



Buenos Aires, 19 de marzo de 2008

Balance de Pagos del cuarto trimestre de 2007¹

Cuenta corriente. Superávit en el trimestre de U\$S 3.158 millones. Superávit de U\$S 7.210 millones en el año.

Cuenta financiera. Egreso neto en el trimestre de U\$S 574 millones. Ingreso neto de U\$S 5.515 millones en el año.

Reservas internacionales². Aumento de U\$S 2.941 millones en el trimestre. Aumento de U\$S 13.098 millones en el año.

Principales resultados del Balance de Pagos, millones de dólares

	Año 2006					Año 2007				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
Cuenta Corriente	1.016	2.308	1.736	2.631	7.691	951	2.336	765	3.158	7.210
Cuenta Financiera	-7.702	1.134	1.009	-102	-5.661	2.644	5.152	-1.707	-574	5.515
Reservas Internacionales del BCRA	-6.633	3.843	2.530	3.791	3.530	4.660	6.340	-842	2.941	13.098
Errores y Omisiones	42	360	-261	1.262	1.403	1.053	-1.151	4	355	261

La cuenta corriente registró en el trimestre un superávit de U\$S 3.158 millones, con un aumento de U\$S 527 millones respecto del cuarto trimestre de 2006, como consecuencia del significativo incremento del superávit de bienes. La cuenta financiera presentó un egreso neto por U\$S 574 millones en el marco de las turbulencias financieras internacionales iniciadas en el mes de julio. En este contexto, las reservas internacionales del BCRA aumentaron en U\$S 3.285 millones, U\$S 2.941 millones por efecto de las transacciones, y U\$S 344 millones por efecto de la valuación de las monedas.

En el año el superávit en cuenta corriente fue de U\$S 7.210 millones, con una caída respecto de igual período del año anterior de U\$S 480 millones, consecuencia del menor superávit de la cuenta bienes y servicios. La reducción del déficit de la cuenta rentas de la inversión moderó esta caída. La cuenta financiera registró ingresos netos por U\$S 5.515 millones, debido principalmente al ingreso de fondos del sector público. Los significativos ingresos netos de capital del sector privado del primer semestre del año fueron parcialmente compensados por los egresos netos del segundo semestre. Las reservas internacionales del BCRA aumentaron en U\$S 14.139 millones, U\$S 13.098 millones por efecto de las transacciones, y U\$S 1.041 millones por efecto de la valuación de las monedas.

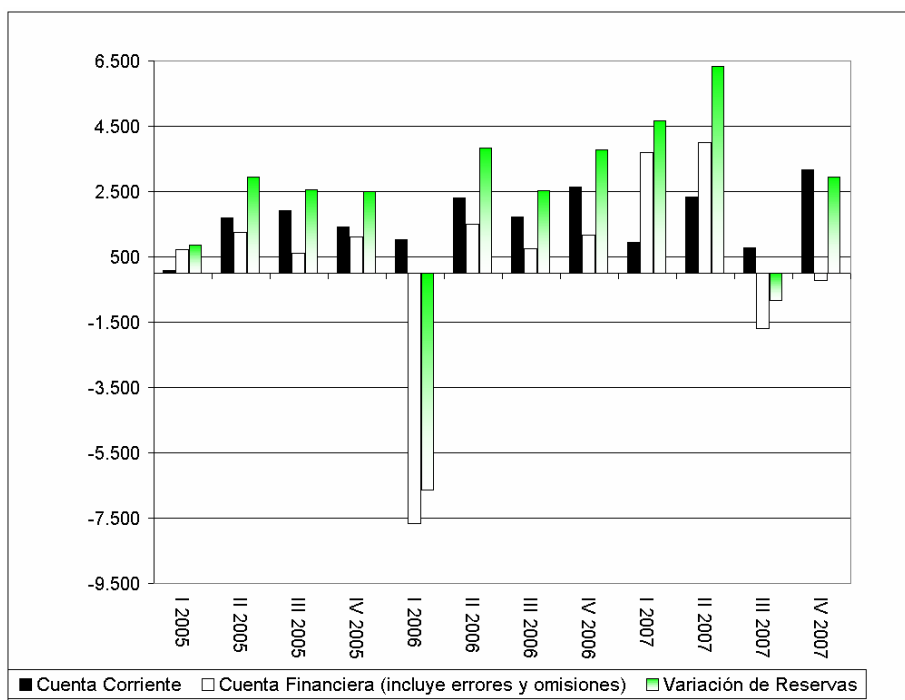
1 Junto con esta publicación se han revisado las estimaciones de Inversión Extranjera Directa en Argentina, en base a nueva información de las empresas. Las cifras revisadas abarcan la renta de la inversión directa, los flujos de la cuenta financiera y el stock de capital. El principal efecto de esta revisión es un aumento del débito de la cuenta utilidades y dividendos.

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; de acuerdo con el Prospecto presentado para el canje, en el apartado denominado "Risk Factors" o factores de riesgo, se pone de manifiesto como primer factor de riesgo que aquellos títulos elegibles para el canje que no se presenten, podrán permanecer impagos indefinidamente. Además se promulgó la Ley 26.017, que en su artículo 2° manifiesta que "El Poder Ejecutivo Nacional no podrá, respecto de los bonos a que se refiere el artículo 1° de la presente, reabrir el proceso de canje establecido en el Decreto N° 1735/04 mencionado.

Las "unidades vinculadas al PBI" emitidas en el canje de deuda se tratan en el balance como un instrumento 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.

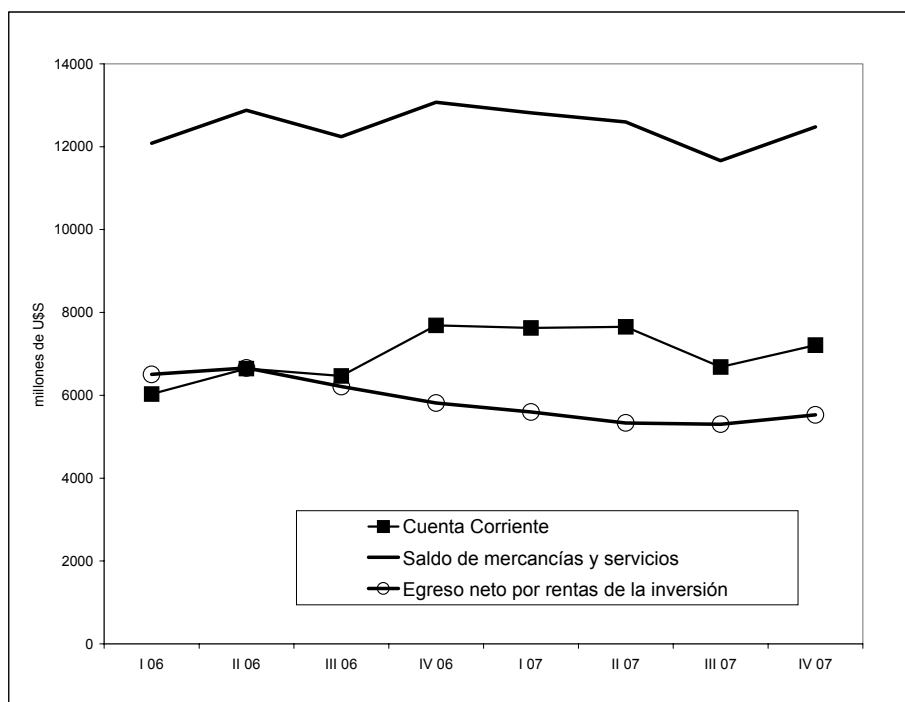
2 Variación de reservas internacionales del BCRA neta del efecto de la valuación de los tipos de cambio.

Principales componentes del balance de pagos, millones de dólares



Cuenta Corriente. En el trimestre el superávit en cuenta corriente fue de U\$S 3.158 millones. La cuenta mercancías registró un superávit de U\$S 4.610 millones, con un aumento interanual de U\$S 910 millones (25%). El déficit estimado de la cuenta servicios fue de U\$S 61 millones, en comparación con un superávit de U\$S 32 millones en igual período de 2006, mientras que el egreso neto por renta de la inversión fue de U\$S 1.447 millones, algo más de U\$S 200 millones superior al egreso neto registrado un año atrás. Las transferencias corrientes registraron ingresos netos por U\$S 75 millones.

Saldo en cuenta corriente, saldo de mercancías y servicios, y egreso neto por rentas de la inversión, cuatro trimestres acumulados



Las exportaciones de bienes (U\$S 16.629 millones) aumentaron en el trimestre 33% respecto de igual trimestre del año anterior y las importaciones (U\$S 12.019 millones) 36%. El aumento del superávit de la cuenta mercancías es el determinante de la evolución del superávit en cuenta corriente.

Cuenta corriente y sus principales componentes, millones de dólares

	4to trimestre			Año		
	2007	2006	Variación	2007	2006	Variación
Cuenta corriente	3.158	2.631	527	7.210	7.691	-481
Mercancías	4.610	3.700	910	13.340	13.872	-532
Exportaciones	16.629	12.519	4.110	55.933	46.456	9.477
Importaciones	12.019	8.819	3.200	42.593	32.585	10.008
Servicios	-61	32	-93	-861	-798	-63
Rentas de la inversión	-1.447	-1.219	-228	-5.528	-5.814	286
Utilidades y Dividendos	-1.264	-1.014	-250	-4.863	-4.637	-226
Intereses	-183	-204	21	-665	-1.177	512
Transferencias corrientes	75	130	-55	332	489	-157

En el año el superávit en cuenta corriente fue de U\$S 7.210 millones, U\$S 481 millones menor al de 2006. La cuenta mercancías registró un superávit de U\$S 13.340 millones (U\$S 531 millones menor al de 2006; 4%). Los servicios registraron un déficit de U\$S 861 millones (U\$S 63 millones mayor al de 2006), en tanto que rentas de la inversión devengó egresos netos por U\$S 5.528 millones, esto es U\$S 286 millones menos que en el año anterior. Las transferencias corrientes aportaron divisas por U\$S 332 millones.

Cuenta Financiera. Se estima un egreso neto en el trimestre por U\$S 574 millones, producto del comportamiento del sector privado - no financiero y financiero (egresos por U\$S 2.010 millones) -, parcialmente compensado por ingresos netos del sector público no financiero y BCRA por U\$S 1.437 millones. El egreso neto de fondos del sector privado se originó principalmente en la formación de activos externos, compensada parcialmente por ingresos netos en concepto de inversión directa. El ingreso neto del sector público respondió principalmente a desembolsos netos de organismos internacionales y colocación de títulos a no residentes.

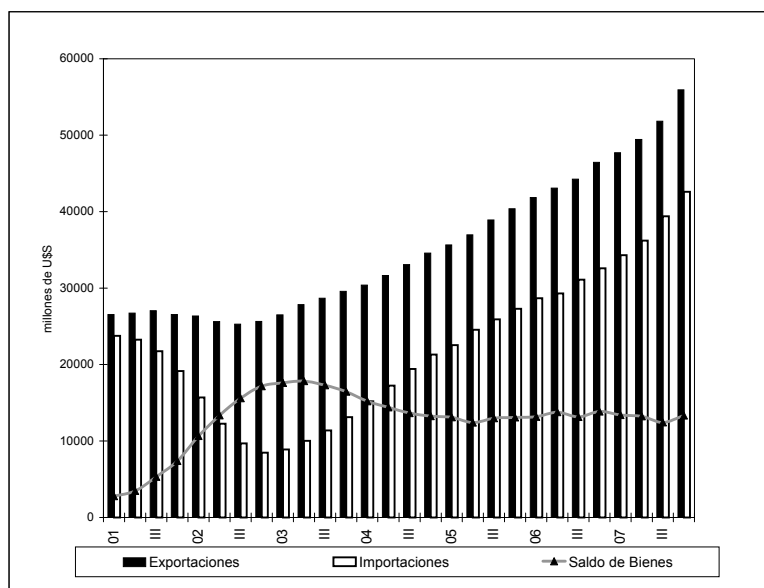
Se estima que para el año la cuenta financiera registró ingresos netos por U\$S 5.515 millones debido a ingresos netos del sector público y BCRA por U\$S 3.885 millones y de ingresos del sector privado por U\$S 1.630 millones. En tanto que el sector público muestra ingresos en todos los trimestres del año, el sector privado registró ingresos por U\$S 6.084 millones en el primer semestre del año y egresos netos por U\$S 4.453 millones en el segundo semestre.

Reservas Internacionales. A fines de diciembre el stock de reservas internacionales del BCRA alcanzó a U\$S 46.176 millones con un aumento en el trimestre de U\$S 3.285 millones, U\$S 2.941 millones por efecto de las transacciones, y U\$S 344 millones por efecto de la valuación de las monedas. Al 29 de febrero el stock de reservas internacionales era de U\$S 49.261 millones.

Componentes del Balance de Pagos

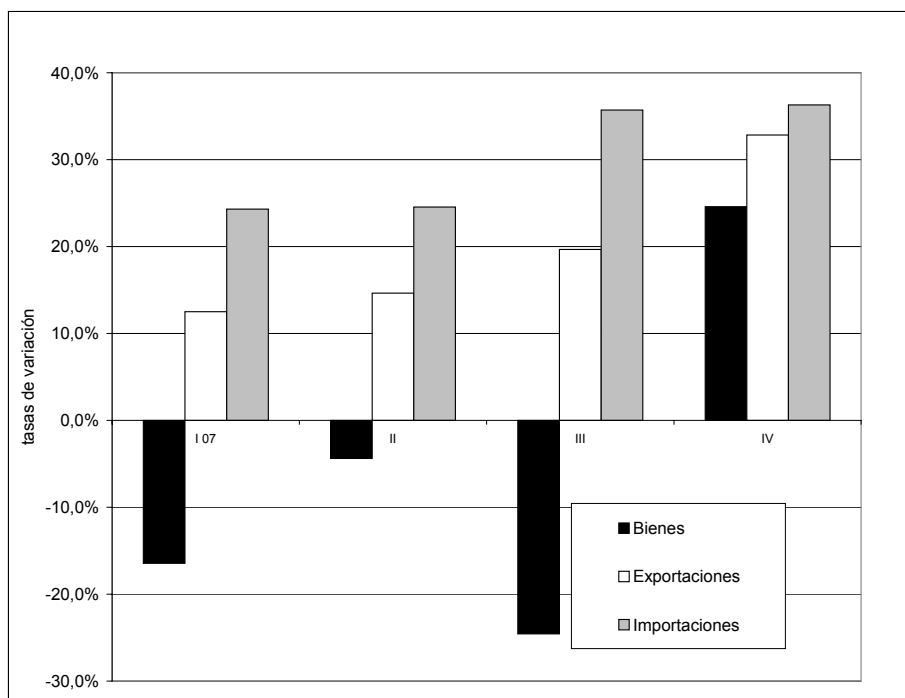
Bienes. El superávit comercial de 2007 fue de U\$S 13.340 millones, con una leve caída de casi 4% (U\$S 532 millones) respecto de 2006, resultado de exportaciones por U\$S 55.933 millones (aumento del 20% respecto de 2006) e importaciones por U\$S 42.593 millones (aumento de 31%).

Exportaciones, Importaciones y Saldo de Bienes, 4 trimestres acumulados



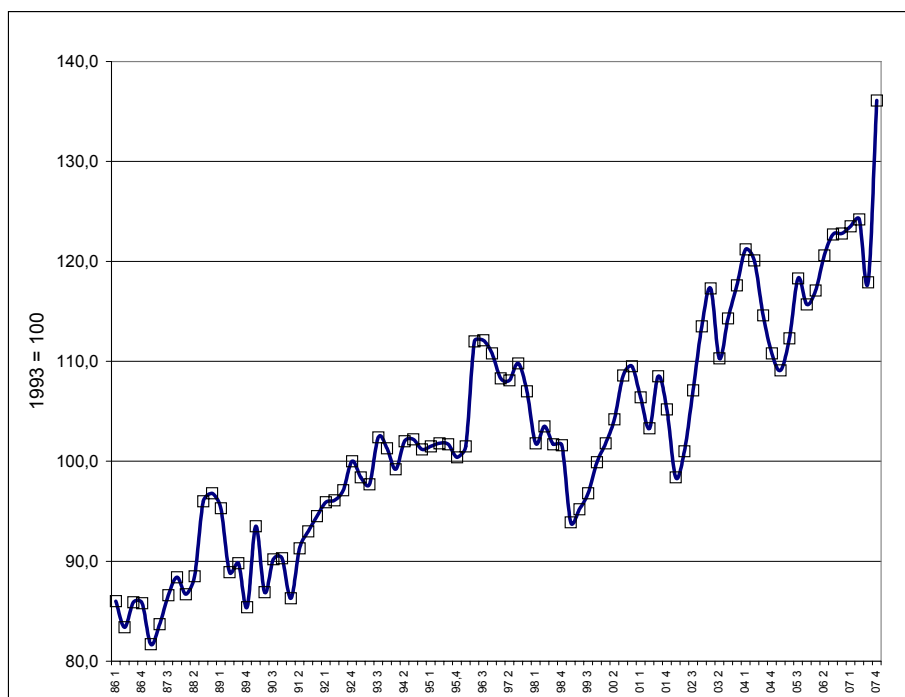
La reducida caída del superávit comercial, dado el importante aumento de las importaciones consecuencia del alto crecimiento del PIB, respondió – en buena medida – al aumento interanual de las exportaciones, de 33%, operado en el cuarto trimestre.

Exportaciones, Importaciones y Saldo de la Cuenta Bienes, tasas de variación respecto de igual trimestre del año anterior



A nivel anual, el aumento de 20% de las exportaciones se origina en 12 puntos por mayores precios y 8 puntos por mayores cantidades. Las exportaciones de productos primarios aumentaron en 45% (21 puntos por mayores precios y 19 puntos por mayores cantidades), las MOA 26% (24 puntos por mayores precios y 2 por ciento por mayores cantidades), las MOI crecieron 17% (14 puntos por mayores cantidades, el resto por aumento de precios), en tanto que las exportaciones de combustibles y energía cayeron 12% (se contrajeron 20 puntos las cantidades en tanto que el aumento de precios compensó 10 puntos).

Indice de los Términos del Intercambio 1986 - 2007



A nivel de productos, en el año, el aumento de las exportaciones del complejo oleaginoso (U\$S 4.944 millones), de las exportaciones de cereales (U\$S 1.708 millones) y de material de transporte terrestre (U\$S 1.311 millones) explica el 84% del aumento de las exportaciones totales. También tuvieron aumentos importantes las exportaciones de máquinas y aparatos, material eléctrico (U\$S 407 millones), metales comunes y sus manufacturas (U\$S 342 millones), productos químicos (U\$S 342 millones), productos de molinería (U\$S 289 millones), y frutas frescas (U\$S 188 millones).

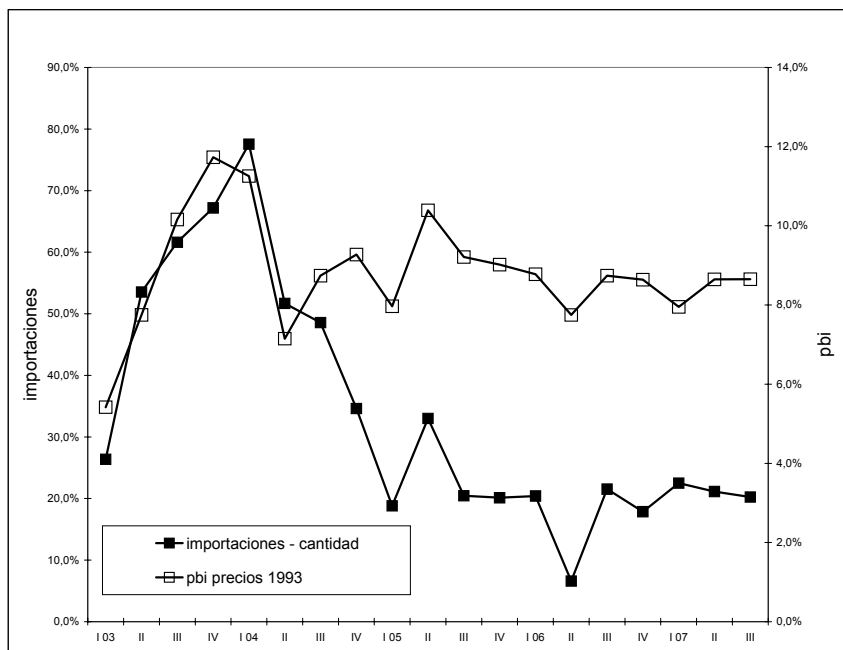
Aumento de las Exportaciones en 2007

	en millones de dólares	participación en el aumento del total de exportaciones
Cereales	1708	18,0%
Semillas y frutos oleaginosos	1746	18,4%
Grasas y aceites	1633	17,2%
Residuos y desperdicios de la industria alimenticia	1565	16,5%
Total complejo oleaginoso	4944	52,2%
Material de transporte terrestre	1311	13,8%
Total cereales, complejo oleaginoso, material de transporte	7963	84,0%
Total exportaciones	9477	100,0%

Los distintos grupos de las importaciones clasificadas por uso económico (bienes de capital, bienes intermedios, bienes de consumo, etc.) crecieron durante 2007 a tasas bastante uniformes respecto de 2006, con un promedio levemente por debajo del 31%, en tanto que las importaciones de combustibles y lubricantes aumentaron 64%.

En los últimos dos trimestres la tasa de crecimiento de las importaciones muestra una tendencia levemente decreciente en relación con la tasa de crecimiento del PBI.

Tasas de Variación de las Importaciones (cantidades) y del PIB (precios de 1993)



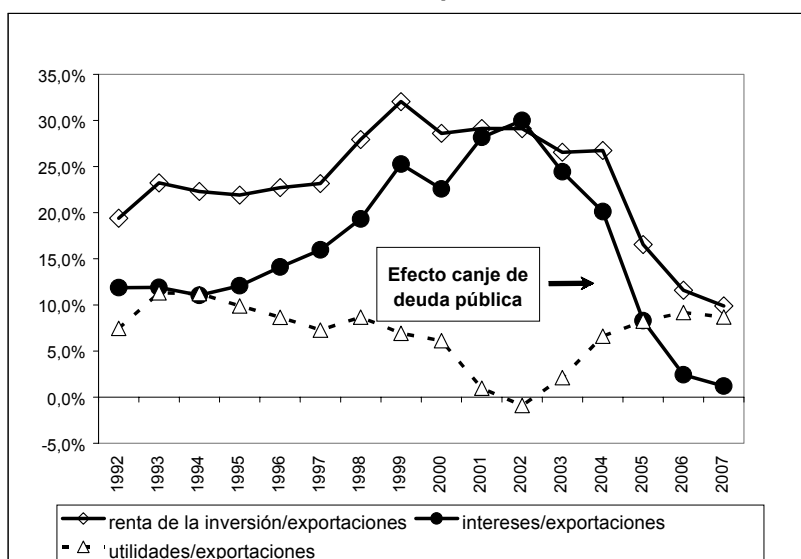
Servicios. El déficit de servicios del trimestre se estimó en U\$S 61 millones, con un aumento de U\$S 93 millones respecto de igual período del año anterior. Los egresos aumentaron fuertemente, en U\$S 698 millones (31% de variación interanual), impulsados por gastos de transporte (U\$S 255 millones), y viajes (U\$S 194 millones). También se observaron aumentos significativos en seguros U\$S (65 millones, 84%) y

regalías (U\$S 86 millones, 38%). Los ingresos acompañaron, en buena medida, la magnitud del aumento de los egresos, al crecer en U\$S 605 millones (26%), debido fundamentalmente a las cuentas viajes (aumento de U\$S 256 millones), otros servicios empresariales y servicios de informática e información (U\$S 252 millones), y transportes U\$S 71 millones.

En el año el déficit de servicios fue de U\$S 861 millones, con un pequeño crecimiento de U\$S 63 millones respecto de 2006. Los egresos sumaron U\$S 10.765 millones, con un aumento de U\$S 2.216 millones (26%) impulsados por viajes (U\$S 825 millones), transportes (U\$S 751 millones), regalías (U\$S 225 millones), y servicios de seguros (U\$S 127 millones). Los ingresos aumentaron en U\$S 2.153 millones (28%), impulsados principalmente por viajes (U\$S 937 millones), otros servicios empresariales, de informática e información (U\$S 862 millones), y transportes (U\$S 275 millones).

Renta de la inversión. En el trimestre la cuenta renta de la inversión registró un egreso neto estimado en U\$S 1.447 millones, del cual U\$S 1.264 millones correspondió a débito neto de utilidades y dividendos y U\$S 183 millones a débito neto de intereses. Cabe recordar que, tras el canje de deuda pública en el año 2005, el egreso neto por utilidades y dividendos (renta de la inversión directa) representa la mayor parte del déficit de la cuenta. El débito neto estimado en concepto de utilidades y dividendos aumentó, en términos interanuales, en U\$S 250 millones por mayor débito. A nivel anual fue estimado en U\$S 4.863 millones, U\$S 226 millones más negativo que en 2006.

Débito Neto de Renta de la Inversión, Intereses, y Utilidades y Dividendos en relación con las Exportaciones de Bienes



Los egresos netos en concepto de intereses del trimestre muestran una leve reducción interanual de U\$S 21 millones. Pero a nivel anual la reducción fue de U\$S 512 millones, y se explica principalmente por el impacto del aumento de las reservas internacionales del BCRA en el crédito de la cuenta.

Cuenta financiera. El egreso neto de la cuenta en el trimestre sumó U\$S 574 millones, como consecuencia de egresos netos del sector privado por U\$S 2.010 millones, e ingresos netos del sector público por U\$S 1.437 millones.

En el año el saldo de la cuenta financiera registró ingresos netos por U\$S 5.515 millones, con ingresos por U\$S 3.885 del sector público y de U\$S 1.630 millones del sector privado.

Sector público no financiero y BCRA. El ingreso neto de fondos del sector en el trimestre respondió básicamente a flujos netos de organismos internacionales por U\$S 1.459 millones, colocaciones de BODEN 2015 a Venezuela por U\$S 500 millones, y de BONAR X a no residentes por U\$S 136 millones (ambos a valor efectivo). Como egreso del sector debe computarse el pago a no residentes de la unidad ligada al PIB por U\$S 556 millones.

Las amortizaciones a organismos internacionales sumaron en el trimestre U\$S 3.852 millones, ingresaron desembolsos por U\$S 5.311 millones, arrojando un saldo neto positivo de U\$S 1.459 millones. Además, se pagaron intereses por U\$S 208 millones, de modo que los ingresos netos (de amortizaciones e intereses) provenientes de organismos internacionales del trimestre sumaron U\$S 1.251 millones.

Flujo neto con Organismos Internacionales, Sector Público no Financiero y BCRA, millones de dólares

	2002	2003	2004	2005	2006	2007				2007
						1ro	2do	3ro	4to	
Amortizaciones	8774	14152	6851	5409	13837	950	664	1715	3852	7181
Desembolsos (1)	6592	13340	4579	2034	2890	601	352	2212	5311	8477
Flujo Neto s/ Int	-2182	-811	-2272	-3375	-10947	-349	-312	497	1459	1295
Intereses	1692	1596	1205	1241	999	172	186	231	208	796
Flujo Neto c/ Int	-3875	-2408	-3477	-4616	-11946	-520	-498	266	1251	499

(1) Incluye refinanciaciones y atrasos

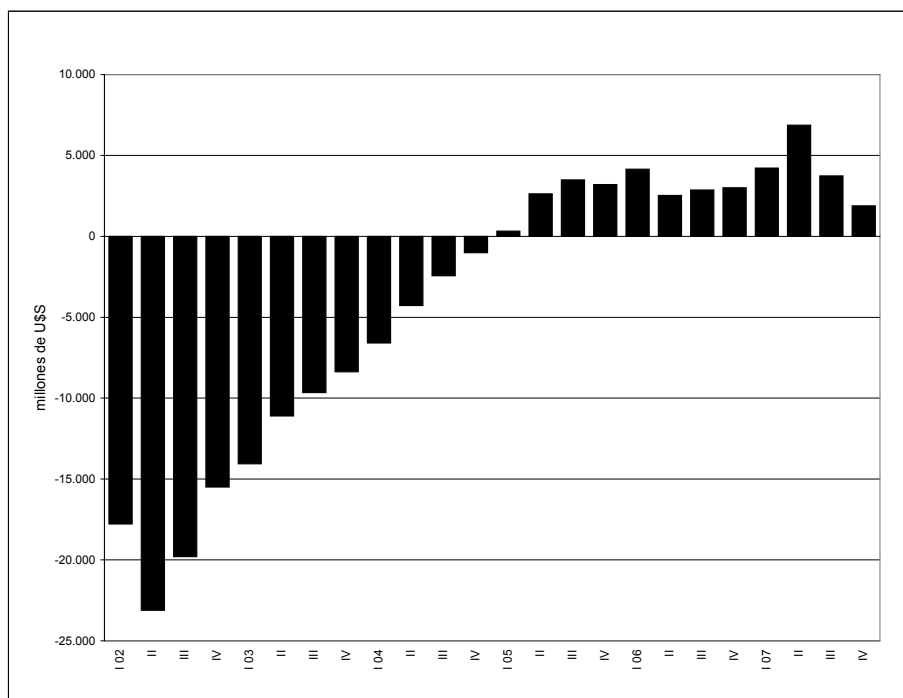
Cabe destacar que este es el primer año, desde la crisis de fines de 2001 con ingresos netos provenientes de organismos internacionales, incluidos los desembolsos netos de corto plazo del BIS al BCRA. Si excluimos al BIS, el flujo neto de capital con organismos internacionales es negativo.

Sector privado. El egreso neto estimado del sector privado del trimestre fue de U\$S 2.010 millones. Este saldo respondió principalmente a la formación de activos externos por parte de residentes, compensado parcialmente por ingresos por inversión directa.

El egreso neto del sector financiero se explica fundamentalmente por la constitución de activos externos (disponibilidades) por parte de las entidades financieras.

En el trimestre se estima un ingreso de capital importante, para el sector privado no financiero, en concepto de inversión extranjera directa (IED). Más allá de los aportes, se produjeron algunas adquisiciones significativas de empresas. Entre las principales pueden mencionarse la venta de parte de Quickfood y Alpargatas a empresas brasileñas, y de la participación que tenía el Banco Provincia en la AFJP Orígenes, a ING. En el año, los ingresos estimados en concepto de IED se ubicaron por encima de los estimados para 2006.

Cuenta financiera del sector privado más errores y omisiones. Cuatro trimestres acumulados.



Deuda externa. La deuda externa total a fines de diciembre de 2007 se estimó en U\$S 123.197 millones, con un aumento respecto del trimestre anterior de U\$S 2.985 millones. El sector público explica este

incremento casi en su totalidad. El mismo se originó en mayor endeudamiento con organismos internacionales y por bonos y títulos. En el caso del sector privado, el aumento del financiamiento comercial explica, principalmente, la variación de su deuda externa.

Reservas internacionales del BCRA. A fines de diciembre las reservas internacionales del BCRA fueron de U\$S 46.176 millones, con un aumento de U\$S 2.941 millones³ respecto del trimestre anterior. El BCRA realizó compras netas al mercado por U\$S 1.561 millones, recibió desembolsos netos (de pagos de capital y de intereses) por parte de organismos internacionales (incluidos los desembolsos netos de corto plazo del BIS) por alrededor de U\$S 1.200 millones, y se realizaron colocaciones netas (de amortizaciones, pagos de intereses y pago del cupón del PBI) de títulos en moneda extranjera por alrededor de U\$S 100 millones.

Mayores detalles de las estimaciones del balance de pagos del trimestre pueden ser consultados en el trabajo: "Estimaciones Trimestrales del Balance de Pagos y de Activos y Pasivos Externos de la República Argentina - 2006 y 2007". DNCI MARZO de 2008, disponible en Internet <http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/>

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

Estimación del Balance de Pagos Cuadro Resumen¹, millones de dólares

	2006					2007				
	Primer Trimestre	Segundo Trimestre	Tercer Trimestre	Cuarto Trimestre	Total	Primer Trimestre	Segundo Trimestre	Tercer Trimestre	Cuarto Trimestre	Total
Cuenta corriente	1.016	2.308	1.736	2.631	7.691	951	2.336	765	3.158	7.210
Mercancías	2.868	4.088	3.216	3.700	13.872	2.397	3.908	2.425	4.610	13.340
Exportaciones fob	9.906	11.943	12.088	12.519	46.456	11.146	13.692	14.466	16.629	55.933
Importaciones fob	7.038	7.855	8.873	8.819	32.585	8.749	9.784	12.041	12.019	42.593
Servicios	-240	-263	-326	32	-798	-25	-304	-470	-61	-861
Exportaciones de servicios	1.904	1.680	1.851	2.315	7.751	2.592	2.120	2.271	2.921	9.904
Importaciones de servicios	2.144	1.943	2.178	2.283	8.549	2.618	2.425	2.741	2.982	10.765
Rentas	-1.722	-1.625	-1.294	-1.231	-5.872	-1.511	-1.357	-1.268	-1.466	-5.602
Renta de la inversión	-1.709	-1.607	-1.278	-1.219	-5.814	-1.493	-1.341	-1.247	-1.447	-5.528
Intereses	-388	-318	-267	-204	-1.177	-207	-135	-141	-183	-665
Crédito	866	947	1.053	1.115	3.981	1.146	1.277	1.319	1.271	5.014
Débito	1.253	1.265	1.319	1.320	5.158	1.353	1.412	1.460	1.454	5.679
Utilidades y Dividendos	-1.322	-1.289	-1.012	-1.014	-4.637	-1.286	-1.206	-1.106	-1.264	-4.863
Crédito	320	346	349	325	1.340	267	286	349	347	1.250
Débito	1.641	1.635	1.361	1.340	5.977	1.553	1.492	1.455	1.611	6.112
Otras Rentas	-12	-18	-15	-13	-58	-18	-17	-20	-19	-74
Transferencias corrientes	110	109	140	130	489	91	89	77	75	332
Cuenta capital y financiera	-7.691	1.174	1.055	-101	-5.564	2.656	5.154	-1.610	-573	5.627
Cuenta capital	11	40	45	1	97	12	2	97	1	112
Cuenta financiera	-7.702	1.134	1.009	-102	-5.661	2.644	5.152	-1.707	-574	5.515
Sector Bancario	-9.760	-583	384	-562	-10.521	350	-219	991	346	1.468
BCRA	-10.059	-301	399	-439	-10.400	205	-282	829	642	1.394
Otras entidades financieras	299	-282	-15	-123	-121	145	63	161	-295	74
Sector Público no Financiero	913	1.159	-355	1.415	3.132	799	991	-94	795	2.491
Gobierno Nacional	955	1.237	-189	953	2.956	883	557	-8	813	2.245
Gobiernos Locales	9	-23	5	514	505	2	476	6	-18	466
Empresas y otros	-50	-54	-172	-52	-329	-87	-41	-92	0	-221
Sector Privado No Financiero	1.145	559	981	-955	1.728	1.496	4.380	-2.604	-1.715	1.556
Errores y Omisiones Netos	42	360	-261	1.262	1.403	1.053	-1.151	4	356	261
Variación de Reservas Internacionales	-6.633	3.843	2.530	3.791	3.530	4.660	6.340	-842	2.941	13.098
Reservas Internacionales del BCRA	-6.527	3.941	2.558	3.989	3.960	4.813	6.308	-266	3.285	14.139
Ajuste por tipo de pase	106	98	28	198	430	153	-32	576	344	1.041
ITEM DE MEMORANDUM										
Importaciones CIF	7.370	8.229	9.304	9.247	34.151	9.159	10.260	12.694	12.666	44.780

¹ Cifras provisionarias. En el 2° trimestre de 2005 se incluye una estimación de los resultados del canje de deuda pública.

Nota: en el débito de la renta se incluyen intereses devengados sobre deuda en cesación de pagos cuya contrapartida se registra en la cuenta financiera como financiamiento extraordinario. Para el sector público, a partir del segundo trimestre de 2005 los atrasos de intereses incluidos sólo corresponden principalmente a la deuda con acreedores oficiales (Club de París, Eximbank Japón y Banco de España hasta el primer trimestre de 2007 en que se reestructura su deuda) y títulos de gobiernos locales, pendiente de renegociación. Estos intereses, de acuerdo a las normas de compilación, son estimados utilizando la tasa de interés de la deuda original hasta que la misma es renegociada. No se incluyen intereses sobre la deuda en títulos del gobierno nacional no ingresada al canje; de acuerdo al Prospecto presentado para el canje, en el apartado denominado "Risk Factors" o factores de riesgo, se pone de manifiesto como primer factor de riesgo que aquellos títulos elegibles para el canje que no se presenten, podrán permanecer impagos indefinidamente. Además se promulgó la Ley 26.017, que en su artículo 2° manifiesta que "El Poder Ejecutivo Nacional no podrá, respecto de los bonos a que se refiere el artículo 1° de la presente, reabrir el proceso de canje establecido en el Decreto N° 1735/04 mencionado". A partir del tercer trimestre de 2005 se incorpora una actualización de las transacciones con títulos públicos (incluye títulos emitidos por el BCRA) entre no residentes y el sector privado residente en el mercado secundario. Las "unidades vinculadas al PBI" emitidas en el canje de deuda se tratan en el balance como una opción; por lo tanto su pago se registra en la cuenta financiera en el cuarto trimestre de 2006, y su valor de mercado se incluye en la Posición de Inversión Internacional como un pasivo financiero contingente que no constituye deuda.

Junto con esta publicación se han revisado las estimaciones de la inversión extranjera directa en Argentina a partir de 2005 en base a nueva información de las empresas.