

Buenos Aires, 21 de septiembre de 2012

Resultados del balance de pagos del segundo trimestre de 2012 ¹ ²

Cuenta corriente: Superávit en el trimestre de U\$S 1.711 millones.

Cuenta financiera: Egreso neto en el trimestre de U\$S 1.518 millones.

Variación de reservas internacionales³: Reducción en el trimestre de U\$S 699 millones.

Introducción

La cuenta corriente registró en el trimestre un superávit de U\$S 1.711 millones, superando en un 3% a igual trimestre del año anterior, debido fundamentalmente a ingresos netos de la cuenta bienes y servicios por U\$S 4.132 millones y egresos netos de las cuentas rentas de la inversión por U\$S 2.302 millones.

La cuenta financiera presentó en el trimestre un egreso neto por U\$S 1.518 millones, siendo sus principales componentes los egresos netos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 1.364 millones, egresos netos del sector privado no financiero por U\$S 311 millones e ingresos netos del sector financiero sin BCRA por U\$S 158 millones.

La reducción de las reservas internacionales del BCRA por efecto de las transacciones del balance de pagos fue de U\$S 699 millones.

Principales resultados del balance de pagos - millones de dólares

	2011				año	2012	
	I	II	III	IV		I	II
Cuenta Corriente	-1.157	1.658	-210	-597	-307	-282	1.711
Cuenta Financiera	20	116	-876	-2.452	-3.193	381	-1.518
Reservas Internacionales del BCRA	-1.159	226	-3.154	-2.021	-6.108	670	-699
Errores y Omisiones	-39	-1.550	-2.111	1.029	-2.672	563	-894

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.

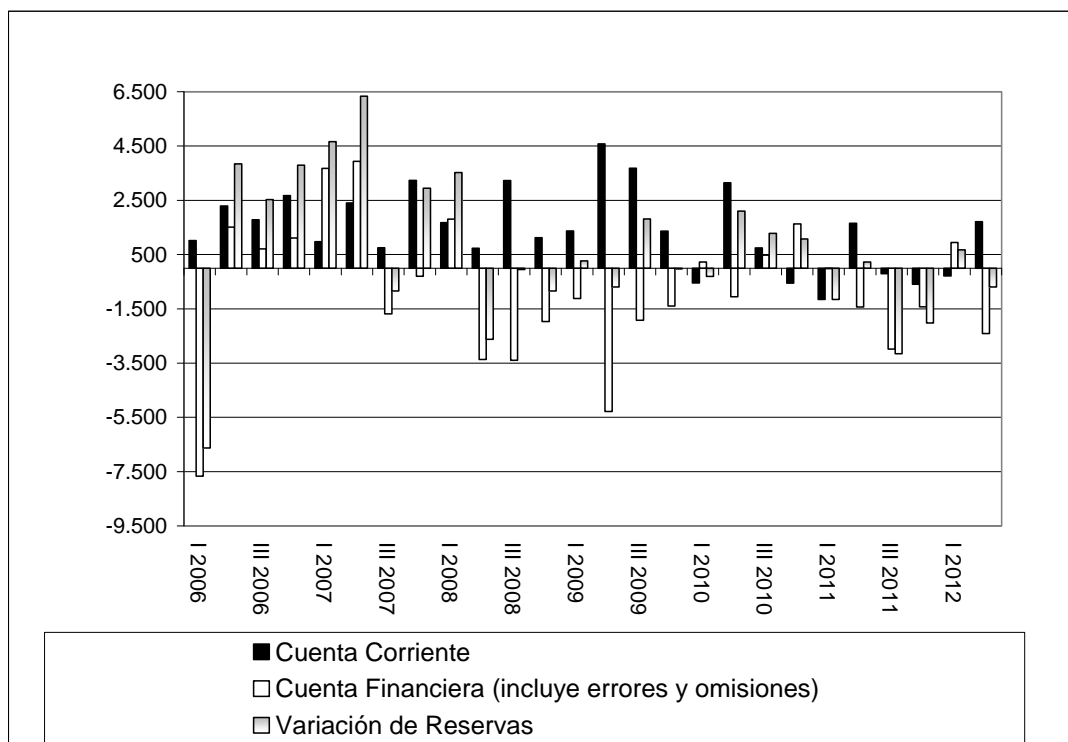
También se incluye una estimación del pago de las capitalizaciones de intereses y de la colocación del bono Global 2017.

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 deuda externa no presentada al canje en oportunidad del Decreto 1735/04.

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 – millones de dólares



Componentes del balance de pagos

Cuenta corriente

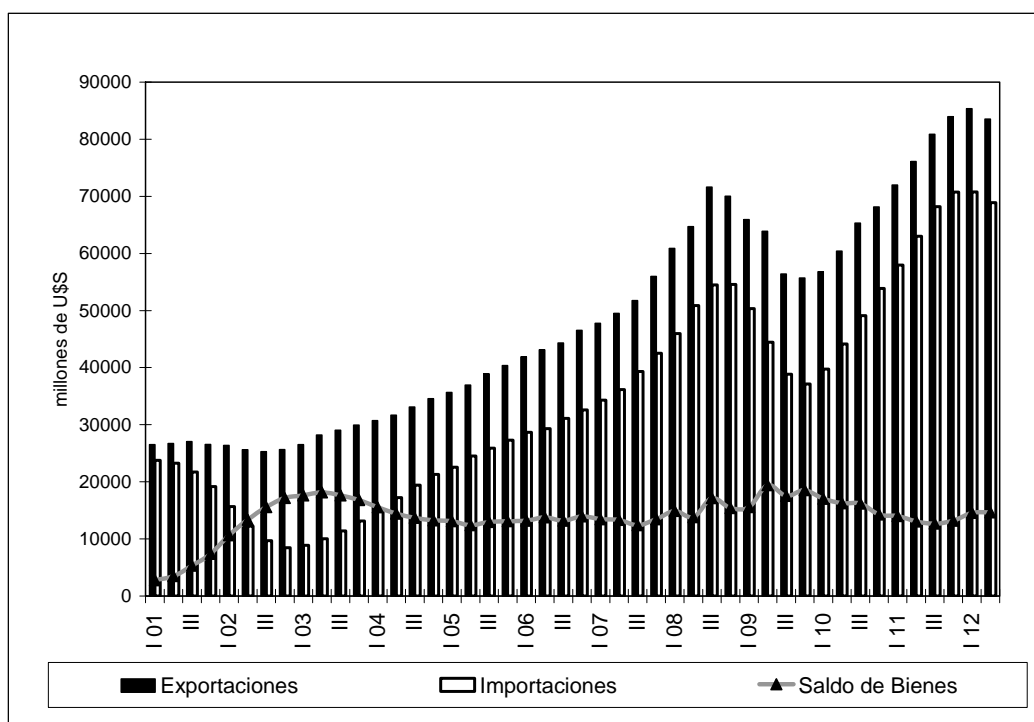
Cuenta corriente y sus componentes – millones de dólares

	2do trimestre			1er semestre		
	2012	2011	Variación	2012	2011	Variación
Cuenta corriente	1.711	1.658	53	1.429	501	928
Mercancías	5.121	5.030	91	8.721	7.271	1.450
Exportaciones	21.364	23.169	-1.805	39.647	40.069	-422
Importaciones	16.243	18.139	-1.896	30.926	32.798	-1.872
Servicios	-989	-590	-399	-2.028	-1.257	-771
Exportaciones	3.510	3.551	-41	7.579	7.277	302
Importaciones	4.499	4.141	358	9.607	8.534	1.073
Rentas de la inversión	-2.302	-2.680	378	-5.005	-5.180	175
Utilidades y Dividendos	-1.433	-1.802	369	-3.265	-3.491	226
Intereses	-868	-878	10	-1.738	-1.690	-48
Otras rentas	-5	-10	5	-10	-20	10
Transferencias corrientes	-114	-93	-21	-250	-314	64

Bienes

El superávit de bienes del segundo trimestre fue de U\$S 5.121 millones, 2% superior al de igual trimestre del año anterior. Las exportaciones sumaron U\$S 21.364 millones, registrando una disminución de U\$S 1.805 millones (8%), producto de una reducción en las cantidades de 9%, compensada parcialmente por un aumento de los precios de 1%. Las importaciones alcanzaron los U\$S 16.243 millones, con una caída de U\$S 1.896 millones (10%) entre los períodos considerados. Las cantidades se contrajeron 21% y los precios crecieron 14%.

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



Las exportaciones de Productos primarios (PP) durante el primer semestre de 2012 disminuyeron 1% respecto de igual período del año anterior; las cantidades aumentaron un 6% y los precios sufrieron una disminución de 7%. Las exportaciones de Manufacturas de origen agropecuario (MOA) se contrajeron 3%, producto de una caída del 2% en las cantidades y de 1% en los precios. Las exportaciones de Manufacturas de origen industrial (MOI) cayeron 2%; las cantidades se contrajeron 2% en tanto los precios aumentaron 1%. Las exportaciones de Combustibles aumentaron 12%; las cantidades aumentaron 8% y los precios 4%.

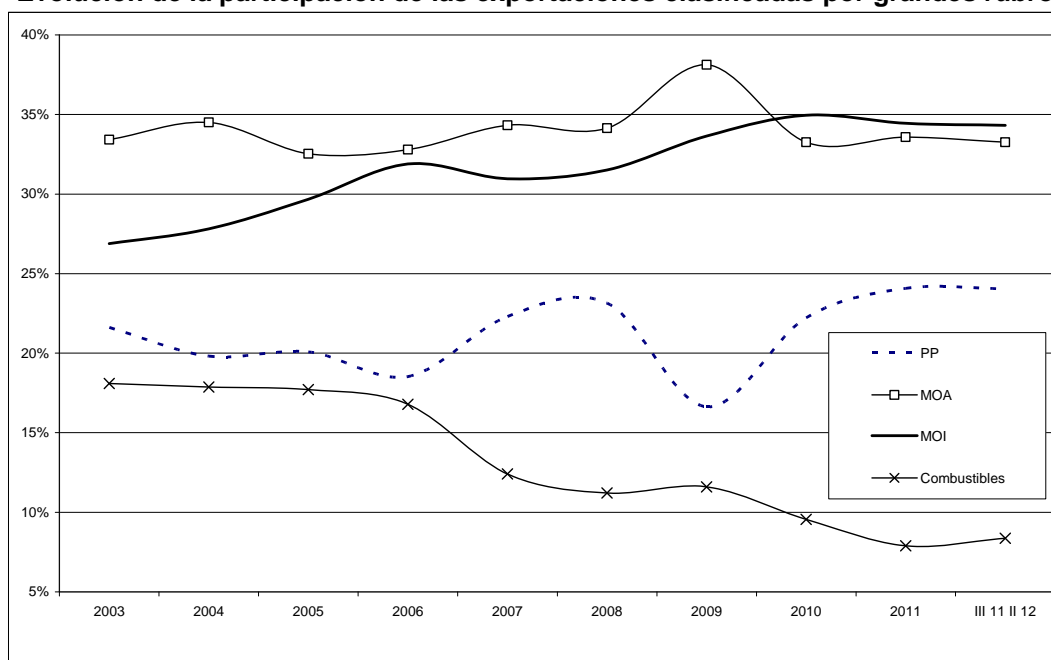
Exportaciones primer semestre de 2012 - variaciones interanuales

	variación en millones de U\$S	variación del rubro sobre variación del total exportado
Cereales	869	-206%
Combustibles y energía	366	-87%
Productos químicos y conexos	312	-74%
Piedras, metales preciosos y sus manufacturas, monedas	-113	27%
Frutas frescas	-147	35%
Material de transporte terrestre	-335	79%
Minerales metalíferos,escorias y cenizas	-352	83%
Complejo oleaginoso	-1.085	257%
Total rubros detallados	-485	115%
Total exportaciones	-422	100%

Los rubros de exportación que en el semestre tuvieron los mayores incrementos en millones de dólares, fueron: cereales (U\$S 869 millones), combustibles y energía (U\$S 366 millones) y productos químicos y conexos (U\$S 312 millones). Las mayores disminuciones del semestre correspondieron al complejo oleaginoso (U\$S 1.085 millones), minerales metalíferos, escorias y cenizas (U\$S 352 millones), material de transporte terrestre (U\$S 335 millones), frutas frescas (U\$S 147 millones), y piedras, metales preciosos y sus manufacturas (U\$S 113 millones).

Analizando la evolución de los grandes rubros de exportaciones a partir de 2003, tomando en cada período los cuatro últimos trimestres acumulados, se observa que a raíz de las políticas de industrialización implementadas, se ha verificado un aumento sostenido de la participación de las Manufacturas de origen industrial (MOI), que pasaron de representar el 27% de las exportaciones totales en dicho año, al 34% en la actualidad, superando la participación de las Manufacturas de origen agropecuario (MOA) 33%, Productos primarios (PP) 24% y Combustibles 8%.

Evolución de la participación de las exportaciones clasificadas por grandes rubros



Las importaciones de Combustibles y lubricantes crecieron en el trimestre 25%, respecto de igual trimestre del año anterior; los precios aumentaron 7% y las cantidades 17%. Las importaciones de bienes intermedios cayeron 10%; tanto los precios como las cantidades disminuyeron 5%. Las importaciones de bienes de consumo (incluyendo vehículos automotores de pasajeros) se redujeron 11%; los precios aumentaron 1% y las cantidades se redujeron en 12%. Las importaciones de piezas y accesorios para bienes de capital disminuyeron en 15%; los precios aumentaron 1% y las cantidades bajaron 15%. Las importaciones de bienes de capital disminuyeron 35%; los precios aumentaron 19% y las cantidades se contrajeron 46%.

Servicios

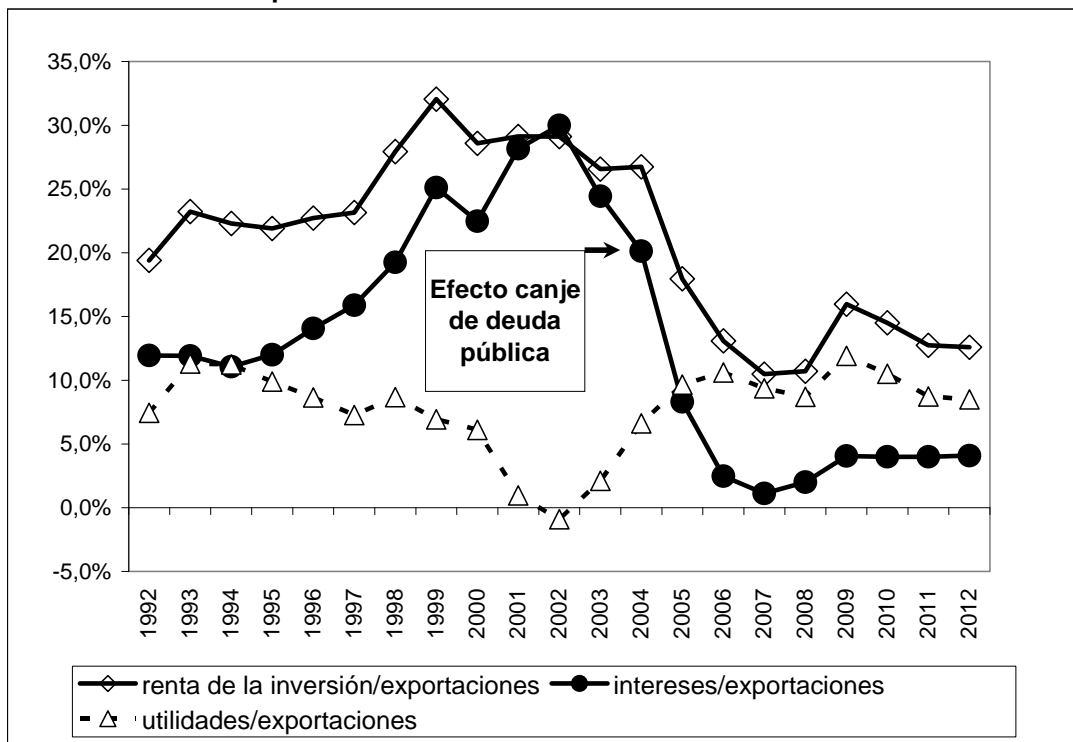
En el segundo trimestre de 2012 se registró un déficit de servicios de U\$S 989 millones, en tanto que en igual período del año anterior el déficit había sido de U\$S 590 millones. La variación fue de U\$S 398 millones. Los ingresos se mantuvieron relativamente estables (cayeron sólo 1%), en tanto que los egresos se incrementaron en U\$S 358 millones (9%). Las cuentas que en mayor medida explican el aumento de los egresos del trimestre fueron: viajes (U\$S 204 millones), servicios empresariales, profesionales y técnicos (U\$S 139 millones) y transportes (U\$S 100 millones).

Renta de la inversión

En el trimestre la cuenta renta de la inversión registró egresos netos estimados en U\$S 2.306 millones, de los cuales U\$S 1.433 millones correspondieron a débito neto de utilidades y dividendos y U\$S 868 millones a débito neto de intereses. Cabe recordar que tras el canje de deuda pública del año 2005, el egreso neto por utilidades y

dividendos (renta de la inversión directa) representa la mayor parte del déficit de la cuenta (62% en II trimestre de 2012).

Débito neto de rentas de la inversión, intereses y utilidades y dividendos en relación con las exportaciones de bienes



El débito neto estimado en concepto de utilidades y dividendos se redujo en el trimestre U\$S 369 millones (20%) respecto de igual período del año anterior. El débito se contrajo en U\$S 516 millones y el crédito en U\$S 147 millones.

Prácticamente no se observaron cambios de los egresos netos en concepto de intereses respecto de igual período del año anterior, como así tampoco en las variaciones de los egresos e ingresos por este concepto.

El coeficiente renta de la inversión en relación a las exportaciones de bienes – acumulado en los últimos cuatro trimestres – se encuentra en la actualidad en bajos niveles (menos de 13%), si se lo compara con el año 1999, cuando llegó a alcanzar 32%. Esta disminución del coeficiente se origina en la caída del coeficiente intereses (débito neto) sobre exportaciones, cuyo valor es actualmente de 4,0%.

Transferencias corrientes

Se estima para el segundo trimestre de 2012 un egreso neto de U\$S 114 millones, U\$S 22 millones mayor al egreso neto de igual período del año anterior.

Cuenta financiera

En el segundo trimestre de 2012 el egreso neto estimado de la cuenta financiera fue de U\$S 1.518 millones, en tanto que en igual período de 2011, se registró un ingreso neto de U\$S 116 millones. Este resultado se debió a egresos netos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 1.364 millones, egresos netos del sector privado no financiero por U\$S 311 millones e ingresos por U\$S 158 millones del sector financiero sin BCRA.

Sector público no financiero y BCRA

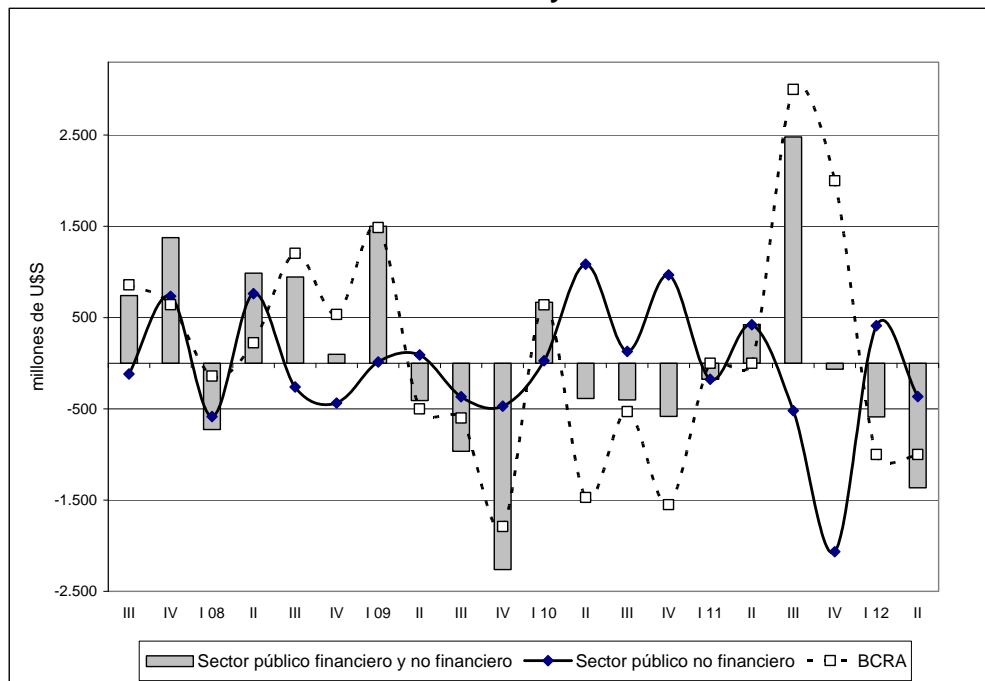
En el segundo trimestre de 2012 el sector público no financiero sin BCRA registró un egreso neto por U\$S 364 millones, y el BCRA tuvo egresos netos por U\$S 1.000 millones correspondientes a amortizaciones de pasivos.

Las operaciones con organismos internacionales del sector público no financiero sin BCRA originaron en el trimestre egresos netos de capital por U\$S 125 millones, consecuencia de amortizaciones por U\$S 470 millones y desembolsos por U\$S 345 millones. Dado que se devengaron intereses por U\$S 131 millones, se registraron egresos netos provenientes de organismos internacionales por U\$S 256 millones.

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

	2011				Total 2011	2012	
	1er trim.	2do trim.	3er trim.	4to trim.		1er trim.	2do trim.
Amortizaciones	381	386	395	432	1.594	402	470
Desembolsos (1)	366	737	615	860	2.578	475	345
Flujo Neto s/ Int	-15	351	219	428	983	74	-125
Intereses	122	132	116	129	500	118	131
Flujo Neto c/ Int	-137	219	103	299	483	-44	-256

Evolución del Sector Público Financiero y no Financiero



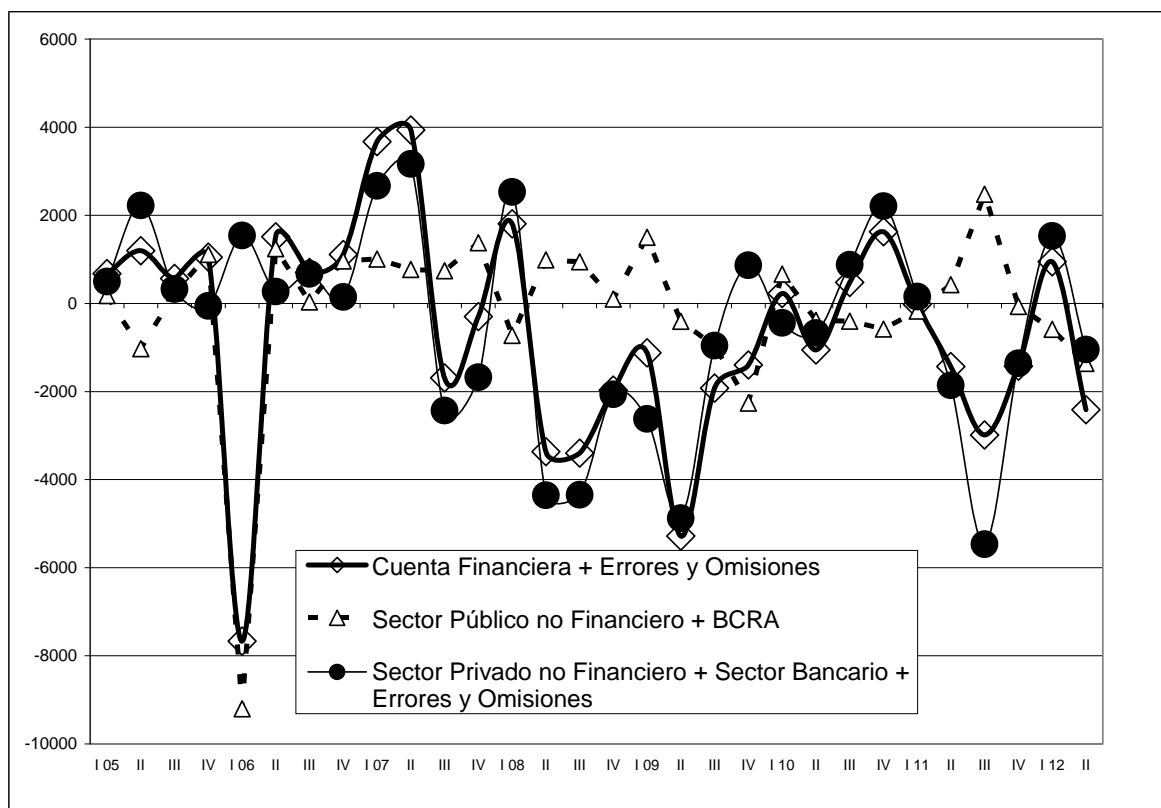
Sector privado financiero sin BCRA

En el trimestre el sector registró un ingreso neto estimado en U\$S 158 millones, mientras que en igual trimestre del año anterior se había registrado un ingreso neto de U\$S 522 millones.

Sector privado no financiero

El sector privado no financiero registró egresos netos por U\$S 311 millones, mientras que en igual trimestre del año anterior se había registrado un egreso neto de U\$S 831 millones. Los principales ingresos del período correspondieron a inversión extranjera directa, deuda directa con bancos, operaciones del mercado secundario y deuda con proveedores. Los egresos se debieron fundamentalmente a la formación de activos financieros, siendo el principal componente los retiros de depósitos en moneda extranjera de las entidades bancarias locales.

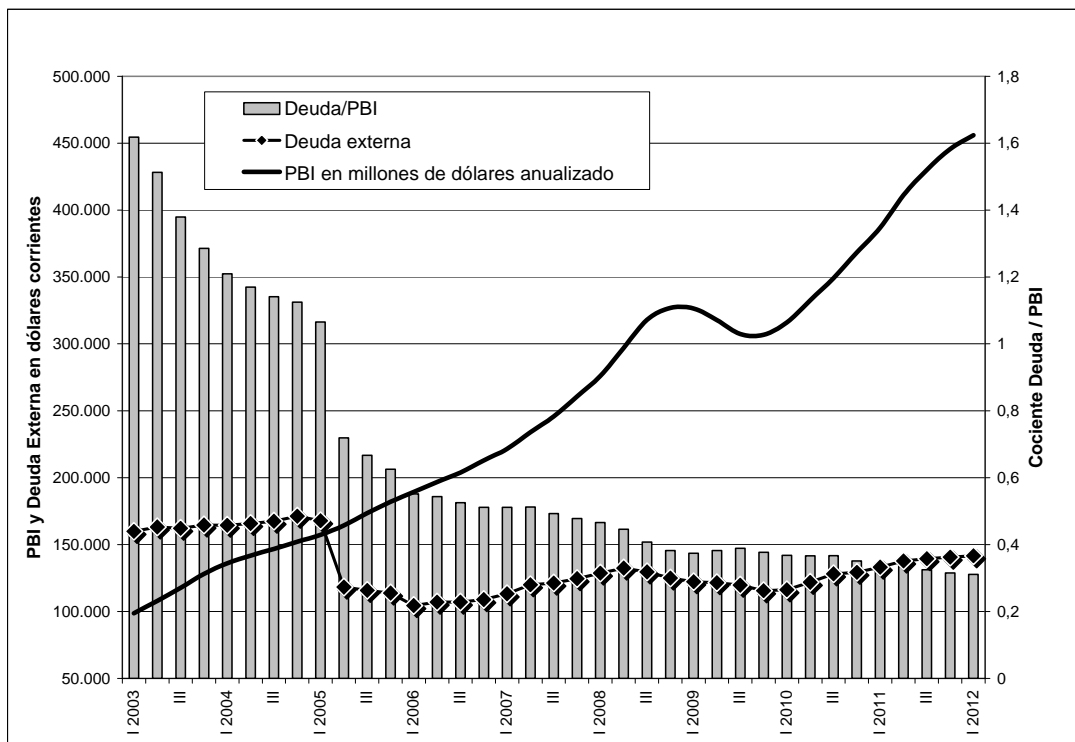
Saldo de la cuenta financiera + errores y omisiones; saldo del sector público no financiero + BCRA; saldo del sector privado (financiero y no financiero) + errores y omisiones - millones de dólares -



Deuda externa

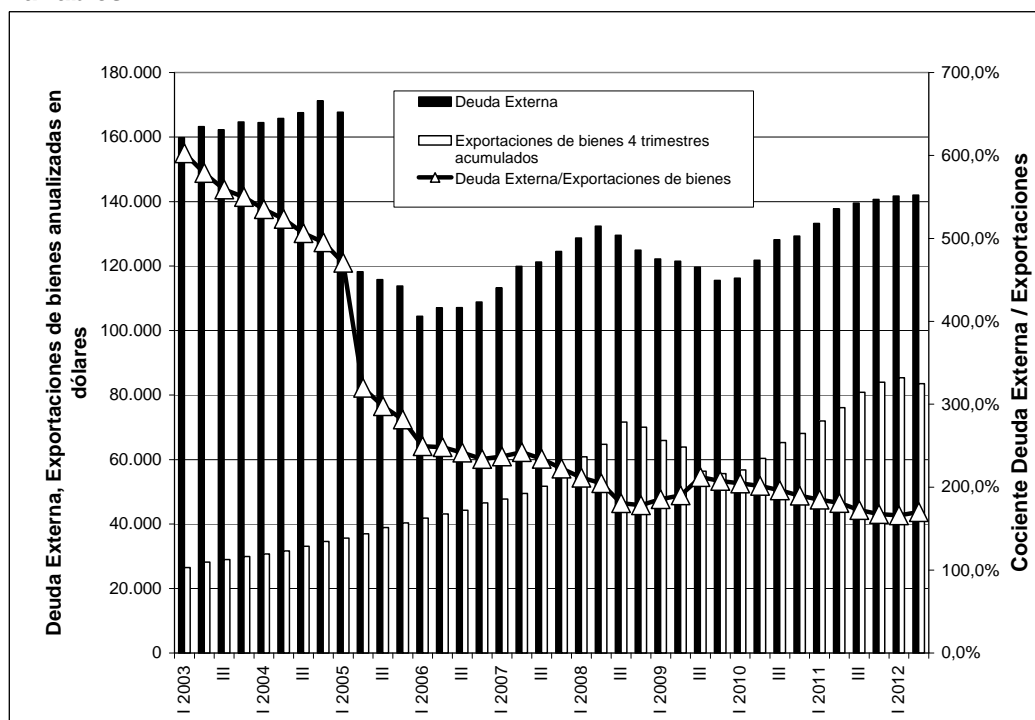
La deuda externa bruta total a fines de junio de 2012 se estimó en U\$S 141.997 millones, con una variación respecto del trimestre anterior de U\$S 311 millones (0.2%). Mientras que el sector público no financiero redujo su endeudamiento neto con no residentes en el trimestre por U\$S 2.144 millones, el sector privado no financiero lo incrementó en U\$S 2.397 millones. Por su parte la deuda externa del sector financiero sin BCRA se mantuvo prácticamente constante. La reducción de la deuda externa del sector público no financiero se concentró en las cuentas organismos internacionales y bonos y títulos públicos.

Deuda externa, PBI en dólares corrientes (promedio de cuatro trimestres) y cociente de ambas variables



El gráfico deuda externa y PBI en dólares corrientes muestra, a partir del segundo trimestre de 2005 con el canje de la deuda pública implementado por el Gobierno Nacional, que el coeficiente “Deuda Externa / PBI” se redujo significativamente, pasando de un valor mayor al 100% al 62% a fines de ese año. El crecimiento del PBI registrado con posterioridad continuó reduciendo dicha relación hasta ubicarla en el primer trimestre de 2012 (último dato de PBI en dólares corrientes publicado por la Dirección Nacional de Programación Macroeconómica del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a la fecha de elaboración del presente informe) en un 31%, debido a las políticas de desendeudamiento externo acompañadas del crecimiento económico.

Deuda externa, exportaciones de bienes (4 trimestres acumulados) y cociente de ambas variables

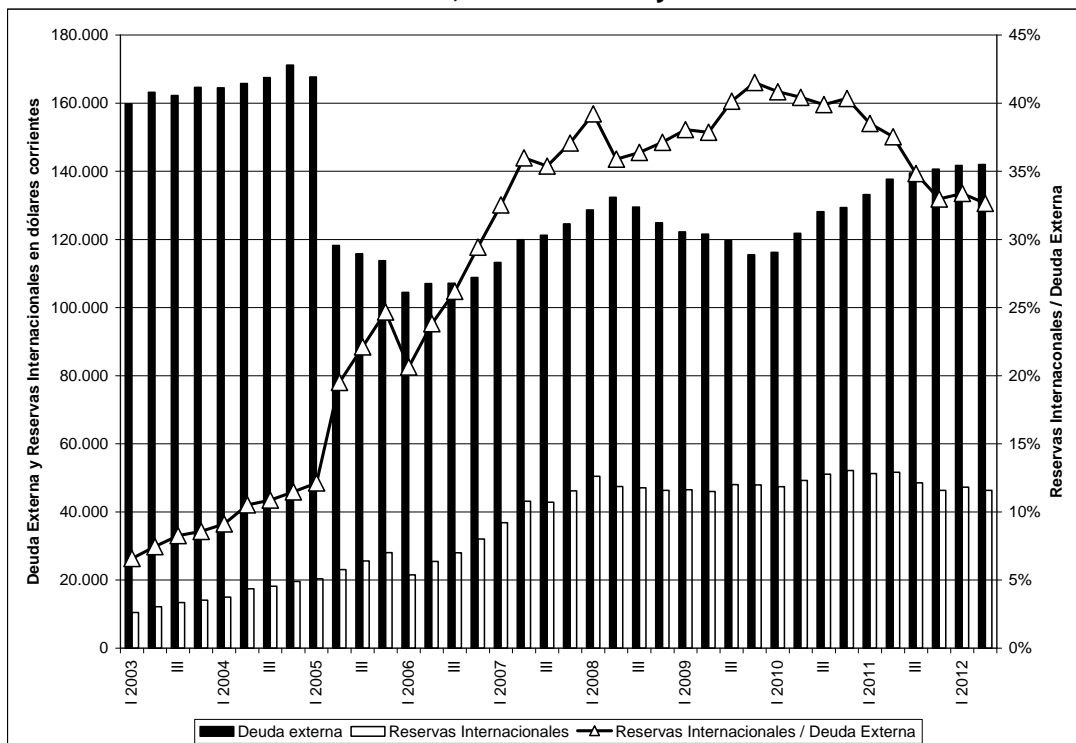


Con el canje de deuda pública externa en el segundo trimestre de 2005, comentado en el párrafo anterior, la deuda externa total se redujo de manera significativa, pasando de representar 4,7 años de exportaciones a 3,2 años. El fuerte crecimiento posterior de las exportaciones (126%) vis a vis el bajo crecimiento de la deuda externa total (20%) redujo aún más ese coeficiente. En la actualidad la deuda externa total representa 20 meses de exportaciones.

Reservas internacionales del BCRA.

A fines de junio de 2012 las reservas internacionales del BCRA sumaron U\$S 46.348 millones, con una reducción respecto del trimestre anterior de U\$S 943 millones. De esa baja, U\$S 699 millones correspondieron a transacciones de balance de pagos y U\$S 244 millones al cambio de las paridades entre las principales monedas.

Reservas internacionales del BCRA, deuda externa y cociente de ambas variables



Las reservas internacionales del BCRA, que en el primer trimestre de 2005 cubrían apenas el 12% de la deuda externa total, prácticamente han triplicado el nivel de cobertura al segundo trimestre de 2012.

Mayores detalles de las estimaciones del balance de pagos del segundo trimestre de 2012 pueden ser consultados en el trabajo: "Estimaciones Trimestrales del Balance de Pagos y de Activos y Pasivos Externos de la República Argentina – 2011 – I y II trimestre 2012". DNCI, INDEC, septiembre de 2012, disponible en Internet http://www.indec.gov.ar/nuevaweb/cuadros/19/balance_2_trim_12.pdf

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

	2011					2012	
	I	II	III	IV	Total	I	II
Cuenta corriente	-1.157	1.658	-210	-597	-307	-282	1.711
Mercancías	2.241	5.030	3.280	2.656	13.207	3.600	5.121
Exportaciones fob	16.900	23.169	23.508	20.373	83.950	18.283	21.364
Importaciones fob	14.659	18.139	20.228	17.717	70.743	14.683	16.243
Servicios	-667	-590	-746	-237	-2.240	-1.039	-989
Exportaciones de servicios	3.726	3.551	3.638	4.566	15.481	4.069	3.510
Importaciones de servicios	4.393	4.141	4.384	4.803	17.721	5.108	4.499
Rentas	-2.510	-2.689	-2.697	-2.841	-10.737	-2.707	-2.306
Renta de la inversión	-2.500	-2.680	-2.681	-2.831	-10.691	-2.703	-2.302
Intereses	-812	-878	-824	-848	-3.361	-870	-868
Crédito	426	413	429	414	1.681	400	418
Débito	1.237	1.290	1.252	1.263	5.042	1.270	1.286
Utilidades y Dividendos	-1.689	-1.802	-1.857	-1.983	-7.330	-1.832	-1.433
Crédito	319	324	308	275	1.226	257	176
Débito	2.007	2.126	2.165	2.258	8.556	2.089	1.610
Otras Rentas	-10	-10	-16	-10	-46	-5	-5
Transferencias corrientes	-221	-93	-47	-175	-536	-136	-114
Cuenta capital y financiera	37	118	-832	-2.452	-3.129	389	-1.516
Cuenta capital	16	2	45	0	64	8	2
Act no financieros no producidos+condonación deudas	16	2	45	0	64	8	2
Cuenta financiera	20	116	-876	-2.452	-3.193	381	-1.518
Sector Bancario	35	522	3.436	2.605	6.598	-1.080	-842
BCRA	0	0	3.000	2.000	5.000	-1.000	-1.000
Otras entidades financieras	35	522	436	605	1.598	-80	158
Sector Público no Financiero	-175	424	-520	-2.065	-2.336	411	-364
Gobierno Nacional (2) (3)	-911	227	-758	-1.997	-3.439	19	-324
Gobiernos Locales	759	202	251	-49	1.163	398	-39
Empresas y otros	-23	-5	-13	-19	-61	-6	-1
Sector Privado No Financiero	161	-831	-3.792	-2.993	-7.455	1.050	-311
Errores y Omisiones Netos	-39	-1.550	-2.111	1.029	-2.672	563	-894
Variación de Reservas Internacionales	-1.159	226	-3.154	-2.021	-6.108	670	-699
Reservas Internacionales del BCRA	-891	397	-3.106	-2.214	-5.814	915	-943
Ajuste por tipo de pase	268	171	48	-193	294	245	-244
ITEM DE MEMORANDUM							
Importaciones CIF	15.330	18.933	21.152	18.520	73.936	15.315	16.996

(1) *** datos provisorios.

Fuente: INDEC