

La deuda externa del sector privado al 30/06/2007¹

Resumen ejecutivo

- ✓ La deuda externa del sector privado totalizó US\$ 50.209 millones al 30 de junio de 2007, correspondiendo US\$ 45.396 millones (90%) a pasivos declarados por el sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 4.813 millones (10%) al sector privado financiero (SPF).
- ✓ El crecimiento del financiamiento comercial como consecuencia del incremento y la estacionalidad de la actividad exportadora y de los mayores niveles de importaciones, unido al fluido acceso del sector privado a los mercados internacionales de capitales y la puesta a disposición de utilidades del sector petrolero, concluyeron en un aumento en el trimestre en la deuda externa del sector de US\$ 2.592 millones (5%), registrándose un incremento tanto en el SPNF (US\$ 2.248 millones) como en el SPF (US\$ 344 millones).
- ✓ El favorable contexto en los mercados internacionales en el segundo trimestre de 2007 permitió al sector privado no sólo cubrir parte de las necesidades para financiar el crecimiento del nivel de actividad, sino también mejorar la composición de sus pasivos externos. Este comportamiento también fue acompañado con un crecimiento de los ingresos cambiarios por inversiones directas y con la colocación de nuevas emisiones de acciones en los mercados internacionales de capitales.
- ✓ El SPNF registró ingresos de fondos frescos en el trimestre por US\$ 1.965 millones, monto que constituyó un máximo desde el inicio del relevamiento a fines del año 2001. El 80% de los fondos frescos fueron obtenidos a través de la colocación de títulos de deuda (US\$ 1.546 millones), monto que es equivalente al valor total de las emisiones registradas en el período 2002-2006. Asimismo, existieron emisiones de títulos en pesos por un monto equivalente a US\$ 101 millones.
- ✓ Alrededor del 45% de los fondos frescos fueron utilizados para la precancelación de pasivos preexistentes, con una reducción de un punto porcentual en la tasa de interés promedio y la extensión de la vida promedio en casi 5 años.
- ✓ Las entidades financieras también aprovecharon el contexto internacional y obtuvieron fondos frescos por US\$ 534 millones, el cual constituyó el máximo absoluto desde el inicio del relevamiento a fines de 2001. De este total, unos US\$ 470 millones fueron captados mediante la emisión primaria de títulos en los mercados internacionales..
- ✓ La vida promedio de la deuda externa privada al 30.06.07 se situó en torno a los 2,45 años, lo que implicó un leve aumento respecto a marzo del 2007. La vida promedio de la deuda externa del SPNF estuvo en orden de los 2,4 años, mientras que para el SPF alcanzó los 4,7 años.

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 al 30 de junio de 2007²

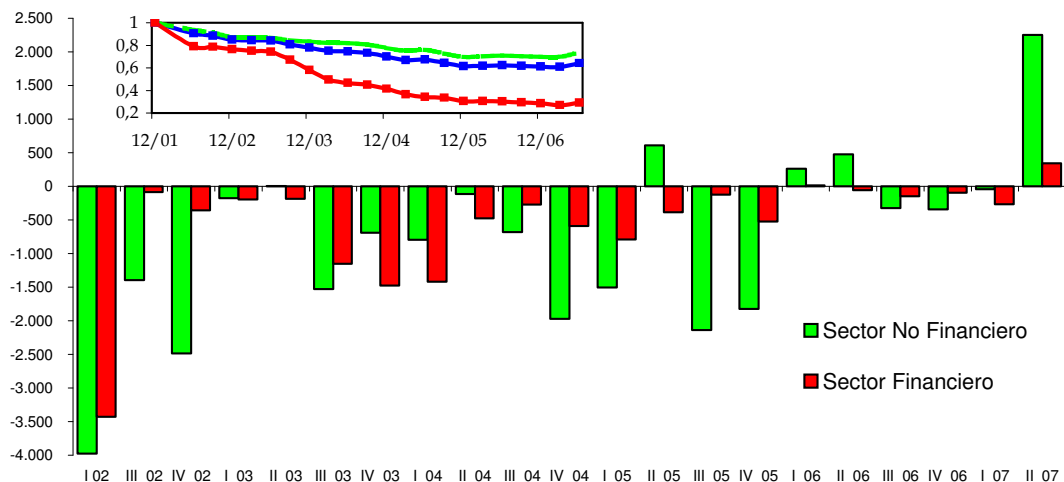
La deuda externa del sector privado totalizó US\$ 50.209 millones al 30 de junio de 2007³, correspondiendo US\$ 45.396 millones (90%) a pasivos declarados por el sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 4.813 millones (10%) por el sector privado financiero⁴ (SPF).

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

	31/03/2007	30/06/2007	VARIACIÓN
TOTAL SECTOR PRIVADO	47.617	50.209	2.592
Sector No Financiero	43.148	45.396	2.248
Sector Financiero	4.469	4.813	344

Durante el segundo trimestre de 2007, el endeudamiento privado externo aumentó US\$ 2.592 millones (5%), registrándose un incremento tanto en el SPNF (US\$ 2.248 millones) como en el SPF (US\$ 344 millones). Este aumento estuvo relacionado al crecimiento del financiamiento comercial asociado a la evolución del nivel de actividad, a factores de estacionalidad de la actividad exportadora, al contexto favorable en los mercados internacionales durante el trimestre -reflejado en una significativa reducción del riesgo país-, y a la puesta a disposición de utilidades y dividendos.

Variaciones de la deuda externa del sector privado -en millones de dólares-



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

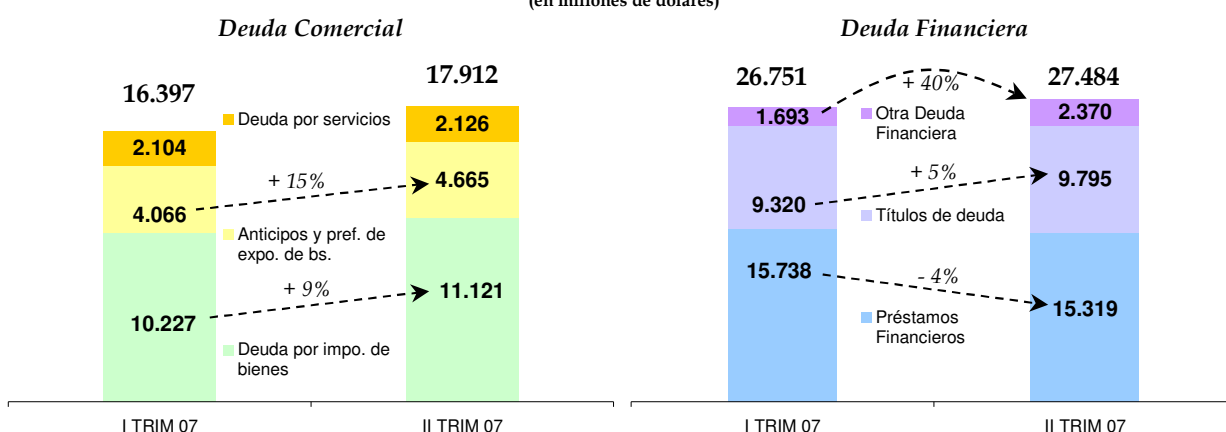
El aumento registrado en los pasivos externos del SPNF obedeció tanto al aumento de la deuda comercial (US\$ 1.515 millones) como financiera (US\$ 734 millones).

El incremento de la deuda comercial se verificó en todos sus componentes. Las obligaciones por importaciones de bienes crecieron en US\$ 844 millones, las prefinanciaciones y anticipos de exportaciones en US\$ 599 millones y la deuda por servicios en US\$ 24 millones.

Por su parte, las obligaciones financieras aumentaron US\$ 734 millones a partir del incremento de las deudas por utilidades y dividendos puestos a disposición de los accionistas⁵ (US\$ 700 millones), y de las mayores obligaciones por títulos de deuda (US\$ 475 millones), compensadas en parte con la cancelación de préstamos financieros.

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

(en millones de dólares)



Obligaciones por importaciones de bienes

El stock de pasivos externos por financiamiento de importaciones de bienes alcanzó un nivel de US\$ 11.121 millones a fines de junio de 2007, un nuevo máximo en la serie relevada. En adición a los pagos efectuados desde el país, existieron cancelaciones con fondos propios en el exterior por US\$ 179 millones y capitalizaciones y/o condonaciones de deuda por parte de los acreedores por US\$ 25 millones.

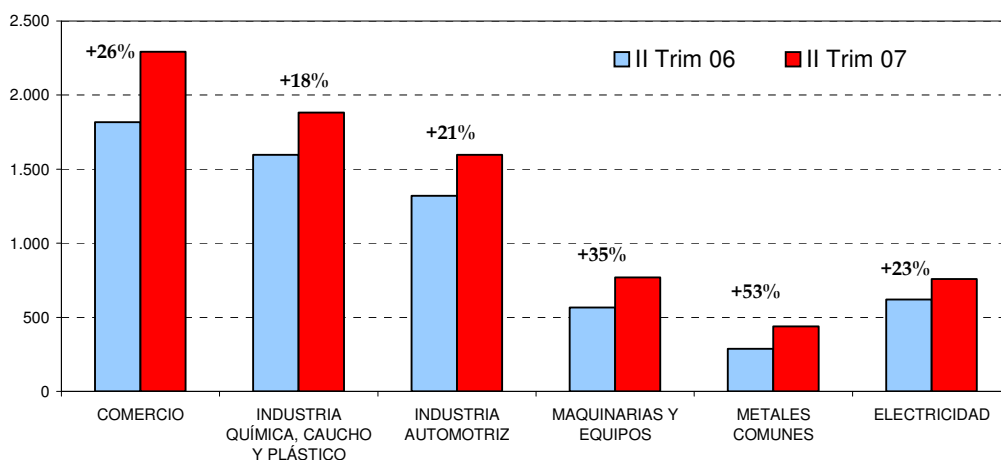
Los principales sectores que aumentaron sus pasivos por importaciones de bienes en el trimestre fueron comercio (US\$ 242 millones), electricidad (US\$ 229 millones) y la industria automotriz (US\$ 144 millones).

Las empresas del sector comercio registraron los mayores pasivos por importaciones de bienes al 30.06.07, con un total de US\$ 2.291 millones. El crecimiento

⁵ La categoría "Utilidades y dividendos puestos a disposición pendientes de transferencia" refleja la deuda con el exterior que se origina desde la fecha de aprobación de la distribución de dividendos por la Asamblea de Accionistas o reunión de socios hasta tanto se produce el pago efectivo de los mismos al accionista no residente.

interanual de este tipo de pasivos para el sector comercio (26%) estuvo en sintonía con el aumento de las importaciones de bienes de consumo (25%).

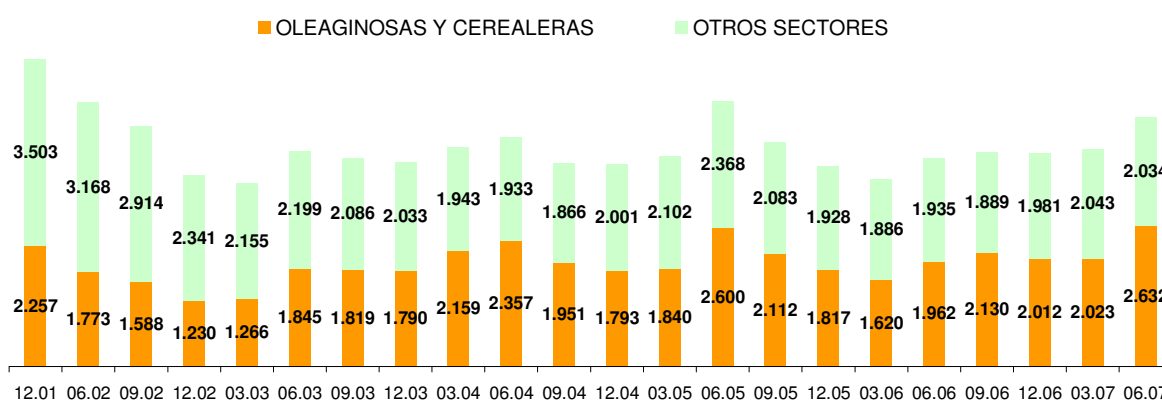
Stock de pasivos por importación - Principales sectores con aumento
-en millones de dólares-



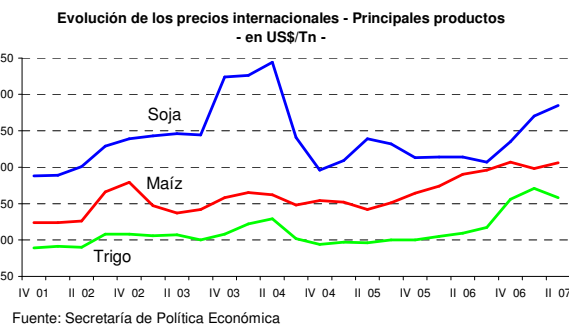
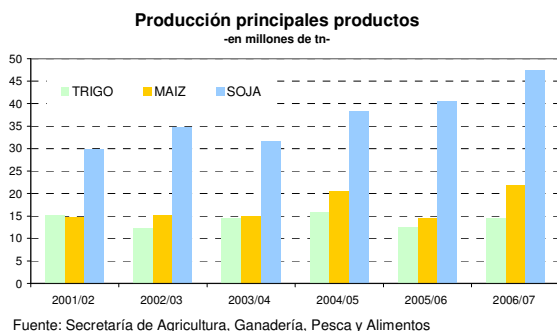
Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes

El stock declarado de deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes aumentó en US\$ 599 millones (15%) en el segundo trimestre de 2007, alcanzando un stock de US\$ 4.665 millones. El incremento se explicó por la estacionalidad que caracteriza en este período del año, al sector de oleaginosas y cereales.

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



El aumento de este tipo de financiamiento externo al sector oleaginosas y cereales (20% con relación a junio del año previo) se produjo en un contexto de crecimiento de los volúmenes producidos y mayores precios internacionales. En este marco, adicionalmente a los pasivos externos, también crecieron las prefinanciaciones de exportaciones otorgadas al sector por las entidades locales con aumentos del 10% trimestral y 23% interanual.

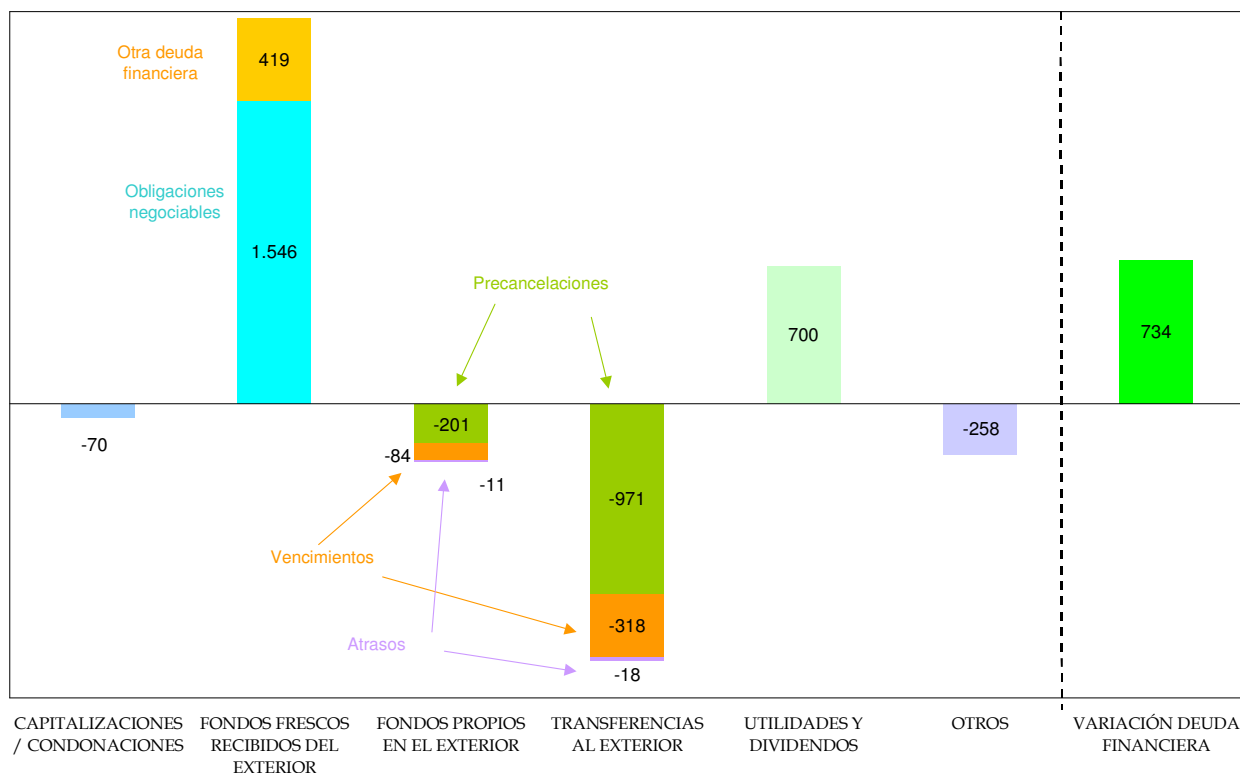


Obligaciones por deudas financieras

Las obligaciones financieras crecieron US\$ 734 millones en el período, variación que se explicó por los fondos frescos desembolsados⁶ por US\$ 1.965 millones y por las utilidades y dividendos puestas a disposición por un monto de US\$ 700 millones. En contraposición, existieron cancelaciones de deudas financieras por alrededor de US\$ 1.600 millones, principalmente con acceso al mercado doméstico de cambios y, en menor medida, con fondos propios que los deudores poseían en el exterior (US\$ 296 millones).

Variación de la deuda financiera del SPNF - II Trim 07

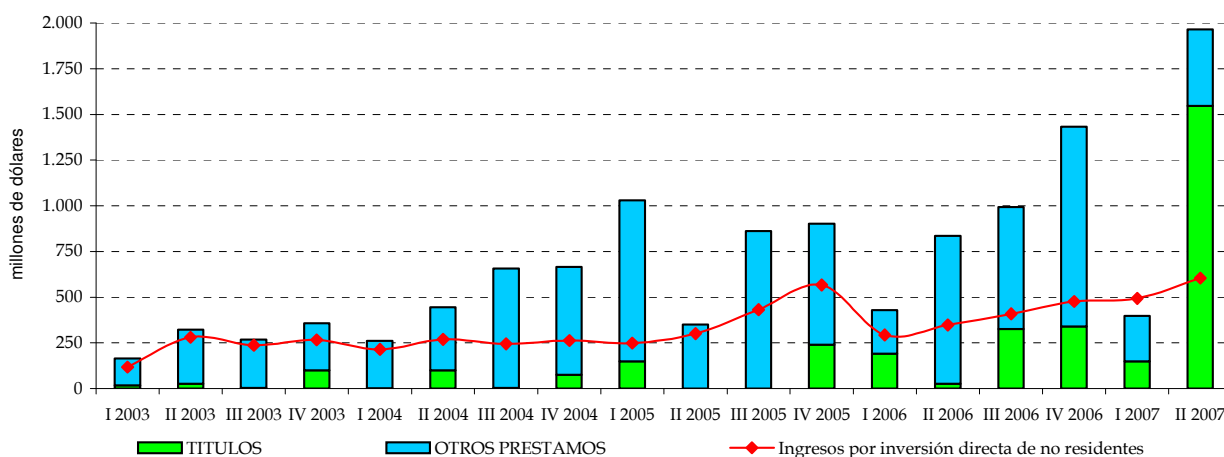
-en millones de dólares-



⁶ 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.

El monto de fondos frescos recibidos durante el período de US\$ 1.965 millones fue el máximo desde el inicio del relevamiento, y coincidió también con la existencia de relativamente altos ingresos en términos de aportes de inversión directa⁷.

Fondos Frescos recibidos por el SPNF -en millones de dólares-



En este contexto, durante el segundo trimestre de 2007, el SPNF tuvo un acceso más fluido al mercado internacional de capitales, resultando en que el 80% de los fondos frescos fueron obtenidos a través de la colocación de títulos de deuda (US\$ 1.546 millones). Este monto resultó equivalente al valor total de las emisiones registradas en el período 2002-2006. Asimismo, existieron emisiones de títulos en pesos por un monto equivalente a US\$ 101 millones.

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

	MONTO TOTAL (millones US\$)	PLAZO MÁXIMO (años)	TASA VARIABLE (spread sobre Libor)		TASA FIJA	
			Min	Máx	Min	Máx
<i>Matrices y filiales</i>	247	10,0	0%	5%	5%	15%
<i>Títulos</i>	1.546	10,0	-	-	6%	12%
<i>Otros acreedores</i>	172	10,0	0%	7%	5%	11%

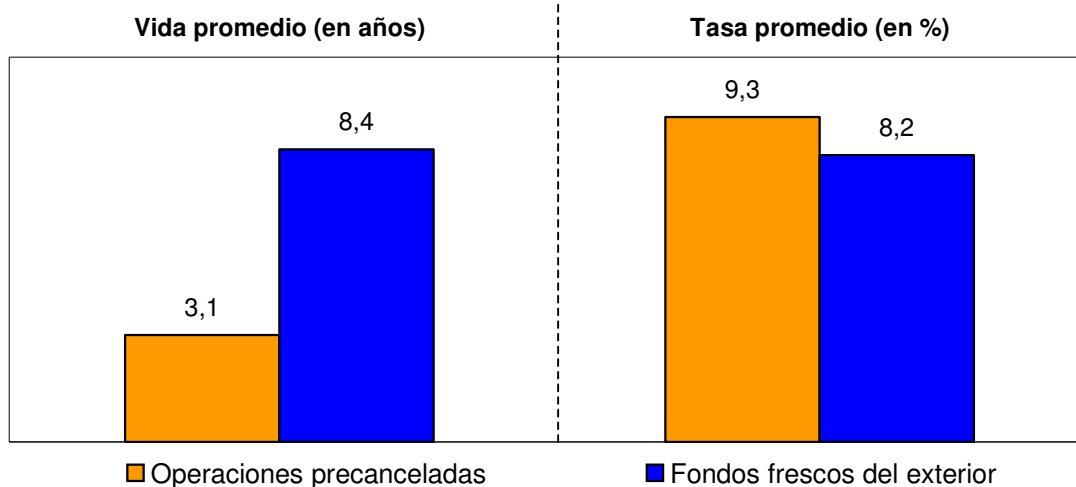
(*) Los datos de plazo corresponden a préstamos mayores o iguales a US\$ 1 millón. Las tasas de intereses a préstamos en dólares mayores o iguales a US\$ 1 millón.

Alrededor del 45% de los fondos frescos fueron utilizados para la precancelación de pasivos preexistentes, logrando el SPNF una reducción de un punto porcentual en la tasa de interés promedio y la extensión de la vida promedio en casi 5 años. Los sectores que realizaron este tipo de operaciones fueron: gas, industria de papel, ediciones e impresiones y transporte.

⁷ Para más detalles consultar informe trimestral del mercado cambiario.

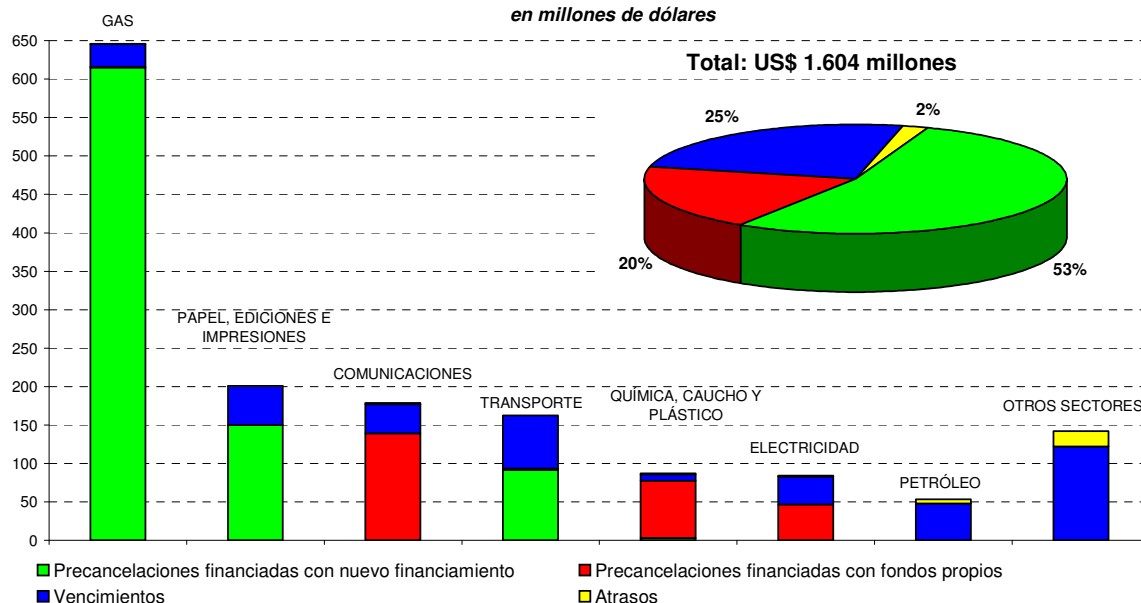
Operaciones precanceladas con nuevo financiamiento del exterior

Monto precancelado US\$ 860 millones



Asimismo, los deudores concretaron precancelaciones con otras fuentes de financiamiento por US\$ 313 millones. Casi la mitad de los mismos (US\$ 139 millones) estuvieron asociados a cláusulas de precancelación previstas en las refinanciaciones de deuda externa del sector comunicaciones. Los restantes estuvieron vinculadas con los sectores industria química, caucho y plástico (US\$ 73 millones) y sector eléctrico (US\$ 36 millones).

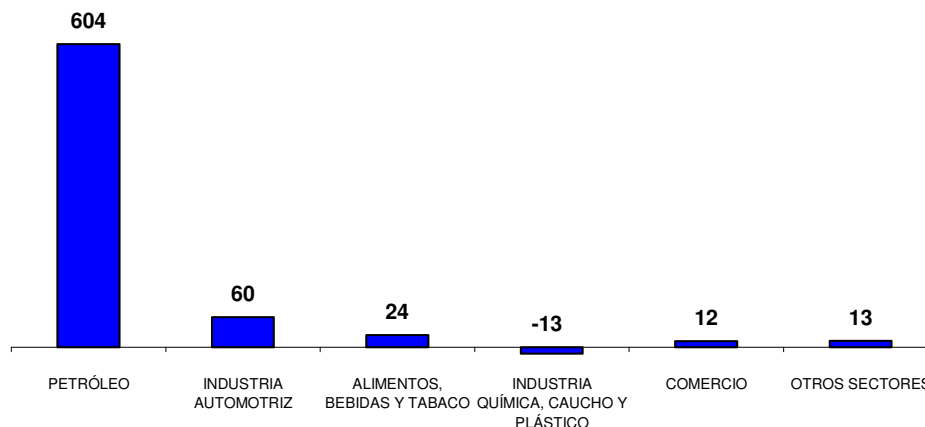
Cancelaciones brutas de deuda financiera - II trimestre 2007 - SPNF en millones de dólares



Las precancelaciones efectuadas en el período representaron el 73% del total de las cancelaciones brutas realizadas (US\$ 1.604 millones). En tanto un 25% (US\$ 402 millones) del total abonado fue destinado a la atención de vencimientos de principal del trimestre, y el restante 2%, a la regularización de atrasos de principal. Los vencimientos de capital enfrentados por el SPNF en el trimestre totalizaron US\$ 1.142 millones y adicionalmente a lo abonado (36%), se renovaron US\$ 482 millones, quedando un 15% de los mismos como deuda exigible sin atender.

Por otra parte, el aumento de US\$ 700 millones por utilidades y dividendos puestos a disposición no distribuidas, obedeció en un 86% al sector petróleo, mientras que aproximadamente un 10% fueron generados por la industria automotriz.

Variación de deuda por utilidades y dividendos - sector de actividad
-en millones de dólares-



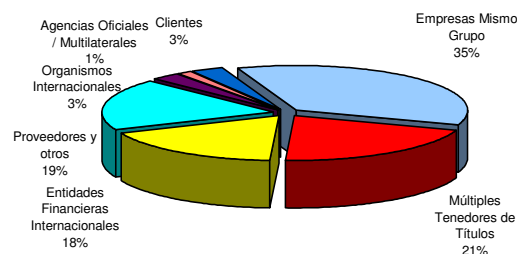
Por tipo de acreedor, sector y moneda

Las empresas del mismo grupo continuaron siendo el principal acreedor externo del SPNF, registrando un aumento en el trimestre de US\$ 851 millones, vinculado mayormente a pasivos por utilidades y dividendos. Mientras que los múltiples tenedores de títulos vieron incrementado el stock de sus acreencias en US\$ 489 millones debido a colocaciones primarias de obligaciones negociables, conservando la segunda ubicación.

El incremento en los pasivos con entidades financieras internacionales (US\$ 599 millones) estuvo vinculado principalmente a prefinanciamientos de exportaciones otorgadas al sector oleaginosos y cereales, mientras que el incremento en proveedores y otros (US\$ 397 millones) estuvo originado por el financiamiento en cuenta corriente por importaciones de bienes. Los únicos acreedores que vieron reducidas sus acreencias fueron los organismos internacionales -precancelación de préstamos financieros por parte del sector gas- y las agencias oficiales.

Deuda externa del SPNF por tipo de acreedor - Variación y Composición al 30.06.07
(en millones de dólares)

	31/03/2007	30/06/2007	Variación
TOTAL	43.148	45.396	2.248
<i>Empresas Mismo Grupo</i>	<i>15.411</i>	<i>16.262</i>	<i>851</i>
<i>Múltiples Tenedores de Títulos</i>	<i>8.877</i>	<i>9.366</i>	<i>489</i>
<i>Entidades Financieras Internacionales</i>	<i>7.426</i>	<i>8.025</i>	<i>599</i>
<i>Proveedores y otros</i>	<i>8.124</i>	<i>8.521</i>	<i>397</i>
<i>Organismos Internacionales</i>	<i>1.397</i>	<i>1.220</i>	<i>-177</i>
<i>Agencias Oficiales / Multilaterales</i>	<i>655</i>	<i>635</i>	<i>-20</i>
<i>Clientes</i>	<i>1.258</i>	<i>1.367</i>	<i>109</i>

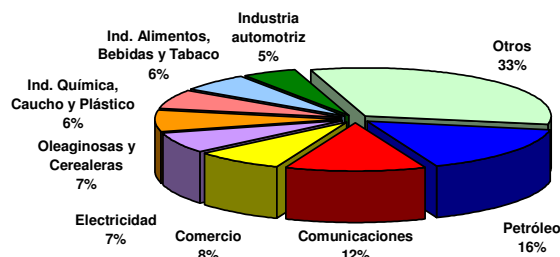


Al 30.06.07, petróleo continuaba siendo el sector que concentraba los mayores pasivos con el exterior, incrementando su stock en US\$ 826 millones. El sector comunicaciones se mantuvo en la segunda ubicación a pesar de la reducción de US\$

219 millones registrada en el trimestre, que se explicó principalmente por las precancelaciones de obligaciones negociables.

Deuda externa del SPNF por sectores de actividad económica - Variación y composición al 30.06.07
(en millones de dólares)

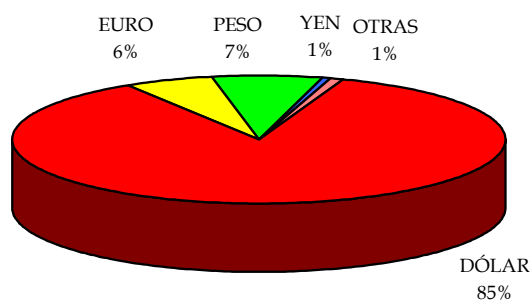
	31/03/07	30/06/07	Variación
TOTAL	43.148	45.396	2.248
Petróleo	6.436	7.263	826
Comunicaciones	5.781	5.562	-219
Comercio	3.173	3.576	403
Electricidad	2.959	3.138	179
Oleaginosas y Cereales	2.629	3.293	665
Ind. Química, Caucho y Plástico	2.787	2.838	52
Ind. Alimentos, Bebidas y Tabaco	2.816	2.843	27
Industria automotriz	1.968	2.150	182
Otros	14.600	14.733	134



Las obligaciones con el exterior del SPNF denominadas en dólares estadounidenses aumentaron durante el trimestre en US\$ 1.362 millones; representando el 85% del total. A partir del crecimiento de la deuda por utilidades y dividendos y las colocaciones de títulos nominados en pesos, las operaciones en moneda doméstica crecieron en US\$ 767 millones y se ubicaron en el segundo lugar con un 7% del total.

Deuda externa del SPNF por moneda - Variación y Composición al 30.06.07
(en millones de dólares)

	Stock	Variación trimestre	Var. por transacc.	Var. tipos de pases
TOTAL	45.396	2.248	2.207	41
DÓLAR	38.815	1.362	1.362	-
EURO	2.636	130	103	27
PESO	3.288	767	738	29
YEN	315	-22	-7	-15
OTRAS	343	12	12	0



Estructura y tasas de interés

A fines del segundo 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 20%. El 38% restante correspondió a las obligaciones que no pagaban intereses (incluyendo deuda por importaciones en cuenta corriente, utilidades y dividendos puestas a disposición, etc.).

Estructura de tasas de interés de la deuda externa del SPNF

	30/06/07		
	Oblig. Externas		Tasa promedio
tasa variable	8.828	20%	8,48
tasa fija	18.923	42%	7,45
sin devengamiento de intereses	17.645	38%	--
TOTAL	45.396	100%	4,76

Tasa de referencia Libor 180 días 5,375 al 30/06/07

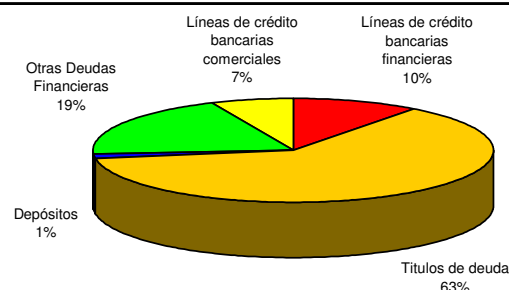
La tasa promedio abonada por la deuda que devengaba intereses se ubicó en torno al 7,8% anual; mientras que la tasa implícita de la deuda externa total del SPNF se situó en el 4,8% anual aproximadamente.

III. La deuda externa del sector privado financiero

Las obligaciones con el exterior del SPF al 30.06.07 ascendían a US\$ 4.813 millones, de las cuales el 63% estaban instrumentadas a través de emisiones de títulos de deuda, 10% en líneas de crédito financieras y 19 % en otras deudas financieras. Las líneas de crédito comerciales crecieron por quinto trimestre consecutivo y totalizaron US\$ 322 millones.

Deuda externa del sector financiero por tipo de deuda - Composición al 30.06.07
(en millones de dólares)

	31/03/07	30/06/07	Variación
TOTAL	4.469	4.813	344
Deuda Financiera	4.177	4.484	307
Líneas de crédito bancarias financieras	495	499	4
Títulos de deuda	2.538	2.986	448
Depósitos	49	63	13
Otras Deudas Financieras	1.096	937	-158
Líneas de crédito bancarias comerciales	275	322	48
Deuda por importación de bienes	9	0	-9
Deuda por servicios	8	6	-2

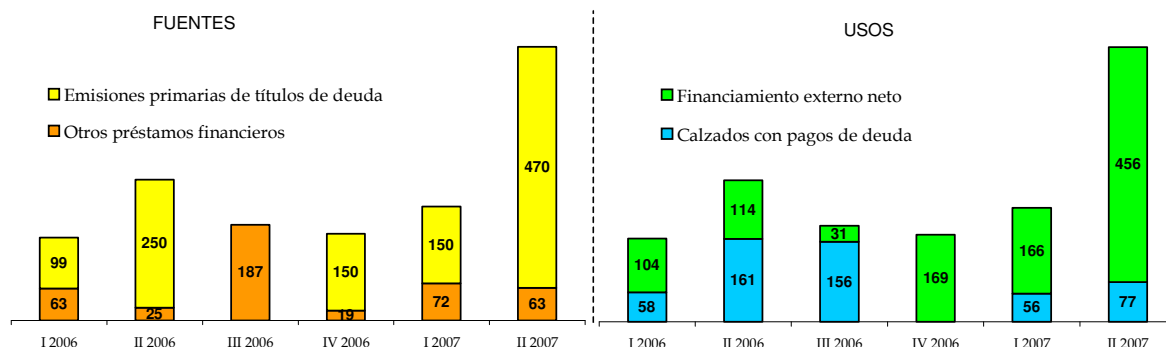


Al igual que el SPNF, las entidades financieras aprovecharon el contexto internacional y obtuvieron fondos frescos por US\$ 534 millones, el cual constituyó el máximo absoluto de la serie, principalmente mediante la emisión primaria de títulos por US\$ 470 millones.

Las emisiones de títulos de deuda fueron colocadas a una tasa promedio del 11,32% y con una vida promedio de 3,27 años, y parte de los fondos obtenidos fueron utilizados para la cancelación de vencimientos que las entidades financieras tuvieron que enfrentar en el período.

Fondos frescos del exterior recibidos por el sector financiero

Frescos recibidos US\$ 534 millones
Tasa promedio 11,32%
Vida promedio 3,27 años



En cuanto a la estructura de tasas de interés informadas por el SPF al 30.06.07, el 80% de la deuda devengaba tasa fija y el restante 20%, tasa variable. Las tasas nominales promedio se situaron en torno al 6,5% en el caso de las fijas y 8,6% para las variables (321 puntos básicos sobre la LIBOR en dólares a seis meses).

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

La deuda exigible del SPNF al 30.06.07 alcanzó los US\$ 10.564 millones (21% de las obligaciones externas del sector), compuesta de US\$ 9.970 millones de capital y US\$ 593 millones correspondientes a intereses vencidos e impagos.

Perfil de vencimientos de capital del sector privado al 30.06.2007

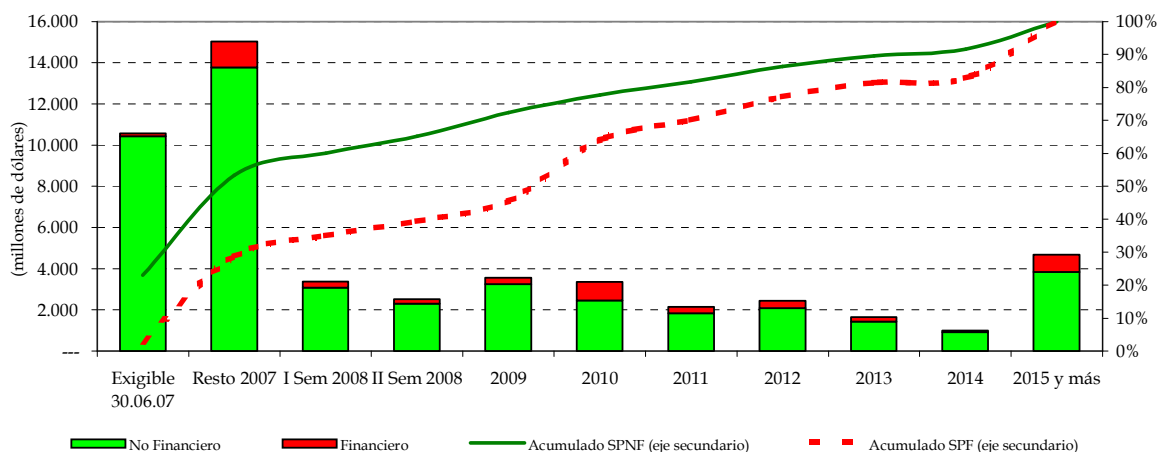
(en millones de dólares)

	Total Deuda	Capital exigible (*)	Intereses vencidos impagos	Resto del 2007	I Sem 2008	II Sem 2008	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 y más
NO FINANCIERO	45.396	9.863	571	13.763	3.073	2.297	5.370	3.260	2.459	1.849	2.095	1.435	921	3.834
FINANCIERO	4.813	108	23	1.255	300	215	515	294	896	285	342	208	64	841

(*) 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".

Los vencimientos de principal pactados para los últimos seis meses del año 2007 y el primer semestre de 2008 totalizaban un monto de US\$ 20.904 millones, representando un 37% del valor total de la deuda. Dicho monto se componía por US\$ 16.836 millones del SPNF y US\$ 1.555 millones correspondientes al SPF.

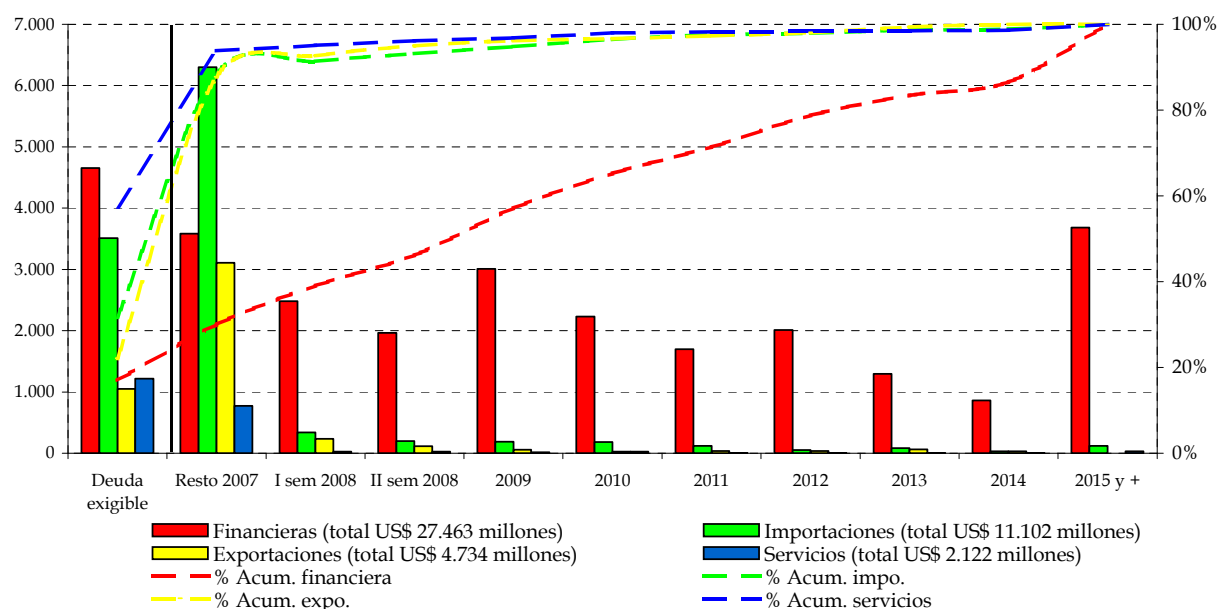
Estructura de vencimientos de capital del sector privado al 30.06.07



El perfil de vencimientos del SPNF según el tipo de deuda mostraba que un 55% de la deuda exigible y un 64% 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 prefinanciaci3n de exportaciones de bienes, cuya cancelaci3n se caracteriza por la aplicaci3n de las divisas generadas por futuros embarques de bienes.

Por otra parte, cabe destacar que US\$ 4.518 millones (43%) del capital exigible y US\$ 7.478 millones (44%) de los vencimientos de los pr3ximos doce meses, correspondían a matrices y filiales.

Perfil de vencimientos del SPNF al 30.06.2007 - por tipo de instrumento - en millones de dólares -



La vida promedio de la deuda externa privada al 30.06.07 se situó en torno a los 2,45 años, lo que implicó un aumento de 0,3 años respecto a marzo del 2007. La vida promedio de la deuda externa del SPNF estuvo en orden de los 2,4 años, mientras que dicha variable para el SPF alcanzó los 4,7 años.