

Informe sobre deuda externa del sector privado

Cuarto Trimestre de 2010



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

**La deuda externa del sector privado
al 31/12/2010**



**BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**

La deuda externa del sector privado al 31/12/2010¹

Resumen Ejecutivo

- ✓ Las obligaciones con el exterior del sector privado totalizaron US\$ 58.119 millones al 31 de diciembre de 2010, de los cuales US\$ 55.240 millones fueron declaradas por el sector privado no financiero (SPNF,) y sólo US\$ 2.880 millones correspondieron a los pasivos con no residentes contabilizados por el sector privado financiero (SPF).
- ✓ La deuda externa del SPNF se incrementó en el año 2010 en US\$ 5.441 millones (11%) por el aumento del financiamiento comercial de importaciones y exportaciones de bienes vinculado a la fuerte recuperación del comercio. No obstante este aumento, los indicadores que vinculan esta variable con el nivel de reservas internacionales, producto interno bruto y exportaciones de bienes y servicios, mostraron una disminución con relación al año previo, ubicándose entre los valores más bajos en la comparación con los diversos países de la región.
- ✓ El financiamiento de importaciones de bienes aumentó por cuarto trimestre consecutivo, con una suba de US\$ 4.768 millones en el total del año. Al respecto, cabe destacar que el 93% del financiamiento de importaciones es adeudado a los propios proveedores externos.
- ✓ Por su parte, la deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones registró un aumento interanual de 26% y totalizó US\$ 6.116 millones a fines del 2010. El aumento que registró el sector exportador de aceites, oleaginosas y cereales, en sus ingresos por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones en el último trimestre del año 2010, medido tanto en forma interanual como con respecto al trimestre previo, estuvo asociado con el cambio estructural que mostraron las ventas externas del sector y con la tendencia de los precios de los granos y subproductos durante el segundo semestre.
- ✓ La caída en el riesgo país, el alto nivel de liquidez internacional, y el fuerte aumento en el nivel de actividad, permitieron al SPNF acceder al mercado internacional con la colocación de títulos en el año por US\$ 1.519 millones. Desde el año 2002, este valor sólo fue superado en el año 2007. Las emisiones realizadas en el año en los mercados internacionales de crédito se concretaron a una tasa efectiva promedio de 9,66% y a un plazo promedio de 9,63 años.
- ✓ La deuda externa del SPNF a fin del 2010 se encontraba en un 86% denominada en dólares estadounidenses, un 8% en pesos argentinos y un 5% en euros. Las deudas en pesos argentinos se relacionaron principalmente con utilidades y dividendos pendientes de remisión, en tanto que las denominadas en euros correspondían básicamente a deudas financieras y por importaciones.
- ✓ En cambio, la deuda externa del sector privado financiero (SPF) se contrajo en el año 2010 en US\$ 558 millones, continuando con la tendencia observada desde fines del año 2001. La deuda externa del sector privado financiero representó menos del 1% del PIB, relación que se ubicó por debajo de la observada en el resto de los países de la región.
- ✓ Luego de dos años sin recurrir al uso de fondos frescos del exterior, el SPF registró el ingreso de US\$ 196 millones durante el cuarto trimestre de 2010, correspondiendo US\$ 96 millones a emisiones de títulos de deuda y el resto a operaciones de pases pasivos con bancos del exterior.
- ✓ La deuda exigible del SPNF totalizó US\$ 15.468 millones y estaba compuesta básicamente de deudas en cuenta corriente por importaciones de bienes y servicios, anticipos de futuras exportaciones de bienes, y utilidades y dividendos pendientes de remisión. En tanto que la deuda exigible del SPF, que incluye los depósitos a la vista de no residentes, totalizó US\$ 373 millones.
- ✓ La vida promedio de la deuda externa privada al final del año 2010 se ubicó en 2,03 años, siendo 4,24 años para el SPF y 1,91 años para el SPNF.

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 31/12/10²

Las obligaciones con no residentes del sector privado al 31 de diciembre de 2010 totalizaron US\$ 58.119 millones³, de los cuales US\$ 55.240 millones correspondieron a las declaradas por el sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 2.880 millones al sector privado financiero⁴ (SPF).

Obligaciones con el exterior del sector privado

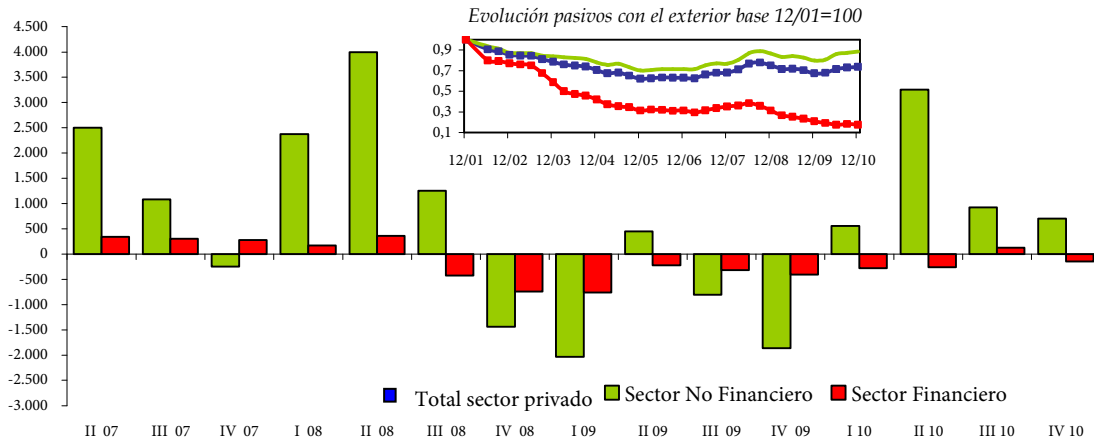
-en millones de dólares estadounidenses-

	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/03/2010	30/06/2010	30/09/2010	31/12/2010
TOTAL SECTOR PRIVADO	78.895	67.185	61.979	55.655	48.979	49.675	53.624	59.174	53.236	53.514	56.508	57.556	58.119
Sector Privado No Financiero	62.495	54.540	52.351	48.775	43.838	44.547	47.856	54.044	49.799	50.357	53.612	54.535	55.240
Sector Privado Financiero	16.400	12.645	9.627	6.880	5.140	5.128	5.768	5.130	3.437	3.157	2.896	3.021	2.880

Durante el último trimestre del año, el monto adeudado por el sector privado se incrementó en US\$ 563 millones, como consecuencia del aumento de US\$ 705 millones en las deudas con el exterior del SPNF. Esta variación fue parcialmente compensada por la reducción de US\$ 141 millones en los pasivos del SPF.

Variaciones de la deuda externa del sector privado

-en millones de dólares estadounidenses-



Durante el año 2010, la deuda externa del SPNF se incrementó en US\$ 5.441 millones, registrando aumentos en todos los trimestres del año. Por su parte, el SPF contrajo sus pasivos externos de manera interanual en US\$ 558 millones, continuando con la tendencia observada desde el año 2001.

Los indicadores que relacionan el endeudamiento externo privado con las exportaciones de bienes y servicios, las reservas internacionales y el producto interno bruto (PIB)⁵, mostraron una reducción respecto a los valores registrados a fin del año anterior. La deuda externa privada al 31.12.10 representó el 68% de las exportaciones de bienes y servicios y el 16% del producto interno bruto del año. Por su parte, los pasivos con el exterior del sector privado representaron el 106% del valor de las reservas internacionales a fines del año 2010, mostrando una reducción de cinco puntos porcentuales respecto al cierre del año anterior.

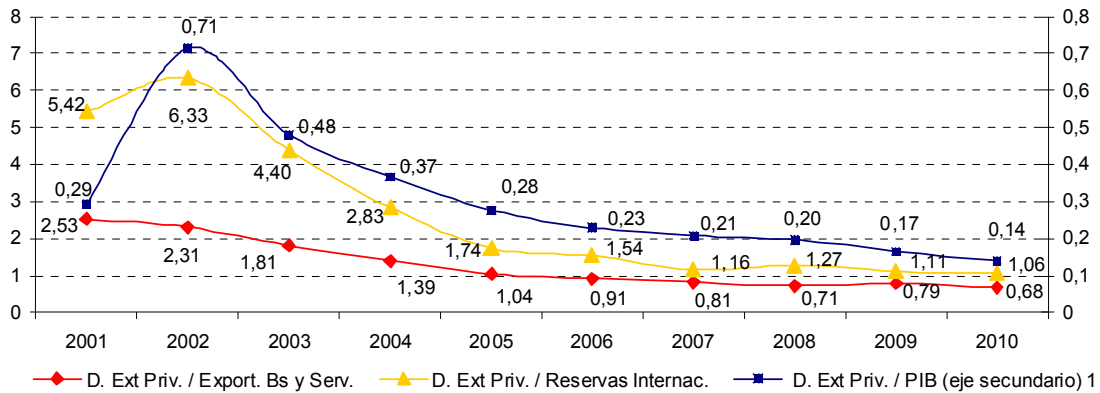
² Los datos presentados surgen de las declaraciones presentadas por los deudores en el marco del Relevamiento de Emisiones de Títulos de Deudas y Pasivos con el Exterior establecido por el Banco Central por Comunicación "A" 3602 del 07.05.2002. Las definiciones y criterios adoptados en la recopilación 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.

⁵ Para calcular el ratio deuda externa sobre PIB, se valuó la deuda externa al tipo de cambio vendedor al cierre del año.

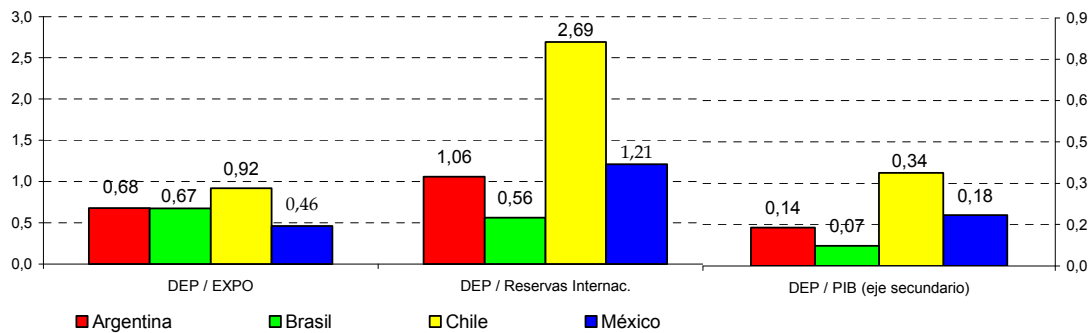
Indicadores relativos de la deuda externa del sector privado



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

Si se comparan estos indicadores con los de Brasil, Chile y México⁶, se observa que este último país registró el valor de deuda externa privada más bajo en términos de las exportaciones de bienes y servicios, seguido en valores similares por Brasil y Argentina. Por su parte, respecto al nivel de reservas y el PBI, Brasil registra el valor más bajo seguido por Argentina.

Indicadores relativos de la deuda externa del sector privado al 31.12.10 -Argentina, Brasil, Chile y México.-



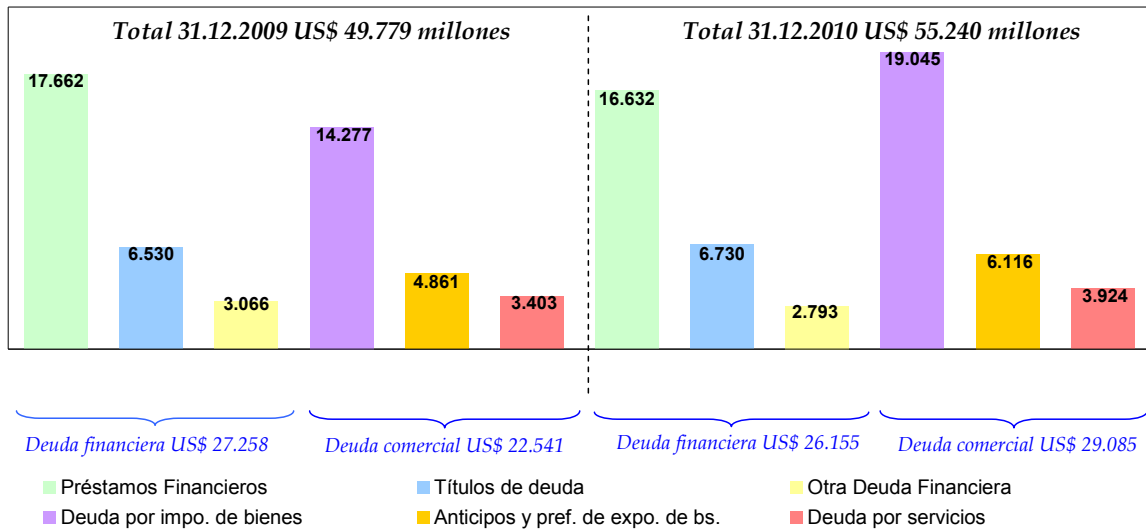
DEP: Deuda externa privada. EXPO: Exportaciones de bienes y servicios (últimos 12 meses)
Fuente: Bancos Centrales de Brasil, Chile y México e Instituto Nacional de Censos y Estadísticas

II. La deuda externa del sector privado no financiero

La variación interanual de la deuda externa del SPNF se explicó principalmente por el aumento de la deuda de carácter comercial (29%), destinada a financiar importaciones y exportaciones argentinas de bienes. Las deudas de carácter financiero experimentaron una disminución de US\$ 1.103 millones (4%), básicamente como consecuencia de la cancelación de préstamos financieros.

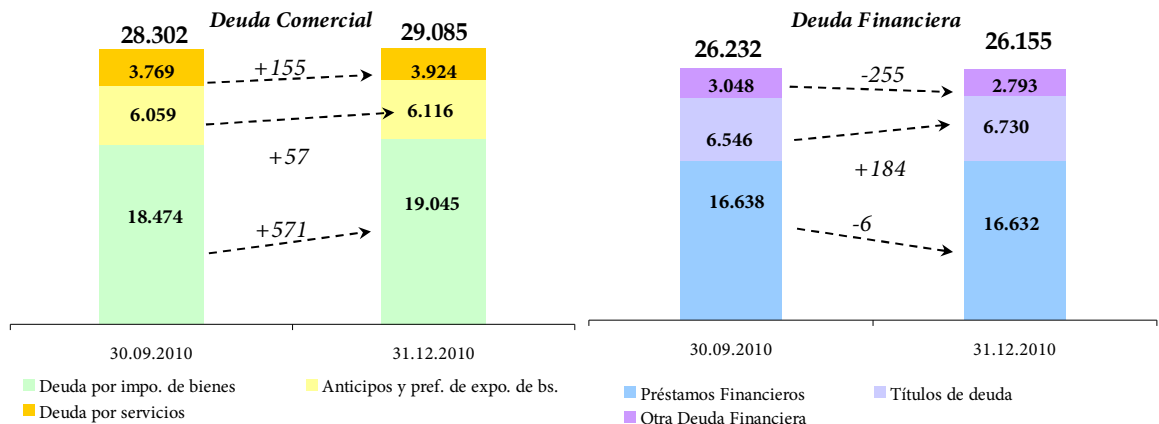
⁶ Fuente: Posición Inversión Internacional, Balanza de Pagos y Cuentas Nacionales publicadas por los Bancos Centrales de Brasil, Chile y México.

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero - por tipo de deuda-
-en millones de dólares estadounidenses-



En el último trimestre del año, la deuda externa del SPNF mantuvo el comportamiento de todo el año, con un incremento de la deuda comercial de US\$ 783 millones y una disminución de US\$ 77 millones de los pasivos de carácter financiero. Esta última, se debió a la cancelación de deudas por utilidades y dividendos pendientes de remisión, parcialmente compensadas por el incremento de deuda instrumentada mediante títulos.

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero - por tipo de deuda
-en millones de dólares estadounidenses-

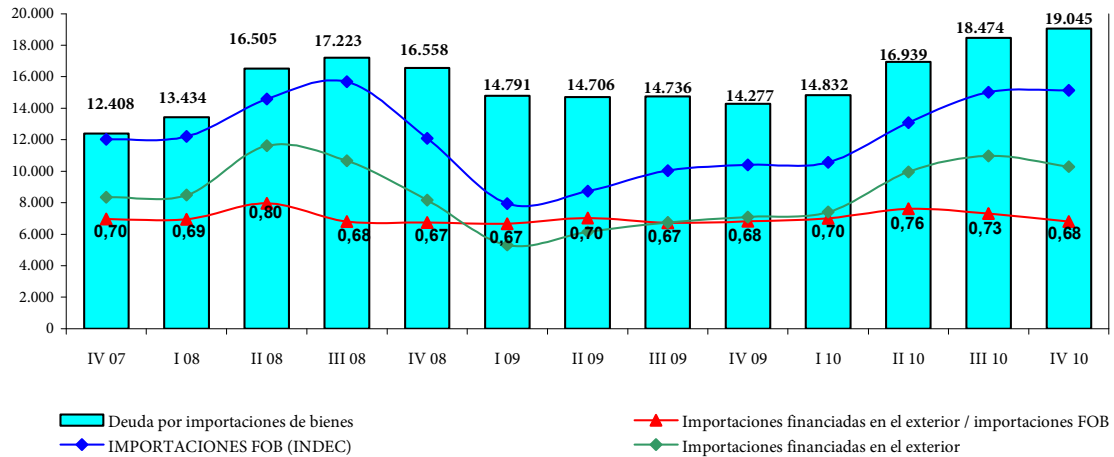


Obligaciones por importaciones de bienes

Los pasivos por el financiamiento de importaciones de bienes aumentaron por cuarto trimestre consecutivo, acumulando un incremento de US\$ 4.768 millones en el año y alcanzando un stock de US\$ 19.045 millones, que en términos nominales, constituyó un máximo en la serie. El aumento fue consistente con los mayores niveles de compras externas de bienes, que mostraron un incremento interanual de 45% en un contexto de fuerte crecimiento del nivel de actividad.

Deuda por importaciones de bienes

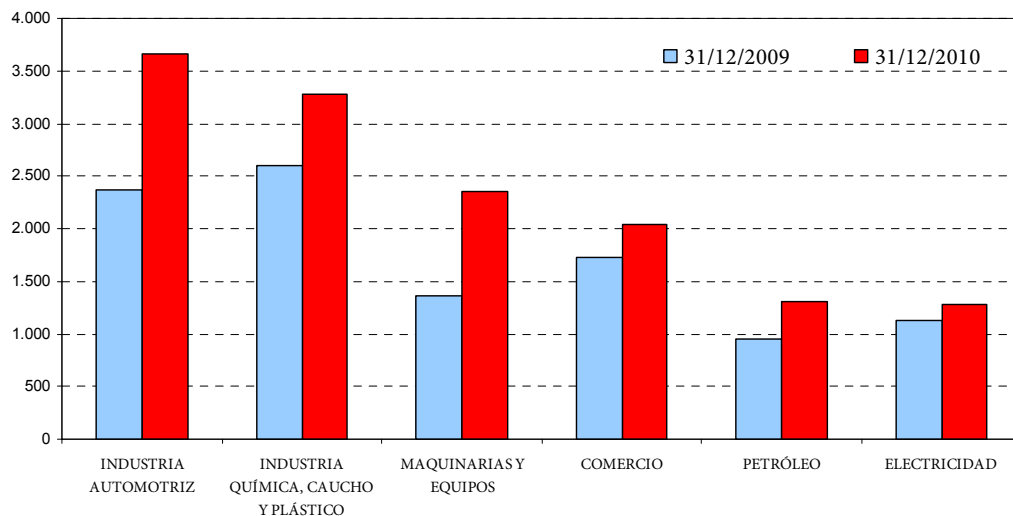
-en millones de dólares estadounidenses-



La suba de estos pasivos se registró en todos los principales sectores, destacándose el sector automotriz con un aumento de US\$ 1.300 millones en el año, que lo llevó a alcanzar un stock de US\$ 3.660 millones a fin de 2010. Este aumento, además de ubicarlo como el principal sector deudor del SPNF por este tipo de operaciones, marcó un máximo en el stock de deuda del sector. También se destacó la suba interanual de US\$ 985 millones del sector maquinarias y equipos⁷, representando un aumento de 72% en el stock que lo convirtió en el sector con el mayor crecimiento interanual.

Stock de pasivos por importaciones - Principales sectores

-en millones de dólares estadounidenses-



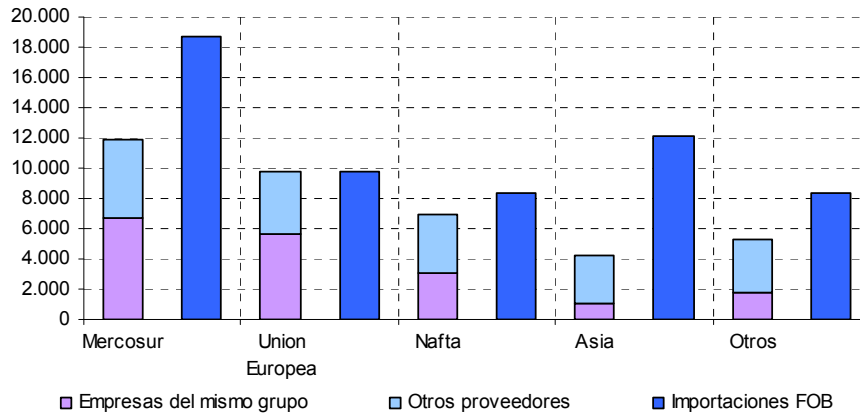
Respecto a la región de origen, el financiamiento de importaciones provino principalmente de países del bloque económico Mercosur, el cual alcanzó los US\$ 11.854 millones a lo largo del año 2010, en línea con el impulso en el comercio regional de autopartes y de vehículos terminados. Asimismo, dichos fondos fueron otorgados tanto por empresas del mismo grupo como por otros proveedores.

⁷ Incluye, entre otros, importaciones de celulares, computadoras y televisores.

Cabe destacar que el origen geográfico del financiamiento en algunos casos no es coincidente con el origen de las importaciones, en especial en los casos de comercio entre empresas del mismo grupo, con una centralización en la financiación intra-grupo⁸.

Origen del financiamiento de importaciones – Año 2010

-en millones de dólares estadounidenses-



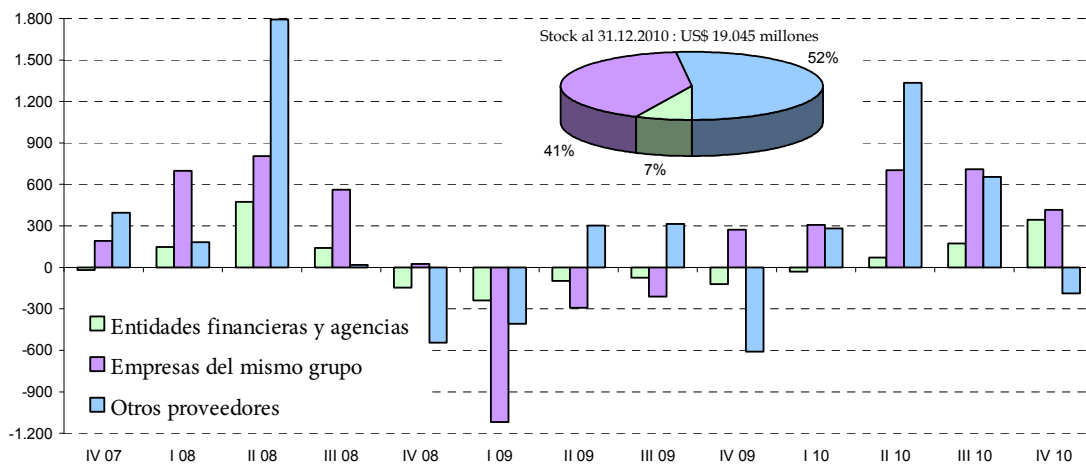
Adicionalmente a los pagos realizados a través del mercado de cambios, el SPNF registró pagos de importaciones en el año 2010 con la utilización de fondos propios en el exterior por US\$ 637 millones. El sector maquinarias y equipos fue el principal sector que utilizó esta modalidad.

Por su parte, en el cuarto trimestre del 2010, las empresas del exterior correspondientes a un mismo grupo, aumentaron el crédito por importaciones de bienes en US\$ 416 millones, completando el 2010 con aumentos netos en todos los trimestres. Asimismo, se destacó el aumento del financiamiento otorgado durante el cuarto trimestre de 2010 por entidades financieras internacionales, que financiaron US\$ 344 millones de importaciones de los sectores transporte (aviones) y petróleo.

En cambio, los proveedores no relacionados redujeron sus acreencias durante el trimestre en US\$ 189 millones, básicamente por la cancelación de deuda del sector eléctrico en US\$ 445 millones.

Variación de la deuda con el exterior del SPNF por importaciones de bienes – Tipo de acreedor

-en millones de dólares estadounidenses-



⁸ Un ejemplo son importaciones del Mercosur financiadas por empresas de Europa.

Al cierre del año, el 52% del financiamiento externo por importaciones correspondió a proveedores del exterior no relacionados, el 41% a proveedores relacionados, y un 7% a entidades financieras internacionales y agencias oficiales de crédito.

Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior

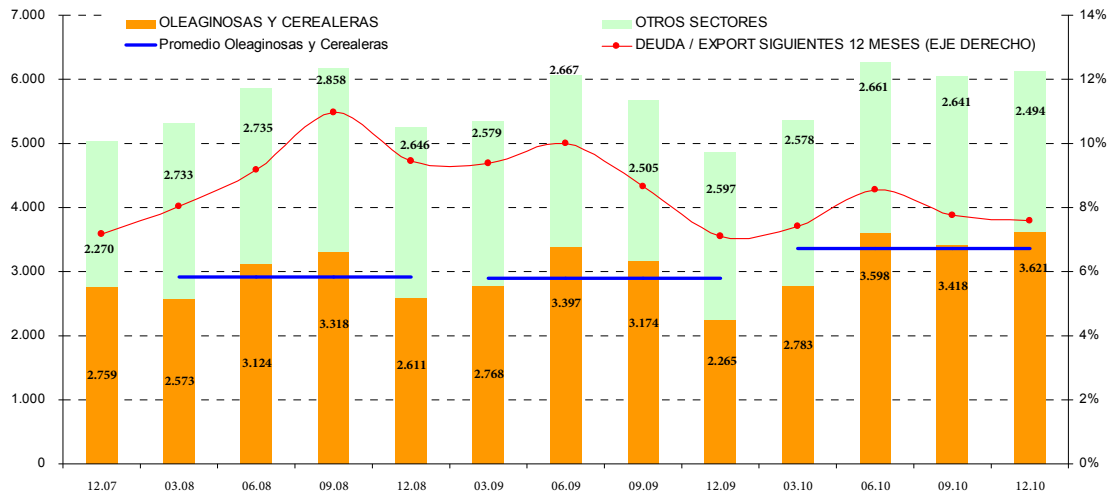
El stock de deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones totalizó US\$ 6.116 millones a fines del 2010, saldo que representó un 8% de las exportaciones estimadas para los siguientes doce meses⁹ y el valor máximo para un cuarto trimestre con un aumento interanual de 26%.

Este tipo de pasivos externos del sector exportador de aceites, oleaginosas y cereales registró una aumento interanual de 60%, alcanzando un stock de US\$ 3.621 millones, el valor máximo de la serie para este sector. En este sentido, los ingresos de esta forma de financiamiento en el año 2010 representaron el 46% de sus exportaciones FOB, con un aumento de 6 puntos porcentuales respecto al año previo.

A diferencia de lo ocurrido en años anteriores, en los cuales la deuda externa asociada a exportaciones del sector exportador de oleaginosas, aceites y cereales mostró caídas en los últimos trimestres de cada año, en el cuarto trimestre de 2010 se registró un aumento de US\$ 200 millones en este rubro. Los ingresos de anticipos y prefinanciaciones externos del sector durante el cuarto trimestre totalizaron US\$ 3.686 millones, superando en un 50% al promedio de los últimos trimestres de los 3 años previos.

Deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones – SPNF

-en millones de dólares estadounidenses-



El aumento que registró el sector exportador de oleaginosas, aceites y cereales en sus ingresos por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones en el último trimestre del año 2010, medido tanto en forma interanual como con respecto al trimestre previo, estuvo asociado con el cambio estructural en los plazos de los contratos de ventas externas del sector y con la tendencia de los precios de los granos y subproductos durante el segundo semestre. En el año 2010, y con mayor intensidad entre los meses de septiembre y diciembre pasados, las ventas externas del sector se concretaron a mayores plazos de embarque¹⁰, al mismo tiempo que los promedios

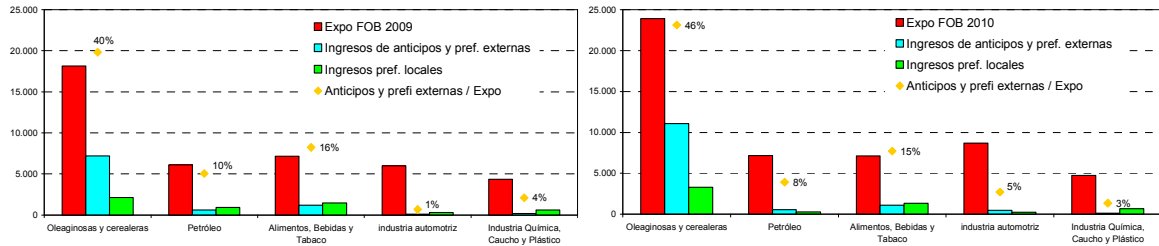
⁹ La estimación de las exportaciones se realizó en base a datos del ICA y para los períodos que no se poseen datos, sobre la base de los datos publicados en el REM.

¹⁰ Las ventas externas del complejo oleaginosas y cereales se estiman sobre la base de los ROE Verde autorizados por el Ministerio de Agricultura. Mientras en el último trimestre de 2009 las ventas externas a largo plazo (180 y 365 días) de los principales productos (soja, pellets de soja y girasol, aceites de soja y girasol, trigo y maíz) representaron 50% de las ventas totales de los mismos, en el tercer y cuarto trimestre de 2010 alcanzaron 59% y 81%, respectivamente. Si tomamos los años 2009 y 2010 completos las ventas externas a corto plazo (45 días) alcanzan 72% y 39%, respectivamente.

mensuales de los precios comenzaron a mostrar alzas continuas y significativas a partir de junio¹¹. Simultáneamente, en el mes de octubre la estructura temporal de precios de las operaciones a término para la harina de soja y el aceite de soja describían, a diferencia de algunos meses previos, una mayor valoración relativa de las posiciones a largo plazo (entre cuatro y cinco meses) con respecto a las de corto plazo¹².

Exportaciones, anticipos y prefinanciaciones de exportaciones – SPNF

-en millones de dólares estadounidenses y como % de exportaciones- últimos 12 meses



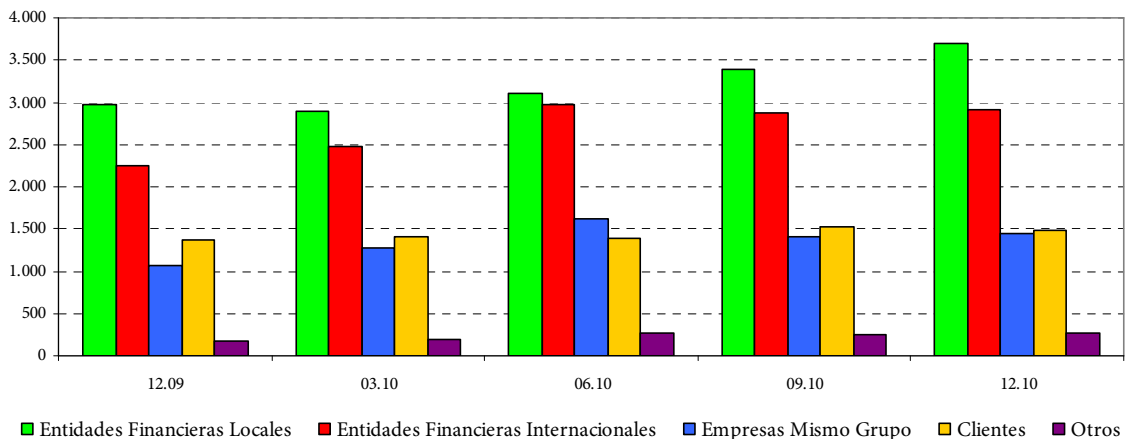
Como complemento del financiamiento externo, el sector exportador de aceites, oleaginosas y cereales recibió prefinanciaciones otorgadas por entidades financieras locales por US\$ 3.282 millones (14% de las exportaciones anuales) durante el año 2010, alcanzando un stock de US\$ 1.506 millones al 31.12.2010.

Por otro lado, el sector alimentos totalizó un stock de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones externas de US\$ 732 millones, siendo el segundo sector con mayor stock de este tipo de pasivos externos, seguido por los sectores de petróleo (US\$ 356 millones) y maquinarias y equipos (US\$ 346 millones).

Las entidades financieras locales continuaron siendo el principal acreedor en el financiamiento de las exportaciones mostrando un aumento interanual de 25%. También se destacó el incremento en el stock de anticipos externos otorgados por las empresas del mismo grupo, con un 37% interanual.

Stock de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones – Tipo de acreedor

-en millones de dólares estadounidenses-



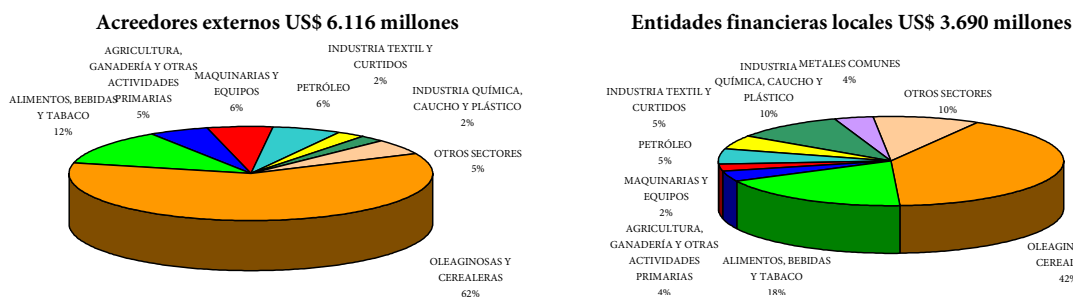
El principal destinatario del financiamiento local también fue el sector exportador de aceites, oleaginosas y cereales (US\$ 1.506 millones). Sin embargo, su importancia relativa fue mucho menor que en el financiamiento externo (42% frente al 62%). Las prefinanciaciones de las entidades locales se encontraban también

¹¹ Tomando los precios FOB Oficiales que publica el Ministerio de Agricultura, la soja aumentó 41% entre diciembre de 2010 y junio del mismo año, en tanto el trigo y el maíz lo hicieron en 32% y 55%, respectivamente.

¹² Si tomamos como referencia el mercado a término de Chicago las posiciones dic-10, ene-11 y mar-11 cotizaban para la harina de soja con un crecimiento comprendido entre 5% y 6% con respecto a la posición mas cercana de oct-10.

concentradas en otros tres sectores: alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 667 millones), e industria química, caucho y plástico (US\$ 379 millones).

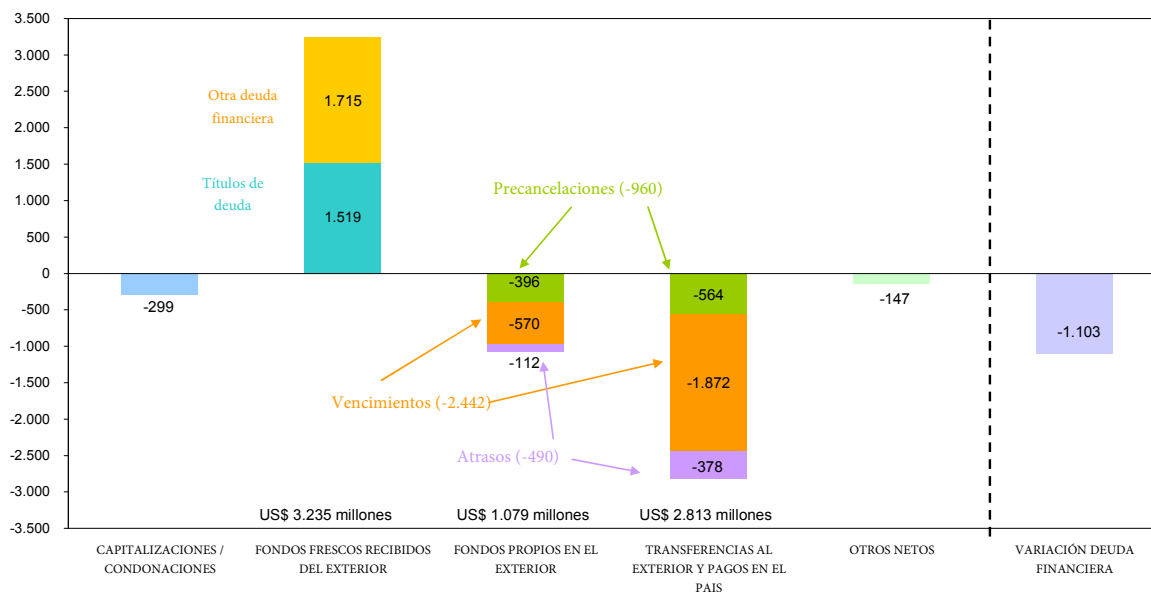
Stock de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones al 31.12.2010 – Principales Sectores -en millones de dólares estadounidenses-



Obligaciones por deudas financieras

Las obligaciones financieras del SPNF disminuyeron US\$ 1.103 millones durante el 2010. Se registraron cancelaciones con acceso al mercado local de cambios por US\$ 2.728 millones y con fondos en el exterior por US\$ 1.079 millones, pagos que fueron compensados por desembolsos de nuevos fondos frescos¹³ por US\$ 3.235 millones.

Variación de la deuda financiera del SPNF - 2010 -en millones de dólares-



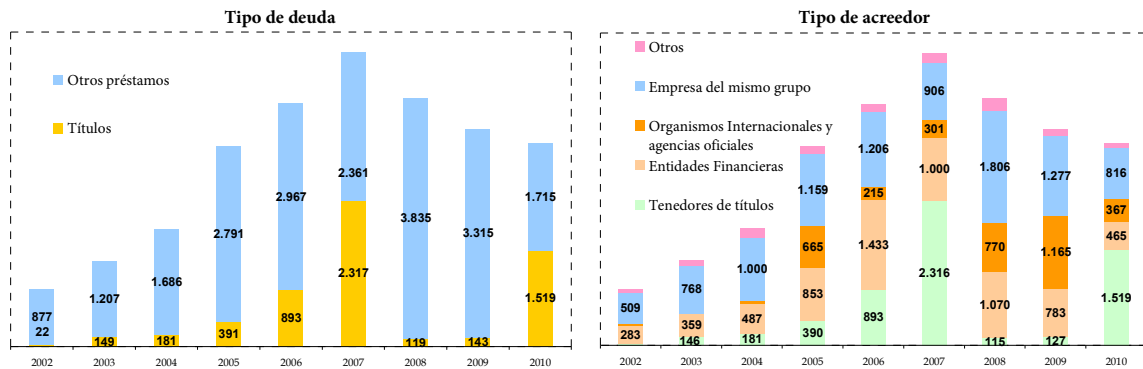
Durante el año 2010 se destacó el acceso del SPNF al mercado internacional de colocación de bonos, luego de dos años caracterizados por un financiamiento externo concentrado en las entidades financieras externas,

¹³ Emisiones de títulos de deuda y/o préstamos financieros recibidos en el período no asociados a procesos de canje o a refinanciaciones 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. Estas normas establecen que la obligación de ingreso y liquidación en el mercado de cambios de nuevos endeudamientos de carácter financiero, puede realizarse en un plazo de hasta 365 días corridos a partir de la fecha de desembolso de los fondos.

organismos internacionales o préstamos de matrices y/o filiales del exterior. El cierre del canje de deuda del Gobierno Nacional, la caída interanual de cerca de 50% en el riesgo país, el fuerte crecimiento de la economía local, y un alto volumen de liquidez internacional producto básicamente de la política monetaria de los Estados Unidos, facilitaron el acceso del SPNF a la colocación de títulos valores en los mercados internacionales de crédito.

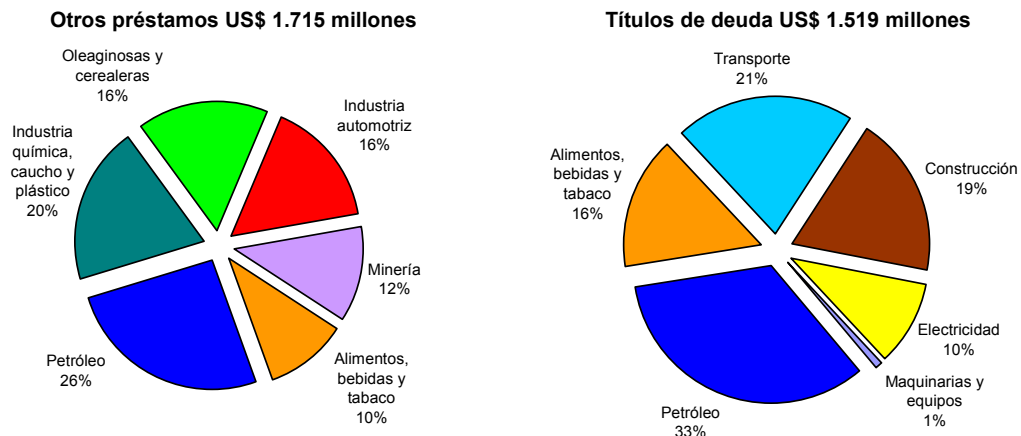
La colocación de títulos valores¹⁴ en el año 2010 ascendió a US\$ 1.519 millones constituyendo el segundo máximo de la serie detrás del 2007. Las emisiones realizadas en el año en los mercados internacionales de crédito se concretaron a una tasa efectiva promedio en dólares estadounidenses de 9,66% y a un plazo promedio de 9,63 años. Complementariamente, el SPNF también obtuvo financiamiento mediante el acceso al mercado local de capitales con la emisión de obligaciones negociables por US\$ 688 millones.

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



El sector petróleo fue el que recibió mayores fondos frescos del exterior en el año, tanto mediante la colocación de títulos de deuda (US\$ 500 millones) como a través de préstamos financieros (US\$ 445 millones). También se destacó el sector transporte con US\$ 353 millones, principalmente por títulos, y el sector alimenticio con US\$ 346 millones, repartido entre títulos y préstamos.

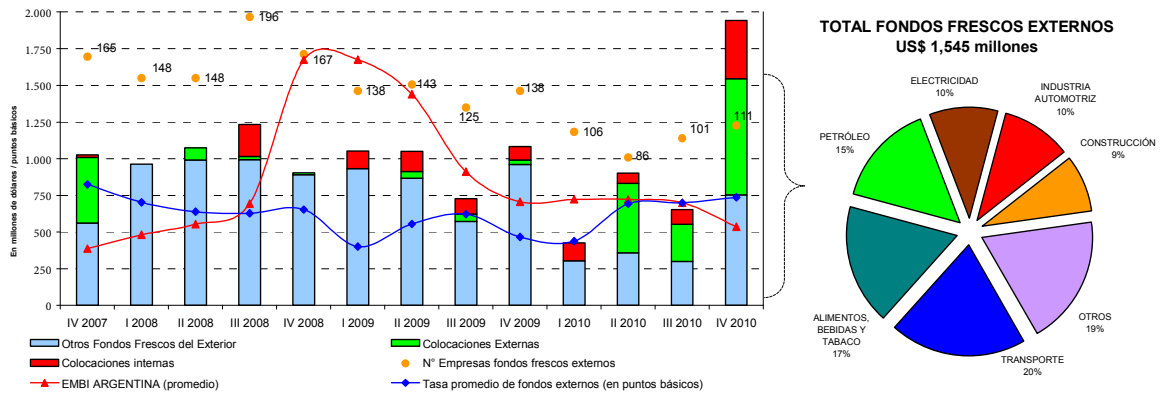
Fondos Frescos recibidos por el SPNF – Sector de Actividad – Año 2010 -en millones de dólares estadounidenses-



¹⁴ Se consideran bonos externos los que cumplen con todas las condiciones establecidas en la Comunicación "A" 5099. Los datos comentados en este informe surgen de las declaraciones presentadas por las empresas emisoras del endeudamiento y no de una revisión de las condiciones de emisión y suscripción de los títulos.

El volumen de fondos frescos obtenidos en el cuarto trimestre de 2010 fue 280% y 156% superior respecto al trimestre y al año previo respectivamente, registrando un máximo desde el segundo trimestre de 2007. En sintonía con lo observado a lo largo del año, en el trimestre se mantuvo la concentración (los diez primeros receptores concentraron el 77% de los fondos) y el bajo número de los destinatarios de fondos (111 deudores recibieron fondos). Entre los principales sectores que recibieron fondos en el trimestre se destacaron transporte (US\$ 306 millones), alimentos (US\$ 267 millones) y petróleo (US\$ 230 millones). A su vez hay que remarcar las colocaciones de títulos por parte del SPNF en el mercado de capitales local con US\$ 397 millones, varias de las cuales fueron realizadas por pequeñas y medianas empresas.

Fondos Frescos recibidos por el SPNF y colocaciones internas - 4to trimestre de 2010
-en millones de dólares estadounidenses y puntos básicos-



Los fondos frescos recibidos durante el cuarto trimestre de 2010 fueron instrumentados principalmente a través de títulos de deuda, se concertaron a una vida promedio de alrededor de 6,7 años y a una tasa promedio de 7,37%. El resto de los fondos frescos fueron otorgados por empresas del mismo grupo (US\$ 383 millones), por Organismos Internacionales (US\$ 185 millones) y por entidades financieras internacionales (US\$ 154 millones).

Condiciones de los nuevos fondos recibidos por el SPNF - IV Trimestre de 2010

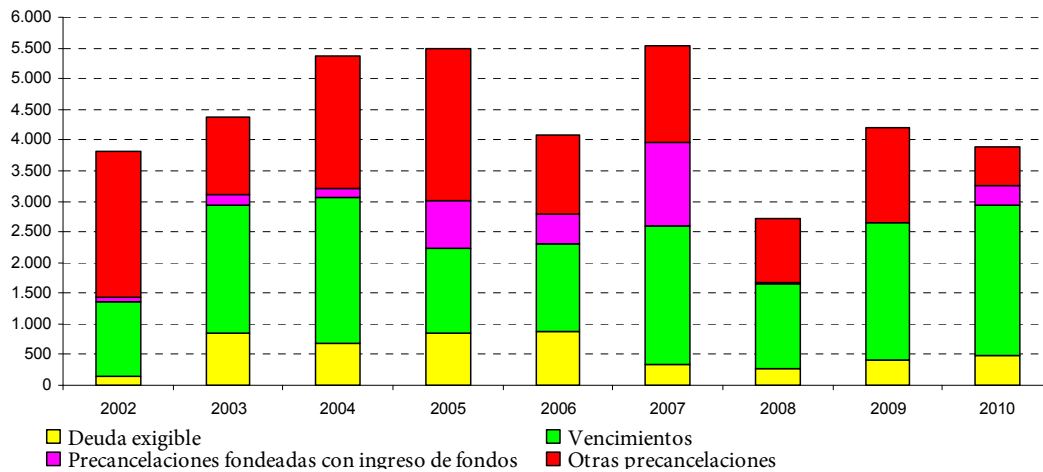
	MONTO TOTAL (millones US\$)	VIDA PROMEDIO (años)	TASA PROMEDIO	TASA VARIABLE (spread sobre Libor)		TASA FIJA	
				Min	Máx	Min	Máx
Matrices y filiales	383	5,7	4,4%	0,0%	4,8%	2,0%	11,5%
Títulos	790	7,0	10,0%	-	-	7,4%	11,3%
Otros acreedores	371	3,6	4,7%	0,0%	11,0%	5,5%	9,8%

(*) 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.

Asimismo, durante el año 2010 el SPNF realizó cancelaciones por US\$ 3.892 millones, principalmente para atender vencimientos por US\$ 2.442 millones – el máximo nivel anual histórico - y realizar precancelaciones de deuda por un nivel cercano a los US\$ 960 millones.

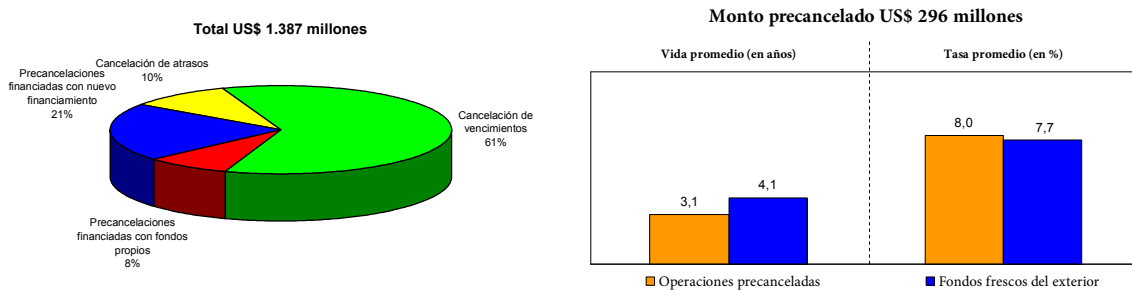
Cabe destacar que, a diferencia de lo que se venía observando en los últimos 2 años, parte de las precancelaciones realizadas durante el año 2010, fueron calzadas con nuevo financiamiento externo, y las mismas fueron realizadas casi exclusivamente durante el cuarto trimestre del año.

Cancelaciones brutas del SPNF
- en millones de dólares estadounidenses -



Las cancelaciones de capital de deudas financieras del SPNF alcanzaron los US\$ 1.387 millones en el cuarto trimestre del año, de los cuales US\$ 843 millones correspondieron a vencimientos del período, US\$ 407 millones a precancelaciones de deuda y el resto a la regularización de vencimientos operados en períodos anteriores. Entre las precancelaciones realizadas durante el trimestre, se destacaron las que fueron financiadas con ingresos de nuevos pasivos externos, implicando un aumento de la vida promedio en un año y una disminución de la tasa promedio en 30 puntos básicos.

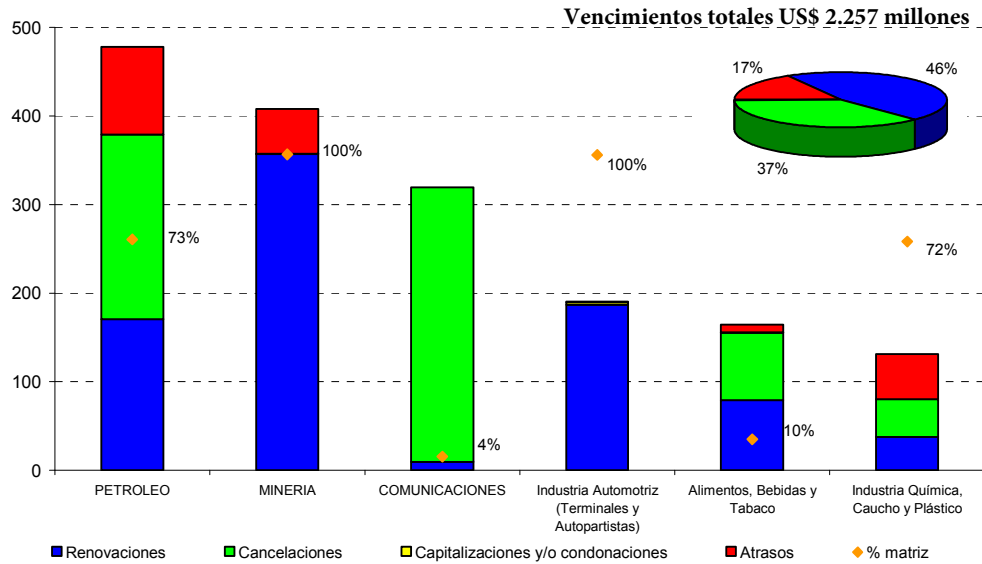
Cancelaciones brutas de deuda financiera - IV trimestre 2010 - SPNF
- en millones de dólares estadounidenses -



Por otra parte, con relación a los vencimientos de capital del trimestre, que ascendieron a US\$ 2.257 millones, un 46% fueron refinanciados, y un 37% fueron cancelados, quedando el resto como exigible. Se destacaron los de sectores de minería y la industria automotriz que refinanciaron la mayor parte de sus vencimientos, los cuales correspondían a acreedores del mismo grupo económico.

Atención de vencimientos del sector privado no financiero - IV Trimestre de 2010

Principales sectores - en millones de dólares estadounidenses-



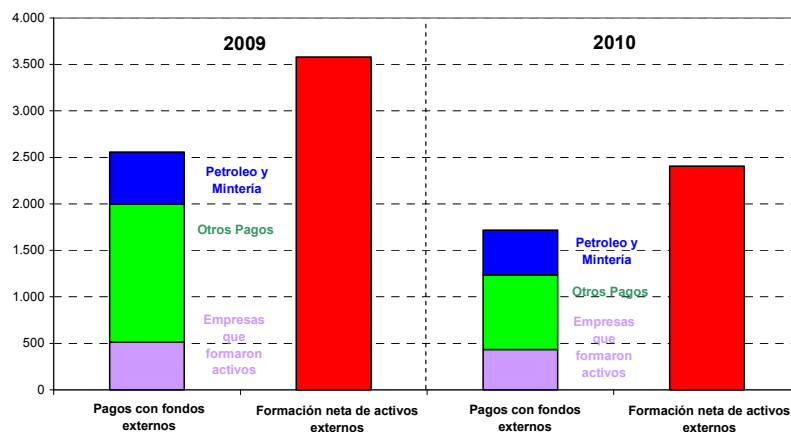
Cancelaciones de deuda externa del SPNF con fondos en el exterior

Como se comentó precedentemente, en el año 2010 el SPNF canceló obligaciones con no residentes por US\$ 1.715 millones mediante la utilización de fondos propios en el exterior, monto un 30% inferior al utilizado el año previo.

De estos fondos, US\$ 483 millones correspondieron a pagos de empresas de los sectores petróleo y minería, que en forma parcial o total, están exceptuados de ingresar sus cobros por exportaciones bienes¹⁵, y US\$ 435 millones correspondieron a empresas que accedieron a lo largo del año al MULC para formar activos en el exterior de libre disponibilidad¹⁶.

Pagos con fondos propios del exterior y formación neta de activos externos

- en millones de dólares estadounidenses



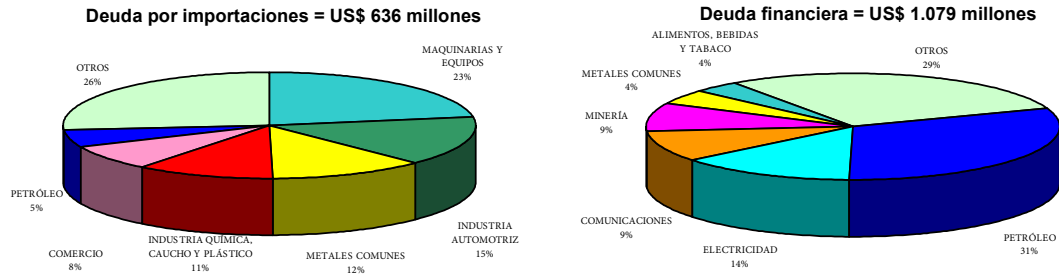
¹⁵ Las exportaciones de hidrocarburos están exentas de la obligación de ingreso y liquidación de las divisas de exportación por el 70% del valor de sus embarques según Decreto 2703/2002, mientras que la exención para el sector minero alcanza a la totalidad del valor de las exportaciones con estabilidad cambiaria en los términos de los Decretos 417/2003 y 753/2004.

¹⁶ Compra de divisas con transferencia a sus cuentas en el exterior.

Los pagos con fondos externos de libre disponibilidad fueron aplicados tanto a cancelar deudas financieras (US\$ 1.079 millones) como a deudas por importaciones (US\$ 636 millones).

Pagos con fondos propios del exterior – Principales sectores - 2010

– en millones de dólares estadounidenses –



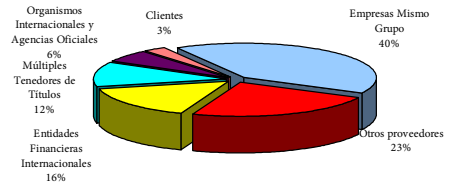
Por tipo de acreedor, sector y moneda

Las empresas del mismo grupo continuaron siendo, al igual que el trimestre anterior y en línea con lo observado durante el año, el principal acreedor del SPNF con un stock de deuda al 31.12.10 de US\$ 22.564 millones. El segmento de proveedores del exterior registraron la mayor variación en sus acreencias, con un valor de US\$ 2.287 millones, vinculado el incremento de las deudas por importaciones de bienes.

Deuda externa del SPNF por tipo de acreedor - Variación y Composición al 31.12.10

-en millones de dólares estadounidenses-

	31/12/2009	30/09/2010	31/12/2010	Variación Trimestral	Variación Anual
TOTAL	49.799	54.535	55.240	705	5.441
Empresas Mismo Grupo	20.171	22.084	22.564	480	2.393
Otros proveedores	10.522	12.813	12.809	-4	2.287
Entidades Financieras Internacionales	8.031	8.505	8.713	208	682
Múltiples Tenedores de Títulos	6.193	6.218	6.404	186	211
Organismos Internacionales y Agencias Oficiales	3.419	3.342	3.217	-125	-202
Clientes	1.463	1.573	1.533	-40	69

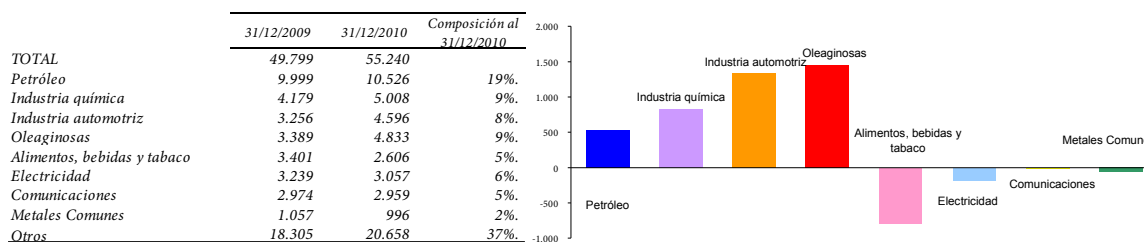


Con respecto a las variaciones registradas durante el trimestre, las empresas del mismo grupo fueron el acreedor con mayor suba observada (US\$ 480 millones), seguido por las entidades financieras internacionales (US\$ 208 millones) y múltiples tenedores de títulos (US\$ 186 millones). Estos aumentos fueron parcialmente compensados por la caída de los pasivos en manos de organismos internacionales (US\$ 125 millones).

Durante el año 2010, los sectores de actividad con mayores pasivos externos vieron incrementados sus obligaciones con no residentes, en un contexto de incremento en el nivel de actividad local observado en el año 2010 (más del 9% interanual¹⁷). El sector oleaginosas y cerealeras aumentó sus pasivos externos principalmente por deudas de carácter comercial (anticipos y prefinanciaciones de exportaciones) en US\$ 1.444 millones en el año, seguido por el sector automotriz cuyo aumento fue de US\$ 1.340 millones, explicado casi en su totalidad por el incremento de las deudas por importaciones de bienes.

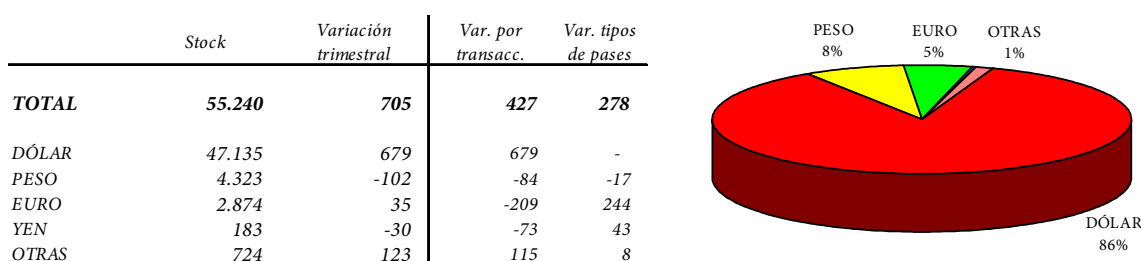
¹⁷ Según datos extraídos del Estimador Mensual de Actividad Económica.

Variación de la deuda externa del SPNF en el año 2010 - principales sectores
-en millones de dólares estadounidenses-



El stock de deuda externa del SPNF al cuatro trimestre del 2010 se encontraba en un 86% denominado en dólares estadounidenses (US\$ 47.135 millones) seguido por las deudas denominadas en pesos (US\$ 4.323 millones) y en euros (US\$ 2.874 millones).

Deuda externa del SPNF por moneda - Variación y Composición al 31.12.10
-en millones de dólares estadounidenses-



Estructura y tasas de interés

Las obligaciones que devengaban tasas fijas representaban el 32% del total de pasivos externos del SPNF al 31.12.10, superando a las que devengaban tasas variables –principalmente LIBOR–, que representaron un 18%. Adicionalmente, las deudas que no pagaban intereses totalizaban la mitad de las obligaciones del sector¹⁸.

Estructura de tasas de interés de la deuda externa del SPNF

	Oblig. Externas	Tasa promedio
tasa variable	10.091	18%
tasa fija	17.568	32%
sin devengamiento de intereses	27.581	50%
TOTAL	55.239	100%
		2,85

Tasa de referencia Libor 180 días 0,42% al 31.12.10

Por su parte, la tasa promedio abonada por los pasivos que devengaba intereses se ubicó en 5,37% anual, mientras que la tasa implícita de la deuda externa total del SPNF se situó en 2,85% anual.

En cuanto a la tasa nominal anual promedio por tipo de acreedor al 31.12.10, los proveedores no relacionados fueron los que menor tasa registraron con un valor de 0,96%, seguidos por las empresas del mismo grupo que registraron una tasa de 1,96%, mientras que en el otro extremo se ubicaron los tenedores de títulos y los organismos internacionales con tasas de interés de 7,70 % y 5,19% respectivamente. Cabe destacar que un 91%

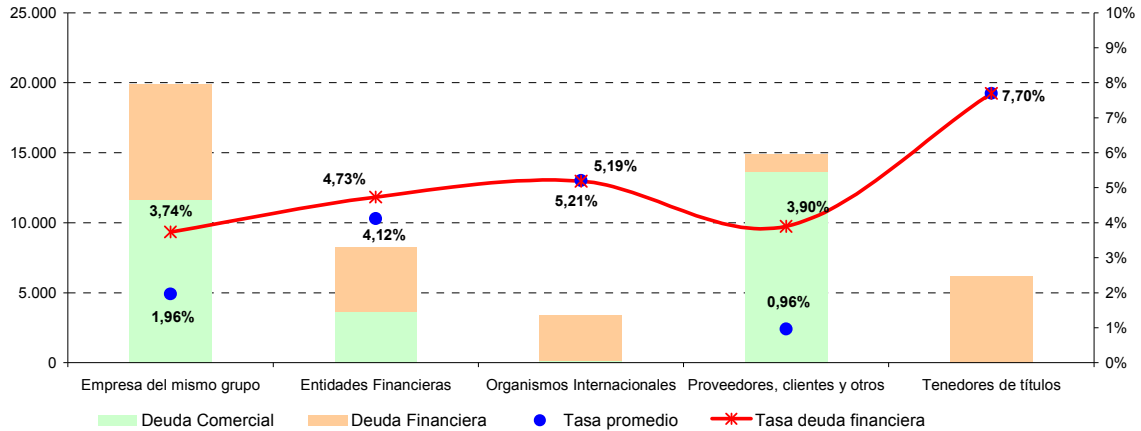
¹⁸ Como ser deudas por importaciones de bienes en cuenta corriente, anticipos de exportaciones, utilidades y dividendos.

y 58% del stock de deuda de los segmentos de otros proveedores y empresas del mismo grupo respectivamente, corresponden a pasivos externos de carácter comercial. En cuanto a las tasas de la deuda financiera, las empresas del mismo grupo registran un valor de 3,74% mientras que los otros proveedores un 3,90%.

Estructura y tasa de interés abonada al 31.12.10 - por acreedor -

-en millones de dólares estadounidenses-

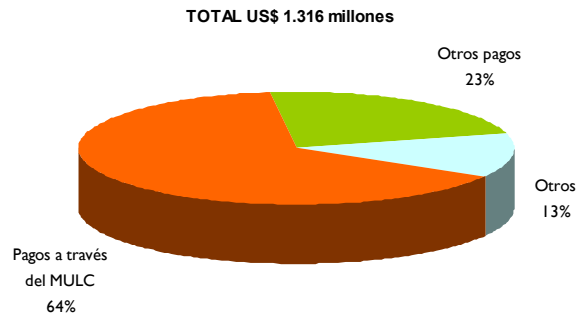
-en millones de dólares-



En el año 2010, el SPNF enfrentó vencimientos por US\$ 1.316 millones, de los cuales 64% fueron cancelados mediante pagos a través del Mercado Único y Libre de Cambios (US\$ 839 millones) y 23% con fondos del sector en el exterior o pagos efectuados en el país (US\$ 292 millones).

Atención de vencimientos de intereses del sector privado no financiero

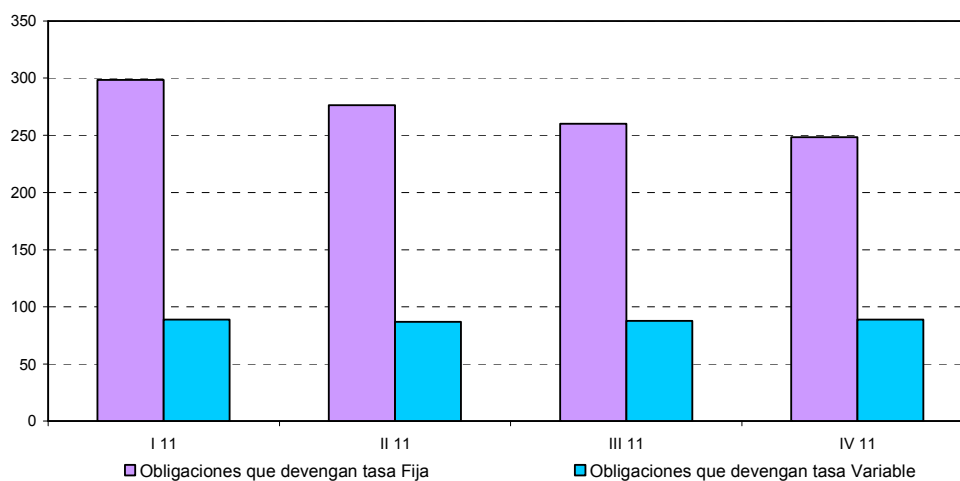
- en millones de dólares estadounidenses-



Con respecto a los intereses a devengar en los siguientes doce meses por parte del SPNF, US\$ 1.083 millones corresponderán a obligaciones pactadas a tasa fija (principalmente caracterizadas por préstamos financieros y títulos de deuda) mientras que US\$ 352 millones a deudas de tasa variable.

Intereses a devengar del SPNF – Siguientes 12 meses

- en millones de dólares estadounidenses -

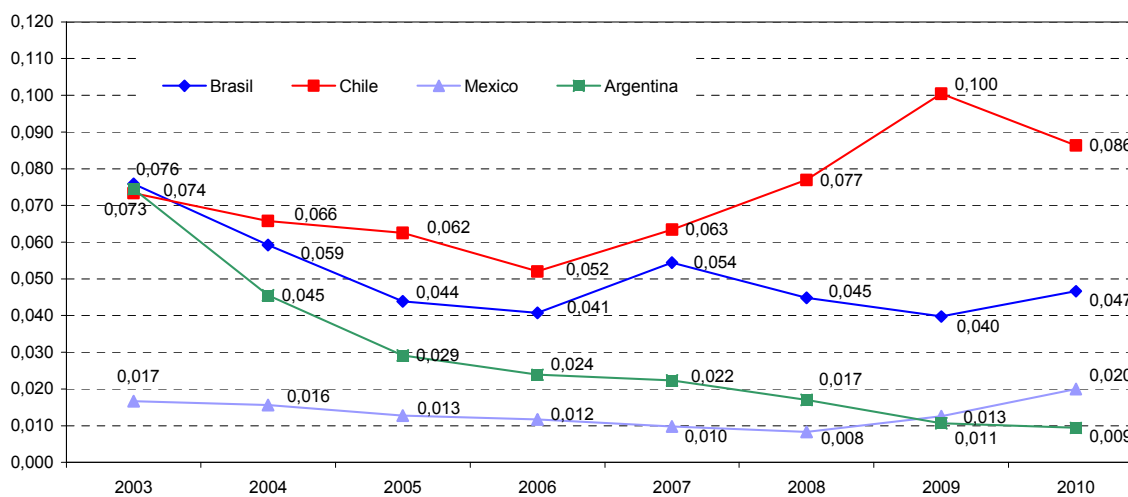


III. La deuda externa del sector privado financiero

Las obligaciones con el exterior del SPF registraron una caída de US\$ 558 millones en el año 2010, con una disminución de US\$ 151 millones en el cuatro trimestre de 2010.

La deuda externa del sector privado financiero argentino a fines del año 2010 representó menos del 1% del PIB, relación que está por debajo de la observada en otros países de la región.

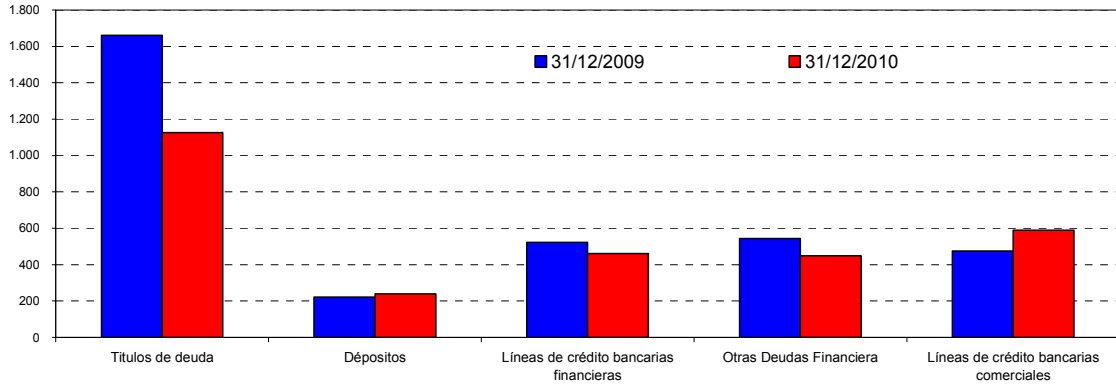
Relación deuda externa del SPF / PIB



Durante el año 2010, el SPF disminuyó la deuda de carácter financiera en US\$ 673 millones, principalmente por la cancelación de deudas instrumentadas en títulos de bancos nacionales (US\$ 534 millones).

Stock de deuda externa del sector financiero por tipo de deuda

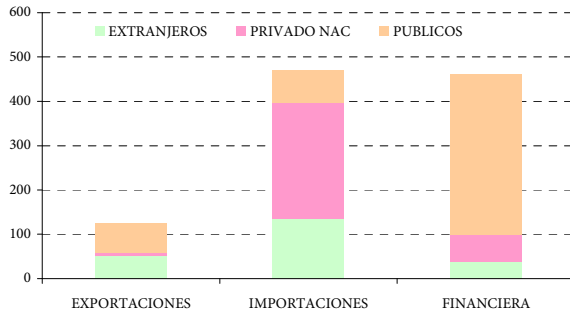
-en millones de dólares estadounidenses-



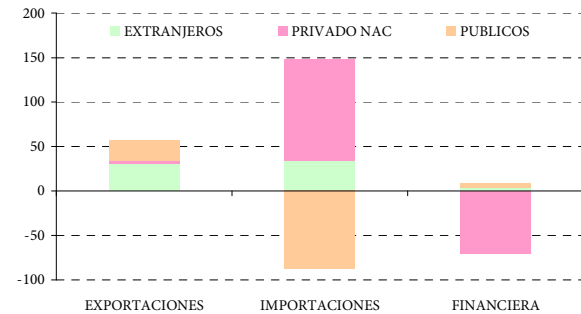
Por su parte, las líneas de crédito de carácter comercial mostraron un aumento interanual de US\$ 115 millones, impulsado tanto por aquellas destinadas a la financiación de importaciones (US\$ 60 millones), que alcanzaron un stock de deuda al 31.12.2010 de US\$ 469 millones, como de exportaciones (US\$ 57 millones), que totalizaron US\$ 125 millones. En este último caso, el uso de estas líneas fue por parte de entidades que no operan en la captación de depósitos locales en moneda extranjera. Las líneas de crédito de carácter financiero tuvieron una disminución interanual de US\$ 62 millones.

Deuda externa del sector financiero por línea de crédito

Stock de líneas de crédito
-en millones de dólares- 31/12/2010



Variación de líneas de crédito
-en millones de dólares- Año 10



Luego de dos años sin recurrir a fondos frescos del exterior, el SPF recibió US\$ 196 millones durante el cuarto trimestre de 2010, correspondiendo US\$ 96 millones a emisiones de títulos de deuda y el resto a operaciones de pases pasivos con bancos del exterior.

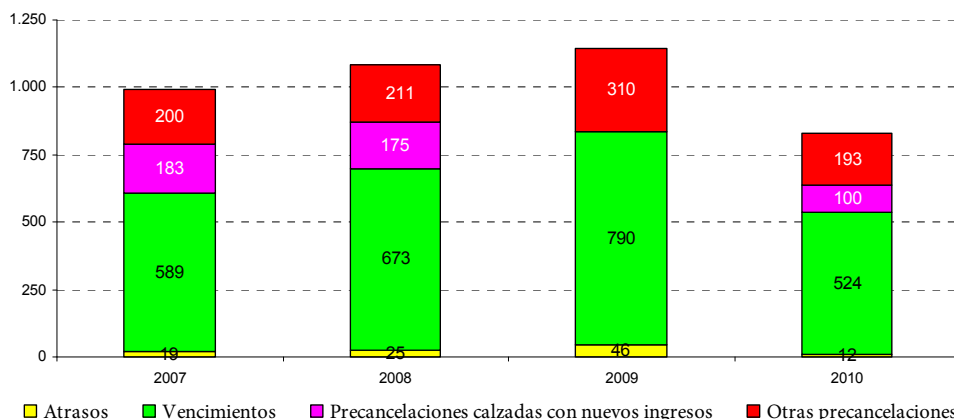
Condiciones de los nuevos fondos recibidos por el SPF - IV Trimestre de 2010

	Monto Total en US\$	Tasa promedio en %	Plazo promedio en años
Total fondos frescos	196	6,13	3,00
Títulos de deuda	96	7,34	4,36
Otras obligaciones	100	4,96	2,01

Asimismo, parte de los fondos frescos recibidos fueron destinados a la precancelación de títulos de deuda por US\$ 100 millones. El resto de las cancelaciones del SPF fueron destinadas, en su mayoría, a la atención de vencimientos (US\$ 524 millones) y en menor medida a otras precancelaciones (US\$ 193 millones).

Cancelaciones de deuda financiera – SPF

-en millones de dólares estadounidenses-

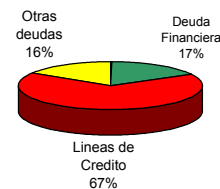
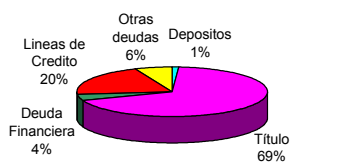
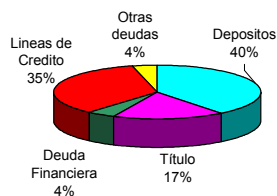


Las entidades privadas nacionales concentraron el 55% del total de la deuda del sector (con pasivos por US\$ 1.576 millones), las entidades públicas el 26% y las entidades extranjeras el 19% restante. Asimismo, las entidades de capitales extranjeros repartían sus pasivos entre los distintos tipos de deuda, destacándose los depósitos a la vista en manos de no residentes.

Deuda externa del sector financiero por tipo de entidad y operación al 31.12.10

-en millones de dólares estadounidenses-

Entidades Extranjeras (Stock al 31/12/2010 US\$ 555 millones) Entidades Privadas Nacionales (Stock al 31/12/2010 US\$ 1.576 millones) Entidades Públicas Nacionales (Stock al 31/12/2010 US\$ 749 millones)



En cuanto a la estructura de tasas de interés informadas por el SPF al fin del año 2010, casi tres cuartas partes de la deuda devengaban tasa fija (74%), mientras que el resto devengaba tasa variable. Las tasas nominales promedio se situaron en torno al 6,94% en el caso de las fijas y 2,30% para las variables.

IV. Estructura de vencimientos de la deuda externa privada

La deuda exigible del SPNF totalizó US\$ 15.488 millones a fines del año 2010, de los cuales US\$ 15.002 millones correspondió a capital y el resto a intereses¹⁹. Por su parte, la deuda exigible del SPF, básicamente por la constitución de depósitos a la vista de no residentes, totalizó US\$ 373 millones.

¹⁹ Las aperturas del perfil de vencimiento por tipo de deuda, tipo de acreedor, moneda, sector de actividad y tipo de entidad se encuentran disponibles en la sección Estadísticas e Indicadores / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central.

Perfil de vencimientos de capital del sector privado al 31.12.2010

-en millones de dólares estadounidenses-

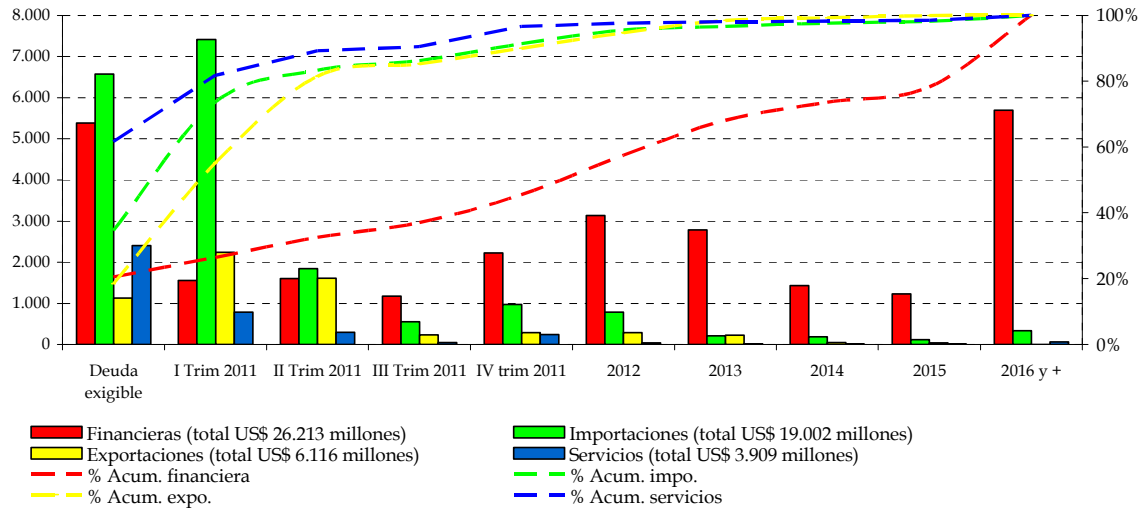
	Total Deuda	Capital exigible (*)	Intereses vencidos impagos	I Trim 2011	II Trim 2011	III Trim 2011	IV Trim 2011	2012	2013	2014	2015	2016 y más
NO FINANCIERO	55.240	15.002	486	12.002	5.347	2.009	3.719	4.256	3.247	1.679	1.396	6.098
FINANCIERO	2.880	365	8	673	238	59	87	409	122	26	16	877

(*) 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".

De la deuda exigible, US\$ 10.111 millones, un 56 %, correspondieron a pasivos comerciales. De éstos, un 65% correspondieron a pasivos por importaciones de bienes, básicamente por operaciones de pago a la vista o en cuenta corriente, un 24% por deudas por servicios y un 11% a financiacines de exportaciones de bienes con embarques pendientes. De los US\$ 5.377 millones correspondientes a deuda financiera, un 47% se originó en utilidades que estaban pendientes de su puesta a disposición de los socios o accionistas.

Perfil de vencimientos del SPNF al 31.12.2010 - por tipo de instrumento

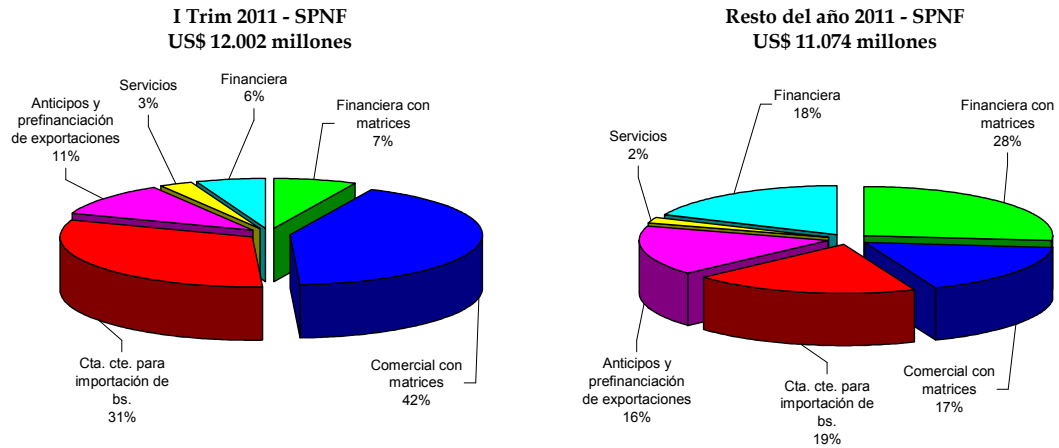
-en millones de dólares estadounidenses-



El perfil de vencimientos del SPNF según el tipo de deuda mostraba que un 53% de los vencimientos de los siguientes doce meses correspondían a operaciones comerciales, principalmente deudas por importaciones de bienes que generalmente son de carácter rotatorio y deudas por prefinanciacines de exportaciones de bienes, cuya cancelación es realizada con la aplicación de las divisas generadas por futuros embarques de bienes.

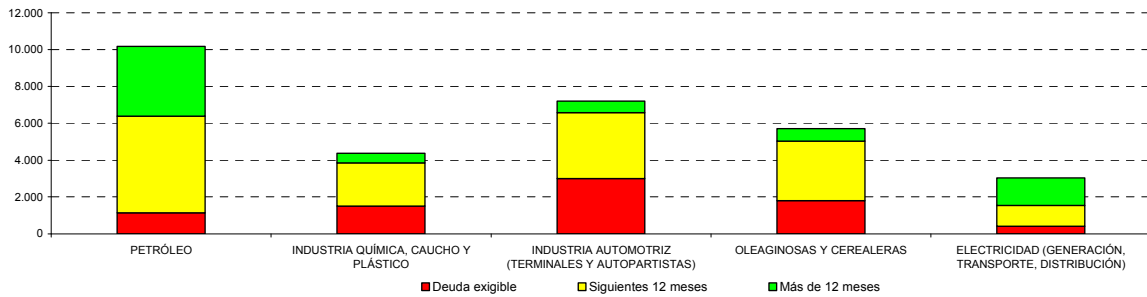
De los vencimientos de capital pactados para los siguientes 12 meses, más de la mitad de los mismo se concentraba en el primer trimestre del año 2011, siendo US\$ 5.887 millones deudas contraídas con sus casas matrices y US\$ 3.769 millones a deudas por importaciones de bienes. Por su parte, en lo que resta del año 2011, las deudas de carácter financiero, tanto con matrices como con deudores no relacionados, totalizarán US\$ 4.991 millones.

Vencimientos de los siguientes 12 meses al 31.12.10 – Tipo de Operación



Con respecto a los vencimientos de los próximos 12 meses por sector de actividad, el sector petrolero deberá afrontar vencimientos por US\$ 5.235 millones, seguido por la industria automotriz (US\$ 3.569 millones) y oleaginosas y cerealeras (US\$ 3.230 millones).

Vencimientos de los siguientes 12 meses al 31.12.10 - Principales Sectores - en millones de dólares estadounidenses -



La vida promedio de la deuda externa privada al 31.12.2010 fue de 2,03 años, mostrando una disminución de 0,30 años con respecto a fines de 2009. Este indicador para el SPNF se ubicó en 1,91 años mientras que para el sector financiero se posicionó en 4,24 años, creciendo en más de medio año con respecto al mismo valor observado a finales del 2009.