



Buenos Aires, 26 de junio de 2015

## Resultados del balance de pagos del primer trimestre de 2015<sup>1 2</sup>

**Cuenta corriente:** Déficit en el trimestre de U\$S 3.710 millones.

**Cuenta financiera:** Ingreso neto en el trimestre de U\$S 5.379 millones.

**Variación de reservas internacionales<sup>3</sup>:** Aumento en el trimestre de U\$S 384 millones.

### Introducción

En el primer trimestre de 2015 la cuenta corriente registró un déficit de U\$S 3.710 millones, correspondiendo U\$S 452 millones a la balanza comercial de bienes y servicios y U\$S 3.231 millones a la cuenta rentas, representando la cuenta renta de la inversión extranjera directa el 72% de esta última.

La cuenta financiera presentó en el trimestre un superávit de U\$S 5.379 millones, producto de ingresos netos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 3.317 millones, del sector privado no financiero por U\$S 1.196 millones y del sector financiero por U\$S 866 millones.

Las reservas internacionales del BCRA se incrementaron en el trimestre en U\$S 384 millones por efecto de las transacciones del balance de pagos.

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

	2014				Total	2015
	I	II	III	IV		I
Cuenta Corriente	-3.303	182	-792	-1.729	-5.641	-3.710
Cuenta Financiera	-2.800	2.396	485	6.171	6.252	5.379
Variación de Reservas Internacionales	-3.733	2.184	-983	3.692	1.160	384
Errores y Omisiones	2.368	-410	-716	-750	491	-1.294

<sup>1</sup> Las estimaciones del balance de pagos incorporan los resultados del canje de deuda pública a partir del segundo trimestre de 2005, sin incluir intereses devengados sobre la deuda en títulos del gobierno nacional (con no residentes) no ingresada al canje. En el segundo 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), incidiendo sobre la cuenta financiera con la colocación de los nuevos títulos Par y Discount y su contrapartida en la cancelación de atrasos. También se incluyó una estimación del pago de las capitalizaciones de intereses y de la colocación del bono Global 2017. A partir del Segundo trimestre de 2010, estos efectos también son considerados en el stock de deuda externa del sector público no financiero. Las “unidades vinculadas al PIB” emitidas en el canje de deuda son consideradas 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. El 23/09/2013 se publicó en el Boletín Oficial la Ley 26.886 que reabre el canje de deuda hasta tanto el Congreso de la Nación declare terminado el proceso de reestructuración de los Títulos Públicos alcanzados por la referida norma. Al cierre del primer trimestre de 2015 no se había materializado el proceso de reestructuración.

Los flujos y los saldos de deuda pública externa correspondientes al 3º y 4º trimestre de 2014 y 1º trimestre de 2015, surgen de estimaciones propias, ya que a la fecha de elaboración del presente estado estadístico, no se disponía de los “Informes de Deuda Pública” emitidos por la Oficina Nacional de Crédito Público, Subsecretaría de Financiamiento, Secretaría de Finanzas, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

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.

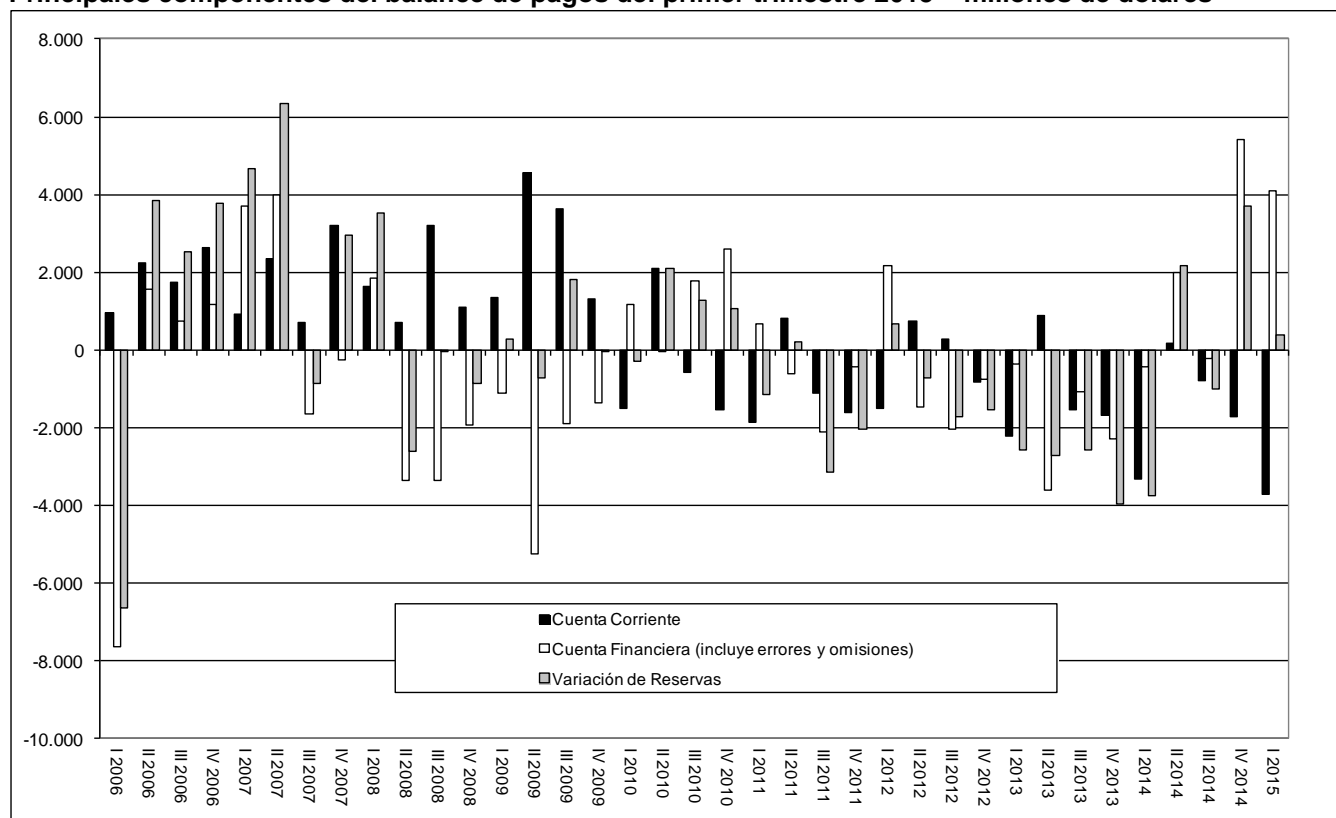
El 29 de mayo de 2014, Argentina llegó a un acuerdo con los países miembros del Club de París, según lo dispuesto por el Decreto Presidencial 1.394/2008, acordándose una refinanciación de la deuda vencida, sin la tutela del FMI y adaptando el esquema de pagos al ingreso de inversiones provenientes de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

<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 del primer trimestre 2015 – millones de dólares –



## Componentes del balance de pagos

### Cuenta corriente

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

	1er trimestre 2015	1er trimestre 2014	Variación
<b>Cuenta corriente</b>	<b>-3.710</b>	<b>-3.303</b>	<b>-407</b>
<b>Mercancías</b>	<b>730</b>	<b>841</b>	<b>-111</b>
Exportaciones	13.395	15.877	-2.482
Importaciones	12.665	15.036	-2.371
<b>Servicios</b>	<b>-1.182</b>	<b>-1.180</b>	<b>-2</b>
Exportaciones	3.555	3.523	32
Importaciones	4.736	4.703	33
<b>Rentas de la inversión</b>	<b>-3.210</b>	<b>-2.903</b>	<b>-307</b>
Intereses	-989	-938	-51
Utilidades y Dividendos	-2.221	-1.966	-255
<b>Otras rentas</b>	<b>-21</b>	<b>-21</b>	<b>-</b>
<b>Transferencias corrientes</b>	<b>-28</b>	<b>-39</b>	<b>11</b>

## Bienes <sup>4 5</sup>

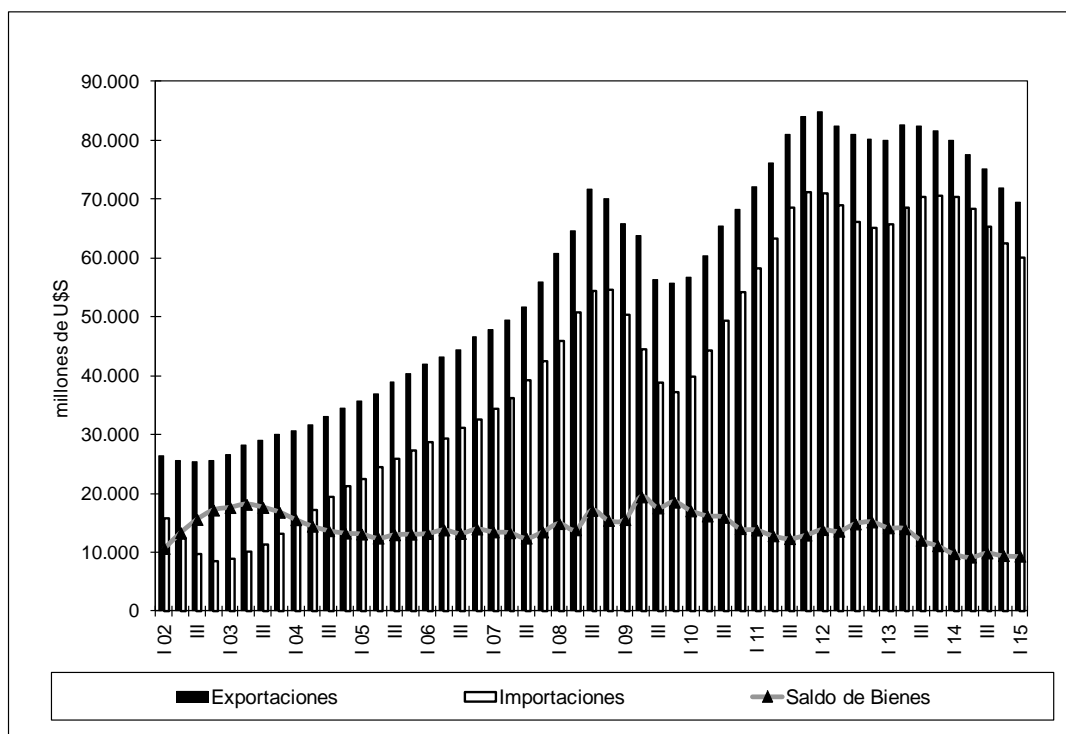
Las exportaciones del primer trimestre de 2015 sumaron U\$S 13.395 millones, 16% menos que las de igual período del año anterior. Los precios disminuyeron 12 % en tanto que las cantidades sólo lo hicieron 4%.

El rubro que más aportó a la variación fue combustible y energía (U\$S 956 millones); en menor medida lo hicieron material de transporte terrestre (U\$S 463 millones), productos químicos y conexos (U\$S 283 millones), minerales metalíferos, escorias y cenizas (U\$S 269 millones), residuos y desperdicios de la industria alimenticia (U\$S 209 millones) y máquinas y aparatos, material eléctrico (U\$S 170 millones). Compensaron parcialmente con incrementos los cereales (U\$S 320 millones) y piedras, metales preciosos y sus manufacturas (U\$S 204 millones).

En el primer trimestre de 2015 se registraron importaciones por U\$S 12.665 millones, generándose una disminución de 16% respecto de igual período de 2014. Los precios cayeron 10%, en tanto las cantidades se contrajeron 6%. De acuerdo a la clasificación por sus usos, las importaciones de combustibles y lubricantes fueron las que presentaron la mayor disminución (U\$S 1.367 millones), seguidas por las piezas y accesorios para bienes de capital (U\$S 742 millones) y vehículos automotores de pasajeros (U\$S 374 millones), mientras que los bienes de capital aumentaron en U\$S 184 millones.

### Exportaciones, importaciones y saldo de la cuenta mercancias

- cuatro trimestres acumulados -



<sup>4</sup> Para las exportaciones e importaciones de bienes que se registran en el presente comunicado de balance de pagos, se utilizó como fuente de información el informe "Intercambio Comercial Argentino", publicado por el INDEC el 22 de mayo de 2015. También se utilizó como fuente adicional, el Informe "Índices de Precios y Cantidades del Comercio Exterior Base 2004=100" publicado por el INDEC el 14 de mayo de 2015.

<sup>5</sup> Las cifras de importaciones de bienes, se registran en el Balance de Pagos por su valor FOB (libre a bordo), en tanto que en el informe "Intercambio Comercial Argentino", utilizado como fuente para las presentes estimaciones, las mismas se exponen por su valor CIF (Costo, Seguro y Flete).

## **Servicios**

En el primer trimestre de 2015 la cuenta servicios registró un egreso neto de U\$S 1.182 millones, sin presentar variaciones significativas con respecto a igual período del año anterior. Los ingresos se incrementaron en U\$S 32 millones debido principalmente a las cuentas viajes (U\$S 76 millones) y servicios de informática e información (U\$S 15 millones). Compensaron estos aumentos otros servicios empresariales (U\$S 25 millones), comunicaciones (U\$S 14 millones), regalías y servicios personales (U\$S 9 millones en ambos casos).

Los egresos aumentaron U\$S 33 millones debido a incrementos en otros servicios empresariales (U\$S 113 millones), servicios financieros (U\$S 47 millones) y seguros (U\$S 43 millones) y a una reducción de U\$S 161 millones en la cuenta viajes.

## **Renta de la inversión**

En el trimestre la cuenta renta de la inversión registró egresos netos estimados en U\$S 3.210 millones, incrementándose U\$S 307 millones respecto de igual período del año anterior. Los principales componentes correspondieron al débito neto de intereses por U\$S 989 millones y U\$S 2.221 millones a utilidades y dividendos que tras el canje de deuda pública del año 2005, tiene el mayor peso en la cuenta (en este trimestre de 69%).

En el primer trimestre de 2015 los egresos netos por intereses aumentaron U\$S 51 millones respecto de igual trimestre del año anterior, en tanto que el débito neto en concepto de utilidades y dividendos lo hizo en U\$S 255 millones.

## **Transferencias corrientes**

Las transferencias corrientes mostraron en el primer trimestre de 2015 un egreso neto de U\$S 28 millones, observándose una disminución de U\$S 11 millones respecto de igual período del año anterior.

## **Cuenta financiera**

Para el primer trimestre de 2015 se estimó un ingreso neto de la cuenta financiera de U\$S 5.379 millones, habiéndose registrado en igual período de 2014 un egreso neto de U\$S 2.800 millones.

El sector público no financiero y BCRA registró ingresos netos por U\$S 3.317 millones, el sector privado no financiero por U\$S 1.196 millones y el sector financiero sin BCRA por U\$S 866 millones.

## **Sector público no financiero y BCRA**

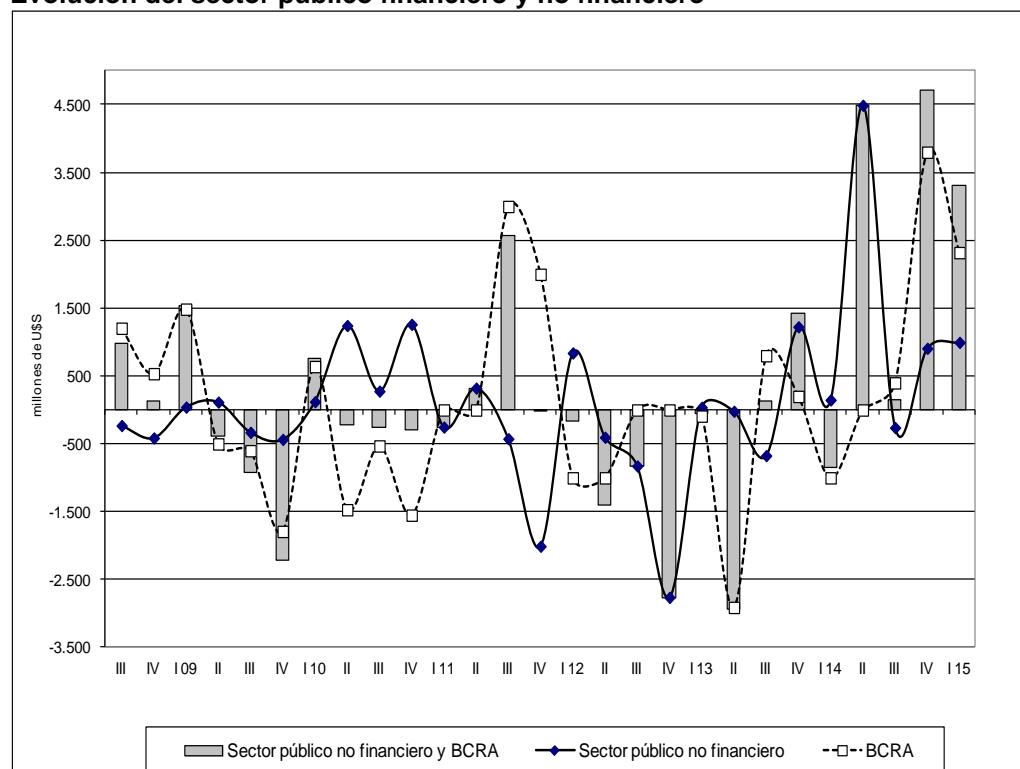
En el trimestre, el sector público no financiero y BCRA registró ingresos netos por U\$S 3.317 millones, correspondiendo U\$S 2.320 millones a operaciones del BCRA que se explican principalmente por desembolsos y nueva activación de tramo de swap con la República Popular de China. El ingreso de U\$S 997 millones del sector público no financiero se compone principalmente por U\$S 500 millones de colocaciones de títulos realizadas por gobiernos locales y U\$S 326 millones de préstamos correspondientes al gobierno nacional, de los cuales más del 90% fue destinado a obras de infraestructura.

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 196 millones, como consecuencia de desembolsos por U\$S 229 millones y amortizaciones por U\$S 425 millones. De considerar la totalidad de los intereses devengados (U\$S 93 millones), el saldo con organismos internacionales resulta negativo en U\$S 289 millones.

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

	Año 2014				Año 2015	
	I	II	III	IV	Total	I
Desembolsos	189	381	541	1164	2275	229
Amortizaciones	425	477	406	486	1794	425
<b>Flujo neto sin intereses</b>	<b>-236</b>	<b>-96</b>	<b>135</b>	<b>678</b>	<b>481</b>	<b>-196</b>
Intereses - egreso	107	88	93	92	379	93
<b>Flujo neto con intereses</b>	<b>-343</b>	<b>-184</b>	<b>42</b>	<b>587</b>	<b>102</b>	<b>-289</b>

## Evolución del sector público financiero y no financiero



### Sector privado no financiero

En el primer trimestre de 2015 los ingresos netos del sector ascendieron a U\$S 1.196 millones. Correspondieron al pasivo U\$S 3.362 millones, de los cuales la cuenta inversión extranjera directa representó un 69% (U\$S 2.319 millones). Dicho ingreso fue compensado por la formación de activos externos por U\$S 1.968 millones.

### Sector financiero sin BCRA

El sector registró en el trimestre un ingreso neto de U\$S 866 millones, correspondiendo fundamentalmente a ingresos por inversión extranjera directa (U\$S 442 millones) y a disponibilidades (U\$S 322 millones). En igual período del año anterior se había estimado un ingreso neto de U\$S 396 millones. El principal componente del incremento de U\$S 470 millones se corresponde con un aumento de pasivos por inversión extranjera directa.

## Deuda externa

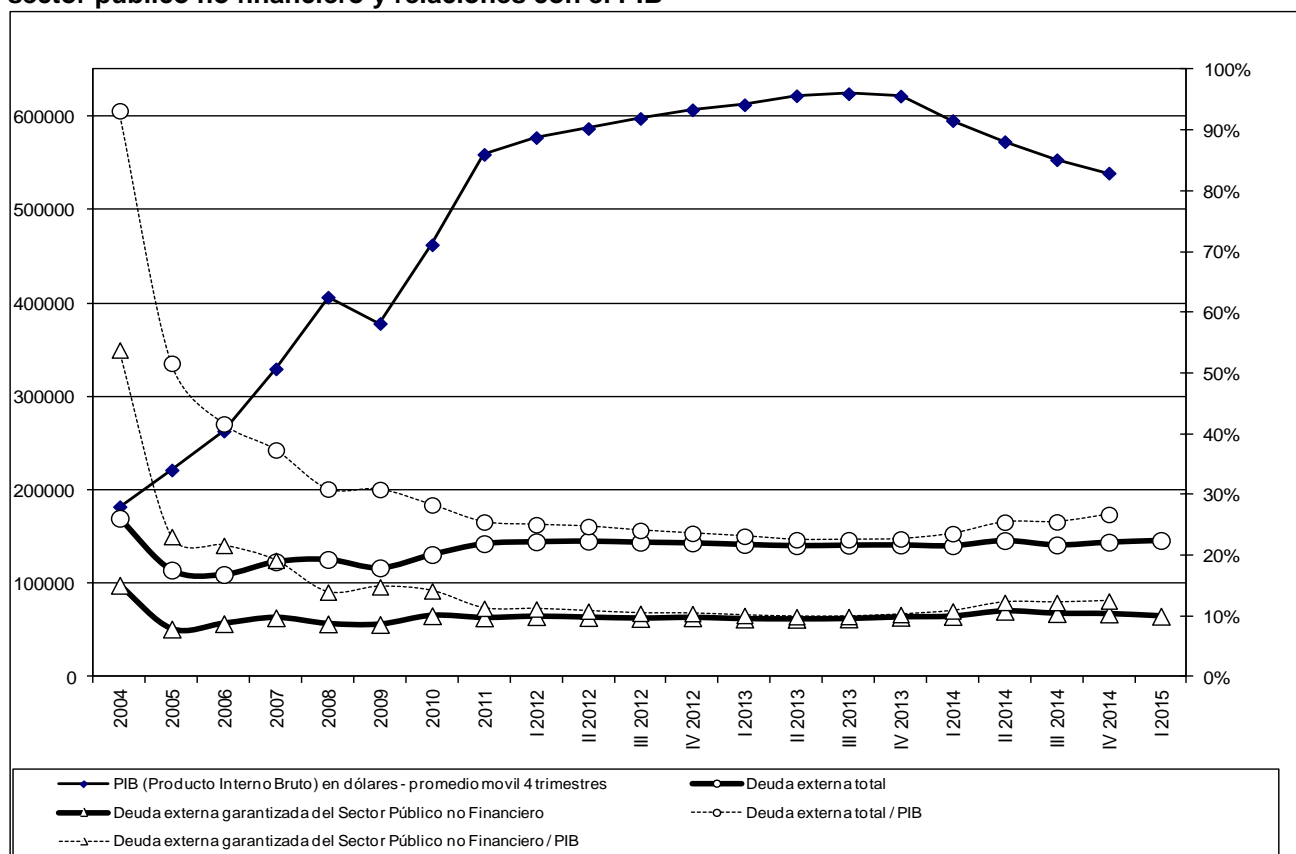
La deuda externa bruta total a fines de marzo de 2015 se estimó en U\$S 145.931 millones, con un incremento de U\$S 1.840 millones respecto del trimestre anterior.

La deuda del sector público no financiero y BCRA se estimó en U\$S 78.154 millones, U\$S 243 millones más que lo registrado en el trimestre anterior. Los pasivos del BCRA aumentaron en U\$S 2.320 millones explicados principalmente por desembolsos y nueva activación de tramo de swap con la República Popular de China. El saldo de bonos y títulos públicos disminuyó en U\$S 1.702 millones debido fundamentalmente a la depreciación del euro frente al dólar estadounidense y en menor medida a operaciones del mercado secundario.

La deuda del sector privado no financiero se estimó en el trimestre en U\$S 64.931 millones, incrementándose en U\$S 1.390 millones respecto del trimestre anterior.

La deuda del sector financiero sin BCRA, se estimó en U\$S 2.846 millones, con un aumento en el trimestre de U\$S 207 millones.

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



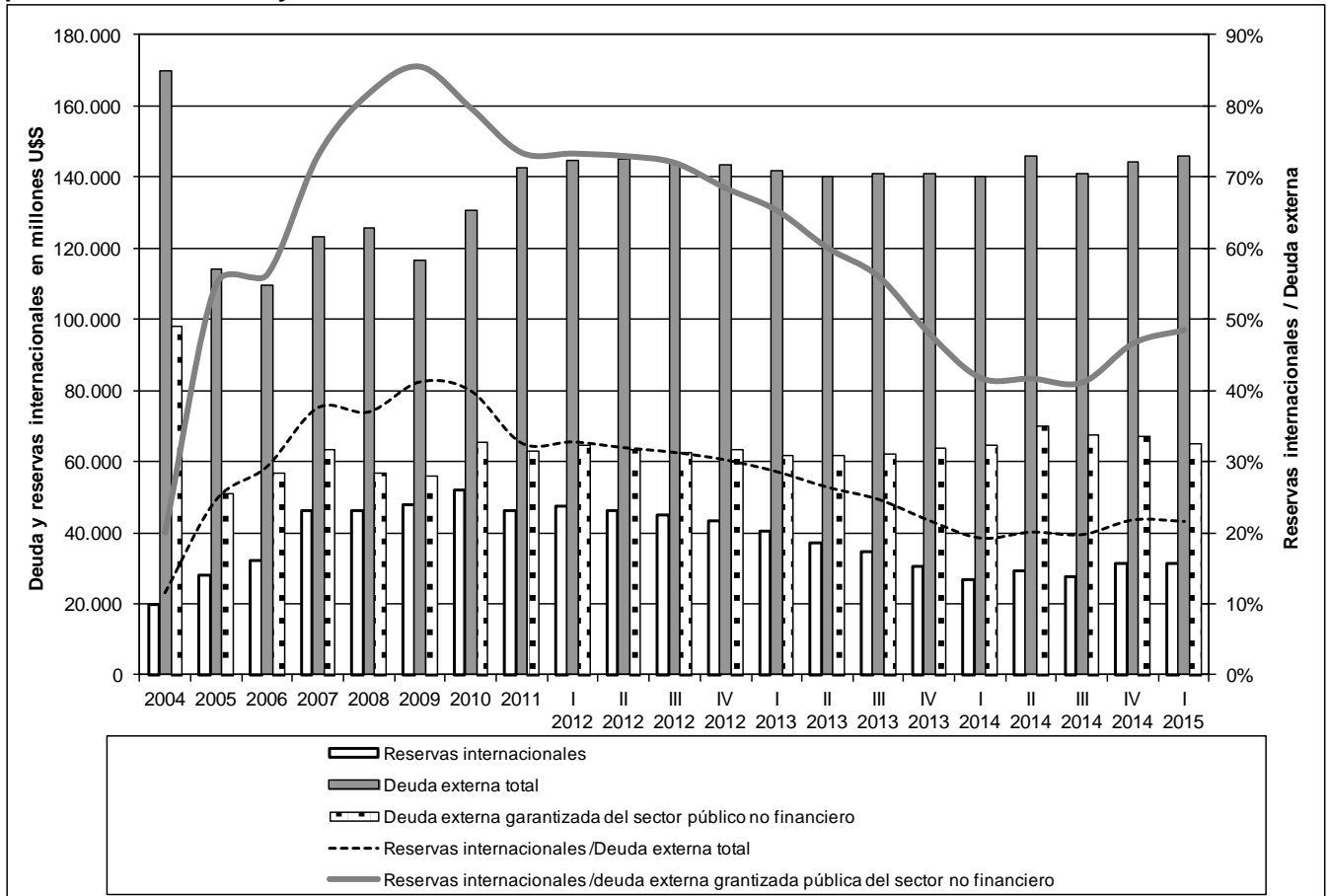
El gráfico deuda externa y PIB en dólares corrientes muestra que con el canje de la deuda pública implementado por el Gobierno Nacional en el segundo trimestre de 2005, el coeficiente “Deuda Externa total / PIB” se redujo significativamente, pasando de un valor de 86% al 53% a fines de ese año. Posteriormente, el crecimiento del PIB en dólares registrado hasta el IV trimestre de 2013, acompañado con el bajo crecimiento de la deuda externa, continuó reduciendo dicha relación hasta ubicarla en el 27% en el cuarto 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 2014 representaba el 47% de la deuda externa total, esta relación disminuye significativamente alcanzando sólo el 12% del PIB. La misma relación para el sector privado representaba al cuarto trimestre de 2014 el 44% de la deuda externa total y el 12% del PIB.

## Reservas internacionales del BCRA

A fines de marzo de 2015 las reservas internacionales del BCRA sumaron U\$S 31.500 millones, con un aumento respecto del trimestre anterior de U\$S 92 millones. Las operaciones del balance de pagos implicaron un aumento de reservas por U\$S 384 millones, en tanto que los cambios de paridades entre las principales monedas las redujeron en U\$S 292 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 2015 presentaron un nivel de cobertura del 22%.

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 49% en el primer trimestre de 2015.

Mayores detalles de las estimaciones del balance de pagos del primer trimestre de 2015 pueden ser consultados en el trabajo: "Estimaciones Trimestrales del Balance de Pagos y de Activos y Pasivos Externos de la República Argentina – 2014 – I trimestre 2015". DNCI, INDEC, junio de 2015, disponible en Internet <http://www.indec.gov.ar>. Sección: Economía / Cuentas internacionales / Balance de pagos / Publicaciones / Años 2015 – 2014.

Estimación del Balance de Pagos

Cuadro resumen (1) - en millones de dólares -

	2014					2015
	I	II	III	IV	Total	I
<b>Cuenta corriente</b>	<b>-3.303</b>	<b>182</b>	<b>-792</b>	<b>-1.729</b>	<b>-5.641</b>	<b>-3.710</b>
<b>Mercancías</b>	<b>841</b>	<b>3.900</b>	<b>3.018</b>	<b>1.697</b>	<b>9.457</b>	<b>730</b>
Exportaciones fob	15.877	20.943	19.338	15.819	71.977	13.395
Importaciones fob	15.036	17.042	16.320	14.122	62.520	12.665
<b>Servicios</b>	<b>-1.180</b>	<b>-755</b>	<b>-714</b>	<b>-410</b>	<b>-3.058</b>	<b>-1.182</b>
Exportaciones de servicios	3.523	3.349	3.351	3.810	14.033	3.555
Importaciones de servicios	4.703	4.104	4.065	4.219	17.091	4.736
<b>Rentas</b>	<b>-2.925</b>	<b>-2.936</b>	<b>-3.064</b>	<b>-2.946</b>	<b>-11.871</b>	<b>-3.231</b>
<b>Renta de la inversión</b>	<b>-2.903</b>	<b>-2.919</b>	<b>-3.044</b>	<b>-2.927</b>	<b>-11.793</b>	<b>-3.210</b>
<b>Intereses</b>	<b>-938</b>	<b>-819</b>	<b>-965</b>	<b>-884</b>	<b>-3.605</b>	<b>-989</b>
Crédito	366	437	394	444	1.641	333
Débito	1.303	1.256	1.359	1.328	5.246	1.322
<b>Utilidades y Dividendos</b>	<b>-1.966</b>	<b>-2.100</b>	<b>-2.079</b>	<b>-2.043</b>	<b>-8.189</b>	<b>-2.221</b>
Crédito	198	215	233	163	809	127
Débito	2.164	2.316	2.312	2.206	8.997	2.348
<b>Otras Rentas</b>	<b>-21</b>	<b>-17</b>	<b>-20</b>	<b>-19</b>	<b>-78</b>	<b>-21</b>
<b>Transferencias corrientes</b>	<b>-39</b>	<b>-28</b>	<b>-32</b>	<b>-70</b>	<b>-168</b>	<b>-28</b>
<b>Cuenta capital y financiera</b>	<b>-2.798</b>	<b>2.412</b>	<b>525</b>	<b>6.171</b>	<b>6.310</b>	<b>5.389</b>
<b>Cuenta capital</b>	<b>2</b>	<b>16</b>	<b>40</b>	<b>0</b>	<b>58</b>	<b>10</b>
<b>Cuenta financiera</b>	<b>-2.800</b>	<b>2.396</b>	<b>485</b>	<b>6.171</b>	<b>6.252</b>	<b>5.379</b>
<b>Sector Bancario</b>	<b>-604</b>	<b>263</b>	<b>921</b>	<b>3.272</b>	<b>3.853</b>	<b>3.186</b>
BCRA	-1.000	0	400	3.800	3.200	2.320
Otras entidades financieras	396	263	521	-528	653	866
<b>Sector Público no Financiero</b>	<b>149</b>	<b>4.492</b>	<b>-260</b>	<b>909</b>	<b>5.290</b>	<b>997</b>
Gobierno Nacional (2) (3)	82	4.540	-241	783	5.163	207
Gobiernos Locales	2	-110	2	-101	-207	484
Empresas y otros	64	62	-20	227	333	306
<b>Sector Privado No Financiero</b>	<b>-2.346</b>	<b>-2.359</b>	<b>-176</b>	<b>1.990</b>	<b>-2.891</b>	<b>1.196</b>
<b>Errores y Omisiones Netos</b>	<b>2.368</b>	<b>-410</b>	<b>-716</b>	<b>-750</b>	<b>491</b>	<b>-1.294</b>
<b>Variación de Reservas Internacionales</b>	<b>-3.733</b>	<b>2.184</b>	<b>-983</b>	<b>3.692</b>	<b>1.160</b>	<b>384</b>
Reservas Internacionales del BCRA	-3.593	2.271	-1.413	3.542	807	92
Ajuste por tipo de pase	140	87	-430	-150	-353	-292
<b>ITEM DE MEMORANDUM</b>						
Importaciones CIF	15.721	17.773	17.049	14.781	65.323	13.227

(1) datos provisorios.

Fuente: INDEC.