

La deuda externa del sector privado a fines del tercer trimestre de 2005¹

Resumen ejecutivo

- ✓ *La deuda externa del sector privado al 30 de septiembre de 2005 totalizó US\$ 49.525 millones, correspondiendo US\$ 44.370 millones (90%) al sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 5.155 millones (10%) al sector privado financiero (SPF).*
- ✓ *Las deudas externas declaradas a fines de septiembre, implicaron una disminución neta de US\$ 2.592 millones en el trimestre, que elevó a US\$ 28.420 millones la caída neta desde diciembre de 2001. El stock de la deuda externa total del sector privado a fines de septiembre, representó aproximadamente el 64% de la deuda al inicio de la serie.*
- ✓ *La disminución del tercer trimestre de US\$ 2.393 millones (5%) de los pasivos externos del SPNF estuvo asociada con la implementación de acuerdos de reestructuración de pasivos que significaron una reducción de US\$ 1.600 millones en la deuda externa, y con la caída de la deuda por financiación de exportaciones.*
- ✓ *El flujo neto de financiación de exportaciones registró una fuerte reversión respecto al comportamiento mostrado en el período anterior, debido tanto a factores estacionales, como a la adecuación de los exportadores a la nueva normativa cambiaria en materia de anticipos y préstamos de prefinanciación de exportaciones.*
- ✓ *Los fondos frescos financieros recibidos por el SPNF ascendieron a US\$ 734 millones en el tercer trimestre de 2005, lo que representó el máximo de la serie. Cabe puntualizar que si bien este máximo fue alcanzado en el marco de la vigencia de las disposiciones del Decreto PEN 616/05, la mayor parte de los fondos recibidos correspondieron a operaciones normativamente exceptuadas de la constitución del depósito del 30%.*
- ✓ *Las obligaciones con el exterior del sector financiero mostraron una reducción de US\$ 199 millones durante el tercer trimestre de 2005, principalmente explicada por las cancelaciones netas de deudas financieras (US\$ 105 millones)*
- ✓ *Las entidades privadas de capital nacional concentraban el 58% de la deuda externa del sector financiero a fines de septiembre, mientras que las entidades de capital extranjero totalizaban 27% y las entidades públicas el 15% restante.*

¹ Los datos presentados surgen de las declaraciones presentadas por los deudores en el marco del Relevamiento de Emisiones de Títulos de Deudas y Pasivos con el Exterior establecido por el Banco Central por Comunicación "A" 3602 del 07.05.2002. Los datos tienen carácter provisorio.

I. Las obligaciones externas del sector privado a fines de septiembre de 2005²

En el tercer trimestre de 2005 se registró una disminución de US\$ 2.592 millones en el endeudamiento externo del sector privado, de los cuales US\$ 2.393 millones correspondieron al sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 199 millones al sector privado financiero (SPF).

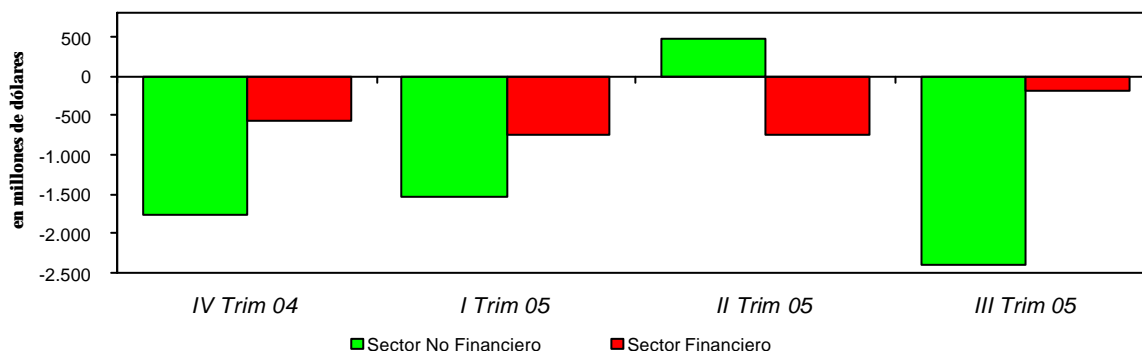
A partir de estas variaciones, la deuda externa del sector privado al 30 de septiembre de 2005 totalizó US\$ 49.525 millones, correspondiendo US\$ 44.370 millones (90%) al SPNF y US\$ 5.155 millones (10%) al SPF³.

Cuadro I.1. - Obligaciones con el exterior del sector privado
(en millones de dólares)

	30/06/2005	30/09/2005	VARIACIÓN
TOTAL SECTOR PRIVADO	52.117	49.525	-2.592
Sector No Financiero	46.764	44.370	-2.393
Sector Financiero	5.353	5.155	-199

La deuda externa del SPNF retomó la tendencia decreciente luego del incremento del segundo trimestre relacionado con la estacionalidad del financiamiento de exportaciones. Este comportamiento fue reforzado por la implementación en el trimestre de acuerdos de reestructuración que incluyeron no sólo alargamientos de plazos, sino también mejoras en las demás condiciones financieras, condonaciones de deuda por intereses y la regularización de atrasos por capital e intereses. Considerando los últimos doce meses, la deuda externa del SPNF acumuló una disminución de US\$ 5.221 millones (11% de la deuda a fines de septiembre del año previo).

Gráfico I.1. - Variaciones de la deuda externa del sector privado



² Las definiciones y criterios adoptados en la recopilación y exposición de los datos, los ajustes adicionales que han sido incorporados que condicionan la interpretación de las cifras presentadas, así como las características principales del relevamiento, pueden ser consultadas en el Anexo I del Informe "La deuda externa del sector privado 2001-2003" disponible en la sección Estadísticas / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central.

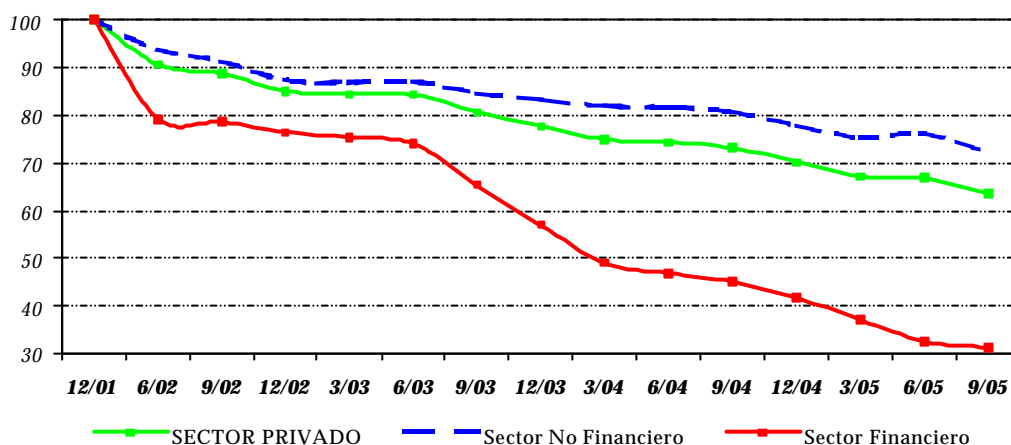
³ Los datos desde el inicio del relevamiento se encuentran disponibles en la sección Estadísticas / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central.

Los pasivos externos del sector financiero también continuaron con el proceso de disminución que se registra desde fines del año 2001. La caída de US\$ 199 millones observada en el tercer trimestre, fue de una magnitud menor a las observadas en los 3 períodos previos (US\$ 700 millones en promedio). La deuda externa del SPF se redujo un 31% en los últimos cuatro trimestres relevados, acumulando una disminución de US\$ 2.287 millones en ese período.

La deuda externa del sector privado acumuló una disminución de US\$ 28.420 millones desde diciembre de 2001, representando el stock a fines de septiembre aproximadamente el 64% de la deuda al inicio de la serie.

Gráfico I.2. - Evolución de las obligaciones con el exterior del sector privado

- Deuda al 31.12.01 = 100 -



II. La deuda externa del sector privado no financiero

La utilización de fondos propios en el exterior (US\$ 799 millones), la cancelación de anticipos y prefinanciaciones de exportación (US\$ 776 millones), y el pago neto desde el país de deuda financiera (US\$ 398 millones) fueron las principales formas de reducción de deuda externa del SPNF⁴. En este mismo sentido, actuaron la regularización de intereses vencidos impagos (US\$ 410 millones), y las capitalizaciones y/o condonaciones recibidas (US\$ 311 millones).

Por el contrario, los financiamientos netos por importaciones de bienes (US\$ 199 millones), las capitalizaciones de intereses (US\$ 195 millones) y la variación neta de las obligaciones externas por servicios (US\$ 120 millones), implicaron incrementos en la deuda externa del sector.

⁴ Los conceptos "Ingreso neto al país..." reflejan exclusivamente el valor de los nuevos financiamientos recibidos menos las aplicaciones de divisas de cobros de exportaciones de bienes o los giros de divisas desde el país por pago de importaciones de bienes o de principal de deudas financieras, según el tipo de operación referido, sin considerar otros efectos como las capitalizaciones de estas deudas o el uso de fondos propios en el exterior para cancelar estos tipos de endeudamiento. La existencia de un valor negativo implica que las aplicaciones o transferencias por pagos concertadas superaron a los financiamientos recibidos.

Cuadro II.1. - Variación de la deuda externa del SPNF - III trimestre 2005
(en millones de dólares)

Mecanismos de variación	Tipo de deuda				Totales
	Deuda Financiera	Anticipo y prefin. de export. de bienes	Deuda por importaciones de bienes	Deuda por servicios	
Capitalización / Condonación	-237	-1	-74	--	-311
Uso neto de fondos propios en el exterior	-671	-54	-73	--	-799
Ingreso neto al país de deuda financiera	-398	--	--	--	-398
Ingreso neto al país de financiación de exportaciones	--	-776	--	--	-776
Variación tipo de pase (incluye efecto pesificación)	-2	-1	-3	--	-6
Ingreso neto al país de financiación de importaciones	--	--	199	--	199
Variación neta deuda por servicios	--	--	--	120	120
Capitalización de intereses	186	0	9	--	195
Acumulación de intereses vencidos impagos	-383	-2	-26	--	-410
Pasivos reestructurados con otros instrumentos	219	-36	-183	--	0
Otros	-78	-35	-86	-10	-207
Totales	-1.364	-905	-235	110	-2.393

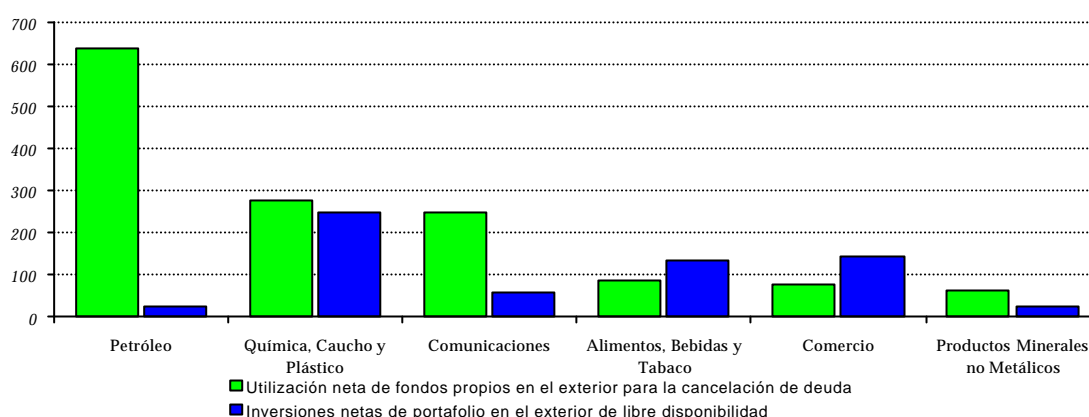
Los procesos de reestructuración implementados en el tercer trimestre de 2005, comprendieron pasivos por aproximadamente US\$ 3.000 millones y estuvieron asociados básicamente al sector comunicaciones. La finalización de estos acuerdos derivó en una reducción de US\$ 1.600 millones en la deuda externa del SPNF, como consecuencia de los pagos de capital e intereses vencidos, condonaciones de deudas y pagos en efectivo en operaciones de canje de instrumentos.

La implementación de estos procesos de refinanciación sólo explicó una cuarta parte de la utilización de los fondos propios en el exterior de libre disponibilidad para la cancelación de pasivos externos. Estos fondos totalizaron US\$ 799 millones en el trimestre, superando el promedio del primer semestre del año (US\$ 474 millones). Los principales usuarios de esta modalidad fueron los sectores petróleo (US\$ 243 millones), comunicaciones (US\$ 196 millones) y la industria química, caucho y plástico (US\$ 169 millones).

En los primeros nueve meses de 2005, el SPNF utilizó fondos propios en el exterior de libre disponibilidad para cancelar deuda por un valor total de US\$ 1.750 millones. La comparación entre este valor y el monto total de las inversiones de portafolio en el exterior de libre disponibilidad cursadas a través del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), por parte de los sectores que más utilizaron este mecanismo en este período, mostró que en la mayoría de los casos -excepto petróleo y comunicaciones- existió bastante similitud entre ambas magnitudes.

Gráfico II.1.- Utilización de fondos propios e inversiones de portafolio en el exterior de libre disponibilidad

-en millones de dólares- primeros 9 meses 2005



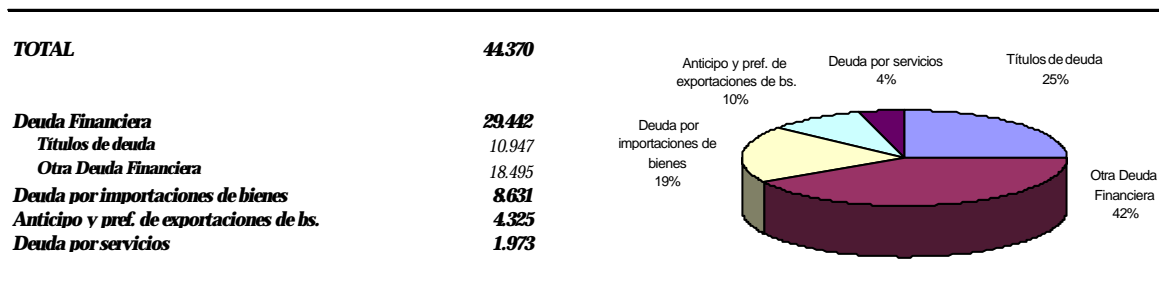
Con respecto a los dos sectores que registraban las mayores diferencias, cabe recordar que el sector petróleo, a partir de lo dispuesto en el Decreto PEN 2.703 / 02, sólo tiene la obligación de liquidar divisas por el 30 % del valor de las exportaciones de hidrocarburos. Esta situación permite que el sector disponga en cuentas del exterior de buena parte de sus cobros de exportaciones. A efectos de ilustrar este punto, puede señalarse que las exportaciones de petróleo en los primeros nueve meses del año 2005 fueron aproximadamente US\$ 4.700 millones y que las liquidaciones de cobros del sector en el MULC se situaron en torno al 50% de ese valor.

Por su parte, las diferencias observadas en el sector comunicaciones se deben a que algunos deudores ya venían acumulando en los años previos, una parte importante de los activos externos de libre disponibilidad usados para hacer frente a las obligaciones emergentes del cierre de sus acuerdos de refinanciación.

Considerando los totales por tipo de deuda externa del SPNF, los pasivos financieros se contrajeron US\$ 1.364 millones -aproximadamente en partes iguales entre títulos de deuda y préstamos financieros-, mientras que las deudas por financiaciones de exportaciones e importaciones de bienes se redujeron en US\$ 905 millones y US\$ 235 millones, respectivamente.

Gráfico II.2 - Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero al 30.09.05 - por tipo de deuda

(en millones de dólares)



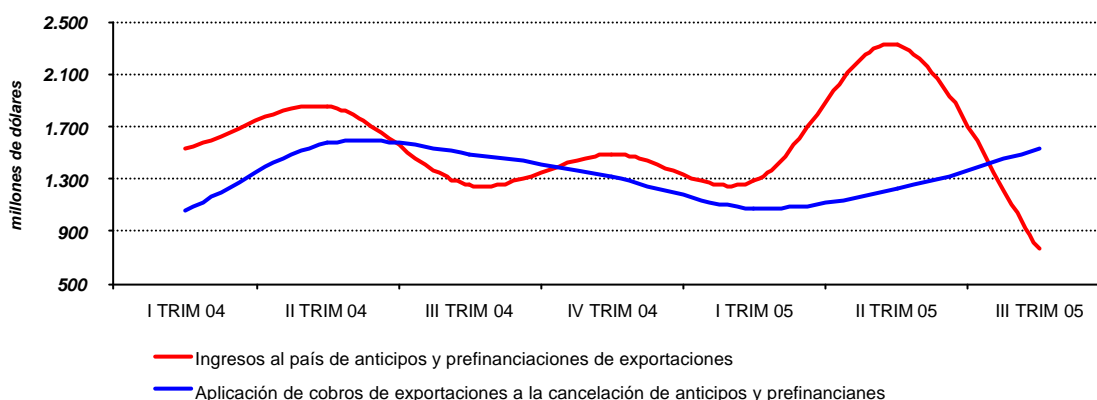
a) Obligaciones por exportaciones e importaciones de bienes

El flujo neto de financiación de exportaciones registró una fuerte reversión respecto al comportamiento mostrado en el período anterior, reduciéndose en

US\$ 776 millones. Esto obedeció a factores estacionales y a los procesos de adecuación de los exportadores a la nueva normativa cambiaria en materia de anticipos y préstamos de prefinanciación de exportaciones.

Si bien esta aplicación neta estuvo relacionada con la esperable reversión de los flujos del segundo trimestre asociados a los factores estacionales que caracterizan a este tipo de endeudamiento, la mayor parte de la misma no se debió a un aumento en las aplicaciones, sino a una reducción en los nuevos ingresos del exterior que excedió a la variación que se explica por la estacionalidad de estos flujos de financiación.

Gráfico II.3. - Evolución de ingresos y aplicaciones de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones



Nota: No incluye flujos de anticipos y prefinanciaciones aplicados en el mismo trimestre en que ingresaron

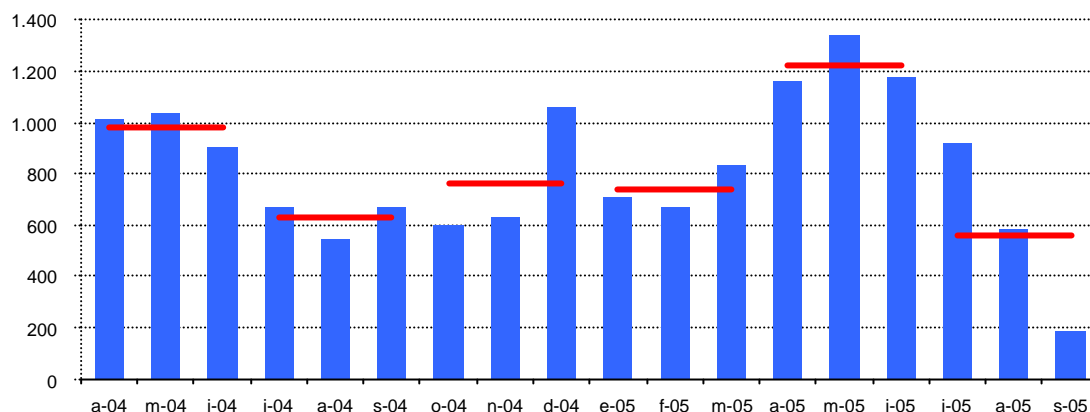
La caída en los nuevos ingresos se observó principalmente en el mes de septiembre, a partir de la entrada en vigencia de las disposiciones de este Banco Central en materia de ingreso de anticipos y prefinanciaciones (Com. "A" 4.415 y complementarias⁵), con el objeto de asegurar la adecuada utilización de este tipo de operaciones en el marco de las normas implementadas para la regulación de los movimientos de capitales financieros de corto plazo.⁶

⁵ Mediante Comunicación "A" 4.415 y su complementaria "A" 4.443, el Banco Central dio a conocer ciertos requisitos que deben verificarse para que una operación pueda ser liquidada en el MULC como cobro anticipado de exportaciones o préstamo de prefinanciación de exportaciones –ya sea local o externo-. Los requisitos se refieren básicamente a la necesidad de contar con documentación que asegure la concreción de futuras exportaciones dentro de un plazo determinado por el tipo de producto exportado, desde la liquidación de la operación.

⁶ Ver el informe de deuda externa privada del segundo trimestre de 2005 para un tratamiento más extenso respecto a la evolución de las financiaciones de anticipos y prefinanciaciones del exterior con posterioridad a la entrada en vigencia de lo dispuesto por la Resolución MEP 285 / 2005 y el Decreto PEN 1.606 /05.

Gráfico II.4. - Ingreso de anticipos y prefinanciaciones del exterior

-millones de dólares-

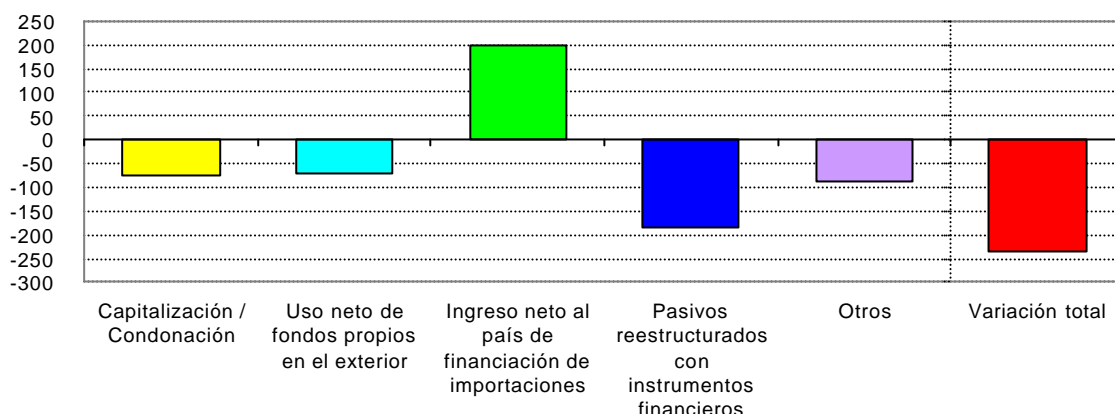


Más allá de la fuerte reducción de los nuevos ingresos en el mes de septiembre, el promedio del trimestre se ubicó en línea con el monto registrado en el tercer trimestre del año anterior, dado que las liquidaciones de divisas en el MULC por anticipos y prefinanciaciones del exterior se habían ubicado en el mes de julio muy por encima del monto registrado en igual mes del año anterior.

Como habitualmente ocurre, la variación del stock de obligaciones externas por exportaciones de bienes estuvo principalmente asociada al sector oleaginosas y cerealeras. Este sector redujo sus pasivos por este tipo de endeudamiento en US\$ 547 millones, ubicándose a continuación las empresas petroleras (US\$ 207 millones) y la industria automotriz (US\$ 92 millones).

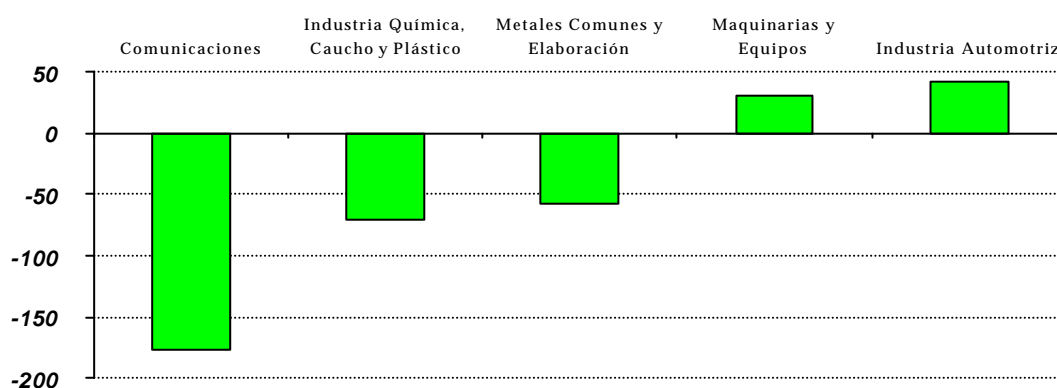
Por otro lado, a pesar que existió un ingreso neto de financiación de importaciones de bienes de US\$ 199 millones, el stock de los **pasivos externos por financiamiento de importaciones** mostró una disminución de US\$ 235 millones. Esta disminución fue generada principalmente por el canje de este tipo de pasivos por instrumentos financieros en los procesos de reestructuración de deuda (US\$ 183 millones), la capitalización/ condonación de deuda (US\$ 74 millones) y el uso de fondos propios en el exterior de libre disponibilidad para la cancelación de este tipo de obligaciones (US\$ 73 millones).

Cuadro II.5.- Variación total deuda por importaciones - III trimestre de 2005
- en millones de dólares -



La mayor reducción tuvo lugar en el sector comunicaciones (US\$ 178 millones) como consecuencia de los ya mencionados procesos de refinanciación. Le siguieron química, caucho y plástico (US\$ 70 millones) y metales comunes (US\$ 70 millones). En tanto que los sectores que más aumentaron su endeudamiento por importaciones de bienes fueron las industrias automotriz (US\$ 41 millones) y de maquinarias y equipos (US\$ 31 millones).

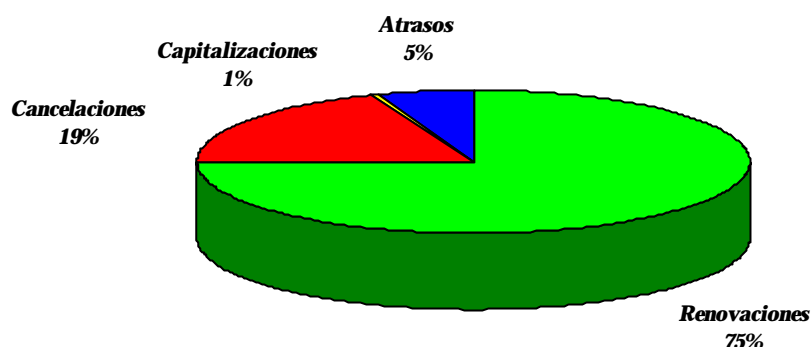
Cuadro II.6. - Variación de pasivos por importación de bienes - principales sectores
- en millones de dólares - III Trimestre 2005



b) Obligaciones financieras

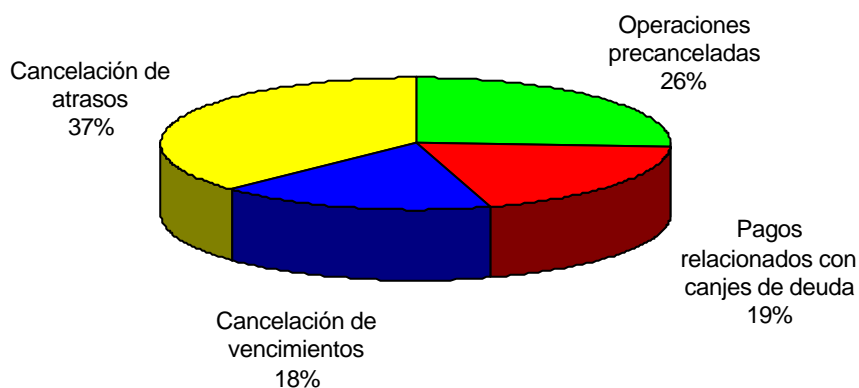
El SPNF renovó el 75% (US\$ 1.321 millones) del monto total de US\$ 1.762 millones correspondientes a los vencimientos de principal de títulos de deuda y préstamos financieros registrados en el tercer trimestre. Asimismo, se hicieron pagos por aproximadamente US\$ 332 millones (19%). El monto no cancelado ni renovado ascendió a US\$ 96 millones, lo que representó el 5% de los vencimientos del período.

Gráfico II.7.- Atención de vencimientos de capital de deudas financieras del SPNF
- III trimestre de 2005 -



El monto total de cancelaciones brutas de principal de obligaciones financieras, ascendió a US\$ 1.874 millones⁷. Los vencimientos del trimestre representaron sólo una porción menor de los mismos (18%), ya que la mayoría estuvo asociada a cancelaciones de atrasos y a la implementación de los procesos de refinanciación. Las precancelaciones ascendieron a US\$ 487 millones (26%), resultando en una reducción efectiva de los pasivos externos, ya que los deudores no utilizaron nuevos endeudamientos con el exterior para financiar estos pagos anticipados.

Gráfico II.8.- Cancelaciones brutas de deuda financiera - SPNF
III Trimestre de 2005



Por su parte, las cancelaciones relacionadas con procesos de regularización de pasivos representaron el 56% del monto total, ya que en este marco se cancelaron vencimientos de capital impagos por US\$ 700 millones y se efectivizaron pagos en efectivo relacionados con canjes de deuda por otros US\$ 350 millones. Adicionalmente, se pagaron intereses vencidos impagos por un monto cercano a los US\$ 250 millones.

Los fondos frescos financieros recibidos por el SPNF ascendieron a US\$ 734 millones en el tercer trimestre de 2005, lo que representa el máximo de la serie. Cabe puntualizar que si bien este máximo fue alcanzado en el marco de la vigencia de las disposiciones del Decreto PEN 616/05, la mayor parte de los fondos recibidos

⁷ Se incluye cancelaciones realizadas con acceso al mercado de cambios o utilizando fondos propios en el exterior.

correspondieron a operaciones normativamente exceptuadas de la constitución del depósito del 30% (préstamos de organismos internacionales o préstamos liquidados que simultáneamente se aplicaban a la cancelación de servicios de deuda o la formación de activos externos de largo plazo, préstamos a una vida promedio no menor a dos años, en la medida que estén destinados a la inversión en activos no financieros o emisiones primarias de títulos de deuda)⁸.

Cuadro II.2 – Fondos frescos recibidos por el SPNF

- en años y millones de US\$ -

	III 2004	IV 2004	I 2005	II 2005	III 2005
VIDA PROMEDIO	5,7	3,0	4,7	1,6	3,0
MONTO	477	481	704	169	734
Oligaciones con matrices y filiales	205	166	417	87	138
Obligaciones con otros acreedores	272	315	286	83	596

Adicionalmente, cabe señalar que aproximadamente US\$ 596 millones (80% de los fondos frescos) fueron provistos por acreedores del exterior no pertenecientes al mismo grupo con un vida promedio de 3 años y US\$ 138 millones fueron otorgados por las matrices y filiales con una vida algo menor (2,4 años). En relación con las tasas de interés nominales, se pactaron tasas fijas entre el 5% y 11%, llegando a pagarse un “spread” máximo de 8% sobre la LIBOR en el caso de los préstamos a tasas variables.

Cuadro II.3 - Condiciones de los nuevos fondos recibidos por el SPNF - III trimestre de 2005

	MONTO TOTAL (millones US\$)	PLAZO MÁXIMO (años)	VIDA PROMEDIO (años)	TASA VARIABLE (spread sobre Libor)		TASA FIJA	
				Min	Máx	Min	Máx
Matrices y filiales	138	10,4	2,4	0%	8%	5%	10%
Otros acreedores	596	11,0	3,0	0%	8%	6%	11%

(*) Los datos de plazo, vida promedio y tasas de intereses corresponden a préstamos mayores o iguales al equivalente de US\$ 1 millón.

c) Aperturas por tipo de acreedor y por sector de actividad económica

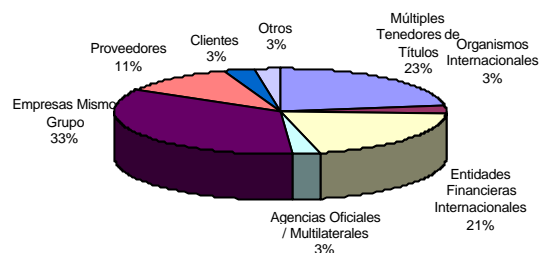
La descomposición de la **deuda por tipo de acreedor**, permite observar que disminuyeron los pasivos con los tres principales acreedores en el SPNF: los múltiples tenedores de títulos (US\$ 715 millones); las entidades financieras internacionales (US\$ 708 millones) y las empresas del mismo grupo (US\$ 587 millones). Por otro lado, se

⁸ El Decreto N° 616/05 (B.O. 10.06.02) dispuso que todo endeudamiento con el exterior del sector privado, excluyendo los referidos al financiamiento del comercio exterior y a las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados; debían pactarse y cancelarse en plazos no inferiores a 365 días corridos y constituir un depósito nominativo, no transferible y no remunerado, por el 30% del monto involucrado en la operación correspondiente, durante un plazo 365 días corridos. En el marco de las facultades otorgadas por el mencionado decreto, el Banco Central dispuso, mediante las Comunicaciones “A” 4.359 y complementarias, exceptuar de la constitución del mencionado depósito a algunas operaciones de endeudamiento.

produjo un incremento en las acreencias de los organismos internacionales (US\$ 164 millones) y proveedores (US\$ 57 millones).

Gráfico II.9 - Deuda externa del SPNF por tipo de acreedor - Variación y Composición al 30.09.05
(en millones de dólares)

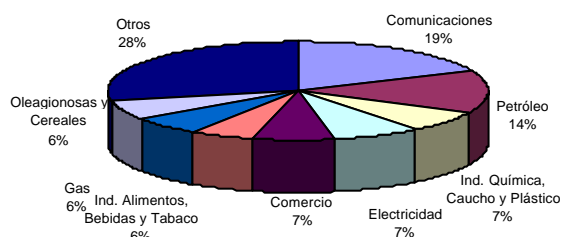
	30/06/2005	30/09/2005	Variación
TOTAL	46.764	44.370	-2.393
Empresas Mismo Grupo	15.986	15.399	-587
Múltiples Tenedores de Títulos	10.735	10.020	-715
Entidades Financieras Internacionales	9.593	8.885	-708
Proveedores	5.307	5.364	57
Organismos Internacionales	1.280	1.443	164
Agencias Oficiales / Multilaterales	1.261	1.038	-223
Clientes	1.398	1.056	-342
Otros	1.204	1.165	-38



Respecto al endeudamiento por **sector de actividad económica del deudor**, los movimientos asociados a los citados procesos de reestructuración cerrados en el trimestre implicaron una fuerte reducción de la deuda del sector comunicaciones (US\$ 1.339 millones), que igualmente continúa siendo la actividad que registra mayores pasivos con el exterior.

Gráfico II.10 - Deuda externa del SPNF por sector de actividad económica - Variación y Composición al 30.09.05
(en millones de dólares)

	30/06/2005	30/09/2005	Variación
TOTAL	46.764	44.370	-2.393
Comunicaciones	9.564	8.225	-1.339
Petróleo	6.509	6.252	-257
Ind. Química. Caucho v Plástico	3.404	3.028	-376
Electricidad	3.305	3.301	-5
Comercio	3.154	3.113	-41
Ind. Alimentos, Bebidas y Tabaco	2.572	2.482	-91
Gas	2.597	2.623	25
Oleaginosas y Cereales	3.326	2.785	-542
Otros	12.332	12.563	231



Asimismo, también registraron caídas en sus obligaciones con el exterior la mayoría de los sectores que le siguen en importancia, entre ellas se destacaron: oleaginosas y cerealeras (US\$ 542 millones) -producto de la aplicación de las divisas de exportación a la cancelación de las prefinanciaciones-, química, caucho y plástico (US\$ 376 millones) y el sector petróleo (US\$ 257 millones).

d) Tasas promedio de interés

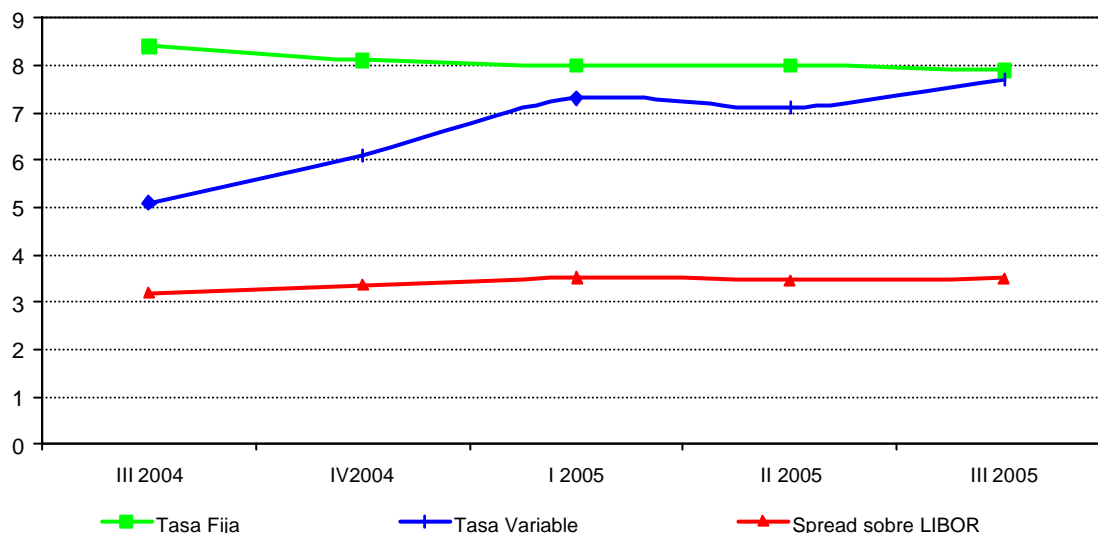
Las tasas nominales anuales promedio en el caso de las operaciones a tasa variable se ubicaban al 30.09.05 en el orden de 7,7% (350 puntos básicos sobre la LIBOR en dólares a seis meses). Por su parte, la tasa promedio abonada por las obligaciones externas a tasa fija se ubicó en torno al 7,9%, mostrando una pequeña disminución respecto al valor del período anterior.

La estructura indicada y las tasas pagadas implicaron una tasa promedio por la deuda que devengaba intereses, en torno al 7,8% anual. Si se considera el total de la deuda del sector, devengue o no intereses, la tasa de interés implícita se situó aproximadamente en el 5,4% nominal anual.

La evolución de las tasas de interés muestra que el aumento de la tasa variable en el último año, se relaciona casi exclusivamente por la suba de las tasas de interés en los mercados internacionales, ya que el “spread” pagado por el sector no registró variaciones significativas y se ha mantenido en torno a los 350 puntos básicos. Por el lado de las tasas fijas, se puede observar que éstas fueron reduciéndose a lo largo de la serie hasta converger al 30.09.2005 a los valores pagados por las tasas variables.

Gráfico II.11.- Evolución de las tasas promedio de interés - SPNF

-en porcentaje-



III. La deuda externa del sector privado financiero

Las obligaciones con el exterior del sector financiero mostraron una reducción de US\$ 199 millones durante el tercer trimestre de 2005, principalmente explicada por las cancelaciones netas de deudas financieras (US\$ 105 millones).

Cuadro III.1. - Mecanismos de variación de deuda externa del SPF (en millones de dólares)

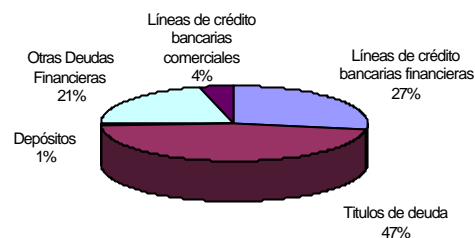
	III TRIM 05
TOTAL	-199
Variación neta de Líneas de Crédito y Saldos de Corresponsales	-16
Capitalización / Condonación	-28
Cancelaciones neta de deuda financiera	-105
Variación neta deuda por op. contado a liquidar / a término	-49
Variación tipo de pase (incluye efecto Pesificación)	-7
Capitalización de intereses	6
Variación atrasos de intereses	1
Otros	-1

La disminución registrada comprendió a prácticamente la totalidad de los distintos tipos de deuda, observándose una reducción de US\$ 79 millones en el monto

adeudado por títulos de deuda, las líneas de crédito bancarias comerciales cayeron US\$ 43 millones, las otras deudas financieras mostraron una merma de US\$ 34 millones y los depósitos de no residentes retrocedieron US\$ 28 millones.

Gráfico III.1 - Deuda externa del sector financiero por tipo de deuda - Variación y Composición al 30.09.05
(en millones de dólares)

	30/06/2005	30/09/2005	Variación
TOTAL	5.353	5.155	-199
Deuda Financiera	5.043	4.884	-159
Líneas de crédito bancarias financieras	1.408	1.406	-2
Títulos de deuda	2.462	2.383	-79
Depósitos	89	61	-28
Otras Deudas Financieras	1.084	1.050	-34
Líneas de crédito bancarias comerciales	258	215	-43
Deuda por importación de bienes	22	23	0
Deuda por servicios	30	17	-13

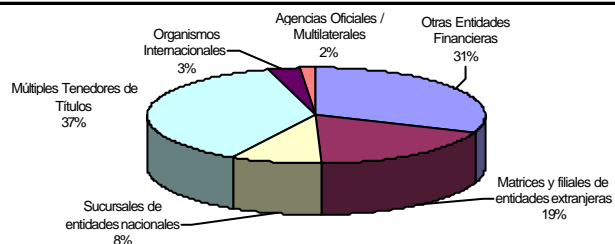


El sector financiero canceló el 76% (US\$ 116 millones) del total de los vencimientos de principal de préstamos financieros y títulos de deuda ocurridos en el trimestre (US\$ 154 millones), refinanciando los US\$ 38 millones restantes. A través de este tipo de instrumentos recibió fondos frescos por US\$ 116 millones, que en su mayor parte fueron utilizados para cancelar servicios de deudas anteriores con simultaneidad al ingreso.

La composición de los pasivos externos por tipo de acreedor, reflejó la caída de las acreencias de las matrices y filiales de entidades extranjeras en US\$ 146 millones, mientras que las sucursales de las entidades nacionales se mantuvieron en los niveles de exposición que registraban a fines de junio.

Gráfico III.2 - Deuda externa del sector financiero por tipo de acreedor - Variación y Composición al 30.09.05
(en millones de dólares)

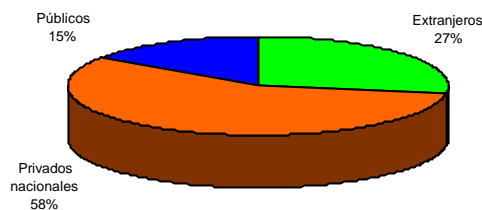
	30/06/2005	30/09/2005	Variación
TOTAL	5.353	5.155	-199
Otras Entidades Financieras	1.590	1.540	-51
Entidades Financieras del mismo grupo	1.524	1.386	-139
Matrices y filiales de entidades extranjeras	1.106	960	-146
Sucursales de entidades nacionales	419	426	7
Múltiples Tenedores de Títulos	1.922	1.884	-38
Organismos Internacionales	150	144	-6
Agencias Oficiales / Multilaterales	90	88	-2
Otros	76	113	37



Por otra parte, la apertura de las obligaciones según el tipo de entidad deudora mostraba que al 30.09.05, las entidades privadas de capital nacional adeudaban US\$ 2.951 millones y concentraban aproximadamente el 60% de la deuda externa del sector financiero. Las entidades de capital extranjero totalizaban US\$ 1.408 millones y las entidades públicas US\$ 796 millones.

Gráfico III.3 - Deuda externa del sector financiero por tipo de entidades - Variación y Composición al 30.09.05
(en millones de dólares)

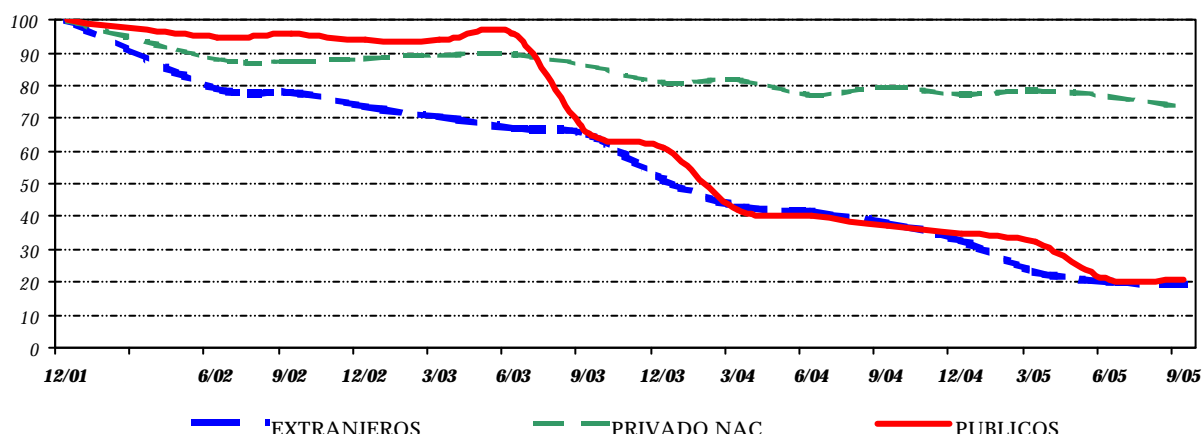
	30/06/2005	30/09/2005	Variación
Extranjeros	1.482	1.408	-74
Privados nacionales	3.081	2.951	-130
Públicos	791	796	5
TOTAL	5.353	5.155	-199



A pesar de que la mayor parte de la reducción registrada en el tercer trimestre de 2005 fue explicada por la caída de US\$ 130 millones en la deuda de las entidades privadas nacionales, este grupo de entidades fue el que menos redujo su endeudamiento externo desde Diciembre de 2001 (US\$ 1.065 millones). Su deuda externa al 30.09.05 representaba el 73% de las obligaciones iniciales.

La caída de pasivos externos desde finales de 2001 estuvo explicada principalmente por las entidades privadas extranjeras (US\$ 6.000 millones) y las públicas (US\$ 3.030 millones), cuyas deudas a fines de septiembre pasado equivalían aproximadamente a la quinta parte de las deudas al inicio de la serie.

Gráfico III.4 - Evolución de las obligaciones con el exterior del sector privado financiero
- Deuda al 31.12.01 = 100



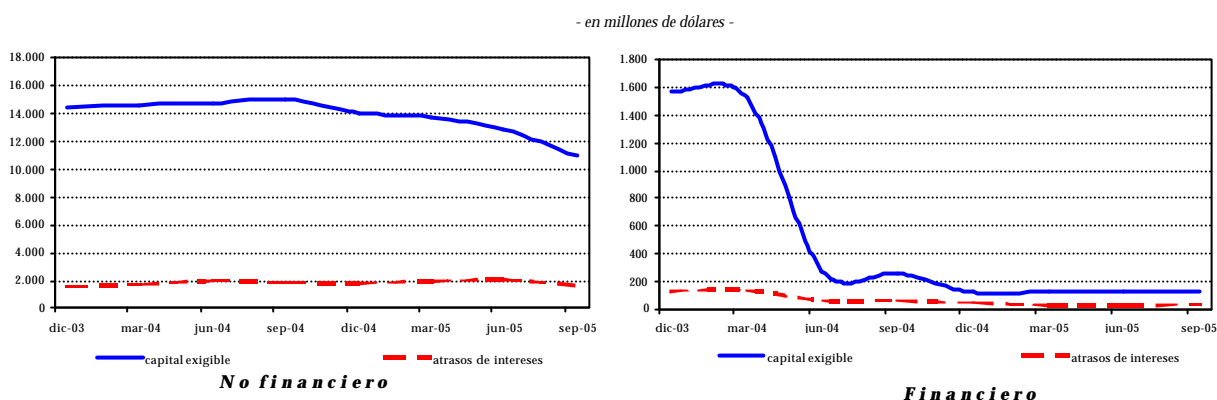
nota: no se incluye al 31 de diciembre de 2001, los pasivos de las entidades liquidadas que totalizaban US\$ 1.233 millones.

Por último, con referencia a la estructura de tasas del sector financiero en su conjunto, cabe señalar que se registró un pequeño incremento porcentual de las obligaciones que devengaban tasa fija (65%). La tasa fija promedio nominal del stock al 30.09.05, se situó en el 4,2%, en tanto que la tasa promedio variable fue de 7,5% (330 puntos básicos sobre la LIBOR en dólares a seis meses).

IV. Estructura de vencimientos de la deuda externa del sector privado

A partir del efecto de la implementación en el trimestre de acuerdos de refinanciación de deudas, la deuda externa de carácter exigible⁹ del SPNF se redujo en US\$ 2.300 millones respecto al valor registrado a fines de junio (15%).

Gráfico IV.1. - Evolución del capital exigible y atrasos de intereses del sector privado -



La deuda exigible del SPNF se ubicó a fines de septiembre en US\$ 12.604 millones (28% de los pasivos externos totales del sector). Esta cifra se componía de US\$ 10.941 millones correspondientes a principal y US\$ 1.663 millones de intereses vencidos impagos. Por su parte, el SPF registró un 3% de sus obligaciones como exigible, US\$ 148 millones, correspondiendo US\$ 119 millones a capital y los restantes US\$ 28 millones a vencimientos de intereses.

Cuadro IV.1. - Perfil de vencimientos de capital del sector privado al 30.09.2005

(en millones de dólares)

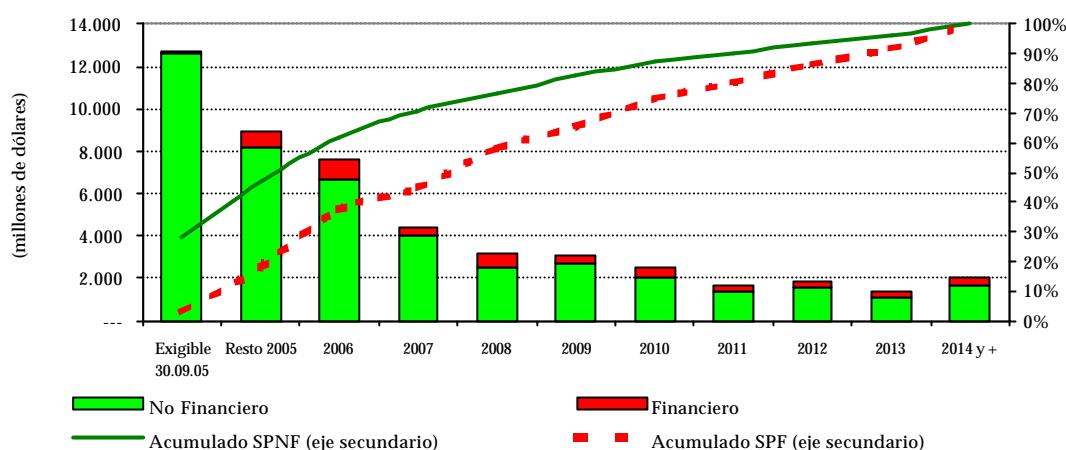
	Total Deuda	Capital exigible (*)	Intereses vencidos impagos	IV TRIM 2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 y más
NO FINANCIERO	44.370	10.941	1.663	8.149	6.662	4.010	2.532	2.719	1.998	1.401	1.569	1.107	1.621
FINANCIERO	5.155	119	28	785	998	383	680	386	479	284	322	270	420

(*) Incluye cuotas vencidas pendientes de cancelación, deuda que se tornó exigible por la aplicación de cláusulas de aceleración por incumplimientos y deuda por operaciones en cuenta corriente sin vencimiento específico o "a la vista".

Por otra parte, los vencimientos de capital que el sector privado debía enfrentar en los siguientes doce meses totalizaban US\$ 14.847 millones (30% de la deuda existente), recayendo US\$ 13.306 millones sobre el SPNF y US\$ 1.541 millones sobre el sector financiero.

⁹ La deuda exigible incluye intereses vencidos impagos, cuotas de principal vencidas pendientes de cancelación, deuda que se tornó exigible por la aplicación de cláusulas de aceleración por incumplimientos, y deuda por operaciones en cuenta corriente sin vencimiento específico o con condiciones de cancelación a la vista con presentación de la documentación correspondiente. Parte de esta deuda exigible se encontraba a esa fecha en procesos de reestructuración en distintas etapas de negociación e implementación de acuerdos con los acreedores externos.

Gráfico IV.2. - Estructura de vencimientos de capital del sector privado



A los efectos de una mejor evaluación de la estructura de vencimientos, conviene desagregar, dado el carácter especial que tienen, a las obligaciones con matrices y/o filiales y la deuda por financiamiento comercial, que representaron un 56% de la deuda exigible total y un 76% de los vencimientos de obligaciones externas a darse en los próximos cuatro trimestres.

Los pasivos con matrices y/o filiales representaron el 37% de la deuda exigible y el 46% de los vencimientos de los siguientes doce meses del SPNF. Por su parte, la deuda por importaciones de bienes en cuenta corriente con otros acreedores, que generalmente son de carácter rotatorio manteniéndose el nivel de exposición del acreedor, cubría un 12% de la deuda exigible y 19% de los vencimientos hasta el 30.09.06. Asimismo, la deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes, cuya cancelación se concreta mediante la aplicación de las divisas generadas por futuros embarques de bienes, totalizaban otro 7% y 12% de dichos conceptos.

Cuadro IV.2. - Deuda exigible al 30.09.05 y vencimientos de capital del SPNF hasta el 30.09.06

(en millones de dólares)

	Deuda exigible			Vencimientos de Capital				
	Intereses	Capital	TOTAL	IV TRIM 05	I TRIM 06	II TRIM 06	III TRIM 06	TOTAL
PRIVADO NO FINANCIERO	1.663	10.941	12.604	8.149	2.373	1.343	1.442	13.306
Deuda externa con matrices y filiales	401	4.272	4.673	4.032	1.046	427	614	6.120
Deuda por importaciones	12	1.120	1.132	1.464	317	141	36	1.958
Deuda por exportaciones	23	149	171	417	118	16	47	598
Otras deudas	366	3.004	3.370	2.152	612	270	531	3.564
Deuda externa con otros acreedores en cta. cte. para importación de bs.	8	1.457	1.465	1.766	367	310	57	2.500
Financiamientos de otras operaciones de importación	25	126	151	41	83	40	31	195
Deuda externa por anticipos y prefinanciación de exportaciones	13	907	920	881	363	147	152	1.542
Otras operaciones	1.215	4.179	5.394	1.428	515	419	587	2.948

De acuerdo a la estructura de vencimientos de la deuda externa privada al 30.09.05, la vida promedio remanente de las obligaciones externas se ubicó en torno a los 2,22 años. La vida de la deuda del SPNF se ubicó nuevamente por encima de los dos años (2,04 años), luego de haberse situado en torno a 1,74 años en el trimestre previo; en tanto, la deuda del SPF se mantuvo en torno de los 3,80 años.