

Buenos Aires, 21 de diciembre de 2012

Resultados del balance de pagos del tercer trimestre de 2012^{1 2}

Cuenta corriente: Superávit en el trimestre de U\$S 1.134 millones.

Cuenta financiera: Egreso neto en el trimestre de U\$S 1.939 millones.

Variación de reservas internacionales³: Reducción en el trimestre de U\$S 1.726 millones.

Introducción

La cuenta corriente registró en el trimestre un superávit de U\$S 1.134 millones, superando en U\$S 1.348 millones al flujo de igual trimestre del año anterior. El superávit se debió fundamentalmente a una Balanza Comercial de bienes y servicios favorable de U\$S 3.352 millones, compensada parcialmente por egresos netos de la cuenta renta de la inversión por U\$S 2.140 millones.

La cuenta financiera presentó en el trimestre un egreso neto de U\$S 1.939 millones, siendo sus principales componentes los egresos netos del sector privado no financiero por U\$S 1.142 millones, del sector público no financiero y BCRA por U\$S 950 millones e ingresos del sector privado financiero por U\$S 153 millones.

La reducción de las reservas internacionales del BCRA por efecto de las transacciones del balance de pagos fue de U\$S 1.726 millones.

Principales resultados del balance de pagos - millones de dólares

	2011					2012		
	I	II	III	IV	año	I	II	III
Cuenta Corriente	-1.176	1.636	-214	-577	-331	-276	1.968	1.134
Cuenta Financiera	20	116	-876	-1.429	-2.170	724	-1.597	-1.939
Reservas Internacionales del BCRA	-1.159	226	-3.154	-2.021	-6.108	670	-699	-1.726
Errores y Omisiones	-21	-1.527	-2.108	-15	-3.670	219	-1.074	-947

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.

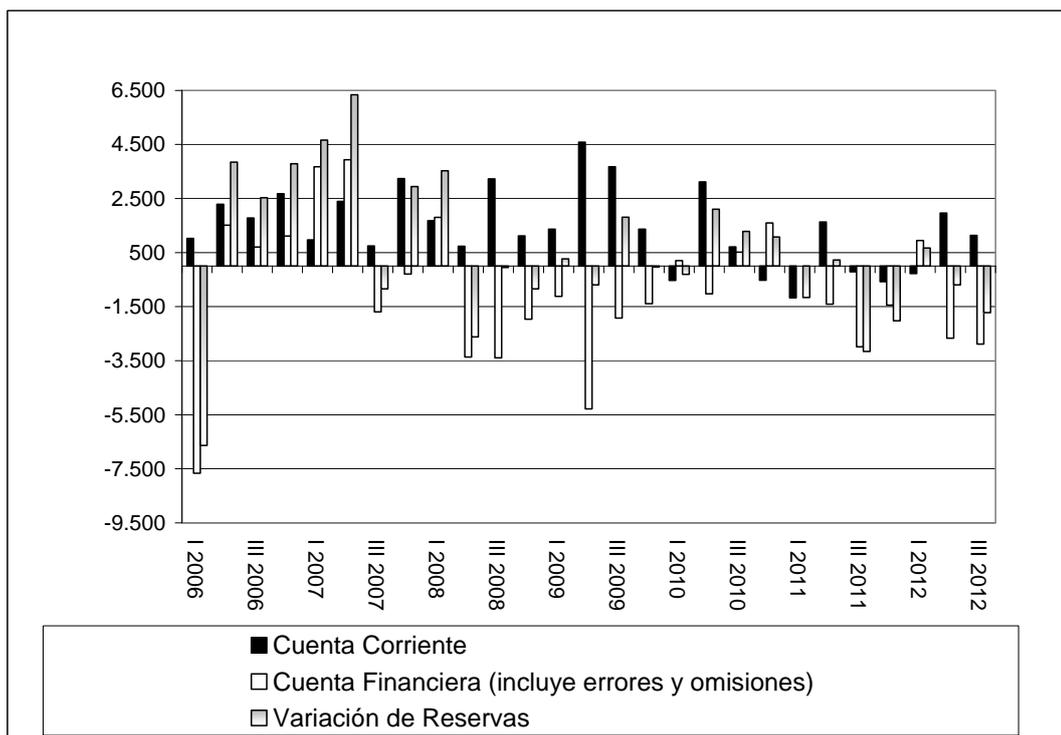
También se incluye una estimación del pago de las capitalizaciones de intereses y de la colocación del bono Global 2017.

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

	3er trimestre			9 meses		
	2012	2011	Variación	2012	2011	Variación
Cuenta corriente	1.134	-214	1.348	2.826	246	2.580
Mercancías	4.412	3.280	1.132	13.133	10.551	2.582
Exportaciones	22.205	23.508	-1.303	61.852	63.577	-1.725
Importaciones	17.793	20.228	-2.435	48.719	53.026	-4.307
Servicios	-1.060	-750	-310	-2.974	-2.052	-922
Exportaciones	3.614	3.653	-39	11.254	10.953	301
Importaciones	4.674	4.403	271	14.227	13.006	1.221
Rentas de la inversión	-2.140	-2.681	541	-6.979	-7.861	882
Utilidades y Dividendos	-1.406	-1.857	451	-4.667	-5.348	681
Intereses	-734	-824	90	-2.312	-2.514	202
Otras rentas	-12	-15	3	-28	-35	7
Transferencias corrientes	-66	-49	-17	-326	-358	32

Bienes

El superávit de bienes del tercer trimestre fue de U\$S 4.412 millones, 35% superior al de igual trimestre del año anterior. Las exportaciones sumaron U\$S 22.205 millones, registrando una disminución del 6%, producto de una reducción en las cantidades de 7%, compensada parcialmente por un aumento de los precios del 1%. Las importaciones alcanzaron los U\$S 17.793 millones, con una caída de 12% entre los períodos considerados. Las cantidades se contrajeron 8% y los precios 4%.

Las exportaciones totales acumuladas de los últimos 9 meses cayeron 3% respecto de igual período del año anterior. Los Productos primarios cayeron 4%; las cantidades aumentaron 2%, en tanto los precios sufrieron una disminución de 6%. Las Manufacturas de origen agropecuario se contrajeron 2%, producto de una caída del 4% en las cantidades y un aumento de 2% de los precios. Las exportaciones de Manufacturas de origen industrial cayeron 4%; las cantidades se contrajeron 4%, manteniéndose estables los precios. Respecto de las exportaciones de Combustibles, las mismas aumentaron un 5%, correspondiendo a las cantidades un incremento del 7% y a los precios una contracción del 3%.

Exportaciones de los 9 meses de 2012 - variaciones interanuales

	variación en millones de U\$S	variación del rubro sobre variación del total exportado
Cereales	1.148	-67%
Complejo oleaginoso	-1.865	108%
Carne	-122	7%
Frutas frescas	-133	8%
Productos químicos y conexos	251	-15%
Metales comunes y sus manufacturas	-194	11%
Material de transporte terrestre	-445	26%
Combustible y energía	242	-14%
Total rubros detallados	-1.118	65%
Total exportaciones	-1.725	100%

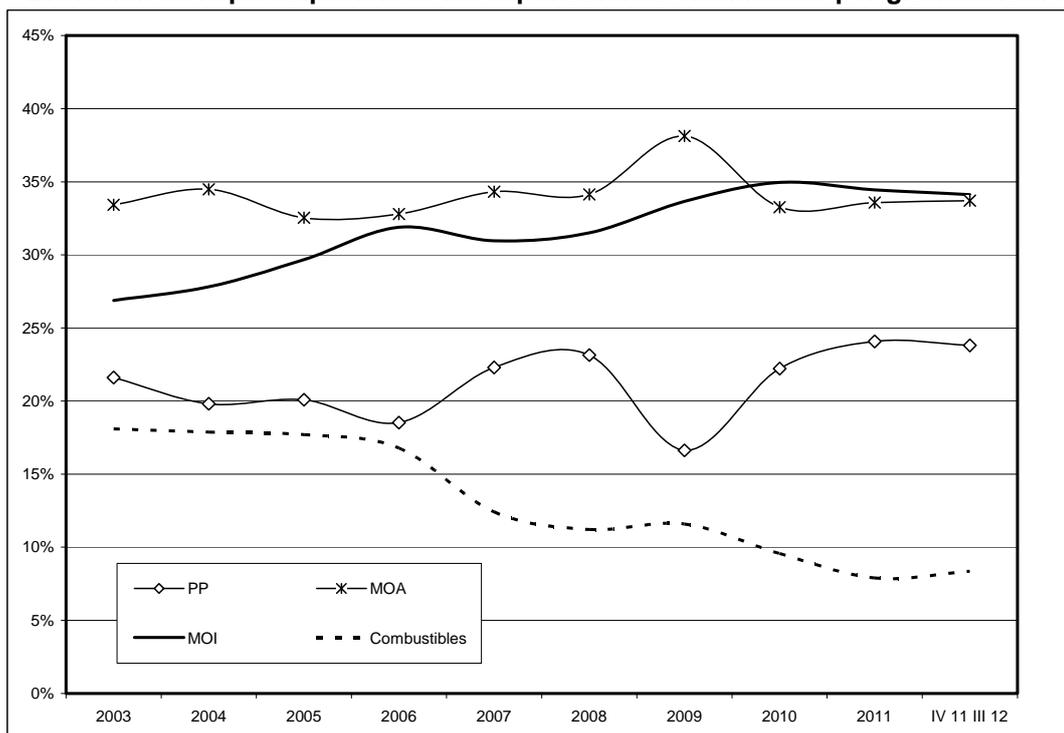
Los rubros de exportación que en los últimos 9 meses tuvieron los mayores incrementos en millones de dólares fueron: cereales (U\$S 1148 millones), productos químicos y conexos (U\$S 251 millones), y combustibles y energía (U\$S 242 millones).

Las mayores disminuciones en idéntico período, correspondieron al complejo oleaginoso (U\$S 1.865 millones), material de transporte terrestre (U\$S 445 millones), metales comunes y sus manufacturas (U\$S 194 millones), frutas frescas (U\$S 133 millones) y carne (U\$S 122 millones).

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

En dicho período, las mismas pasaron de representar el 26,9% de las exportaciones totales al 34,1% en la actualidad, superando el 33,7% de participación de las Manufacturas de origen agropecuario, el 23,8% de los Productos primarios (PP) 23,8% y el 8,4% de los Combustibles.

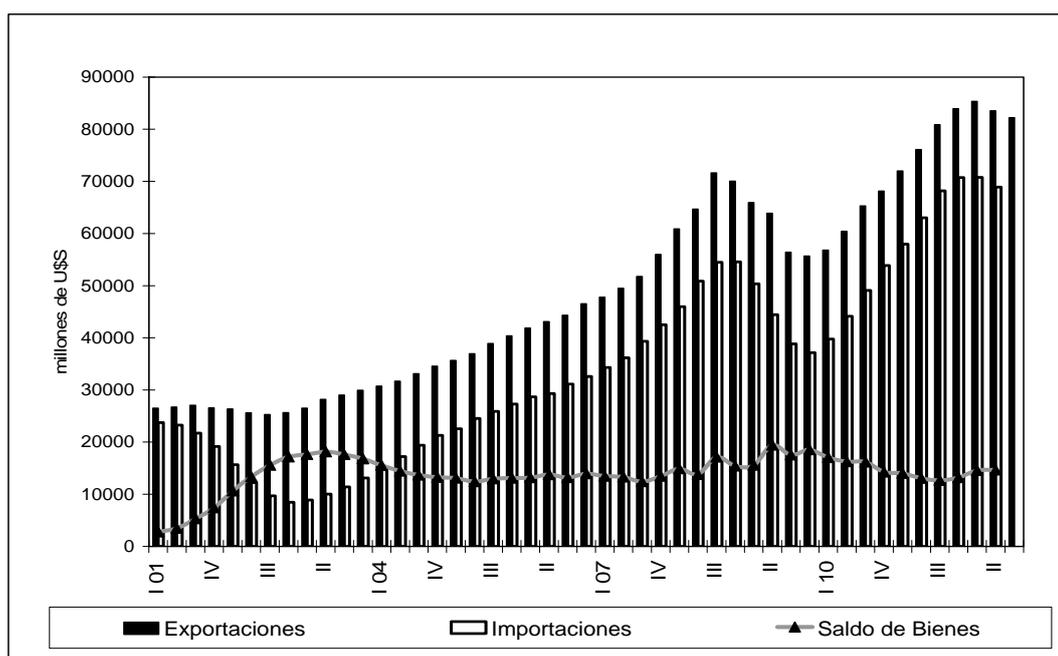
Evolución de la participación de las exportaciones clasificadas por grandes rubros



Las importaciones totales del tercer trimestre se contrajeron 12% respecto de igual período del año anterior; los precios disminuyeron 4% y las cantidades 8%. Las importaciones de Combustibles y lubricantes cayeron en el trimestre 18%; los precios se mantuvieron estables y se contrajeron sólo las cantidades. Las importaciones de bienes intermedios cayeron 15%; los precios 12% y las cantidades 3%. Las importaciones de piezas y accesorios para bienes de capital se redujeron en 11%; los precios aumentaron 2% y las cantidades se contrajeron 12%. Las importaciones de bienes de consumo (incluyendo vehículos automotores de pasajeros) cayeron 9%; los precios aumentaron 2% y las cantidades cayeron 11%. Las importaciones de bienes de capital se redujeron 7%; los precios se contrajeron 2% y las cantidades 5%.

Exportaciones, importaciones y saldo de la cuenta mercancías

- cuatro trimestres acumulados -



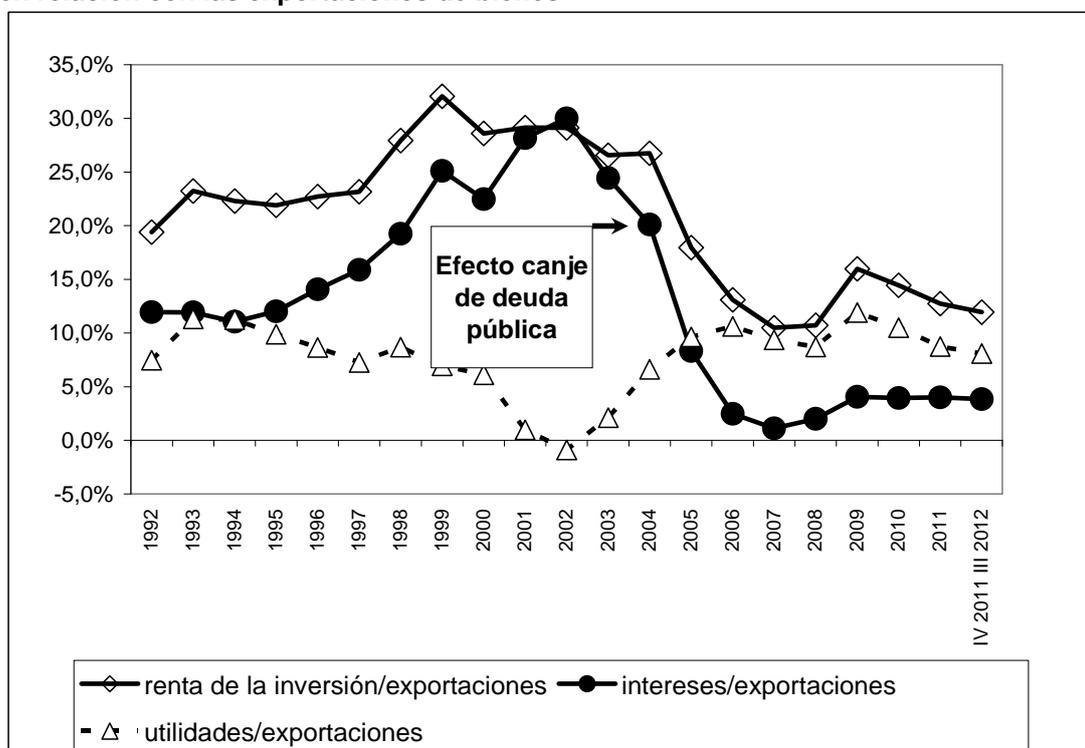
Servicios

En el tercer trimestre de 2012 se registró una balanza comercial de servicios deficitaria de U\$S 1.060 millones, en tanto que en igual período del año anterior el déficit había alcanzado los U\$S 750 millones, registrándose un aumento del mismo de U\$S 311 millones. Los ingresos se mantuvieron prácticamente estables, en tanto que los egresos se incrementaron un 6% (U\$S 271 millones). Las cuentas que en mayor medida explican el aumento de los egresos del trimestre fueron: servicios empresariales, profesionales y técnicos (U\$S 149 millones), regalías (U\$S 115 millones), y pasajes (U\$S 111 millones), en tanto se contrajeron los egresos por fletes (U\$S 113 millones) y servicios de seguros (U\$S 86 millones).

Renta de la inversión

En el trimestre la cuenta renta de la inversión registró egresos netos estimados en U\$S 2.140 millones, de los cuales U\$S 1.406 millones correspondieron a débito neto de utilidades y dividendos y U\$S 734 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 (66% en el tercer 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 451 millones (24%) respecto de igual período del año anterior, correspondiendo U\$S 592 millones al débito y U\$S 141 millones al crédito.

Los egresos netos por intereses se contrajeron en U\$S 90 millones, los ingresos en U\$S 38 millones y los egresos en U\$S 128 millones.

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 12%), 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 3,8%.

Transferencias corrientes

Se estima para el tercer trimestre de 2012 un egreso neto de U\$S 66 millones, en tanto que en igual período del año anterior el egreso neto por ese concepto había sido de U\$S 49 millones, incrementándose el déficit en 34%.

Cuenta financiera

En el tercer trimestre de 2012 el egreso neto estimado de la cuenta financiera fue de U\$S 1.939 millones, en tanto que en igual período de 2011 el déficit había alcanzado U\$S 876 millones.

Este resultado se compone de egresos netos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 950 millones, del sector privado no financiero por U\$S 1.142 millones e ingresos netos del sector privado financiero sin BCRA por U\$S 153 millones.

Sector público no financiero y BCRA

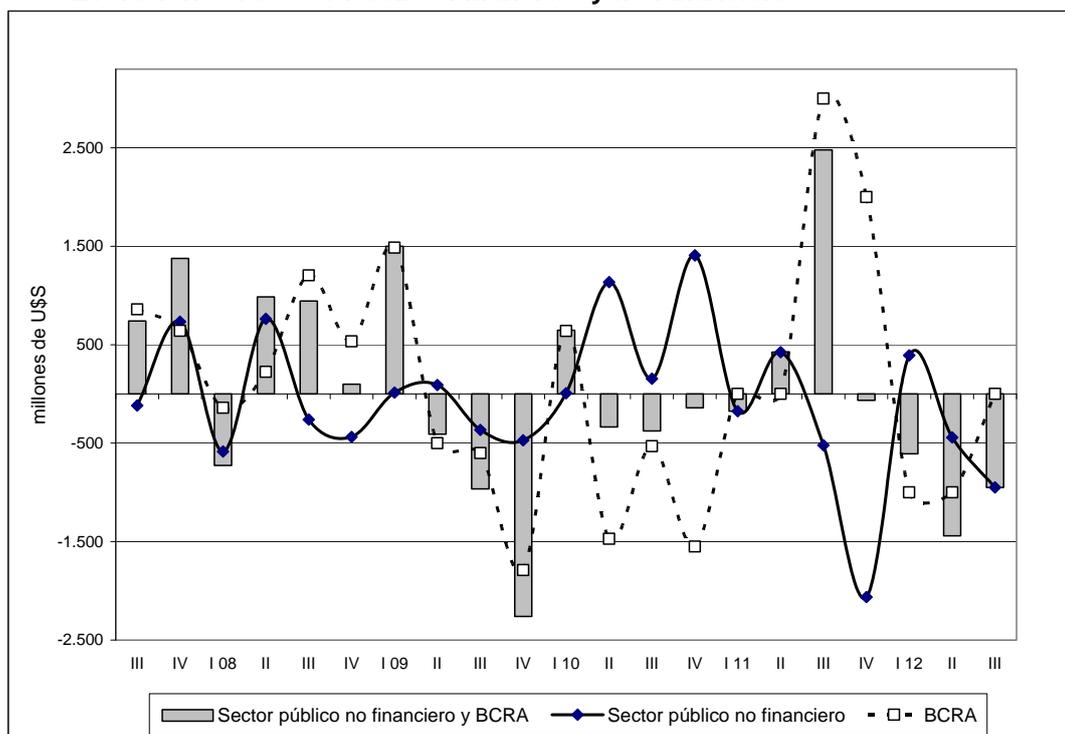
En el tercer trimestre de 2012 el sector público no financiero sin BCRA registró un egreso neto de U\$S 950 millones, permaneciendo equilibrado el saldo del BCRA.

Las operaciones con organismos internacionales del sector público no financiero sin BCRA originaron en el trimestre ingresos netos de capital por U\$S 191 millones, consecuencia de amortizaciones por U\$S 405 millones y desembolsos por U\$S 596 millones. Dado que se devengaron intereses por U\$S 115 millones, se registraron ingresos netos provenientes de organismos internacionales por U\$S 76 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.	3er trim.
Amortizaciones	381	386	395	432	1.594	402	470	405
Desembolsos (1)	366	737	615	860	2.578	475	345	596
Flujo Neto s/ Int	-15	351	219	428	983	74	-125	191
Intereses	122	132	116	129	500	118	131	115
Flujo Neto c/ Int	-137	219	103	299	483	-44	-256	76

Evolución del Sector Público Financiero y no Financiero



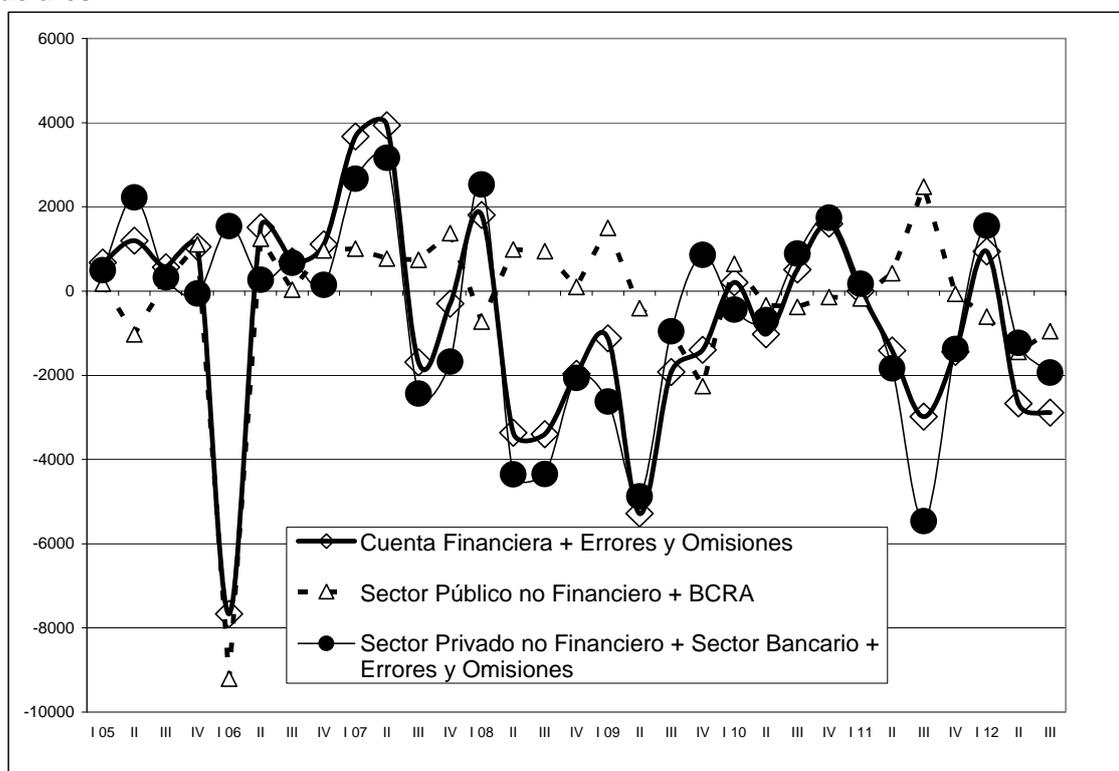
Sector privado financiero sin BCRA

En el trimestre el sector registró un ingreso neto estimado en U\$S 153 millones, observándose una disminución del 65% (U\$S 283) respecto del ingreso de igual trimestre del año anterior, cuyo valor había ascendido a U\$S 436 millones.

Sector privado no financiero

El sector privado no financiero registró egresos netos por U\$S 1.142 millones, registrándose en igual trimestre del año anterior egresos netos de U\$S 3.792 millones. Los ingresos del período correspondieron a inversión extranjera directa y colocaciones en el mercado secundario. Los egresos se debieron fundamentalmente a la formación de activos.

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 -

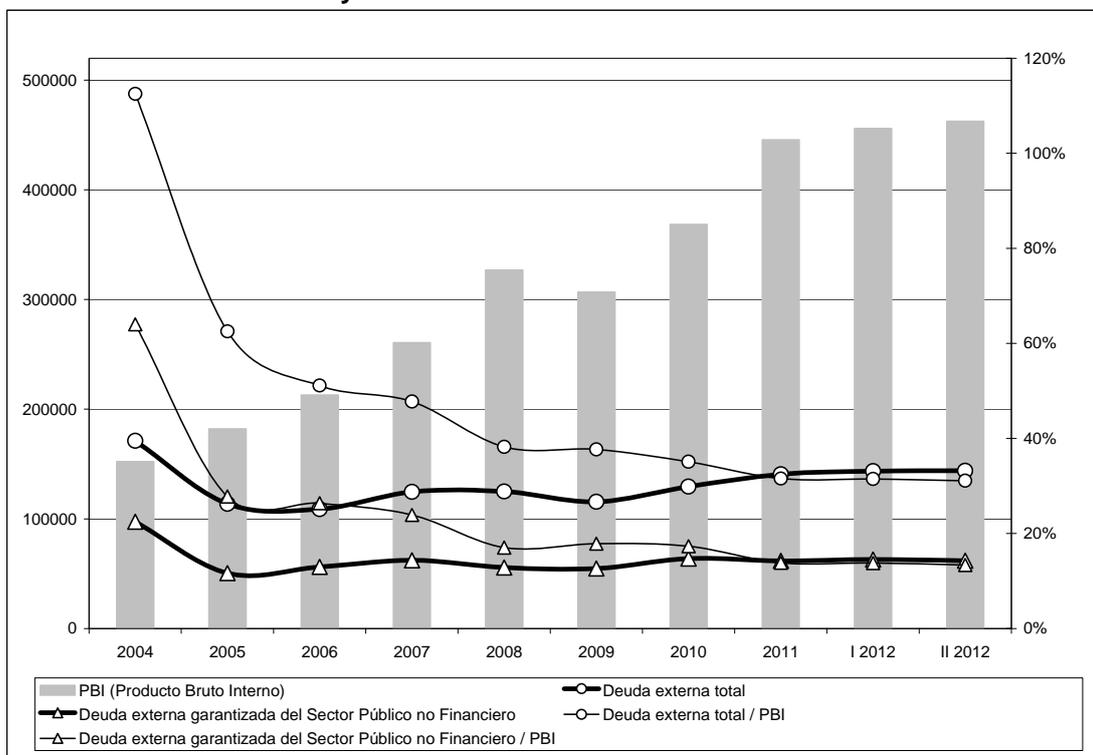


Deuda externa

La deuda externa bruta total a fines de septiembre de 2012 se estimó en U\$S 141.269 millones, con una disminución de U\$S 2.537 millones (1,8%), respecto del trimestre anterior.

La deuda del sector público no financiero se redujo en el trimestre en U\$S 1.024 millones debido principalmente a la amortización del título Boden 2012, la del sector privado no financiero en U\$S 1.141 millones y la del sector financiero sin BCRA en U\$S 371 millones.

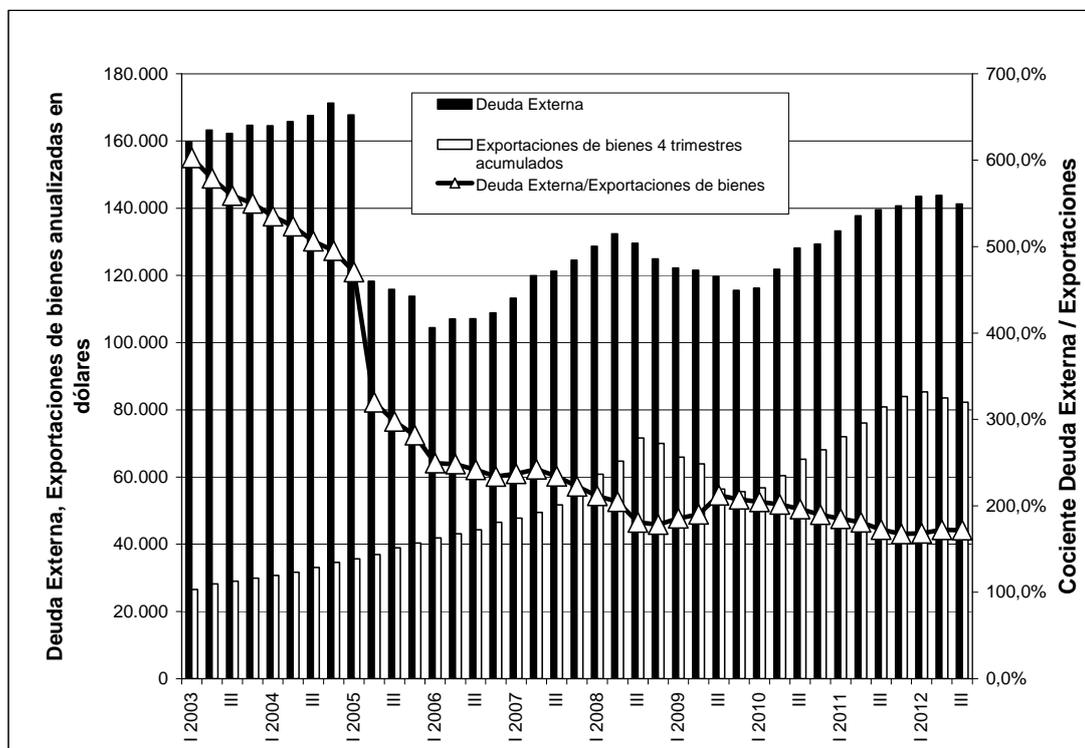
Deuda externa total, Deuda externa garantizada del Sector Público no Financiero, PBI en dólares corrientes y cocientes de ambas deudas sobre PBI



El gráfico deuda externa y PBI en dólares corrientes muestra, a partir de 2005, con el canje de la deuda pública implementado por el Gobierno Nacional, que el coeficiente "Deuda Externa / PBI" se redujo significativamente, pasando de un valor mayor al 100% al 63% a fines de ese año. El crecimiento del PBI registrado con posterioridad, acompañado por las políticas de desendeudamiento externo, continuó reduciendo dicha relación hasta ubicarla en el 31% en el segundo trimestre de 2012 (último dato de PBI en dólares publicado por la Dirección Nacional de Programación Macroeconómica del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a la fecha de elaboración del presente informe).

De considerar exclusivamente la deuda externa garantizada del sector público no financiero que, en el segundo trimestre de 2012, representa el 43% de la deuda externa total, esta relación disminuye significativamente, alcanzando sólo el 13%.

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

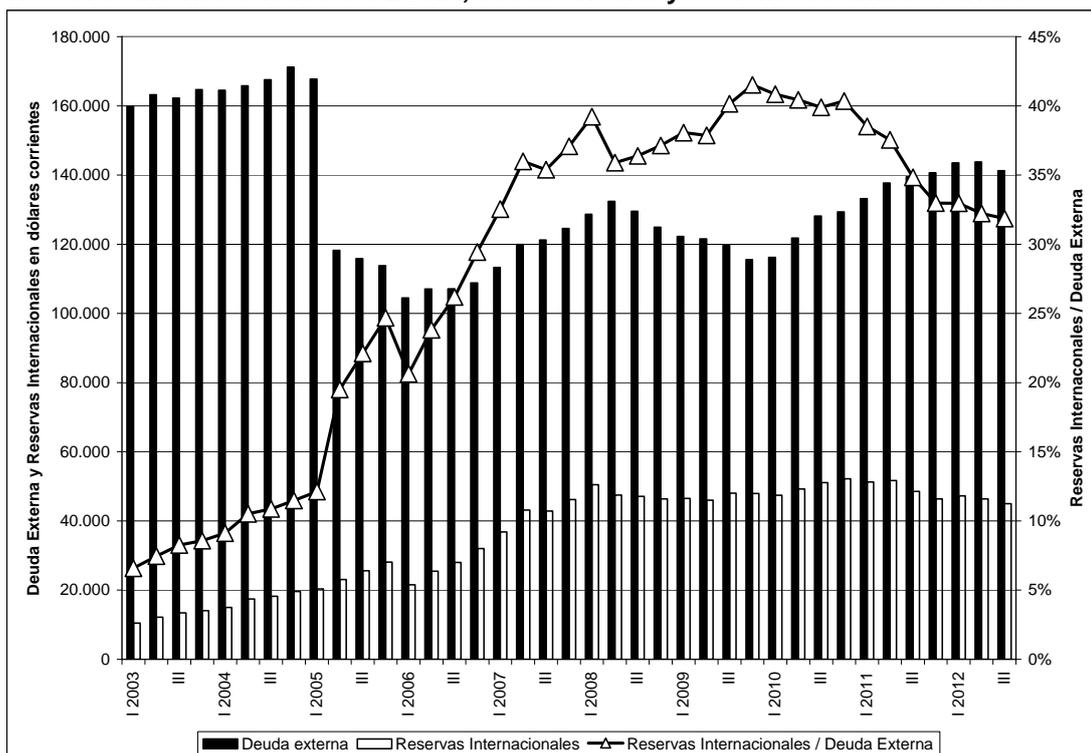


Con el canje de deuda pública externa en el segundo trimestre de 2005, comentado en el párrafo anterior, la deuda externa total se redujo de manera considerable, pasando de representar 4,7 años de exportaciones a 3,2 años. El fuerte crecimiento posterior de las exportaciones (122%) vis a vis el bajo crecimiento de la deuda externa total (20%) redujo aún más ese coeficiente. En la actualidad la deuda externa total representa 21 meses de exportaciones.

Reservas internacionales del BCRA.

A fines de septiembre de 2012 las reservas internacionales del BCRA sumaron U\$S 45.010 millones, con una reducción respecto del trimestre anterior de U\$S 1.337 millones. Las operaciones de balance de pagos implicaron una reducción de reservas por U\$S 1.726 millones, compensada parcialmente en U\$S 389 millones por los cambios 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 tercer trimestre de 2012.

Mayores detalles de las estimaciones del balance de pagos del tercer 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, II y III trimestre 2012". DNCI, INDEC, diciembre de 2012, disponible en Internet http://www.indec.gov.ar/nuevaweb/cuadros/19/balance_3_trim_12.pdf

Estimación del Balance de Pagos
Cuadro 1: Resumen (1) (4)
-En millones de dólares-

	Año 2011					Año 2012		
	I	II	III	IV	Total	I	II	III
Cuenta corriente	-1.176	1.636	-214	-577	-331	-276	1.968	1.134
Mercancías	2.241	5.030	3.280	2.656	13.207	3.600	5.121	4.412
Exportaciones fob	16.900	23.169	23.508	20.373	83.950	18.283	21.364	22.205
Importaciones fob	14.659	18.139	20.228	17.717	70.743	14.683	16.243	17.793
Servicios	-688	-614	-750	-203	-2.254	-1.089	-825	-1.060
Exportaciones de servicios	3.735	3.565	3.653	4.590	15.544	4.058	3.582	3.614
Importaciones de servicios	4.423	4.180	4.403	4.793	17.798	5.146	4.407	4.674
Rentas	-2.511	-2.690	-2.696	-2.844	-10.740	-2.660	-2.196	-2.152
Renta de la inversión	-2.500	-2.680	-2.681	-2.833	-10.693	-2.654	-2.185	-2.140
Intereses	-812	-878	-824	-850	-3.363	-822	-756	-734
Crédito	426	413	429	413	1.680	398	415	390
Débito	1.237	1.290	1.252	1.264	5.043	1.220	1.171	1.124
Utilidades y Dividendos	-1.689	-1.802	-1.857	-1.983	-7.330	-1.832	-1.429	-1.406
Crédito	319	324	308	275	1.226	257	176	167
Débito	2.007	2.126	2.165	2.258	8.556	2.089	1.606	1.573
Otras Rentas	-10	-10	-15	-11	-47	-6	-10	-12
Transferencias corrientes	-219	-90	-49	-185	-543	-128	-132	-66
Cuenta capital y financiera	37	117	-832	-1.429	-2.107	727	-1.593	-1.914
Cuenta capital	16	1	45	0	62	3	5	25
Activos no financieros no producidos	16	1	45	0	62	3	5	25
Cuenta financiera	20	116	-876	-1.429	-2.170	724	-1.597	-1.939
Sector Bancario	35	522	3.436	2.605	6.598	-1.111	-842	153
BCRA	-	-	3.000	2.000	5.000	-1.000	-1.000	-
Otras entidades financieras	35	522	436	605	1.598	-111	158	153
Sector Público no Financiero	-175	424	-520	-2.065	-2.336	393	-442	-950
Gobierno Nacional (2) (3)	-911	227	-758	-1.997	-3.439	1	-402	-926
Gobiernos Locales	759	202	251	-49	1.163	398	-39	-4
Empresas y otros	-23	-5	-13	-19	-61	-6	-1	-20
Sector Privado No Financiero	161	-831	-3.792	-1.970	-6.432	1.443	-314	-1.142
Errores y Omisiones Netos	-21	-1.527	-2.108	-15	-3.670	219	-1.074	-947
Variación de Reservas Internacionales	-1.159	226	-3.154	-2.021	-6.108	670	-699	-1.726
Reservas Internacionales del BCRA	-891	397	-3.106	-2.214	-5.814	915	-943	-1.337
Ajuste por tipo de pase	268	171	48	-193	294	245	-244	389
ITEM DE MEMORANDUM								
Importaciones CIF	15.330	18.933	21.152	18.520	73.936	15.315	16.996	18.599

(1) *** datos provisorios.

Fuente: INDEC