

Informe sobre deuda externa del sector privado

Marzo de 2015



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

La deuda externa del sector privado a fines de marzo del 2015



**BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**

La deuda externa del sector privado al 31/03/2015¹

Resumen Ejecutivo

- *Las obligaciones con el exterior declaradas por el sector privado totalizaron US\$ 66.750 millones² al 31.03.15, correspondiendo US\$ 63.835 millones a deudas externas del sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 2.914 millones a compromisos del sector privado financiero (SPF)³.*
- *Continuando con la tendencia observada en los últimos trimestres, la deuda externa del sector privado no financiero registró una caída de 3% en relación al mismo trimestre del año previo.*
- *Los pasivos por el financiamiento de importaciones de bienes del SPNF registraron una caída interanual de 2%, alcanzando un stock de US\$ 24.246 millones al 31.03.15.*
- *Las obligaciones con el exterior por servicios del SPNF cerraron el primer trimestre de 2015 con un stock de US\$ 9.620 millones.*
- *La deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes del SPNF alcanzó un stock de US\$ 6.173 millones al 31.03.15, de los cuales casi US\$ 3.300 millones correspondían al sector de oleaginosas, aceites y cereales. Este sector, en el marco de caída de los niveles de precios de los principales cultivos y de las menores ventas de maíz y cebada (ROE verde) registró en el trimestre una contracción de sus cobros anticipados y prefinanciaciones de exportaciones de bienes del exterior de unos US\$ 1.200 millones respecto al mismo trimestre del año anterior. En este contexto su deuda por anticipos y prefinanciaciones se redujo en unos US\$ 300 millones en relación al mismo trimestre del año previo. El resto de los sectores prácticamente mantuvo su exposición.*
- *En el marco del financiamiento de las inversiones encaradas por las empresas del sector petróleo desde fines de 2013, dichas empresas registraron en el trimestre nuevo financiamiento por unos US\$ 680 millones (90% del total de los fondos frescos del trimestre), destacándose las colocaciones de títulos por unos US\$ 500 millones.*
- *Como resultado básicamente del aumento en las líneas de crédito comerciales y otros créditos documentarios por US\$ 240 millones, las obligaciones con el exterior del SPF totalizaron US\$ 2.914 millones al 31.03.15.*
- *La vida promedio de la deuda externa del sector privado se ubicó en 1,9 años, donde la vida de los pasivos externos del SPNF era de 1,8 años en promedio, mientras que la del sector financiero finalizó el trimestre en 3 años.*

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, sujetos a revisión y rectificación.

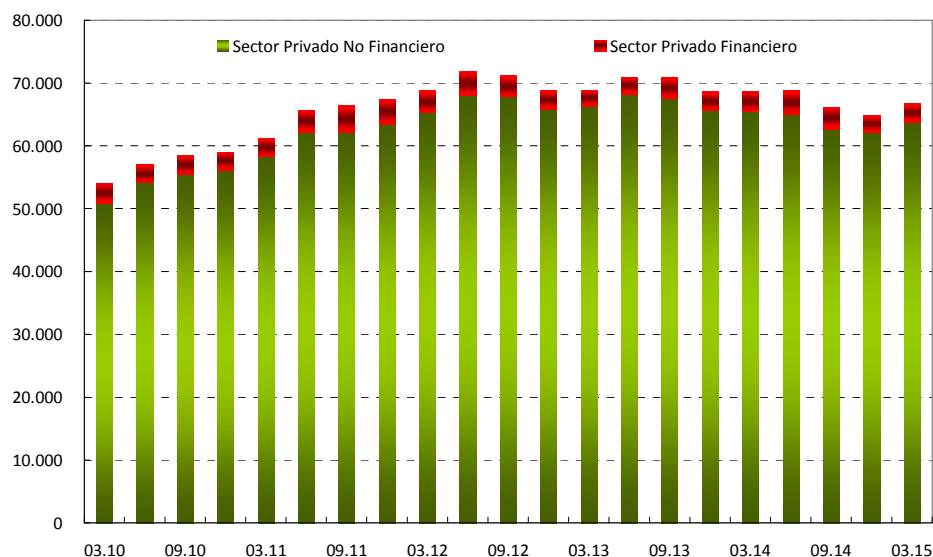
² Los datos desde el inicio del relevamiento se encuentran disponibles en el sitio de Internet de este Banco Central. Adicionalmente, se presentan aperturas por tipo de deuda, tipo de acreedor, moneda y sector de actividad económica.

³ Comprende la totalidad de las entidades del sector financiero con excepción del Banco Central.

I. Las obligaciones externas del sector privado al 31/03/2015⁴

Las obligaciones con el exterior declaradas por el sector privado totalizaron US\$ 66.750 millones⁵ al 31 de marzo de 2015. De este total, US\$ 63.835 millones correspondieron a deudas externas del sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 2.914 millones a compromisos del sector privado financiero (SPF)⁶.

Obligaciones con el exterior del sector privado -
- en millones de dólares estadounidenses -



II. La deuda externa del sector privado no financiero

La deuda externa de carácter comercial totalizó un stock de US\$ 40.038 millones al 31.03.2015, nivel similar al observado al cierre del mismo trimestre de 2014.

Este resultado se dio en un contexto de ingresos netos por mercancías a través del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) por unos US\$ 1.700 millones en el primer trimestre de 2015, superando en unos US\$ 1.100 millones el superávit observado en el mismo trimestre de 2014, debido a la caída en el pago de importaciones que superó a la caída en los cobros de exportaciones.

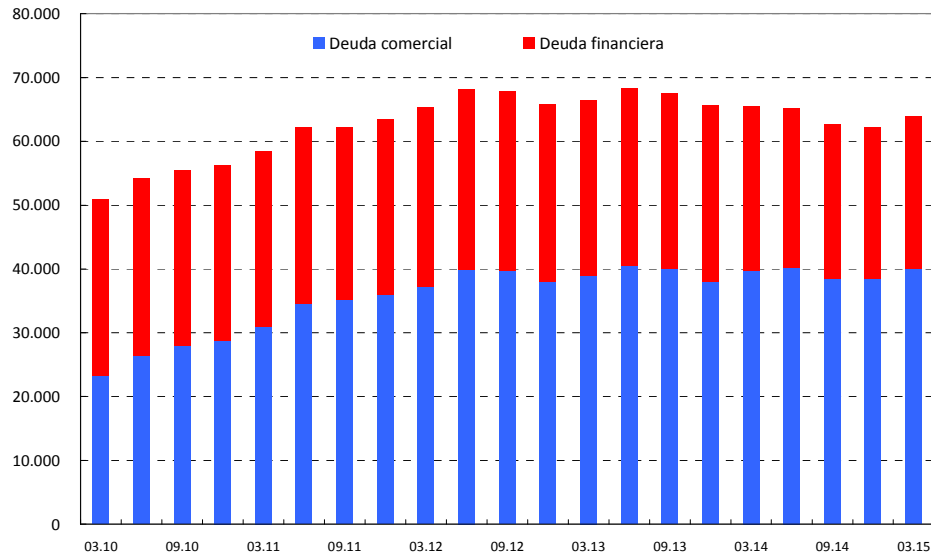
Por su parte, las deudas de carácter financiero totalizaron un stock de unos US\$ 23.800 millones al 31.03.2015, unos US\$ 2.000 millones menor al stock de cierre del mismo trimestre del año anterior, básicamente por la menor exposición por préstamos financieros mayormente por las capitalizaciones de deuda del sector minero del segundo trimestre de 2014.

⁴ 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, sujetos a revisión y rectificación. Las definiciones y criterios adoptados en la recopilación y exposición de los datos, los ajustes incorporados que condicionan la interpretación de las cifras presentadas y las características principales del relevamiento, pueden ser consultadas en el Anexo I del Informe "La deuda externa del sector privado 2001-2003" disponible en el sitio de Internet de este Banco Central.

⁵ Los datos desde el inicio del relevamiento se encuentran disponibles en el sitio de Internet de este Banco Central. Adicionalmente, se presentan aperturas por tipo de deuda, tipo de acreedor, moneda y sector de actividad económica.

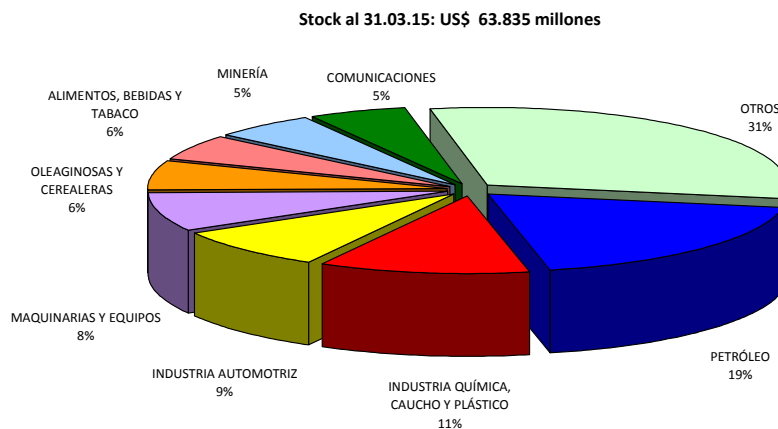
⁶ Comprende la totalidad de las entidades del sector financiero con excepción del Banco Central.

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



El sector petróleo siguió siendo el sector que mayores obligaciones externas registraba al 31.03.2015, con un stock total de unos US\$ 12.100 millones, de los cuales un 74% correspondían a deudas financieras, concentrando cerca del 20% del total de pasivos externos del sector privado no financiero.

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero – principales sectores al 31.03.15-
 - en millones de dólares estadounidenses -



Le siguieron en orden de importancia la industria química, caucho y plástico que concentraba el 11% del total de pasivos externos del SPNF, la industria automotriz y el sector maquinarias y equipos, quienes en conjunto concentraron cerca del 17% del total de obligaciones externas.

II) a. Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes

La deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes alcanzó un stock de US\$ 6.173 millones al 31.03.2015, registrando una caída de US\$ 46 millones con relación al trimestre previo y de unos US\$ 272 millones respecto al mismo trimestre del 2014.

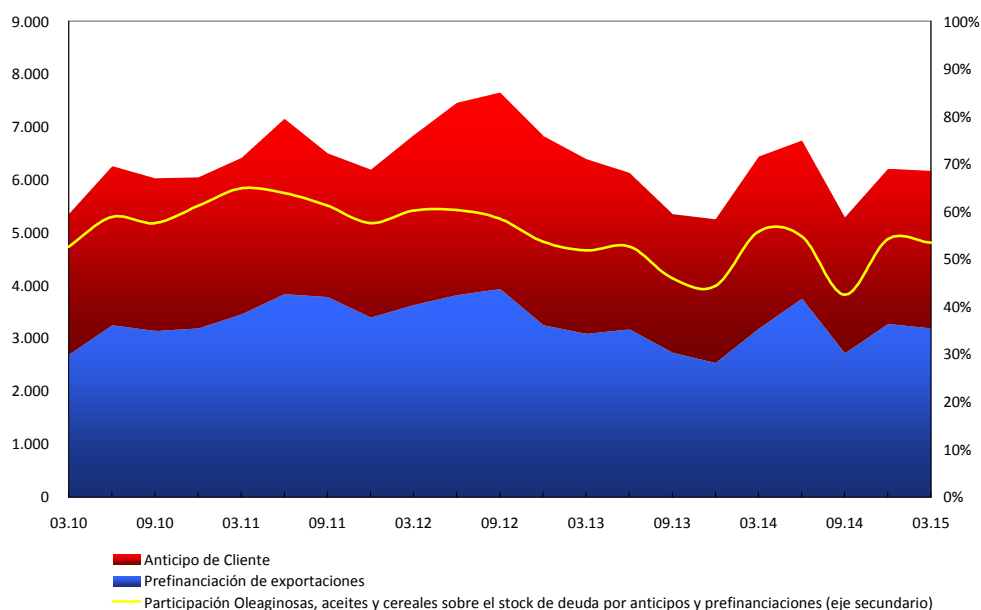
Este resultado se dio en el marco de una caída en los ingresos a través el MULC de los anticipos y prefinanciaciones de exportaciones en más de un 20% (unos US\$ 1.100 millones), explicados en su totalidad por los menores cobros anticipados ingresados por el sector de oleaginosas y cerealeras.

Cabe recordar que el aumento trimestral registrado durante el cuarto trimestre de 2014 en este tipo de deuda (unos US\$ 900 millones) estuvo explicado básicamente por el comportamiento del sector oleaginosas y cereales en el marco del acuerdo sectorial por ingresos adicionales de empresas del complejo agroexportador instrumentado a través de la Comunicación "A" 5.655⁷ de este Banco Central.

Dentro de la apertura por tipo de operación, se mantuvo la similitud entre las participaciones al 31.03.2015 del financiamiento recibido como anticipo de exportaciones de clientes (con un stock de unos US\$ 3.200 millones), y de lo instrumentado a través de prefinanciación de exportaciones (con un stock de unos US\$ 3.000 millones).

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones – SPNF

- en millones de dólares estadounidenses -



⁷ A través de la Comunicación "A" 5655 del 30.10.2014 el Banco Central permitió al sector agroexportador destinar aquellas liquidaciones de anticipos y prefinanciaciones de exportación del exterior, identificadas como ingresos adicionales hasta el 31.12.2014, a la suscripción de Letras Internas del Banco Central en pesos ajustables por el tipo de cambio. Los fondos destinados a la suscripción de esta letra totalizaron el equivalente a US\$ 90 millones. Las especificaciones de las Letra ofrecida pueden consultarse en la Comunicación "A" 5656 del 30.10.14

II) a.1. Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes del sector de oleaginosas, cereales y aceites

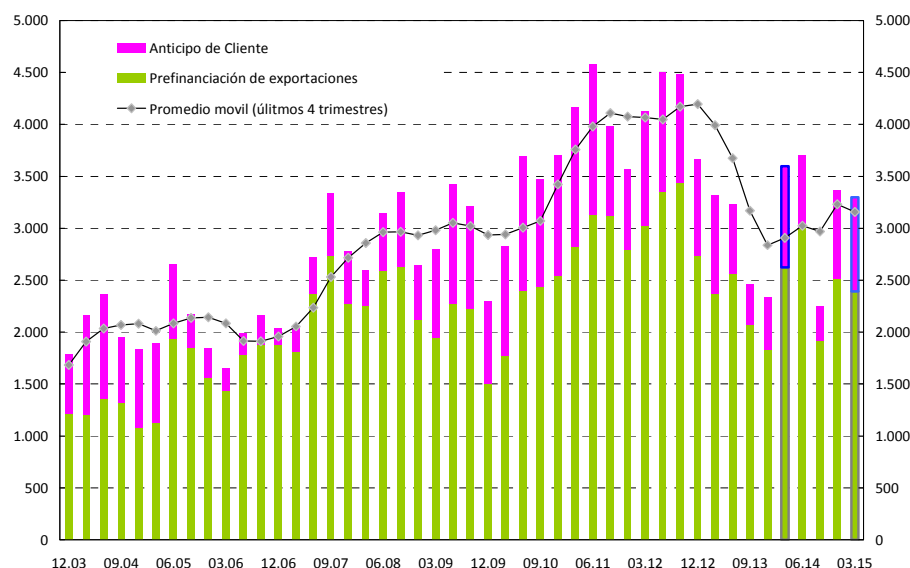
El sector de oleaginosas, aceites y cereales registró ingresos a través del Mercado Único y Libre de Cambios por cobros de exportaciones por US\$ 3.993 millones en el primer trimestre de 2015, lo que implicó una disminución del orden del 20% (aproximadamente US\$ 1.000 millones) respecto al mismo trimestre del año anterior.

La contracción de los cobros se verificó en los ingresos de anticipos y prefinanciaciones del exterior, que cayeron en alrededor de US\$ 1.200 millones interanuales en el primer trimestre del año. Dicha caída estuvo en línea con la contracción que mostraron las declaraciones de ventas al exterior (ROE verde) durante el primer trimestre como consecuencia de la reducción de las cantidades vendidas de maíz y cebada, simultáneamente a las caídas generalizadas en los precios internacionales de los productos agrícolas.

En este sentido, los precios FOB oficiales de la soja, maíz y trigo continuaron mostrando reducciones interanuales que alcanzaron 20%, 19% y 28% en el primer trimestre, respectivamente⁸.

En este contexto, los pasivos externos por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones correspondientes al sector tuvieron una caída trimestral de US\$ 71 millones y de unos US\$ 300 millones interanual, hasta totalizar un stock de US\$ 3.299 millones al 31.03.2015. La variación interanual, se explicó por una caída en la deuda con las entidades financieras de unos US\$ 340 millones y el resto de acreedores no relacionados por US\$ 140 millones, parcialmente compensada por nuevo financiamiento neto de las empresas vinculadas por unos US\$ 190 millones.

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior – Oleaginosas y Cerealeras -en millones de dólares estadounidenses-



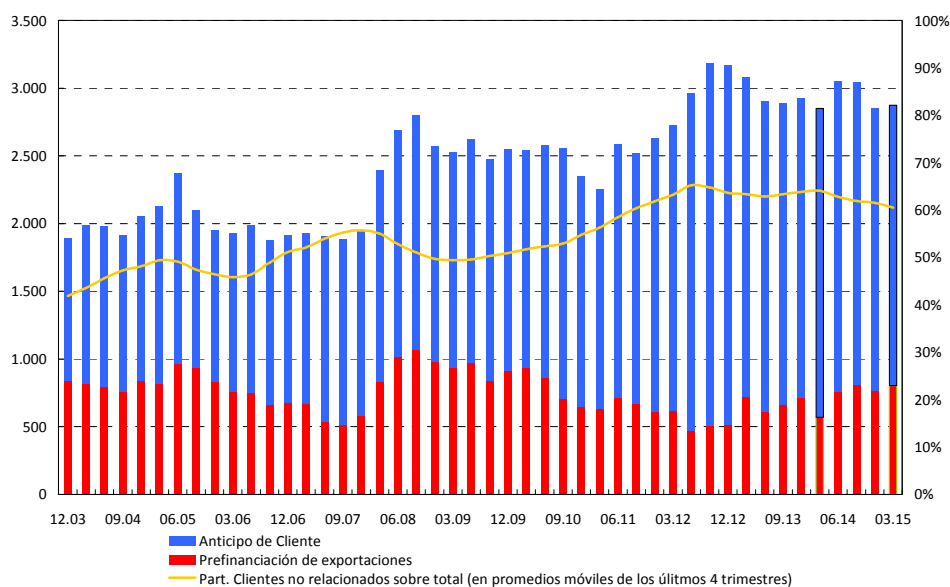
⁸ Cabe remarcar que los mercados de estos tres cultivos se encuentran operando, al momento de redacción del informe, en un contexto de apreciación del dólar estadounidense frente a las principales monedas de referencia, con volúmenes de producción mundial récord, elementos que estuvieron asociados con las reducciones en los precios.

II) a.2. Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes del resto de los sectores

Excluyendo al sector oleaginosas y cereales, el stock del resto de los sectores por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones se mantuvo en valores similares a los observados el trimestre previo, registrando un aumento de US\$ 25 millones durante el trimestre, que coincide con la variación interanual, hasta totalizar un stock de US\$ 2.874 millones al 31.03.2015.

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior – Resto de los sectores⁹

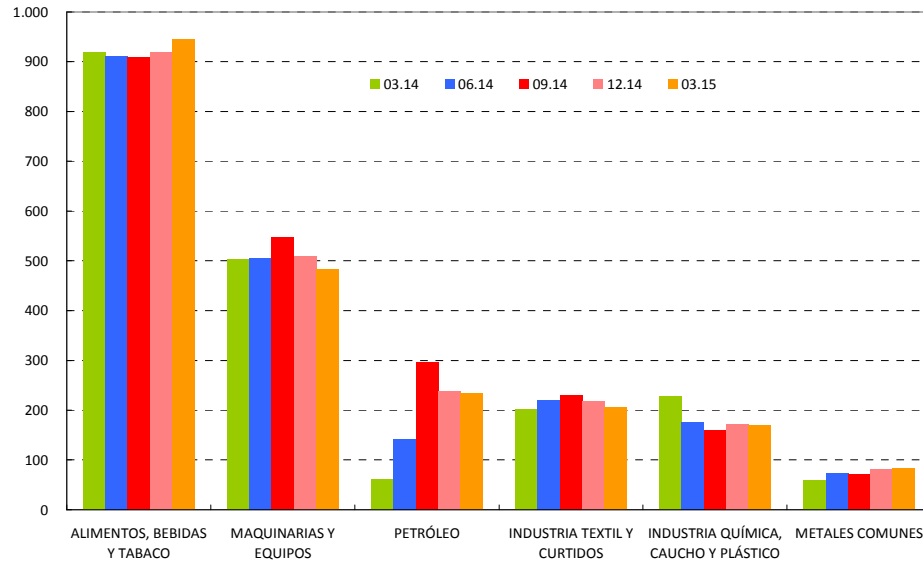
-en millones de dólares estadounidenses-



Alimentos, bebidas y tabaco continuó siendo el principal sector con deudas externas por anticipos y prefinanciaciones con un stock de US\$ 944 millones al cierre del trimestre, experimentando una suba trimestral de US\$ 26 millones. Le siguieron en orden de importancia el sector maquinarias y equipos (con un stock de US\$ 483 millones), petróleo (US\$ 234 millones) y la industria textil (US\$ 206 millones).

⁹ Excluye el sector Oleaginosas y Cereales.

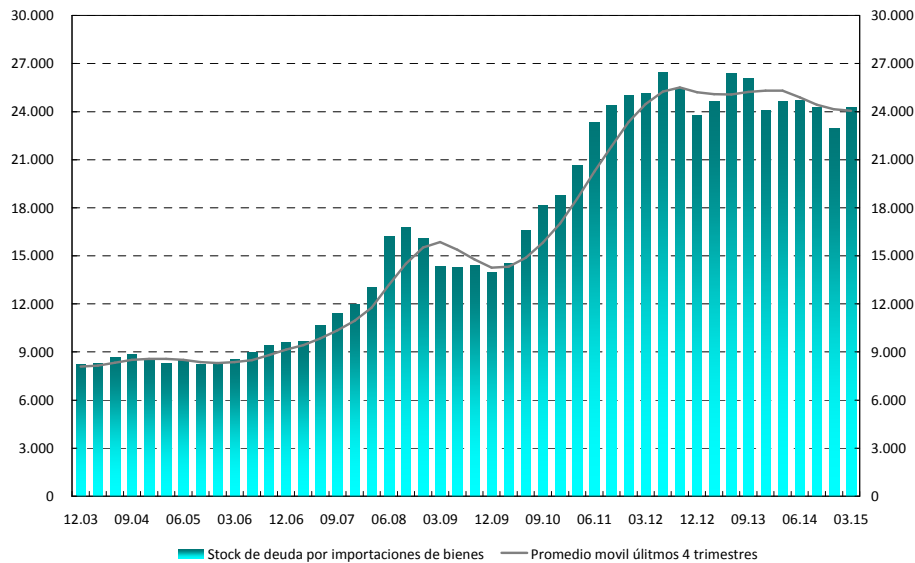
Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior – Principales sectores⁸



II) b. Obligaciones por importaciones de bienes

Al 31.03.15, los pasivos por importaciones de bienes totalizaron US\$ 24.246 millones, cayendo US\$ 421 millones con relación al stock del mismo trimestre del año previo. La suba en el trimestre por US\$ 1.285 millones se dio respecto al menor nivel de deuda por el concepto de los últimos cuatro años, destacándose las cancelaciones por parte de los sectores automotriz y energía por US\$ 800 millones cada uno en el cuarto trimestre de 2014.

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



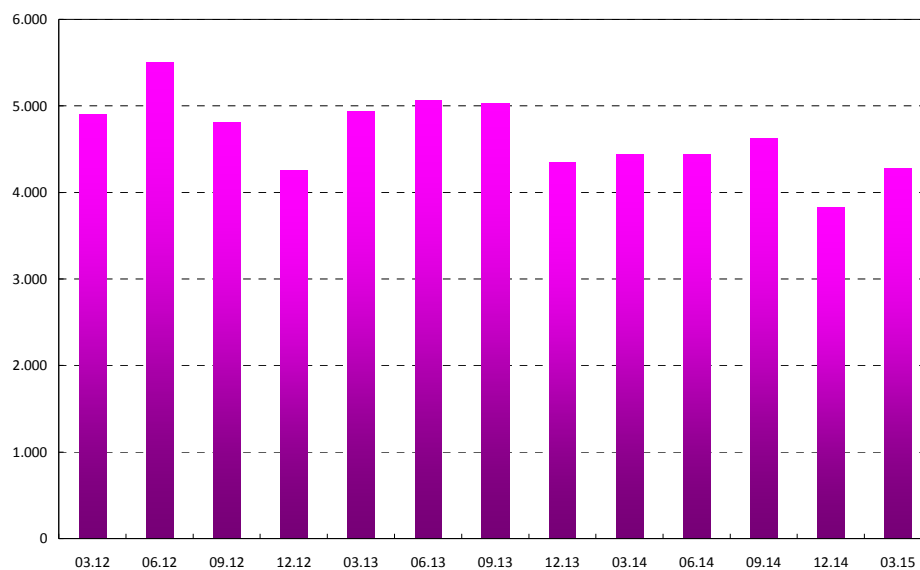
Entre los años 2010 y 2011, el stock de deuda por importaciones de bienes tuvo una tendencia creciente en el marco de crecimiento de los niveles de importaciones. A partir del año 2012, el nivel de deuda por

el concepto pareció haberse mantenido estable, mostrando cierta disminución en el último año, en especial por la caída en la deuda del sector energía.

El sector automotriz registró pasivos externos por importaciones por US\$ 4.276 millones al 31.03.2015, mostrando una caída respecto al mismo trimestre del último año de unos US\$ 120 millones.

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por importaciones de bienes – Sector automotriz

- en millones de dólares estadounidenses-

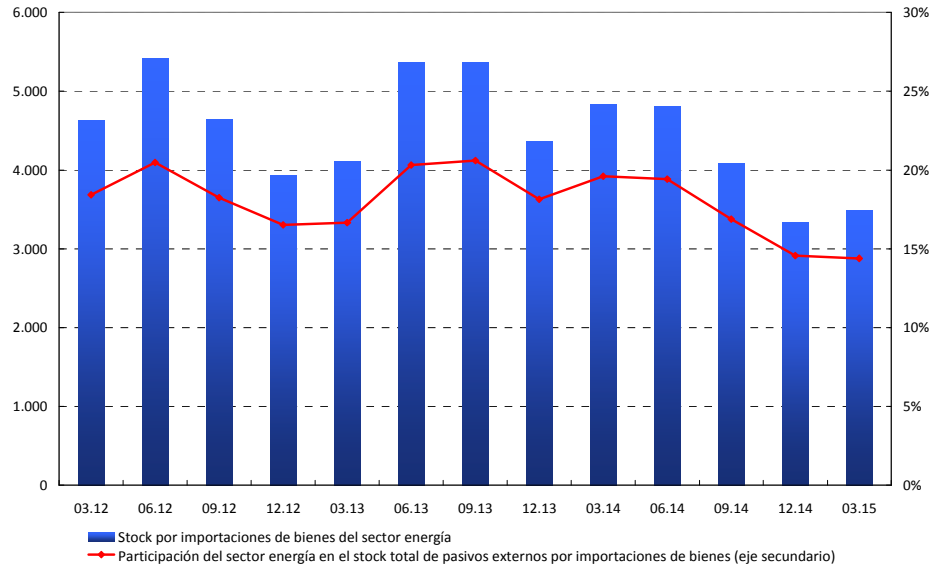


El sector energía registró un aumento trimestral de US\$ 145 millones en su deuda por importaciones de bienes, hasta alcanzar un stock de US\$ 3.489 millones al 31.03.2015. Cabe destacar que las distintas empresas vinculadas al sector registraron pagos de importaciones a través del MULC por US\$ 1.654 millones en el primer trimestre de 2015, lo que implicó una reducción interanual del 44%, en sintonía con la caída observada en las cotizaciones internacionales de los combustibles desde julio de 2014.

De esta manera, la participación de la deuda del sector energía sobre la deuda de importaciones fue perdiendo importancia, pasando de representar un 20% del total de deuda por el concepto al 31.03.14, a un 14% a fin del primer trimestre del año.

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por importaciones de bienes del sector energía¹⁰

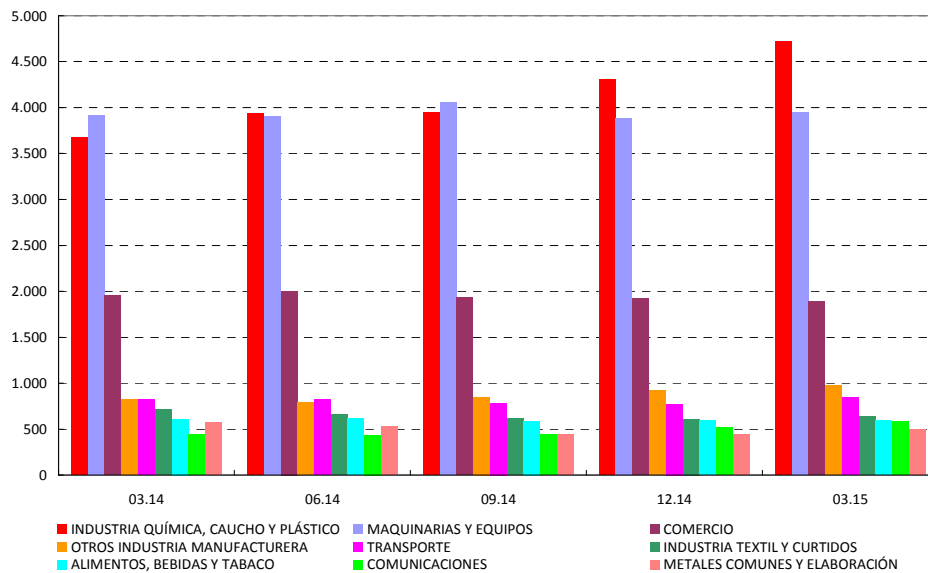
- en millones de dólares estadounidenses -



El resto de los sectores totalizaron un stock de pasivos externos por importaciones de bienes de US\$ 16.481 millones.

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por importaciones de bienes – Principales sectores-

- en millones de dólares estadounidenses y variación interanual -

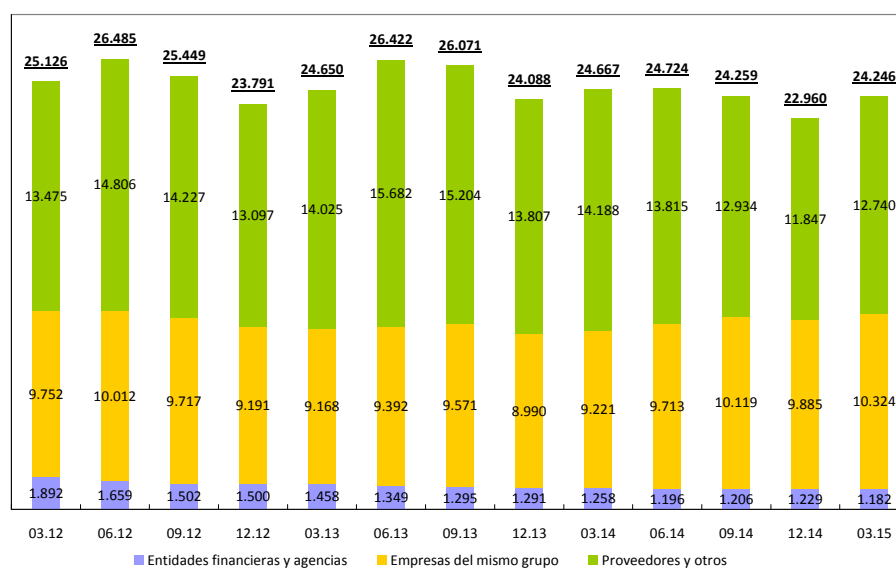


Entre los principales sectores dentro de este agrupamiento, la deuda por el concepto de la industria química, caucho y plástico cerró el primer trimestre en US\$ 4.723 millones, seguido por el sector de maquinarias y equipos, con deuda por US\$ 3.943 millones.

¹⁰ Incluye las empresas agrupadas en los sectores electricidad, petróleo y gas.

Considerando la deuda de importaciones de bienes por tipo de acreedor, los proveedores que no pertenecen al mismo grupo económico (incluidos en “Proveedores y otros”) concentraron al 31.03.2015 acreencias por US\$ 12.740 millones. Le siguieron en orden de importancia, las empresas del mismo grupo, con un stock de US\$ 10.324 millones. En los 12 meses previos se observó una sustitución del financiamiento de las importaciones desde los proveedores hacia las empresas del mismo grupo, reflejándose en una caída interanual de los primeros en unos US\$ 1.100 millones, subiendo los segundos en más de US\$ 1.400 millones.

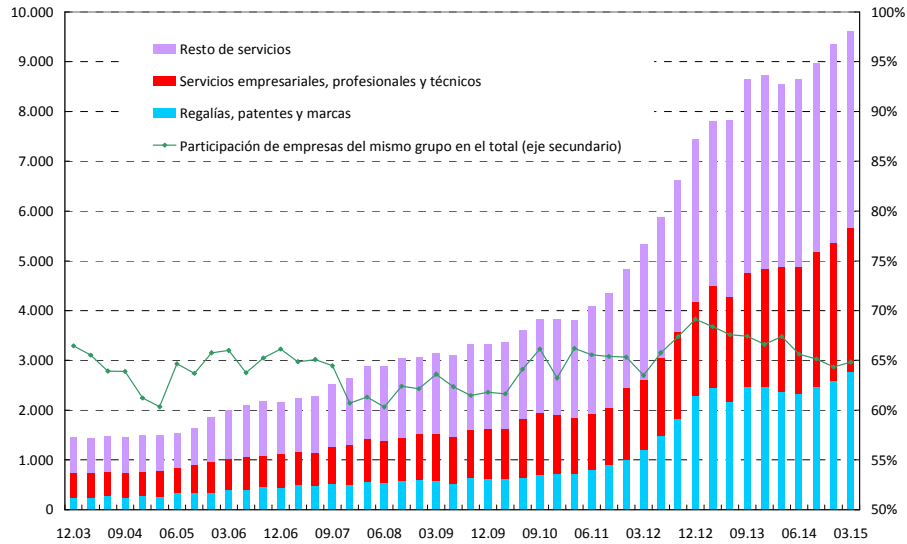
**Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por importaciones de bienes –
Distribución por tipo de acreedor-
- en millones de dólares estadounidenses-**



II) c. Obligaciones por servicios

Las obligaciones con el exterior declaradas por el SPNF por servicios, totalizaron US\$ 9.619 millones, incluyendo deuda por servicios empresariales, profesionales y técnicos por US\$ 2.903 millones, por regalías, patentes y marcas por US\$ 2.767 millones, y del resto de servicios por US\$ 3.949 millones.

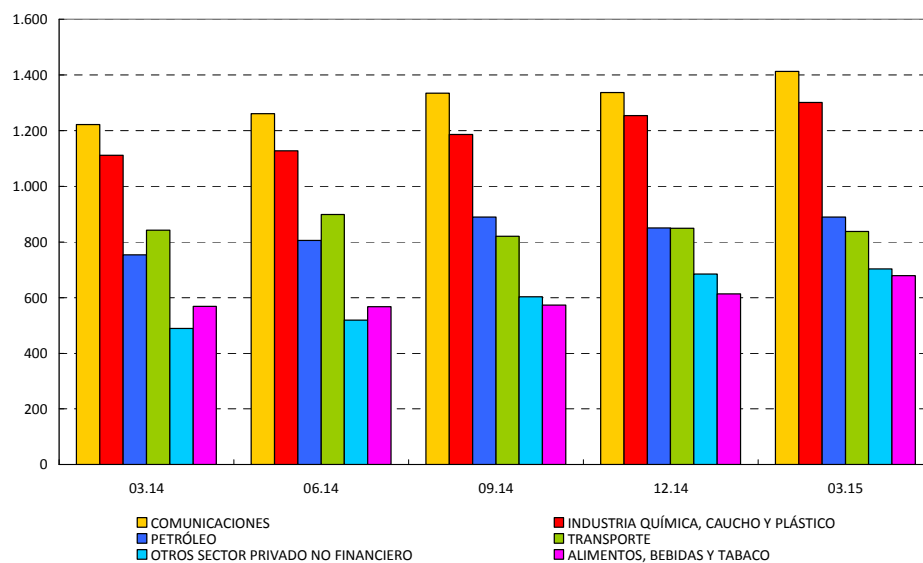
Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por servicios
- en millones de dólares estadounidenses



Desde fines de 2012 la participación de las empresas vinculadas dentro del total de la deuda por servicios mostró una tendencia decreciente, pasando de representar un 70% al 31.12.12 al 65% a fines del primer trimestre de 2015.

Al igual que lo observado a lo largo de la serie, el sector comunicaciones es el que mayor stock de pasivos por servicios registró al 31.03.2015 (US\$ 1.412 millones), seguido por los sectores química, caucho y plástico (US\$ 1.302 millones), petróleo y transporte, con posiciones externas por US\$ 890 millones y US\$ 837 millones, respectivamente.

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por servicios – Principales sectores-
- en millones de dólares estadounidenses -



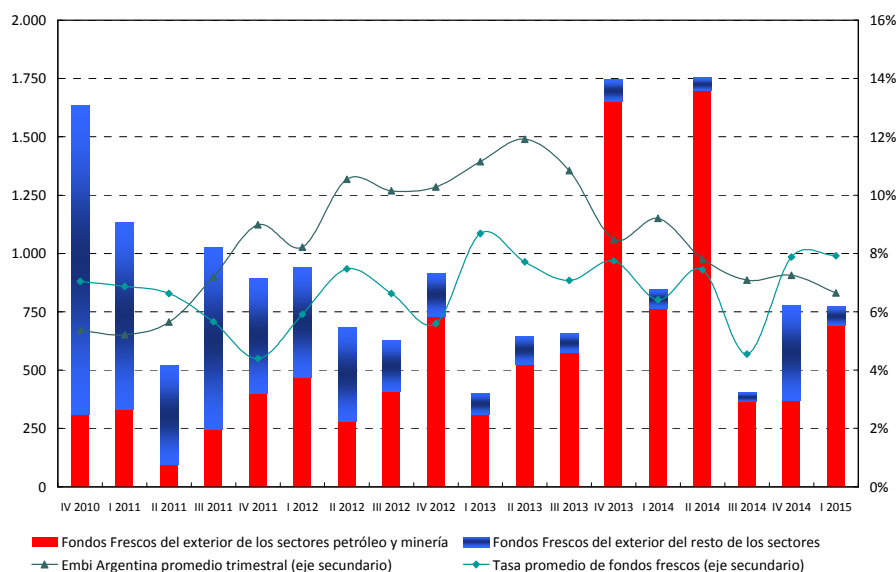
II) d. Obligaciones por deudas financieras

La deuda externa financiera del SPNF alcanzó un stock de US\$ 23.797 millones a fines del primer trimestre de 2015, mostrando una suba trimestral de US\$ 94 millones, la cual se explicó por el aumento de US\$ 407 millones en el stock de títulos valores (básicamente por una emisión vinculada al financiamiento de inversiones de largo plazo en el sector petróleo), parcialmente compensado por las cancelaciones netas de préstamos financieros (US\$ 140 millones) y la baja en el stock de deuda por utilidades y dividendos, principalmente como consecuencia de la depreciación del peso, moneda en la que se encuentra denominada este tipo de deuda, respecto a la moneda de cuenta, el dólar estadounidense.

Los fondos frescos¹¹ recibidos durante este periodo ascendieron a US\$ 772 millones. La tasa promedio de los mismos se situó en torno al 8% y se verificó un plazo promedio de 8 años.

El comportamiento del nuevo financiamiento financiero fue explicado en su mayoría por el sector petróleo (ingresos por US\$ 683 millones), destacándose la colocación de títulos por US\$ 500 millones a 7 años de plazo y a una tasa de 8,8%¹². Este comportamiento se dio en el marco de las fuertes inversiones encaradas por empresas del sector desde el año 2014 en el negocio de la exploración y producción de hidrocarburos, periodo durante el cual registraron ingresos netos totales a través del MULC por unos US\$ 2.150 millones.

Fondos Frescos recibidos del exterior por el sector privado no financiero
- en millones de dólares estadounidenses -



Sin considerar los ingresos por colocaciones de títulos, los fondos otorgados durante el primer trimestre por empresas del mismo grupo totalizaron un valor de US\$ 82 millones, mientras que US\$ 190 millones fueron otorgados por acreedores no relacionados. Estos fondos se pactaron a una tasa promedio en torno al 6,4%, por encima de la tasa promedio pactada con empresas no relacionadas quienes

¹¹ Los fondos frescos se consideran emisiones de títulos de deuda y/o préstamos financieros recibidos en el periodo no asociados a procesos de canje o a refinanciamientos de pasivos previos con el mismo acreedor, por lo que reflejarían las condiciones de mercado vigentes. El monto de los fondos frescos indicado en un periodo puede diferir del monto ingresado en el mismo, ya que el ingreso al Mercado Único y Libre de Cambios puede producirse en un periodo posterior en virtud de lo dispuesto por la Comunicación "A" 5.265.

¹² Durante el segundo trimestre del año 2015, se registraron nuevas emisiones de empresas del sector por unos US\$ 1.500 millones.

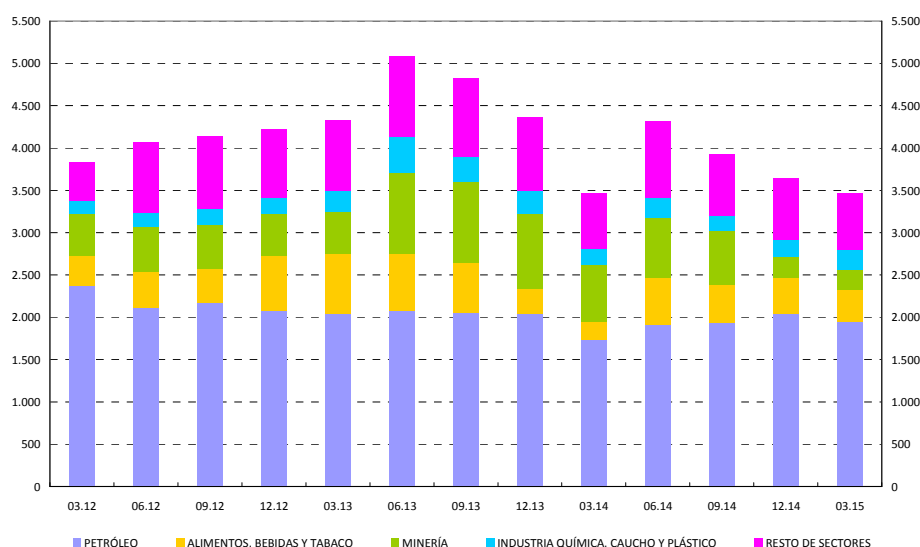
registraron una tasa promedio de 6,1%. No obstante, el plazo promedio de los fondos frescos recibidos de empresas no relacionadas, 2 años, fue superado por los de empresas del mismo grupo, que alcanzó los 23 años (básicamente por los ingresos del sector petróleo para financiar proyectos de inversión de largo plazo).

Condiciones de los nuevos fondos recibidos del exterior por el sector privado no financiero – Primer trimestre de 2015

	<i>MONTO TOTAL</i> (millones US\$)	<i>VIDA PROMEDIO</i> (años)	<i>TASA PROMEDIO</i>
<i>Titulos</i>	500	7	8,80%
<i>Matrices y filiales</i>	82	23	6,4%
<i>Otros acreedores</i>	190	2	6,1%
Total	772	7	7,9%

La deuda declarada por utilidades y dividendos totalizó US\$ 3.470 millones al 31.03.2015. El sector petróleo continuó siendo el principal sector en importancia con un stock de US\$ 1.945 millones, seguido por los sectores alimentos, bebidas y tabaco (con un stock de US\$ 382 millones), minería (US\$ 241 millones) y la industria química, caucho y plástico (US\$ 229 millones).

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por utilidades y dividendos- - en millones de dólares estadounidenses -



II) e. Estructura y tasas de interés de deuda externa del sector privado no financiero

A fines del primer trimestre de 2015, cerca del 25% de las obligaciones del SPNF estaban pactadas a tasas fijas, devengando en promedio un 6% anual, superando a aquellas pactadas a tasas variables — principalmente con referencia a LIBOR— y cuya tasa promedio implícita se ubicó en 5% anual. Asimismo, un 62% de las obligaciones externas no devengaban intereses y correspondieron en su mayoría a operaciones de carácter comercial y a utilidades y dividendos distribuidas y no pagadas.

De esta manera, la tasa promedio implícita de la deuda externa total del SPNF se ubicó en un 2% anual durante el primer trimestre del 2015.

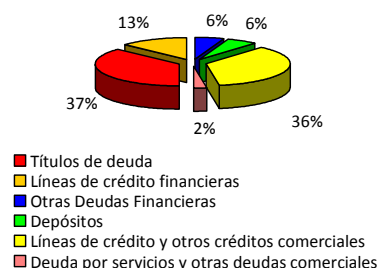
III. La deuda externa del sector privado financiero

Las obligaciones con el exterior del SPF totalizaron US\$ 2.914 millones al 31.03.2015, experimentando una suba trimestral de US\$ 298 millones, impulsada básicamente por el aumento en las líneas de crédito comerciales y otros créditos documentarios por US\$ 240 millones.

Obligaciones con el exterior del sector financiero por tipo de deuda - Composición al 31.03.2015

- en millones de dólares estadounidenses -

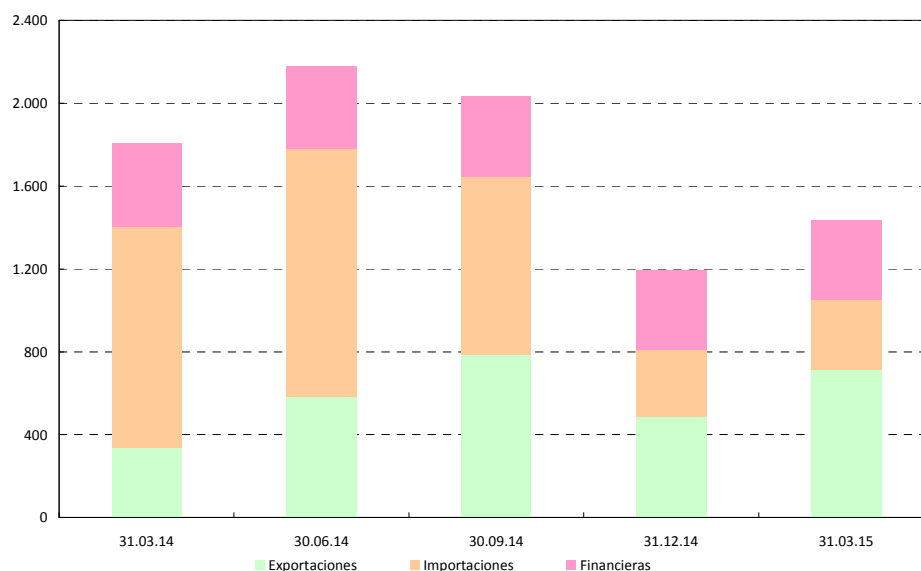
	31.12.14	31.03.15	Variación trimestral
TOTAL	2.617	2.914	298
<i>Deuda Financiera</i>	1.736	1.792	56
<i>Títulos de deuda</i>	1.079	1.078	0
<i>Líneas de crédito financieras</i>	384	381	-3
<i>Otras Deudas Financieras</i>	149	162	13
<i>Depósitos</i>	124	170	46
<i>Líneas de crédito y otros créditos comerciales</i>	811	1.051	240
<i>Deuda por servicios y otras deudas comerciales</i>	70	71	2



El aumento trimestral registrado en las líneas de crédito y otros créditos comerciales se observó en las orientadas a financiar exportaciones argentinas (US\$ 229 millones). Considerando el mismo periodo del año previo, se observó una caída en el financiamiento de importaciones, asociada a la baja en el stock de créditos documentarios otorgados para la financiación de importaciones del sector energía.

Obligaciones con el exterior del sector financiero por líneas de crédito y créditos documentarios

- en millones de dólares estadounidenses -



IV. Estructura de vencimientos de la deuda externa privada y vida promedio

Al igual que durante el año anterior, los vencimientos de la deuda externa de carácter comercial del SPNF se concentraron dentro del año de plazo, mientras que los de la deuda de carácter financiero se concentran a plazos mayores (cerca del 60% con plazos mayores a un año). Por su parte, el SPF concentra sus vencimientos a plazo mayores al año en un 54% del total de sector.

La vida promedio de la deuda del sector privado se ubicó en 1,9 años, de la cual la correspondiente al SPNF alcanzó 1,8 años, mientras que la del SPF finalizó el trimestre en 3 años.