

La deuda externa del sector privado en el primer trimestre de 2004¹

Resumen ejecutivo

- ü *El total relevado de la deuda externa del sector privado al 31.03.2004 ascendió a US\$ 57.738 millones, de los cuales US\$ 49.701 millones (85%) correspondieron al sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 8.037 millones (15%) al sector privado financiero (SPF).*
- ü *El endeudamiento externo del sector privado total se redujo en el orden de los US\$ 2.200 millones en el trimestre, monto que representó el 4% del valor registrado a fines de 2003. Este comportamiento continuó reflejando la tendencia registrada desde diciembre de 2001, que implicó una disminución acumulada de US\$ 20.000 millones, o sea más de una cuarta parte de la deuda externa privada a esa fecha.*
- ü *El SPNF disminuyó sus pasivos externos en el trimestre en US\$ 966 millones. La cancelación neta de deuda financiera de US\$ 1.340 millones fue compensada por aumentos en las deudas por importaciones y exportaciones de bienes de US\$ 161 millones y US\$ 235 millones, respectivamente.*
- ü *La utilización de fondos propios en el exterior (US\$ 915 millones) fue el principal instrumento empleado por el SPNF para reducir su endeudamiento externo.*
- ü *Las capitalizaciones y/o condonaciones registradas en la deuda del SPNF durante el trimestre comprendieron operaciones por US\$ 285 millones. El monto acumulado por esta modalidad desde inicios del año 2002 totaliza US\$ 6.522 millones, constituyendo el principal factor en la reducción de la deuda externa del SPNF.*
- ü *Las obligaciones del SPNF con las matrices y filiales del exterior aumentaron US\$ 460 millones en virtud del otorgamiento de nuevo financiamiento por US\$ 700 millones.*
- ü *Las entidades financieras del exterior continúan disminuyendo su exposición en la deuda externa del SPNF, manteniendo a fines de marzo sólo el 65% de los saldos registrados al 31 de diciembre del 2001.*
- ü *La reducción en el endeudamiento externo del SPF totalizó US\$ 1.204 millones (13%) debido básicamente a la caída en los saldos por líneas de crédito financieras (US\$ 1.076 millones) con entidades financieras.*

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 son de carácter provisorio y se encuentran en proceso de revisión.

I. Introducción

En este informe se presenta la actualización a fines de marzo de 2004 de los datos relevados sobre pasivos externos del sector privado a partir del relevamiento implementado por el Banco Central².

En la siguiente sección, se presentan los datos generales sobre el nivel y la evolución de las obligaciones externas privadas en el primer trimestre de 2004³. En la sección III, se muestra la estructura de vencimientos de la deuda externa del sector privado. En el anexo se exponen las cifras correspondientes a distintas desagregaciones del endeudamiento externo del sector privado al 31.03.04, por tipo de acreedor, tipo de deuda, moneda, sector de actividad, grado de concentración, estructura de tasas y la tasa de interés promedio pagada.

II. Las obligaciones externas del sector privado en el primer trimestre de 2004

El total relevado de la deuda externa del sector privado al 31 de marzo de 2004 ascendió a US\$ 57.738 millones, de los cuales US\$ 49.701 millones (85%) correspondió al sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 8.037 millones (15%) al sector privado financiero (SPF).

*Cuadro II.1. - Obligaciones con el exterior del sector privado
(en millones de dólares)*

	31/12/2003	31/03/2004	VARIACIÓN
TOTAL SECTOR PRIVADO	59.909	57.738	-2.171
<i>Sector No Financiero</i>	50.668	49.701	-966
<i>Sector Financiero</i>	9.241	8.037	-1.204

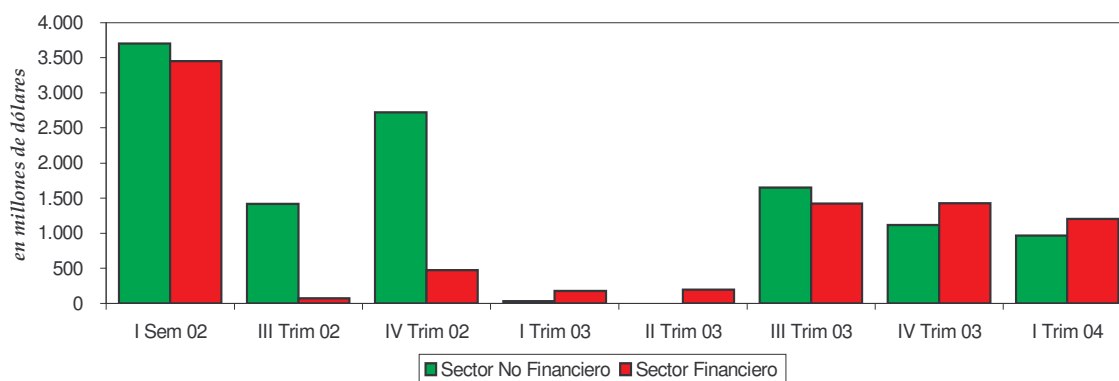
En el primer trimestre de 2004, el endeudamiento externo del sector privado se redujo en el orden de los US\$ 2.200 millones, monto que representó el 4% del valor registrado a fines de 2003. La reducción en el endeudamiento externo del sector privado financiero ascendió a US\$ 1.204 millones (13%), mientras que el no financiero disminuyó sus pasivos externos en US\$ 966 millones (2%).

El comportamiento del endeudamiento externo en los primeros meses del presente año, continuó reflejando la marcada tendencia descendente que se observa desde fines de 2001. **La disminución acumulada desde diciembre de 2001 totalizó aproximadamente US\$ 20.000 millones, lo que representó más de una cuarta parte de la deuda inicialmente relevada a esa fecha.**

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 del sitio de internet de este Banco Central.

³ Los datos desde el inicio del relevamiento se encuentran disponibles en la sección Estadísticas del sitio de Internet de este Banco Central.

Gráfico II.1. - Disminución de la deuda externa del sector privado



En los últimos tres trimestres se observa una estabilización en la reducción del endeudamiento en ambos sectores en torno a un valor promedio de US\$ 1.300 millones por trimestre.

En el caso del sector privado no financiero, este nivel se alcanzó luego de la desaceleración mostrada en el ritmo de reducción de la deuda durante el primer semestre del año 2003, existiendo incluso, un leve incremento durante el segundo trimestre de ese año, principalmente asociado al financiamiento de la actividad exportadora del sector oleaginosas y cereales.

En el sector privado financiero, la mayor reducción de deuda externa en el período señalado fue reflejo del alto nivel de liquidez del sistema financiero que en parte se canalizó al pago de pasivos externos, las capitalizaciones derivadas de las nuevas exigencias de capitales mínimos, las compras a descuento como parte de los procesos de refinanciación, y la cancelación de pasivos con la entrega de bonos públicos en cartera, en un contexto de mayor flexibilización en la normativa cambiaria.

i) Las variaciones del endeudamiento del sector privado no financiero

Los principales mecanismos a través de los cuales se instrumentó la reducción de US\$ 966 millones en el endeudamiento externo del sector fueron: la utilización de fondos propios en el exterior (US\$ 915 millones), el giro neto de divisas para el pago de deuda financiera (US\$ 338 millones) y la capitalización y/o condonación de deudas (US\$ 285 millones).

El otorgamiento de nuevos créditos de importaciones de bienes superó en US\$ 361 millones los pagos realizados con acceso al mercado de cambios, en tanto que los ingresos por prefinanciamientos y anticipos de exportaciones de bienes superaron en US\$ 319 millones las aplicaciones de cobros de exportaciones a la cancelación de este tipo de pasivos⁴. Asimismo, otro elemento que compensó la reducción registrada, fue la acumulación de intereses vencidos impagos por un total de US\$ 173 millones.

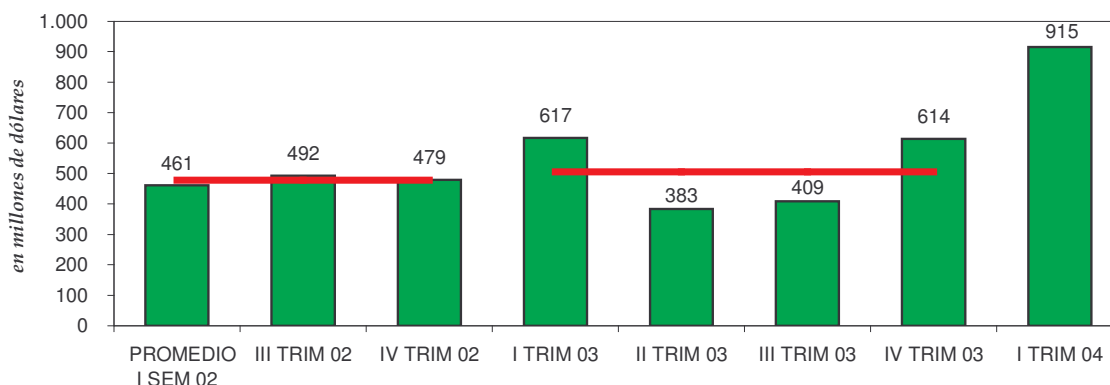
⁴ Los conceptos "Ingreso neto de financiación de exportaciones" o "Nuevo financiamiento de importaciones menos pagos por el mercado", reflejan exclusivamente el valor de los nuevos financiamientos recibidos menos las aplicaciones de divisas de cobros de exportaciones de bienes o los giros de divisas por pago de importaciones de bienes, según el tipo de operación referido, sin considerar otros efectos como ser las capitalizaciones de estas deudas o el uso de fondos propios para cancelar estos tipos de endeudamiento.

Cuadro II.2. - Mecanismos de variación de deuda externa del SPNF
(en millones de dólares)

		I TRIM 04
TOTAL		-966
<i>Capitalización / Condonación</i>		-285
<i>Uso neto de fondos propios en el exterior</i>		-915
<i>Giro neto de divisas para pago de deuda financiera</i>		-338
<i>Ingreso neto de financiación de exportaciones</i>		319
<i>Variación tipo de pase (incluye efecto pesificación)</i>		-66
<i>Nuevo financ. importaciones menos pagos por el mercado</i>		361
<i>Variación neta deuda por servicios</i>		-7
<i>Capitalización de intereses</i>		43
<i>Acumulación de intereses vencidos impagos</i>		173
<i>Otros</i>		-253

La cancelación de pasivos externos mediante la utilización de fondos propios en el exterior (US\$ 915 millones), fue casi el doble del monto trimestral promedio registrado en los últimos dos años (US\$ 490 millones). El monto neto de deuda externa cancelada con el uso de esos fondos supera los US\$ 4.800 millones desde enero de 2002.

Gráfico II.2. - Uso de fondos propios en el exterior



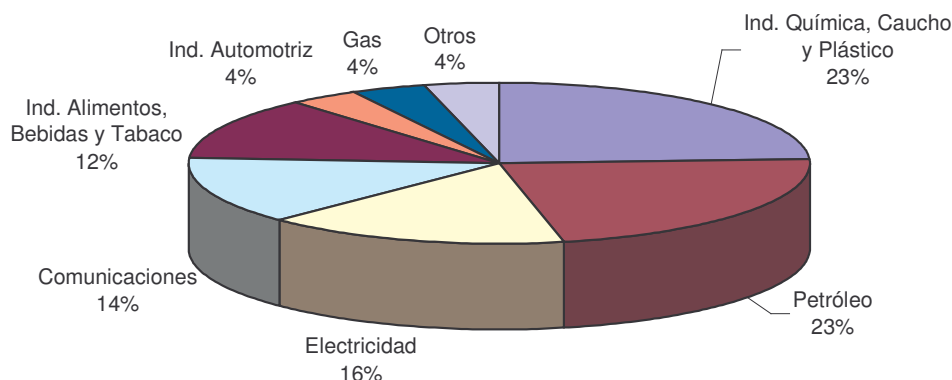
Las empresas petroleras, a partir de la exención parcial respecto a la obligación de ingreso y liquidación de divisas provenientes de cobros de exportaciones otorgada a los exportadores de hidrocarburos⁵, han sido nuevamente las principales usuarias de esta modalidad, totalizando US\$ 664 millones en el trimestre (73% del total). Este mecanismo también ha sido utilizado en niveles significativos por los sectores papel, ediciones e impresiones (US\$ 62 millones), productos minerales no metálicos (US\$ 60 millones) y alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 50 millones).

⁵ Decreto PEN 2.703 / 2002.

El segundo mecanismo más utilizado en el trimestre para la reducción del endeudamiento externo del sector privado no financiero, fue el giro neto de divisas para el pago de deuda financiera con un total de US\$ 338 millones. Cabe destacar que este mecanismo de cancelación, osciló en el orden de los US\$ 400 millones trimestrales desde la flexibilización de las restricciones al giro de divisas para la cancelación de pasivos externos del sector privado no financiero.

La utilización de esta forma de cancelación ha estado significativamente menos concentrada que la modalidad anterior. La industria química, caucho y plástico se ubicó en el primer lugar con un total de US\$ 81 millones (23% del total), seguida por los sectores petróleo (US\$ 75 millones), electricidad (US\$ 54 millones), comunicaciones (US\$ 46 millones), alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 42 millones), automotriz (US\$ 13 millones) y gas (US\$ 13 millones).

Gráfico II.3. - Giro neto de divisas para pago de deuda financiera (sector de actividad)

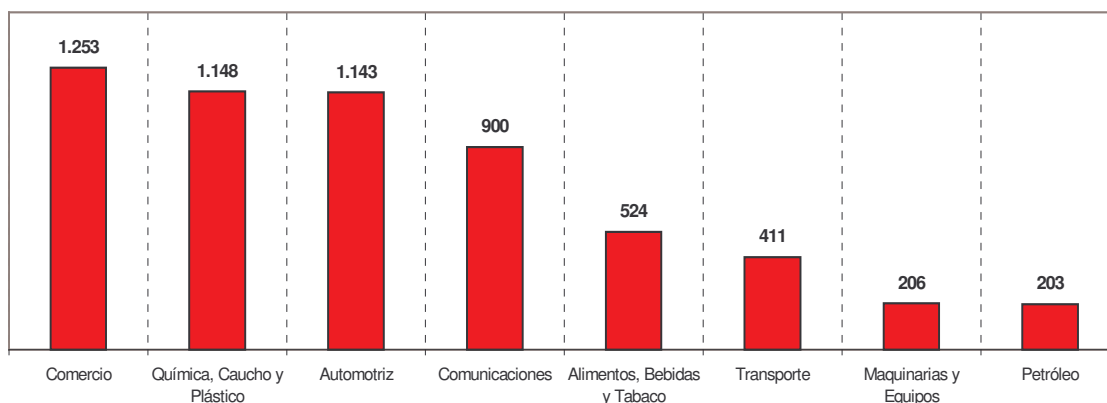


Por su parte, durante el trimestre, se han concretado capitalizaciones y/o condonaciones por un total de US\$ 285 millones. Este valor constituye el mínimo trimestral registrado en la serie, e implicó una fuerte caída en la importancia relativa de este mecanismo en la reducción de la deuda. Esta modalidad representó sólo el 15% de la caída bruta registrada en el primer trimestre de 2004, mientras que había explicado cerca del 40% en el segundo semestre del año 2003.

Desde inicios del año 2002, las capitalizaciones y/o condonaciones representaron una disminución de las obligaciones de US\$ 6.522 millones, siendo el principal factor en la reducción de la deuda externa del SPNF desde el final de la convertibilidad.

Las capitalizaciones y/o condonaciones registradas en el primer trimestre de 2004 se concentraron principalmente en el sector comunicaciones que totalizó US\$ 200 millones (70% del total). A continuación se ubicaron las industrias de alimentos, bebidas y tabaco y la automotriz con US\$ 29 millones y US\$ 19 millones, respectivamente. Estos sectores se encontraban entre los principales receptores de este tipo de operaciones desde fines de 2001.

Gráfico II.4. - Capitalizaciones y/o Condonaciones por sector de actividad
(Enero 2002 / Marzo 2004) -en millones de dólares-



Como ha ocurrido desde el inicio de la serie, la acumulación de intereses vencidos impagos fue uno de los mecanismos de aumento de los pasivos externos del sector. **En el primer trimestre de 2004, el monto acumulado de intereses impagos se ha incrementado en US\$ 173 millones, situándose a fines de marzo de 2004 en US\$ 1.869 millones.** La mayor acumulación neta registrada en este trimestre (30% superior respecto al promedio registrado en el segundo semestre del año previo), no se debió a un volumen superior de nuevos incumplimientos, sino a la mayor incidencia durante el segundo semestre de 2003 de las caídas en el stock de intereses vencidos adeudados derivadas de las reestructuraciones de pasivos cerradas en el período.

Los pasivos externos por operaciones de importaciones y exportaciones de bienes han registrado incrementos durante el primer trimestre de 2004. Por el contrario, la deuda financiera se contrajo en US\$ 1.340 millones (4%), correspondiendo aproximadamente US\$ 400 millones a títulos de deuda (3%).

Cuadro II.3. - Variaciones de las obligaciones externas del SPNF
por tipo de deuda (en millones de dólares)

	31/12/2003	31/03/2004	VARIACIÓN
TOTAL	50.668	49.701	-966
<i>Deuda Financiera</i>	36.660	35.320	-1.340
<i>Títulos de deuda</i>	13.958	13.544	-414
<i>Otra Deuda Financiera</i>	22.702	21.776	-926
<i>Anticipo y prefin. de exportaciones de bienes</i>	3.868	4.103	235
<i>Deuda por importaciones de bienes</i>	8.318	8.480	161
<i>Deuda por servicios</i>	1.821	1.798	-23

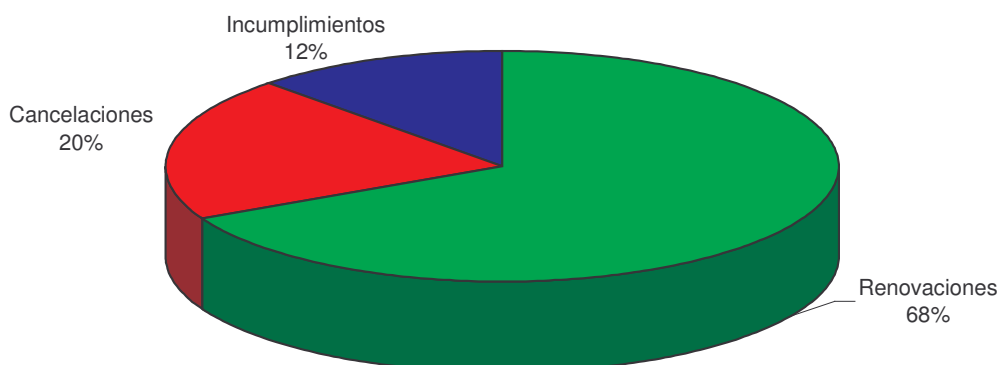
La deuda por importaciones de bienes registró un incremento neto de US\$ 161 millones. Esto indica que el financiamiento externo neto acompañó parte del aumento en las compras externas de bienes observado en el primer trimestre de 2004 respecto

al trimestre previo inmediato (alrededor de US\$ 300 millones). Asimismo, los datos del mercado de cambios mostraron que la relación entre pagos de importaciones y montos importados en el primer trimestre de 2004 fue de 88%, un valor menor al 91% registrado en el último trimestre de 2003.

La deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes se incrementó en US\$ 235 millones durante los primeros tres meses del año en curso. Nuevamente el aumento reflejó principalmente el incremento de las obligaciones del sector oleaginosas y cereales (US\$ 379 millones) que, en este caso, ha sido compensado por una reducción registrada en el resto del sector agricultura, ganadería y pesca (US\$ 120 millones).

Con referencia a la deuda financiera, se puede señalar que, en el primer trimestre de 2004, los vencimientos de principal correspondientes a títulos de deuda y préstamos financieros en manos de no residentes ascendieron a US\$ 4.125 millones. Los deudores del SPNF refinanciaron aproximadamente las dos terceras partes (US\$ 2.773 millones), realizaron cancelaciones efectivas por US\$ 839 millones y registraron incumplimientos por alrededor de US\$ 500 millones

Gráfico II.5. - Atención de los vencimientos de títulos de deuda y préstamos financieros del SPNF



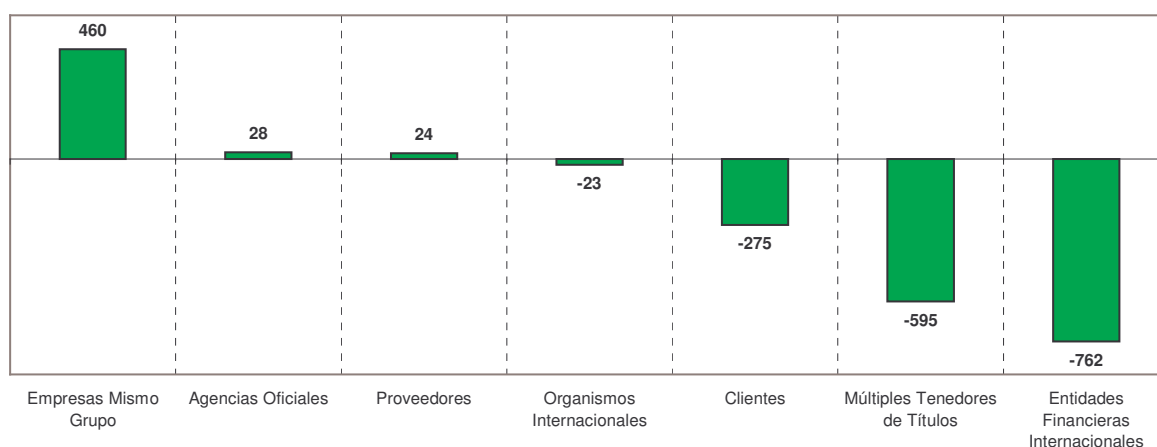
Si se considera la variación de la deuda externa del SPNF por tipo de acreedor, se destaca que **las obligaciones con las empresas del mismo grupo han mostrado un incremento de US\$ 460 millones. Si se tiene en cuenta que, adicionalmente, las matrices realizaron capitalizaciones por US\$ 250 millones en el trimestre, esto implica que las mismas han otorgado nuevo financiamiento neto por un monto aproximado de US\$ 700 millones.**

Por otro lado, se observaron las caídas de las acreencias de las entidades financieras internacionales (US\$ 762 millones), “múltiples tenedores de títulos”⁶ (US\$

⁶ En el marco del relevamiento es necesario identificar al tenedor de títulos de deuda cuando el mismo posea la totalidad de la emisión. En los restantes casos, es posible consignar la categoría “múltiples tenedores de títulos”, debiéndose indicar el porcentaje de los mismos que son no residentes.

595 millones), clientes (US\$ 275 millones) y organismos internacionales (US\$ 23 millones).

Gráfico II.6. - Variaciones de las obligaciones externas del SPNF por tipo de acreedor (en millones de dólares)



De esta manera, **las empresas del mismo grupo siguieron consolidándose como el principal acreedor del sector privado no financiero, ya que con US\$ 16.345 millones representaron un tercio de los pasivos externos del sector. Por el contrario, las entidades financieras internacionales continuaron reduciendo su exposición con el sector privado no financiero argentino.** Este grupo, registró acreencias por un monto de US\$ 11.575 millones (65 % del valor registrado a fines de 2001), pasando del segundo al tercer lugar de importancia según tipo de acreedor. El segundo lugar fue ocupado por los “múltiples tenedores de títulos” con acreencias por US\$ 11.697 millones.

ii) **Las variaciones del endeudamiento del sector privado financiero**

La deuda externa del sector financiero se redujo en el trimestre en US\$ 1.204 millones, básicamente por la cancelación neta de líneas de crédito del exterior por un total de US\$ 1.076 millones. Adicionalmente, se han registrado capitalizaciones y/o condonaciones por US\$ 101 millones.

Cuadro II.4. - Mecanismos de variación de deuda externa del SPF
(en millones de dólares)

	I TRIM 04
TOTAL	-1.204
Variación neta de Líneas de Crédito y Saldos de Corresponsales	-1.076
Capitalización / Condonación	-101
Cancelaciones neta de deuda financiera	0
Variación neta deuda por operaciones a término	76
Variación tipo de pase (incluye efecto Pesificación)	-8
Variación atrasos de intereses	-6
Otros	-89

Las líneas de créditos financieras disminuyeron en el trimestre en US\$ 1.015 millones (un 23%), en tanto que las líneas aplicadas a la financiación de importaciones y exportaciones se contrajeron US\$ 64 millones (13%) y los saldos adeudados por títulos y otras deudas financieras se redujeron US\$ 37 millones (1%) y US\$ 102 millones (6%), respectivamente. Por otro lado, se observó un crecimiento de US\$ 14 millones (17%) en los depósitos de no residentes en el sistema financiero local.

Cuadro II.5. - Variaciones de las obligaciones externas del SPF
por tipo de deuda (en millones de dólares)

	31/12/2003	31/03/2004	VARIACIÓN
Deuda financiera	8.716	7.576	-1.140
Títulos de deuda	2.509	2.472	-37
Depósitos	83	97	14
Líneas de crédito bancarias financieras	4.467	3.452	-1.015
Otras deudas financieras	1.656	1.555	-102
Líneas de crédito bancarias comerciales	500	436	-64
Deuda por importación de bienes	21	20	-1
Deuda por servicios	5	5	0

Con referencia al tipo de acreedor de las obligaciones, se observó que **la disminución se produjo casi exclusivamente en los saldos adeudados a las entidades financieras pertenecientes al mismo grupo del deudor, cuya reducción totalizó US\$ 1.121 millones (29% de lo registrado a fines de 2003).**

La desagregación de esta categoría mostraba que la deuda con las sucursales de las entidades nacionales cayó US\$ 711 millones (44%), mientras que las acreencias de las matrices y filiales de las entidades extranjeras disminuyeron en US\$ 410 millones (18%). Este último monto, incluye operaciones por un valor aproximado de US\$ 300 millones, donde la cancelación de deuda se realizó a cambio de la entrega de títulos emitidos por el Gobierno Nacional. Esta modalidad ya había explicado cancelaciones por US\$ 400 millones durante la última parte del año anterior.

La importante reducción de sus acreencias ha llevado a que las entidades financieras del mismo grupo hayan dejado de ser, por primera vez desde fines de 2001, el principal acreedor del sistema financiero argentino. Este lugar fue ocupado, por un pequeño margen, por las entidades financieras internacionales no relacionadas con el deudor, totalizando US\$ 2.785 millones frente a los US\$ 2.771 millones de las entidades financieras relacionadas.

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

En la estructura de vencimientos de la deuda externa del sector privado al 31.03.04, US\$ 18.253 millones (32%) revestía el carácter de deuda exigible a esa fecha⁷. Del monto exigible a esta fecha, US\$ 16.298 millones correspondieron a principal y los restantes US\$ 1.954 millones a intereses vencidos no pagados.

La deuda exigible del sector privado no financiero representaba el 34% de su deuda externa total y estaba compuesta por US\$ 14.800 millones correspondientes a capital y US\$ 1.869 millones de intereses vencidos impagos. Sin embargo, como se detalla más adelante, una parte importante de esta deuda corresponde a deudas con matrices y filiales y/u operaciones que tienen carácter rotatorio.

Cuadro III.1. - Perfil de vencimientos del sector privado al 31.03.2004
(en millones de dólares)

	Total Adeudado	Capital exigible (*)	Intereses vencidos impagos	II Trim 2004	III Trim 2004	IV Trim 2004	Resto 2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 y más
NO FINANCIERO	49.701	14.800	1.869	7.234	3.833	2.852	13.919	4.481	2.350	3.198	2.355	1.862	4.867
FINANCIERO	8.037	1.498	85	1.567	368	86	2.021	456	918	407	656	366	1.631

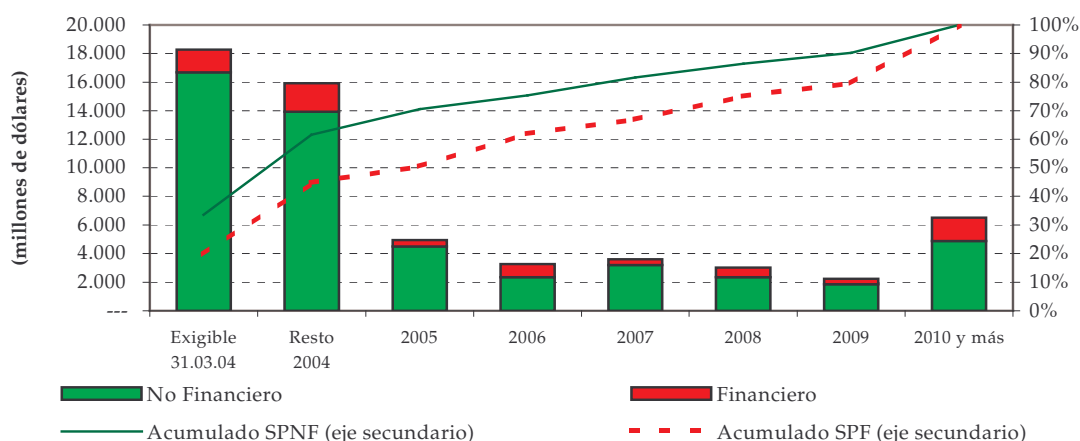
(*) Incluye cuotas vencidas pendientes de cancelación, deuda que se tornó exigible por la aplicación de cláusulas de aceleración por incumplimientos y deuda por operaciones en cuenta corriente sin vencimiento específico o "a la vista".

En el caso del sector financiero, la deuda exigible totalizó US\$ 1.583 millones (20% del total adeudado por el sector), perteneciendo casi en su totalidad a capital (US\$ 1.498 millones), ya que sólo existían US\$ 85 millones de intereses impagos. Estos valores correspondían mayormente a esquemas de reestructuración ya negociados con los acreedores pero pendientes de instrumentación a fines de marzo.

En adición al monto de deuda exigible, se observa que ambos sectores deberían afrontar pagos de capital por US\$ 15.941 millones (28% de las obligaciones externas totales) en los restantes meses de 2004, correspondiendo US\$ 13.919 millones a vencimientos del SPNF y US\$ 2.021 millones del SPF.

⁷ 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 a esa fecha en procesos de reestructuración en distintas etapas de negociación e implementación de acuerdos con los acreedores externos.

Gráfico III.1. - Estructura de vencimientos del sector privado



Si se analiza la composición de la deuda exigible y los vencimientos del resto de 2004 del SPNF, se observa que un 30% de la deuda exigible y aproximadamente la mitad de los vencimientos en lo que resta del año, correspondía a acreencias de las matrices y filiales.

Adicionalmente, un 7% y un 13%, respectivamente, correspondían a deuda por importaciones de bienes en cuenta corriente con otros acreedores, cuya propia estructura les brinda el carácter de créditos rotatorios. Por otra parte, otro 7% de lo exigible y un 10% adicional de los vencimientos de este año, se originaban en deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes que deben cancelarse directamente con la entrega de los bienes o con las divisas producidas por su venta al exterior.

Cuadro III.2. - Deuda exigible al 31.03.04 y vencimientos para el resto del año 2004 del sector privado no financiero
(en millones de dólares)

	Deuda exigible			Vencimientos Resto 2004			
	Intereses	Capital	TOTAL	II TRIM	III TRIM	IV TRIM	TOTAL
PRIVADO NO FINANCIERO	1.869	14.800	16.669	7.234	3.833	2.852	13.919
<i>Deuda externa con matrices y filiales</i>	391	4.570	4.962	3.294	1.941	1.422	6.657
<i>Deuda por importaciones</i>	63	1.235	1.298	846	283	144	1.274
<i>Deuda por exportaciones</i>	22	54	76	652	52	59	763
<i>Otras deudas</i>	306	3.282	3.588	1.796	1.606	1.220	4.621
<i>Deuda externa con otros acreedores en cta. cte. para importación de bs.</i>	8	1.143	1.151	1.235	263	263	1.761
<i>Financiamientos de otras operaciones de importación</i>	63	632	695	100	61	66	227
<i>Deuda externa por anticipos y prefinanciación de exportaciones</i>	25	1.167	1.193	714	404	218	1.335
<i>Otras operaciones</i>	1.381	7.287	8.668	1.891	1.165	883	3.939

ANEXO: El endeudamiento externo del sector privado al 31 de marzo de 2004

En esta sección se presentan datos desagregados que permiten observar algunas características de la estructura de la deuda externa del sector privado financiero y no financiero al 31.03.04. En particular, se muestran aperturas por tipo de acreedor, tipo de deuda, moneda y sector de actividad. Adicionalmente, se brinda información sobre el grado de concentración de las obligaciones y la estructura de tasas.

A. Deuda externa del sector privado no financiero

Las aperturas por tipo de acreedor, tipo de deuda, moneda y sector de actividad, así como el grado de concentración de las obligaciones y la estructura de tasas en la deuda externa del sector privado no financiero, no muestran cambios cualitativos significativos en comparación con los datos de diciembre 2003.

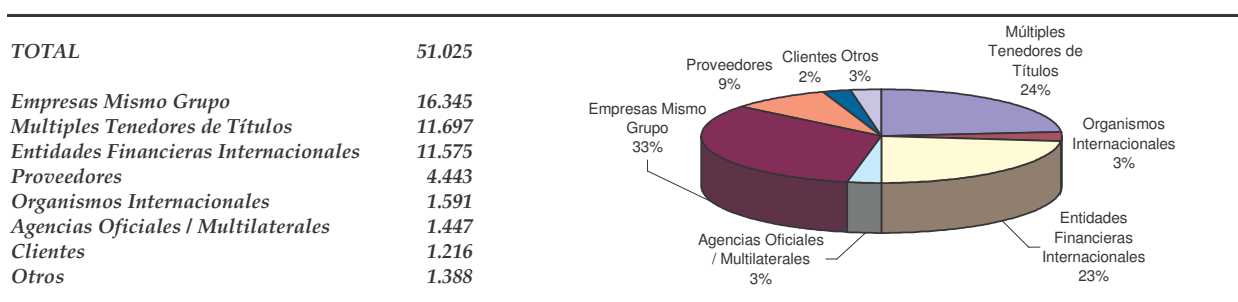
De esta forma, continuaron verificándose las características señaladas en el informe anterior: las matrices y filiales como principal acreedor del SPNF (33% de la deuda), la deuda financiera (71%) predominando sobre la deuda comercial (29%), la hegemonía del dólar estadounidense como moneda contractual (91%) y la fuerte concentración de las obligaciones (100 deudores cubrieron el 70% de las deudas). Asimismo, los sectores comunicaciones (22%) y petróleo (14%) continúan siendo los mayores deudores a pesar de haber estado entre quienes más redujeron sus pasivos externos en el trimestre.

Con referencia a la estructura de tasas de interés, se mantuvo prácticamente la misma estructura, con preponderancia de la deuda que devenga tasas variables (41%) –especialmente LIBOR- sobre aquella que lo hace con tasas fijas (36%). El restante 23% no abonaba intereses y correspondía principalmente a deudas comerciales por importaciones y anticipos de exportaciones.

Las tasas nominales anuales promedio se ubicaban al 31.03.04 en el orden del 5,0% (380 puntos básicos sobre la LIBOR en dólares a seis meses) y 8,5%, para las variables y fijas respectivamente. Es decir, **la tasa promedio abonada por la deuda que devengaba intereses se situaba en torno al 6,6% anual y la tasa implícita de la deuda externa total del SPNF era aproximadamente de 5,0% anual.**

i) por tipo de acreedor

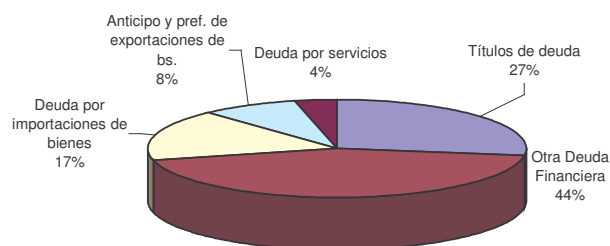
Gráfico A.1. - Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero al 31.03.04 - por tipo de acreedor (en millones de dólares)



ii) por tipo de deuda

Gráfico A.2. - Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero al 31.03.04 - por tipo de deuda
(en millones de dólares)

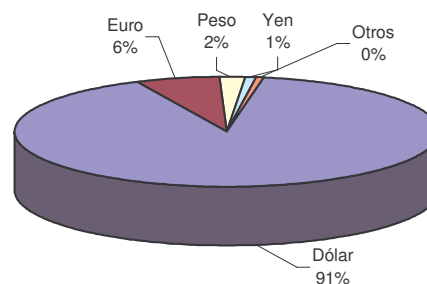
TOTAL	49.701
Deuda Financiera	35.320
Títulos de deuda	13.544
Otra Deuda Financiera	21.776
Deuda por importaciones de bienes	8.480
Anticipo y pref. de exportaciones de bs.	4.103
Deuda por servicios	1.798



iii) por tipo de moneda

Gráfico A.3. - Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero al 31.03.04 - por moneda
(en millones de dólares)

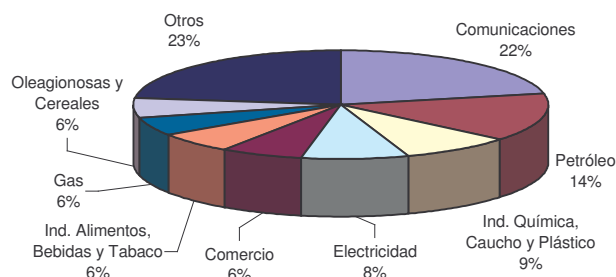
TOTAL	49.701
Dólar	44.858
Euro	3.120
Peso	971
Yen	534
Otros	217



iv) por sector de actividad económica del deudor

Gráfico A.4. - Obligaciones con el exterior del SPNF al 31.03.04 - por sector de actividad económica
(en millones de dólares)

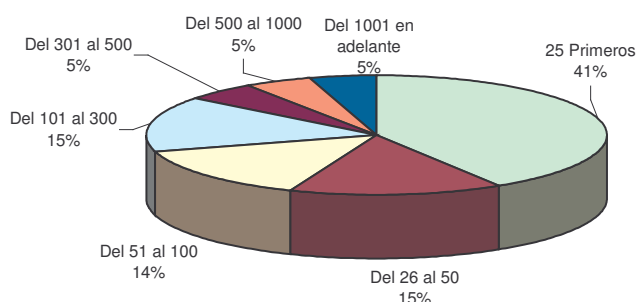
TOTAL	49.701
Comunicaciones	10.802
Petróleo	7.194
Ind. Química, Caucho y Plástico	4.286
Electricidad	4.098
Comercio	3.207
Ind. Alimentos, Bebidas y Tabaco	2.957
Gas	2.855
Oleaginosas y Cereales	2.788
Otros	11.514



v) grado de concentración

Gráfico A.5. - Obligaciones con el exterior del SPNF al 31.03.04 - Nivel de concentración

Primeros 25 deudores	41%
Primeros 50 deudores	56%
Primeros 100 deudores	70%
Primeros 300 deudores	86%
Primeros 500 deudores	91%
Primeros 1000 deudores	95%



B. Deuda externa del sector privado financiero

La fuerte reducción del saldo adeudado por líneas de crédito financieras con las entidades financieras del mismo grupo, significó que este último grupo perdiera su carácter de principal acreedor del SPF, lugar que pasó a estar ocupado por las entidades financieras no relacionadas (35%).

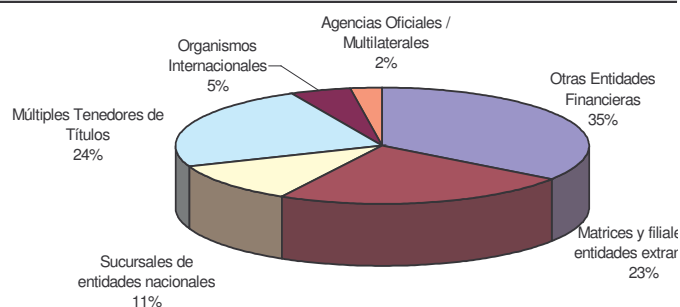
Las aperturas por tipo de deuda y moneda no muestran cambios cualitativos significativos en comparación a fines de diciembre de 2003, manteniéndose la preponderancia de las líneas de crédito financieras (44%) entre los instrumentos adoptados y la hegemonía del dólar estadounidense (92%) entre las monedas de contratación.

Respecto a la estructura de tasas y las tasas de interés pagadas, se mantuvo el predominio de la deuda con tasas variables (48%) –especialmente LIBOR- sobre las tasas fijas (39%). Las tasas nominales anuales al 31.03.04 se ubicaban en el orden del 3,1% (190 puntos básicos sobre la LIBOR en dólares a seis meses) y 3,7%, respectivamente.

i) por tipo de acreedor

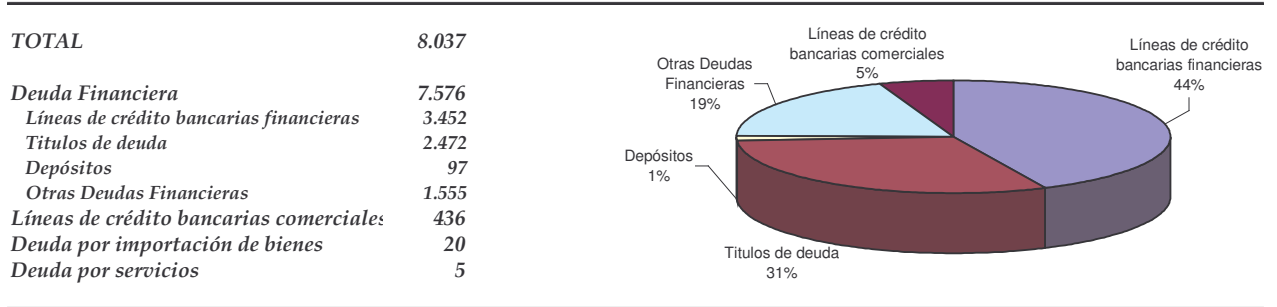
Gráfico B.1. - Obligaciones con el exterior del sector financiero al 31.03.04 - por tipo de acreedor
(en millones de dólares)

TOTAL	8.037
Otras Entidades Financieras	2.785
Entidades Financieras del mismo grupo	2.771
Matrices y filiales de entidades extranjeras	1.880
Sucursales de entidades nacionales	891
Múltiples Tenedores de Títulos	1.886
Organismos Internacionales	387
Agencias Oficiales / Multilaterales	191
Otros	17



ii) por tipo de deuda

Gráfico B.2. - Obligaciones con el exterior del sector financiero al 31.03.04 - por tipo de operación
(en millones de dólares)



iii) por tipo de moneda

Gráfico B.3. - Obligaciones con el exterior del sector financiero al 31.03.04 - estructura por moneda
(en millones de dólares)

