

La deuda externa del sector privado a fines de septiembre de 2006¹

Resumen ejecutivo

- ✓ *La deuda externa del sector privado al 30 de septiembre de 2006 totalizó US\$ 47.461 millones, de los cuales US\$ 42.647 millones (90%) correspondieron al sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 4.814 millones (10%) al sector privado financiero (SPF).*
- ✓ *La reducción de US\$ 530 millones de las obligaciones externas del SPNF en el trimestre, reflejó básicamente el resultado de los procesos de reestructuración de pasivos financieros de empresas pertenecientes a los sectores comunicaciones y gas, que implicaron una disminución de la deuda del orden de US\$ 800 millones.*
- ✓ *El SPNF continuó aplicando fondos externos de libre disponibilidad a la atención de sus servicios de deuda, comportamiento consistente con lo observado en el mercado local de cambios en materia de formación neta de activos externos del sector.*
- ✓ *Por el contrario, se produjo un incremento de las deudas del sector por importaciones de bienes, servicios, y en concepto de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes. En particular, las deudas por importaciones de bienes crecieron más de US\$ 420 millones acorde al aumento del nivel de compras, con una mayor participación de la financiación de proveedores no relacionados (matrices y filiales), marcando el mayor crédito disponible para las compras de importadores argentinos.*
- ✓ *El acceso del sector privado a la obtención de financiaciones externas en condiciones financieras más ventajosas, se vio reflejado en la aplicación de fondos frescos a la precancelación de pasivos refinanciados principalmente en las empresas de servicios públicos. Los desembolsos de fondos frescos de carácter financiero recibidos por el SPNF en el tercer trimestre de 2006 ascendieron a US\$ 924 millones, correspondiendo US\$ 250 millones a emisiones de títulos de deuda*
- ✓ *La reducción en el trimestre de US\$ 158 millones de la deuda del SPF, se relacionó con la cancelación neta de deuda financiera, ya que se cancelaron vencimientos por un monto total de US\$ 290 millones, que en parte fueron financiados con fondos de operaciones repos de títulos públicos en cartera de las entidades financieras.*
- ✓ *La vida promedio de la deuda externa privada del SPNF al 30.09.06 se situaba en torno a los 2,1 años, en tanto que era 3,6 años para el sector financiero.*

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.

I. Las obligaciones externas del sector privado a fines de septiembre de 2006²

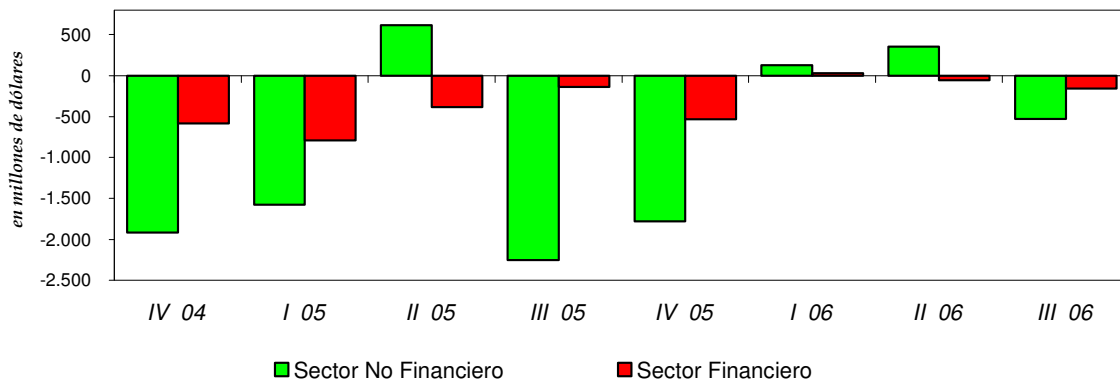
La deuda externa del sector privado al 30 de septiembre de 2006 totalizó US\$ 47.461 millones³, de los cuales US\$ 42.647 millones (90%) correspondieron al sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 4.814 millones (10%) al sector privado financiero (SPF)⁴.

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

	31/06/2006	30/09/2006	VARIACIÓN
TOTAL SECTOR PRIVADO	48.150	47.461	-688
Sector No Financiero	43.178	42.647	-530
Sector Financiero	4.972	4.814	-158

La deuda externa del SPNF registró una disminución luego de dos trimestres consecutivos de incrementos, aunque en todos estos casos, las variaciones trimestrales del año 2006 fueron de escasa magnitud con relación a las registradas en los periodos previos.

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 Deuda declarada por los deudores dentro del régimen de declaración establecido por la Comunicación "A" 3602 y complementarias.

⁴ 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.

II. La deuda externa del sector privado no financiero

La caída en US\$ 530 millones de las obligaciones externas del SPNF obedeció a la reducción de la deuda financiera en US\$ 1.026 millones, reflejando principalmente los efectos de los procesos de reestructuración de pasivos por un total de US\$ 1.402 millones de empresas pertenecientes a los sectores comunicaciones y gas. Estas reestructuraciones, que incluyeron pagos en efectivo, implicaron una disminución de las obligaciones externas brutas del SPNF de aproximadamente US\$ 800 millones.

Por el contrario, las deudas del sector por importaciones de bienes, servicios, y en concepto de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes, registraron aumentos en el trimestre.

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero al 30.09.06 - por tipo de deuda
(en millones de dólares)

	30/06/2006	30/09/2006	Variación
TOTAL	43.178	42.647	-530
Deuda Financiera	27.905	26.879	-1.026
Títulos de deuda	10.307	9.690	-617
Préstamos Financieros	15.682	15.596	-86
Otra Deuda Financiera	1.916	1.592	-323
Deuda por impo. de bienes	9.445	9.871	427
Anticipo y pref. de expo. de bs.	3.821	3.849	28
Deuda por servicios	2.007	2.047	40

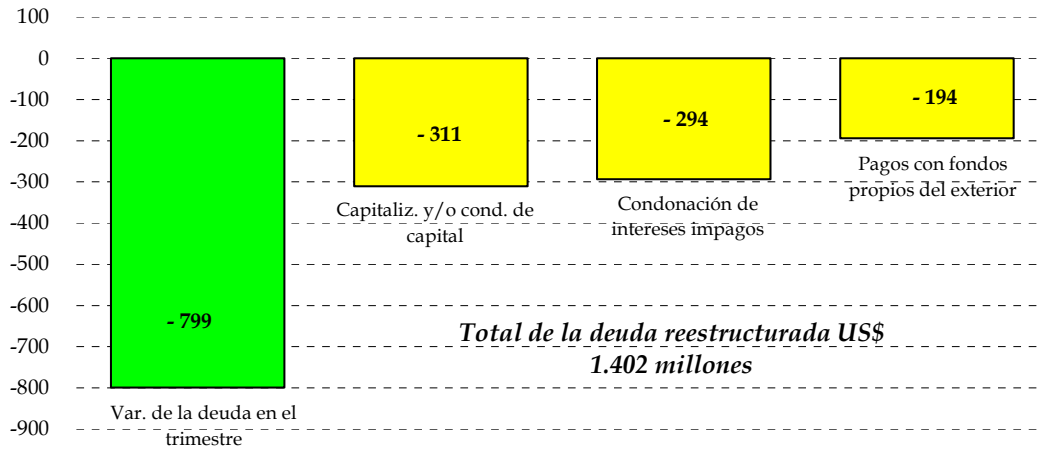
Los principales mecanismos utilizados para la reducción de los pasivos del sector durante el trimestre fueron: la cancelación de principal con el uso de fondos propios en el exterior (US\$ 553 millones), las capitalizaciones y/o condonaciones de capital (US\$ 469 millones), la reducción de intereses vencidos impagos (US\$ 365 millones) -con acceso al mercado de cambios local, el uso de fondos propios en el exterior y reducciones de tasas de períodos pasados reconocidas en procesos de reestructuración de deuda- y el pago de utilidades y dividendos (US\$ 292 millones) básicamente del sector petrolero.

Variación de la deuda externa del SPNF - III trimestre 2006
(en millones de dólares)

Mecanismos de variación	Tipo de deuda				Totales
	Ant. y prefin. de export. de bienes	Deuda por importaciones de bienes	Deuda por servicios	Deuda Financiera	
Flujos netos desde el país (*)	109	753	85	300	1.246
Uso neto de fondos propios en el exterior	-46	-167	--	-341	-553
Capitalización/Condonación	-0	-80	--	-389	-469
Variación tipo de pase	-1	-9	-3	-33	-46
Capitalización de intereses	--	1	--	82	83
Acumulación de intereses vencidos impagos	2	-3	3	-367	-365
Conversiones entre instrumentos de deuda	-40	--	--	40	--
Obligaciones por utilidades y dividendos a disposición	--	--	--	-292	-292
Otros	5	-67	-44	-27	-133
Totales	28	427	40	-1.026	-530

(*) Refleja el ingreso al país de nuevos financiamientos (ya sea bajo la forma de desembolsos en divisas o de importaciones a pagar) netos de las cancelaciones con los giros de divisas desde el país por pagos del principal de la deuda o la aplicación de divisas de cobros de exportaciones de bienes.

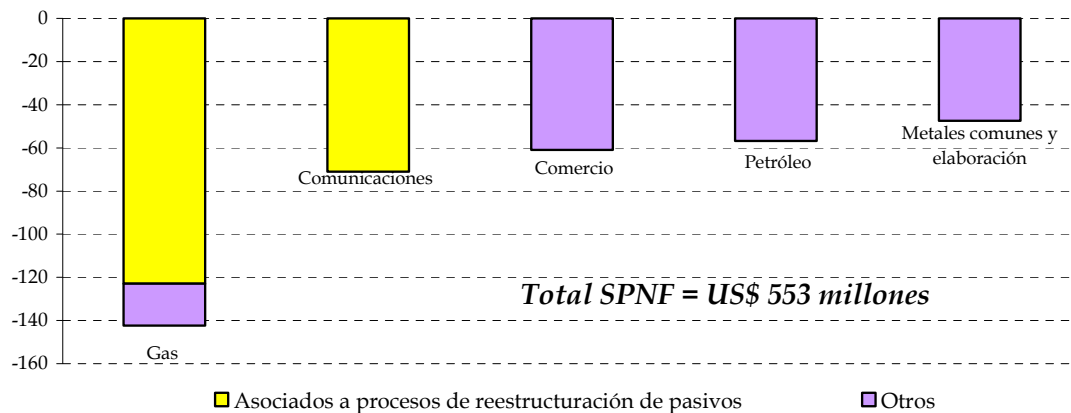
Mecanismos de variación de empresas que reestructuraron pasivos externos - III trim. 06
 - en millones de dólares -



La utilización de fondos propios en el exterior para la cancelación de pasivos externos en el trimestre en concepto de capital (US\$ 553 millones) se mantuvo en el línea con el promedio de los últimos 18 meses (US\$ 529 millones). Los deudores que cerraron reestructuraciones explicaron un 35% del total, los otros usuarios de esta modalidad fueron el sector comercio (US\$ 61 millones), petróleo (US\$ 57 millones) y las empresas de metales comunes (US\$ 47 millones).

Utilización neta de fondos propios - principales sectores de actividad

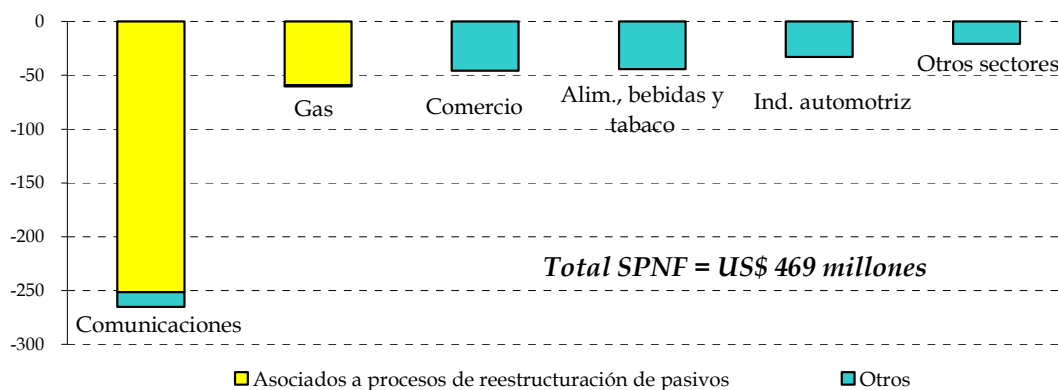
- en millones de dólares - III trimestre de 2006 -



Las capitalizaciones y/o condonaciones totales del SPNF en el tercer trimestre de 2006, se mostraron por encima del promedio registrado en el último año (US\$ 347 millones). Los sectores que más utilizaron este mecanismo, además de comunicaciones (US\$ 265 millones) y gas (US\$ 60 millones), fueron comercio (US\$ 46 millones), alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 40 millones) y las empresas del sector automotriz (US\$ 33 millones).

Capitalizaciones y/o condonaciones - principales sectores de actividad

- en millones de dólares - III trimestre de 2006



Obligaciones por deudas financieras

Los desembolsos de fondos frescos de carácter financiero⁵ recibidos por el sector en el tercer trimestre de 2006 ascendieron a US\$ 924 millones. Cerca de un 35% fueron desembolsados por matrices y/o filiales del exterior e instrumentados a plazos que en promedio estuvieron en 5,4 años, mientras que el total desembolsado por otros acreedores promedió un plazo de 6,3 años. Aproximadamente US\$ 250 millones de los desembolsos, correspondieron a fondos frescos por emisiones de títulos de deuda, no relacionadas con reestructuraciones de deuda.

Condiciones de los nuevos fondos recibidos por el SPNF - III trimestre de 2006

	MONTO TOTAL (millones US\$)	PLAZO MÁXIMO (años)	TASA VARIABLE (spread sobre Libor)		TASA FIJA	
			Min	Máx	Min	Máx
<i>Matrices y filiales</i>	328	7,0	0%	0%	3%	6%
<i>Otros acreedores</i>	596	13,2	2%	6%	5%	8%

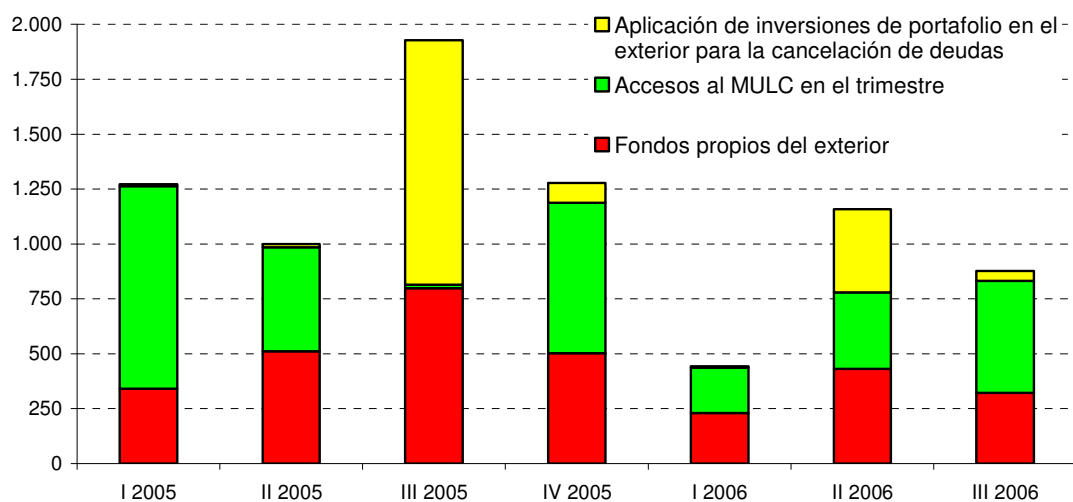
(*) Los datos de plazo corresponden a préstamos mayores o iguales a US\$ 1 millón. Las tasas de intereses a préstamos en dólares mayores o iguales a US\$ 1 millón.

Las cancelaciones brutas⁶ de principal de préstamos financieros y títulos de deuda del SPNF, durante el tercer trimestre de 2006, ascendieron a US\$ 877 millones. De este total, US\$ 555 millones fueron con acceso al MULC y los restantes US\$ 322 millones correspondieron al uso de fondos externos de libre disponibilidad de las empresas del SPNF.

⁵ Emisiones de títulos de deuda y/o préstamos financieros recibidos en el período por empresas del SPNF, no asociados a procesos de canje o a refinanciamientos de pasivos previos con el mismo acreedor. 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" 4321 y complementarias.

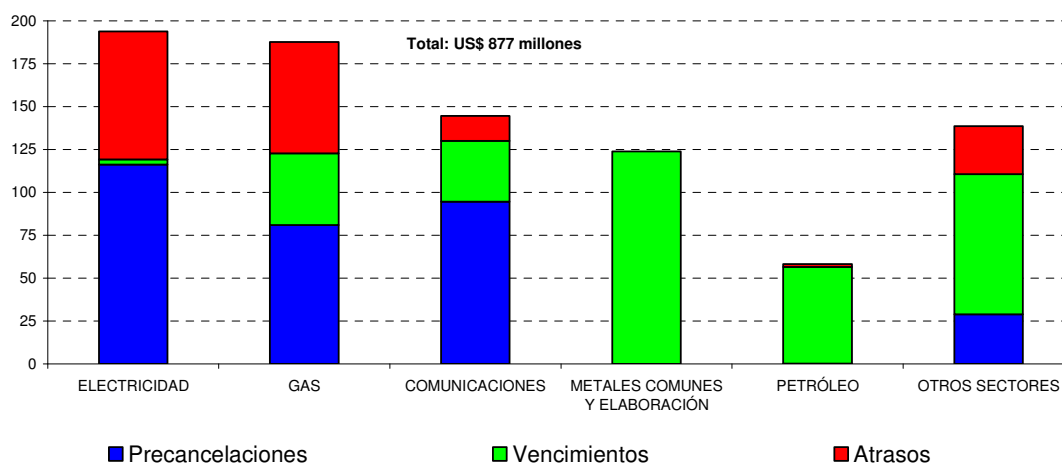
⁶ Surge de la suma de las transferencias de fondos al exterior a través del MULC, la utilización de fondos propios para la cancelación de deudas del exterior y las cancelaciones al acreedor efectuada en el país.

Cancelaciones brutas de deuda financiera - SPNF
- en millones de dólares -



Asimismo, aproximadamente el 40% de las cancelaciones brutas (US\$ 334 millones) correspondieron a precancelaciones de pasivos externos básicamente de las empresas prestadoras de servicios públicos, y en su mayoría, con fondos obtenidos a través de nuevo financiamiento externo al que tienen acceso las empresas para mejorar la composición de su financiamiento. Otros US\$ 184 millones correspondieron a la cancelación de atrasos de principal, casi en su totalidad por las empresas que cerraron sus procesos de reestructuración en el trimestre.

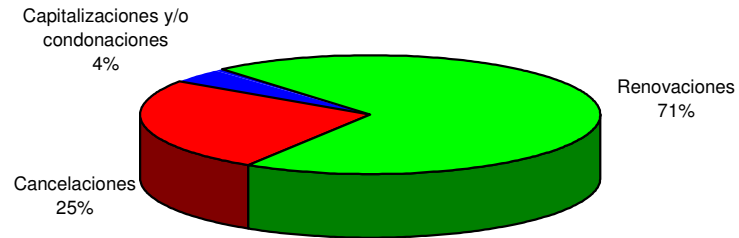
Cancelaciones brutas de deuda financiera - III trimestre 2006 - SPNF
en millones de dólares



Del total de los vencimientos de títulos de deuda y préstamos financieros que enfrentó el sector privado no financiero en el trimestre, el 71% de los mismos fueron renovados, el 25% fueron cancelados, un 4% fueron capitalizados y/o condonados, quedando menos del 1% de los mismos en situación de incumplimiento.

**Atención de vencimientos de capital de deudas financieras del SPNF
- III trimestre de 2006 -**

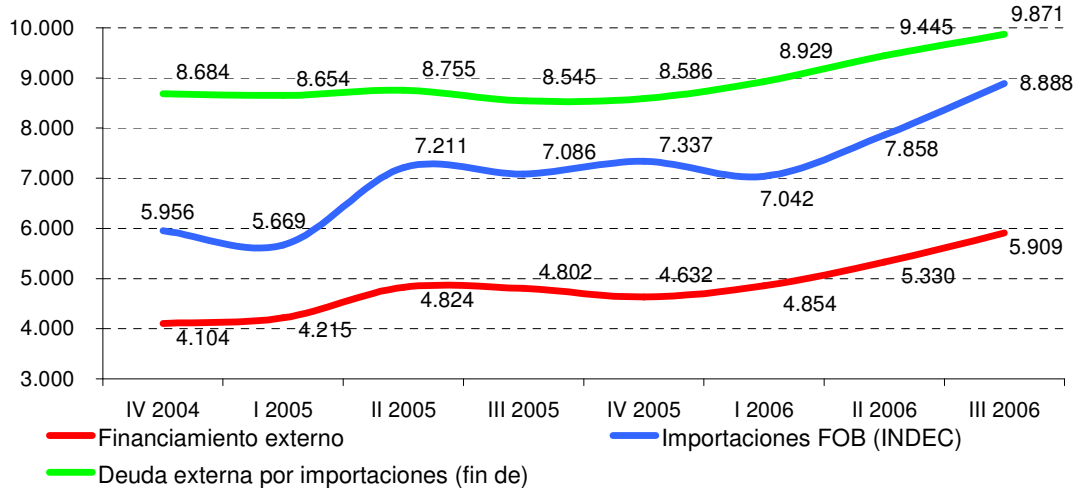
Total US\$ 1.261 millones



Obligaciones por importaciones de bienes

La deuda externa por importaciones de bienes del SPNF se incrementó durante el tercer trimestre de 2006 en US\$ 427 millones, acompañando el crecimiento del valor FOB de las importaciones de bienes. En los últimos dos años, aproximadamente las dos terceras partes de las importaciones se realizaron con financiamiento del exterior.

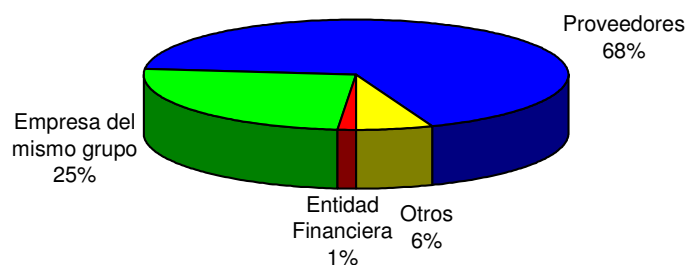
**Financiamiento bruto de importaciones de bienes - SPNF
en millones de dólares**



Este incremento se ha dado principalmente por el financiamiento de proveedores no relacionados con el importador, ya que las empresas del mismo grupo explicaron sólo una cuarta parte del mismo. Asimismo, dicho financiamiento provino principalmente de los siguientes países: Estados Unidos (US\$ 178 millones), Brasil (US\$ 78 millones), Uruguay (US\$ 61 millones) y Bélgica (US\$ 58 millones).

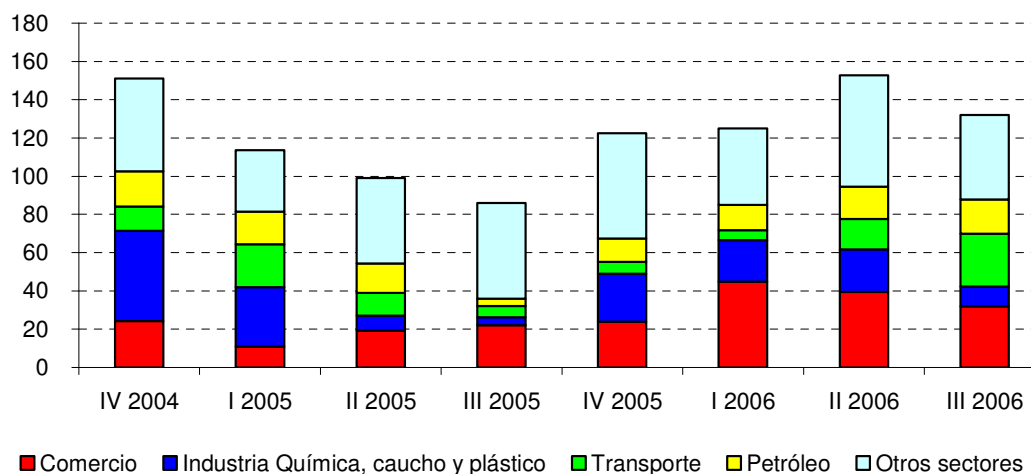
Aumento de la deuda por importaciones según tipo de acreedor

TOTAL US\$ 427 MILLONES



Asimismo, se observa que la utilización de fondos de libre disponibilidad en el exterior para el pago de deuda por importaciones de bienes⁷ ha ganado importancia en los últimos trimestres consistentemente con el comportamiento general del mercado de cambios, creciendo su utilización durante los nueve meses del 2006 en un 37% respecto al mismo periodo del año previo.

Utilización de fondos propios para el pago de deudas por importaciones en millones de dólares

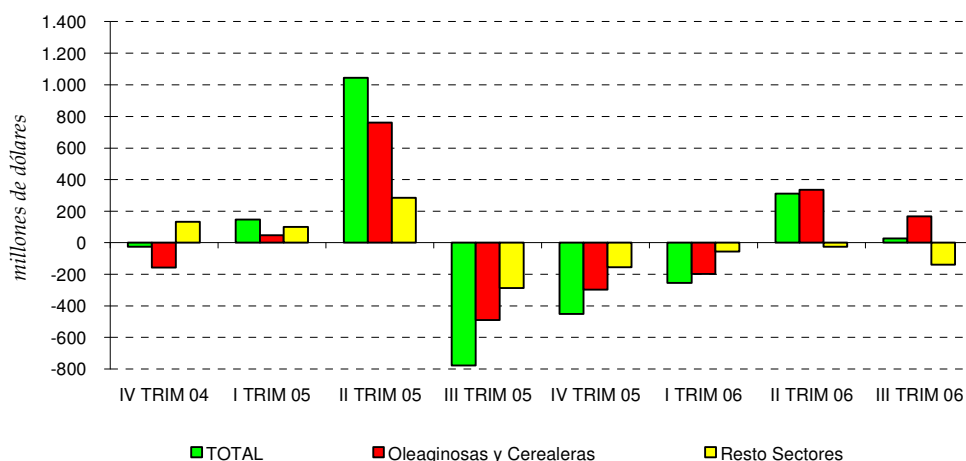


Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones exportaciones de bienes

La financiación neta de exportaciones registró un aumento de US\$ 28 millones en el tercer trimestre de 2006. Dicho incremento estuvo asociado a un aumento de US\$ 166 millones en el sector de oleaginosas y cerealeras, compensado por una caída de otros sectores de US\$ 138 millones.

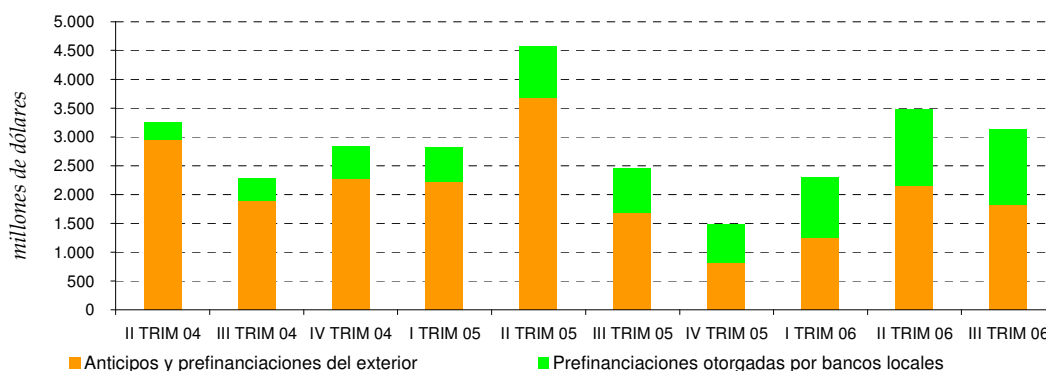
⁷ No incluye los pagos anticipados o al contado de importaciones realizados con fondos propios en el exterior.

Deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones - Oleaginosas y Cerealeras vs. Resto Sectores



Al igual que como se venía observando en períodos anteriores, continuó creciendo la participación de las prefinanciaciones otorgadas por bancos locales. En el tercer trimestre de 2006, explicaron más de US\$ 1.300 millones (70% más que el valor registrado en el mismo trimestre de 2005) de los US\$ 3.130 millones que fueron liquidados en el MULC y correspondían al financiamiento de exportaciones.

Evolución de los anticipos y prefinanciaciones de exportaciones liquidadas en el MULC - Externas vs Locales



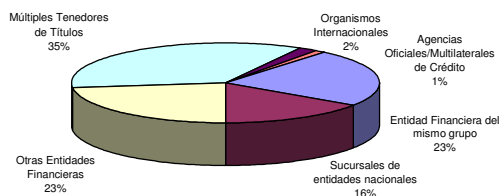
Aperturas por tipo de acreedor y sector de actividad económica.

Las variaciones observadas en las deudas con organismos internacionales y con las agencias oficiales / multilaterales de crédito, US\$ 253 millones y US\$ 243 millones respectivamente, estuvieron asociadas casi en su totalidad al canje de pasivos del sector gas, que incluyó la refinanciación de deudas con la entrega de bonos que pasaron a estar incluidos en la categoría de “múltiples tenedores de títulos”.

Por el contrario, el crecimiento del financiamiento de importaciones derivó en que los proveedores del exterior fueran el tipo de acreedor del SPNF que registró el mayor aumento con un total de US\$ 280 millones, seguido de las empresas del mismo grupo con casi US\$ 50 millones .

Deuda externa del sector financiero por tipo de acreedor - Variación y Composición al 30.09.06
(en millones de dólares)

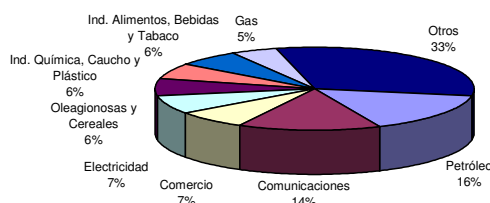
	30/06/2006	30/09/2006	Variación
TOTAL	4.972	4.814	-158
Entidad Financiera del mismo grupo	1.351	1.314	-37
Matrices y filiales de entidades extranjeras	462	433	-29
Sucursales de entidades nacionales	890	881	-8
Otras Entidades Financieras	1.375	1.295	-80
Múltiples Tenedores de Títulos	2.029	1.972	-57
Organismos Internacionales	107	102	-4
Agencias Oficiales/Multilaterales de Crédito	68	63	-4
Otros	42	67	25



Respecto a las obligaciones con el exterior por sector de actividad, las mayores disminuciones coincidieron con los sectores que reestructuraron sus pasivos en el trimestre, comunicaciones (US\$ 586 millones) y gas (US\$ 344 millones). En cambio, los sectores que mayor aumento informaron fueron oleaginosas y cerealeras (US\$ 125 millones) y comercio (US\$ 110 millones). Estas variaciones llevaron al sector petróleo a convertirse en el sector más endeudado con el exterior.

Deuda externa del SPNF por sectores de actividad económica - Variación y composición al 30.09.06
(en millones de dólares)

	30/06/2006	30/09/2006	Variación
TOTAL	43.178	42.647	-530
Petróleo	6.848	6.643	-205
Comunicaciones	6.706	6.120	-586
Comercio	2.987	3.097	110
Electricidad	3.135	3.137	2
Oleaginosas y Cereales	2.635	2.760	125
Ind. Química, Caucho y Plástico	2.660	2.699	39
Ind. Alimentos, Bebidas y Tabaco	2.737	2.693	-45
Gas	2.379	2.035	-344
Otros	13.091	13.463	373

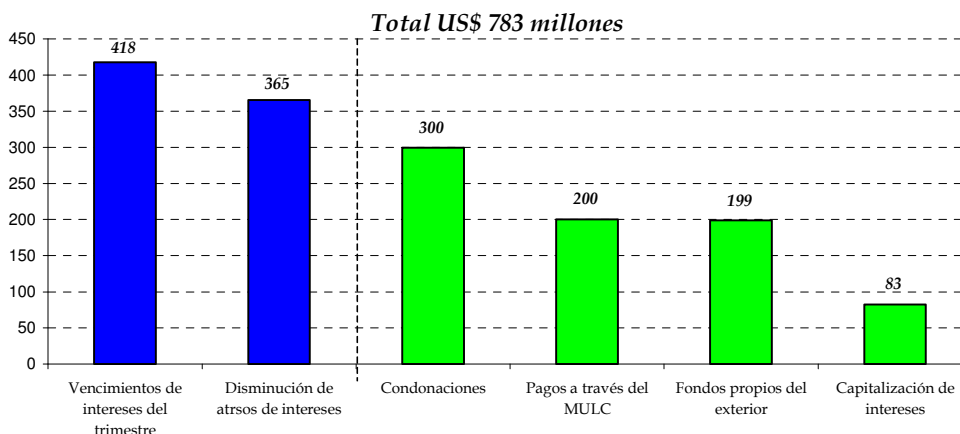


Vencimientos de intereses y tasas promedio del período

Durante el tercer trimestre de 2006, el SPNF enfrentó vencimientos de intereses por US\$ 418 millones y redujo intereses impagos por US\$ 365 millones. Para ello recibió condonaciones y/o capitalizaciones por US\$ 383 millones e hizo pagos a través del MULC por un total de US\$ 200 millones, mientras que los restantes US\$ 199 millones los canceló con fondos de libre disponibilidad del exterior.

Atención de vencimientos y regularización de atrasos de intereses del SPNF - III Trim 06

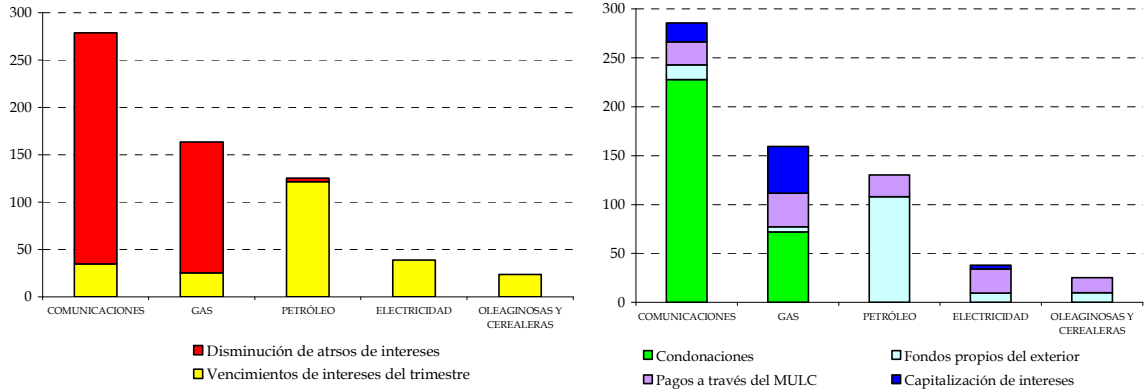
- en millones de dólares -



Los principales sectores que explicaron dichos movimientos fueron: comunicaciones (US\$ 286 millones), gas (US\$ 163 millones), petróleo (US\$ 125 millones), electricidad (US\$ 39 millones) y oleaginosas y cerealeras (US\$ 22 millones).

Principales sectores con vencimientos y regularizaciones de atrasos de intereses - III trim. 06

- en millones de dólares -

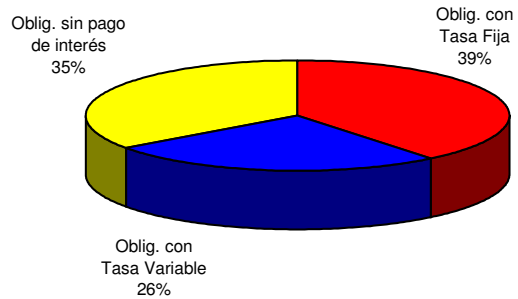


La estructura de tasas de interés de las obligaciones externas mantuvo una composición similar a la existente en el trimestre anterior: devengaban tasas fijas el 39% del total y tasas variable el 26% -especialmente LIBOR-. Por su parte, la deuda que no pagaba intereses, en su mayoría obligaciones comerciales, representaba el restante 35%.

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero al 30.09.06 - estructura de tasas

(en millones de dólares)

TOTAL	42.647
Oblig. con Tasa Fija	16.673
Oblig. con Tasa Variable	11.065
Oblig. sin pago de interés	14.909



Las tasas nominales anuales promedio, en el caso de las operaciones a tasa variable, se ubicaban a fines de septiembre de 2006, en el orden del 8,9% (352 puntos básicos sobre la LIBOR en dólares a seis meses). Por su parte, la tasa promedio abonada por las obligaciones externas a tasa fija tuvo una pequeña disminución respecto al último trimestre para ubicarse en torno al 7,3%.

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 SPNF, la tasa de interés implícita se situó aproximadamente en el 5% anual.

III. La deuda externa del sector privado financiero

Las obligaciones con el exterior del SPF registraron también una reducción de US\$ 158 millones en el trimestre, principalmente por la cancelación de deuda financiera. Los saldos de corresponsalía y créditos documentarios fueron la única modalidad de financiamiento externo que registró un incremento en el período (US\$ 15 millones).

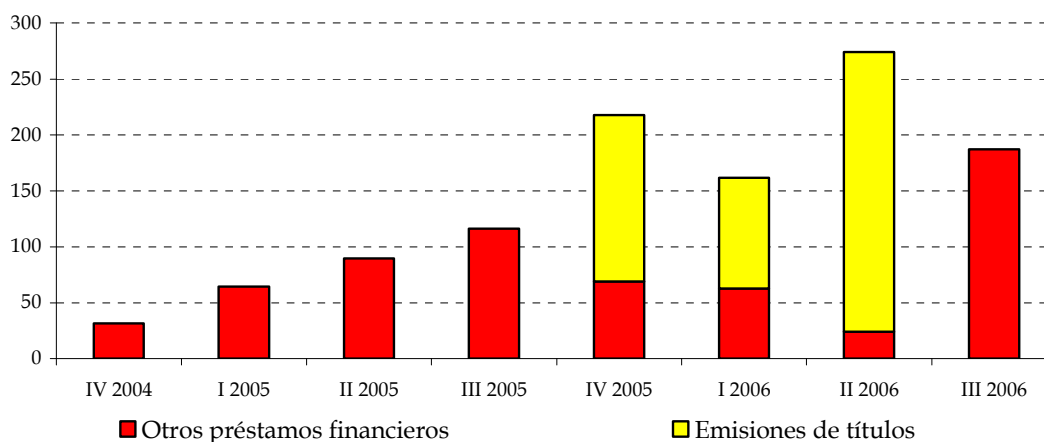
Mecanismos de variación de deuda externa del SPF (en millones de dólares)

	III TRIM 06
TOTAL	-158
Líneas de Crédito	-22
Saldos de corresponsales y créditos documentarios	15
Capitalización / condonación	-1
Deuda financiera	-114
Operaciones contado / término a liquidar	-15
Tipo de pase	-6
Capitalización de intereses	0
Atrasos de intereses	-4
Otros	-12

La variación de obligaciones financieras estuvo asociada a la cancelación de vencimientos del período por un monto total de US\$ 290 millones, y el ingreso de fondos por US\$ 180 millones principalmente por operaciones repos con títulos públicos en cartera de las entidades financieras. En general los ingresos realizados por el SPF estuvieron calzados con pagos de vencimientos del período.

Fondos frescos del exterior recibidos por el sector financiero

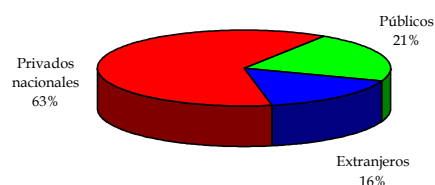
-en millones de dólares-



Todos los tipos de entidades disminuyeron el monto de sus pasivos con el exterior entre julio y septiembre de 2006, continuando siendo mayoritaria la participación de las entidades privadas nacionales (63%).

Deuda externa del sector financiero por tipo de entidades - Variación y Composición al 30.09.06
(en millones de dólares)

	31/03/2006	30/06/2006	Variación
Extranjeros	824	790	-33
Privados nacionales	3.105	2.989	-116
Públicos	1.043	1.034	-9
TOTAL	4.972	4.814	-158



En la estructura de tasas de interés de los pasivos externos del sector financiero, las obligaciones que devengaban tasa fija se mantuvieron en los mismos niveles que el trimestre anterior, representando 70% del total al 30.09.06; mientras las que devengaban tasa variable constituían el 30% restante. Los valores se ubicaron en 5,4% y 8,6% (330 puntos básicos sobre LIBOR en dólares a seis meses), respectivamente. De esta manera, la tasa promedio pagada por el sector financiero fue del 6,4% anual.

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

La deuda de carácter exigible⁸ al 30.09.06 totalizó US\$ 9.926 millones y representó el 21% de la deuda externa del sector privado. Del total, US\$ 9.345 millones correspondieron a capital y US\$ 581 millones a intereses vencidos no pagados.

Perfil de vencimientos de capital del sector privado al 30.09.2006

(en millones de dólares)

	Total Deuda	Intereses vencidos impagos	Capital exigible (*)	IV TRIM 2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 y más
NO FINANCIERO	42.647	555	9.229	8.982	7.751	3.469	2.420	2.404	1.852	1.895	1.336	2.755
FINANCIERO	4.814	26	116	945	911	483	292	578	329	270	250	613

(*) 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".

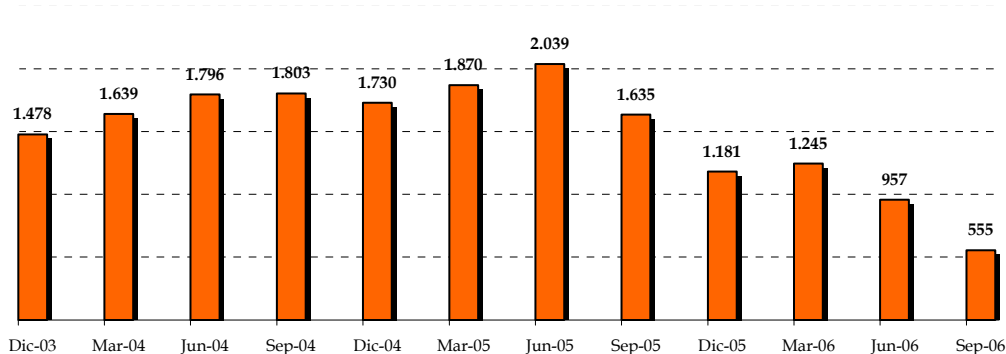
Respecto a las variaciones de la deuda exigible del SPNF se observó una disminución de los valores informados a fines del trimestre pasado, tanto en los atrasos de principal (US\$ 484 millones) como también en los intereses vencidos impagos (US\$ 403 millones).

Los procesos de reestructuración de pasivos concretados en el trimestre por empresas de los sectores comunicaciones y gas, fueron el principal factor en la reducción de los atrasos de intereses del SPNF, que se situaron en el mínimo de la serie con US\$ 555 millones.

⁸ La deuda exigible incluye vencimientos de intereses 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 esa fecha en procesos de reestructuración en distintas etapas de negociación e implementación de acuerdos con los acreedores externos.

Atrasos de intereses del SPNF

- en millones de dólares -

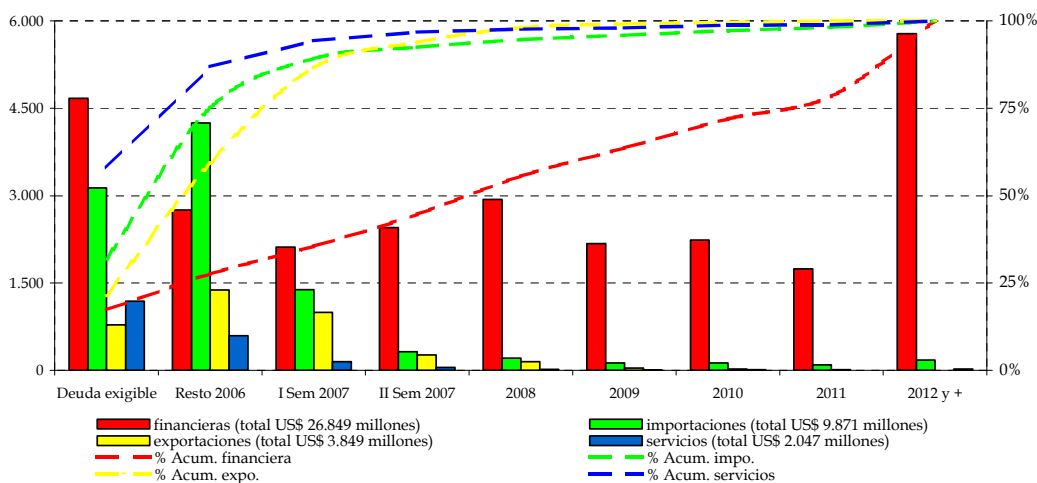


Más allá de la reducción de la deuda exigible, la vida promedio de la deuda externa privada al 30.09.06 se mantuvo en torno a los 2,2 años. La deuda del SPNF registró un valor que se situó en 2,1 años, en tanto que la vida promedio era 3,6 años para el sector financiero.

Los vencimientos de capital del sector privado a registrarse en el último trimestre de 2006 y el transcurso de 2007, totalizaban US\$ 18.589 millones (39% de la deuda), correspondiendo US\$ 16.733 millones al SPNF y US\$ 1.856 millones al SPF.

Perfil de vencimientos del SPNF al 30.09.2006 - por tipo de instrumento

- en millones de dólares -



Analizando el perfil de vencimientos del SPNF según el tipo de deuda, se pudo observar como un 52% de la deuda exigible y un 64% de los vencimientos de los próximos 15 meses, correspondían a operaciones comerciales, principalmente deudas por importaciones de bienes en cuenta corriente -generalmente con carácter rotatorio- y deudas por prefinanciamientos de exportaciones de bienes, cuya cancelación se caracteriza por la aplicación de las divisas generadas por futuros embarques de bienes.

Por otra parte, cabe destacar que sobre los montos de capital exigible y vencimientos de los siguientes 15 meses, correspondía a matrices y filiales un total de US\$ 4.194 millones (43%) y US\$ 7.855 millones (47%), respectivamente.