La deuda externa del sector privado a fines del cuarto trimestre de 2004

Resumen ejecutivo

- *La deuda externa del sector privado totalizaba US$ 54.098 millones al 31 de diciembre de 2004, un 36% del producto bruto interno de ese año. Del total adeudado, US$ 47.313 millones (87%) correspondieron al sector privado no financiero (SPNF) y US$ 6.785 millones (13%) al sector privado financiero (SPF).*

- *La reducción de US$ 2.560 millones registrada en el último trimestre, representó una aceleración en el ritmo de caída respecto a los trimestres previos, y estuvo principalmente asociada a capitalizaciones de deuda en ambos sectores y a quitas en procesos de reestructuración de deudas del SPNF.*

- *La reducción del endeudamiento externo privado en el año 2004 ascendió a US$ 5.886 millones, correspondiendo US$ 3.267 millones al SPNF y US$ 2.619 millones al SPF.*

- *Más de la mitad de la disminución bruta de la deuda externa del SPNF registrada en el 2004 fue explicada por la cancelación en divisas por parte de los deudores.*

- *Se registraron avances en la regularización de la deuda externa del SPNF durante el año 2004, especialmente en la última parte del mismo, registrándose por primera vez en los últimos tres años, un incremento en la vida promedio remanente de sus obligaciones externas.*

- *El monto de los vencimientos de capital de operaciones financieras incumplidos por el SPNF continuaron cayendo a lo largo del año, alcanzando el mínimo de la serie en el último trimestre.*

- *Los financiamientos financieros ingresados al país por el SPNF durante el año 2004, crecieron un 55% respecto al año previo, para ubicarse en torno a los US$ 1.850 millones. En el cuarto trimestre, el valor de los fondos frescos con una vida promedio de casi 3 años, ascendió a US$ 481 millones.*

- *En los últimos tres años, el sector privado redujo sus obligaciones con el exterior en US$ 23.701 millones, más de un 30 % del valor declarado a fines del 2001. El SPF registró la mayor caída porcentual en el trienio, totalizando una disminución por un valor equivalente al 59% de su deuda externa a diciembre de 2001. El endeudamiento externo del SPNF registraron una reducción de 23% en el mismo período.*

I. Las obligaciones externas del sector privado a fines de diciembre de 2004[1]

La deuda externa del sector privado totalizaba US$ 54.098 millones al 31 de diciembre de 2004, un 36% del producto bruto interno de ese año[2], de los cuales US$ 47.313 millones (87%) correspondieron al sector privado no financiero (SPNF) y US$ 6.785 millones (13%) al sector privado financiero (SPF)[3].

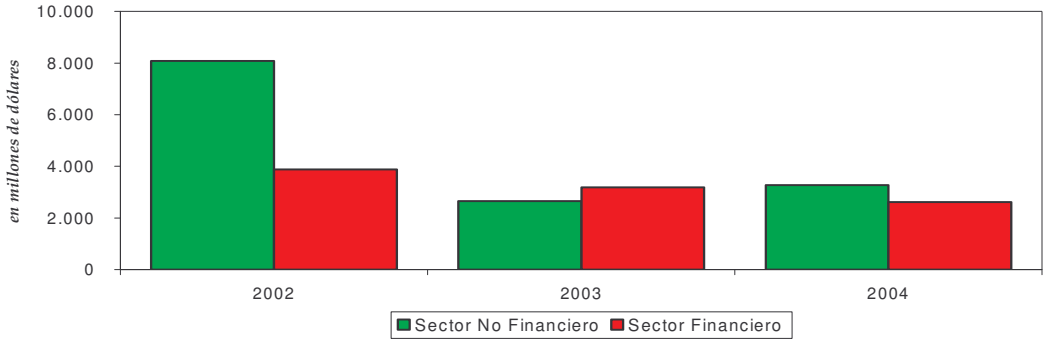
Cuadro I.1. - Obligaciones con el exterior del sector privado
(en millones de dólares)

	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	30/09/2004	31/12/2004
TOTAL SECTOR PRIVADO	77.799	65.831	59.984	56.658	54.098
Sector No Financiero	61.322	53.237	50.580	49.208	47.313
Sector Financiero (1)	16.477	12.594	9.404	7.451	6.785

(1) Se incluye a diciembre de 2001 pasivos de entidades liquidadas por 1.233 millones de dólares

En los últimos tres meses de 2004, la disminución del endeudamiento privado fue de US$ 2.560 millones, perteneciendo US$ 1.894 millones al SPNF y US$ 666 millones al SPF. Estos valores implicaron que la reducción acumulada de la deuda externa privada durante el año 2004 totalizó US$ 5.886 millones -monto similar al registrado en el año previo-, correspondiendo a cada sector US$ 3.267 millones y US$ 2.619 millones, respectivamente.

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



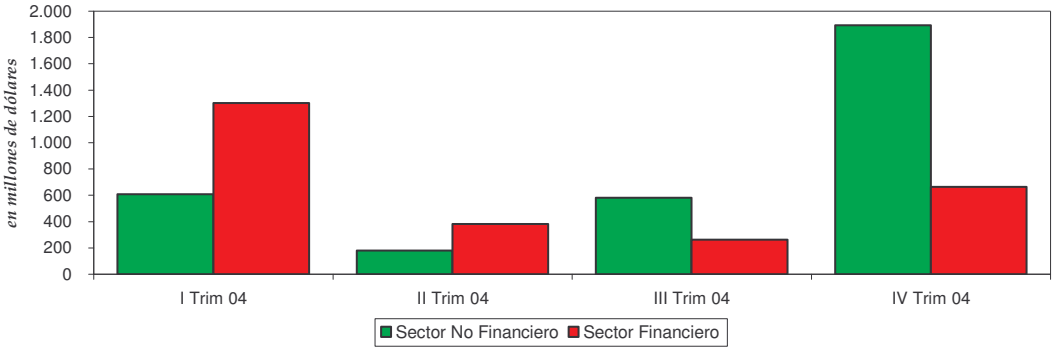
[1] Los datos presentados surgen de las declaraciones presentadas por los deudores en el marco del Relevamiento de Emisiones de Títulos de Deudas y Pasivos con el Exterior establecido por el Banco Central por Comunicación "A" 3602 del 07.05.2002. Las definiciones y criterios adoptados en la recopilación 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 / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central.

[2] Dadas las restricciones metodológicas para la medición del PBI en dólares corrientes, se considera la relación entre la deuda externa privada medida en moneda local al tipo de cambio a fin de diciembre y el producto bruto interno del año en moneda local a precios corrientes.

[3] Los datos desde el inicio del relevamiento se encuentran disponibles en la sección Estadísticas / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central. Adicionalmente, se presentan aperturas por tipo de deuda, tipo de acreedor, moneda y sector de actividad económica.

La disminución del último trimestre representó una aceleración del ritmo de caída respecto a los períodos previos inmediatos. En el caso del SPNF, la reducción entre septiembre y diciembre superó el acumulado en los nueve meses anteriores, en tanto que en el sector financiero se produjo una mayor caída respecto a los dos períodos inmediatos, aunque sólo para ubicarse en el promedio de los tres trimestres previos.

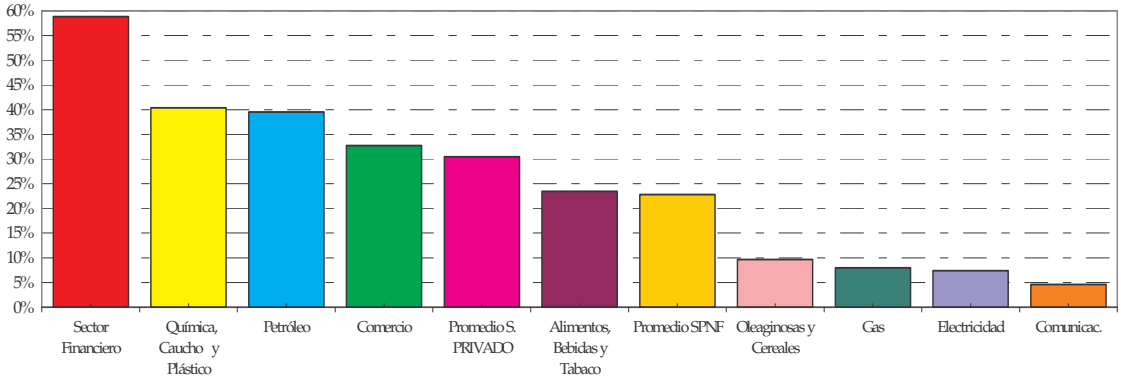
Gráfico I.2. - Disminución de la deuda externa del sector privado



Con la reducción registrada en el cuarto trimestre de 2004, se han completado doce trimestres consecutivos de caída en el monto adeudado, acumulando una **contracción total de US$ 23.701 millones desde fines de 2001, o sea algo más del 30% de las obligaciones declaradas al inicio del relevamiento**.

El sector financiero registró la mayor caída porcentual en el trienio 2002-2004, totalizando una disminución por un valor equivalente al 59% de su deuda externa a diciembre de 2001. El endeudamiento externo del SPNF registró una reducción de 23% en el mismo período, superando dicho nivel los siguientes sectores: química, caucho y plástico (40%), petróleo (40%), comercio (33%) y alimentos, bebidas y tabaco (24%). Por su parte, el sector comunicaciones, que ha sido el principal deudor a lo largo de la mayor parte de la serie, sólo redujo sus obligaciones externas en 5%.

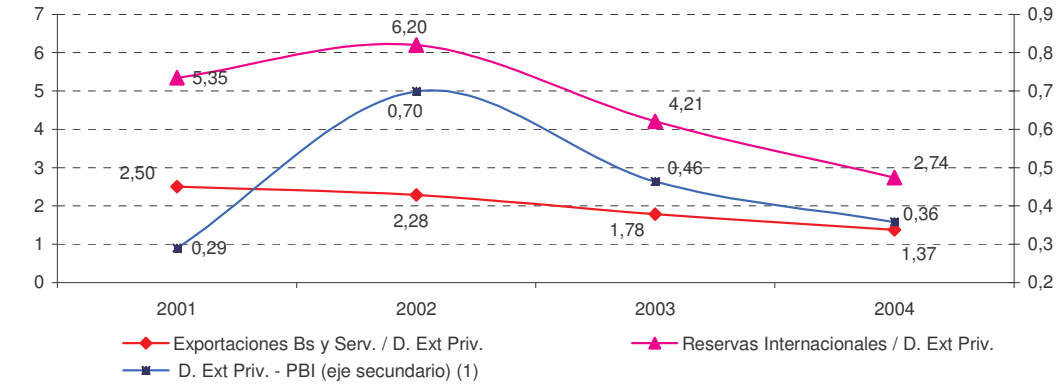
Gráfico I.3. - Disminución porcentual de los pasivos desde el 31.12.2001



La importancia en la reducción de la deuda externa privada se reflejó en los indicadores respecto al producto bruto interno, exportaciones de bienes y servicios y

reservas internacionales[4]. La disminución de las obligaciones externas privadas y el aumento de todas las otras variables mencionadas durante el año 2004, resultaron en importantes descensos de estos indicadores en los últimos doce meses.

Gráfico I.4. - Indicadores relativos de la deuda externa del sector privado



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

II. La deuda externa del sector privado no financiero

Las capitalizaciones de deudas de matrices y las quitas en los procesos de reestructuración registradas en el cuarto trimestre del 2004, US$ 1.317 millones, constituyeron el principal mecanismo que explica la reducción de la deuda externa del SPNF[5]. El valor registrado fue el máximo para esta modalidad en los últimos dos años.

Cuadro II.1. - Mecanismos de variación de deuda externa del SPNF
(en millones de dólares)

	I TRIM 04	*II TRIM 04*	*III TRIM 04*	*IV TRIM 04*	*TOTAL 2004*
TOTAL	*-608*	*-181*	*-584*	*-1.894*	***-3.267***
Capitalización / Condonación	*-309*	*-521*	*-108*	*-1.317*	***-2.256***
Uso neto de fondos propios en el exterior	*-1.014*	*-509*	*-372*	*-781*	***-2.676***
Ingreso neto al país de deuda financiera	*-194*	*-186*	*-84*	*-173*	***-636***
Ingreso neto al país de financiación de exportaciones	*382*	*229*	*-325*	*131*	***418***
Variación tipo de pase (incluye efecto pesificación)	*-66*	*-84*	*56*	*380*	***286***
Ingreso neto al país de financiación de importaciones	*390*	*749*	*349*	*321*	***1.809***
Variación neta deuda por servicios	*-39*	*70*	*13*	*37*	***81***
Capitalización de intereses	*44*	*25*	*30*	*61*	***160***
Acumulación de intereses vencidos impagos	*175*	*157*	*-1*	*-60*	***271***
Otros	*23*	*-111*	*-142*	*-494*	***-724***

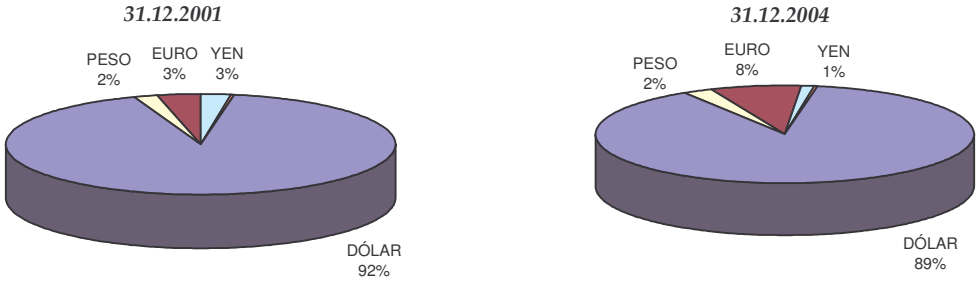
[4] Los datos de exportaciones de bienes y servicios corresponden a la suma de los valores registrados en los últimos cuatro trimestres previos a la fecha de referencia, según las cifras publicadas en las "Estimaciones Trimestrales del Balance de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional" publicadas por el Ministerio de Economía y Producción.

[5] Los conceptos "Ingreso neto al país...." 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 desde el país por pago de importaciones de bienes o de principal de deudas financieras, según el tipo de operación referido, sin considerar otros efectos como las capitalizaciones de estas deudas o el uso de fondos propios en el exterior para cancelar estos tipos de endeudamiento. La existencia de un valor negativo implica que las aplicaciones o transferencias por pagos concertadas superaron a los financiamientos recibidos.

La utilización de fondos propios en el exterior (US$ 781 millones) ha sido nuevamente uno de los más activos canales para la disminución del endeudamiento externo, registrándose un incremento respecto al promedio de los tres trimestres anteriores (US$ 632 millones). Si bien las empresas petroleras, como a lo largo de toda la serie, fueron las principales usuarias de esta modalidad en el trimestre (US$ 265 millones), también se destacaron los sectores química, caucho y plástico (US$ 249 millones); gas (US$ 109 millones) y alimentos, bebidas y tabaco (US$ 93 millones).

En sentido contrario, influyó el aumento de la deuda externa derivado de la variación de los tipos de pase (US$ 380 millones) por los cambios en la paridad dólar-euro entre fines de septiembre y fines diciembre de 2004 (apreciación nominal del orden del 9% de la moneda europea). Si bien las obligaciones externas del SPNF siguieron estando pactadas fundamentalmente en dólares estadounidenses, se observó un aumento en la importancia del euro en los últimos tres años.

Gráfico II.1. - Deuda externa del SPNF - Composición por moneda



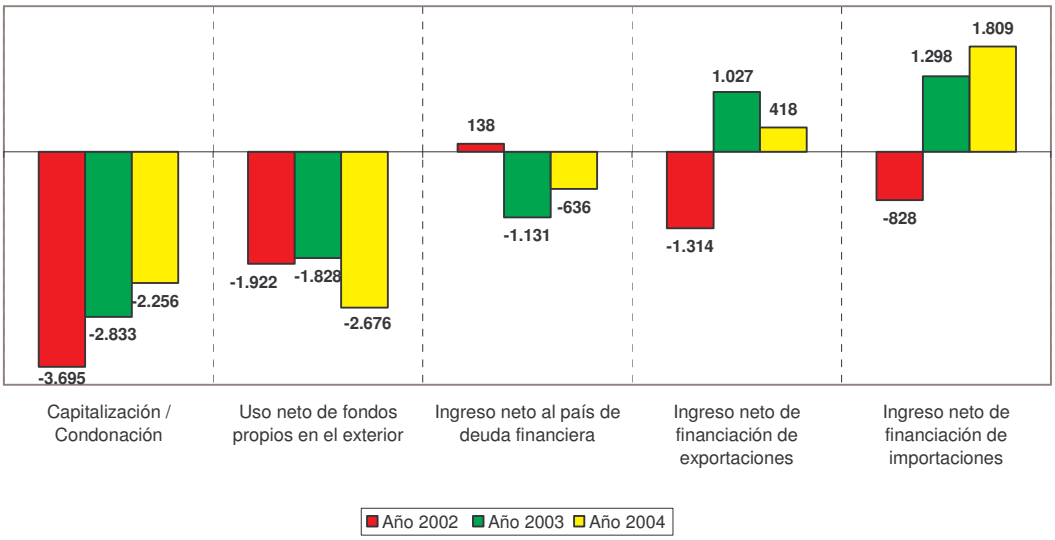
El financiamiento recibido por las nuevas importaciones neto del pago en divisas desde el país (US$ 321 millones), resultó más que compensado por las capitalizaciones, el pago con fondos en el exterior y la conversión de este tipo de deudas a pasivos financieros en el marco de procesos de reestructuración, observándose una caída en la deuda externa por importaciones de bienes del orden de US$ 300 millones.

Cuadro II.2. - Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero - por tipo de deuda
(en millones de dólares)

	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	30/09/2004	31/12/2004
TOTAL	61.322	53.237	50.580	49.208	47.313
Deuda Financiera	43.377	39.601	36.406	34.313	32.633
Títulos de deuda	13.696	14.303	13.672	12.820	12.318
Otra Deuda Financiera	29.681	25.298	22.735	21.493	20.315
Anticipo y prefin. de exportaciones de bienes	5.813	3.628	3.884	3.888	3.928
Deuda por importaciones de bienes	10.443	8.227	8.458	9.199	8.903
Deuda por servicios	1.688	1.781	1.831	1.807	1.849

Considerando el año 2004 en su conjunto, se observa que la utilización de fondos propios en el exterior se ha ubicado en el primer lugar entre los mecanismos de reducción de deuda del SPNF, desplazando a las capitalizaciones y/o condonaciones que ocuparon dicho lugar en los dos primeros años de la serie relevada.

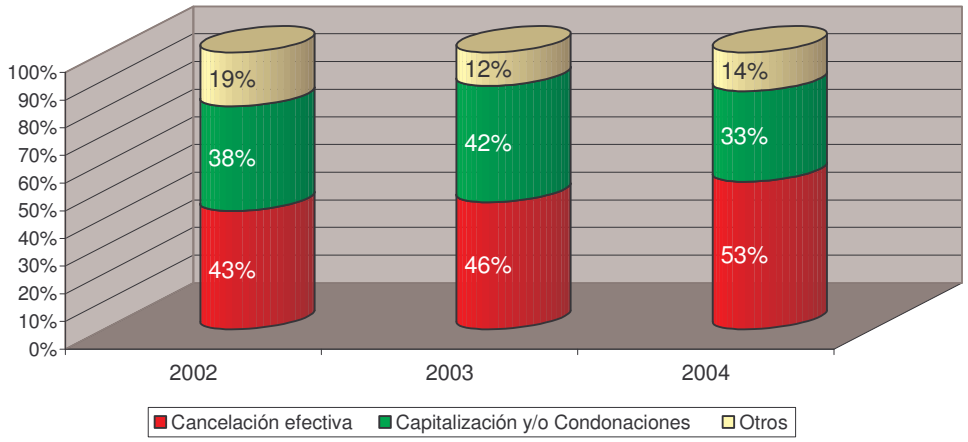
Gráfico II.2. - Impactos anuales de los mecanismos de variación



Si observamos el trienio 2002-2004, las capitalizaciones y/o condonaciones continuaron siendo la principal causa de la reducción de la serie, con un valor acumulado de US$ 8.783 millones, mientras que la cancelación con fondos propios en el exterior totalizó US$ 6.426 millones y la cancelación neta de deuda financiera mediante el giro de divisas desde el país sumó US$ 1.629 millones.

A lo largo de los últimos tres años, la cancelación en divisas por parte de los deudores aumentó su importancia relativa en la reducción bruta de las obligaciones externas del SPNF. **En particular, la cancelación en divisas con acceso al mercado de cambios y con el uso de fondos propios, explicó más de la mitad de la disminución bruta de la deuda externa del SPNF del año 2004.**

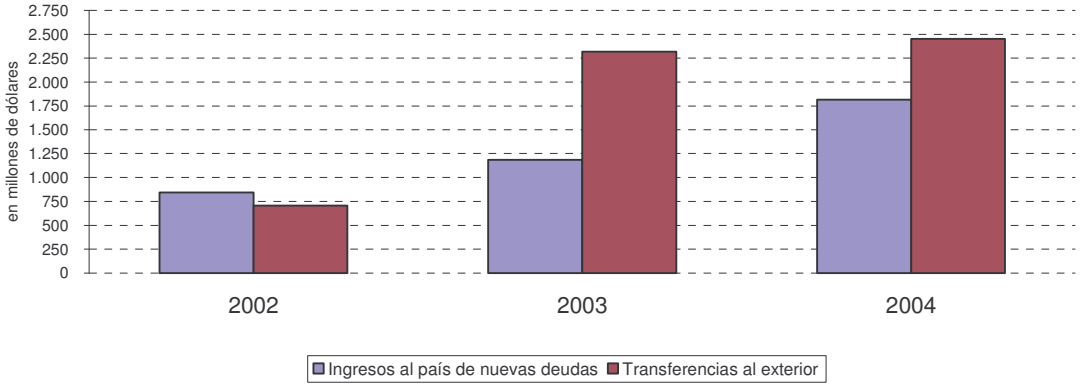
Gráfico II.3. - Participación relativa en la disminución bruta de la deuda externa SPNF



Por otro lado, en el 2004 se observó una reducción en el monto neto cancelado directamente con fondos desde la Argentina que totalizó US$ 636 millones, frente a los US$ 1.130 millones registrados el año previo. Esto obedeció al incremento en el flujo

de nuevo financiamiento financiero ingresado en el año. **Los nuevos ingresos financieros se ubicaron en el año 2004 en un valor de alrededor de US$ 1.850 millones (un 55% más que en el año previo);** mientras que los pagos desde el país se mantuvieron en el nivel similar al registrado durante el 2003.

Gráfico II.4. - Ingreso neto al país de deuda financiera



En particular, en el cuarto trimestre de 2004, el SPNF recibió fondos frescos de carácter financiero por un monto de US$ 481 millones, correspondiendo US$ 166 millones a desembolsos de matrices y/o filiales, mientras que los restantes US$ 315 millones fueron otorgados por otros acreedores.

La vida promedio pactada de los nuevos fondos se situó alrededor de los tres años, alcanzando los préstamos con otros acreedores plazos mayores que aquellos otorgados por las empresas del mismo grupo. Por otra parte, las tasas anuales nominales pactadas se ubicaron entre el 2% y 10% cuando se pactó una tasa fija; y en el caso de préstamos a tasa variable, el spread máximo sobre la LIBOR llegó al 11%.

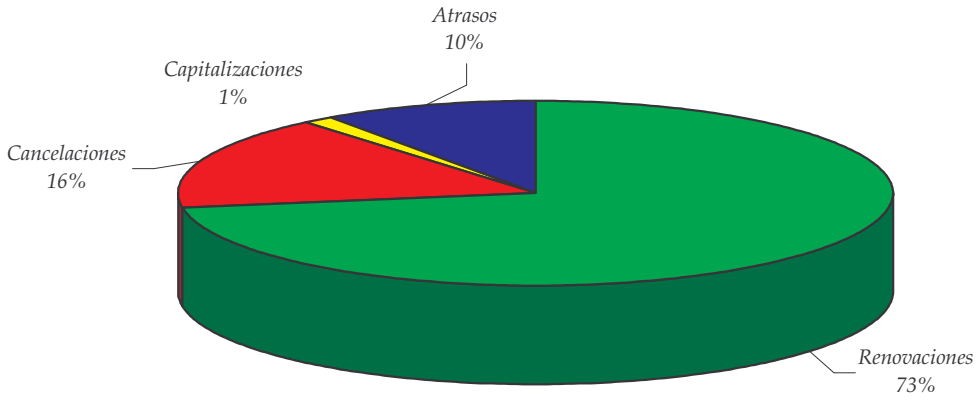
Cuadro II.3 - Condiciones financieras de los fondos frescos recibidos por el SPNF (*)

TIPO DE ACREEDOR	MONTO TOTAL (mill. US$)	PLAZO MÁXIMO (años)	VIDA PROMEDIO (años)	SPREAD SOBRE LIBOR		TASA FIJA	
				Mín	Máx	Mín	Máx
Matrices y filiales	*166*	*5,1*	*1,9*	*0%*	*11%*	*3%*	*3%*
Otros Acreedores	*315*	*10,0*	*3,7*	*0%*	*9%*	*2%*	*10%*

(*) Los datos de plazo, vida promedio y tasas de intereses corresponden a préstamos mayores o iguales al equivalente de US$ 1 millón.

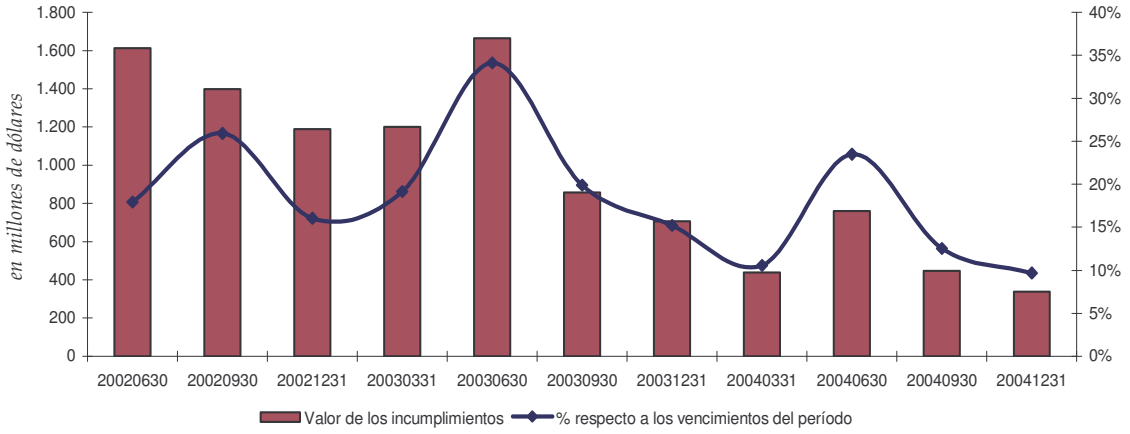
Por otra parte, se observó que, en el cuarto trimestre de 2004, el SPNF renovó el 73% de los vencimientos de principal correspondientes a títulos de deuda y préstamos financieros (US$ 3.486 millones). Asimismo, respecto a lo que se venía observando en trimestres anteriores, se incrementó la porción de vencimientos efectivamente cancelados (16%) y se disminuyó el porcentaje de los incumplimientos (10%).

Gráfico II.5. - Vencimientos de principal de la deuda financiera del SPNF - IV trimestre 04



Cabe señalar que la reducción en la proporción y en el monto total de los vencimientos financieros incumplidos por parte del SPNF, que comenzó a manifestarse en el segundo semestre del 2003, tomó fuerza durante el último año. El valor de los vencimientos de capital incumplidos en los últimos tres meses de ese año, se ubicó en torno a los US$ 330 millones.

Gráfico II.6. - Incumplimientos de vencimientos de principal de deuda financiera del SPNF

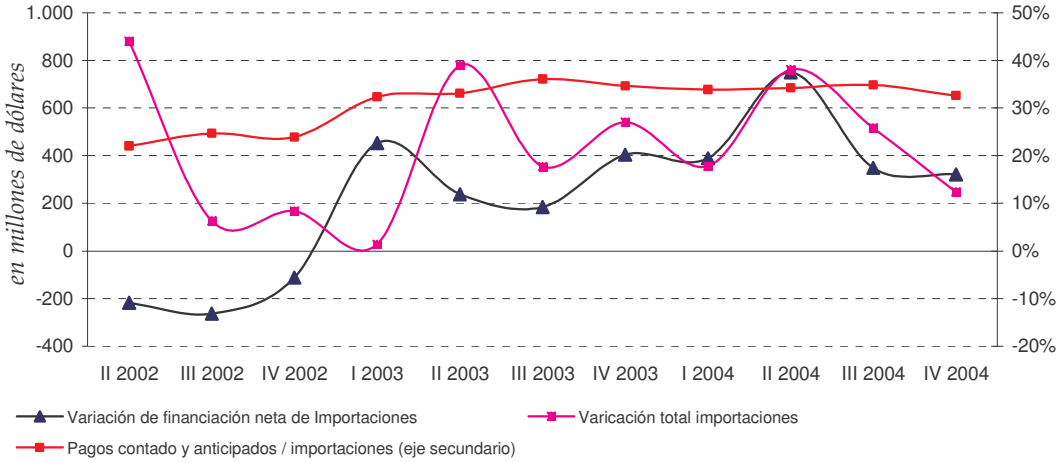


Si a la reducción en los incumplimientos le agregamos una mayor cancelación efectiva, el crecimiento de las nuevas financiaciones financieras, la disminución de los intereses impagos acumulados en el segundo semestre del 2004 (ver Cuadro II.1.) y la importante contracción del principal exigible registrada en el cuarto trimestre (ver Sección IV), podemos concluir **que en el año 2004 –especialmente en la última parte del mismo- se han observado claros avances en la regularización de la deuda externa del sector privado no financiero.**

Respecto a la financiación de importaciones de bienes, cabe indicar que el ingreso neto al país de este tipo de operaciones ha sido el principal mecanismo de compensación de la caída de la deuda externa, ya que implicó un aumento de USS 1.298 millones y USS 1.809 millones en los años 2003 y 2004, respectivamente.

Sin embargo, este financiamiento neto parecería estar exclusivamente asociado al aumento en los montos importados, ya que no se apreció un incremento en la proporción de las compras externas de bienes financiadas. La relación entre los pagos anticipados o al contado de importaciones y el monto total importado se mantuvo estable en orden al 34% en los últimos dos años.

Gráfico II.7. - Evolución de la financiación neta de importaciones



Con referencia a la **estructura de tasas de interés** de la deuda externa del SPNF al 31 de diciembre de 2004, por primera vez desde el inicio de la serie, la preponderancia de la deuda que devengaba tasas fijas (38%) superó a aquella que lo hacía a tasa variable –especialmente LIBOR- (35%). Las obligaciones que no pagaban intereses mantuvieron los mismos niveles que en el período anterior (27%).

Las tasas nominales anuales promedio en el caso de las operaciones a tasa variable se ubicaron al 31.12.04 en el orden de 6,1% (337 puntos básicos sobre la LIBOR en dólares a seis meses). El aumento de un punto porcentual en la tasa pagada se debió principalmente al incremento de la tasa de referencia, ya que el spread creció menos de 20 puntos básicos. Por su parte, la tasa promedio abonada por las obligaciones externas a tasa fija disminuyó al 8,1%, principalmente como consecuencia de las reducciones de tasas acordadas en el marco de reestructuraciones de deuda.

La estructura indicada y las tasas pagadas, derivaron debido al incremento de las tasas variables, en un aumento en el cuarto trimestre de la tasa promedio abonada por la deuda que devenga intereses respecto al trimestre previo, que se ubicó en torno al 7,1% anual. La tasa implícita de la deuda externa total del SPNF se situó en el 5,2% anual aproximadamente.

III. La deuda externa del sector privado financiero

La reducción de US$ 666 millones en la deuda externa del sector financiero registrada en el cuarto trimestre del 2004, fue fundamentalmente consecuencia **de las capitalizaciones de deudas (US$ 308 millones) y de la reducción de los saldos por líneas de crédito y corresponsalía (US$ 268 millones)**. Al igual que en el SPNF,

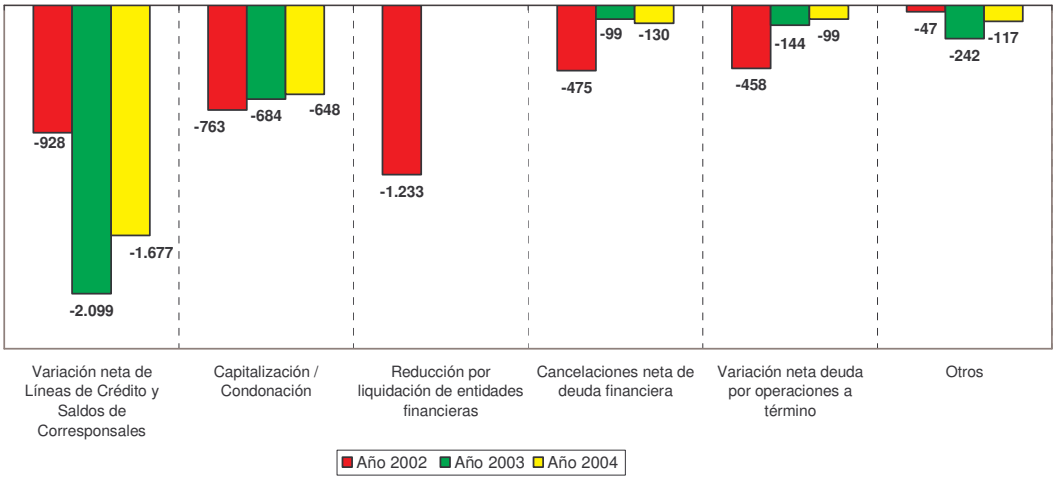
el aumento del monto adeudado debido a la apreciación del euro y el yen japonés respecto al dólar estadounidense (US$ 51 millones), ha sido el principal mecanismo que ha actuado en sentido contrario.

Cuadro III.1. - Mecanismos de variación de la deuda externa del sector financiero
(en millones de dólares)

	I TRIM 04	II TRIM 04	III TRIM 04	IV TRIM 04	TOTAL 2004
TOTAL	*-1.304*	*-385*	*-265*	*-666*	***-2.619***
Variación neta de Líneas de Crédito y Saldos de Corresponsales	*-1.077*	*-86*	*-246*	*-268*	***-1.677***
Capitalización / Condonación	*-101*	*-126*	*-113*	*-308*	***-648***
Reducción por liquidación de entidades financieras	*0*	*0*	*0*	*0*	***0***
Cancelaciones neta de deuda financiera	*0*	*-186*	*66*	*-9*	***-130***
Variación neta deuda por op. contado a liquidar / a término	*-17*	*-3*	*35*	*-114*	***-99***
Variación tipo de pase (incluye efecto Pesificacion)	*-6*	*-11*	*4*	*51*	***37***
Capitalización de intereses	*0*	*86*	*7*	*6*	***99***
Variación atrasos de intereses	*6*	*-75*	*-1*	*-15*	***-86***
Otros	*-109*	*17*	*-17*	*-7*	***-117***

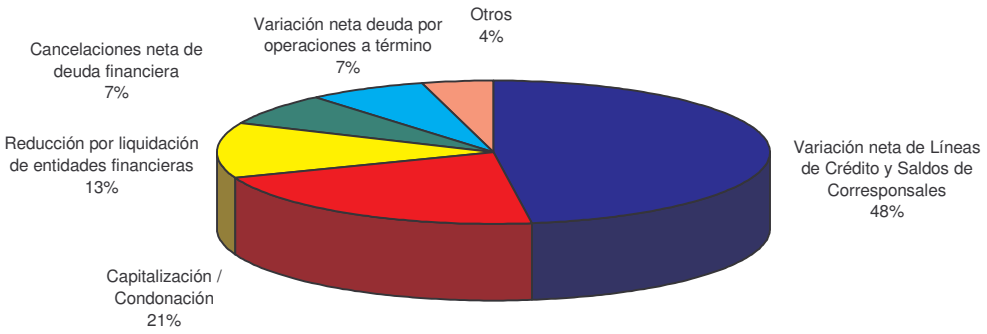
Si consideramos el año 2004 en su conjunto, la cancelación neta de líneas de crédito y saldos de corresponsales (US$ 1.677 millones) se ubicó en el primer lugar entre los mecanismos de disminución de la deuda –especialmente por lo ocurrido en el trimestre inicial-, seguido por las capitalizaciones y/o condonaciones (US$ 648 millones).

Gráfico III.1. - Impactos anuales de los mecanismos de variación



Los movimientos ocurridos en el año 2004 fueron una continuidad de lo observado en los dos años previos. Con excepción de la disminución de la deuda externa del SPF derivada de la liquidación de entidades durante el 2002, la reducción neta de líneas de crédito y la capitalización y/o condonación, han sido siempre las principales causas de la caída observada, promediando US$ 1.570 millones y US$ 700 millones, respectivamente; y explicando entre ambos conceptos, aproximadamente las tres cuartas partes de la disminución bruta de las obligaciones externas del sector.

Gráfico III.2. - Mecanismos de reducción de la deuda externa 2002 al 2004 del SPF (*)



(*) Se incluyen sólo aquellos conceptos que en términos netos implicaron una reducción de la deuda externa del SPF.

En el trienio 2001-2004, el sector financiero redujo sus obligaciones externas en todas las formas de instrumentación, con un crecimiento en la importancia relativa de los títulos de deuda (que pasaron del 27% al 31.12.01 al 45% a diciembre de 2004) debido al menor monto cancelado en términos relativos, y a la entrega de este tipo de instrumentos en los procesos de reestructuración de pasivos externos. La participación de las líneas de crédito en el mismo período cayó al 37% frente el 47% inicial.

Cuadro III.2. - Obligaciones con el exterior del sector privado financiero - por tipo de deuda
(en millones de dólares)

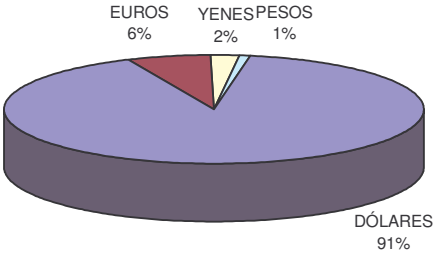
	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	30/09/2004	31/12/2004
TOTAL	***16.477***	***12.594***	***9.404***	***7.451***	***6.785***
Líneas de crédito bancarias	*7.791*	*7.094*	*5.017*	*3.138*	*2.528*
Comerciales	*(*)*	*(*)*	*512*	*355*	*209*
Financieras	*(*)*	*(*)*	*4.505*	*2.784*	*2.319*
Deuda Financiera	*8.671*	*5.470*	*4.361*	*4.288*	*4.229*
Titulos de deuda	*4.379*	*3.133*	*2.513*	*2.991*	*3.023*
Dépositos	*954*	*56*	*71*	*56*	*69*
Otras Deudas Financiera	*3.338*	*2.282*	*1.777*	*1.241*	*1.137*
Deuda por importación de bienes	*1*	*26*	*21*	*21*	*23*
Deuda por servicios	*13*	*3*	*5*	*3*	*4*

(*) Información no disponible

A pesar que el aumento de la deuda originado en la apreciación nominal del euro y el yen frente al dólar estadounidense (9% y 7% respectivamente) ha sido el principal mecanismo que ha compensado la caída de deuda entre septiembre y diciembre de 2004. Sin embargo, lo anterior no implica que estas monedas hayan tenido una alta participación como moneda de contratación de la deuda externa del sector financiero –a fines del 2004 eran apenas el 6% y 2% respectivamente-, en la cual la supremacía del dólar era aún mayor que la observada en el SPNF.

Gráfico III.3. - Obligaciones con el exterior del sector financiero al 31.12.04 - composición por moneda
(en millones de dólares)

TOTAL	*6.785*
DÓLARES	*6.152*
EUROS	*427*
YENES	*143*
PESOS	*61*
OTRAS	*2*



Por último, con referencia a la **estructura de tasas y las tasas de interés**, cabe señalar que las obligaciones que devengan en base a tasas fijas aumentaron respecto a los niveles del trimestre anterior (52%), en detrimento de las que lo hacían a tasas variables (43%). Asimismo, las tasas nominales devengadas promedio al 31.12.04, aumentaron para situarse en torno al 3,7% y al 5,4% (265 puntos básicos sobre la LIBOR en dólares a seis meses), respectivamente**.**

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

La estructura de vencimientos de la deuda externa privada al 31.12.04 indicaba que la vida promedio remanente ascendía a 2,2 años. El SPNF registraba un valor de 1,97 años a diciembre de 2004, resultando que por primera vez en la serie y en sintonía con los avances en la regularización de sus pasivos externos, se observó un aumento de la vida promedio remanente de su deuda. El SPF mostró una leve caída, pero manteniéndose por encima de los cuatros años (4,06 años).

La deuda de carácter exigible[6] totalizó US$ 15.993 millones al 31.12.04 y representó el 30% de la deuda externa del sector privado, correspondiendo US$ 14.119 millones a capital y US$ 1.873 millones a intereses vencidos no pagados.

Cuadro IV.1. - Perfil de vencimientos de capital del sector privado al 31.12.2004
(en millones de dólares)

	Total Deuda	*Capital exigible (*)*	*Intereses vencidos impagos*	*I Trim 2005*	*II Trim 2005*	*IIITrim 2005*	*IV Trim 2005*	*Total 2005*	*2006*	*2007*	*2008*	*2009*	*2010*	*2011*	*2012 y más*
NO FINANCIERO	*47.313*	*14.000*	*1.830*	*6.576*	*3.894*	*1.059*	*2.610*	*14.139*	*2.785*	*3.395*	*2.465*	*2.177*	*1.749*	*1.218*	*3.554*
FINANCIERO	*6.785*	*119*	*43*	*989*	*355*	*231*	*158*	*1.733*	*1.035*	*425*	*776*	*557*	*611*	*302*	*1.184*

(*) 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".

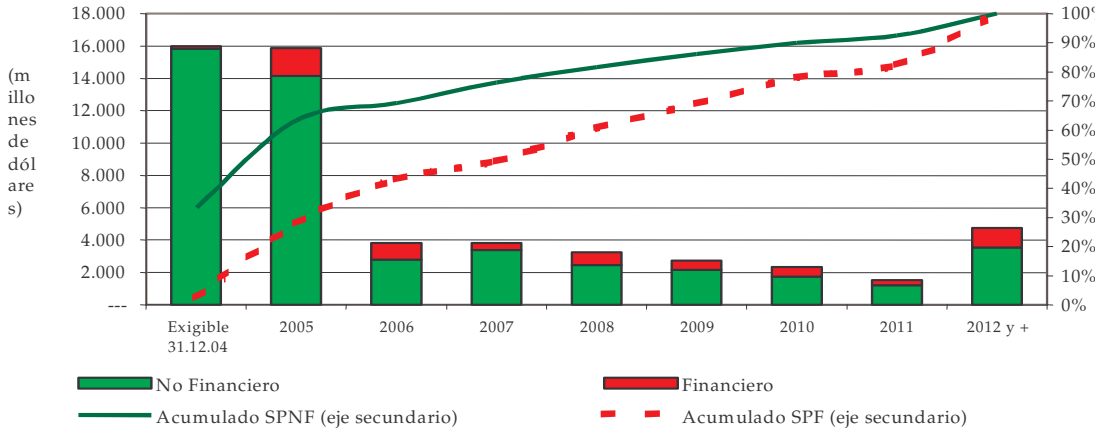
El SPNF registró, también por primera vez, una caída del monto total de deuda exigible, que cayó más de US$ 1.000 millones para totalizar US$ 15.830 millones a fin

[6] La deuda exigible incluye vencimientos de intereses impagos, cuotas de principal vencidas pendientes de cancelación, deuda que se tornó exigible por la aplicación de cláusulas de aceleración por incumplimientos, y deuda por operaciones en cuenta corriente sin vencimiento específico o con condiciones de cancelación a la vista con presentación de la documentación correspondiente. Parte de esta deuda exigible se encontraba esa fecha en procesos de reestructuración en distintas etapas de negociación e implementación de acuerdos con los acreedores externos.

del año 2004 (33% de las obligaciones externas totales del sector). Por su parte, el sector financiero mantuvo los mismos niveles de deuda exigible registrados desde finales del trimestre anterior, totalizando US$ 162 millones al 31.12.04.

Los vencimientos de capital a registrarse en el 2005, totalizaban un monto de US$ 15.872 millones, aproximadamente el 29% de la deuda pendiente al 31.12.04. Los vencimientos de principal pactados para el SPNF hasta fines de diciembre de 2005 ascendían a US$ 14.139 millones (30% de su deuda), mientras que los del SPF sumaron US$ 1.733 millones (26%).

Gráfico IV.1. - Estructura de vencimientos de capital del sector privado



A los efectos de una mejor evaluación en la estructura de vencimientos, conviene efectuar el análisis considerando la proporción de los mismos que corresponden a las obligaciones con las matrices y/o filiales y la deuda por financiamiento comercial, dado el carácter especial de estas obligaciones.

Las obligaciones con matrices y/o filiales representaron el 30% y 47% de la deuda exigible y de los vencimientos de los siguientes doce meses del SPNF, respectivamente. Por su parte, la deuda por importaciones de bienes en cuenta corriente con otros acreedores, que generalmente son de carácter rotatorio, cubría un 9% de la deuda exigible al 31.12.04 y un 16% de los vencimientos hasta el 31.12.05. Por su parte, la deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes, cuya cancelación se concretará mediante la aplicación de las divisas generadas por futuros embarques de bienes, totalizaban otro 5% y 11% de dichos conceptos.

Cuadro IV.2. - Deuda exigible al 31.12.04 y vencimientos de capital del SPNF hasta el 31.12.05

(en millones de dólares)

	Deuda exigible			Vencimientos de Capital				
	Intereses	Capital	TOTAL	I TRIM 05	II TRIM 05	III TRIM 05	IV TRIM 05	TOTAL
PRIVADO NO FINANCIERO	**1.830**	**14.000**	**15.831**	**6.576**	**3.894**	**1.059**	**2.610**	**14.139**
Deuda externa con matrices y filiales	396	4.432	4.827	3.136	1.680	215	1.668	**6.699**
Deuda por importaciones	16	1.205	1.221	1.171	424	69	119	**1.783**
Deuda por exportaciones	24	173	196	437	95	3	12	**548**
Otras deudas	356	3.054	3.410	1.528	1.161	143	1.536	**4.368**
Deuda externa con otros acreedores en cta. cte. para importación de bs.	11	1.476	1.487	1.523	396	58	284	**2.261**
Financiamientos de otras operaciones de importación	45	290	335	68	55	45	43	**211**
Deuda externa por anticipos y prefinanciación de exportaciones	14	794	808	780	437	161	180	**1.559**
Otras operaciones	1.365	7.009	8.374	1.068	1.325	581	435	**3.408**