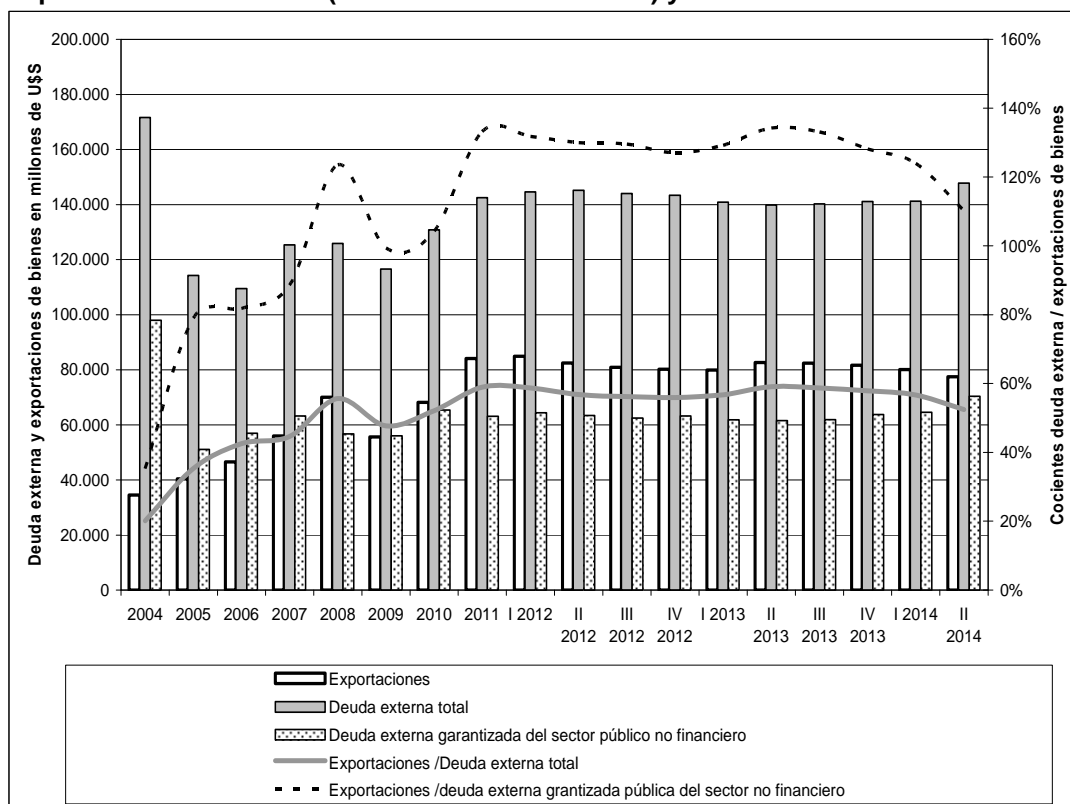
PIB en dólares corrientes (año base 2004), deuda externa total, deuda externa garantizada del sector público no financiero, deuda externa del sector privado y relaciones PIB.



El gráfico deuda externa y PIB 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 total / PIB” se redujo significativamente, pasando de un valor cercano del 90% al 51% a fines de ese año. El crecimiento del PIB registrado con posterioridad, acompañado con bajo crecimiento posterior de la deuda externa, continuó reduciendo dicha relación hasta ubicarla en el 24% en el primer trimestre de 2014 (último dato de PIB en dólares publicado por la Dirección Nacional de Política 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 cuarto trimestre de 2013 representa el 45% de la deuda externa total, esta relación disminuye significativamente alcanzando sólo el 11% del PIB. La misma relación para el sector privado representa en el primer trimestre de 2014 el 49% de la deuda externa total y el 12% del PIB.

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



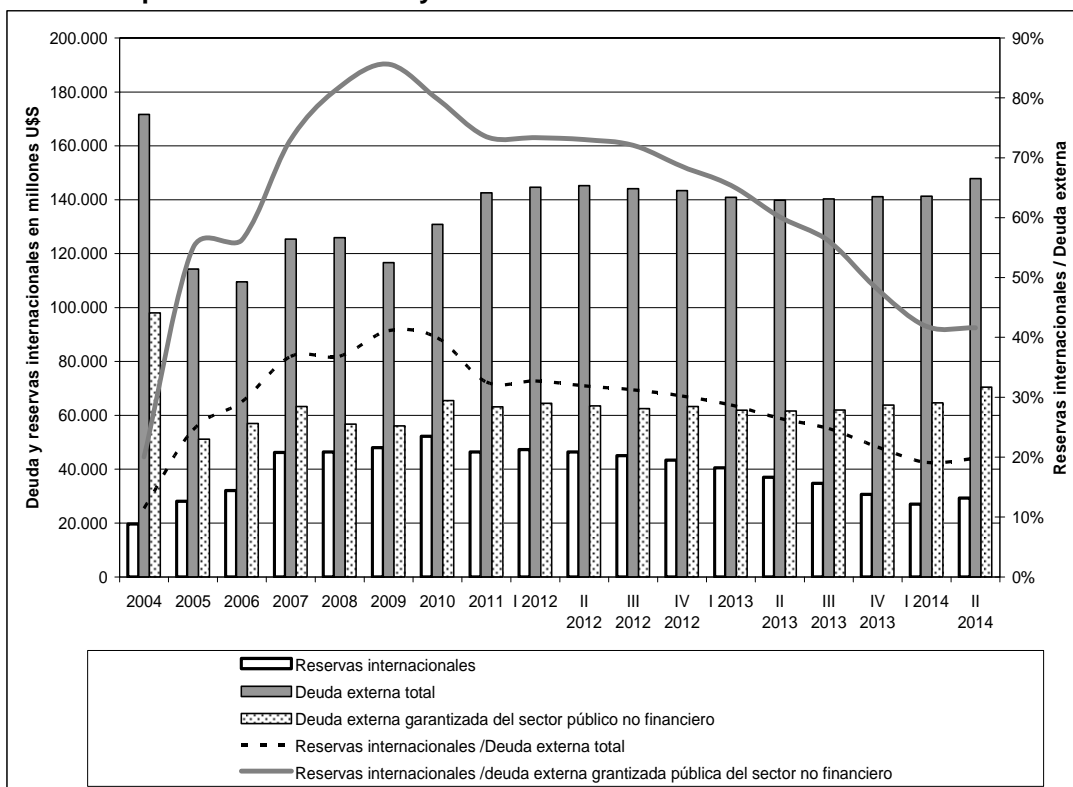
Con el canje de deuda pública externa en el segundo trimestre de 2005, comentado en el párrafo anterior, la deuda externa total se redujo significativamente, pasando de representar 4,7 años de exportaciones a 3,2 años. El coeficiente se ha reducido aún más en los períodos siguientes debido al fuerte crecimiento de las exportaciones vis a vis el bajo crecimiento de la deuda externa total (incluye algunos períodos con disminución como los años 2006, 2009 y desde el segundo trimestre 2012 a la fecha). En la actualidad la deuda externa total representa 23 meses de exportaciones.

Por su parte, si se toma para el cálculo únicamente la deuda externa garantizada del sector público no financiero, el coeficiente al segundo trimestre de 2014 se reduce a 11 meses de exportaciones.

Reservas internacionales del BCRA

A fines de junio de 2014 las reservas internacionales del BCRA sumaron U\$S 29.278 millones, con un incremento respecto del trimestre anterior de U\$S 2.271 millones. Las operaciones del balance de pagos implicaron un aumento de las reservas en U\$S 2.184 millones, en tanto que los cambios de paridades entre las principales monedas las revalorizaron en U\$S 87 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 marzo de 2014 presentaron un nivel de cobertura del 20%.

Dicho nivel de cobertura, si sólo se considera la deuda externa garantizada del sector público no financiero, ha pasado del 21% en el primer trimestre de 2005 al 42% en el primer trimestre de 2014.

Mayores detalles de las estimaciones del balance de pagos del segundo trimestre de 2014 pueden ser consultados en el trabajo: "Estimaciones Trimestrales del Balance de Pagos y de Activos y Pasivos Externos de la República Argentina – 2013 – I y II trimestre de 2014". DNCI, INDEC, septiembre de 2014, disponible en Internet <http://www.indec.gov.ar> sección: Economía / Cuentas internacionales / Balance de pagos / Publicaciones / Años 2014 – 2013.

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

	2013					2014	
	I	II	III	IV	Total	I	II
Cuenta corriente	-2.248	788	-1.672	-1.682	-4.813	-3.460	609
Mercancías	2.190	4.485	2.309	2.136	11.119	805	4.279
Exportaciones fob	17.466	23.456	21.718	19.020	81.660	15.877	20.902
Importaciones fob	15.276	18.971	19.409	16.884	70.541	15.072	16.623
Servicios	-1.454	-903	-1.234	-529	-4.120	-1.289	-821
Exportaciones de servicios	3.531	3.445	3.309	4.139	14.424	3.405	3.169
Importaciones de servicios	4.985	4.348	4.544	4.667	18.544	4.694	3.990
Rentas	-2.894	-2.697	-2.716	-2.675	-10.981	-2.981	-2.863
Renta de la inversión	-2.883	-2.686	-2.698	-2.659	-10.927	-2.962	-2.852
Intereses	-893	-776	-832	-849	-3.349	-964	-792
Crédito	369	480	414	413	1.677	360	407
Débito	1.261	1.256	1.246	1.262	5.025	1.323	1.199
Utilidades y Dividendos	-1.991	-1.910	-1.867	-1.811	-7.578	-1.998	-2.060
Crédito	149	217	232	220	818	197	186
Débito	2.140	2.127	2.098	2.031	8.396	2.195	2.245
Otras Rentas	-11	-11	-17	-15	-54	-19	-11
Transferencias corrientes	-89	-97	-32	-614	-832	6	14
Cuenta capital y financiera	540	-2.735	1.173	-585	-1.607	-92	1.554
Cuenta capital	1	1	33	0	34	0	15
Cuenta financiera	539	-2.735	1.140	-585	-1.641	-92	1.539
Sector Bancario	576	-2.767	930	107	-1.155	-601	405
BCRA	-90	-2.910	800	200	-2.000	-1.000	0
Otras entidades financieras	666	143	130	-93	845	399	405
Sector Público no Financiero	39	-19	-670	1.226	577	133	4.544
Gobierno Nacional	20	40	-659	1.208	608	67	4.592
Gobiernos Locales	27	-89	16	-99	-145	2	-110
Empresas y otros	-8	30	-26	117	114	64	62
Sector Privado No Financiero	-76	51	880	-1.918	-1.063	376	-3.410
Errores y Omisiones Netos	-876	-764	-2.086	-1.678	-5.404	-181	21
Variación de Reservas Internacionales	-2.583	-2.711	-2.585	-3.945	-11.824	-3.733	2.184
Reservas Internacionales del BCRA	-2.844	-3.441	-2.264	-4.141	-12.690	-3.593	2.271
Ajuste por tipo de pase	-261	-730	321	-196	-866	140	87
ITEM DE MEMORANDUM							
Importaciones CIF	15.967	19.809	20.259	17.621	73.656	15.756	17.338

(1) Datos provisorios.

Fuente: INDEC