

# Informe sobre deuda externa del sector privado

Cuarto Trimestre de 2008



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# La deuda externa del sector privado al 31.12.2008



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# La deuda externa del sector privado al 31.12.2008<sup>1</sup>

## **Resumen Ejecutivo**

- ✓ *El total de obligaciones con el exterior declarado por el sector privado al 31 de diciembre de 2008 totalizó US\$ 58.443 millones, correspondiendo US\$ 53.297 millones (91%) al sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 5.146 millones (9%) al sector privado financiero (SPF).*
- ✓ *Los pasivos externos del sector privado aumentaron en US\$ 4.947 millones (8%) en el año 2008, como consecuencia del aumento de US\$ 5.569 millones en las obligaciones del SPNF. Por su parte, los pasivos externos del SPF disminuyeron en el periodo en US\$ 621 millones.*
- ✓ *Con relación al PBI corriente y al valor de las exportaciones de bienes y servicios del periodo, el total adeudado por el sector privado a fines del 2008 mostró una leve disminución respecto al valor de estos indicadores a fines del año 2007, situándose en 0,18 y 0,71, respectivamente.*
- ✓ *El incremento de las obligaciones con el exterior del SPNF durante el año 2008 obedeció principalmente a la deuda por importaciones, tanto de bienes (US\$ 4.268 millones) como de servicios (US\$ 423 millones). La deuda financiera del SPNF registró un aumento de alrededor de US\$ 806 millones en el año, por los aumentos en las obligaciones por préstamos y utilidades y dividendos, que superaron la cancelación neta de títulos de deuda por US\$ 1.190 millones.*
- ✓ *Los fondos frescos recibidos del exterior por el SPNF durante el año 2008 fueron 20% menores a los ingresos del año anterior, totalizando US\$ 3.673 millones y, a diferencia de lo observado en 2007, se instrumentaron casi completamente mediante préstamos financieros. Por su parte, las cancelaciones brutas de deudas financieras del año 2008 fueron inferiores a las registradas los años previos básicamente por las menores precancelaciones de deuda.*
- ✓ *Las obligaciones con el exterior del SPF al 31.12.08 registraron una disminución de US\$ 621 millones a lo largo del año 2008 principalmente por las cancelaciones de emisiones de títulos (US\$ 500 millones), que se acentuaron en la segunda mitad del año.*
- ✓ *La tasa promedio abonada por la deuda del SPNF que devengaba intereses se ubicó en 6,51% anual, 240 puntos básicos por debajo de la registrada a fines de 2007. Mientras que las abonadas por el SPF se situaron en torno al 7,08% en el caso de las tasas fijas y de 4,7% para las variables (354 puntos básicos sobre la LIBOR en dólares a seis meses).*
- ✓ *La vida promedio de la deuda externa privada al 31.12.08 se situó en 1,75 años. La vida promedio de la deuda externa del SPNF estuvo en el orden de los 1,7 años, mientras que para el SPF alcanzó los 3,18 años.*
- ✓ *En el último trimestre del año, ambos sectores redujeron su endeudamiento externo. El SPNF lo hizo en US\$ 1.822 millones y el SPF en US\$ 735 millones. La caída en el cuarto trimestre reflejó básicamente la caída estacional de la deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones (US\$ 982 millones) y la disminución de la deuda por importaciones de bienes (US\$ 621 millones) como consecuencia del menor nivel de compras externas.*

---

<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 31.12.08<sup>2</sup>**

El total de obligaciones con el exterior declarado por el sector privado al 31 de diciembre de 2008 totalizó US\$ 58.443 millones<sup>3</sup>, correspondiendo US\$ 53.297 millones (91%) al sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 5.146 millones (9%) al sector privado financiero<sup>4</sup> (SPF). En el cuarto trimestre del año, la deuda externa privada disminuyó en US\$ 2.557 millones por la caída en los pasivos del SPNF en US\$ 1.822 millones y del SPF en US\$ 735 millones.

### **Obligaciones con el exterior del sector privado**

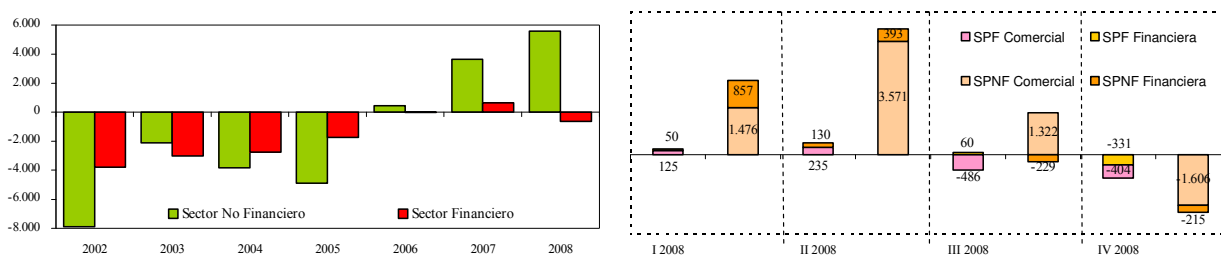
(en millones de dólares)

	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/03/2008	30/06/2008	30/09/2008	31/12/2008
<i>TOTAL SECTOR PRIVADO</i>	78.791	67.125	62.003	55.419	48.776	49.218	53.496	56.004	60.334	61.000	58.443
<i>Sector Privado No Financiero</i>	62.369	54.488	52.377	48.539	43.636	44.089	47.728	50.062	54.026	55.119	53.297
<i>Sector Privado Financiero</i>	16.421	12.637	9.626	6.880	5.140	5.128	5.768	5.943	6.308	5.881	5.146

Considerando el total del año 2008, los pasivos externos del sector privado aumentaron en US\$ 4.947 millones (8%), siguiendo el comportamiento del año anterior. Esta evolución fue consecuencia de un aumento de US\$ 5.569 millones en el SPNF compensado por una disminución de US\$ 621 millones en el SPF. A lo largo del año, si observamos las variaciones trimestrales, se evidencia un cambio de comportamiento en la última parte del año.

### **Variación anual de la deuda externa del sector privado**

-en millones de dólares-



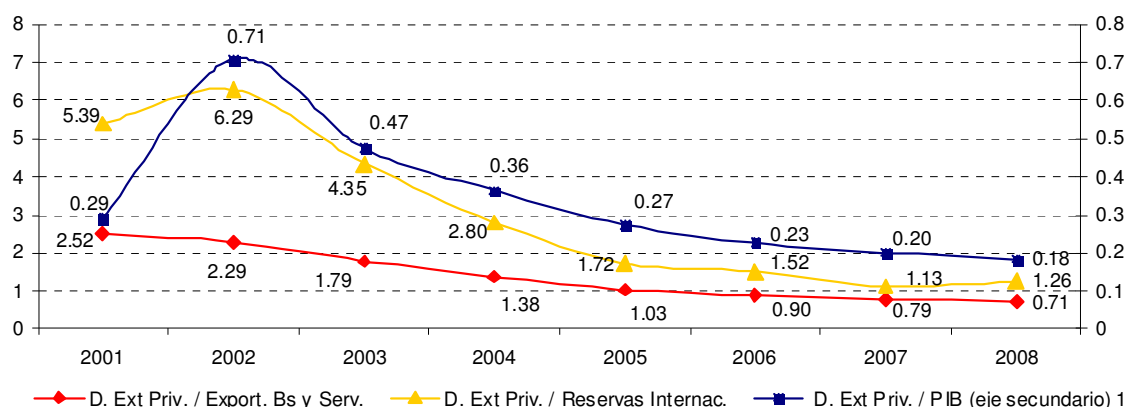
A pesar del aumento nominal de la deuda externa privada durante el año 2008, los indicadores que la relacionan con el PBI corriente y las exportaciones de bienes y servicios mostraron sendas disminuciones, hasta alcanzar los valores de 0,18 y 0,71, respectivamente. Por su parte, el indicador respecto al nivel de reservas mostró un leve aumento y se situó en 1,26 el segundo menor valor de la serie.

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.

## Indicadores relativos de la deuda externa del sector privado



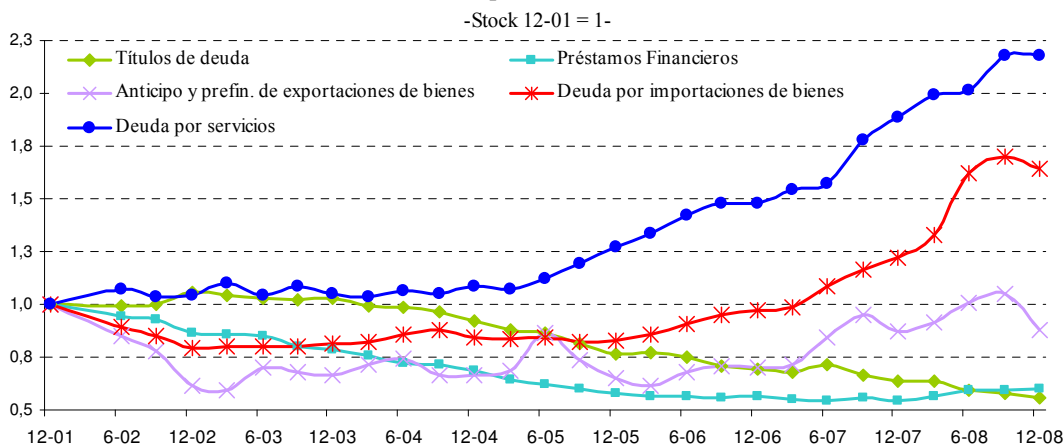
(1) Deuda a fin de año expresada en pesos sobre PIB corriente del año.

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

El incremento de US\$ 5.569 millones en las obligaciones con el exterior del SPNF durante el año 2008 estuvo impulsado principalmente por la deuda por importaciones, tanto de bienes (US\$ 4.267 millones) como de servicios (US\$ 423 millones).

A pesar de la cancelación neta de títulos de deuda por US\$ 1.190 millones registrada durante el año 2008, la deuda financiera total registró un aumento de alrededor de US\$ 806 millones en el año. Esto obedeció al incremento de la deuda por préstamos financieros (US\$ 1.506 millones) y por utilidades y dividendos (US\$ 489 millones).

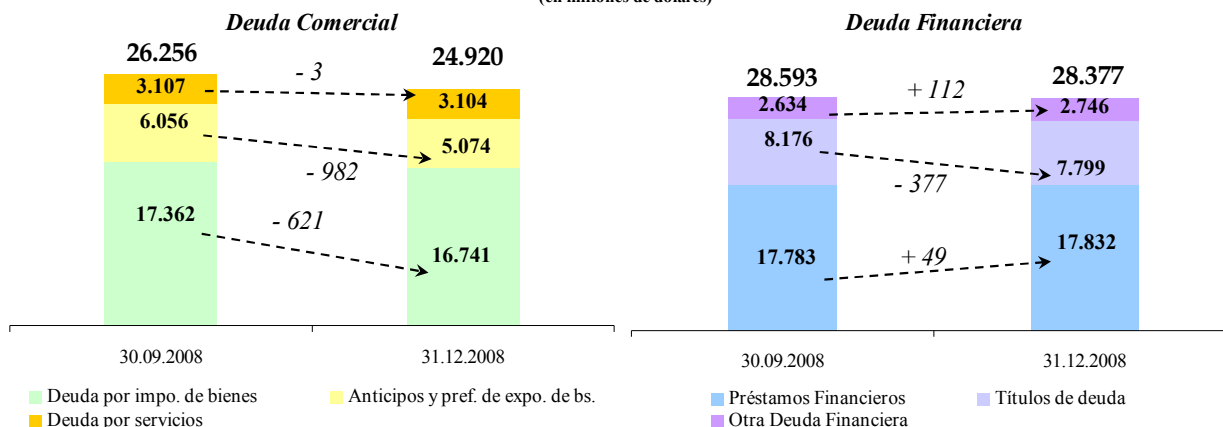
### Evolución de los pasivos externos del SPNF



La disminución de US\$ 1.822 millones en el cuarto trimestre de 2008 en los pasivos externos del SPNF, reflejó principalmente la caída en la deuda comercial (US\$ 1.606 millones), básicamente de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes (US\$ 982 millones) y de importaciones de bienes (US\$ 621 millones). Por su parte, la deuda financiera también mostró una disminución con un comportamiento dispar entre los títulos de deuda (disminuyeron US\$ 377 millones) y el resto de la deuda financiera (aumentó US\$ 161 millones).

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

(en millones de dólares)

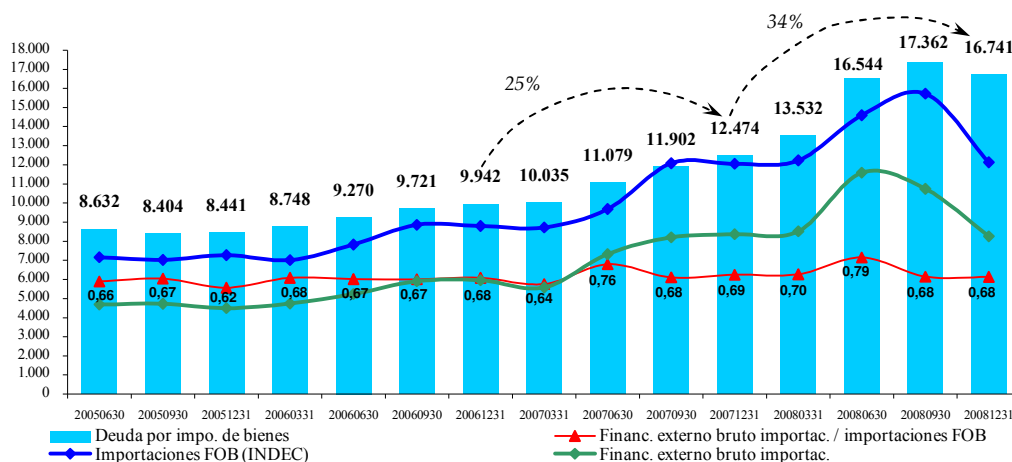


### Obligaciones por importaciones de bienes

El stock de pasivos externos por financiamiento de importaciones mostró un crecimiento interanual de 34%, alcanzando un nivel de US\$ 16.741 millones a fines de 2008. Sin embargo, en el cuarto trimestre de 2008 registró una caída de US\$ 621 millones luego de trece trimestres consecutivos de suba. Si bien la proporción financiada de las nuevas importaciones se mantuvo en el 70%, la reducción del valor importado implicó que el nuevo financiamiento en el trimestre fuera inferior a los pagos derivados de las compras externas de períodos anteriores.

### Deuda por importaciones de bienes

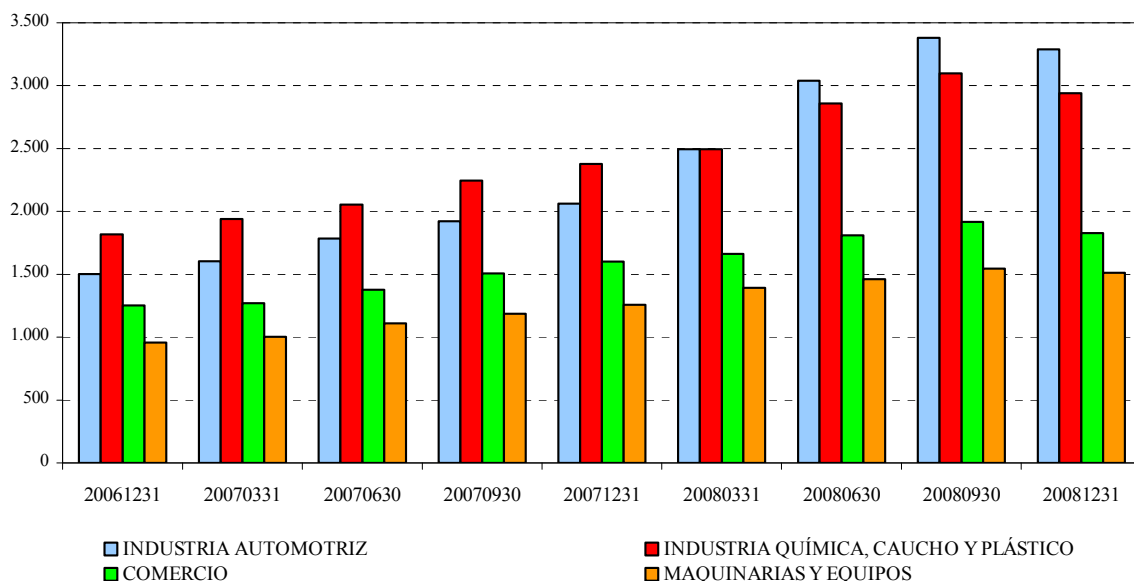
en millones de dólares



Los sectores con mayores pasivos externos por importaciones a fines del 2008 fueron la industria automotriz (US\$ 3.287 millones), la industria química, caucho y plástico (US\$ 2.940 millones), comercio (US\$ 1.829 millones) y maquinarias y equipos (US\$ 1.512 millones). La caída en los pasivos por importaciones de estos cuatros sectores en el cuarto trimestre representó más de la mitad del total observado.

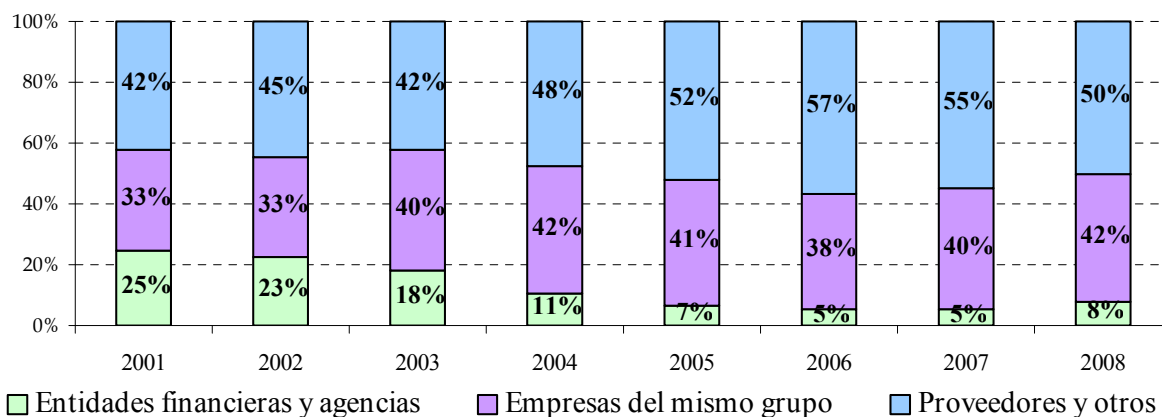
### Stock de pasivos por importaciones - Principales sectores

-en millones de dólares-



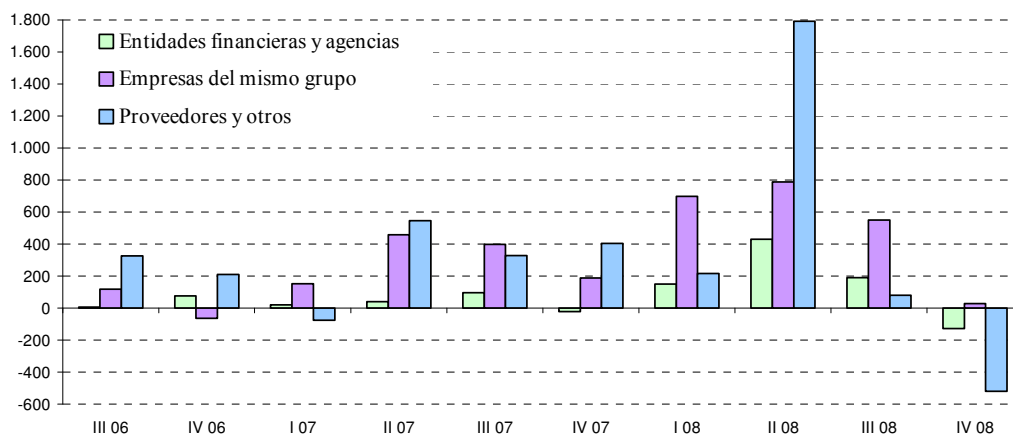
Si observamos la composición por tipo de acreedor, las matrices y proveedores constituyeron la fuente básica de financiación de las importaciones de bienes. La deuda por importaciones de bienes con matrices y otros proveedores al 31.12.08 ascendió a US\$ 15.584 millones, monto que representaba más del 92% del total de deuda por importaciones de bienes.

### Obligaciones con el exterior del SPNF por importaciones de bienes - a fin de cada año



En el cuarto trimestre de 2008, las empresas relacionadas fueron el único grupo que registró un leve aumento en su exposición por este concepto, siendo la caída en el financiamiento otorgado por proveedores la principal explicación de la caída observada en el total de la deuda externa del SPNF.

### Variación de la deuda con el exterior del SPNF por importaciones de bienes



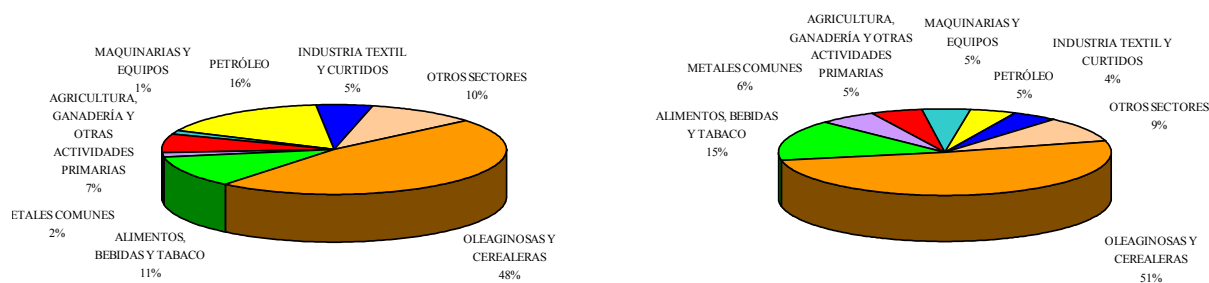
### Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior

El total declarado de deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes totalizó US\$ 5.074 millones a fines del año 2008. El sector exportador de aceites, oleaginosas y cereales representó el 51% del stock total de anticipos y prefinanciaciones con el exterior del SPNF, incrementando en tres puntos porcentuales su participación con respecto a la observada al 31.12.03. Por su parte, el sector alimentos con US\$ 779 millones era el segundo sector con mayores pasivos, incrementando su participación en cuatro puntos porcentuales en los últimos 5 años.

#### Deuda por anticipos y prefinanciaciones externas de exportaciones - SPNF

31.12.2003 US\$ 3.827 millones

31.12.2008 US\$ 5.074 millones



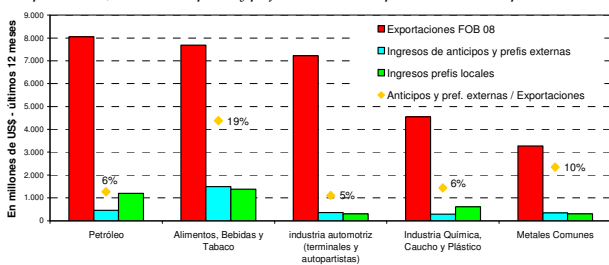
En contraposición, el sector petróleo, a pesar de verse incrementadas las exportaciones del sector en alrededor del 50% entre 2003 y 2008, vio reducida su participación en once puntos porcentuales en el financiamiento externo de exportaciones, alcanzando un stock al 31.12.2008 de US\$ 228 millones.

La proporción de las exportaciones del año financiadas en el exterior por el sector oleaginosas y cerealeras fue bastante superior a los demás sectores. Mientras que el sector oleaginosas y cerealeras recibió durante el 2008 un financiamiento externo bruto equivalente al 33% de sus exportaciones –el financiamiento alcanzó al 43% si se suman las prefinanciaciones locales-, entre los principales sectores exportadores sólo la industria alimenticia alcanzó un financiamiento externo cercano al 20%.

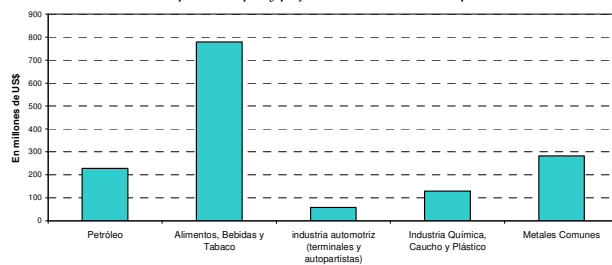
Cabe destacar que los sectores petróleo e industria química recibieron mayor financiamiento de exportaciones otorgado por bancos locales que por acreedores externos.



Exportaciones, cobros anticipados y prefinanciación de exportaciones - Principales sectores



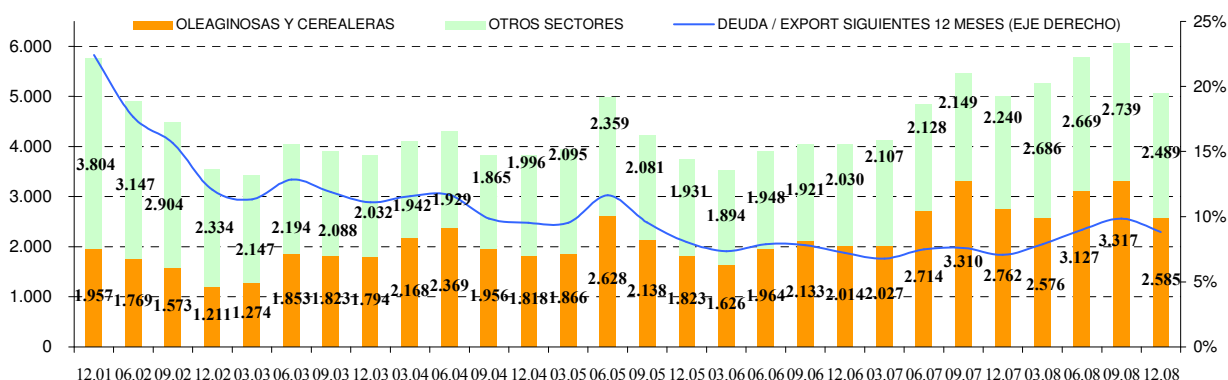
Stock de deuda por Anticipos y prefis con el exterior - Principales sectores



La deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes se redujo en US\$ 982 millones durante el cuarto trimestre de 2008. La disminución en el trimestre estuvo asociada principalmente al sector oleaginosas y cereales (US\$ 732 millones), cuya deuda disminuyó siguiendo la estacionalidad que la caracteriza. En tanto, los pasivos de los restantes sectores se vieron reducidos en US\$ 250 millones en el trimestre con un stock a fin de período de US\$ 2.489 millones.

### Deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones - SPNF

-en millones de dólares-

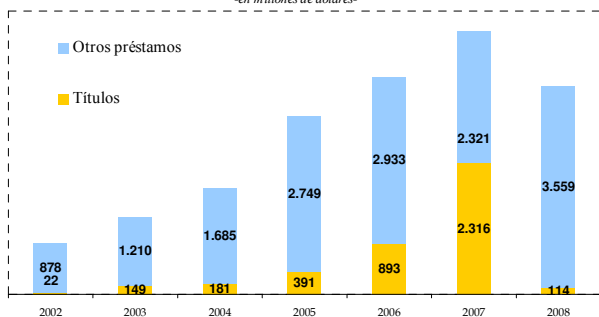


### Obligaciones por deudas financieras

Los fondos frescos recibidos del exterior por el SPNF durante el año 2008 fueron 20% menores a los valores registrados en el año 2007. El total desembolsado fue de US\$ 3.673 millones y, a diferencia de lo observado en el año 2007, se instrumentaron casi completamente mediante préstamos financieros acorde a las dificultades observadas en los mercados internacionales para las nuevas emisiones de bonos. Esto se reflejó en el aumento de las empresas del mismo grupo y de los organismos internacionales y agencias oficiales como proveedores de financiamiento en detrimento de los múltiples tenedores de títulos.

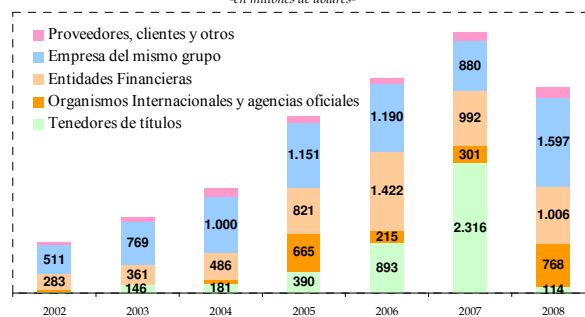
Fondos frescos recibidos por el SPNF

-en millones de dólares-



Fondos frescos recibidos por tipo de acreedor

-en millones de dólares-



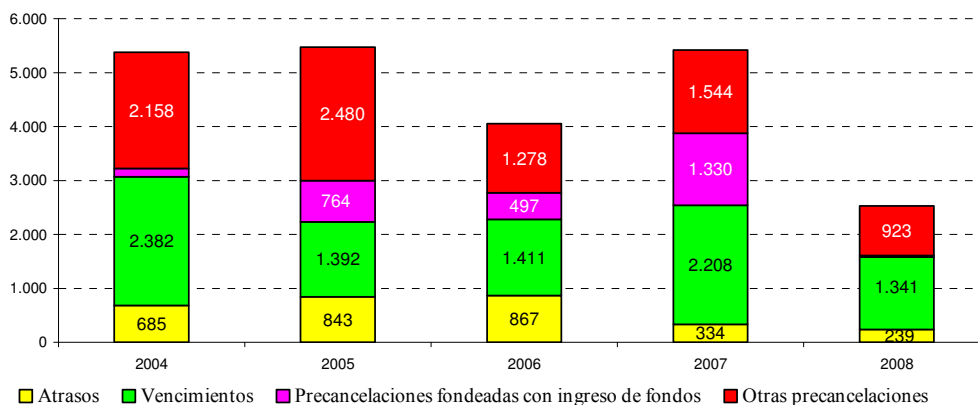
Los principales sectores que recibieron fondos frescos del exterior a lo largo del 2008 fueron petróleo (US\$ 912 millones), alimentos (US\$ 418 millones), minería (US\$ 280 millones) y la industria química, caucho y

plástico (US\$ 230 millones). Los sectores mencionados anteriormente fueron, luego de oleaginosas y cereales, los que mayores exportaciones realizaron en el año.

Las cancelaciones brutas realizadas por las empresas del SPNF durante el 2008 estuvieron muy por debajo de los totales observados en años anteriores, principalmente por las menores precancelaciones calzadas con nuevo financiamiento externo con el objetivo de reducir el costo y/o la duración de los pasivos respecto a lo observado en el año anterior.

### Cancelaciones brutas del SPNF

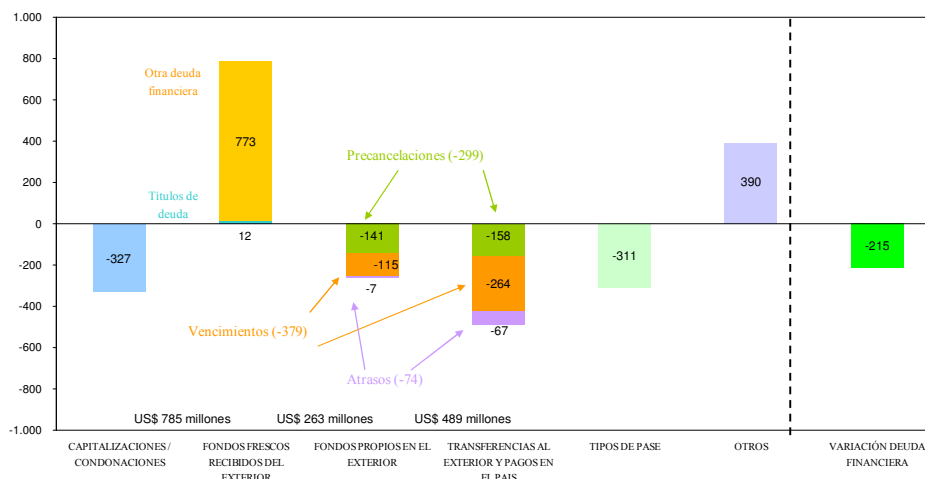
-en millones de dólares-



Las obligaciones financieras del SPNF cayeron US\$ 215 millones en el cuarto trimestre de 2008. Por el lado de las cancelaciones, US\$ 489 millones fueron con acceso al mercado local de cambios y US\$ 263 millones por aplicación de fondos en el exterior. Por su parte, existieron capitalizaciones o condonaciones por US\$ 327 millones y un crecimiento de la deuda por utilidades y dividendos del orden de US\$ 350 millones.

### Variación de la deuda financiera del SPNF - IV Trim 08

-en millones de dólares-



Asimismo, el SPNF recibió fondos frescos<sup>5</sup> en el trimestre por US\$ 785 millones, correspondiendo US\$ 331 millones a préstamos de matrices o filiales en el exterior, US\$ 433 millones a préstamos de otros acreedores, principalmente entidades financieras del exterior y organismos internacionales o agencias oficiales.

<sup>5</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.

### Condiciones de los nuevos fondos recibidos por el SPNF - IV trimestre de 2008

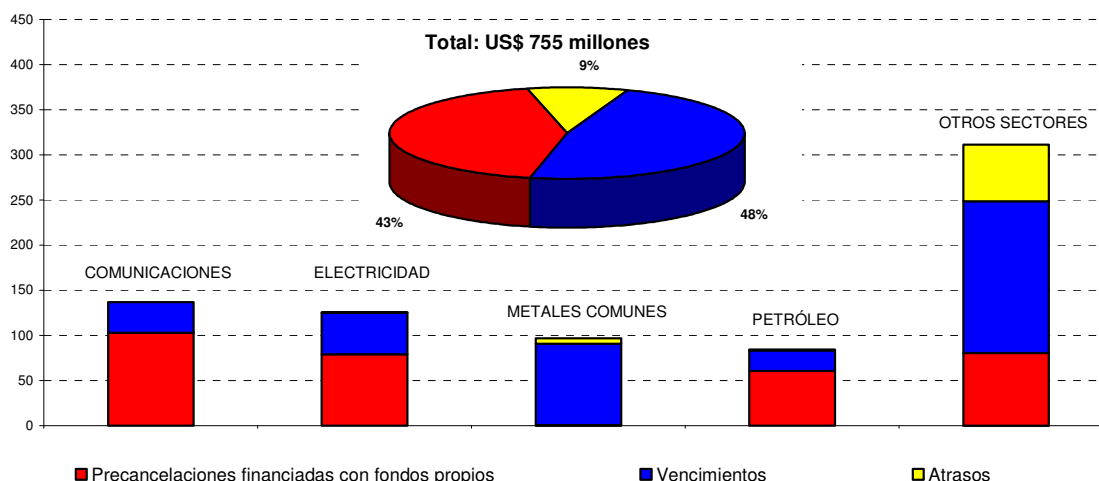
	MONTO TOTAL (millones US\$)	PLAZO MÁXIMO (años)	TASA VARIABLE (spread sobre Libor)		TASA FIJA	
			Min	Máx	Min	Máx
<i>Matrices y filiales</i>	331	10,0	4%	7%	3%	16%
<i>Títulos</i>	20	1,1	-	-	14%	14%
<i>Otros acreedores</i>	433	7,8	2%	8%	4%	13%

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

La mayor parte de los fondos frescos recibidos por el SPNF correspondieron a financiamiento destinado principalmente a la adquisición de bienes de uso y otros destinos no financieros exceptuados de la aplicación del depósito no remunerado establecido por el Decreto 616/05<sup>6</sup>. En el marco de una disminución de liquidez en el mercado de crédito internacional, no se registraron nuevos financiamientos destinados a la precancelación de deuda.

La totalidad de las precancelaciones realizadas en el cuarto trimestre de 2008 fueron financiadas con recursos propios de las empresas y en gran parte vinculadas a recompras de obligaciones negociables afectadas por las caídas de cotización en el contexto general de los mercados internacionales de deuda.

#### Cancelaciones brutas de deuda financiera - IV trimestre 2008 - SPNF en millones de dólares



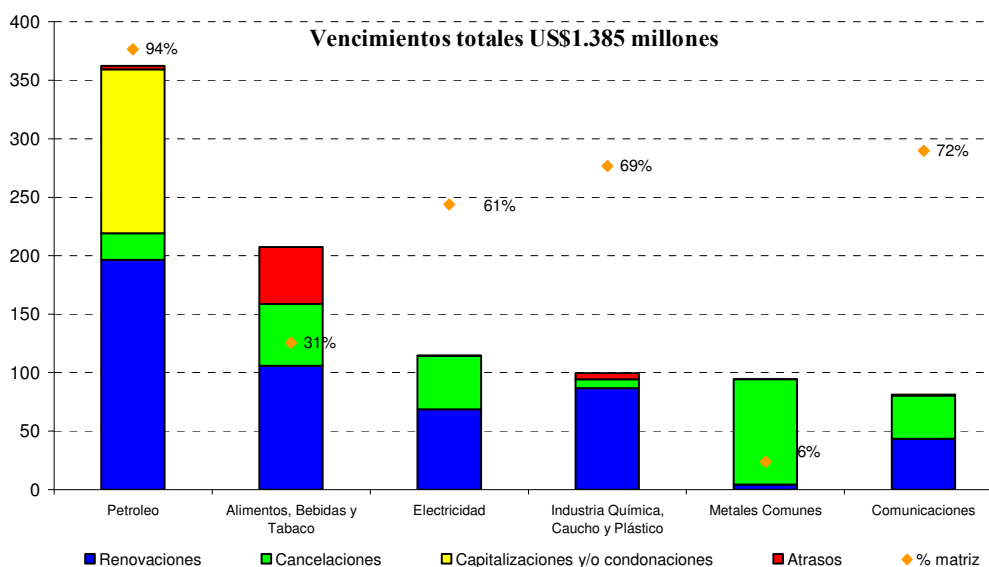
Asimismo, los vencimientos de principal de la deuda financiera en el trimestre totalizaron US\$ 1.385 millones, cancelándose un 27% de los mismos, destacándose los pagos realizados por el sector metales comunes. La mayor parte de los vencimientos fueron renovados (51%), registrándose capitalizaciones por US\$ 140 millones, quedando el resto de los vencimientos pendientes, principalmente del sector alimentos.

Petróleo fue el sector que mayores vencimientos enfrentó en el cuarto trimestre de 2008, capitalizando una parte de su deuda (US\$ 140 millones) y renovando gran parte del resto (US\$ 197 millones). Por su parte, el sector alimentos, bebidas y tabaco dejó pendiente parte de sus vencimientos del trimestre (24%), aunque en su totalidad correspondieron a pasivos en manos de empresas del mismo grupo.

<sup>6</sup> Para más información consultar el resumen de normas de cambio, apartado "Excepciones a la constitución del depósito no remunerado".

### Atención de vencimientos del sector privado no financiero - IV Trim 08

Principales sectores -en millones de dólares-



El resto de los principales sectores refinanciaron gran parte de sus vencimientos, los cuales principalmente se encontraban en manos de empresas del mismo grupo, a excepción de metales comunes que canceló cerca de la totalidad de los mismos.

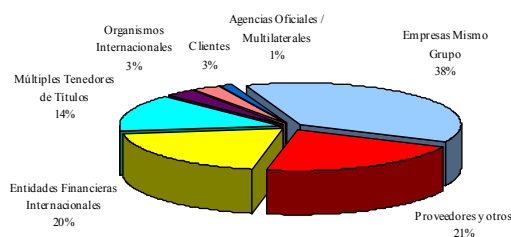
#### Por tipo de acreedor, sector y moneda

Las empresas del mismo grupo continuaron siendo el principal acreedor externo del SPNF con un stock de US\$ 20.510 millones. Adicionalmente, las entidades financieras internacionales y los proveedores fueron los que registraron mayores disminuciones durante el cuarto trimestre de 2008, US\$ 888 millones (vinculados a prefinanciaciones de exportaciones) y US\$ 433 millones (básicamente a importaciones), respectivamente.

#### Deuda externa del SPNF por tipo de acreedor - Variación y Composición al 31.12.08

(en millones de dólares)

	30/09/2008	31/12/2008	Variación
<b>TOTAL</b>	55,119	53,297	-1,822
Empresas Mismo Grupo	20,619	20,510	-108
Proveedores y otros	11,750	11,317	-433
Entidades Financieras Internacionales	10,913	10,025	-888
Múltiples Tenedores de Títulos	7,811	7,463	-348
Organismos Internacionales	1,766	1,880	114
Clientes	1,512	1,361	-151
Agencias Oficiales / Multilaterales	747	741	-6

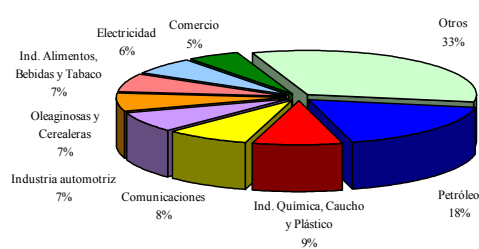


El sector petróleo continuó siendo el principal deudor al 31.12.08 con un stock de US\$ 9.580 millones, seguido por la industria química, caucho y plástico (US\$ 4.703 millones) y por el sector comunicaciones (US\$ 4.296 millones). A su vez, oleaginosas y cereales fue el sector que más disminuyó sus pasivos con una caída de US\$ 733 millones (40% de la caída total registrada en el trimestre), principalmente de prefinanciación de exportaciones, y seguido por comunicaciones que canceló títulos de deuda.

### Deuda externa del SPNF por sectores de actividad económica - Variación y composición al 31.12.08

(en millones de dólares)

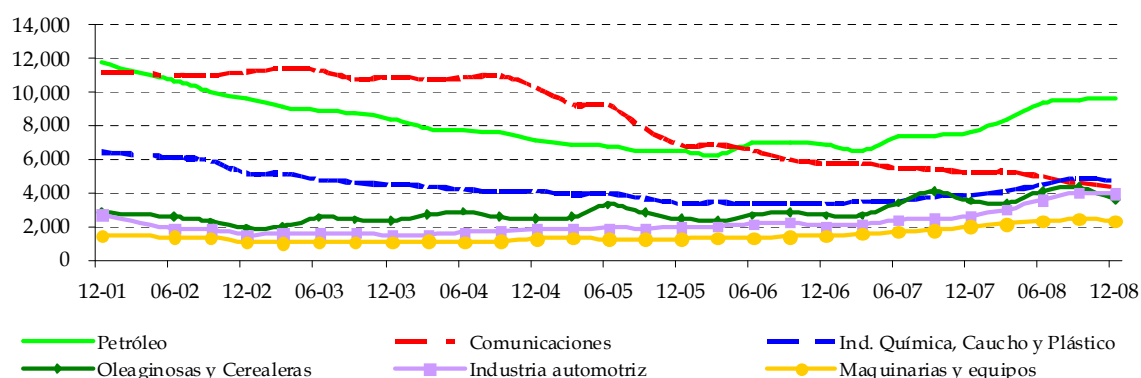
	30/09/2008	31/12/2008	Variación
<b>TOTAL</b>	<b>55.119</b>	<b>53.297</b>	<b>-1.822</b>
Petróleo	9.534	9.580	47
Ind. Química, Caucho y Plástico	4.847	4.703	-144
Comunicaciones	4.582	4.296	-286
Industria automotriz	4.005	3.937	-67
Oleaginosas y Cereales	4.320	3.587	-733
Ind. Alimentos, Bebidas y Tabaco	3.477	3.476	-1
Electricidad	3.657	3.406	-251
Comercio	2.710	2.762	52
Otros	17.988	17.550	-438



Durante el año 2008 el sector petróleo fue el que registró el mayor aumento interanual en sus pasivos con el exterior (US\$ 1.947 millones), concentrando los préstamos financieros el 49% del incremento y la financiación de importaciones otro 38%. Por su parte, la industria automotriz aumentó sus obligaciones con el exterior en US\$ 1.323 millones correspondiendo casi en su totalidad (93%) a importaciones de bienes. En contraposición, el sector comunicaciones canceló durante el año 2008 títulos de deuda por US\$ 920 millones.

### Evolución de la deuda externa del SPNF - principales sectores de actividad

- en millones de dólares -

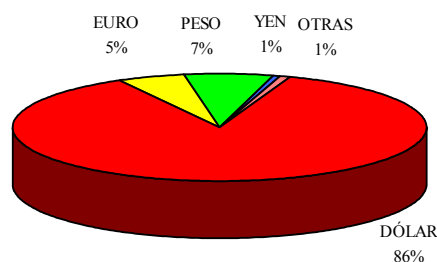


Las obligaciones del SPNF continuaron denominadas principalmente en dólares (US\$ 45.985 millones), seguido por las deudas nominadas en pesos (US\$ 3.775 millones) y los pasivos en euros (US\$ 2.808 millones).

### Deuda externa del SPNF por moneda - Variación y Composición al 31.12.08

(en millones de dólares)

	Stock	Variación trimestre	Var. por transacc.	Var. tipos de pases
<b>TOTAL</b>	<b>53.297</b>	<b>-1.822</b>	<b>-1.265</b>	<b>-556</b>
DÓLAR	45.985	-1.595	-1.595	-
EURO	2.808	-154	-122	-30
PESO	3.775	-52	322	-375
YEN	356	10	-49	60
OTRAS	374	-30	181	-211



### Estructura y tasas de interés

A fines del cuarto trimestre de 2008, el 36% de las obligaciones del SPNF devengaba tasas de interés fijas, superando a aquellas que devengaban tasas variables –principalmente LIBOR–, que representaban un 20%. El 44% restante correspondió a las obligaciones que no pagaban intereses, mostrando un incremento en la participación de tres puntos porcentuales respecto a fines de 2007 en detrimento de las obligaciones a tasa fija.

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

31/12/2008

	Oblig. Externas	Tasa promedio
tasa variable	11.149	20%
tasa fija	19.478	36%
sin devengamiento de intereses	24.109	44%
<b>TOTAL</b>	<b>54.737</b>	<b>100%</b>

Tasa de referencia Libor 180 días 1,18% al 31/12/08

La tasa promedio abonada por la deuda que devengaba intereses se ubicó en 6,51% anual, 50 puntos básicos menor a la abonada el trimestre anterior y 240 puntos básicos inferior a la registrada a fines de 2007. La caída estuvo explicada principalmente por la disminución de la tasa de referencia, ya que la tasa LIBO cayó en dos puntos porcentuales con relación al valor del 30.09.08. La tasa implícita de la deuda externa total del SPNF se mantuvo en el orden del 3,64% anual.

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

Las obligaciones con el exterior del SPF al 31.12.08 totalizaron US\$ 5.146 millones, el 41% estaba instrumentado en emisiones de títulos de deuda, el 24% mediante líneas de crédito comerciales y financieras, un 10% correspondió a depósitos, y el 25 % restante a otros tipos de deudas financieras.

#### Deuda externa del sector financiero por tipo de deuda - Composición al 31.12.08

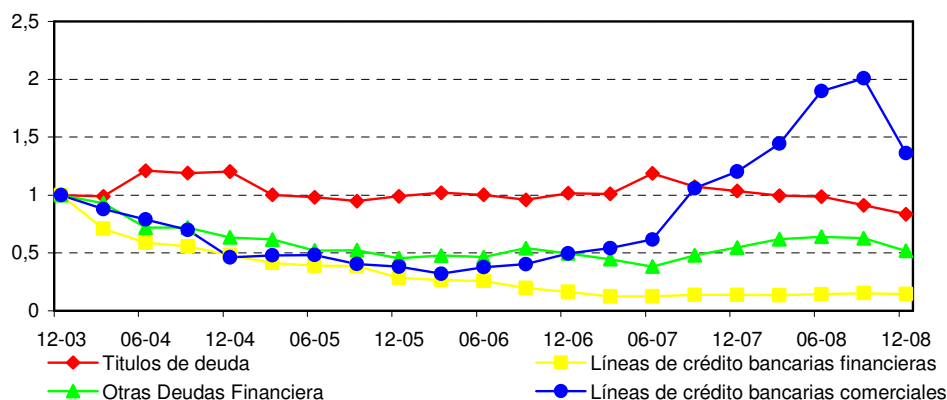
(en millones de dólares)

	31/12/2007	31/12/2008	Variación
<b>TOTAL</b>	<b>5.768</b>	<b>5.146</b>	<b>-621</b>
Deuda Financiera	5.154	4.444	-710
Líneas de crédito bancarias financieras	545	581	37
Títulos de deuda	2.599	2.100	-499
Depósitos	666	488	-178
Otras Deudas Financieras	1.343	1.275	-68
Líneas de crédito bancarias comerciales	609	691	82
Deuda por importaciones de bienes	1	0	-1
Deuda por servicios	3	11	7



Los pasivos externos totales del SPF disminuyeron en aproximadamente US\$ 620 millones a lo largo del año 2008, principalmente por las cancelaciones de títulos (unos US\$ 500 millones) que se acentuaron en la segunda mitad del año. Si bien las otras deudas financieras mostraron aumentos en la primera mitad del año, terminaron el 2008 en valores similares a los del año previo luego de la caída del último trimestre.

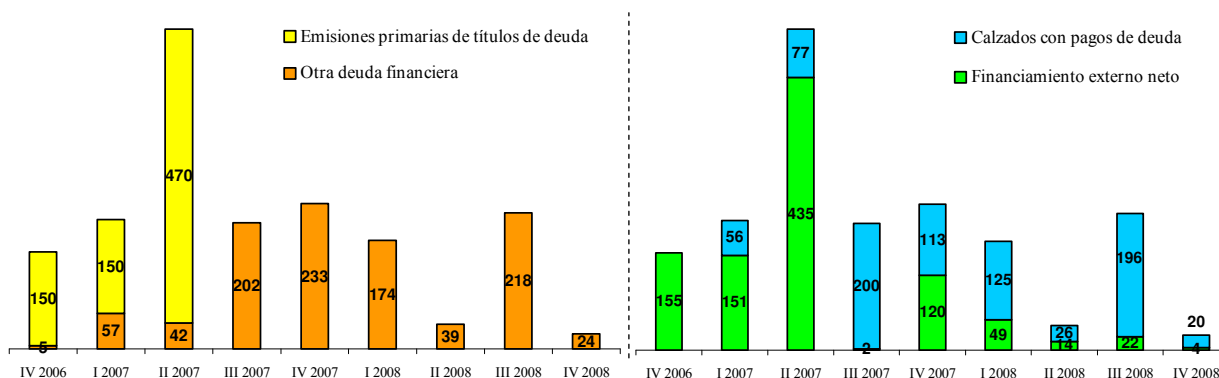
### Stock deuda SPF por tipo de deuda - Base 31/12/2001=100



Las líneas de crédito comerciales aumentaron en US\$ 82 millones en el total del año, luego de haber crecido unos US\$ 400 millones hasta el tercer trimestre.

Durante el año 2008, el SPF recibió fondos frescos financieros por un total de US\$ 455 millones registrándose valores particularmente bajos durante el segundo y el cuarto trimestre.

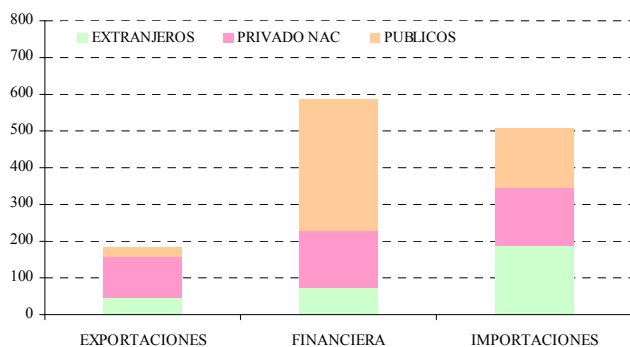
### Fondos frescos del exterior recibidos por el sector financiero



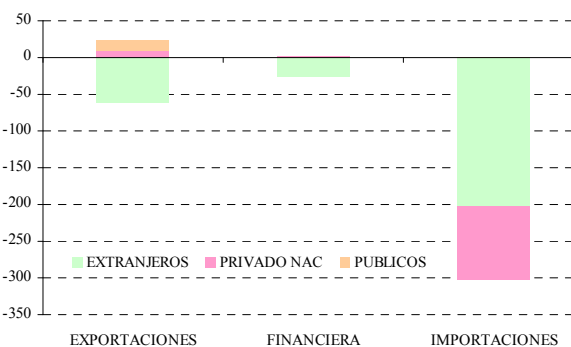
En el último trimestre de 2008 el SPF recibió fondos frescos por US\$ 24 millones instrumentados mediante operaciones de pase con títulos del gobierno y en su mayoría calzados con vencimientos del trimestre. Éste fue el menor valor de los últimos cuatro años.

Por su parte, las líneas de crédito comerciales, luego de once trimestres consecutivos de suba, mostraron una reducción de US\$ 327 millones en el trimestre (30%), alcanzando un stock de US\$ 691 millones al 31.12.2008, lo que representó un crecimiento de 13% en términos interanuales. Estas líneas estaban aplicadas a la financiación de importaciones (US\$ 507 millones) y de exportaciones (US\$ 184 millones).

Stock de líneas de crédito  
-en millones de dólares- 31/12/2008



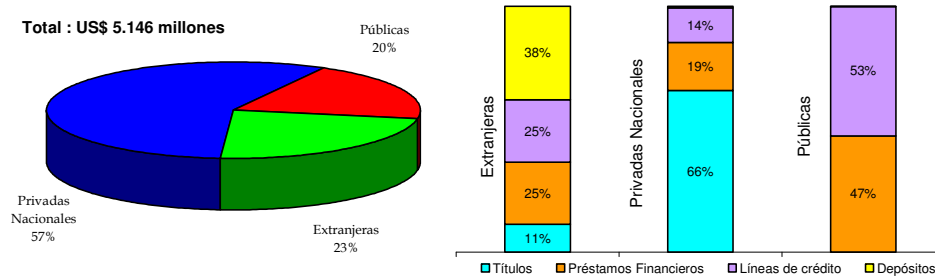
Variación de líneas de crédito  
-en millones de dólares- IV Trim 08



La caída registrada en el cuarto trimestre de 2008 en las líneas de crédito comerciales, se dio principalmente en los fondos aplicados por bancos privados nacionales y extranjeros a la importación de bienes.

Las entidades privadas nacionales adeudaban el 57% del total de los pasivos del SPF al 31.12.2008, estando sus obligaciones instrumentadas principalmente a través de títulos de deuda (66%). Luego se encontraban las entidades privadas de capital extranjero con un 23%, cuyos pasivos tenían una distribución más uniforme destacándose los depósitos de no residentes. Por último, las obligaciones de las entidades públicas representaban el 20% del total y se distribuían equitativamente entre préstamos financieros y líneas de crédito.

**Deuda externa del sector financiero por tipo de entidad y operación al 31.12.08**



El 37% de las obligaciones del SPF al 31.12.2008 estaban en manos de múltiples tenedores de títulos, que pasaron a ser el principal acreedor del sector, relegando al segundo lugar a las entidades financieras del exterior (33%), que fueron las que mayor disminución registraron durante el cuarto trimestre de 2008 (US\$ 516 millones). En tercer lugar, se ubicaron las entidades del mismo grupo con el 18%.

**Deuda externa del sector financiero por tipo de acreedor - Variación y Composición al 31.12.08**

(en millones de dólares)

	30/09/2008	31/12/2008	Variación
<b>TOTAL</b>	5.881	5.146	-735
<b>Entidad Financiera del mismo grupo</b>	1.044	931	-112
Matrices y filiales de entidades extranjeras	319	223	-96
Sucursales de entidades nacionales	724	708	-16
<b>Otras Entidades Financieras</b>	2.208	1.692	-516
Múltiples Tenedores de Títulos	1.987	1.843	-144
Organismos Internacionales	118	120	2
Agencias Oficiales/Multilaterales de Crédito	76	77	1
Otros	448	483	35

**Creditor Type Distribution:**

- Múltiples Tenedores de Títulos: 37%
- Otras Entidades Financieras: 33%
- Entidad Financiera del mismo grupo: 18%
- Otros: 9%
- Organismos Internacionales: 2%
- Agencias Oficiales/Multilaterales de Crédito: 1%

Las obligaciones del SPF estaban predominantemente denominadas en dólares estadounidenses (78%), siendo las cancelaciones registradas durante el cuarto trimestre de 2008 mayormente de pasivos en dicha moneda.

En cuanto a la estructura de tasas de interés informadas por el SPF al 31.12.08, el 67% de la deuda devengaba tasa fija, nueve puntos porcentuales menos que en el trimestre anterior, y el restante 33%, tasa variable. Las tasas nominales promedio se situaron en torno al 7,08% en el caso de las fijas y 4,7% para las variables (354 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 31.12.08 totalizó US\$ 15.240 millones (28% de las obligaciones externas del sector), compuesta de US\$ 14.747 millones de capital y US\$ 493 millones correspondientes a intereses vencidos e impagos. Por su parte, la deuda exigible del SPF sumó US\$ 662 millones correspondiendo principalmente a depósitos a la vista en moneda local de no residentes.

**Perfil de vencimientos de capital del sector privado al 31.12.2008**

(en millones de dólares)

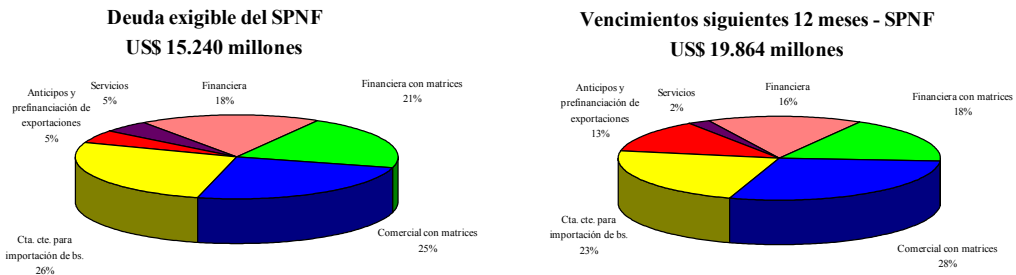
	Total Deuda	Capital exigible (*)	Intereses vencidos impagos	I Trim 2009	II Trim 2009	III Trim 2009	IV Trim 2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 y más
<b>NO FINANCIERO</b>	53.297	14.747	493	9.972	4.612	2.188	3.093	5.409	2.663	2.620	2.168	1.194	4.137
<b>FINANCIERO</b>	5.146	649	13	644	222	285	682	926	403	289	176	41	815

(\*) 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".

Con relación a la deuda exigible y a los vencimientos de los siguientes 12 meses, el 61% y el 67% de los mismos correspondían a deuda comercial, principalmente importaciones de bienes. Por su parte, el 21% de la deuda exigible y 18% de los próximos vencimientos correspondían a deudas financieras que se encontraban en manos de empresas del mismo grupo.

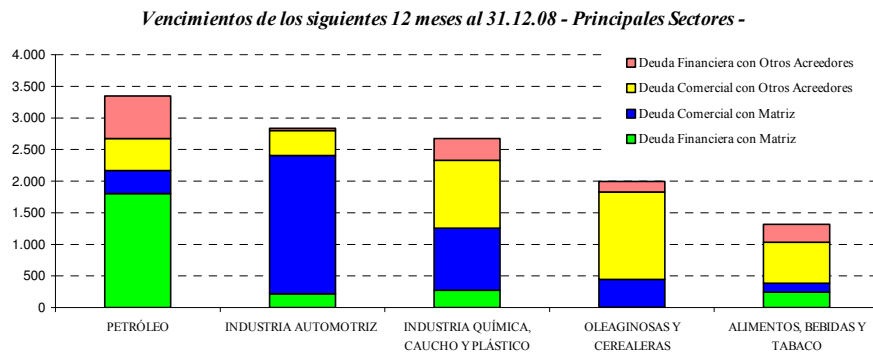


Los vencimientos del principal para los siguientes 12 meses correspondientes al SPNF totalizaron US\$ 19.864 millones (37% del total de la deuda) mientras que para el SPF ascendieron a US\$ 1.834 millones (correspondientes al 35% de la deuda total).



La vida promedio de la deuda externa privada al 31.12.08 se situó en 1,75 años, registrando una reducción de 0,77 respecto al año previo. La vida promedio de la deuda externa del SPNF estuvo en orden de los 1,7 años, mientras que dicha variable para el SPF alcanzó los 3,18 años.

Considerando los vencimientos de los siguientes 12 meses se observaba una alta participación de los pasivos con matrices y filiales en los pagos proyectados para los principales sectores: el 64% de US\$ 3.345 millones en el caso del sector petróleo, el 84 % de US\$ 2.837 millones para la industria automotriz y el 47% de US\$ 2.675 millones para la industria química, caucho y plástico.



Por el lado del SPF, el 69% de la deuda exigible correspondía a depósitos en moneda local de no residentes. De los vencimientos en los siguientes 12 meses, un 48% se asociaba a líneas de crédito y saldos de corresponsalía (US\$ 880 millones) y un 39% a otras deudas financieras (US\$ 715 millones) – principalmente préstamos con garantía en títulos-. El 70% de los vencimientos a más de 1 año estaba asociado a títulos de deuda.

