

Informe sobre deuda externa del sector privado

Primer Trimestre de 2008



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

La deuda externa del sector privado al 31/03/2008



**BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**

La deuda externa del sector privado al 31/03/2008¹

Resumen Ejecutivo

- ✓ *Las obligaciones con el exterior del sector privado registraron un aumento de US\$ 2.229 millones en el primer trimestre del año, totalizando US\$ 55.443 millones a fines del mes de marzo. De este total, US\$ 49.460 millones (89%) correspondieron a las declaraciones presentadas por el sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 5.983 millones (11%) a los pasivos externos registrados por el sector privado financiero (SPF).*
- ✓ *El incremento se concentró principalmente en el SPNF, creciendo sus pasivos externos en US\$ 2.071 millones. Por su parte, las obligaciones externas del SPF aumentaron por cuarto trimestre consecutivo, incrementándose en US\$ 158 millones en el primer trimestre del año.*
- ✓ *El aumento en los pasivos externos del SPNF se dio en todas las categorías, destacándose la deuda por importaciones de bienes que creció US\$ 1.069 millones y por préstamos financieros que lo hizo en US\$ 448 millones. Por su parte, las obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones aumentaron en US\$ 206 millones por las mayores financiaciones netas de exportadores no pertenecientes al complejo de ventas de oleaginosas, cereales y aceites.*
- ✓ *El SPNF recibió fondos frescos financieros por US\$ 708 millones correspondiendo en su totalidad a préstamos financieros, que fueron otorgados el 46% por empresas del mismo grupo, 27% por entidades financieras y 22% por organismos internacionales. A diferencia de lo que se venía observando en los últimos trimestres, en los cuales una parte considerable de los fondos frescos fueron destinados a cancelar pasivos previos, ya sea al vencimiento o antes del mismo, sólo un 3% de los recibidos en el trimestre fueron aplicados a la cancelación de deuda. En adición al 22% proveniente de organismos internacionales, otro 65% de los fondos se destino a la inversión en activos no financieros. Los principales sectores que recibieron fondos frescos fueron alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 198 millones), petróleo (US\$ 178 millones) y minería (US\$ 75 millones).*
- ✓ *Las líneas de crédito comerciales tomadas por el SPF crecieron por octavo trimestre consecutivo, alcanzando un stock de US\$ 718 millones al 31/03/2008. El incremento de US\$ 107 millones (17%) en el trimestre fue destinado principalmente al financiamiento de importaciones (US\$ 82 millones) y el resto al financiamiento de exportaciones (US\$ 25 millones).*
- ✓ *El SPF recibió fondos frescos financieros en el trimestre por un total de US\$ 174 millones, instrumentados exclusivamente bajo la forma de operaciones de pases con títulos, que fueron mayormente aplicados a la cancelación de vencimientos con el exterior.*
- ✓ *La vida promedio de la deuda externa privada al 31/03/08 se situó en 2,12 años. La vida promedio de la deuda externa del SPNF estuvo en el orden de los 2 años, mientras que dicha variable para el SPF alcanzó los 3,25 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.

I. Las obligaciones externas del sector privado al 31/03/08²

El total de obligaciones con el exterior declarado por el sector privado al 31 de marzo de 2008 totalizó US\$ 55.443 millones³, correspondiendo US\$ 49.460 millones (89%) al sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 5.983 millones (11%) al sector privado financiero⁴ (SPF).

Obligaciones con el exterior del sector privado

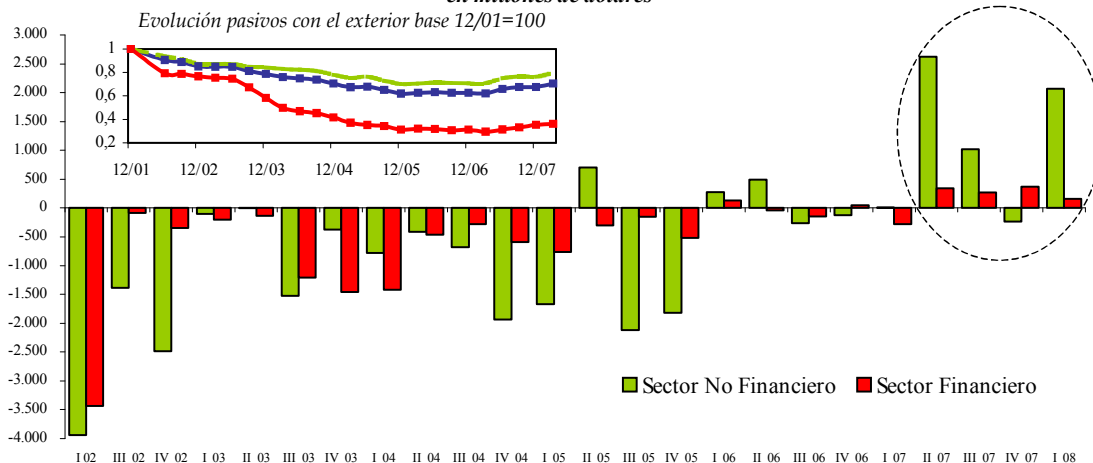
(en millones de dólares)

	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/03/2008
<i>TOTAL SECTOR PRIVADO</i>	78.643	66.970	61.951	55.395	48.739	49.103	53.214	55.443
<i>Sector Privado No Financiero</i>	62.147	54.332	52.325	48.514	43.598	43.974	47.389	49.460
<i>Sector Privado Financiero</i>	16.496	12.638	9.627	6.881	5.141	5.129	5.826	5.983

En el primer trimestre del año, la deuda externa privada aumentó en US\$ 2.229 millones continuando con la tendencia que venía mostrando el último año. El incremento estuvo explicado por un aumento en el SPNF de US\$ 2.071 millones –el segundo máximo valor de la serie-, y de US\$ 158 millones en el SPF, que incrementó sus pasivos por cuarto trimestre consecutivo.

Variaciones de la deuda externa del sector privado

-en millones de dólares-



II. La deuda externa del sector privado no financiero

El incremento de US\$ 2.071 millones registrado durante el primer trimestre de 2008 en los pasivos externos del SPNF, fue producto de un aumento en todas las categorías, destacándose la deuda por importaciones de bienes, que creció US\$ 1.069 millones, y los préstamos financieros que se incrementaron en US\$ 448 millones, a partir del financiamiento otorgado por empresas del exterior pertenecientes al mismo grupo que el deudor.

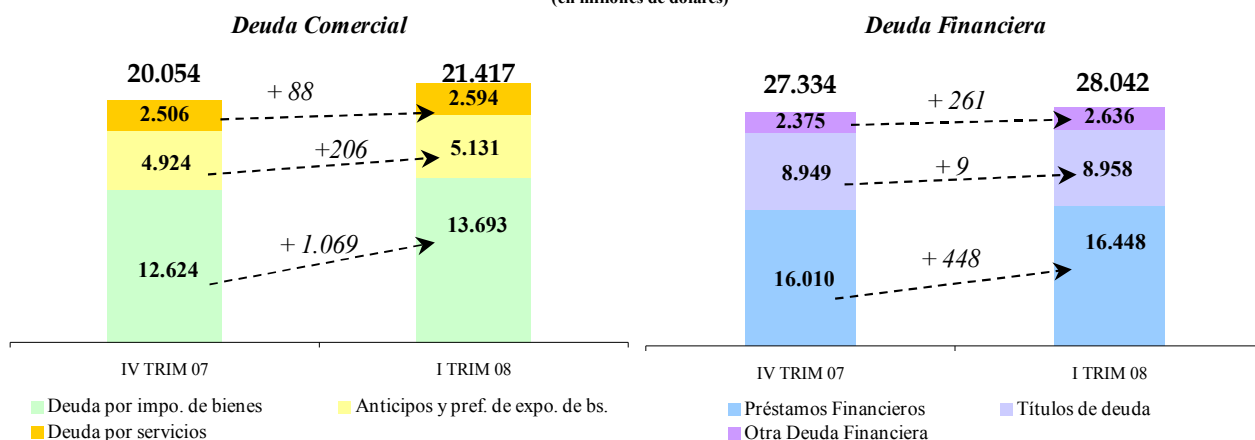
2 Los datos presentados surgen de las declaraciones presentadas por los deudores en el marco del Relevamiento de Emisiones de Títulos de Deudas y Pasivos con el Exterior establecido por el Banco Central por Comunicación "A" 3602 del 07.05.2002. Las definiciones y criterios adoptados en la recopilación y exposición de los datos, los ajustes incorporados que condicionan la interpretación de las cifras presentadas, así como las características principales del relevamiento, pueden ser consultadas en el Anexo I del Informe "La deuda externa del sector privado 2001-2003" disponible en la sección Estadísticas e Indicadores / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central.

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

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

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero - por tipo de deuda

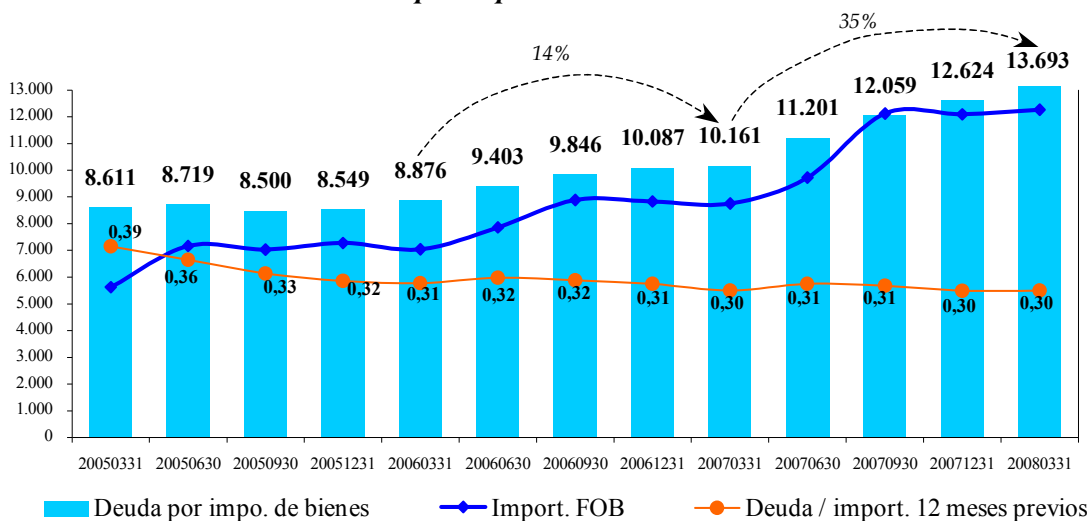
(en millones de dólares)



Obligaciones por importaciones de bienes

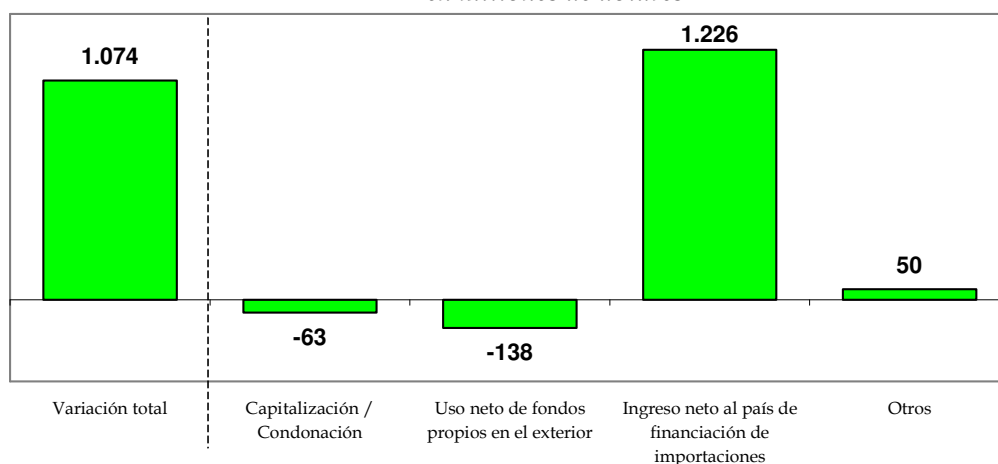
El stock de pasivos externos para el financiamiento de importaciones de bienes mostró un crecimiento interanual del 35%, reflejando un aceleramiento respecto al crecimiento registrado en los doce meses previos. El saldo adeudado alcanzó un nuevo nivel récord de US\$ 13.693 millones al 31 de marzo de 2008, un 8% superior al registrado a fin del trimestre anterior. El nivel de crecimiento de estos pasivos siguió acompañando al incremento de las importaciones FOB, manteniéndose la relación deuda sobre importaciones de los últimos 12 meses en alrededor del 30%.

Deuda por importaciones de bienes



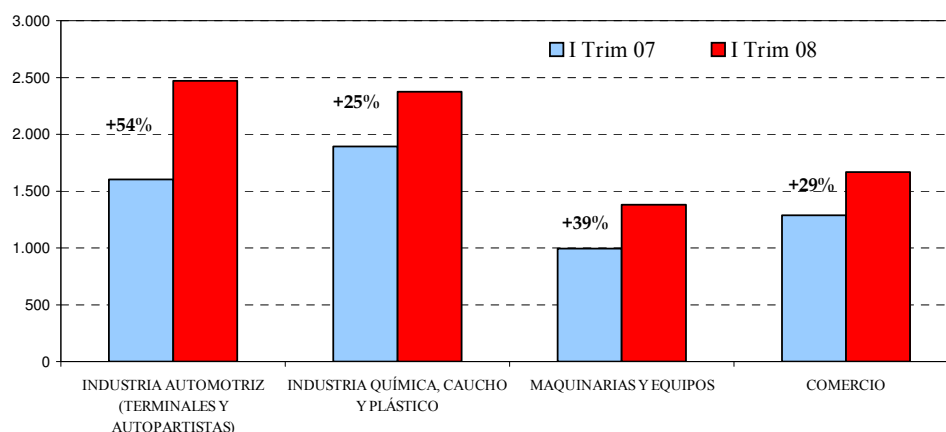
La variación trimestral estuvo explicada por el ingreso neto al país de financiamiento de importaciones (US\$ 1.226 millones), parcialmente compensado por el pago con fondos de libre disponibilidad en el exterior (US\$ 138 millones) y por capitalizaciones o condonaciones de deuda (US\$ 63 millones).

Variación total deuda por importaciones de bienes
- en millones de dólares -



Luego de registrar un aumento interanual del 54% en el stock de sus pasivos por importaciones con el exterior, la industria automotriz pasó a ser el sector con mayores pasivos de este tipo a fines del primer trimestre de 2008, relegando al segundo lugar a la industria química, caucho y plástico.

Stock de pasivos por importaciones - Principales sectores
-en millones de dólares-



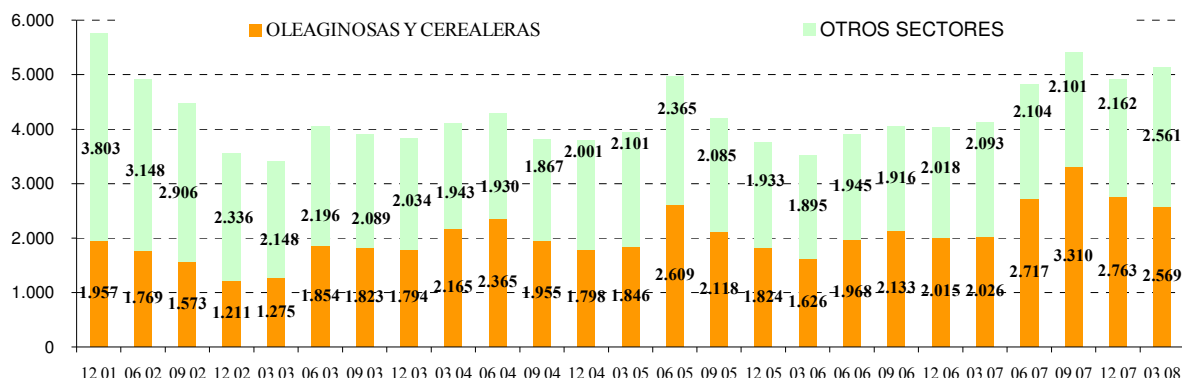
Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior

El total declarado de deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes se incrementó en US\$ 206 millones durante el primer trimestre de 2008, alcanzando un stock de US\$ 5.131 millones. Este aumento se dio a pesar de la caída de US\$ 194 millones registrado por el sector oleaginosas y cerealeras por la estacionalidad habitual en su operatoria, por el crecimiento en US\$ 399 millones en los restantes sectores, que alcanzaron un monto de US\$ 2.561 millones al 31.03.08.

Los principales sectores que explicaron el aumento neto en la deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones fueron petróleo (US\$ 167 millones), metales comunes (US\$ 125 millones) y alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 65 millones).

Deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones - SPNF

-en millones de dólares-



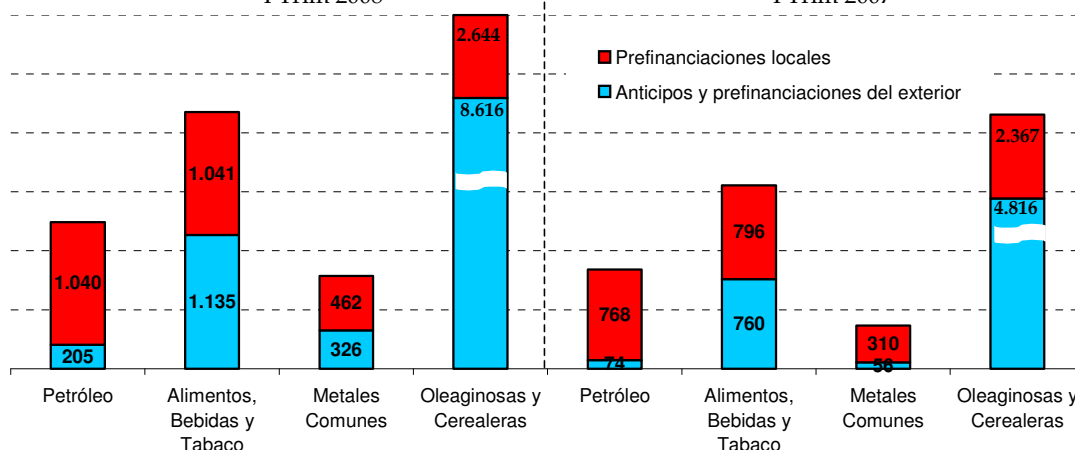
A diferencia de períodos anteriores, el sector petrolero registró importantes flujos netos positivos de endeudamiento externo para la financiación de exportaciones. Por su parte, el financiamiento recibido por el sector metales comunes, se enmarcó básicamente en la operatoria de prefinanciaciones de exportación de mediano plazo⁵, con una vida promedio no inferior a los tres años.

Anticipos y prefi de exportaciones liquidadas en el MULC - Principales sectores

acumulado últimos 12 meses - en millones de dólares

I Trim 2008

I Trim 2007



Si bien el sector oleaginosos y cereales ingresó a través del Mercado Único y Libre de Cambios un 54% más de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior con relación al mismo período del año previo, el monto ingresado fue inferior a los embarques del período aplicados a la cancelación de deuda, resultando una reducción del endeudamiento como es habitual en esta parte del año en las operaciones del sector.

Obligaciones por deudas financieras

Las obligaciones financieras del SPNF aumentaron en US\$ 708 millones en el primer trimestre de 2008, explicado principalmente por los fondos frescos⁶ recibidos por el SPNF (US\$ 745 millones) y por el aumento

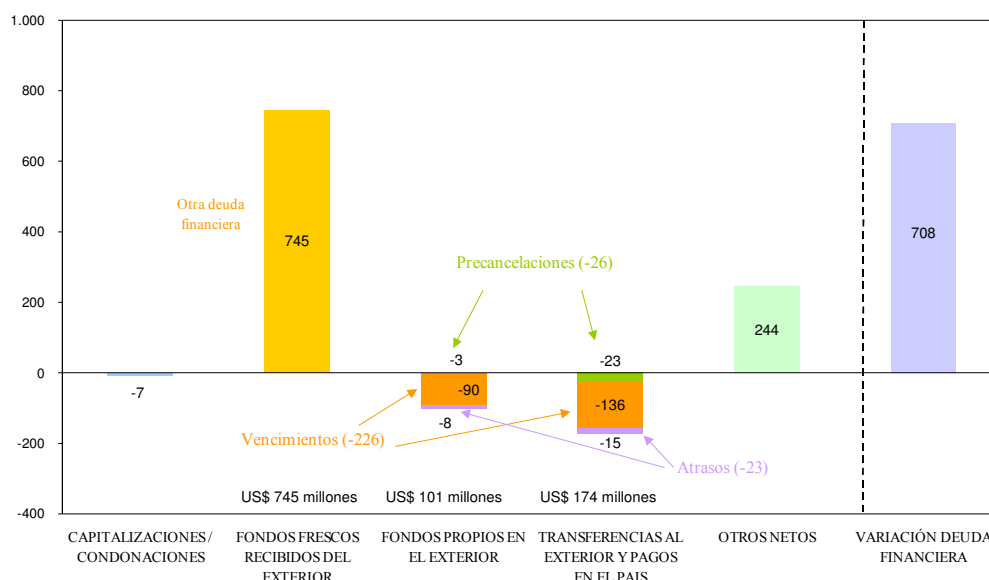
5 Reguladas por la Comunicación "A" 4443, punto 6.

6 Emisiones de títulos de deuda y/o préstamos financieros recibidos en el período no asociados a procesos de canje o a refinanciaciones de pasivos previos con el mismo acreedor, por lo que reflejarían las condiciones de mercado vigentes. El monto de los fondos frescos indicado

de deuda por utilidades y dividendos puestas a disposición pendientes de transferencia⁷ (US\$ 262 millones). Mientras que por el lado de las cancelaciones, US\$ 174 millones fueron efectuadas con acceso al mercado local de cambios y se aplicaron fondos en el exterior de libre disponibilidad por US\$ 101 millones.

Variación de la deuda financiera del SPNF - I Trim 08

-en millones de dólares-



Los fondos frescos recibidos correspondieron en su totalidad a préstamos financieros, otorgados en un 46% por empresas del mismo grupo, 27% por entidades financieras y 22% por organismos internacionales, correspondiendo el resto a otros acreedores del exterior. Los fondos frescos se concertaron a una vida promedio de alrededor de 4 años (1 año más que la vida promedio residual de la deuda existente) y una tasa promedio de 8,3% (20 puntos básicos por encima de la tasa promedio actual de la deuda financiera).

Condiciones de los nuevos fondos recibidos por el SPNF - I trimestre de 2008

	MONTO TOTAL (millones US\$)	PLAZO MÁXIMO (años)	TASA VARIABLE (spread sobre Libor)		TASA FIJA	
			Mín	Máx	Mín	Máx
Matrices y filiales	346	8,0	0%	10%	0%	13%
Títulos	0	-	-	-	-	-
Otros acreedores	399	11,8	0%	10%	3%	11%

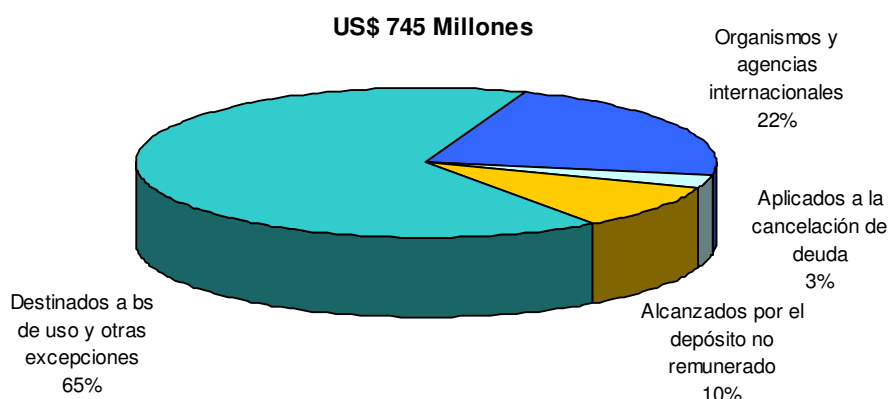
(*) Los datos de plazo corresponden a préstamos mayores o iguales a US\$ 1 millón. Las tasas de interés corresponden a préstamos en USD mayores o iguales a US\$ 1 millón.

en un período puede diferir del monto ingresado en el mismo, ya que el ingreso al Mercado Único y Libre de Cambios puede producirse en un período posterior en virtud de lo dispuesto por la Comunicación "A" 4142 y modificado por Comunicaciones "A" 4321 y 4643.

⁷ La categoría "Utilidades y dividendos puestos a disposición pendientes de transferencia" refleja la deuda con el exterior que se origina desde la fecha de aprobación de la distribución de dividendos por la Asamblea de Accionistas o reunión de socios hasta tanto se produce el pago efectivo de los mismos al accionista no residente.

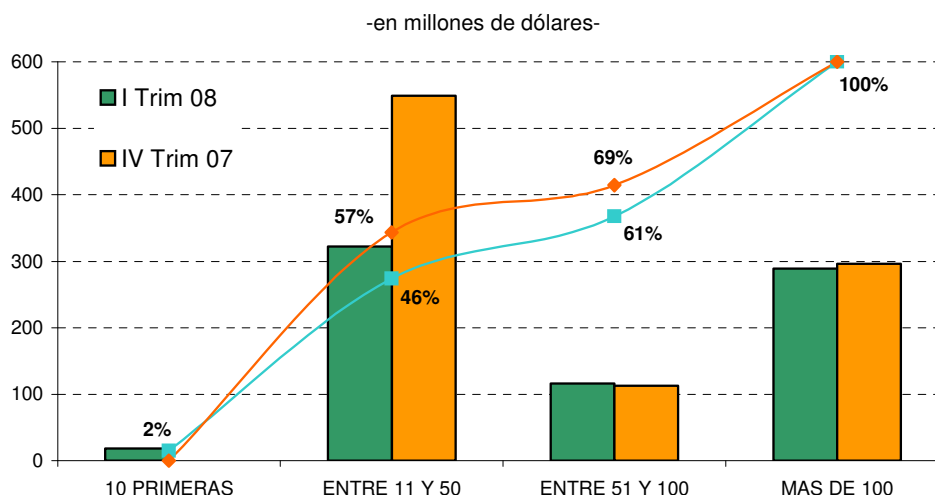
A diferencia de lo que se venía observando en los últimos trimestres, en los cuales una parte considerable de los fondos frescos fueron destinados a cancelar pasivos previos, ya sea al vencimiento o antes del mismo, sólo un 3% de los recibidos en el trimestre fueron aplicados a la cancelación de deuda. En adición al 22% proveniente de organismos internacionales, otro 65% de los fondos se destinó a la inversión en activos no financieros⁸. Los principales sectores que recibieron fondos frescos fueron alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 198 millones), petróleo (US\$ 178 millones) y minería (US\$ 75 millones).

Fondos Frescos recibidos por el SPNF- I Trim 08



Los ingresos de fondos frescos están generalmente concentrados entre los principales deudores con el exterior. En el trimestre, más del 60% de los fondos fueron recibidos por las 100 empresas con mayor deuda externa financiera, a pesar de eso se observó una reducción relativa del grado de concentración en el período comentado.

Fondos Frescos recibidos por el SPNF



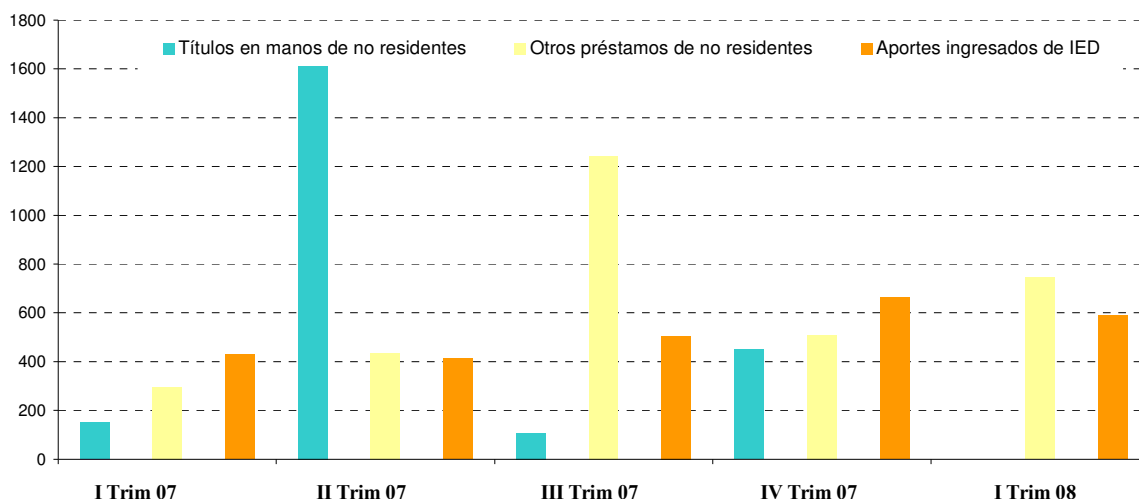
Además de los fondos frescos recibidos del exterior, se destacó el financiamiento mediante nuevos aportes de inversión extranjera directa ingresado a través del Mercado Único y Libre de Cambios (US\$ 589 millones),

⁸ Operaciones que no están alcanzadas por el depósito no remunerado a un año de plazo dispuesto por el Decreto N° 616/2005, reglamentado por Comunicaciones "A" 4359, "A" 4377 y complementarias. Para más detalles, se puede consultar el Resumen de Normas de Cambios disponible en el sitio de Internet del BCRA.

habiendo este mecanismo incrementado su importancia en los últimos trimestres. Asimismo, cabría agregar el financiamiento obtenido mediante la suscripción de acciones en el mercado local por parte de no residentes (US\$ 29 millones).

Fondos frescos financieros y aportes ingresados del exterior - SPNF

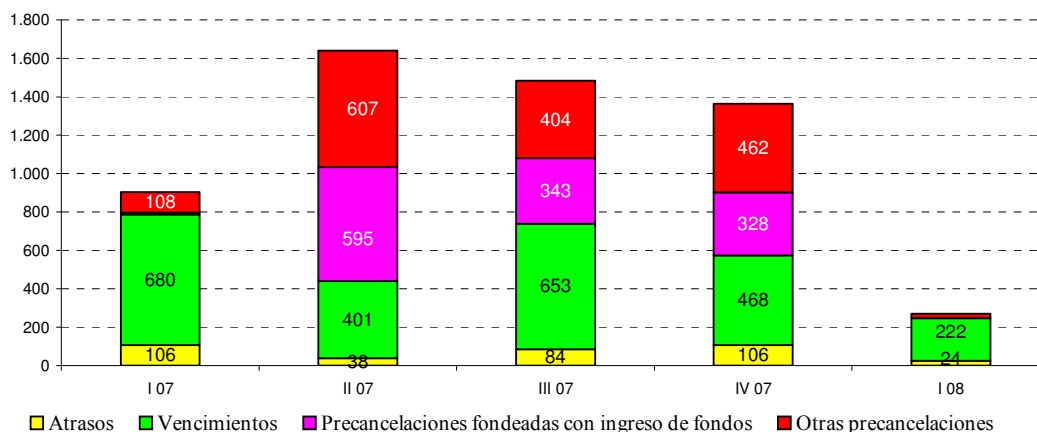
-en millones de dólares-



El nivel de cancelaciones registrado en el trimestre fue el más bajo de la serie, destinado casi exclusivamente a la cancelación de vencimientos (US\$ 222 millones), siendo muy bajo el nivel de precancelaciones respecto a lo que se venía observando en períodos anteriores, al igual que el de cancelaciones de atrasos.

Cancelaciones brutas del SPNF

-en millones de dólares-



Los vencimientos de capital enfrentados por el SPNF en el trimestre totalizaron US\$ 771 millones, y al igual que lo que se venía observando en los últimos trimestres, mayormente fueron cancelados (31%) o renovados (57%). El resto de vencimientos que quedó pendiente, correspondió principalmente a pasivos de empresas petroleras con sus matrices y a vencimientos de pasivos de empresas del sector agua.

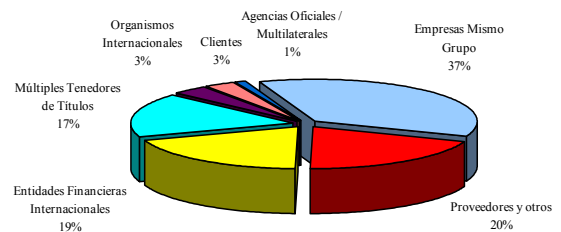
Por tipo de acreedor, sector y moneda

Las empresas del mismo grupo continuaron siendo el principal acreedor externo del SPNF e incrementaron sus acreencias en US\$ 890 millones en el trimestre. Las mismas destinaron fondos al financiamiento de importaciones (US\$ 730 millones) y a préstamos financieros (US\$ 300 millones), que fueron parcialmente compensados por la caída en la deuda por exportaciones (US\$ 140 millones). La categoría proveedores y otros se mantuvo en segundo lugar con un incremento de US\$ 400 millones destinado al financiamiento comercial.

Deuda externa del SPNF por tipo de acreedor - Variación y Composición al 31.03.08

(en millones de dólares)

	31/12/2007	31/03/2008	Variación
TOTAL	47.389	49.460	2.071
Empresas Mismo Grupo	17.116	18.006	890
Proveedores y otros	9.277	9.676	400
Entidades Financieras Internacionales	8.944	9.491	547
Múltiples Tenedores de Títulos	8.474	8.493	19
Organismos Internacionales	1.580	1.674	93
Clientes	1.434	1.533	99
Agencias Oficiales / Multilaterales	564	587	23

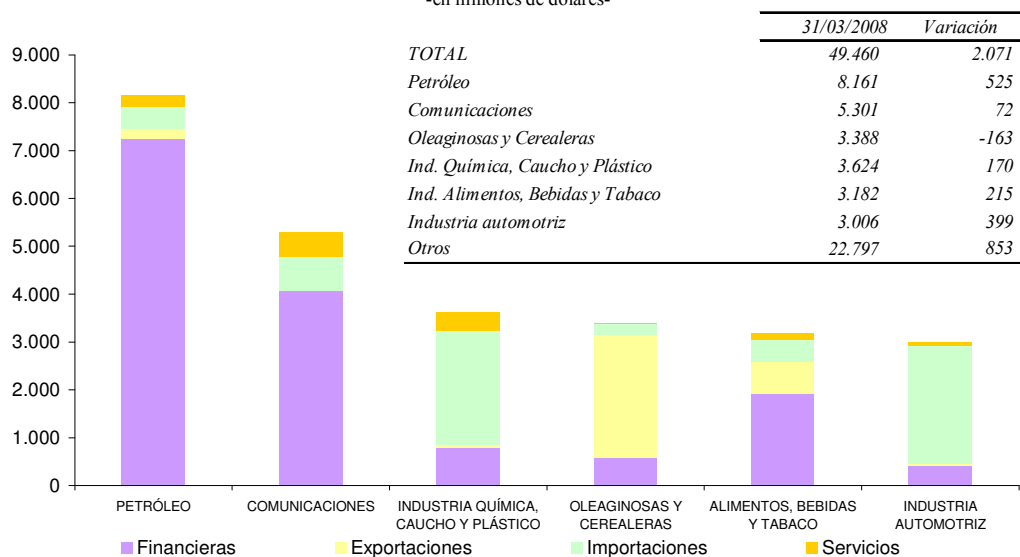


Las acreencias de las entidades financieras del exterior registraron una variación positiva, por cuarto trimestre consecutivo, creciendo US\$ 547 millones, mediante el otorgamiento de prefinanciaciones de exportaciones (43%), préstamos financieros (35%) y financiamiento de importaciones (22%).

El sector petróleo, que ya era el sector más endeudado con el exterior al 31.12.07, fue la rama de actividad que registró el mayor aumento de sus pasivos externos en el trimestre (US\$ 525 millones), alcanzando un total de US\$ 8.161 millones al 31.03.08. Si bien sus pasivos se componían principalmente de deuda financiera, en el aumento del trimestre se destacó el financiamiento de exportaciones. También se destacaron los aumentos registrados por la industria automotriz (US\$ 399 millones), vinculado exclusivamente al financiamiento de importaciones, y del sector alimentos (US\$ 215 millones), vinculado a deuda financiera y exportaciones. Por su parte, el sector de oleaginosas y cerealeras redujo sus pasivos en US\$ 163 millones.

Deuda externa del SPNF por sector y operación

-en millones de dólares-

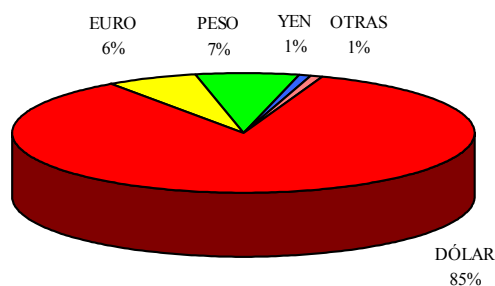


Las obligaciones siguieron denominadas predominantemente en dólares (85%), registrando un incremento en el trimestre de US\$ 1.562 millones. Se destaca el crecimiento de la deuda denominada en pesos (US\$ 270 millones) por la puesta a disposición de utilidades y dividendos. El aumento en la participación de la deuda denominada en euros obedeció mayormente a la apreciación del mismo frente al dólar estadounidense.

Deuda externa del SPNF por moneda - Variación y Composición al 31.03.08

(en millones de dólares)

	Stock	Variación trimestre	Var. por transacc.	Var. tipos de pases
TOTAL	49.460	2.071	1.946	125
DÓLAR	41.873	1.562	1.562	-
EURO	3.177	233	42	190
PESO	3.621	270	288	-17
YEN	401	60	22	39
OTRAS	387	-54	33	-86



Estructura y tasas de interés

A fines del primer trimestre de 2008, el 39% de las obligaciones del SPNF devengaba tasas fijas, superando a aquellas que devengaban tasas variables –principalmente LIBOR–, que representaban un 19%. El 42% restante correspondió a las obligaciones que no pagaban intereses.

Estructura de tasas de interés de la deuda externa del SPNF

	31/03/2008		
	Oblig. Externas		Tasa promedio
tasa variable	9.240	19%	6,41
tasa fija	19.528	39%	7,40
sin devengamiento de intereses	20.692	42%	--
TOTAL	49.460	100%	4,12

Tasa de referencia Libor 180 días 2,63% al 31/03/08

La tasa promedio abonada por la deuda que devengaba intereses se ubicó en alrededor del 7% anual; mientras que la tasa implícita de la deuda externa total del SPNF se redujo 40 puntos básicos alcanzando el 4,12% anual. La caída estuvo principalmente explicada por la reducción en la tasa LIBO (2 puntos porcentuales) y, en menor medida, por el aumento de la deuda que no paga intereses.

III. La deuda externa del sector privado financiero

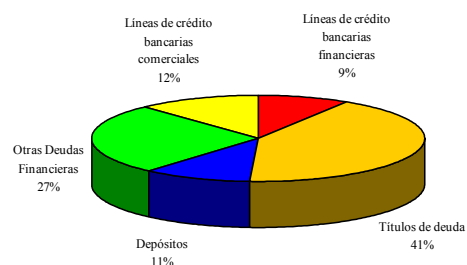
Las obligaciones con el exterior del SPF registraron un aumento de US\$ 158 millones en el trimestre, completando el cuarto trimestre consecutivo de crecimiento y alcanzando un stock de US\$ 5.983 millones.

Las obligaciones financieras del SPF aumentaron US\$ 48 millones en el primer trimestre del año, ya que la reducción registrada por los títulos de deuda (US\$ 101 millones), fue más que compensada por el aumento de otras deudas financieras (US\$ 182 millones), principalmente operaciones de pases con el exterior y por la concertación de operaciones a término.

Deuda externa del sector financiero por tipo de deuda - Composición al 31.03.08

(en millones de dólares)

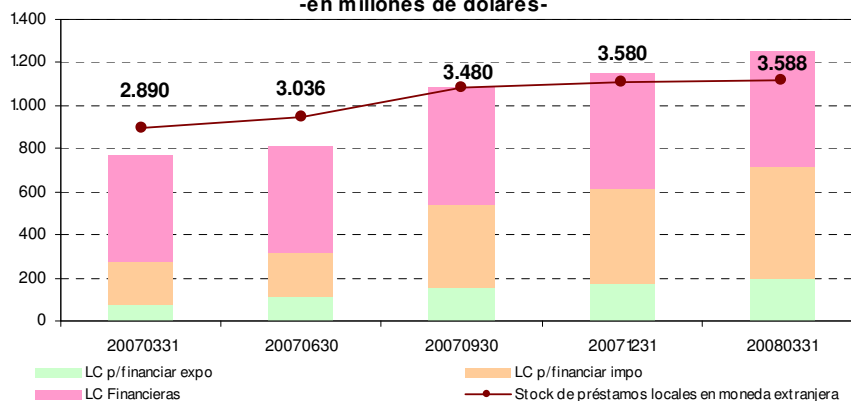
	31/12/2007	31/03/2008	Variación
TOTAL	5.826	5.983	158
Deuda Financiera	5.211	5.259	48
Líneas de crédito bancarias financieras	545	534	-11
Títulos de deuda	2.599	2.498	-101
Depósitos	662	641	-21
Otras Deudas Financieras	1.404	1.586	182
Líneas de crédito bancarias comerciales	611	718	107
Deuda por importaciones de bienes	1	2	1
Deuda por servicios	3	5	2



Por su parte, las líneas de crédito comerciales crecieron por octavo trimestre consecutivo alcanzando un stock de US\$ 718 millones al 31/03/2008, lo que representó un crecimiento del 17% en el trimestre. El aumento registrado estuvo destinado principalmente al financiamiento de importaciones (US\$ 82 millones) y el resto al financiamiento de exportaciones (US\$ 25 millones).

Stock de líneas de crédito

-en millones de dólares-



El SPF recibió fondos frescos financieros en el trimestre por un total de US\$ 174 millones, instrumentados exclusivamente bajo la forma de operaciones de pases con títulos y, como se venía observando en los últimos trimestres, sus ingresos fueron mayormente aplicados a la cancelación de pasivos con el exterior (US\$ 128 millones). Estas operaciones fueron concertadas a una tasa de 5,16% y una vida promedio de 1,5 años.

En cuanto a la estructura de tasas de interés informadas por el SPF al 31/03/08, el 74% de la deuda devengaba tasa fija y el restante 26% tasa variable. Las tasas nominales promedio se situaron en torno al 6,75% en el caso de las fijas y 6,17% para las variables (354 puntos básicos sobre la LIBOR en dólares a seis meses). No se registraron variaciones en la estructura de pagos de interés respecto a fines de 2007.

IV. Estructura de vencimientos de la deuda externa privada

La deuda exigible del SPNF al 31/03/08 alcanzó los US\$ 14.218 millones (26% de las obligaciones externas del sector), compuesta de US\$ 13.609 millones de capital y US\$ 609 millones correspondientes a intereses vencidos e impagos.

Perfil de vencimientos de capital del sector privado al 31.03.2008

(en millones de dólares)

	Total Deuda	Capital exigible (*)	Intereses vencidos impagos	II Trim 2008	III Trim 2008	IV Trim 2008	I Trim 2009	Resto 2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 y más
NO FINANCIERO	49.460	12.871	594	9.600	3.798	3.619	1.292	2.778	3.562	2.462	2.503	1.641	1.023	4.206
FINANCIERO	5.983	738	14	777	394	673	282	552	839	384	307	172	26	835

(*) 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".

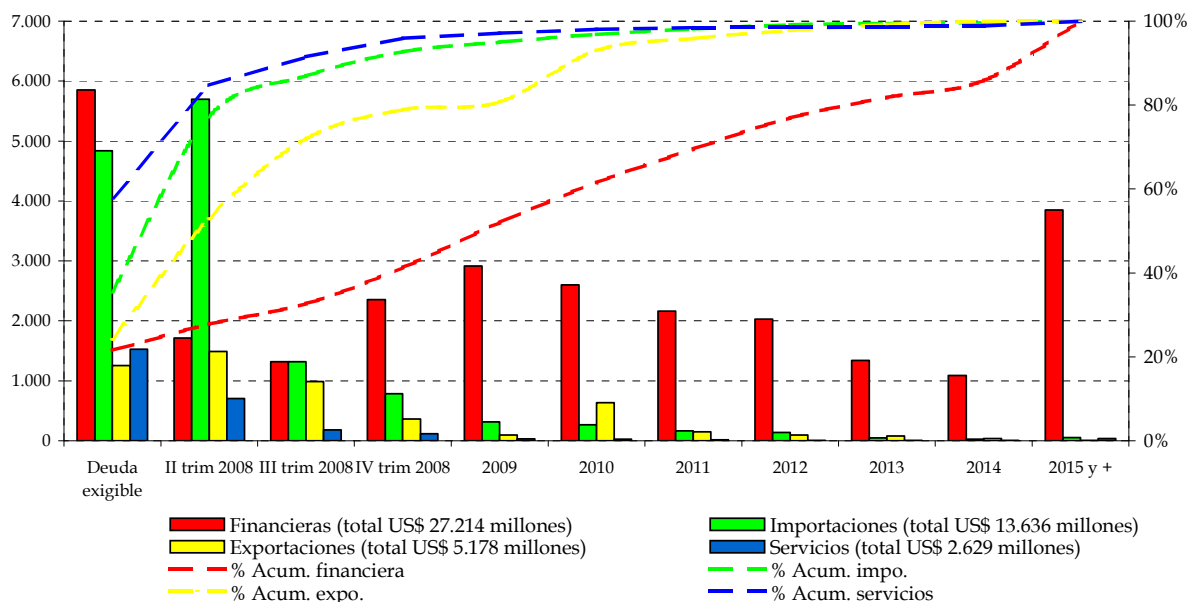
Los vencimientos de principal pactados para los siguientes 12 meses totalizaron un monto de US\$ 20.434 millones, representando un 37% del valor total de la deuda. Dicho monto se componía por US\$ 18.309 millones del SPNF y US\$ 2.126 millones correspondientes al SPF.

El perfil de vencimientos del SPNF según el tipo de deuda mostraba que un 45% de la deuda exigible y un 60% de los vencimientos de los siguientes doce meses, correspondían a operaciones comerciales, principalmente deudas por importaciones de bienes en cuenta corriente -generalmente con carácter rotatorio- y deudas por prefinanciamientos de exportaciones de bienes, cuya cancelación se caracteriza por la aplicación de las divisas generadas por futuros embarques de bienes. Mientras que los vencimientos de largo plazo correspondían casi exclusivamente a deudas financieras

Por otra parte, cabe destacar que US\$ 5.707 millones del capital exigible del SPNF (44%) y US\$ 8.487 millones de sus vencimientos de los próximos doce meses (46%), correspondían a matrices y filiales.

Perfil de vencimientos del SPNF al 31.03.2008 - por tipo de instrumento

- en millones de dólares -



La vida promedio de la deuda externa privada al 31/03/08 se situó en 2,12 años, implicando una reducción de 0,05 años respecto al trimestre anterior. La vida promedio de la deuda externa del SPNF estuvo en el orden de los 2 años, mientras que dicha variable para el SPF se situó alrededor de 3,25 años. La deuda exigible del SPF correspondía principalmente a depósitos a la vista de no residentes.