

## **La deuda externa del sector privado a fines del tercer trimestre de 2004<sup>1</sup>**

### **Resumen ejecutivo**

- ü *El total de la deuda externa del sector privado al 30 de septiembre de 2004 ascendió a US\$ 56.400 millones, de los cuales US\$ 48.961 millones (87%) correspondieron al sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 7.439 millones (13%) al sector financiero (SPF).*
- ü *Continuó el proceso de reducción del monto adeudado al exterior por el sector privado. La disminución de la deuda externa privada en el trimestre fue de US\$ 954 millones, correspondiendo US\$ 684 millones al sector privado no financiero y US\$ 270 millones al sector financiero.*
- ü *El SPNF redujo sus deudas por financiación de exportaciones (US\$ 455 millones) y de carácter financiero (US\$ 365 millones), y aumentó por cuarto trimestre consecutivo consistentemente con el incremento en el nivel de compras externas de bienes, la deuda por importaciones (US\$ 132 millones).*
- ü *La utilización de fondos propios en el exterior (US\$ 360 millones) y la aplicación neta de las divisas de cobros de exportaciones a la cancelación de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior (US\$ 343 millones), fueron los principales mecanismos de reducción del endeudamiento externo del SPNF.*
- ü *Una proporción cada vez mayor de la reducción de los pasivos externos del SPNF obedece a la cancelación efectiva por parte de los deudores, al disminuir la importancia de las condonaciones y/o capitalizaciones de deuda.*
- ü *El SPNF renovó el 75% de los vencimientos de principal de títulos de deuda y préstamos financieros que tuvieron lugar en el trimestre (US\$ 3.524 millones), y canceló el 10% de los mismos (US\$ 346 millones). El 15% restante, quedó en situación de incumplimiento (US\$ 524 millones).*
- ü *La continuación del proceso de normalización externa se reflejó en el trimestre en el otorgamiento de nuevas financiaciones del exterior a largo plazo. En el trimestre, el SPNF recibió nuevos fondos financieros por un monto de US\$ 477 millones, fundamentalmente destinados a los sectores minería y petróleo.*
- ü *El sector financiero recibió nuevas capitalizaciones de deuda, y dada la situación de liquidez, canceló líneas de crédito comerciales y financieras del exterior. También disminuyeron los montos adeudados por depósitos de no residentes y títulos de deuda emitidos. Estas variaciones fueron compensadas por el aumento por otras deudas financieras.*
- ü *Las entidades financieras no registraron incumplimientos en sus vencimientos de principal correspondientes a préstamos financieros y títulos de deuda ocurridos en el trimestre (US\$ 666 millones), ya que cancelaron US\$ 202 millones (30%) y refinanciaron los US\$ 464 millones restantes.*

---

<sup>1</sup> Los datos presentados surgen de las declaraciones presentadas por los deudores en el marco del Relevamiento de Emisiones de Títulos de Deudas y Pasivos con el Exterior establecido por el Banco Central por Comunicación "A" 3602 del 07.05.2002. Los datos tienen carácter provisorio.

## ***I. Introducción***

Los datos actualizados del relevamiento sobre pasivos externos del sector privado<sup>2</sup> a fines de septiembre de 2004, que surgen de las declaraciones de los deudores, son presentados con las desagregaciones habituales por tipo de deuda, tipo de acreedor y sector de actividad. Asimismo, se incluyen comentarios sobre la estructura de tasas y los mecanismos que explican las variaciones de la deuda externa del sector en el período. Finalmente, se comenta la estructura de vencimientos.

## ***II. Las obligaciones externas del sector privado a fines de septiembre de 2004***

**El total de la deuda externa del sector privado al 30 de septiembre de 2004 ascendió a US\$ 56.400 millones, de los cuales US\$ 48.961 millones (87%) correspondieron al sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 7.439 millones (13%) al sector privado financiero (SPF)<sup>3</sup>.**

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

	30/06/2004	30/09/2004	VARIACIÓN
<b>TOTAL SECTOR PRIVADO</b>	57.354	56.400	-954
<i>Sector No Financiero</i>	49.645	48.961	-684
<i>Sector Financiero</i>	7.708	7.439	-270

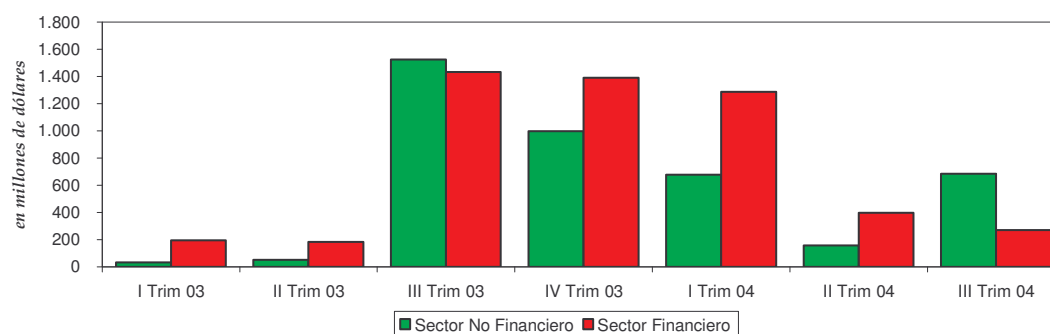
**En el tercer trimestre del 2004, como viene ocurriendo desde el inicio del relevamiento de la deuda externa privada a fines del año 2001, se registró una disminución en el total del endeudamiento externo del sector privado.** Entre el 30.06.04 y el 30.09.04, la deuda externa privada disminuyó en US\$ 954 millones, correspondiendo US\$ 684 millones al SPNF y US\$ 270 millones al SPF.

Mientras que el sector privado no financiero mostró una aceleración en la caída de sus pasivos externos frente a los US\$ 160 millones de caída registrada en el trimestre anterior, el sector financiero continuó suavizando la suya. Este último sector, ya había registrado un fuerte freno en el trimestre anterior, con una reducción en su endeudamiento externo de US\$ 397 millones frente a los aproximadamente US\$ 1.300 millones trimestrales que promedió en el segundo semestre del 2003 y primer trimestre del 2004.

<sup>2</sup> 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 / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central.

<sup>3</sup> 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.

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



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

La utilización de fondos propios en el exterior (US\$ 360 millones) y la aplicación neta de las divisas de exportación a la cancelación de anticipos y prefinanciaciones del exterior (US\$ 343 millones) fueron los principales mecanismos de reducción del endeudamiento externo del SPNF<sup>4</sup>. En este mismo sentido, actuaron la cancelación neta desde el país de deuda financiera (US\$ 121 millones), y las capitalizaciones y/o condonaciones recibidas (US\$ 105 millones).

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

	III TRIM 04
<b>TOTAL</b>	<b>-684</b>
<i>Uso neto de fondos propios en el exterior</i>	<i>-360</i>
<i>Capitalización / Condonación</i>	<i>-105</i>
<i>Ingreso neto al país de deuda financiera</i>	<i>-121</i>
<i>Ingreso neto al país de financiación de exportaciones</i>	<i>-343</i>
<i>Ingreso neto al país de financiación de importaciones</i>	<i>328</i>
<i>Variación tipo de pase</i>	<i>57</i>
<i>Acumulación de intereses vencidos impagos</i>	<i>1</i>
<i>Variación neta deuda por servicios</i>	<i>25</i>
<i>Capitalización de intereses</i>	<i>30</i>
<i>Otros</i>	<i>-195</i>

Por el contrario, los financiamientos netos por importaciones de bienes (US\$ 328 millones) y el efecto de la variación de la cotización respecto al dólar estadounidense de las distintas monedas en que se concertaron los pasivos (US\$ 57 millones), resultaron en un incremento de la deuda.

A diferencia de lo ocurrido en períodos anteriores, donde crecía a un ritmo cercano a US\$ 150 millones por trimestre, el stock de intereses vencidos impagos se mantuvo en los niveles del trimestre anterior. Los vencimientos de intereses no

<sup>4</sup> 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 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.

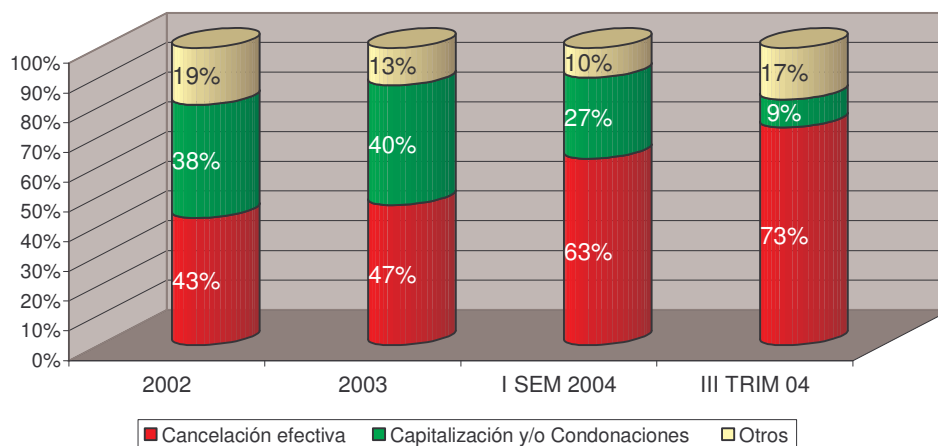
abonados en este período, principalmente por parte del sector comunicaciones, fueron compensados por los montos de intereses impagos de períodos anteriores que quedaron regularizados en el marco de procesos de reestructuración finalizados en el trimestre.

Si bien la utilización de fondos propios en el exterior para la cancelación de deuda ha sido la modalidad más utilizada en el trimestre, el monto total pagado con estos fondos representó algo menos de la mitad del promedio del primer semestre (US\$ 732 millones). Las empresas petroleras continuaron siendo las principales usuarias de esta modalidad (US\$ 178 millones), seguidas por la industria de metales comunes (US\$ 97 millones) y el transporte (US\$ 43 millones).

Previo a considerar la evolución de los distintos tipos de endeudamiento, se puede señalar que el monto de deuda efectivamente cancelado por el SPNF ascendió a US\$ 824 millones en el tercer trimestre de 2004 representando el 75% de la disminución bruta del endeudamiento<sup>5</sup>. Por su parte, las capitalizaciones y/o condonaciones se ubicaron en el mínimo histórico para la serie (US\$ 105 millones) y representaron menos del 10% de aquel valor.

Esto implica que, en el tercer trimestre de 2004, se profundizó la tendencia que indica que **una proporción cada vez mayor de la reducción de los pasivos externos del SPNF, está relacionada con la cancelación efectiva por parte de los deudores.**

*Gráfico III.1. - Participación relativa en la disminución bruta de la deuda externa SPNF*



En las variaciones por tipo de deuda, **los saldos por financiamiento de exportaciones tuvieron una contracción de US\$ 455 millones** y, siguiendo la tendencia declinante observada desde inicios del año 2002, **los pasivos financieros con el exterior se contrajeron US\$ 365 millones**. Por el contrario, **la deuda externa por financiación de importaciones registró un incremento de US\$ 132 millones**.

<sup>5</sup> El monto de deuda efectivamente cancelado surge de la suma de las distintas modalidades que implicaron la concreción de pagos netos de deuda, mediante la aplicación neta de exportaciones, el pago neto desde el país de deuda financiera o la cancelación con fondos propios en el exterior. Por su parte, el monto de la disminución bruta del endeudamiento se obtiene como la suma de todas las modalidades que implicaron contracción de la deuda.

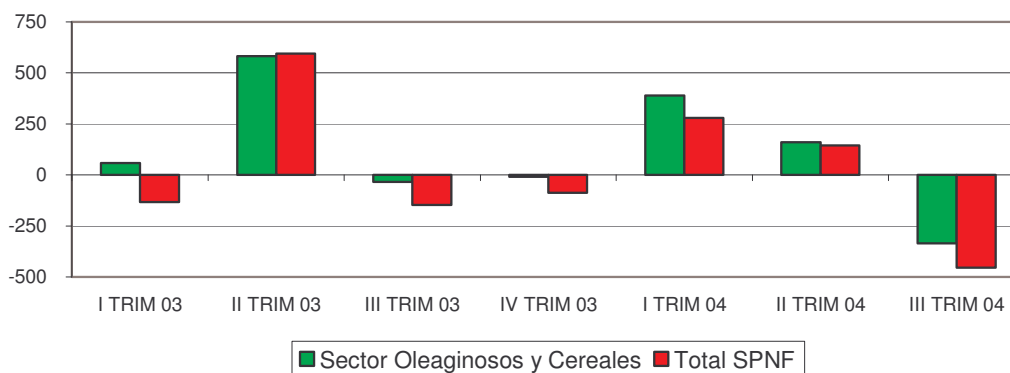
**Cuadro III.2. - Obligaciones externas del SPNF por tipo de deuda**  
(en millones de dólares)

	30/06/2004	30/09/2004	VARIACIÓN
<b>TOTAL</b>	49.645	48.961	-684
<i>Deuda Financiera</i>	34.552	34.187	-365
<i>Títulos de deuda</i>	13.060	12.765	-295
<i>Otra Deuda Financiera</i>	21.491	21.422	-70
<i>Anticipo y prefin. de exportaciones de bienes</i>	4.264	3.809	-455
<i>Deuda por importaciones de bienes</i>	9.023	9.155	132
<i>Deuda por servicios</i>	1.807	1.810	4

La caída de la **deuda por financiamiento de exportaciones de bienes** estuvo principalmente asociada con las empresas exportadoras de cereales y oleaginosos, que aplicaron parcialmente las divisas generadas por la cosecha gruesa a la cancelación de fondos ingresados anticipadamente para la compra de la misma.

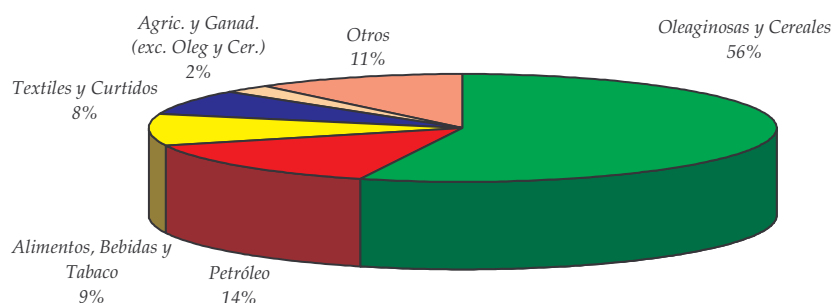
La evolución de este tipo de financiamiento está fuertemente asociado al comportamiento de este sector, que concertó el 75% de las liquidaciones por anticipos y prefinanciaciones del exterior registradas en el Mercado Único y Libre de Cambios durante los nueve primeros meses del 2004. A pesar de la reducción registrada (US\$ 335 millones), la deuda de US\$ 2.100 millones del sector por este concepto, representó más de la mitad de los saldos pendientes a septiembre de 2004.

**Gráfico III.2. - Variación de la deuda externa por financiación de exportaciones**



Adicionalmente a este comportamiento, esperable dada la estacionalidad de las exportaciones del sector de oleaginosos y cereales, cabe señalar que casi la totalidad de las otras ramas, especialmente aquellas más importantes en este tipo de financiamiento, registraron reducciones en el trimestre en esta categoría de deuda. La industria de alimentos, bebidas y tabaco registró una reducción de US\$ 48 millones, mientras que se observaron caídas del orden de US\$ 10 millones en textiles, curtidos, petróleo y las restantes actividades agrícolas-ganaderas.

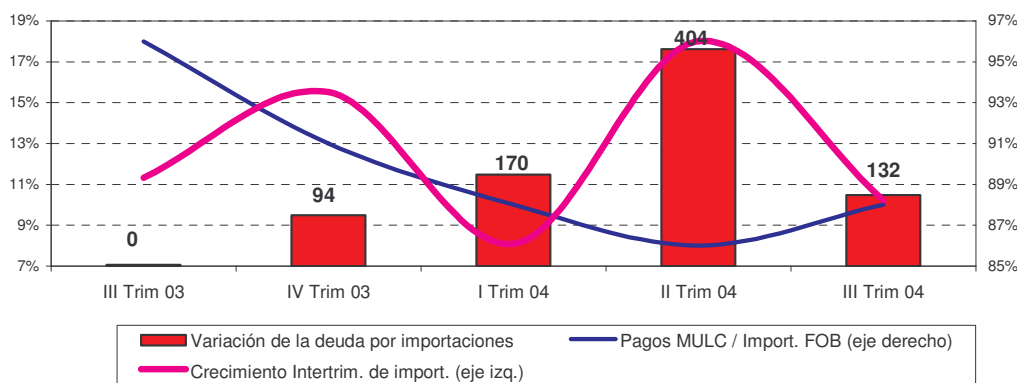
Gráfico III.3. - Deuda externa por financiación de exportaciones al 30.09.04 - Sector de Actividad



Las variaciones en los **pasivos externos por financiamiento de importaciones** continuaron en sintonía con el dinamismo que muestran las importaciones de bienes en las estadísticas de comercio exterior. Entre junio y septiembre de 2004, el nivel de financiamiento por este concepto creció US\$ 132 millones, completando el cuarto trimestre consecutivo de incremento.

El menor aumento registrado en este trimestre respecto al observado en el anterior (US\$ 404 millones), es consistente con la caída en la tasa de crecimiento trimestral de las importaciones de bienes, que se ubicó en un 10% en el tercer trimestre frente al 18% registrado en el segundo respecto al primer trimestre del año. También resulta compatible con el aumento que registró en el trimestre, en la proporción de los pagos de importaciones con acceso al Mercado Único y Libre de Cambios respecto al valor de los despachos a plaza, que subió al 88% desde el 86% registrado en el trimestre previo.

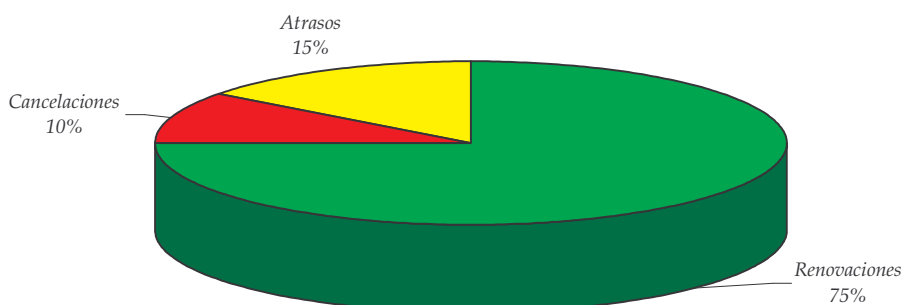
Gráfico III.4. - Obligaciones externas del SPNF por financiación de importaciones (en millones de dólares y porcentajes)



Los sectores por ramas de actividad que impulsaron el aumento de los pasivos externos por importaciones de bienes fueron: automotor (US\$ 101 millones), comercio (US\$ 75 millones) y la industria de maquinarias y equipos (US\$ 55 millones). Por el contrario, alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 80 millones) y las empresas petroleras (US\$ 57 millones), redujeron su endeudamiento con el exterior por este rubro.

En relación con la **deuda financiera**, el sector privado no financiero renovó el 75% del monto total de US\$ 3.524 millones que totalizaron los vencimientos de principal correspondientes a títulos de deuda y préstamos financieros registrados en el tercer trimestre de 2004. Asimismo, se hicieron pagos por aproximadamente US\$ 346 millones (10%). El monto no cancelado ni renovado ascendió a US\$ 524 millones, lo que representó el 15% de los vencimientos del período, y un tercio menos del valor no pagado en el trimestre anterior.

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



Por otra parte, el SPNF recibió fondos frescos de carácter financiero por un monto de US\$ 477 millones, correspondiendo US\$ 205 millones a desembolsos de matrices y/o filiales. Como es de esperarse, las condiciones financieras acordadas difieren ampliamente entre las distintas operaciones, según las características del deudor, el plazo del préstamo y su relación con el acreedor.

No obstante, resulta interesante comentar algunos indicadores sobre las condiciones financieras de los nuevos préstamos recibidos durante el tercer trimestre de 2004. En primer término, se observó el ingreso de financiamiento a largo plazo, siendo la vida promedio ponderada del total de los nuevos fondos de alrededor de 5,7 años. Por otra parte, las tasas anuales nominales convenidas se ubicaron entre el 2% y 13% cuando se pactó una tasa fija; y en el caso de préstamos a tasa variable, el spread máximo sobre la LIBOR llegó al 8%.

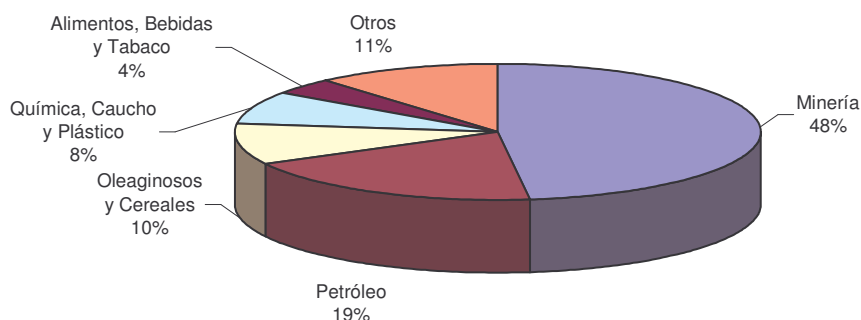
Cuadro III.3 - Condiciones financieras de los fondos frescos recibidos por el SPNF (\*)

TIPO DE ACREEDOR	MONTO TOTAL (mill. US\$)	PLAZO MÁXIMO (años)	VIDA PROMEDIO (años)	SPREAD SOBRE LIBOR		TASA FIJA	
				Mín	Máx	Máx	Min
<i>Matrices y filiales</i>	205	14,4	5,6	0%	6%	2%	13%
<i>Otros Acreedores</i>	272	8,4	5,7	0%	8%	3%	6%

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

Adicionalmente, se puede puntualizar que estos fondos fueron recibidos principalmente por deudores pertenecientes a los siguientes sectores: minería (US\$ 229 millones), petróleo (US\$ 91 millones), oleaginosos y cereales (US\$ 46 millones), química, caucho y plástico (US\$ 37 millones).

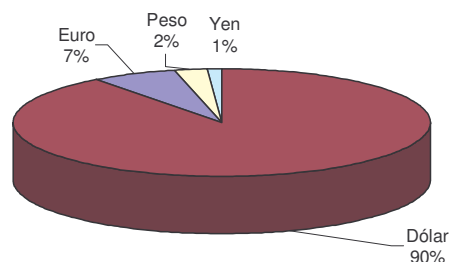
Gráfico III.6 - Distribución sectorial de los fondos frescos recibidos por el SPNF



Se ha señalado previamente, que el aumento de deuda, derivado del impacto de la variación de las distintas monedas en que se concertaron los pasivos externos respecto al dólar estadounidense, ha sido una de las causas que compensaron la reducción de las obligaciones externas del sector (US\$ 57 millones). La desagregación de la **deuda por moneda de contratación** nos permite considerar este tema con un poco más de detalle.

Gráfico III.7. - Deuda externa del SPNF por moneda de contratación - Variación y Composición al 30.09.04  
(en millones de dólares)

	30/06/2004	30/09/2004	Variación
<b>TOTAL</b>	<b>49.645</b>	<b>48.961</b>	<b>-684</b>
Dólar	44.598	43.764	-834
Euro	3.184	3.261	76
Peso	1.139	1.192	53
Yen	512	514	3
Otros	213	231	18



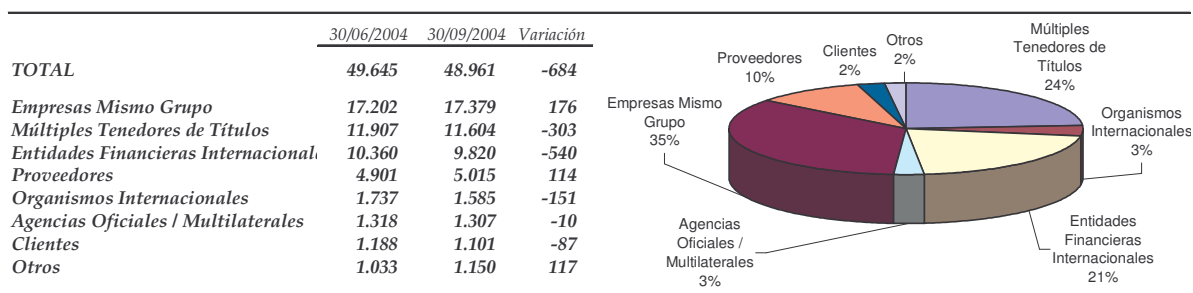
El aumento del valor equivalente en dólares estadounidenses de la deuda concertada en euros, pesos y yenes, no modificó significativamente la participación relativa de las distintas monedas. En el caso del euro, ese incremento se originó en su apreciación frente al dólar de 2% entre puntas, ya que el monto total adeudado se mantuvo constante (aproximadamente EUR 2.625 millones).

En el caso del peso y el yen, aunque se depreciaron frente al dólar el 0,7% y 1,6% respectivamente, el equivalente en dólares aumentó por los montos originalmente expresados en esas monedas. En particular, los pasivos en pesos crecieron más de ARS 180 millones, al totalizar ARS 3.529 millones al 30.09.04.

La descomposición de la **deuda por tipo de acreedor**, permite observar que se mantuvieron las tendencias señaladas en informes anteriores: siguió cayendo la exposición de las entidades financieras internacionales en el SPNF argentino (US\$ 540 millones); mientras crecieron las acreencias de las empresas del mismo grupo (US\$ 176 millones) y, en sintonía con el mayor financiamiento de importaciones, la deuda con proveedores (US\$ 114 millones).



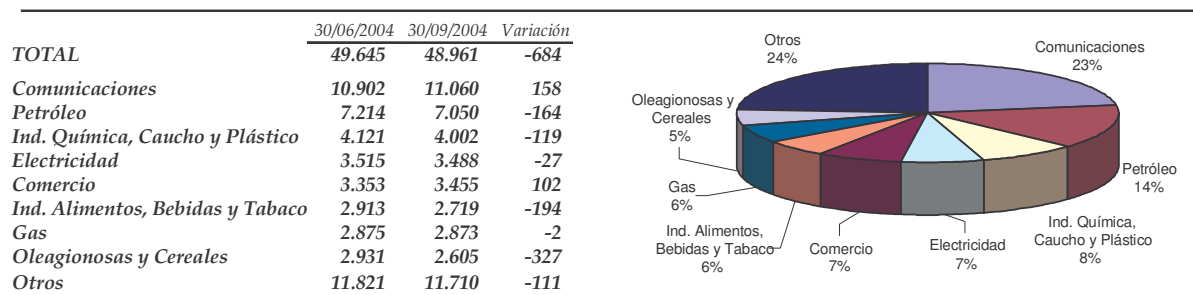
Gráfico III.8. - Deuda externa del SPNF por tipo de acreedor - Variación y Composición al 30.09.04  
(en millones de dólares)



Respecto al endeudamiento por **sector de actividad económica del deudor**, los movimientos registrados en el trimestre no implicaron modificaciones significativas en la importancia relativa de las distintas ramas. El sector con mayores pasivos externos, comunicaciones, sufrió un incremento de los saldos adeudados (US\$ 158 millones) fundamentalmente a partir de la acumulación de nuevos intereses impagos (US\$ 104 millones).

Otras actividades que incrementaron sus pasivos con el exterior fueron el sector minería (US\$ 104 millones), el comercio (US\$ 102 millones) y la industria automotriz (US\$ 75 millones). El crecimiento de la deuda externa de la industria automotriz y minería se ha repetido a lo largo de los tres primeros trimestres del 2004, acumulando incrementos de US\$ 271 millones y US\$ 385 millones, respectivamente, desde fines de 2003.

Gráfico III.9. - Deuda externa del SPNF por sector de actividad económica - Variación y Composición al 30.09.04  
(en millones de dólares)



La aplicación de las divisas de exportación a la cancelación de las prefinanciamientos convirtieron al sector oleaginosos y cereales en la rama que mostró la mayor disminución en el período (US\$ 327 millones). También redujeron su endeudamiento externo los siguientes sectores: alimentos, bebidas y tabaco (194 millones), petróleo (US\$ 164 millones) y química, caucho y plástico (119 millones).

Con referencia a la **estructura de tasas de interés**, respecto al 30 de junio de 2004, continúa el crecimiento de la proporción de la deuda que no abona intereses, que se ubicó en el 26% del total (aproximadamente US\$ 12.600 millones). Asimismo, se mantiene la preponderancia de la deuda que devenga tasas variables (39%) – especialmente LIBOR– sobre aquella que lo hace con tasas fijas (35%).

Las tasas nominales anuales promedio en el caso de las operaciones a tasa

variable se ubicaban al 30.09.04 en el orden del 5,1% (320 puntos básicos sobre la LIBOR en dólares a seis meses), implicando que el spread se redujo en 50 puntos básicos en relación a los datos relevados a fines de junio. Por su parte, la tasa promedio abonada por los pasivos externos a tasa fija se mantuvo en el 8,4 % anual.

La estructura indicada y las tasas pagadas, implicaron que la tasa promedio abonada por la deuda que devenga intereses cayó para ubicarse en torno al 6,7% anual y la tasa implícita de la deuda externa total del SPNF disminuyó al 5% anual aproximadamente.

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

La reducción de US\$ 270 millones en la deuda externa del sector financiero fue principalmente consecuencia de la **reducción de los saldos adeudados por líneas de crédito y saldos de corresponsales (US\$ 246 millones) y de capitalizaciones de deudas (US\$ 101 millones)**. Estos flujos fueron parcialmente compensados por el ingreso neto al país de préstamos financieros (US\$ 57 millones).

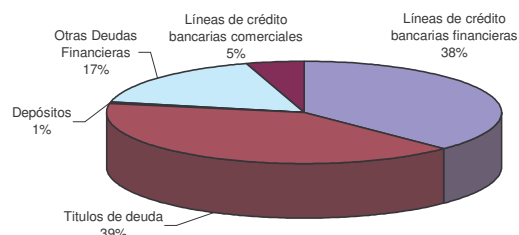
**Cuadro IV.1. - Mecanismos de variación de deuda externa del SPF**  
(en millones de dólares)

	II TRIM 04
TOTAL	-270
Variación neta de Líneas de Crédito y Saldos de Corresponsales	-246
Capitalización / Condonación	-109
Ingreso neto al país de deuda financiera	57
Variación tipo de pase	4
Capitalización de intereses	7
Variación atrasos de intereses	-1
Otros	18

Como consecuencia de lo señalado, se observó una disminución en el total adeudado por las líneas de crédito bancarias financieras y comerciales; y un aumento de otras deudas financieras (US\$ 93 millones). Por su parte, cayó la deuda por depósitos de no residentes (US\$ 45 millones) reduciendo el stock a casi la mitad del valor existente en junio, y también por emisión de títulos (US\$ 70 millones).

**Gráfico IV.1. - Deuda externa del sector financiero por tipo de deuda - Variación y Composición al 30.09.04**  
(en millones de dólares)

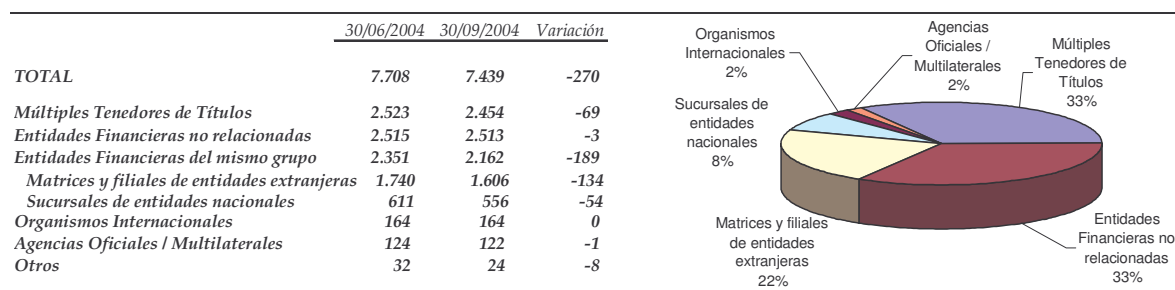
	30/06/2004	30/09/2004	Variación
TOTAL	7.708	7.439	-270
Deuda Financiera	7.285	7.059	-226
Líneas de crédito bancarias financieras	2.989	2.784	-205
Títulos de deuda	3.044	2.974	-70
Depósitos	101	56	-45
Otras Deudas Financieras	1.151	1.245	93
Líneas de crédito bancarias comerciales	401	355	-46
Deuda por importación de bienes	20	21	1
Deuda por servicios	3	3	1



El sector financiero atendió la totalidad de los vencimientos de principal de préstamos financieros y títulos de deuda ocurridos en el trimestre (US\$ 666 millones), cancelando US\$ 202 millones (30%) y refinanciando los US\$ 464 millones restantes.

La composición de los **pasivos externos por tipo de acreedor**, reflejó la caída de las acreencias de tenedores de títulos, y principalmente, de las entidades financieras relacionadas. Las matrices y filiales de las entidades extranjeras disminuyeron su exposición en US\$ 134 millones, y las sucursales de las entidades nacionales bajaron sus saldos acreedores en US\$ 54 millones.

Gráfico IV.2. - Deuda externa del sector financiero por tipo de acreedor - Variación y Composición al 30.09.04  
(en millones de dólares)



Por último, con referencia a la **estructura de tasas y las tasas de interés**, cabe señalar que la estructura se mantuvo inalterada respecto al período previo, con predominio de la deuda que devenga en base a tasas fijas (48%) sobre las tasas variables (43%). Asimismo, las tasas nominales devengadas promedio al 30.09.04, se situaron en torno al 3,3% y del 4,1% (225 puntos básicos sobre la LIBOR en dólares a seis meses), respectivamente.

## V. Estructura de vencimientos de la deuda externa del sector privado

De acuerdo a la estructura de vencimientos de la deuda externa privada al 30.09.04, la vida promedio remanente de las obligaciones se ubicó en torno a los 2,14 años. La deuda del SPNF registró un valor que se situaba en 1,8 años, en tanto que el SPF, que a la fecha de referencia había completado casi totalmente el proceso de implementación de los acuerdos de regularización de sus deudas, registró una vida promedio de 4,2 años.

**La deuda de carácter exigible<sup>6</sup> totalizó US\$ 17.302 millones al 30.09.04 y representó el 31% de la deuda externa del sector privado, correspondiendo US\$ 15.296 millones a capital y US\$ 2.006 millones a intereses vencidos no pagados.**

<sup>6</sup> 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.

**Cuadro V.1. - Perfil de vencimientos de capital del sector privado al 30.09.2004**  
(en millones de dólares)

	Total Deuda	Capital exigible (*)	Intereses vencidos impagos	IV Trim 2004	I Trim 2005	II Trim 2005	III Trim 2005	IV Trim 2005	Total 2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 y más
NO FINANCIERO	48.961	15.064	1.966	8.201	3.828	1.520	1.014	1.843	8.205	2.619	3.301	2.126	1.774	1.564	854	3.286
FINANCIERO	7.439	233	40	1.210	247	261	223	124	855	756	427	840	662	834	298	1.286

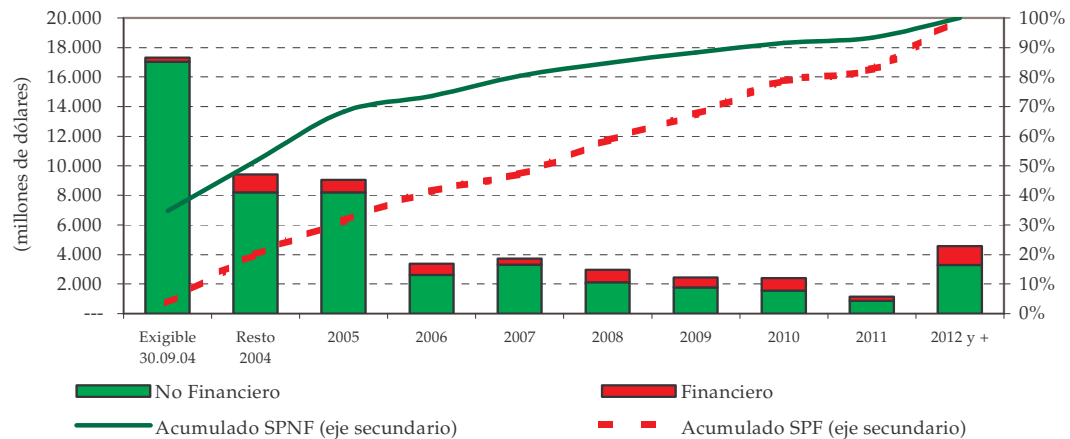
(\*) Incluye cuotas vencidas pendientes de cancelación, deuda que se tornó exigible por la aplicación de cláusulas de aceleración por incumplimientos y deuda por operaciones en cuenta corriente sin vencimiento específico o "a la vista".

El SPNF registró un leve aumento en el monto total de deuda exigible respecto a los valores de junio, ubicándose en US\$ 17.030 millones (35% de los pasivos externos totales del sector). Esta cifra se componía de US\$ 15.064 millones correspondientes a principal y US\$ 1.966 millones de intereses vencidos impagos.

Por su parte, el SPF continuó con la implementación de los acuerdos de refinanciación, reduciendo el volumen de deuda exigible, que al 30.09.04 totalizó US\$ 273 millones, monto menor al 4% de sus obligaciones externas. Solamente US\$ 40 millones se debían a vencimientos de intereses no cumplidos, y los restantes US\$ 233 millones a principal.

Los vencimientos de capital en el último trimestre de 2004 y primeros nueve meses de 2005, totalizaron un monto de US\$ 15.267 millones, aproximadamente el 27% de la deuda pendiente al 30.09.04. Los vencimientos de principal pactados para el SPNF hasta fines de septiembre de 2005 ascendían a US\$ 14.549 millones (28% de su deuda), mientras que los del SPF sumaron US\$ 1.718 millones (23%).

**Gráfico V.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 separadamente las obligaciones con las matrices y/o filiales y la deuda por financiamiento comercial, dado el carácter especial de estas obligaciones.

Los vencimientos con matrices y/o filiales representaron el 28% y 50% 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 manteniendo el acreedor el nivel de exposición por estos pasivos, cubría un 8% de la deuda exigible y 15% de los vencimientos hasta el 30.09.05. Por su parte, la deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes, cuya cancelación se concreta mediante la aplicación de las divisas generadas por futuros embarques de bienes, totalizaban otro 4% y 11% de dichos conceptos.

**Cuadro V.2. - Deuda exigible al 30.09.04 y vencimientos de capital del SPNF hasta el 30 de septiembre de 2005**

(en millones de dólares)

	Deuda exigible			Vencimientos de Capital				
	Intereses	Capital	TOTAL	IV TRIM 04	I TRIM 05	II TRIM 05	III TRIM 05	TOTAL
<b>PRIVADO NO FINANCIERO</b>	<b>1.966</b>	<b>15.064</b>	<b>17.030</b>	<b>8.201</b>	<b>3.828</b>	<b>1.520</b>	<b>1.014</b>	<b>14.563</b>
<i>Deuda externa con matrices y filiales</i>	374	4.427	4.801	4.029	2.485	512	257	7.283
<i>Deuda por importaciones</i>	26	1.271	1.296	1.053	309	199	100	1.662
<i>Deuda por exportaciones</i>	23	98	121	542	168	29	2	742
<i>Otras deudas</i>	325	3.059	3.384	2.434	2.008	284	154	4.879
<i>Deuda externa con otros acreedores en cta. cte. para importación de bs.</i>	7	1.331	1.338	1.675	322	92	38	2.127
<i>Financiamientos de otras operaciones de importación</i>	73	643	716	66	67	53	47	232
<i>Deuda externa por anticipos y prefinanciación de exportaciones</i>	12	738	749	922	405	168	139	1.634
<i>Otras operaciones</i>	1.501	7.925	9.426	1.508	549	696	534	3.287