

# Informe sobre deuda externa del sector privado

Tercer Trimestre de 2007



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# La deuda externa del sector privado al 30/09/2007



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# La deuda externa del sector privado al 30/09/2007<sup>1</sup>

## Resumen ejecutivo

- ✓ *La deuda externa del sector privado totalizó US\$ 51.767 millones al 30 de septiembre de 2007, correspondiendo US\$ 46.739 millones (90%) a pasivos declarados por el sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 5.027 millones (10%) por el sector privado financiero (SPF).*
- ✓ *A pesar de un contexto internacional menos favorable en el marco de la crisis crediticia en los Estados Unidos, el sector privado continuó teniendo acceso al financiamiento externo. La deuda externa del sector privado aumentó por segundo trimestre consecutivo, con un incremento neto de US\$ 1.095 millones en el trimestre.*
- ✓ *Los incrementos registrados tanto en el SPNF (US\$ 875 millones) como en el SPF (US\$ 220 millones) estuvieron asociados al financiamiento del comercio exterior.*
- ✓ *Todos los componentes del financiamiento externo comercial del SPNF aumentaron en el trimestre. Las obligaciones por importaciones de bienes mostraron un crecimiento de US\$ 742 millones, seguidas por las prefinanciaciones y anticipos de exportaciones recibidos del exterior (US\$ 609 millones) y por la deuda por servicios (US\$ 190 millones).*
- ✓ *Si bien se registró un descenso en la deuda financiera del SPNF, los desembolsos de nuevos préstamos alcanzaron uno de los mayores montos de la serie, destinándose parte de los mismos, a operaciones de recompra de deuda mejorando el perfil y el costo del endeudamiento. Las empresas del SPNF recibieron en el trimestre fondos frescos financieros del exterior por US\$ 1.280 millones, principalmente mediante préstamos financieros (92%), de los cuales aproximadamente el 40% (US\$ 505 millones) fueron utilizados para financiar la cancelación anticipada de obligaciones.*
- ✓ *El sector privado financiero recibió fondos frescos financieros por un total de US\$ 229 millones, principalmente en la forma de préstamos de entidades financieras del exterior contra garantía en títulos valores, siendo los fondos en parte utilizados para cancelar vencimientos de títulos de deuda y préstamos previos de ese mismo tipo (US\$ 200 millones).*
- ✓ *La vida promedio de la deuda externa privada al 30/09/07 se situó en torno a los 2,28 años, lo que implicó una leve disminución respecto a junio del 2007.*

---

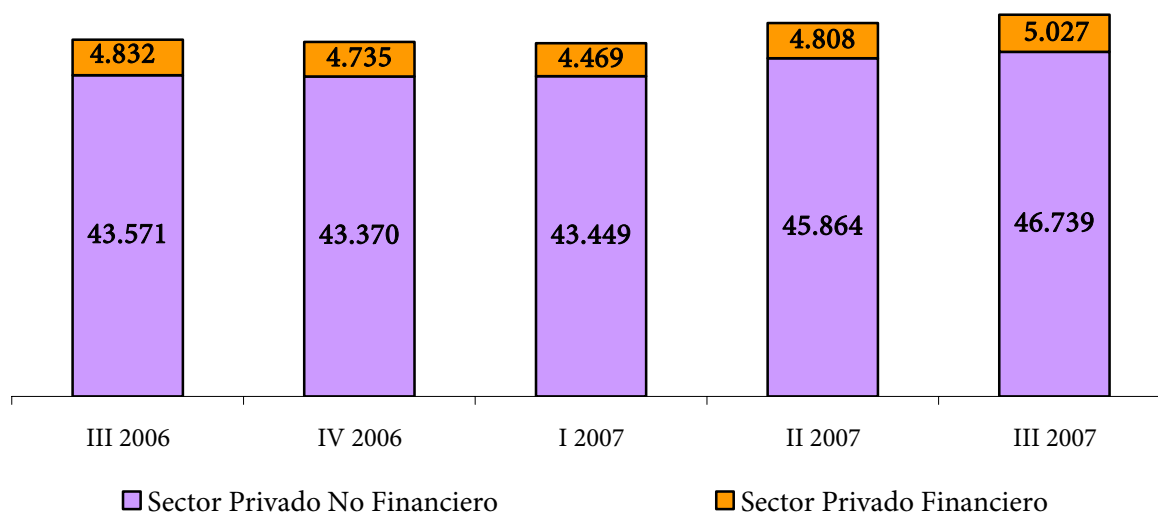
<sup>1</sup> Los datos presentados surgen de las declaraciones presentadas por los deudores en el marco del Relevamiento de Emisiones de Títulos de Deudas y Pasivos con el Exterior establecido por el Banco Central por Comunicación "A" 3602 del 07.05.2002. Los datos tienen carácter provisorio.

## I. Las obligaciones externas del sector privado al 30/09/07<sup>2</sup>

El total de obligaciones con el exterior declarado por el sector privado al 30 de setiembre de 2007 totalizó US\$ 51.767 millones<sup>3</sup>, correspondiendo US\$ 46.739 millones (90%) al sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 5.027 millones (10%) al sector privado financiero<sup>4</sup> (SPF), con un aumento neto de US\$ 1.095 millones respecto a los pasivos registrados a fines de segundo trimestre.

El aumento por segundo trimestre consecutivo, reflejó la disponibilidad de financiamiento externo bajo la forma de crédito comercial y de préstamos financieros, a pesar del contexto internacional menos favorable en el marco de la crisis crediticia en los Estados Unidos desatada a fines del mes de julio.

### *Obligaciones con el exterior del sector privado* (en millones de dólares)



Los aumentos en el endeudamiento externo se registraron tanto en el SPNF (US\$ 875 millones) como en el SPF (US\$ 220 millones). En ambos casos, la mayor financiación externa estuvo asociada al financiamiento del comercio exterior del SPNF, ya sea bajo la forma de operaciones directas del SPNF con el exterior ó a través de la utilización de líneas de crédito bancarias para la financiación del comercio exterior.

Por su parte, si bien se registró un descenso en la deuda financiera, los desembolsos de nuevos préstamos alcanzaron uno de los mayores montos de la serie, destinándose parte de los mismos, a operaciones de recompra de deuda mejorando el perfil y costo del endeudamiento.

2 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. Las definiciones y criterios adoptados en la recopilación y exposición de los datos, los ajustes 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 e Indicadores / 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 e Indicadores / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central. Adicionalmente, se presentan aperturas por tipo de deuda, tipo de acreedor, moneda y sector de actividad económica.

4 Comprende la totalidad de las entidades del sector financiero con excepción del Banco Central.

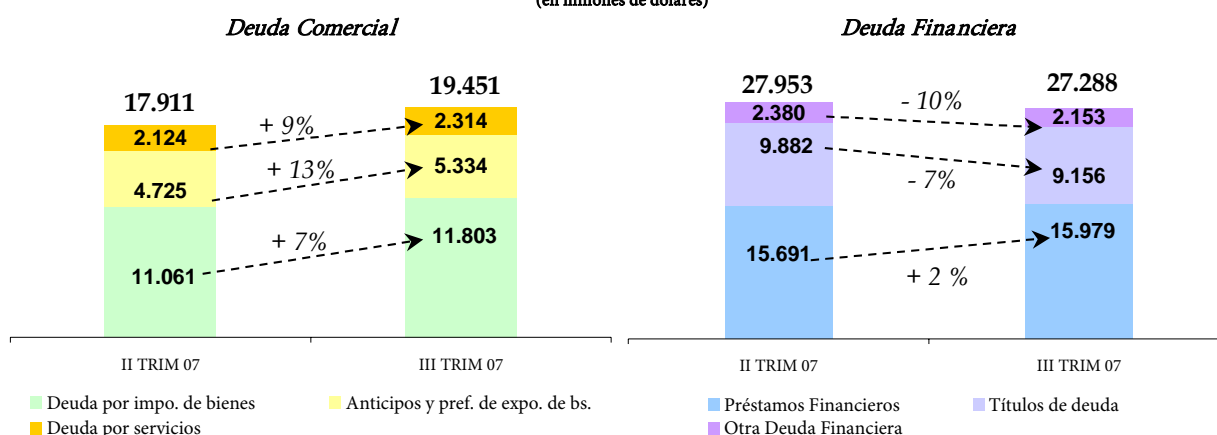
## II. La deuda externa del sector privado no financiero

El aumento de US\$ 875 millones registrado en los pasivos externos del SPNF estuvo explicado por un incremento en la deuda comercial (US\$ 1.541 millones) que fue parcialmente compensado por una caída de la deuda financiera (US\$ 665 millones).

Todos los componentes del financiamiento externo comercial aumentaron en el trimestre, siendo las obligaciones por importaciones de bienes las que mostraron un mayor crecimiento (US\$ 742 millones), seguidas por las prefinanciaciones y anticipos de exportaciones recibidos del exterior (US\$ 609 millones) y por la deuda por servicios (US\$ 190 millones).

### *Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero - por tipo de deuda*

(en millones de dólares)



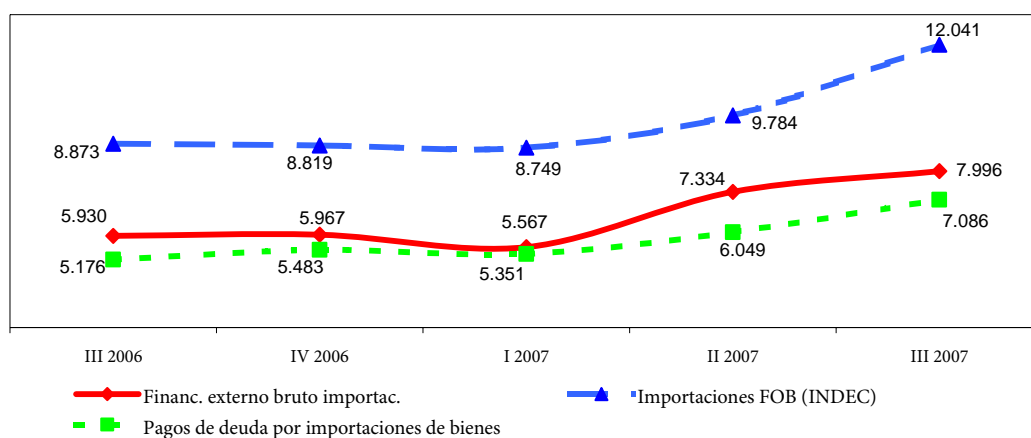
Por su parte, la disminución de las obligaciones financieras reflejó la reducción de los pasivos por títulos de deuda (US\$ 725 millones) –principalmente por cancelaciones de los sectores petróleo y electricidad- y el giro de utilidades y dividendos pendientes (US\$ 229 millones). Por su parte, los préstamos financieros aumentaron en US\$ 288 millones a raíz de las financiaciones tomadas por el sector eléctrico para aplicar a dichas cancelaciones y por nuevos créditos otorgados por organismos internacionales al sector petróleo.

### Obligaciones por importaciones de bienes

El stock de pasivos externos por financiamiento de importaciones de bienes alcanzó un nivel de US\$ 11.803 millones a fines de septiembre de 2007, un nuevo máximo en la serie relevada. Este máximo acompañó al valor récord de importaciones FOB del trimestre y coincidió con el mayor monto de las cancelaciones de la serie.

### Financiamiento de importaciones de bienes - SPNF

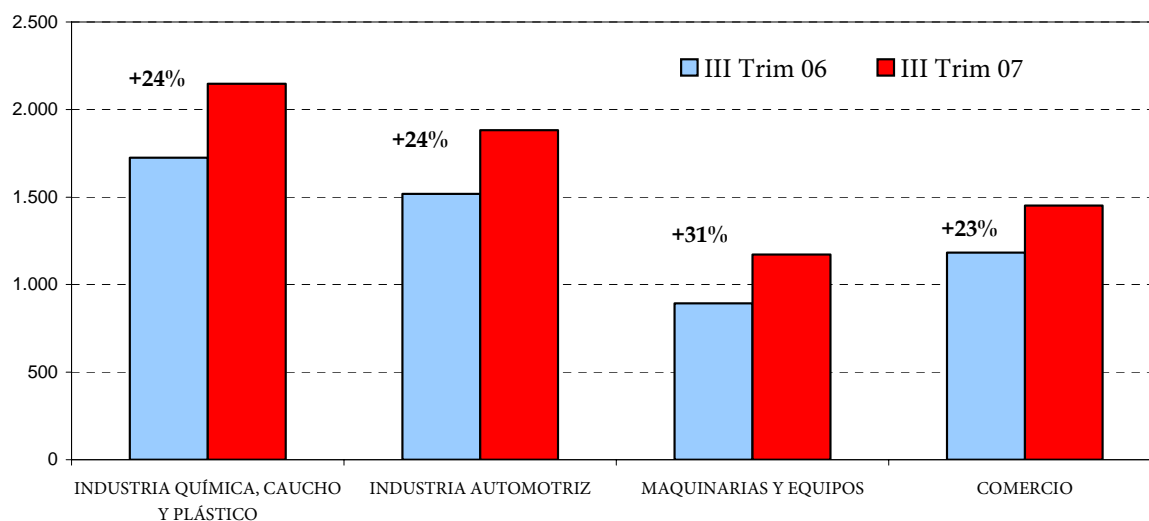
en millones de dólares



Los principales sectores que aumentaron sus pasivos por importaciones de bienes en forma interanual, fueron la industria química, caucho y plástico (US\$ 422 millones), la industria automotriz (US\$ 363 millones), maquinarias y equipos (US\$ 278 millones) y comercio (US\$ 269 millones).

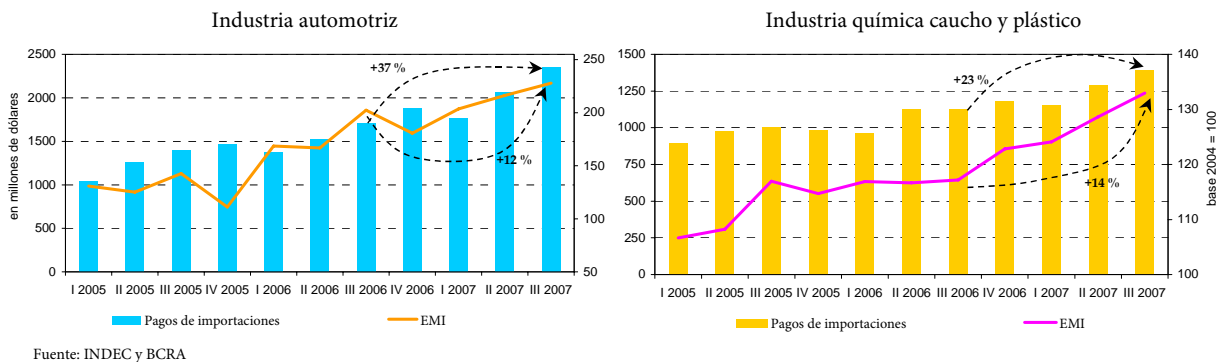
### Stock de pasivos por importación - Principales sectores con aumento

-en millones de dólares-



Tanto en el sector automotriz como en la industria química, caucho y plástico, el incremento en este tipo de financiamiento se dio en un contexto de fuerte crecimiento tanto en el nivel de actividad sectorial<sup>5</sup>, 12% y 14% interanual respectivamente, como en el volumen de pagos por importaciones realizados a través del mercado de cambios (37% y 23%).

<sup>5</sup> Se utilizó el Estimador Mensual Industrial base 2004=100 calculado por el INDEC

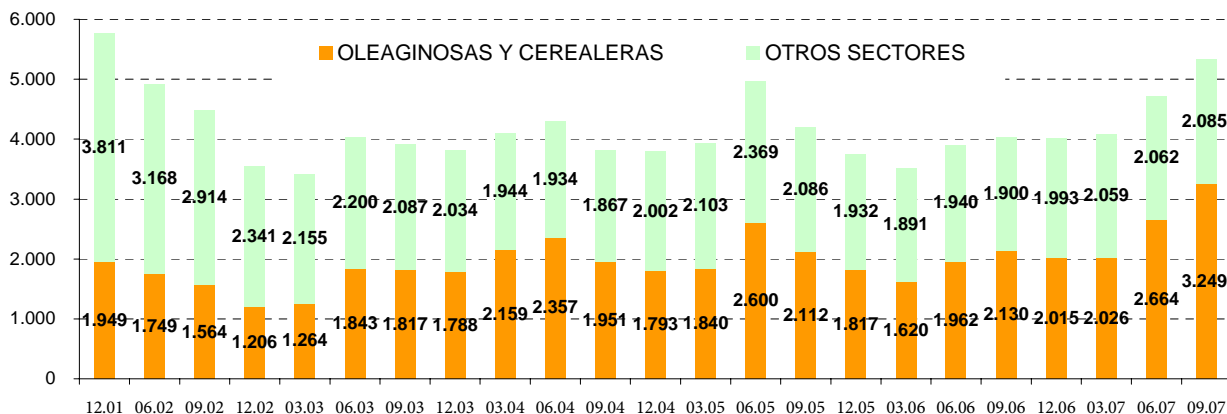


## Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes

El total declarado de deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes aumentó en US\$ 610 millones (13%) en el tercer trimestre de 2007, alcanzando un stock de US\$ 5.334 millones, monto que constituyó un máximo desde el 31/12/2001.

El incremento se dio casi exclusivamente en el sector oleaginosas y cereales (US\$ 585 millones), acompañando el mayor valor de las exportaciones del sector como consecuencia de la cosecha record de la temporada 2006-2007 y del alza de los precios internacionales de sus productos más importantes, que registraron los máximos históricos durante el trimestre, con incrementos de hasta 50% interanual.

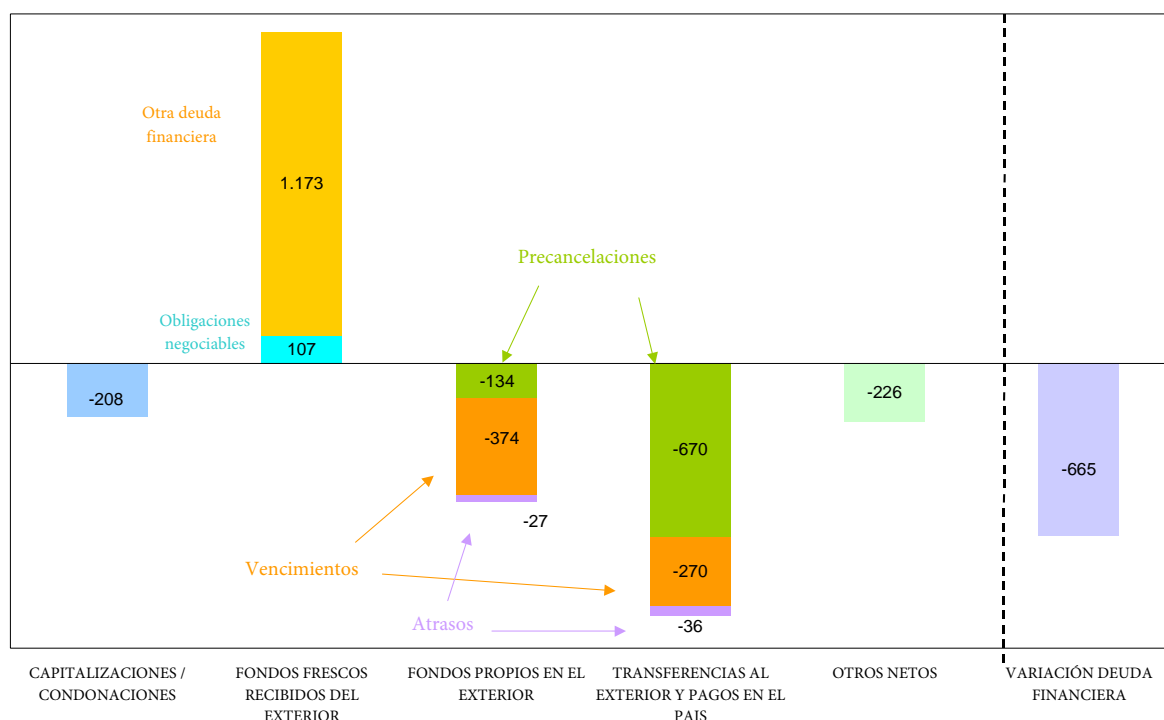
*Deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones - SPNF*  
-en millones de dólares-



## Obligaciones por deudas financieras

Las obligaciones financieras disminuyeron US\$ 665 millones en el período, variación que se explicó principalmente por las cancelaciones de deuda con acceso al MULC (US\$ 976 millones), pagos con fondos que las empresas poseían en el exterior (US\$ 535 millones), capitalizaciones o condonaciones de deudas (US\$ 208 millones) - principalmente vinculados a procesos de reestructuración de deudas- y por el pago de utilidades y dividendos puestas a disposición con anterioridad al inicio del trimestre (US\$ 229 millones) -principalmente por parte de los sectores petróleo (50%) y automotriz (30%)-.

**Variación de la deuda financiera del SPNF - III Trim 07**  
-en millones de dólares-



Por otro lado, las empresas del SPNF recibieron fondos frescos<sup>6</sup> por préstamos y la colocación de títulos en el exterior por US\$ 1.280 millones, correspondiendo 92% de los mismos a préstamos financieros. En adición a aquellos otorgados por entidades financieras del exterior, existieron US\$ 412 millones desembolsados por organismos internacionales y US\$ 172 millones originados en las matrices o filiales en el exterior de los deudores.

**Condiciones de los nuevos fondos recibidos por el SPNF - III trimestre de 2007**

	MONTO TOTAL (millones US\$)	PLAZO MÁXIMO (años)	TASA VARIABLE ( <i>spread</i> )		TASA FIJA	
			Min	Máx	Min	Máx
<b>Matrices y filiales</b>	172	9,5	0%	3%	0%	12%
<b>Títulos</b>	107	10,0	0%	0%	8%	9%
<b>Otros acreedores</b>	1.001	12,2	3%	7%	5%	11%

(\*) Los datos de plazo corresponden a préstamos mayores o iguales a US\$ 1 millón. Las tasas de intereses corresponden a préstamos en dólares mayores o iguales a US\$ 1 millón.

Si bien en el contexto de inestabilidad existente en los mercados internacionales, se redujo el volumen de fondos frescos respecto al trimestre previo, el monto alcanzado representó igualmente uno de los mayores de la serie. Sin embargo, se observó una fuerte modificación en la composición de los fondos recibidos, ya que a diferencia del trimestre previo, tuvo poca relevancia el financiamiento externo al SPNF a través de la

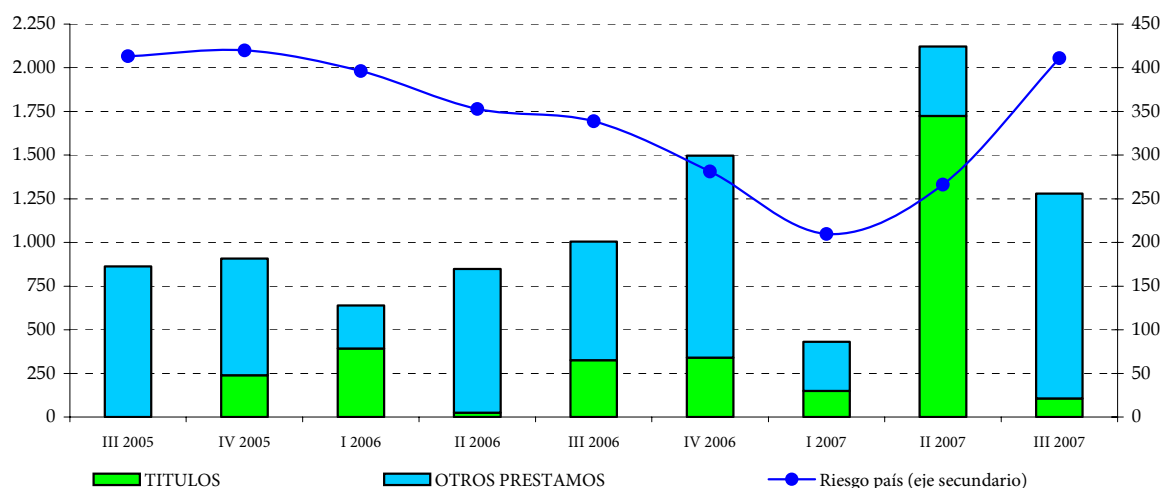
<sup>6</sup> Emisiones de títulos de deuda y/o préstamos financieros recibidos en el período no asociados a procesos de canje o a refinanciamientos de pasivos previos con el mismo acreedor, por lo que reflejarían las condiciones de mercado vigentes. El monto de los fondos frescos indicado en un período puede diferir del monto ingresado en el mismo, ya que el ingreso al Mercado Único y Libre de Cambios puede producirse en un período posterior en virtud de lo dispuesto por la Comunicación "A" 4142 y modificado por Comunicaciones "A" 4321 y 4643.



colocación de bonos en el mercado de capitales. En particular, cabe indicar que el sector no concretó operaciones de ese tipo durante los meses de agosto y septiembre.

### Fondos Frescos recibidos por el SPNF

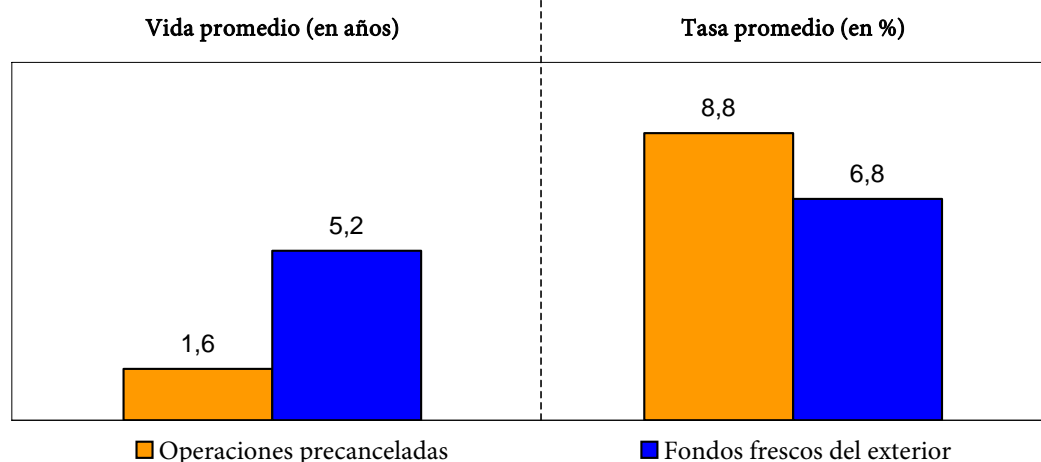
-en millones de dólares y puntos básicos-



Aproximadamente el 40% de los fondos frescos fueron utilizados para la precancelación de pasivos preexistentes, logrando el SPNF una reducción de dos puntos porcentuales en la tasa de interés promedio abonada y la extensión de la vida promedio en más de 3 años. Entre los sectores que lograron modificar la estructura de su deuda se destacan: metales comunes, electricidad y comercio.

### Operaciones precanceladas con nuevo financiamiento del exterior

Monto precancelado US\$ 505 millones



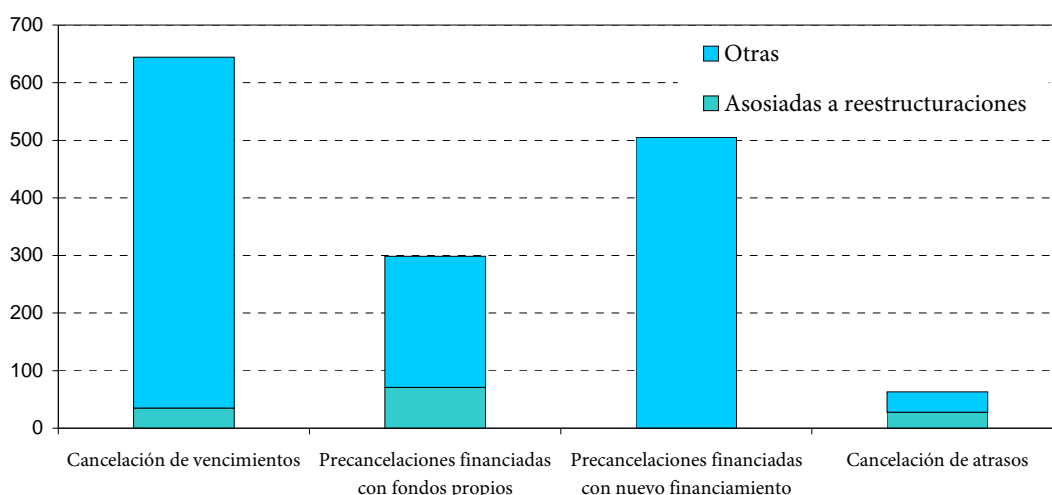
El resto de las precancelaciones (US\$ 299 millones) fueron concretadas por los deudores con fondos propios o financiamiento local. En este caso, las operaciones precanceladas pagaban en promedio una tasa del 9% anual, que se ubicaba bastante por encima de la tasa promedio de la deuda financiera al 30.06.2007 (7,3%). Una porción de este segundo grupo de precancelaciones estuvo vinculada a los procesos de reestructuración de pasivos cerrados en el período.

Las precancelaciones efectuadas en el período representaron el 53% del total de las cancelaciones brutas realizadas (US\$ 1.512 millones). En tanto un 43% (US\$ 644 millones) del total abonado, fue destinado a la

atención de vencimientos de capital del trimestre, básicamente títulos de deuda del sector petróleo (US\$ 380 millones) y préstamos financieros de los sectores de metales comunes (US\$ 134 millones), comunicaciones (US\$ 40 millones) y comercio (US\$ 37 millones). El restante 4% fue destinado a la regularización de atrasos de principal.

### Cancelaciones brutas de deuda financiera - III trimestre 2007 - SPNF

-en millones de dólares-



Los vencimientos de capital enfrentados por el SPNF en el trimestre totalizaron US\$ 1.540 millones y adicionalmente a lo abonado (43%), se renovaron US\$ 558 millones. El 19% restante no fueron renovados ni cancelados, correspondiendo principalmente a pasivos de empresas petroleras con sus matrices del exterior.

### Por tipo de acreedor, sector y moneda

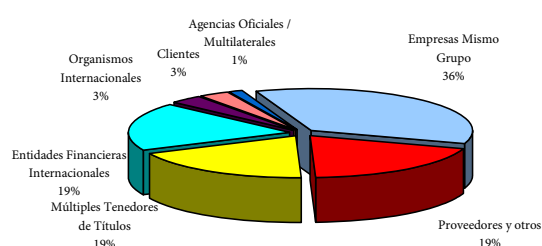
Las empresas del mismo grupo registraron un aumento de US\$ 134 millones en el trimestre, manteniéndose como el principal acreedor externo del SPNF con un 36% del total del stock. Los proveedores y otros registraron un aumento de US\$ 435 millones vinculado al financiamiento en cuenta corriente por importaciones de bienes y se situaron en el segundo lugar (19%), relegando al tercer lugar a los múltiples tenedores de títulos, cuya caída de US\$ 716 millones estuvo asociada al pago de vencimientos del trimestre y a las precancelaciones previamente comentadas.

El incremento en los pasivos con entidades financieras internacionales (US\$ 623 millones) estuvo vinculado al financiamiento utilizado para las precancelaciones de títulos de deuda y a las prefinanciaciones de exportaciones otorgadas al sector oleaginosas y cerealeras, mientras que el incremento en organismos internacionales (US\$ 387 millones) estuvo relacionado con los préstamos otorgados al sector petróleo.

#### Deuda externa del SPNF por tipo de acreedor - Variación y Composición al 30.09.07

(en millones de dólares)

	30/06/2007	30/09/2007	Variación
<b>TOTAL</b>	<b>45.864</b>	<b>46.739</b>	<b>875</b>
Empresa Mismo Grupo	16.488	16.622	134
Proveedores y otros	8.595	9.030	435
Múltiples Tenedores de Títulos	9.453	8.737	-716
Entidades Financieras Internacionales	8.085	8.709	623
Organismos Internacionales	1.227	1.614	387
Clientes	1.394	1.432	37
Agencias Oficiales / Multilaterales	622	597	-25



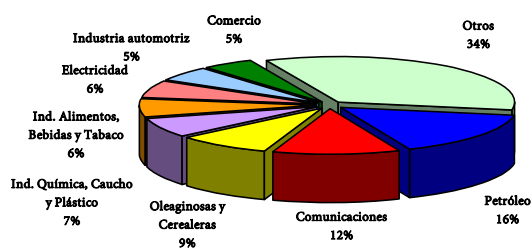
El sector petróleo incrementó sus pasivos con el exterior en US\$ 52 millones en el trimestre y continuó siendo al 30/09/07 el que concentró los mayores pasivos con el exterior. El sector comunicaciones se mantuvo en la segunda ubicación a pesar de la reducción de US\$ 105 millones registrada en el trimestre, que se explicó principalmente por precancelaciones de préstamos financieros.

El mayor incremento de obligaciones con el exterior se produjo en el sector de oleaginosas y cereales (US\$ 714 millones), vinculado mayormente al financiamiento de sus exportaciones. En contraposición, electricidad fue el que más redujo sus pasivos externos (US\$ 239 millones) en el marco del cierre de procesos de reestructuración durante el trimestre.

**Deuda externa del SPNF por sectores de actividad económica - Variación y composición al 30.09.07**

(en millones de dólares)

	30/06/2007	30/09/2007	Variación
<b>TOTAL</b>	<b>45.864</b>	<b>46.739</b>	<b>875</b>
Petróleo	7.317	7.369	52
Comunicaciones	5.574	5.469	-105
Oleaginosas y Cereales	3.329	4.043	714
Ind. Química, Caucho y Plástico	3.042	3.188	146
Ind. Alimentos, Bebidas y Tabaco	2.878	2.987	110
Electricidad	3.160	2.920	-239
Industria automotriz	2.316	2.406	91
Comercio	2.308	2.318	10
Otros	15.941	16.038	97

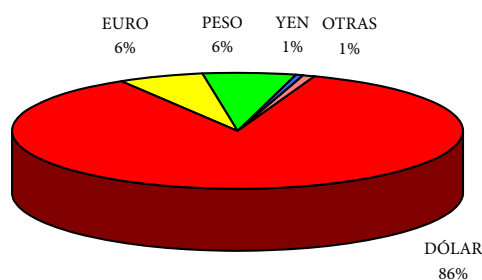


Las obligaciones con el exterior del SPNF denominadas en dólares estadounidenses aumentaron durante el trimestre en US\$ 874 millones, representando el 86% del stock total. Las obligaciones en moneda nacional se vieron reducidas en US\$ 204 millones por cancelaciones con el exterior, siendo el concepto más relevante la disminución de la deuda por utilidades y dividendos. Por su parte, el incremento del valor en dólares estadounidenses de la deuda en euros en el trimestre, se explicó mayormente por la apreciación que éste sufrió frente al dólar (5,5%).

**Deuda externa del SPNF por moneda - Variación y Composición al 30.09.07**

(en millones de dólares)

	Stock	Variación trimestre	Var. por transacc.	Var. tipos de pases
<b>TOTAL</b>	<b>46.739</b>	<b>875</b>	<b>774</b>	<b>101</b>
DÓLAR	40.100	874	874	-
EURO	2.902	239	91	148
PESO	3.024	-284	-204	-81
YEN	332	9	-15	24
OTRAS	381	39	28	10



**Estructura y tasas de interés**

A fines del tercer trimestre de 2007, el 42% de las obligaciones del SPNF devengaba tasas fijas, superando a aquellas que devengaban tasas variables –principalmente LIBOR–, que representaban un 18% y que vieron reducida su participación en un 2% en el trimestre. El 40% restante correspondió a las obligaciones que no pagaban intereses.

### *Estructura de tasas de interés de la deuda externa del SPNF*

30/09/2007

	Oblig. Externas	Tasa promedio
<i>tasa variable</i>	8.344	18%
<i>tasa fija</i>	19.806	42%
<i>sin devengamiento de intereses</i>	18.589	--
<b>TOTAL</b>	<b>46.739</b>	<b>100%</b>

La tasa promedio abonada por la deuda que devengaba intereses se ubicó en torno al 7,7% anual; mientras que la tasa implícita de la deuda externa total del SPNF se situó en el 4,6% anual aproximadamente.

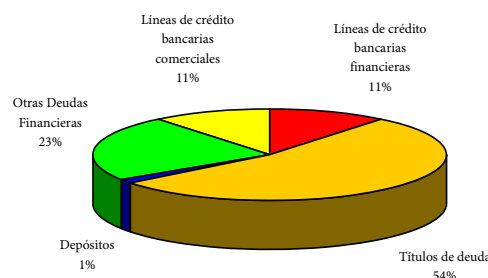
### *III. La deuda externa del sector privado financiero*

Las obligaciones con el exterior del SPF al 30/09/07 ascendían a US\$ 5.027 millones, de las cuales el 54% estaban instrumentadas a través de emisiones de títulos de deuda, 11% en líneas de crédito financieras y 23 % en otras deudas financieras.

#### *Deuda externa del sector financiero por tipo de deuda - Composición al 30.09.07*

(en millones de dólares)

	30/06/2007	30/09/2007	Variación
<b>TOTAL</b>	<b>4.808</b>	<b>5.027</b>	<b>220</b>
<i>Deuda Financiera</i>	4.484	4.477	-7
<i>Líneas de crédito bancarias financieras</i>	499	544	45
<i>Títulos de deuda</i>	2.986	2.688	-298
<i>Depósitos</i>	63	69	6
<i>Otras Deudas Financieras</i>	937	1.177	240
<i>Líneas de crédito bancarias comerciales</i>	317	543	227
<i>Deuda por importación de bienes</i>	0	2	2
<i>Deuda por servicios</i>	6	5	-1



Las obligaciones financieras del SPF se mantuvieron en el mismo nivel que en el trimestre previo, ya que la reducción registrada por los títulos de deuda (US\$ 298 millones) –incluyendo precancelaciones por US\$ 109 millones y pagos de vencimientos por US\$ 99 millones–, fue compensada por el aumento de otras deudas financieras (US\$ 240 millones) y las líneas de crédito financieras (US\$ 45 millones).

Por su parte, las líneas de crédito comerciales crecieron por sexto trimestre consecutivo, explicando parte del crecimiento observado en los préstamos en dólares al sector privado por parte de las entidades locales (a fines de septiembre era un 17% superior al valor a fines de junio)<sup>7</sup>.

Los fondos frescos de carácter financiero recibidos por el SPF, ascendieron a US\$ 229 millones. Estos fondos fueron instrumentados a través de préstamos de entidades financieras del exterior contra garantía en títulos valores, y fueron utilizados para enfrentar vencimientos tanto de títulos de deuda como de préstamos previos

<sup>7</sup> Para más información consultar balances consolidados del sector financiero en la página [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar) en la sección estadísticas monetarias y financieras.

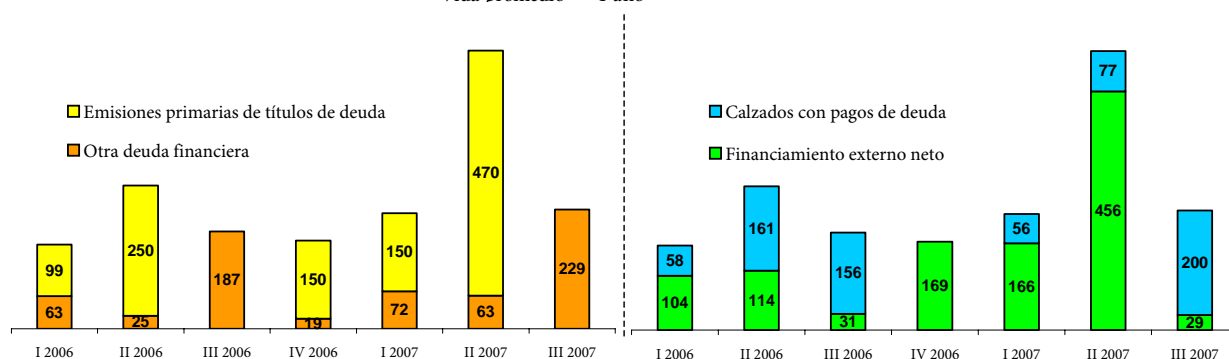
del mismo tipo. Luego de un trimestre donde se había alcanzado el récord en emisiones de títulos de deuda, en coincidencia con las turbulencias en los mercados internacionales, no se registraron colocaciones durante el período.

### Fondos frescos del exterior recibidos por el sector financiero

Frescos recibidos US\$ 229 millones

Tasa promedio 5,7%

Vida promedio 1 año



En cuanto a la estructura de tasas de interés informadas por el SPF al 30/09/07, el 77% de la deuda devengaba tasa fija y el restante 23%, tasa variable. Las tasas nominales promedio se situaron en torno al 6,7% en el caso de las fijas y 8,5% para las variables (339 puntos básicos sobre la LIBOR en dólares a seis meses).

## IV. Estructura de vencimientos de la deuda externa privada

La deuda exigible del SPNF al 30/09/07 alcanzó los US\$ 11.117 millones (24% de las obligaciones externas del sector), compuesta de US\$ 10.550 millones de capital y US\$ 567 millones correspondientes a intereses vencidos e impagos.

### Perfil de vencimientos de capital del sector privado al 30.09.2007

(en millones de dólares)

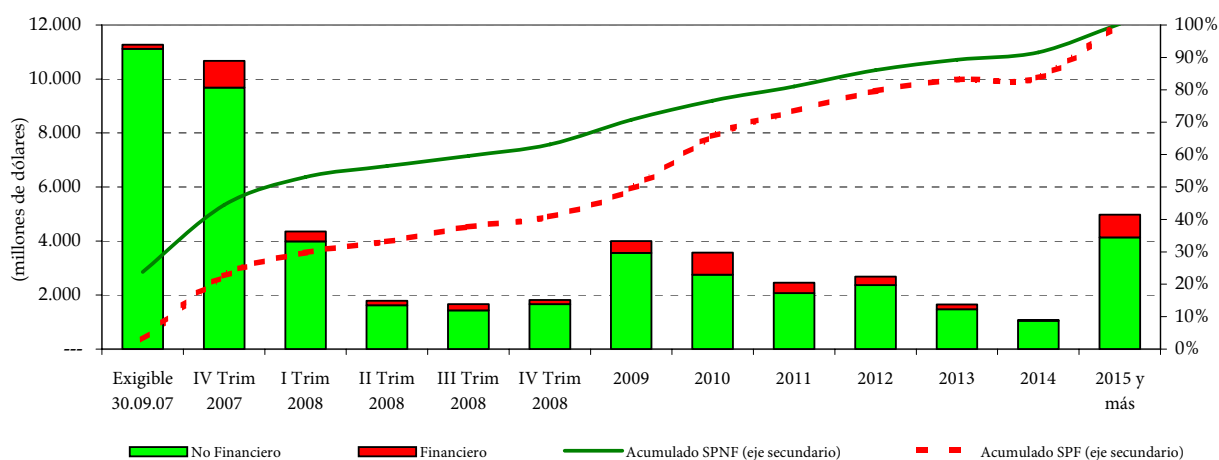
	Total Deuda	Capital exigible (*)	Intereses vencidos impagos	IV Trim 2007	I Trim 2008	II Trim 2008	III Trim 2008	IV Trim 2008	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 y más
NO FINANCIERO	46.739	10.550	567	9.679	3.992	1.616	1.434	1.658	8.699	3.564	2.749	2.070	2.369	1.477	1.051	4.137
FINANCIERO	5.027	124	24	987	362	171	229	155	917	432	820	386	312	181	25	839

(\*) 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".

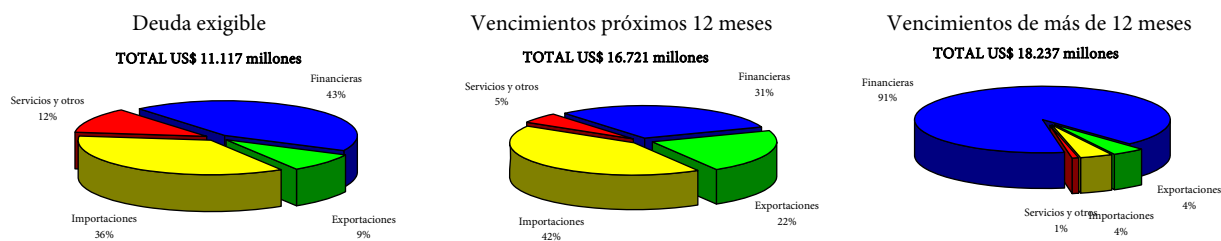
En el trimestre, el SPNF registró un aumento en la deuda exigible de (US\$ 867 millones), vinculado principalmente al financiamiento de importaciones de bienes (73%) y en menor medida a la deuda financiera (25%) –mayormente por la acumulación de vencimientos impagos de empresas del sector petróleo con sus matrices-. Por su parte, los atrasos de intereses se mantuvieron en los niveles del período anterior.

Los vencimientos de principal pactados para los siguientes 12 meses totalizaban un monto de US\$ 18.470 millones, representando un 36% del valor total de la deuda. Dicho monto se componía por US\$ 16.721 millones del SPNF y US\$ 1.749 millones correspondientes al SPF.

### Estructura de vencimientos de capital del sector privado al 30.09.07



El perfil de vencimientos del SPNF según el tipo de deuda mostraba que un 57% de la deuda exigible y un 58% de los vencimientos de los siguientes doce meses, correspondían a operaciones comerciales, principalmente deudas por importaciones de bienes en cuenta corriente -generalmente con carácter rotatorio- y deudas por prefinanciaciones de exportaciones de bienes, cuya cancelación se caracteriza por la aplicación de las divisas generadas por futuros embarques de bienes. Mientras que los vencimientos de largo plazo correspondían mayormente a deudas financieras.



Por otra parte, cabe destacar que US\$ 4.945 millones (44%) del capital exigible y US\$ 7.306 millones (44%) de los vencimientos de los próximos doce meses, correspondían a matrices y filiales.

La vida promedio de la deuda externa privada al 30/09/07 se situó en torno a los 2,28 años, lo que implicó una leve disminución de 0,16 años respecto a junio del 2007. La vida promedio de la deuda externa del SPNF estuvo en orden de los 2,2 años, mientras que dicha variable para el SPF alcanzó los 4 años.