

Informe sobre deuda externa del sector privado

Diciembre de 2014



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

**La deuda externa del sector
privado
a fines de diciembre del 2014**



**BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**

La deuda externa del sector privado al 31/12/2014¹

Resumen Ejecutivo

- Las obligaciones con el exterior declaradas por el sector privado totalizaron US\$ 64.665 millones al 31 de diciembre de 2014, disminuyendo unos US\$ 4.100 millones en el año. Del stock de deuda total, US\$ 62.056 millones correspondieron a deudas externas del sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 2.609 millones a compromisos del sector privado financiero (SPF)².
- Continuando con la tendencia registrada durante los años previos, la deuda externa privada mostró una nueva caída con relación al Producto Interno Bruto (PIB), pasando a representar el 12% a fines de 2014 frente al 13% que representaba a fines de 2013 y en torno al 31% de 2004.
- Durante el cuarto trimestre de 2014, la deuda externa del SPNF cayó US\$ 815 millones, explicado tanto por la caída en la deuda comercial como en la deuda financiera. De esta manera, el año 2014 finalizó con una caída de los pasivos externos del SPNF en torno a los US\$ 3.800 millones, destacándose la variación de la deuda financiera.
- La disminución de la deuda comercial totalizó US\$ 398 millones en el trimestre y obedeció a la caída de los pasivos por importaciones de bienes, parcialmente compensada por el aumento en los pasivos de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones y de servicios en unos US\$ 779 millones y US\$ 295 millones, respectivamente. Por su parte, las deudas de carácter financiero del SPNF cayeron unos US\$ 400 millones en el trimestre, principalmente debido a la capitalización de deuda por utilidades y dividendos en el sector minero y a la cancelación neta de préstamos financieros realizadas por varios sectores.
- En el transcurso del año 2014, la deuda comercial aumentó US\$ 25 millones, debido al aumento de los pasivos por servicios y anticipos y prefinanciaciones de exportaciones (con aumentos interanuales en torno a 7% y 15%, respectivamente), compensados por la caída de las deudas por importaciones de bienes (que cayeron un 6%).
- La deuda financiera registró una caída en el año de unos US\$ 3.800 millones, explicada principalmente por las capitalizaciones de préstamos financieros del sector minero registradas durante el segundo trimestre del año, parcialmente compensadas por la colocación neta de títulos de deuda, en especial del sector petrolero por colocaciones en mercados internacionales.
- La deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes alcanzó un stock de US\$ 6.023 millones al 31.12.14, registrándose un aumento tanto interanual como en el cuarto trimestre de unos US\$ 780 millones. El aumento por este tipo de endeudamiento fue explicado básicamente por el comportamiento del sector oleaginosas y cereales (incremento de US\$ 950 millones interanual), en particular durante el último trimestre del año, en el marco de acuerdos de ingresos de fondos adicionales a los necesarios para la atención de la operatoria del sector agroexportador.
- Los pasivos por el financiamiento de importaciones de bienes alcanzaron un stock de US\$ 22.801 millones al 31.12.14, cayendo en el cuarto trimestre unos US\$ 1.470 millones, cerrando el año 2014 con una baja de unos US\$ 1.300 millones (6%), explicada principalmente por los

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

sectores electricidad (US\$ 1.200 millones) y la industria automotriz (US\$ 500 millones), parcialmente compensado por el incremento registrado en la industria química (US\$ 560 millones).

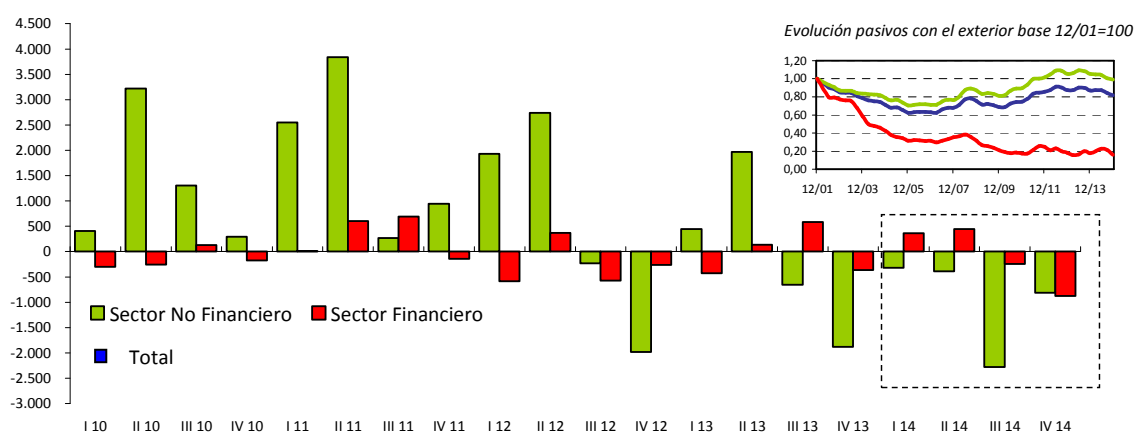
- Las obligaciones con el exterior declaradas por el SPNF por servicios, totalizaron un stock de US\$ 9.323 millones al 31.12.14, con un aumento interanual de unos US\$ 580 millones (7%), marcando un nuevo récord para el stock en la serie. Durante el año 2014, continuó la tendencia ascendente observada durante los años anteriores, en lo que respecta a la participación de la deuda por servicios en el total de pasivos externos del SPNF (15% del total al 31.12.14).
- Los fondos frescos recibidos durante el cuarto trimestre de 2014 ascendieron a unos US\$ 780 millones. La tasa promedio de los mismos se situó en torno al 8% y con un plazo promedio de 8 años. De esta manera, los fondos frescos recibidos durante el año 2014 totalizaron los US\$ 3.700 millones, en línea con los valores observados en los últimos años. Se destacaron la participación de las emisiones de títulos del sector petróleo por unos US\$ 1.000 millones, relacionados con proyectos de inversión para la producción de gas y petróleo no convencional y la atención de las necesidades de crecimiento del sector, y los ingresos del sector comunicaciones registrados durante la última parte del 2014 para la suscripción de las bandas de frecuencias 3G y 4G por US\$ 390 millones, que se adicionaron a los ingresos por otros conceptos por unos US\$ 400 millones.
- Las obligaciones con el exterior del SPF cayeron US\$ 873 millones en el cuarto trimestre y US\$ 294 millones (2%) en el año. La caída mencionada se explicó básicamente por las deudas con destino a financiación de operaciones de comercio exterior, en particular con la utilización de líneas externas para financiar compras de energía.
- La deuda exigible del SPNF al 31.12.14 alcanzó unos US\$ 23.600 millones (38% de las obligaciones externas del sector), básicamente compuesta por deuda de importaciones y servicios. El sector petróleo debía afrontar los mayores vencimientos durante el año 2015, totalizando US\$ 4.414 millones, seguido en orden de importancia por la industria automotriz y la industria química, caucho y plástico (con vencimientos por US\$ 3.393 millones y US\$ 2.634 millones, respectivamente).
- La vida promedio de la deuda externa del sector privado se ubicó en 1,74 años, donde la de los pasivos externos del SPNF era de 1,68 años mientras que el sector financiero finalizó el año con una deuda externa con vida promedio de 3,32 años.

I. Las obligaciones externas del sector privado al 31/12/2014³

Las obligaciones con el exterior declaradas por el sector privado totalizaron US\$ 64.665 millones⁴ al 31 de diciembre del 2014. De este total, US\$ 62.056 millones correspondieron a deudas externas del sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 2.609 millones a compromisos del sector privado financiero (SPF)⁵.

Durante el año 2014, los pasivos externos del sector privado cayeron en unos US\$ 4.100 millones por la baja tanto de la deuda del SPNF de US\$ 3.800 millones (destacándose la cancelación neta de deuda financiera) como de la deuda externa del sector financiero de US\$ 300 millones⁶.

Obligaciones financieras y comerciales con el exterior del sector privado - Variación trimestral - en millones de dólares estadounidenses



De esta manera, continuando con la tendencia registrada durante los años previos, la deuda externa privada mostró una nueva caída con relación al Producto Interno Bruto (PIB), pasando a representar el 12% a fines de 2014⁷. En el marco regional, este ratio era superado por las relaciones de Chile, Brasil, Colombia y Uruguay, que se situaron en 57%, 20%, 16% y 14%, respectivamente⁸.

³ 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. Estas declaraciones fueron ajustadas de acuerdo a lo dispuesto en la Resolución General N° 619/12 emitida por la Comisión Nacional de Valores. 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 la sección Estadísticas e Indicadores / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central.

⁴ 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.

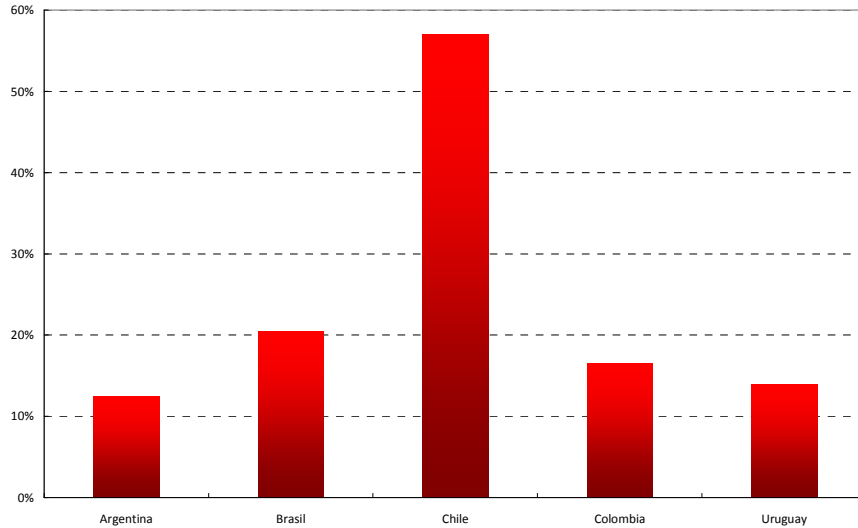
⁵ Comprende la totalidad de las entidades del sector financiero con excepción del Banco Central.

⁶ Las aperturas del perfil de vencimiento por tipo de deuda, tipo de acreedor y sector de actividad se encuentran disponibles en la sección Estadísticas e Indicadores / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central.

⁷ Para calcular el ratio deuda externa sobre PIB, se valuó la deuda externa al tipo de cambio de referencia del BCRA al cierre del año. El dato de PIB (en base a la metodología de cálculo base 2004) se obtuvo del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, con información al 31.12.2014.

⁸ Los datos sobre pasivos externo del sector privado fueron extraídos de las estadísticas disponibles en la página WEB del Banco Mundial (Quarterly External Debt Statistics/SDDS), salvo para el caso Argentino donde se utilizaron estadísticas propias. Los datos sobre PIB fueron extraídos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (Argentina), Banco Central do Brasil (Brasil), Banco Central de Chile (Chile), Dirección de Síntesis y Cuentas Nacionales y Banco de la República (Colombia) y Banco Central de Uruguay (Uruguay).

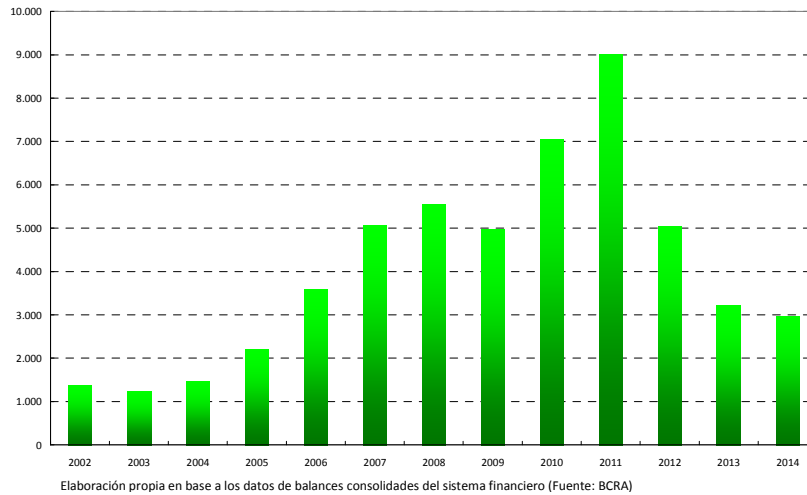
Indicador Deuda externa privada / PIB al 2014
- como porcentaje del PIB-



El comportamiento indicado en la deuda externa privada fue acompañado por una caída en el endeudamiento en moneda extranjera de las empresas locales con las entidades financieras del país, el cual mostró una fuerte baja en los últimos tres años. Dichas bajas evidencian una disminución del riesgo cambiario asociado.

Saldo de préstamos otorgados por las entidades financieras a residentes en el país en moneda extranjera⁹

-equivalente en millones de dólares-



⁹ Información correspondiente a los saldos contables, a fin de cada año, de los créditos al sector privado en moneda extranjera (categorías descuentos, prenda y otros préstamos) que surgen de los balances consolidados del sistema financiero (Fuente: BCRA). Para calcular los saldos en moneda extranjera se utilizó el tipo de cambio de referencia del BCRA al cierre de cada año.

II. La deuda externa del sector privado no financiero

En el cuarto trimestre de 2014, la deuda externa del SPNF cayó US\$ 815 millones, explicado tanto por la caída en la deuda comercial como en la deuda financiera.

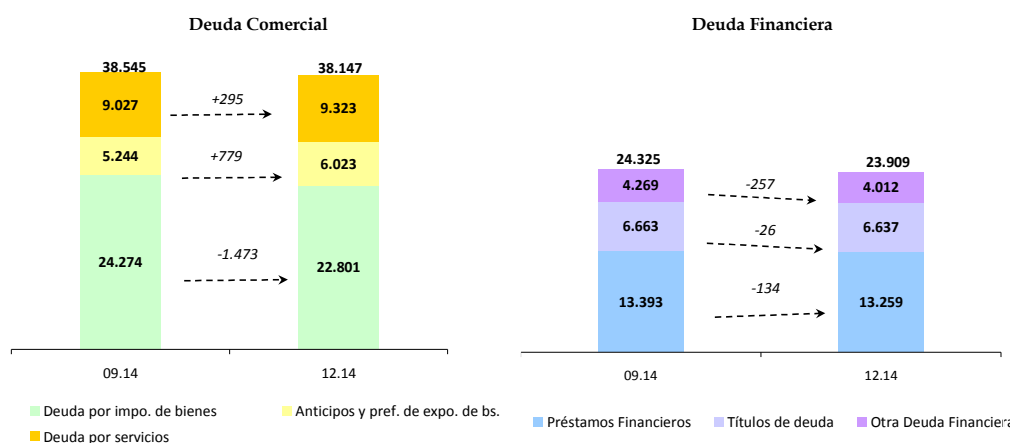
La disminución de la deuda comercial externa del SPNF totalizó unos US\$ 398 millones en el cuarto trimestre de 2014. Esta variación obedeció a la caída de los pasivos por importaciones de bienes en unos US\$ 1.470 millones (básicamente por las cancelaciones netas del sector energía y de la industria automotriz), parcialmente compensada por el aumento en los pasivos de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones y de servicios en unos US\$ 779 millones y US\$ 295 millones, respectivamente.

El aumento en los pasivos externos por exportaciones se dio en el marco de la implementación, en el cuarto trimestre del año, de acuerdos de ingresos de fondos adicionales a los necesarios para la atención de la operatoria del sector agroexportador, instrumentados a través de la Comunicación "A" 5.655 de este Banco Central. En ese trimestre, el sector registró ingresos de cobros de exportaciones de bienes por los diversos mecanismos por US\$ 5.600 millones, con un aumento interanual de 22%, es decir unos US\$ 1.000 millones.

Asimismo, las deudas de carácter financiero del SPNF cayeron unos US\$ 400 millones en el cuarto trimestre, principalmente debido a la capitalización de deuda por utilidades y dividendos en el sector minero y a la cancelación neta de préstamos financieros realizadas por varios sectores. Estas disminuciones de deuda más que compensaron los ingresos netos registrados en los sectores comunicaciones (debido a los ingresos correspondientes a distintas empresas telefónicas por la adjudicación de las bandas de frecuencias 3G remanentes y 4G en el marco de la licitación pública de espectro radioeléctrico) y petróleo (principalmente por ingresos de fondos frescos a ser aplicados a proyectos de inversión para la producción de gas y petróleo no convencional).

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

-en millones de dólares estadounidenses -

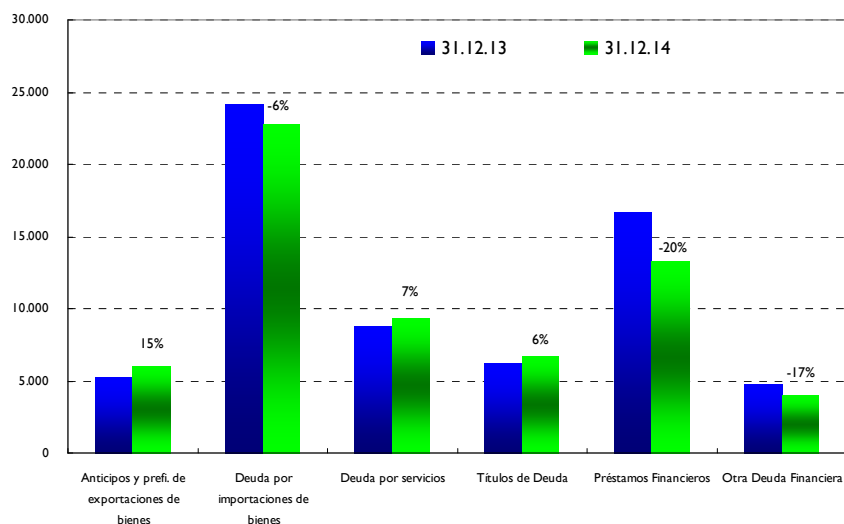


De esta manera, durante el año 2014, la deuda externa comercial del SPNF aumentó US\$ 25 millones, debido al aumento de las deudas por servicios y anticipos y prefinanciaciones de exportaciones (con aumentos interanuales en torno a 7% y 15%, respectivamente), que fue prácticamente compensado por la caída de las deudas por importaciones de bienes (que cayeron un 6%).

Por su parte, la deuda financiera cayó unos US\$ 3.800 millones en el año, explicado por la caída en los stock de préstamos financieros por unos US\$ 3.400 millones (básicamente por las capitalizaciones registradas en el segundo trimestre del año en empresas del sector minero como consecuencia del cierre de proyectos durante los últimos años), seguido por la baja de unos US\$ 750 millones en las deudas por

utilidades y dividendos pendientes de pago (explicado principalmente por las capitalizaciones en el sector minero durante el último trimestre). Dicha baja fue parcialmente compensada por la colocación neta de títulos de deuda del sector petróleo.

Obligaciones con el exterior del SPNF - por tipo de deuda-
-en millones de dólares estadounidenses-

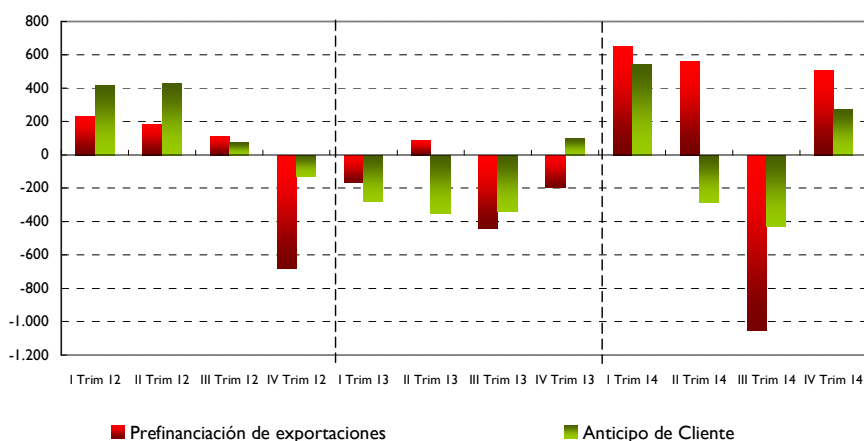


Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes

La deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes alcanzó un stock de US\$ 6.023 millones al 31.12.14, registrándose un aumento en el trimestre en torno a los US\$ 780 millones, tanto por deudas por prefinanciaciones de exportaciones como por los anticipos de clientes.

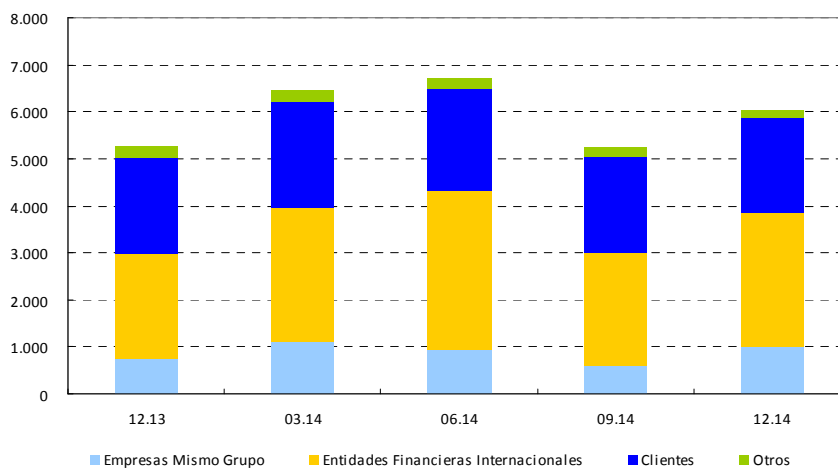
De esta manera, el año 2014 resultó en un aumento interanual similar al registrado en el trimestre (unos US\$ 780 millones), explicado básicamente por el comportamiento del sector oleaginosas y cereales (incremento de US\$ 950 millones), parcialmente compensado por sectores como la industria química, caucho y plástico y el comercio (cancelaciones netas de US\$ 124 millones y US\$ 54 millones, respectivamente).

Variación de deuda con el exterior por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones – SPNF
- en millones de dólares estadounidenses -



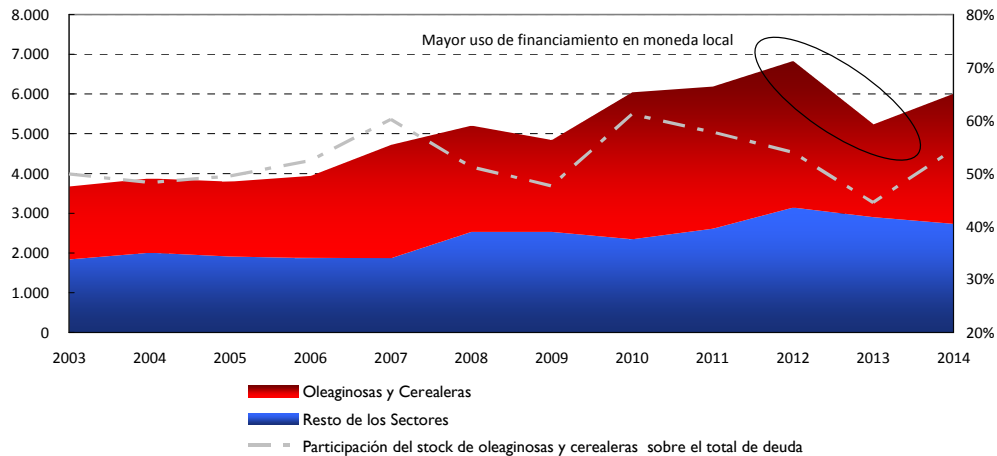
En la evaluación por tipo de acreedor de esta deuda, el aumento interanual se registró básicamente en entidades financieras internacionales (US\$ 626 millones), seguidas por las empresas del mismo grupo (US\$ 262 millones). Estos dos tipos de acreedores concentraron el 65% de las deudas por este concepto al 31.12.14, incrementando en 9 puntos porcentuales su participación en el año 2014 respecto a la del año anterior.

Stock de deuda con el exterior por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones – Tipo de acreedor
- en millones de dólares estadounidenses



En el marco de los acuerdos implementados durante el cuarto trimestre del año 2014, el sector de oleaginosas y cereales continuó siendo el principal sector receptor de estos tipos de financiamiento al 31.12.14, concentrando más del 55% de los pasivos totales por exportaciones de bienes, aumentando su participación en 10 puntos porcentuales respecto del año anterior.

Stock de deuda con el exterior por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones – Por sector
 - en millones de dólares estadounidenses



Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes del sector de oleaginosas, cereales y aceites

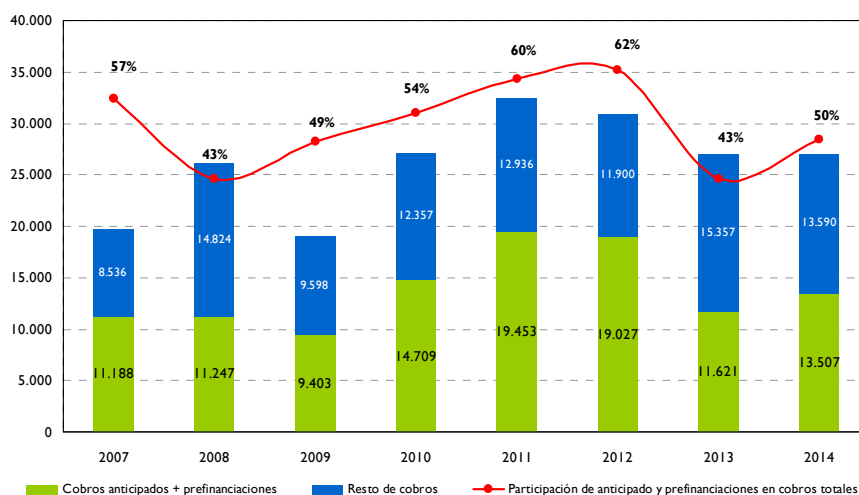
En el cuarto trimestre de 2014, en el marco del acuerdo sectorial por ingresos adicionales de empresas del complejo agroexportador instrumentado a través de la Comunicación “A” 5.655¹⁰ de este Banco Central, el sector oleaginosos y cereales registró cobros de exportaciones por unos US\$ 5.600 millones, con un aumento interanual de 22%, es decir unos US\$ 1.000 millones. Adicionalmente, el sector ingresó en cuentas de entidades financieras locales fondos pendientes de concertación y liquidación, que totalizaban un stock de unos US\$ 200 millones al cierre de 2014.

No obstante, para el total del año 2014, los ingresos de cobros de exportaciones del sector fueron marginalmente superiores a los del año 2013, alcanzando los US\$ 27.097 millones. En tanto los cobros anticipados y las prefinanciaciones, que implican el ingreso de fondos con anterioridad al embarque de la mercadería, subieron alrededor de US\$ 1.900 millones en términos brutos durante el año, el resto de los cobros, que comprenden a los ingresos realizados con posterioridad al embarque de la mercadería, cayeron en torno a los US\$ 1.800 millones en 2014.

¹⁰ 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

Evolución de los anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de Oleaginosos y Cereales cursados a través del Mercado Único y Libre de Cambios

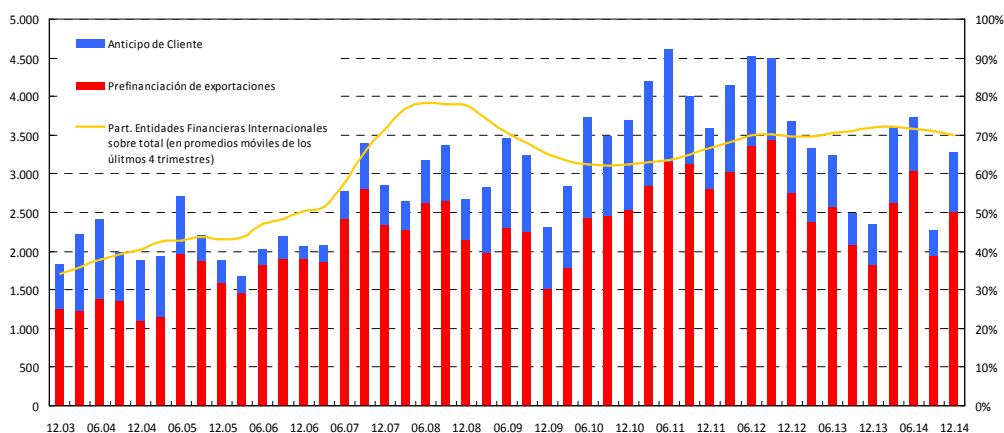
- en millones de dólares -



Como consecuencia de esto, los pasivos externos por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones correspondientes al sector registraron una suba trimestral de unos US\$ 1.000 millones (correspondiendo US\$ 433 millones a anticipos de clientes y US\$ 573 millones a prefinanciaciones de exportaciones), totalizando unos US\$ 3.300 millones hacia finales del año 2014. El incremento anual rondó los US\$ 950 millones.

Stocks de deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior - Oleaginosas y Cereales

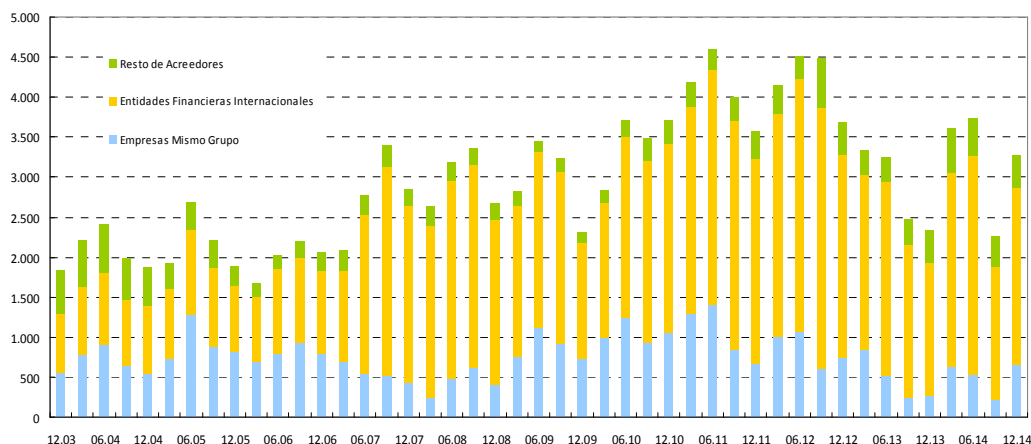
-en millones de dólares estadounidenses-



En lo que respecta a la apertura por acreedor de la deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del sector, las entidades financieras fueron las que mayor incremento experimentaron durante el año (US\$ 540 millones), seguidas por las empresas del mismo grupo con unos US\$ 390 millones.

Stocks de deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior – Oleaginosas y Cerealeras

-en millones de dólares estadounidenses-

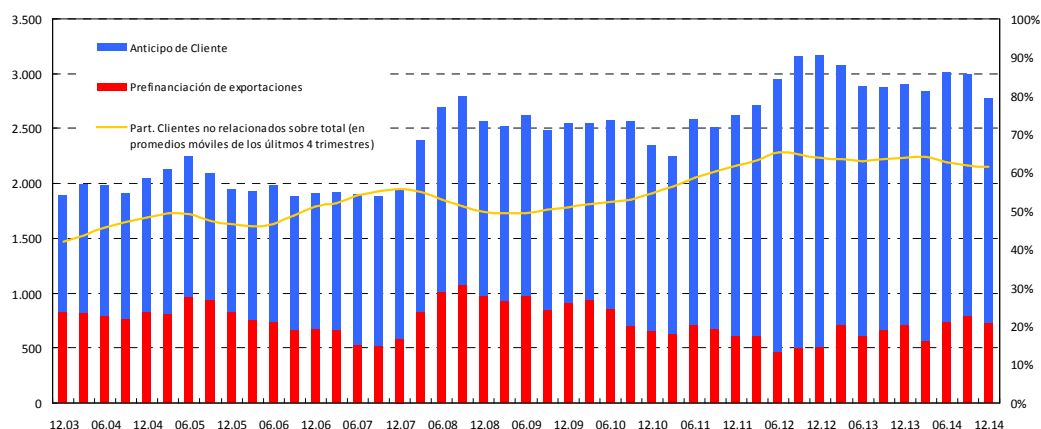


Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes del resto de los sectores

El resto de los sectores mostró un stock por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de US\$ 2.739 millones al 31.12.2014, registrando una variación negativa durante el último trimestre de unos US\$ 230 millones y acumulando en el año una caída de US\$ 133 millones. Estos movimientos fueron explicados casi en su totalidad por las cancelaciones de anticipos de clientes, principalmente los no relacionados.

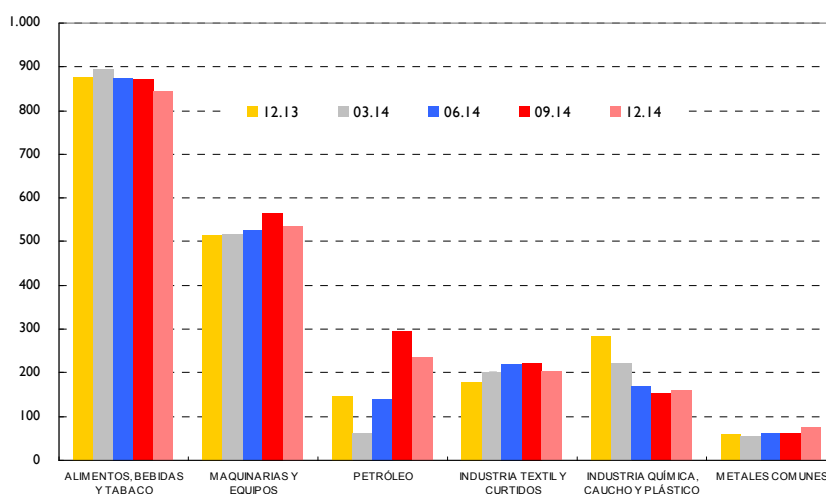
Stocks de deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior – Resto de los sectores

-en millones de dólares estadounidenses-



La industria química, comercio y minería explicaron la totalidad de la caída anual en la deuda por anticipos y prefinanciaciones de este grupo de sectores, parcialmente compensada por el aumento registrado en el sector petróleo.

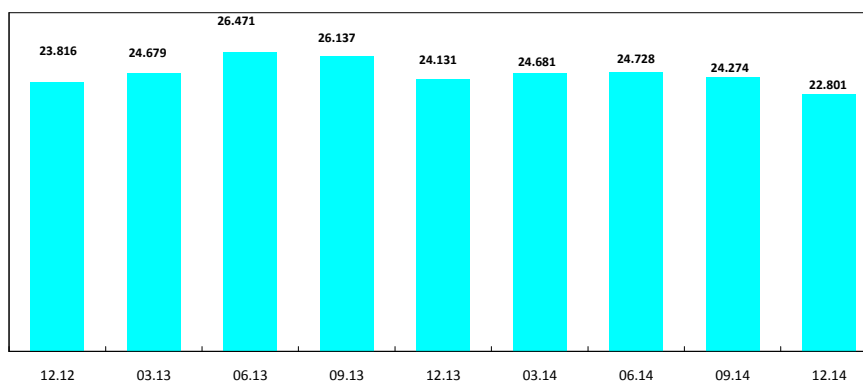
Stock con el exterior por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones – Principales Sectores ¹¹
 -en millones de dólares estadounidenses-



Obligaciones por importaciones de bienes

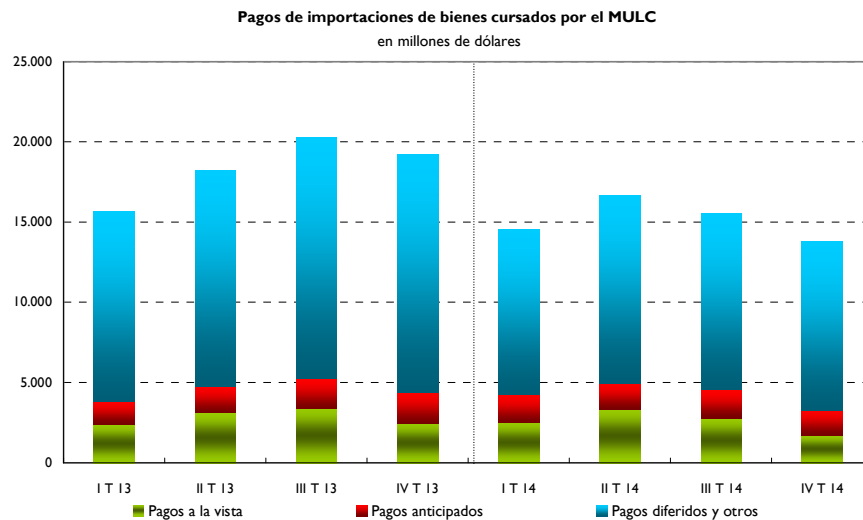
Los pasivos por el financiamiento de importaciones de bienes alcanzaron un stock de US\$ 22.801 millones al 31 de diciembre de 2014, cayendo en el cuarto trimestre unos US\$ 1.470 millones y acumulando en el año 2014 una baja de US\$ 1.330 millones (6%).

Stock de deuda por importaciones de bienes
 - en millones de dólares estadounidenses -



Los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario totalizaron unos US\$ 13.800 millones en el cuarto trimestre de 2014, con una caída interanual de 28%, continuando con la tendencia observada durante todo el año, el cual finalizó con una baja en torno al 18% (pagos por unos US\$ 60.600 millones para el 2014).

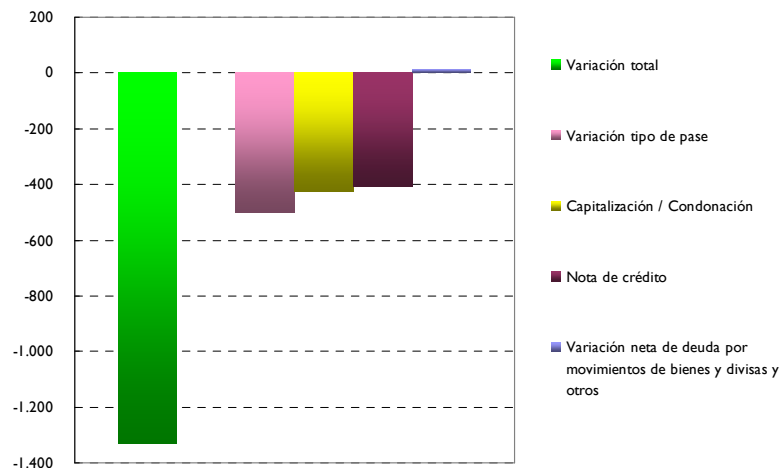
¹¹ Excluye el sector Oleaginosas y Cerealeras.



La caída de la deuda por importaciones registrada durante el año 2014 se observó a pesar de los menores pagos de importaciones realizados a través del MULC. En primer lugar por el fortalecimiento del dólar frente a las principales monedas del mundo (en particular el euro), que explicó una caída en la deuda medida en dólares de unos US\$ 500 millones. Asimismo, se observaron capitalizaciones y condonaciones (caída de US\$ 430 millones) y notas de crédito recibidas por parte de los proveedores del exterior (cancelaciones por US\$ 320 millones). Los movimientos netos de bienes y divisas resultaron prácticamente neutros durante el año 2014.

Mecanismos de variación de la deuda por importaciones de bienes en 2014

- en millones de dólares estadounidenses -



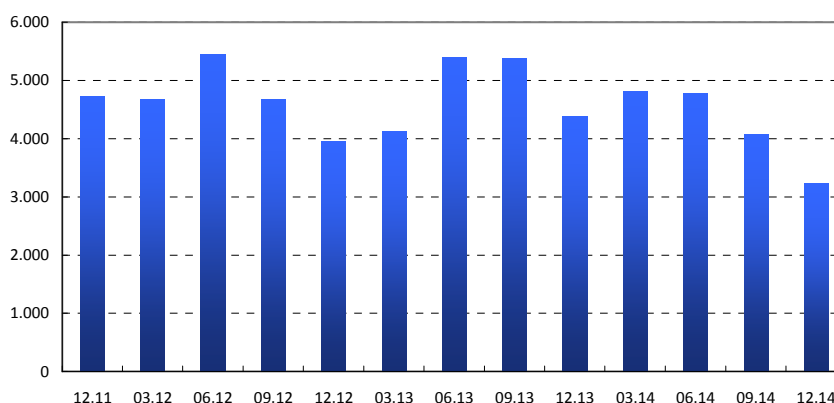
Durante el cuarto trimestre de 2014, la disminución en la deuda se explicó básicamente por las cancelaciones netas en el sector energía¹², el sector automotriz y maquinarias y equipos con caída de US\$ 200 millones, compensadas por la industria química, caucho y plástico.

¹² Incluye las empresas agrupadas en los sectores electricidad, petróleo y gas.

En términos anuales, el sector energía registró una caída de US\$ 1.150 millones (26%) y automotriz de US\$ 512 millones (12%), parcialmente compensados por el aumento de la deuda del resto de los sectores, entre los cuales se destacaron la industria química, caucho y plástico, y maquinaria y equipos.

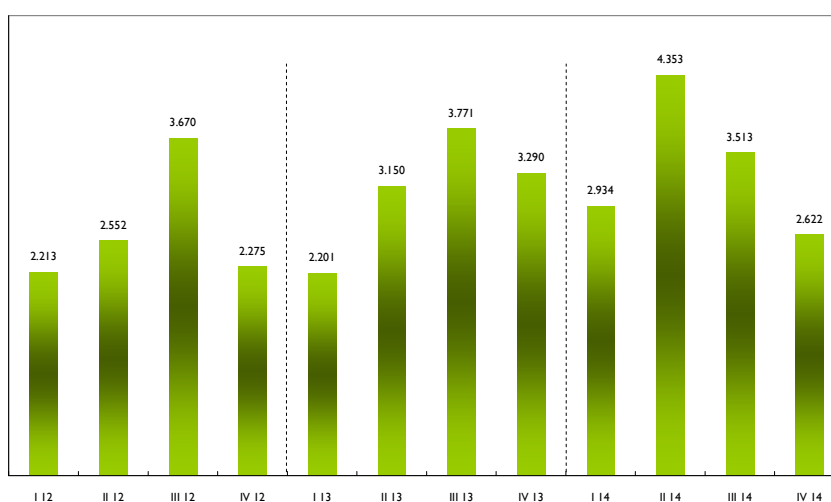
Específicamente, el sector energía registró pasivos externos por importaciones por unos US\$ 3.244 millones al 31.12.14, registrando el mínimo valor en la serie desde el primer trimestre de 2011.

Deuda por importaciones de bienes del sector energía
- en millones de dólares estadounidenses -



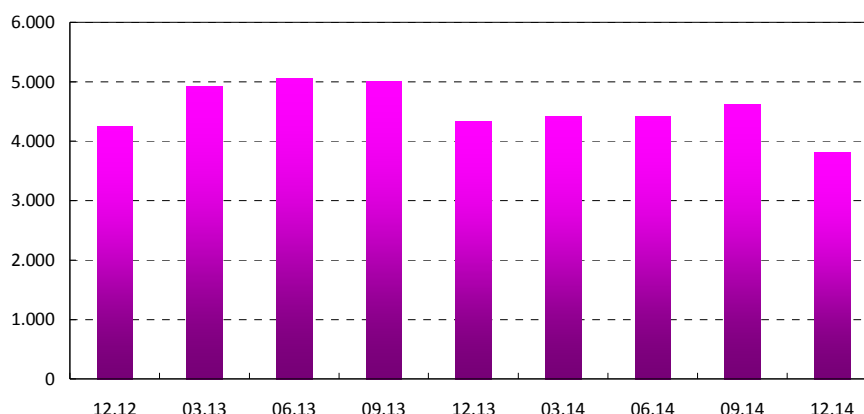
Cabe destacar que las distintas empresas vinculadas al sector energético registraron pagos de importaciones a través del MULC por unos US\$ 2.600 millones durante el cuarto trimestre del año 2014, totalizando pagos anuales por unos US\$ 13.400 millones, superiores en US\$ 1.000 millones a los registrados el año anterior.

Pagos de importaciones del sector energía a través del MULC
- en millones de dólares estadounidenses -



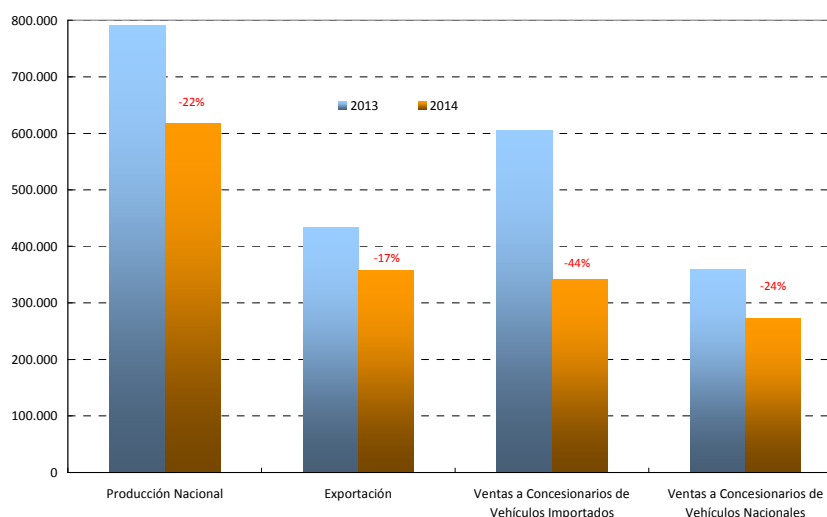
El sector automotriz registró pasivos externos por importaciones por US\$ 3.818 millones al 31.12.14, registrando una caída interanual de US\$ 512 millones y una caída durante el último trimestre de US\$ 795 millones.

Deuda por importaciones de bienes del sector automotriz
- en millones de dólares estadounidenses-



Lo enunciado se dio en un contexto de caída en la demanda tanto interna como externa, que se reflejó en los principales indicadores del sector, caída en la cantidad de unidades vendidas a concesionarios tanto de vehículos importados como nacionales (de 44% y 24%, respectivamente) y las unidades exportadas (caída del 17%), y de disminución en los pagos por importaciones de bienes del sector cursados a través del mercado de cambios en 2014¹³.

Indicadores de la industria automotriz
-En unidades-



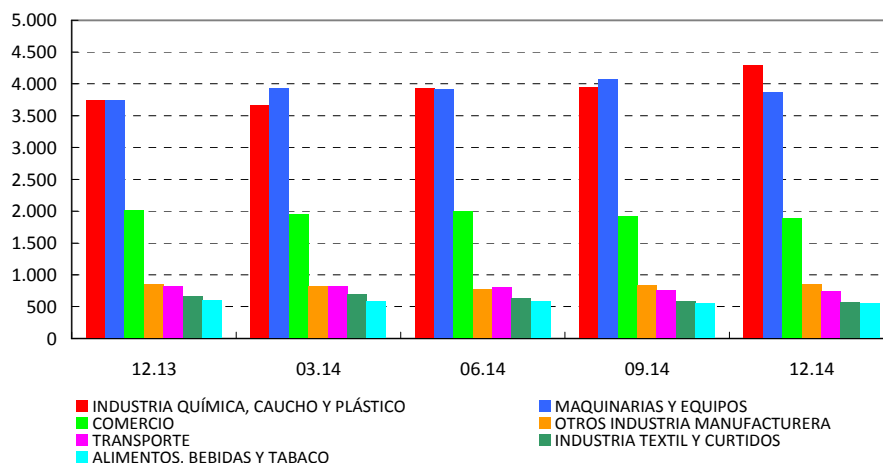
Fuente: Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFSA)

Con la disminución registrada en la deuda por importaciones del sector automotriz, la industria química, caucho y plástico pasó a ser el sector con el mayor stock por este tipo de deuda, con un total de US\$ 4.301 millones al 31.12.14, registrando incrementos tanto en el trimestre (US\$ 347 millones) como en el año (US\$ 561 millones).

¹³ Según el informe sobre el comportamiento del mercado de cambios, el déficit de divisas por mercancías del sector automotriz finalizó el año 2014 en torno a los US\$ 3.000 millones, registrando una disminución con respecto al año previo de unos US\$ 5.200 millones. Mientras que los pagos de importaciones cayeron en el año 2014 en torno al 38%, los cobros de exportaciones cayeron 20% interanual.

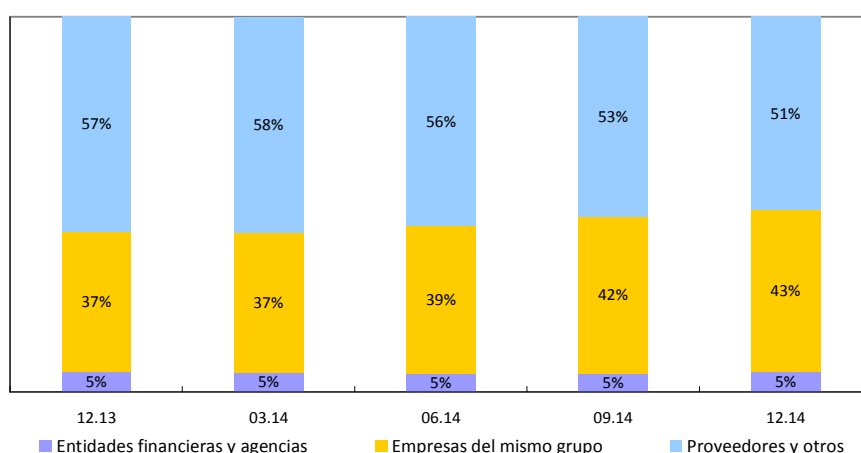
Le siguieron en orden de importancia, maquinaria y equipos, con un stock de deuda de US\$ 3.851 millones y una caída trimestral de US\$ 200 millones, aunque con un aumento de US\$ 122 millones en el año; y comercio, con deudas por US\$ 1.895 millones.

Deuda por importaciones de bienes – Principales sectores-
- en millones de dólares estadounidenses y variación interanual -



Por tipo de acreedor, los proveedores que no pertenecen al mismo grupo económico (incluidos en “Proveedores y otros”) registraron una baja interanual de unos US\$ 2.100 millones, concentrando al 31.12.14 acreencias por US\$ 11.731 millones. Le siguieron en orden de importancia, las empresas del mismo grupo, con un stock de US\$ 9.845 millones, y un incremento anual en las acreencias de US\$ 850 millones, explicado por el incremento en los sectores de la industria química y petróleo.

Deuda por importaciones de bienes – Distribución porcentual por tipo de acreedor-
- en millones de dólares estadounidenses-



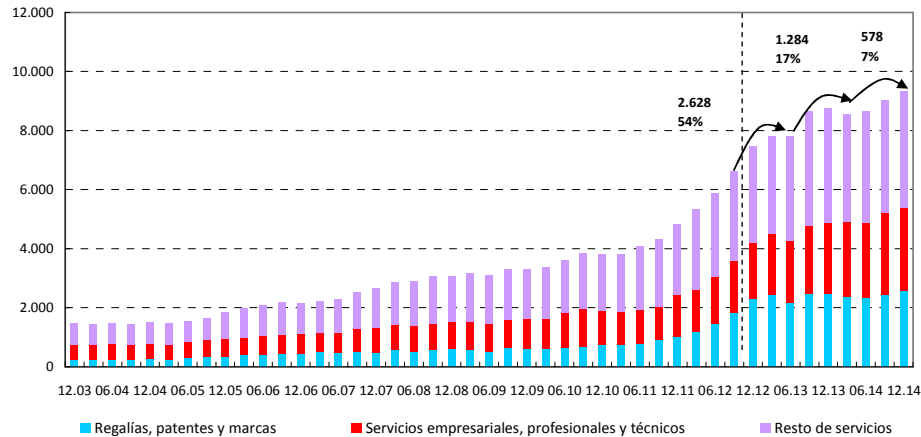
Obligaciones por servicios

Las obligaciones con el exterior declaradas por el SPNF por servicios, totalizaron un stock de US\$ 9.323 millones al 31.12.14 con un aumento interanual de unos US\$ 580 millones (7%), marcando un nuevo récord para el stock en la serie, continuando con la tendencia ascendente vista desde principios de 2012,

en el marco de la implementación de controles sobre las operaciones entre empresas vinculadas y países no cooperadores en materia fiscal, que pasaron a estar sujetas a la conformidad previa del BCRA¹⁴.

Stock de pasivos externos por servicios

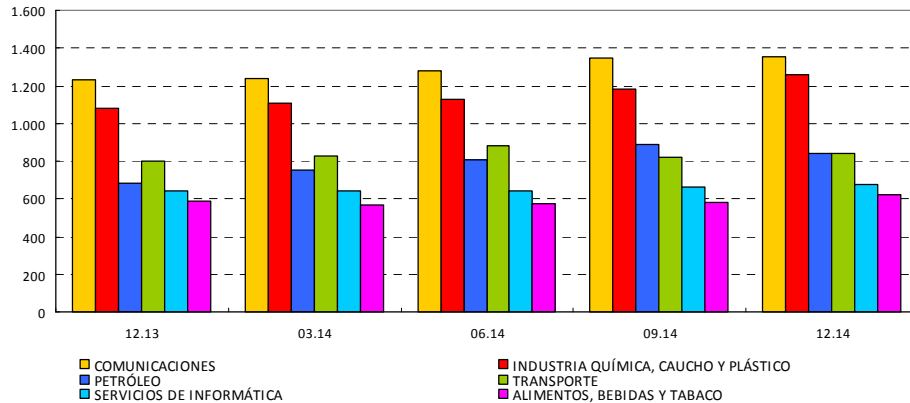
- en millones de dólares estadounidenses



Dentro de los principales sectores de actividad con deuda externa por servicios al 31.12.14, el sector comunicaciones es quien poseía el mayor stock, acumulando US\$ 1.351 millones, con una suba anual de unos US\$ 120 millones. Le siguieron en orden de importancia, los sectores industria química, caucho y plástico (con un stock de US\$ 1.261 millones), petróleo (US\$ 841 millones) y transporte (US\$ 840 millones).

Stock de pasivos por servicios - Principales sectores-

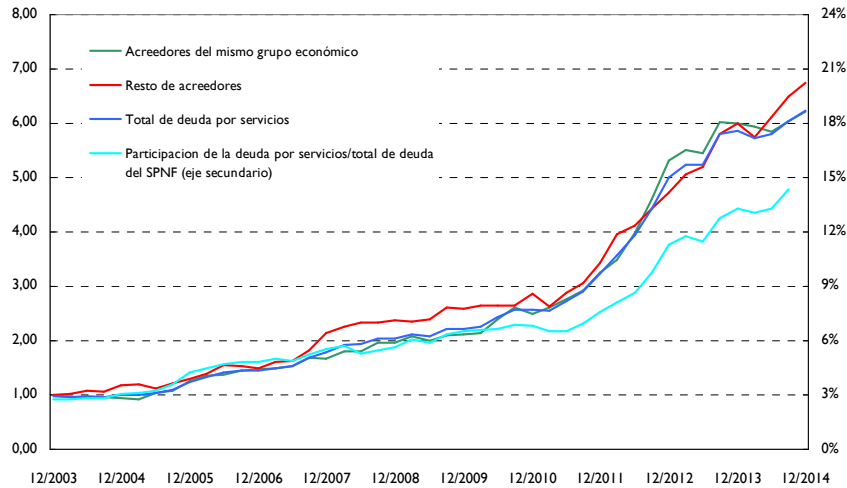
- en millones de dólares estadounidenses -



Durante el año 2014, se continuó la tendencia ascendente observada durante los años anteriores, en lo que respecta a la participación de la deuda por servicios en el total de pasivos del SPNF (totalizando un 15% del total al 31.12.14). Los acreedores relacionados concentraron cerca del 65% del stock por servicios, siendo el resto de las acreencias propiedad de empresas no relacionadas.

¹⁴ Ver Comunicación "A" 5.295. El objetivo de la norma fue introducir una etapa previa de revisión del Banco Central de diversos conceptos para verificar la genuinidad de las operaciones. Los conceptos fueron seleccionados acorde a los riesgos implícitos por la naturaleza de las operaciones y tipo de relaciones entre las partes.

Obligaciones con el exterior por servicios del SPNF - Evolución por tipo de acreedor -
 -Índice base diciembre de 31.12.03 = 1-

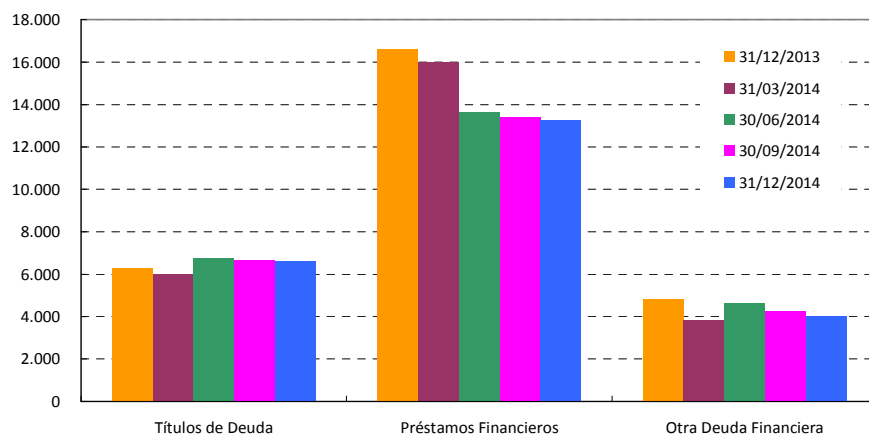


Obligaciones por deudas financieras

La deuda externa financiera del SPNF alcanzó un stock de US\$ 23.909 millones al 31.12.14, registrando una caída en el trimestre de unos US\$ 415 millones y acumulando una baja interanual de unos US\$ 3.820 millones.

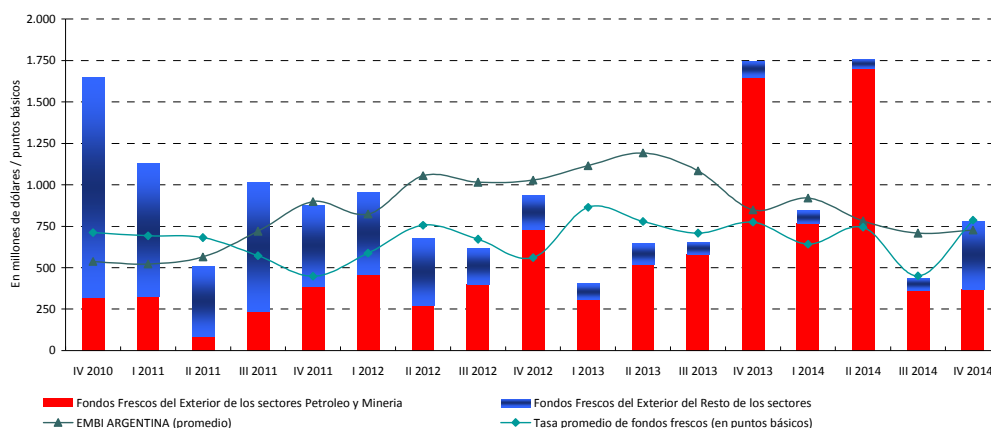
La baja interanual de la deuda externa financiera del SPNF se explicó básicamente por la capitalización de préstamos financieros del segundo trimestre y de utilidades y dividendos no pagadas del cuarto trimestre del sector minero, y el fortalecimiento del dólar frente al resto de las monedas, que explicó una caída en la deuda financiera medida en dólares de unos US\$ 1.300 millones, principalmente en las deudas por utilidades y dividendos, las cuales están denominadas en moneda local.

- Obligaciones con el exterior de carácter financiero del sector SPNF -
 -en millones de dólares-



Los fondos frescos¹⁵ recibidos durante el cuarto trimestre de 2014 ascendieron a unos US\$ 780 millones. La tasa promedio de los mismos se situó en torno al 8% y un plazo promedio de 8 años. Se destacaron dentro de estos fondos, los relacionados al sector petrolero por unos US\$ 325 millones, principalmente por proyectos de inversión para la producción de gas y petróleo no convencional, junto con los ingresos de deuda de telefónicas para la suscripción de las bandas de frecuencias 3G y 4G por unos US\$ 390 millones, junto con ingresos por otros conceptos por otros US\$ 400 millones.

Fondos Frescos del exterior - en millones de dólares estadounidenses -



Los fondos recibidos durante el cuarto trimestre por empresas del mismo grupo totalizaron un valor de US\$ 650 millones (siendo la mitad recibidos por el sector comunicaciones), con una tasa promedio en torno al 9% y un plazo promedio de 10 años, mientras que los fondos recibidos de empresas no relacionadas (principalmente organismos internacionales financiando a empresas petroleras) se pactaron a un plazo de 3 años y a una tasa promedio de 2%.

Condiciones de los nuevos fondos recibidos por el SPNF - IV trimestre de 2014

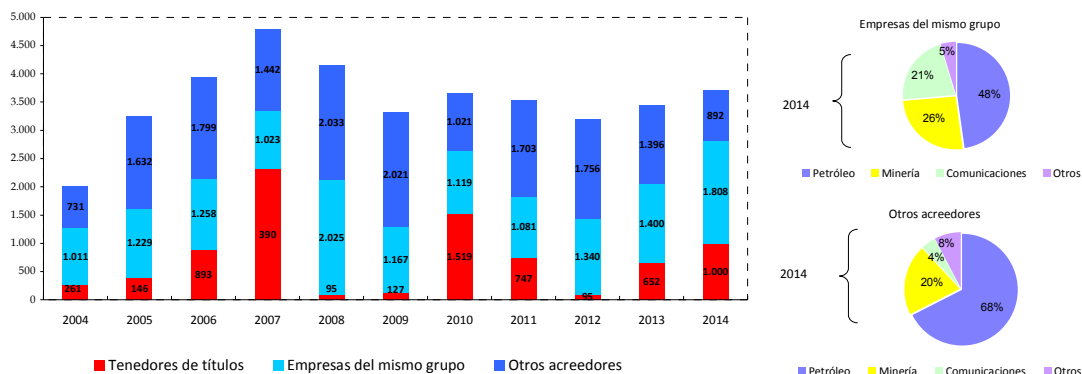
	MONTO TOTAL (millones US\$)	VIDA PROMEDIO (años)	TASA PROMEDIO
Matrices y filiales	653	10	9,0%
Otros acreedores	126	3	1,8%
Total	779	8	7,8%

Durante el año 2014, los fondos frescos totalizaron US\$ 3.700 millones, en línea con los valores observados en los últimos años. Se destacó la participación de las emisiones de títulos del sector petróleo, las cuales totalizaron US\$ 1.000 millones¹⁶, continuando, de esta manera, con el retorno del sector al mercado financiero internacional.

¹⁵ 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.

¹⁶ Este comportamiento se siguió observando con fuertes ingresos durante la primera parte del año 2015.

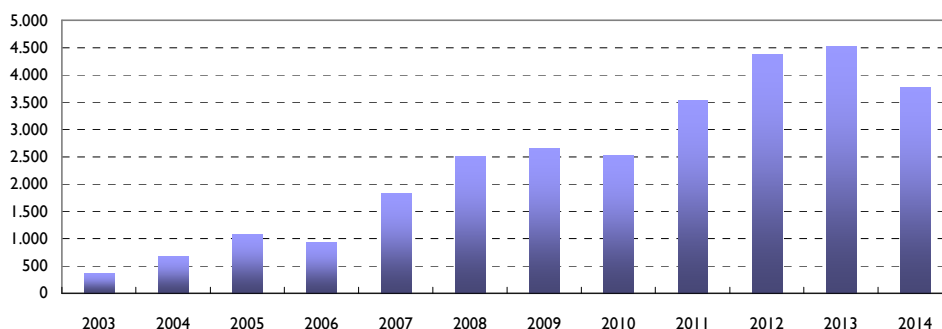
Fondos Frescos del exterior
- en millones de dólares estadounidenses -



En lo que se refiere al financiamiento de matrices y filiales, de los US\$ 1.800 millones recibidos en el año, un 48% de los mismos fue captado por el sector petrolero, básicamente para la financiación de proyectos de inversión para la producción de gas y petróleo no convencional, seguido por los sectores minero y comunicaciones con una participación del 26% y 21%, respectivamente.

La deuda declarada por utilidades y dividendos totalizó al 31.12.14 un stock de US\$ 3.778 millones, con una variación negativa con relación al trimestre previo de unos US\$ 259 millones y de unos US\$ 745 millones respecto al cierre de 2013. La baja del último trimestre se dio básicamente como consecuencia de la capitalización de utilidades distribuidas y no pagadas del sector minero (US\$ 350 millones) mientras que la caída en términos anuales se atribuyó a la modificación en la cotización del peso argentino con respecto al dólar estadounidense, principalmente durante el primer trimestre del año, al estar estos pasivos denominados en moneda local.

Stock de pasivos por utilidades y dividendos puesta a disposición y no distribuidas
-en millones de dólares estadounidenses-



Por su parte, en el año 2014, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC del SPNF alcanzaron unos US\$ 1.210 millones, valor similar al observado durante el 2013.

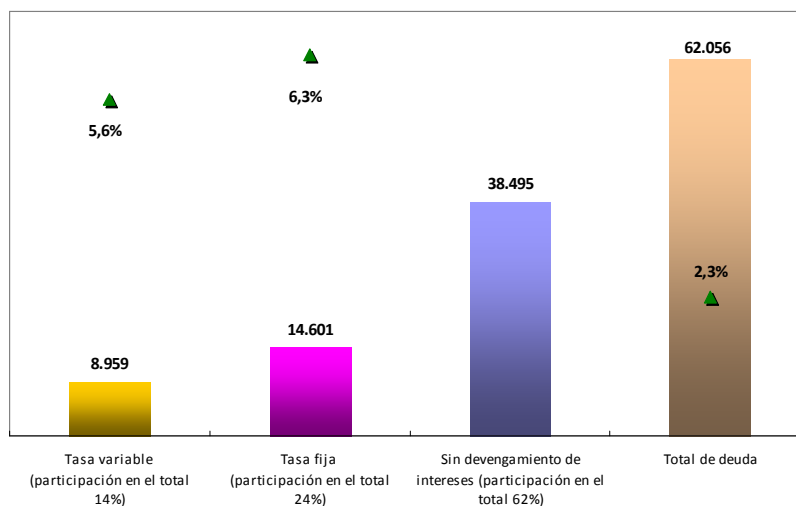
Estructura y tasas de interés de deuda externa del SPNF

Al 31.12.14, cerca del 24% de las obligaciones del SPNF estaban pactadas a tasas fijas, devengando en promedio el 6,3% anual, superando a aquellas pactadas a tasas variables—principalmente con referencia a LIBOR—que representaban un 14% del total y cuya tasa promedio implícita se ubicó en

5,6%. El resto de las obligaciones del sector 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 abonada por la deuda externa total del SPNF se ubicó en un 2,3% anual a finales del año 2014.

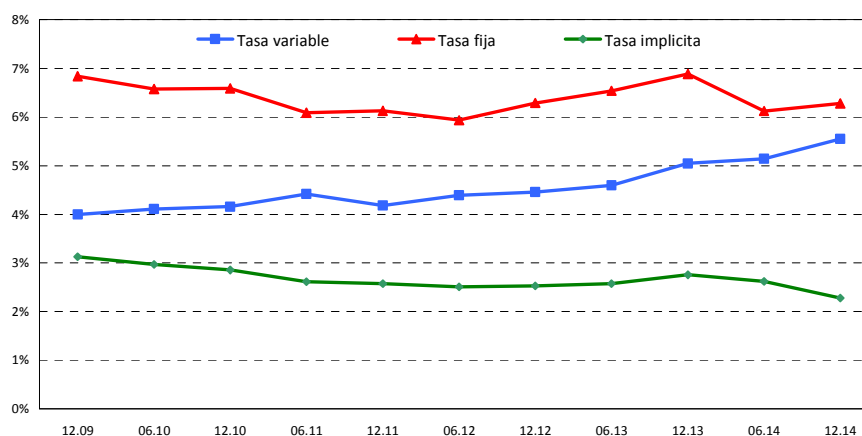
Estructura de tasas de interés de la deuda externa del SPNF al 31.12.14



En el año, se evidencia una tendencia de crecimiento en la tasa de interés de pasivos externos que devengan tasa variable, mientras que los pasivos a tasa fija mostraron una leve caída. Asimismo, en lo que respecta a la tasa implícita total, la misma muestra una caída como consecuencia del incremento de la importancia relativa de los pasivos externos que no devengan intereses (básicamente asociados a operaciones de comercio exterior, como ser importaciones de bienes en cuenta corriente y servicios).

Estructura histórica de tasas de interés de la deuda externa del SPNF

-En porcentaje-

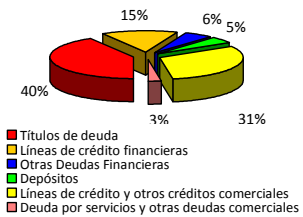


III. La deuda externa del sector privado financiero

Las obligaciones con el exterior del SPF totalizaron US\$ 2.609 millones al cierre del año 2014, cayendo US\$ 873 millones en el cuarto trimestre del año. Esta caída se explicó básicamente por la reducción del stock de créditos documentarios otorgados principalmente al sector eléctrico.

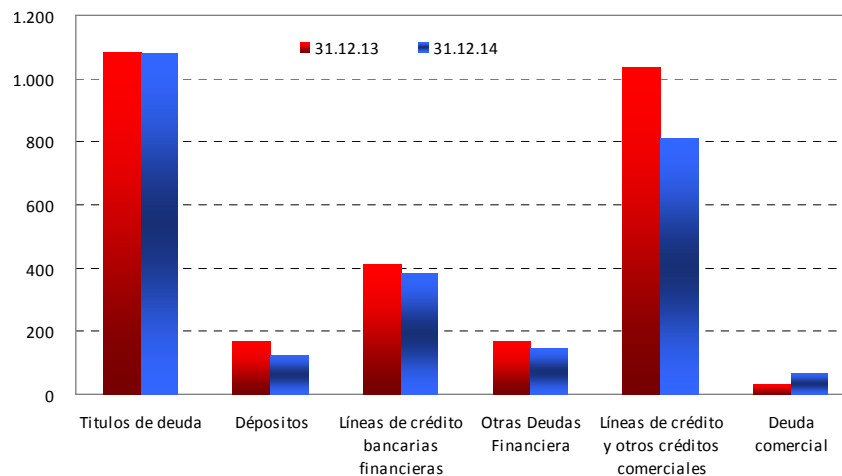
Deuda externa del sector financiero por tipo de deuda - Composición al 31.12.14
- en millones de dólares estadounidenses -

	30.09.14	31.12.14	Variación trimestral
TOTAL	3.483	2.609	-873
Deuda Financiera	1.771	1.731	-40
Títulos de deuda	1.079	1.079	0
Líneas de crédito financieras	392	384	-7
Otras Deudas Financieras	147	144	-3
Depósitos	154	124	-29
Líneas de crédito y otros créditos comerciales	1.645	810	-835
Deuda por servicios y otras deudas comerciales	67	68	1



De esta manera la caída acumulada en el año 2014 alcanzó los US\$ 294 millones (2%) tanto por la baja de los pasivos de carácter financiero (US\$ 100 millones) como de las deudas con destino a financiación de operaciones de comercio exterior, en particular con la utilización de líneas externas para financiar compras de energía.

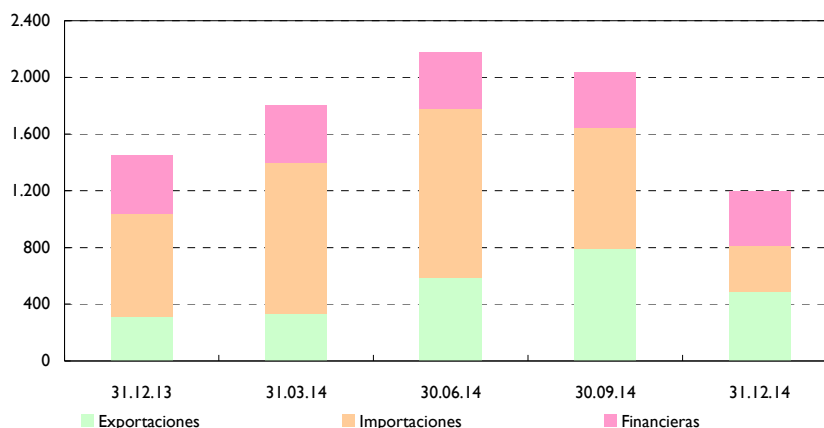
Deuda externa del sector financiero por tipo de deuda
- en millones de dólares estadounidenses -



El stock de deuda tomado por las entidades financieras para el financiamiento de importaciones registró una caída interanual de US\$ 406 millones, alcanzando un stock al 31.12.14 de US\$ 324 millones. La baja se explicó básicamente por la caída en la deuda por créditos documentarios relacionados con el financiamiento del sector energético (la cual fue de US\$ 494 millones), parcialmente compensada por la suba en las líneas de crédito de importación, en torno a los US\$ 90 millones.

Asimismo, las líneas de crédito de carácter financiero totalizaron US\$ 384 millones (cayendo unos US\$ 30 millones en relación a finales de 2013), mientras que las correspondientes al financiamiento de exportaciones se ubicaron en US\$ 486 millones.

Stock de la deuda con el exterior del SPNF por líneas de crédito y créditos documentarios
 - en millones de dólares estadounidenses -



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

La deuda exigible¹⁷ del SPNF al 31.12.14 alcanzó unos US\$ 23.600 millones (38% de las obligaciones externas del sector)¹⁸.

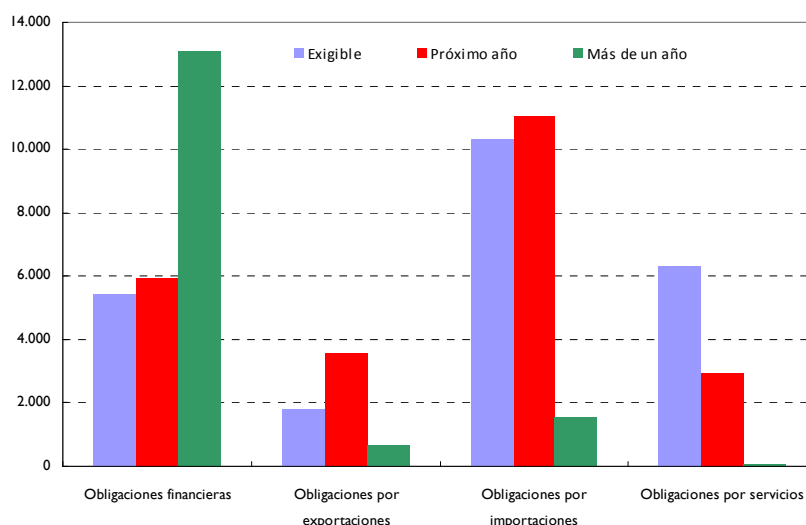
El perfil de vencimientos del SPNF según el tipo de deuda mostró que cerca del 75% de los vencimientos de los siguientes doce meses correspondieron a operaciones comerciales, principalmente deudas por importaciones de bienes en cuenta corriente—generalmente con carácter rotatorio—y deudas por prefinanciaciones de exportaciones de bienes, cuya cancelación se caracteriza por la aplicación de las divisas generadas por futuros embarques de bienes.

Cabe destacar que las deudas con vencimientos superiores a los doce meses se concentraron principalmente en pasivos de carácter financiero, por un valor cercano a los US\$ 13.000 millones.

¹⁷ Incluye cuotas 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”.

¹⁸ Las aperturas del perfil de vencimiento por tipo de deuda, tipo de acreedor y sector de actividad se encuentran disponibles en la sección Estadísticas e Indicadores / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central.

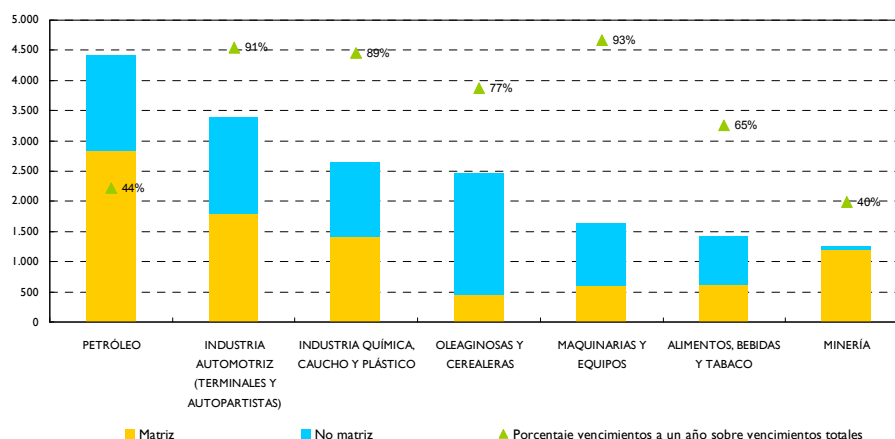
Perfil de vencimientos del SPNF al 31.12.14 - por tipo de operación
- en millones de dólares estadounidenses -



El sector petróleo debía afrontar los mayores vencimientos durante el año 2015, totalizando US\$ 4.414 millones, seguido en orden de importancia por la industria automotriz y la industria química, caucho y plástico (con vencimientos por US\$ 3.393 millones y US\$ 2.634 millones, respectivamente).

En el caso del sector petróleo los vencimientos de los siguientes doce meses representaron el 44% del total de los vencimientos, mientras que este porcentaje superaba el 80% en los otros dos sectores, reflejando la estructura de endeudamiento externo que, en este último caso, mayormente corresponde a deudas comerciales. Cabe destacar que, de los vencimientos mencionados, un 46% corresponde a endeudamiento con empresas del mismo grupo.

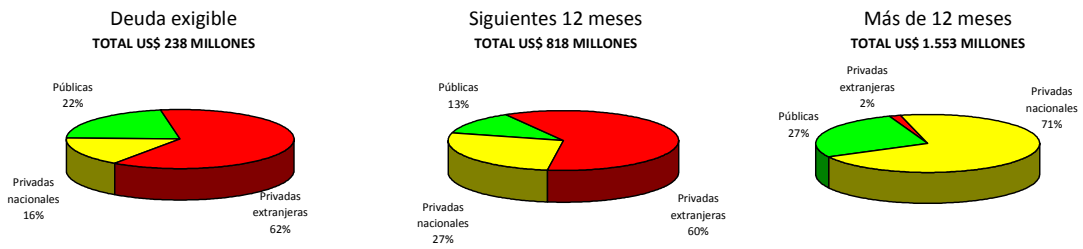
Perfil de vencimientos del SPNF al 31.12.14 – siguientes 12 meses por tipo de operación y sector-
-en millones de dólares estadounidenses-



Con respecto al perfil de vencimientos del sector privado financiero, un 62% del capital exigible correspondía a entidades privadas de capitales extranjeros. Por su parte, entre las deudas con vencimiento dentro de los siguientes doce meses, el mismo grupo de entidades representaban el 60% del total, seguido por las entidades privadas nacionales. Por último, un 71% de las deudas con vencimiento a más de doce meses corresponde a entidades privadas nacionales.

Perfil de vencimientos del SF al 31.12.14

-en millones de dólares estadounidenses-



La vida promedio de la deuda del sector privado se ubicó en 1,74 años, donde la vida de los pasivos externos del SPNF era de 1,68 años mientras que la del sector financiero finalizó el año en 3,32 años.