

# Informe sobre deuda externa del sector privado

Septiembre de 2016



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# **La deuda externa del sector privado al 30/09/2016**



**BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**

# La deuda externa del sector privado al 30/09/2016<sup>1</sup>

## Resumen ejecutivo

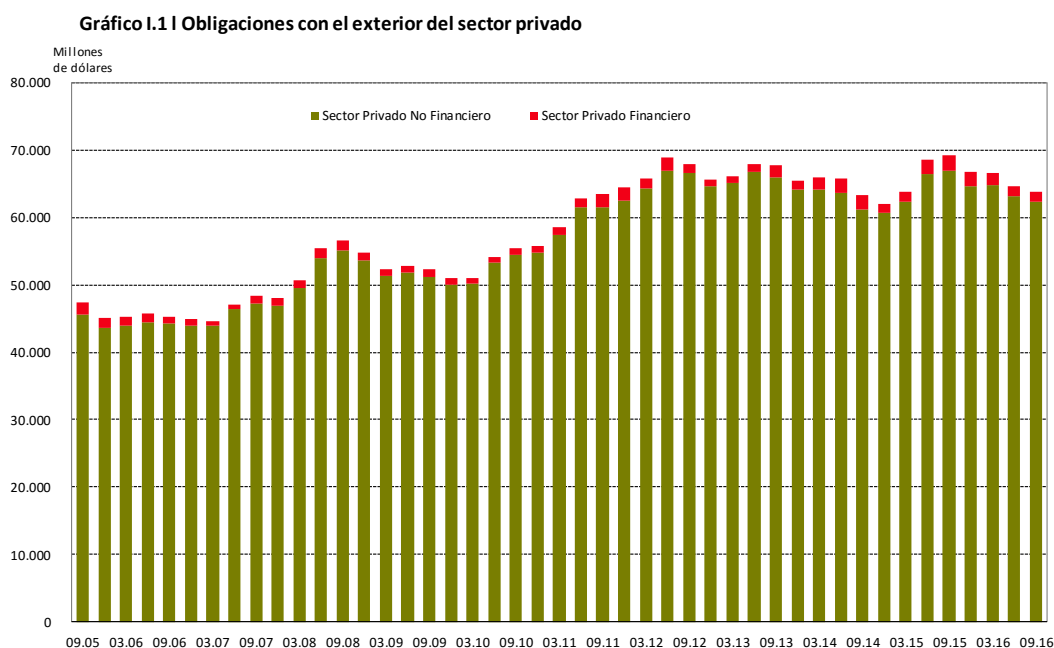
- Las obligaciones con el exterior declaradas por el sector privado totalizaron US\$ 65.937 millones al 30 de septiembre del 2016. De este total, US\$ 62.272 millones correspondieron a deudas externas del sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 3.664 millones a compromisos del sector privado financiero (SPF).
- Continuando con la evolución observada en los últimos trimestres, la deuda externa del sector privado mostró una caída de US\$ 418 millones durante el tercer trimestre del 2016, explicada por la cancelación neta de la deuda del sector privado no financiero por US\$ 832 millones, parcialmente compensada por la suba registrada en el sector financiero por US\$ 414 millones.
- En el tercer trimestre del 2016, durante el cual el Banco Central continuó avanzando en la flexibilización de las normas en materia cambiaria, se observaron cancelaciones netas en todos los tipos de deuda de carácter comercial.
- La deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes recibidos desde el exterior por el SPNF alcanzó un stock de US\$ 6.453 millones al 30.09.16, experimentando una caída de US\$ 794 millones (11%) respecto al cierre del trimestre anterior, respondiendo mayormente a factores estacionales, dado que el segundo trimestre suele caracterizarse por un incremento en los ingresos netos de anticipos y prefinanciaciones del sector “Oleaginosas y cereales”.
- Los pasivos externos por el financiamiento de importaciones de bienes del SPNF se redujeron en US\$ 1.400 millones en el trimestre, explicado principalmente por el comportamiento de las empresas del sector “Energía” (US\$ 486 millones, implicando una caída del 29%), del sector “Maquinarias y equipos” (US\$ 409 millones) y de la “Industria química, caucho y plástico” (US\$ 205 millones). La caída interanual en la deuda por el concepto fue de US\$ 4.173 millones.
- Las obligaciones con el exterior declaradas por el SPNF por servicios totalizaron un stock de US\$ 8.396 millones al 30.09.16, registrando una caída en el trimestre de US\$ 626 millones (7%), acumulando una baja interanual de US\$ 2.033 millones.
- El escenario para la Argentina continuó favorable en lo referente a las condiciones para el acceso al crédito internacional y al costo del financiamiento externo, tanto para el Gobierno Nacional como para los gobiernos locales y el sector privado. Bajo estas condiciones, se registró un aumento en la deuda de carácter financiera del SPNF de US\$ 1.988 millones en el trimestre, como consecuencia de colocaciones netas de títulos de deuda por un valor de US\$ 1.728 millones, seguido por el ingreso neto de préstamos financieros de US\$ 376 millones.
- Los fondos frescos otorgados al SPNF en el tercer trimestre del 2016 totalizaron un valor de US\$ 3.154 millones, la cifra más alta en la serie relevada, captados a una tasa promedio en torno al 6,7% nominal anual y una vida promedio de 4,8 años.
- La vida promedio de la deuda externa del sector privado al 30.09.16 se ubicó en 2,24 años.

---

<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, sujetos a revisión y rectificación.

## I) Las obligaciones externas del sector privado al 30/09/2016<sup>2</sup>

Las obligaciones con el exterior declaradas por el sector privado totalizaron US\$ 65.937 millones<sup>3</sup> al 30 de septiembre de 2016. De ese total, US\$ 62.272 millones correspondieron a deudas externas del sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 3.664 millones a compromisos del sector privado financiero (SPF)<sup>4</sup>.



Continuando con la evolución observada en los últimos trimestres, la deuda externa del sector privado mostró una caída de US\$ 418 millones durante el tercer trimestre del 2016, explicada por la cancelación neta de la deuda del sector privado no financiero por US\$ 832 millones, parcialmente compensada por la suba registrada en el sector financiero por US\$ 414 millones.

### I) a. La deuda externa del sector privado no financiero

A principios de agosto del 2016, el Banco Central avanzó en la flexibilización de las normas en materia cambiaria iniciada en diciembre del 2015, simplificando sustancialmente las condiciones generales en las que venía operando el mercado de cambios desde el 2002, y con impacto sobre la posición de pasivos externos del sector privado.

Las operaciones en concepto de formación de activos externos de residentes dejaron de estar sujetas a un límite de monto y se eliminaron las restricciones de acceso al mercado vinculadas a operaciones de derivados con

<sup>2</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” 3.602 del 07.05.2002. Los datos tienen carácter provisorio, sujetos a revisión y rectificación. Las definiciones y criterios adoptados en la recopilación y exposición de los datos, los ajustes incorporados que condicionan la interpretación de las cifras presentadas, y las características principales del relevamiento, pueden ser consultadas en el Anexo I del Informe “La deuda externa del sector privado 2001-2003” disponible en el sitio de Internet de este Banco Central ([click aquí](#)).

<sup>3</sup> Los datos desde el inicio del relevamiento se encuentran disponibles en el sitio de Internet de este Banco Central. Adicionalmente, se presentan, entre otras, las aperturas por: tipo de deuda, tipo de acreedor, moneda y sector de actividad económica; además del perfil de vencimiento por tipo de deuda, tipo de acreedor y sector de actividad ([click aquí](#)).

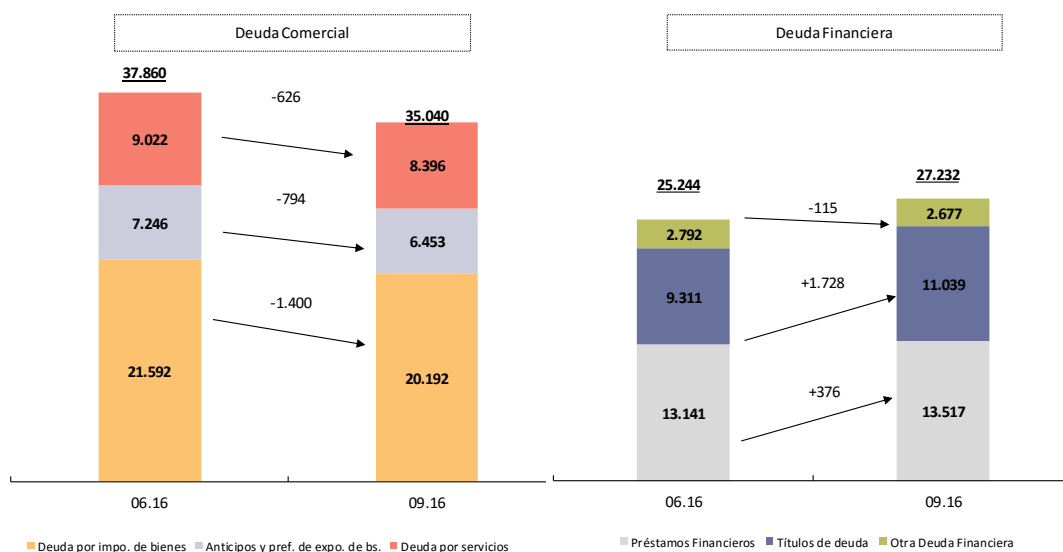
<sup>4</sup> Comprende la totalidad de las entidades del sector financiero con excepción del Banco Central.

contrapartes del exterior. También se simplificaron las normas en materia de pagos de importaciones de bienes y de servicios, rentas, transferencias corrientes y activos no financieros no producidos y se flexibilizaron las regulaciones en materia de ingreso y cancelación de deudas financieras<sup>5</sup>.

En este contexto, durante el tercer trimestre del 2016 se observaron cancelaciones netas en todos los tipos de deuda de carácter comercial. Los pasivos por importaciones de bienes disminuyeron en US\$ 1.400 millones, las deudas por anticipos y prefinanciaciones del exterior en US\$ 794 millones, y aquellas por importaciones de servicios en US\$ 626 millones, hasta totalizar un stock de US\$ 35.040 millones al 30.09.16.

**Gráfico 1.2 | Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por tipo de deuda**

Millones de dólares



En cuanto a la deuda de carácter financiero, el escenario para la Argentina continuó favorable en lo referente a las condiciones para el acceso al crédito internacional y al costo del financiamiento externo, tanto para el Gobierno Nacional como para los gobiernos locales y el sector privado.

Bajo estas condiciones, se consolidó lo observado durante el primer semestre del año con relación al mayor financiamiento al sector privado, registrándose un aumento de US\$ 1.988 millones en el trimestre, como consecuencia de colocaciones netas de títulos de deuda por un valor de US\$ 1.728 millones, seguido por el ingreso neto de préstamos financieros de US\$ 376 millones, hasta totalizar un stock total de US\$ 27.232 al 30.09.16.

Respecto a la localización de la contraparte acreedora<sup>6</sup>, el stock de deuda externa del sector privado no financiero al 30.09.16 corresponde en un 82% a financiamiento otorgado por economías de ingresos medio-altos y altos<sup>7</sup>. Por su parte, en cuanto al origen regional del mismo, un 41% del stock de deuda al 30.09.16

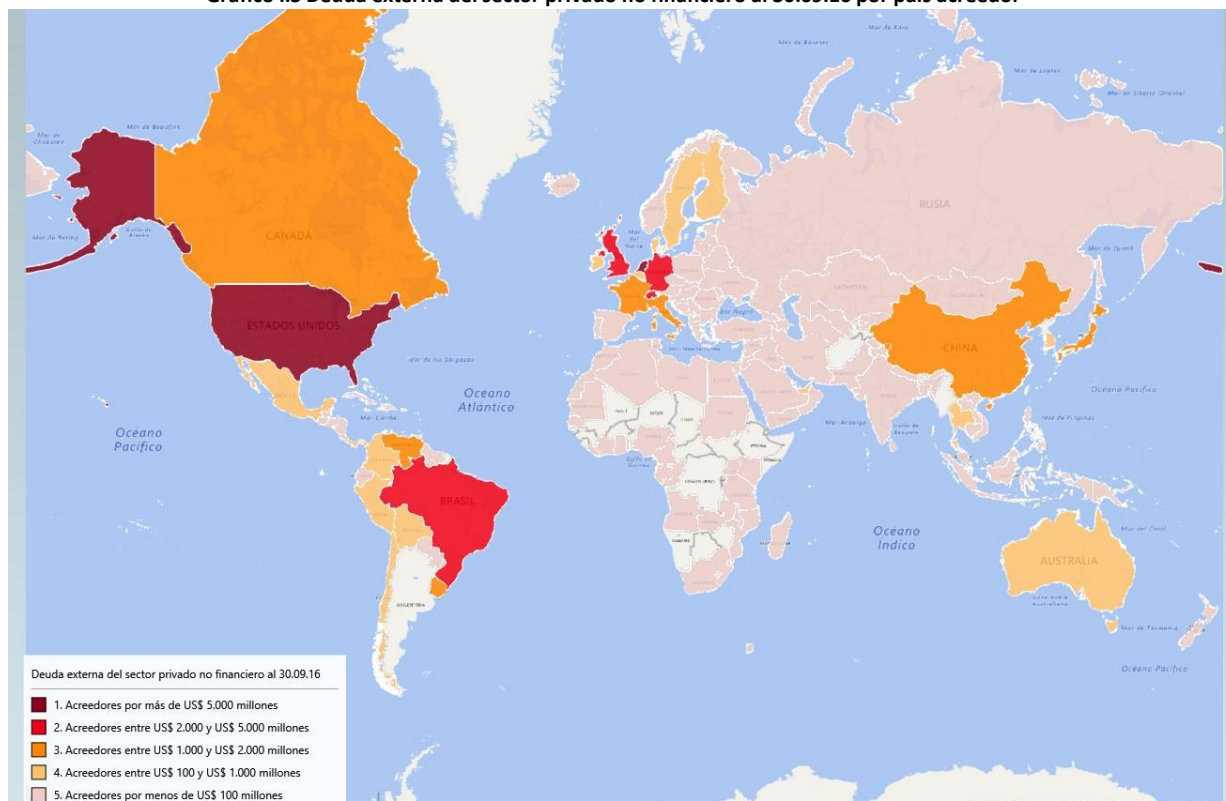
<sup>5</sup> Comunicación "A" 6.037. Por su parte, la nueva regulación establece que las operaciones de cambio se pueden cursar con declaración jurada del concepto que corresponda a la operación, excepto en los casos en que se establecen requisitos específicos, eliminando así, en general, la obligación de justificar con documentación cada operación cambiaria.

<sup>6</sup> Corresponde al país de residencia del acreedor del exterior, según lo declarado por el deudor residente en el marco del relevamiento. Los porcentajes fueron calculados sobre los stocks de deuda externa excluyendo las categorías de acreedores: "Múltiples tenedores de títulos" y "Organismos internacionales", para los cuales no se puede determinar el país de residencia del mismo.

<sup>7</sup> La categorización de economías por ingreso se efectuó de acuerdo a la clasificación del Banco Mundial (diciembre 2016) disponible en <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/906519-world-bank-country-and-lending-groups>. De acuerdo a esta clasificación, se define como "economías de bajos ingresos" a aquellas economías con un Ingreso Nacional Bruto per cápita (INB per cápita) en 2015 de US\$1.025 o menos, "economías de ingresos medio-bajos" a aquellas con INB per cápita entre US\$ 1.026 y US\$ 4.035, "economías de ingresos

corresponde a acreedores de Europa y Asia Central, 29% a la región norte del continente americano, 21% a América Latina y Caribe y el remanente a acreedores de Asia Oriental y Pacífico.

**Grafico I.3 Deuda externa del sector privado no financiero al 30.09.16 por país acreedor\***



\* Excluye múltiples tenedores de títulos y Organismos Internacionales

Acreedores de sólo 5 países (Estados Unidos, Países Bajos, Brasil, Suiza y Alemania) concentraron el 47% del total de los pasivos externos del sector privado no financiero con residencia del acreedor determinable al 30.09.2016, destacándose fundamentalmente en el financiamiento de la deuda externa de tipo comercial, en donde su participación se incrementa a valores cercanos al 60%.

## I) a.1. La deuda externa del sector privado no financiero de carácter comercial

### I) a.1.1. Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes

Tal cual lo señalado, la deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes recibidos desde el exterior alcanzó un stock de US\$ 6.453 millones al 30.09.16, experimentando una caída de US\$ 794 millones (11%) respecto del trimestre anterior, respondiendo a factores estacionales, dado que el segundo trimestre suele caracterizarse por un incremento en los ingresos de anticipos y prefinanciaciones del sector “Oleaginosas y cereales”. Este tipo de deuda mostró una baja interanual de US\$ 24 millones.

Cabe señalar que los plazos para la liquidación de las divisas de cobros de exportaciones de bienes fueron modificados por la Resolución N° 242/2016 de la Secretaría de Comercio del Ministerio de Producción del

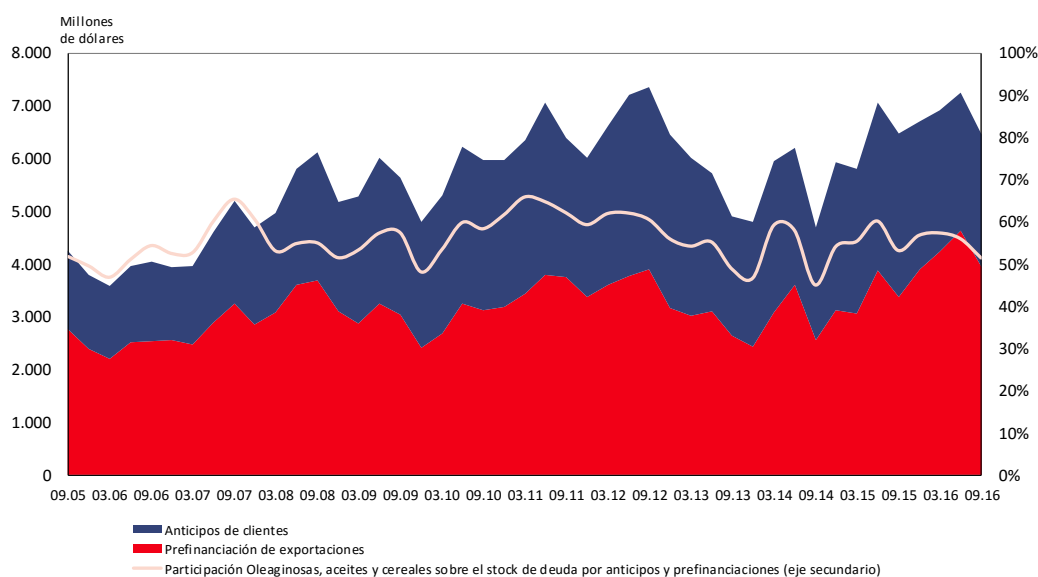
---

medio-altos” con un INB per cápita entre US\$ 4.036 y US\$ 12.475 y “economías de altos ingresos” cuando su INB per cápita es de US\$ 12.476 o mayor.

30.08.16, alargando y unificando los plazos para todas las posiciones arancelarias en 1.825 días corridos (5 años) para liquidar las divisas en el sistema financiero local<sup>8</sup>.

En términos interanuales, se observó un cambio de la composición de la deuda, registrándose una caída en los anticipos de los clientes por US\$ 577 millones, casi compensado por el aumento de las prefinanciaciones del exterior por US\$ 554 millones. Este comportamiento se enmarcó en un contexto de fuerte incremento en la oferta de financiamiento local en moneda extranjera (tanto para las líneas destinadas a financiar exportaciones como para el resto de las líneas), alcanzando un stock de préstamos al sector privado en moneda extranjera por US\$ 8.146 millones al 30.09.16 (suba interanual de 111%)<sup>9</sup>.

**Gráfico 1.4 | Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior**



Lo mencionado se desarrolló en un contexto donde, durante el tercer trimestre de 2016, las exportaciones FOB totalizaron US\$ 15.757 millones, registrando una caída interanual de 1%. Esta merma en las ventas externas se dio básicamente por una reducción en las cantidades exportadas de los productos de manufactura de origen agropecuario, que fue parcialmente compensado por el aumento en las cantidades exportadas de los productos primarios<sup>10</sup>. Por su parte, los cobros de exportaciones liquidados a través del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) totalizaron US\$ 14.439 millones, experimentando también una caída de 1% interanual.

### **Sector Oleaginosas y cereales**

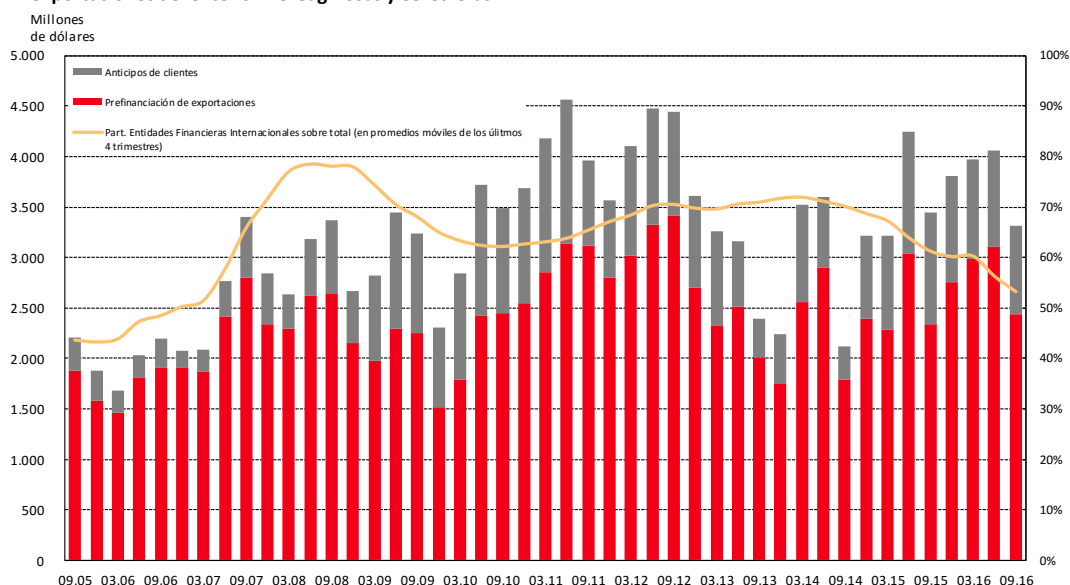
Los pasivos externos relacionados con exportaciones de bienes del sector “Oleaginosas y cereales” mostraron una caída en el trimestre de US\$ 738 millones (18%), en línea con la estacionalidad histórica del sector, y de US\$ 127 millones (4%) en la comparación interanual, hasta alcanzar los US\$ 3.319 millones. La caída trimestral se explicó básicamente por la cancelación neta de prefinanciación de exportaciones (baja de US\$ 664 millones), mientras que la baja interanual se explicó por la baja en los anticipos de exportación (disminución de US\$ 228 millones), parcialmente compensado por la suba en las prefinanciaciones de exportaciones (suba de US\$ 101 millones).

<sup>8</sup> Durante el segundo trimestre 2016, la Secretaría de Comercio del Ministerio de Producción había ampliado, mediante la Resolución N° 91/2016, el plazo a 365 días corridos. Cabe destacar que, con fecha 19.01.17, mediante Resolución N° 47/2017 de la Secretaría de Comercio, se volvió a extender el plazo hasta los 3.650 días corridos (10 años).

<sup>9</sup> Fuente: Informe Monetario Diario del BCRA.

<sup>10</sup> Fuente: Intercambio Comercial Argentino (ICA) y Precios y cantidades de comercio exterior del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).

**Gráfico I.5 | Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior – Oleaginosas y Cerealeras**



Por su parte, se consolidó la caída de la participación en el financiamiento del sector de las entidades financieras internacionales en relación con el total del financiamiento externo, conjuntamente con la suba en la participación de las empresas del mismo grupo y de otros acreedores no relacionados. Por otra parte, la caída del financiamiento de las entidades financieras internacionales, se enmarcó en un contexto de aumento del uso de financiamiento local en moneda extranjera por parte del sector (incremento interanual del orden del 50%)<sup>11</sup>.

Cabe destacar que el sector de “Oleaginosas, aceites y cereales” liquidó en el MULC cobros totales de exportaciones de bienes por US\$ 6.772 millones en el tercer trimestre del 2016, experimentando una suba interanual de 12%. Este incremento de las liquidaciones por cobros estuvo asociado al bajo nivel de cobros observado en el tercer trimestre 2015 (básicamente en septiembre), en un contexto de incertidumbre previo al ciclo electoral. Por su parte, se observaron durante el tercer trimestre exportaciones de bienes por US\$ 7.388 millones, exhibiendo una caída de 1% respecto del mismo trimestre del año anterior.

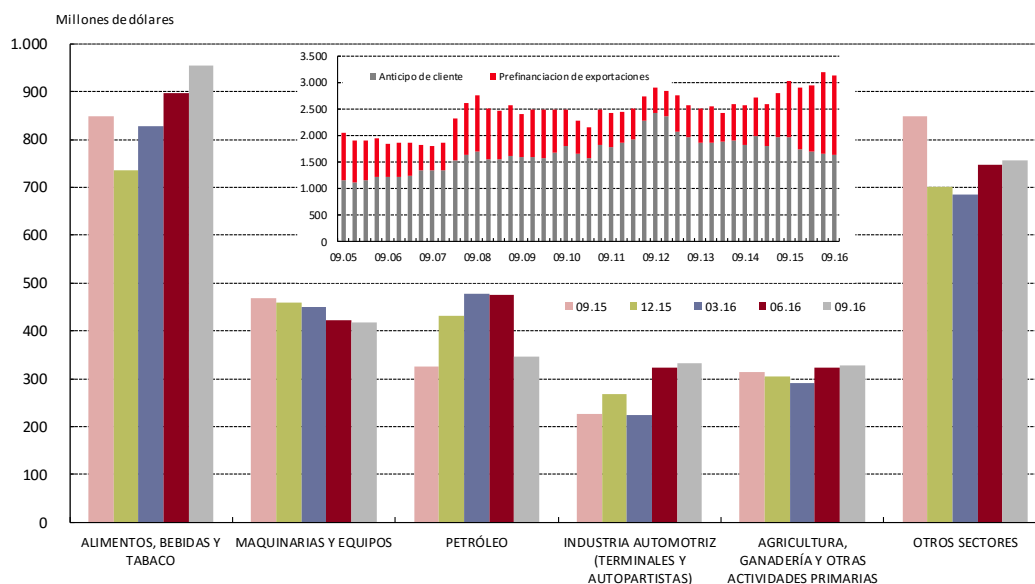
### ***Resto de los sectores***

La deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del resto de los sectores alcanzó los US\$ 3.133 millones al 30.09.2016, con una caída de US\$ 56 millones en el trimestre, siendo los sectores “Petróleo” y “Comercio”, los que mayor merma registraron en el periodo, con US\$ 130 millones y US\$ 62 millones, respectivamente.

<sup>11</sup> Fuente: Boletín estadístico 2016 del BCRA.



**Gráfico I.6 | Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior – Resto de los sectores**



Al 30.09.2016, se destacaron en este tipo de deuda, los sectores de “Alimentos, bebidas y tabaco”, con un stock de US\$ 955 millones, “Maquinarias y equipos” (US\$ 418 millones), “Petróleo” (US\$ 345 millones), “Industria automotriz” (US\$ 333 millones) y “Agricultura, ganadería y otras actividades primarias” (US\$ 327 millones).

### I) a.1.2 Obligaciones por importaciones de bienes

Durante el tercer trimestre del 2016, las importaciones FOB rondaron los US\$ 13.740 millones, experimentando una baja interanual de 14%<sup>12</sup>. Esta caída se registró, al igual que en el trimestre previo, en todos los usos, con excepción de los bienes de consumo y vehículos automotores de pasajeros.

Por su parte, los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario totalizaron US\$ 13.549 millones, mostrando una disminución interanual de 11%. Cabe destacar que, durante el trimestre se liberalizó completamente la formación de activos externos para el sector privado, de modo tal que parte de esos fondos de libre disponibilidad pudieron ser canalizados para el pago de importaciones de bienes.

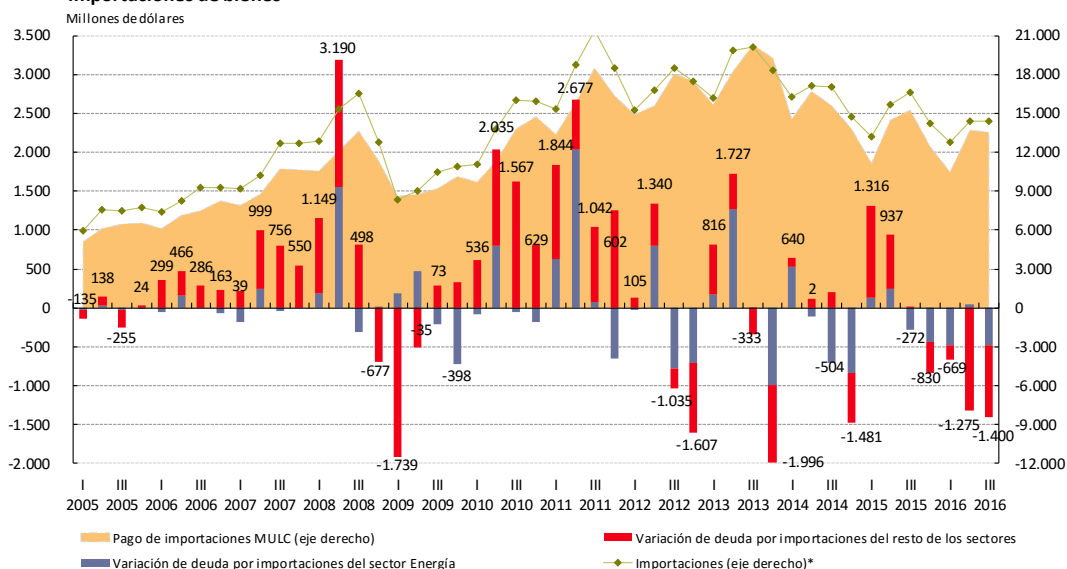
En este contexto, los pasivos externos por el financiamiento de importaciones de bienes se redujeron en US\$ 1.400 millones en el tercer trimestre (acumulando una caída interanual de US\$ 4.173 millones), hasta alcanzar un stock de US\$ 20.192 millones al 30 de septiembre de 2016.

La caída trimestral en el stock de deuda por importaciones de bienes estuvo explicada principalmente por las cancelaciones netas de las empresas del sector “Energía”<sup>13</sup> (US\$ 486 millones, implicando una caída del 20%), del sector “Maquinarias y equipos” (US\$ 409 millones) y de la “Industria química, caucho y plástico” (US\$ 205 millones).

<sup>12</sup> Fuente: Balanza de Pagos del III Trimestre de 2016 (INDEC)

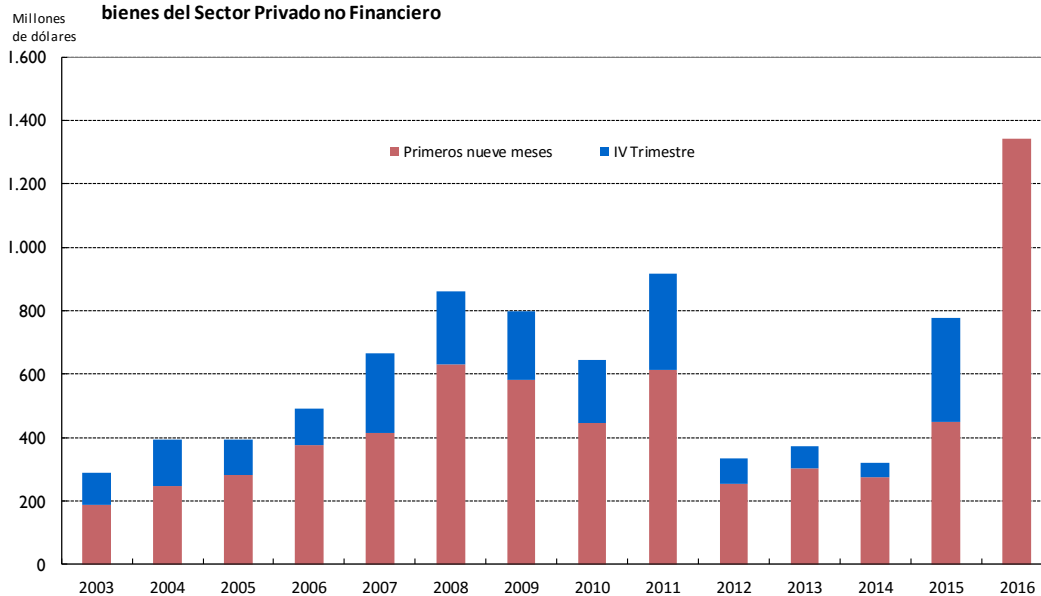
<sup>13</sup> Incluye las empresas agrupadas en los sectores electricidad, petróleo y gas.

**Gráfico I.7 | Variación de las obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por importaciones de bienes**



Continuando con la tendencia de desendeudamiento reflejada en este tipo de deuda a partir de las modificaciones normativas introducidas con el cambio de autoridades a mediados de diciembre de 2015, se observó un incremento en las cancelaciones de importaciones de bienes mediante el uso de fondos de libre disponibilidad en el exterior hasta totalizar US\$ 1.341 millones en los primeros nueve meses del año 2016, superando los valores alcanzados para toda la serie<sup>14</sup>.

**Gráfico I.8 | Uso de fondos propios en el exterior para cancelaciones de deuda externa por importaciones de bienes del Sector Privado no Financiero**

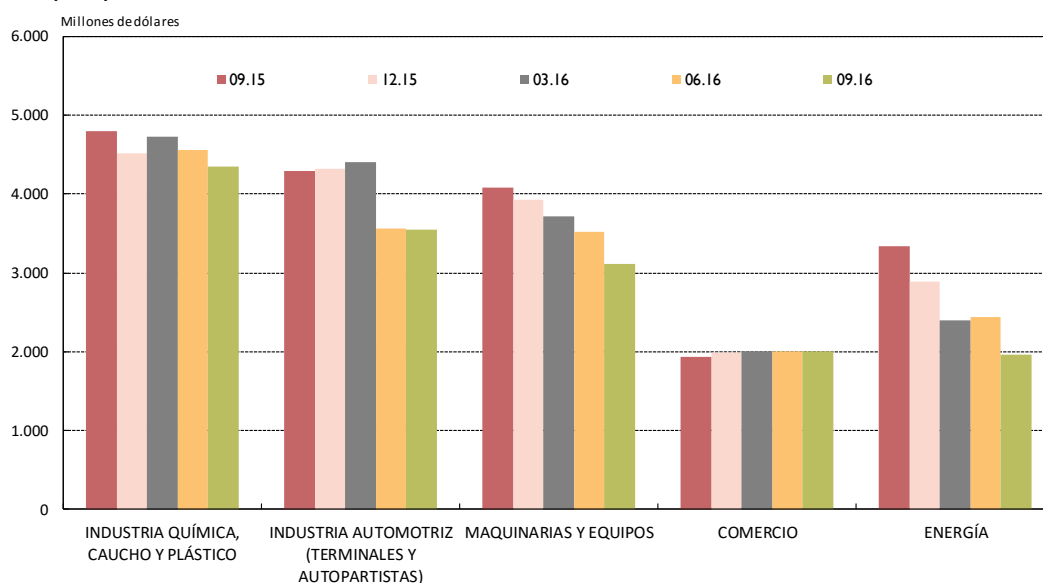


<sup>14</sup> Cabe destacar que el valor observado durante el cuarto trimestre de 2015 se encuentra nucleado básicamente en diciembre de 2015, explicado por las flexibilizaciones cambiarias introducidas por las nuevas autoridades a partir de mediados de mes.

En los primeros nueve meses de 2016, un 45% de las personas físicas y jurídicas que utilizaron fondos propios para el pago de deuda de importaciones de bienes registraron formación de activos externos en el MULC, por un equivalente al 65% del monto cancelado.

El sector “Energía” concentró un total de pasivos externos por importaciones de US\$ 1.959 millones al 30.09.16, registrando una caída trimestral de US\$ 486 millones y continuando con la tendencia decreciente desde los máximos alcanzados por el sector a partir del segundo trimestre de 2012. Este comportamiento estuvo en línea con la dinámica de las importaciones de combustibles y lubricantes, que mostraron una caída en torno al 30% en los primeros nueve meses de año con respecto al mismo periodo del año anterior.

**Gráfico I.9 | Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por importaciones de bienes -principales sectores-**



El de “Industria química, caucho y plástico” continuó siendo el sector con mayor concentración de pasivos externos, a pesar de registrar una caída en la deuda en el trimestre bajo análisis, acumulando un stock de deuda de US\$ 4.351 al 30 de septiembre de 2016.

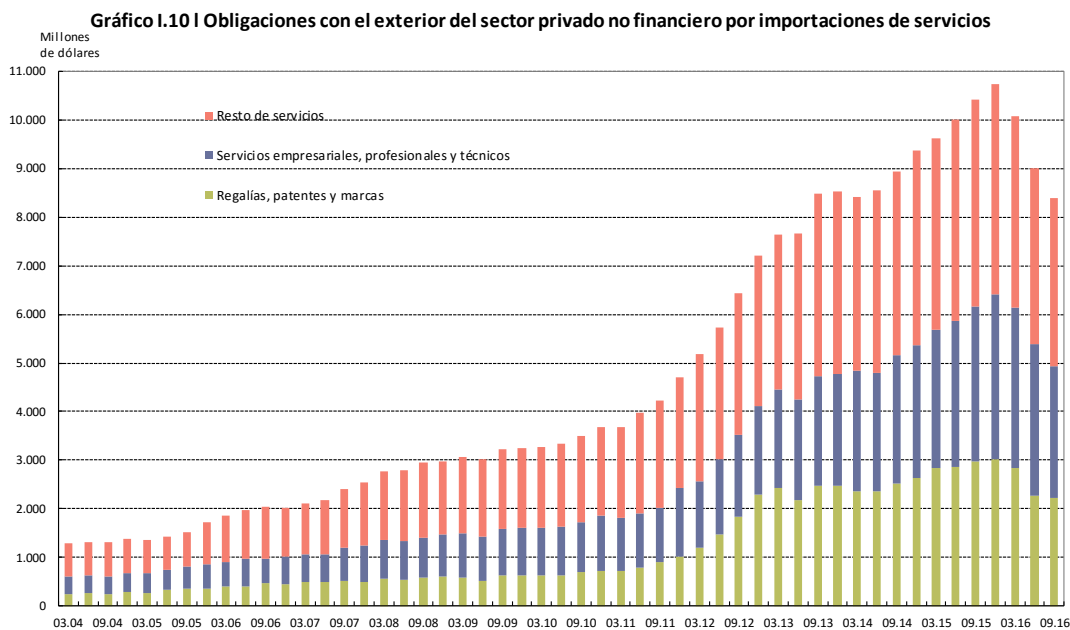
Por su parte, el sector “Industria automotriz” no registró variaciones significativas respecto a su stock del trimestre anterior, totalizando pasivos externos por importaciones de bienes por US\$ 3.556 millones al 30.09.16. No obstante, en términos interanuales el sector redujo su deuda por importaciones de bienes en un 17%, a pesar de mostrar una evolución creciente de sus importaciones, las cuales acumularon una suba de 28% en el año.

En cuanto al tipo de acreedor, al 30 de septiembre de 2016 más de la mitad del stock de deuda por importaciones de bienes se contrajeron con proveedores y otros (US\$ 10.758 millones) mientras que US\$ 8.445 millones correspondieron a deudas con empresas vinculadas (equivalente a un 42% del total de este tipo de deuda) y US\$ 988 millones fueron provistos por entidades financieras y agencias. Las participaciones por acreedor se mantuvieron sin variaciones interanuales significativas.

### **I) a.1.3. Obligaciones por servicios**

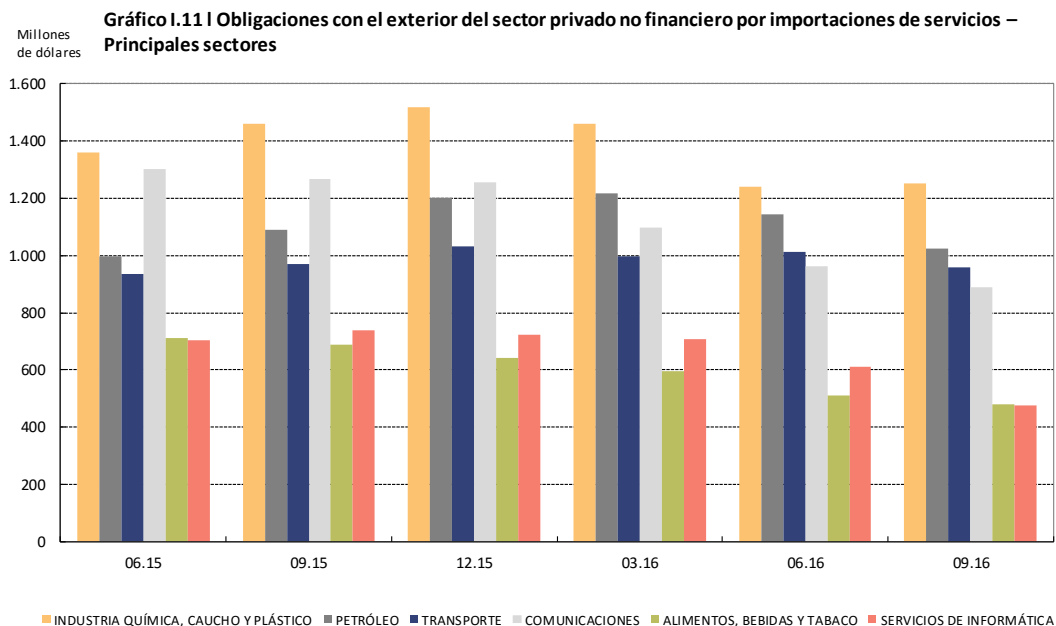
Las obligaciones con el exterior por servicios declaradas por el SPNF totalizaron un stock de US\$ 8.396 millones al 30.09.16, registrando una caída en el trimestre de US\$ 626 millones (7%) y acumulando una baja interanual de US\$ 2.033 millones (20%).

Por su parte, los pagos de servicios a través del MULC superaron a los del mismo trimestre del año anterior en, aproximadamente, US\$ 490 millones, aunque cayeron US\$ 37 millones respecto al trimestre previo<sup>15</sup>, adicionalmente a las cancelaciones que pudieron haberse dado a partir de la utilización de fondos en el exterior formados a partir de las modificaciones normativas, incluidos en la cuenta activos externos del balance cambiario. La baja trimestral se observó en todos los rubros de servicios, destacándose principalmente la caída neta de servicios empresariales, profesionales y técnicos por US\$ 401 millones.

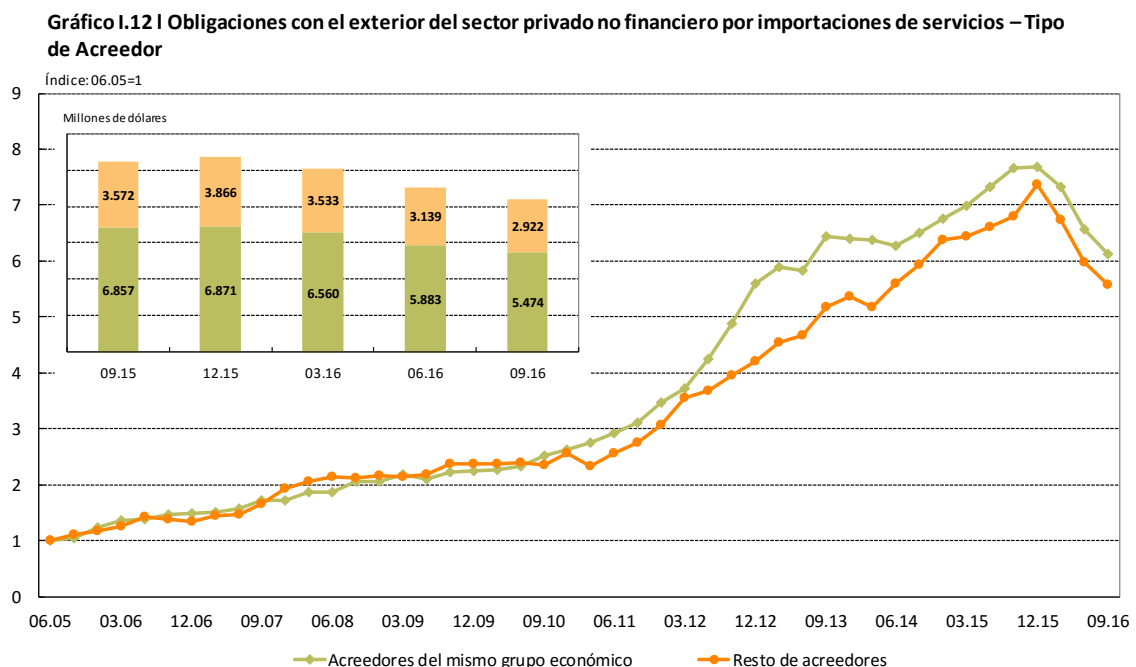


El sector con mayor deuda por importaciones de servicios es el correspondiente a “Industria química, caucho y plástico”, con un stock de deuda al 30.09.16 de US\$ 1.251 millones, y que registró una suba trimestral de US\$ 11 millones. Le siguieron en orden de importancia, los sectores “Petróleo” con un stock de pasivos externos por US\$ 1.024 millones (registrando cancelaciones netas de deuda durante el trimestre por US\$ 119 millones), “Transporte” (con un stock de US\$ 957 millones y cancelaciones netas por US\$ 56 millones) y “Comunicaciones”, con un stock de US\$ 755 millones (registrando una baja trimestral de US\$ 75 millones).

<sup>15</sup> Excluye el rubro “turismo y viajes”. Para un mayor análisis, consultar el Informe “La Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario” ([click aquí](#)).



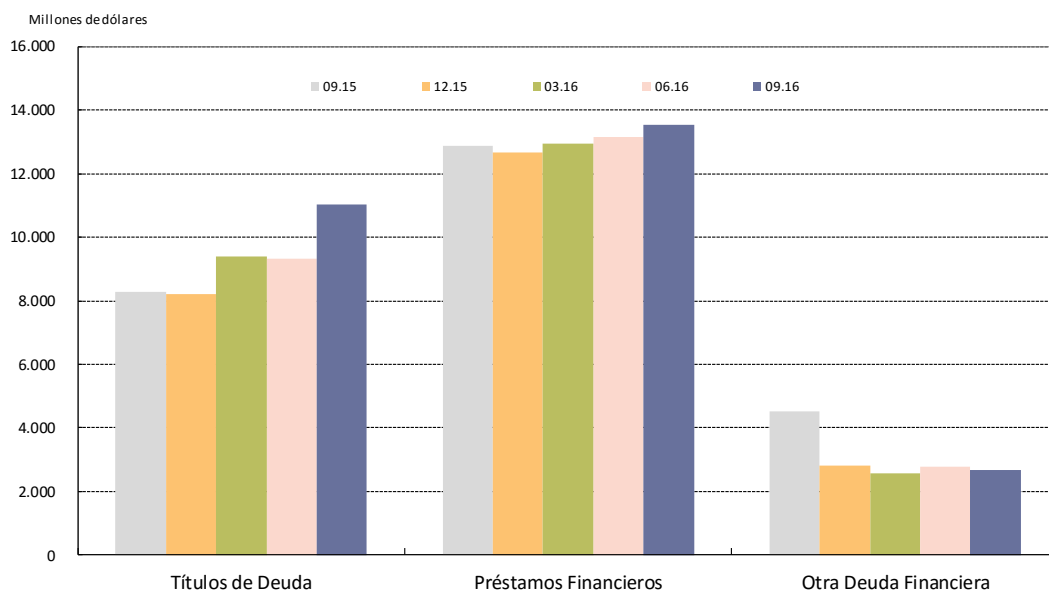
Con relación al tipo de acreedor, las disminuciones observadas durante el 2016 se registraron tanto en acreedores relacionados como no relacionados. Tomando en cuenta los primeros nueve meses del año, las deudas por importaciones de servicios con acreedores del mismo grupo disminuyeron en US\$ 1.397 millones (hasta totalizar un stock de deuda al 30.09.16 de US\$ 5.474 millones), mientras que la caída observada en el resto de los acreedores totalizó US\$ 944 millones, finalizando con un stock de deuda de US\$ 2.922 millones al 30.09.16.



## I) a.2. La deuda externa del sector privado no financiero de carácter financiero

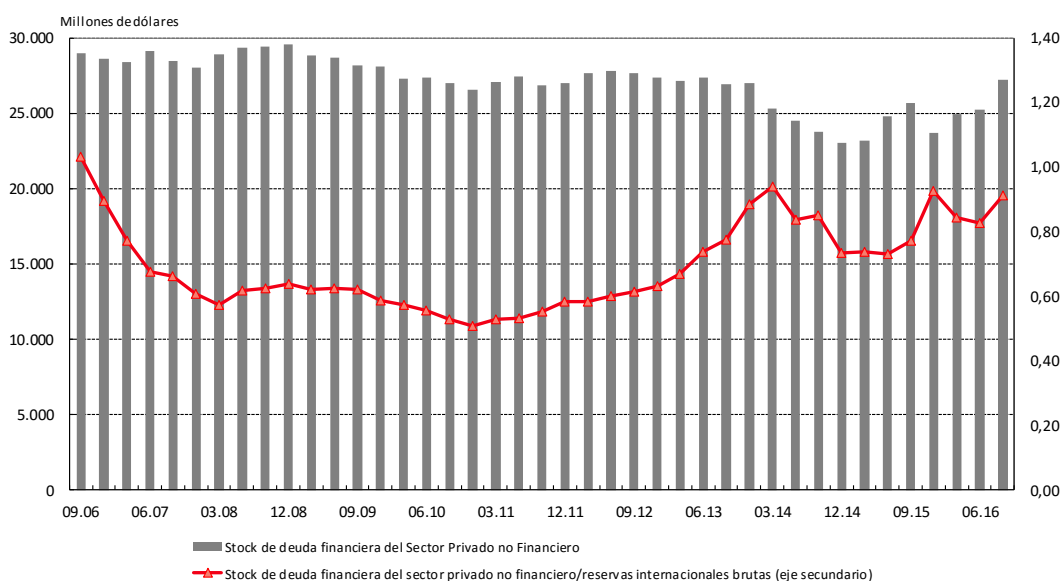
Tal cual lo citado precedentemente, la deuda externa financiera del sector privado no financiero alcanzó al 30.09.16 un stock de US\$ 27.232 millones, registrando una suba en el trimestre de US\$ 1.988 millones e interanual de US\$ 1.569 millones. Al igual que en el trimestre previo, el stock de títulos de deuda tuvo un aumento de US\$ 1.728 millones (motorizado por las colocaciones de los sectores “Energía”, “Alimento, bebidas y tabaco” y “Construcción”), seguido por el stock de préstamos financiero por US\$ 376 millones, parcialmente compensada por la caída en el stock otras deudas financieras (básicamente por utilidades y dividendos).

Gráfico I.13 | Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero de carácter financiero – Tipo de Operación



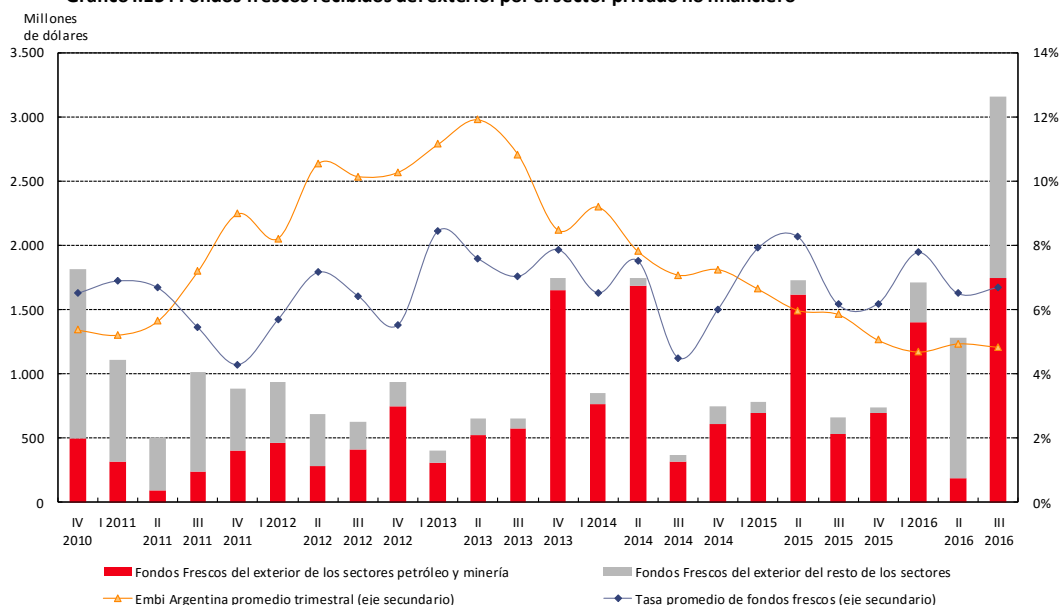
A pesar del aumento registrado en la deuda externa de carácter financiero del SPNF, el indicador que la relaciona con las reservas internacionales se situó en 0,91 al 30.09.16, nivel inferior al del pico de 0,93 registrado al 31.12.15. Esta mejora en el indicador se debe al aumento de las reservas internacionales brutas del BCRA durante los primeros nueve meses del 2016 (17%), hasta totalizar un stock de US\$ 29.902 millones al 30.09.16.

**Gráfico I.14 | Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero de carácter financiero y relación con el stock de reservas internacionales brutas**



En un contexto de mejora en las condiciones de acceso al financiamiento tanto del sector público como del sector privado, los fondos frescos<sup>16</sup> recibidos por el SPNF en el tercer trimestre del 2016 totalizaron un valor de US\$ 3.154 millones, la cifra más alta en la serie relevada. Estos fondos fueron captados a una tasa promedio en torno al 6,7% nominal anual y una vida promedio de 4,8 años.

**Gráfico I.15 | Fondos frescos recibidos del exterior por el sector privado no financiero**

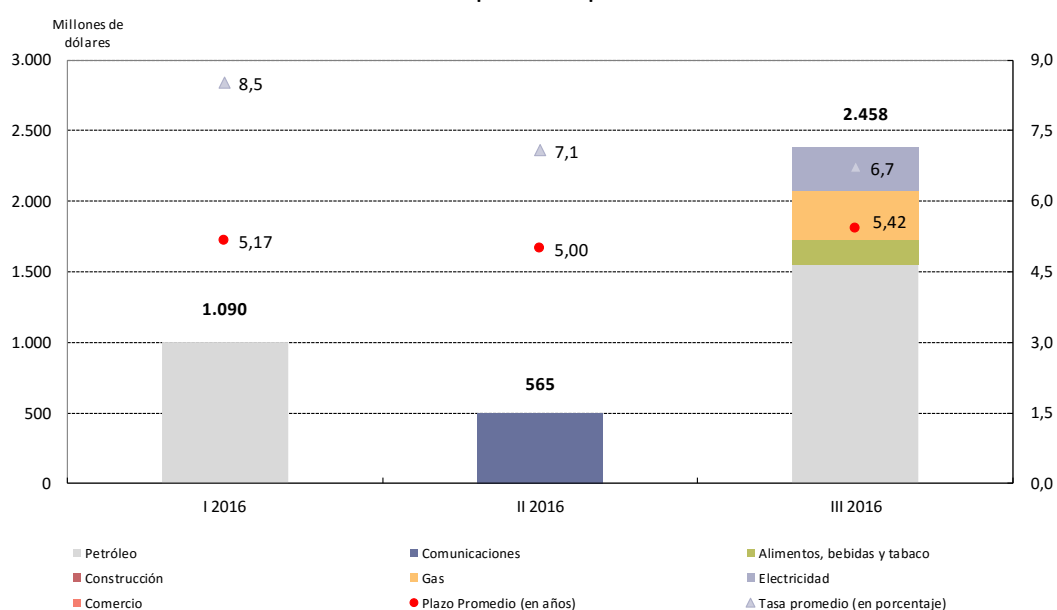


<sup>16</sup> Los fondos frescos se consideran emisiones de títulos de deuda y/o préstamos financieros recibidos en el periodo no asociados a procesos de canje o a refinanciaci3nes de pasivos previos con el mismo acreedor. El monto de los fondos frescos indicado en un periodo puede diferir del monto ingresado en el mismo, ya que no es obligatorio el ingreso y la liquidaci3n de los endeudamientos financieros en el mercado de cambios, aunque s3 se mantuvo hasta el d3a 09.08.16 (Com. "A" 6.037) la condici3n de demostraci3n de la liquidaci3n para acceder al mercado para la atenci3n de los servicios.

Del total de fondos frescos captados por el SPNF durante el tercer trimestre de 2016, un 78% fueron instrumentados mediante la emisión de títulos valores. Del resto de los fondos frescos recibidos, US\$ 182 millones fueron captados de empresas del mismo grupo mientras que US\$ 514 millones fueron captados de acreedores no relacionados.

Del total de fondos frescos captados por el SPNF durante los primeros nueve meses del 2016 (US\$ 6.152 millones) US\$ 4.113 millones fueron instrumentados a través de la emisión de títulos de deuda, evidenciándose una mejora tanto en la tasa promedio pactada, como en la diversidad de sectores que captaron financiamiento en el exterior. Por su parte, el plazo promedio se mantuvo en valores similares durante los tres trimestres (en torno a 5 años). Cabe destacar que este dinamismo en el financiamiento a través de títulos de deuda se siguió observando durante el último trimestre del año (con colocaciones de deuda realizadas por empresas de sectores de “Telecomunicaciones” o “Energía”)<sup>17</sup>.

**Gráfico I.16 | Fondos frescos recibidos del exterior por el sector privado no financiero- Títulos de deuda-**

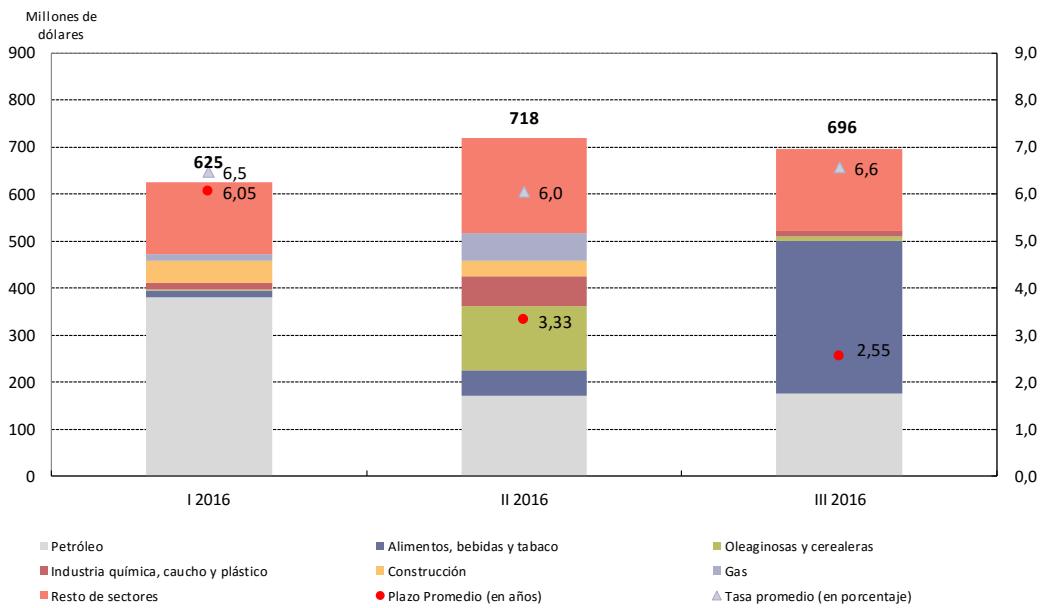


Considerando los fondos frescos captados a través de préstamos financieros en los primeros nueve meses del año 2016 (tanto de empresas del mismo grupo como de acreedores no relacionados), se observó que los valores recibidos se mantuvieron entre los US\$ 600 millones y US\$ 700 millones (a una tasa en torno al 6% nominal anual), aunque observándose una disminución en el plazo promedio, y destacándose la diversidad de sectores que recibieron financiamientos.

<sup>17</sup> Según información disponible en la Comisión Nacional de Valores.

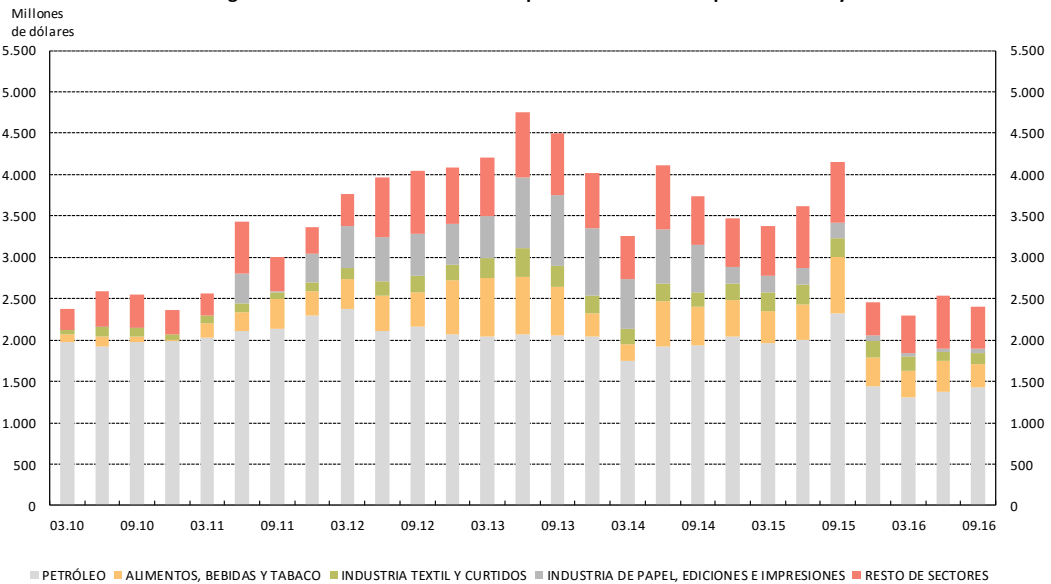


**Gráfico I.17 | Fondos frescos recibidos del exterior por el sector privado no financiero - Otros préstamos-**



Considerando los diversos tipos de pasivos incluidos en la categoría “otra deuda financiera”, se destacó la deuda por utilidades y dividendos, que totalizó un stock de US\$ 2.480 millones al 30.09.16 (representando el 93% del total de la categoría), reflejando una caída respecto al trimestre previo de US\$ 115 millones, tanto por cancelaciones de deuda por US\$ 50 millones, como por la variación del tipo de pase que resultó en una disminución medida en dólares de US\$ 65 millones.

**Gráfico I.18 | Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero por utilidades y dividendos**



Por su parte, y en el mismo sentido, se observó que los pagos de utilidades y dividendos cursados por el mercado de cambios siguieron registrando la tendencia de crecimiento iniciada a finales del 2015, alcanzando los US\$ 698 millones en el tercer trimestre de 2016.

### I) a.3. Estructura y tasas de interés de deuda externa del SPNF

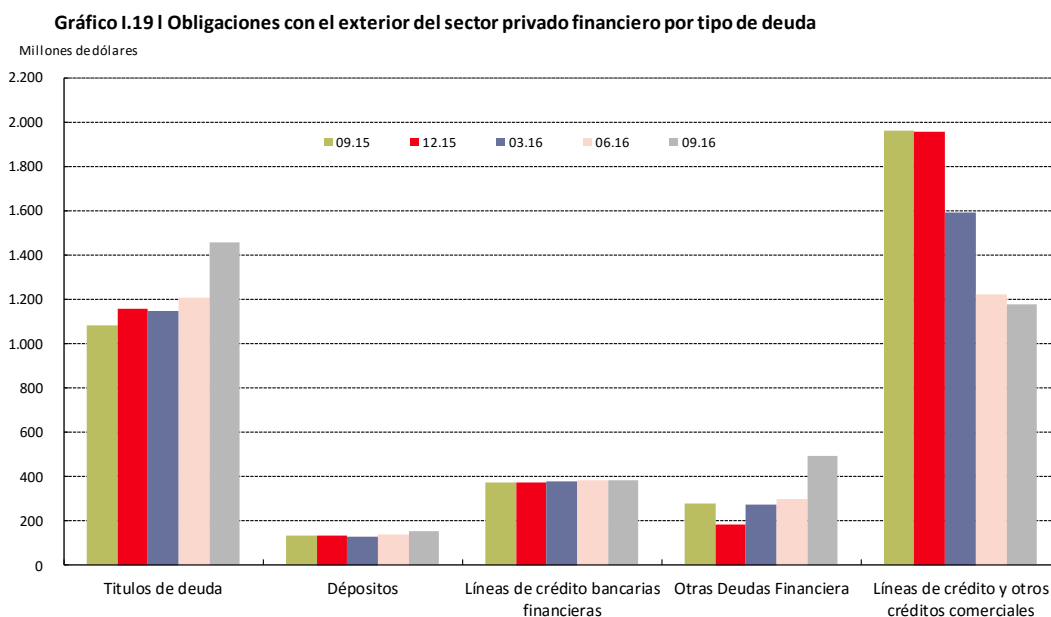
Al 30.09.16, el 29% de las obligaciones del SPNF estaban pactadas a tasas fijas, devengando en promedio un rendimiento equivalente al 7,24% nominal anual (n.a.). La deuda que pagaba tasa fija superaba a aquellas pactadas a tasas variables -principalmente con referencia a la LIBOR- que representaban un 17% del total y cuya tasa promedio implícita se ubicó en 4,6% n.a. 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 de la deuda externa total del SPNF al 30.09.16 se ubicó en torno a un 2,88% n.a.

### I) b. La deuda externa del sector privado financiero

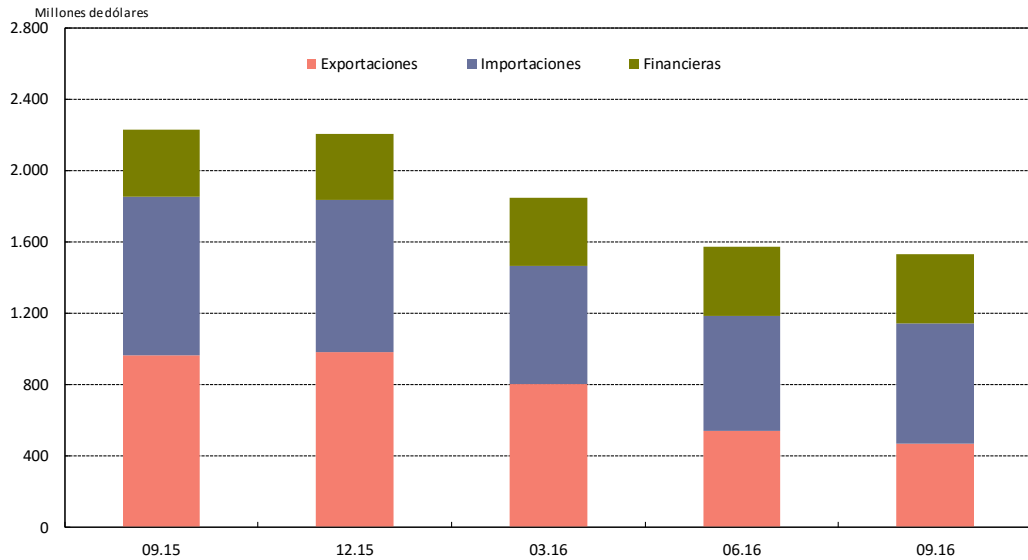
Las obligaciones con el exterior del sector privado financiero (SPF) totalizaron US\$ 3.664 millones al 30.09.16, con una suba en el trimestre de US\$ 444 millones, explicado básicamente por la suba en el stock de deuda de títulos de deuda por US\$ 250 millones, seguido por el resto de las deudas de carácter financiero por US\$ 193 millones.

El aumento en el stock de títulos se explicó por la emisión títulos de deuda realizada por bancos de capitales nacionales, a una tasa de interés de 8,3% n.a. y a un plazo de 10 años.



Las líneas de crédito y créditos documentarios orientadas a financiar importaciones registraron un incremento trimestral de US\$ 28 millones, mientras que las relacionadas con exportaciones cayeron US\$ 70 millones. Por su parte, las líneas de crédito de carácter financiero totalizaron un stock de deuda de US\$ 385 millones al 30.09.16, casi sin variaciones en el trimestre.

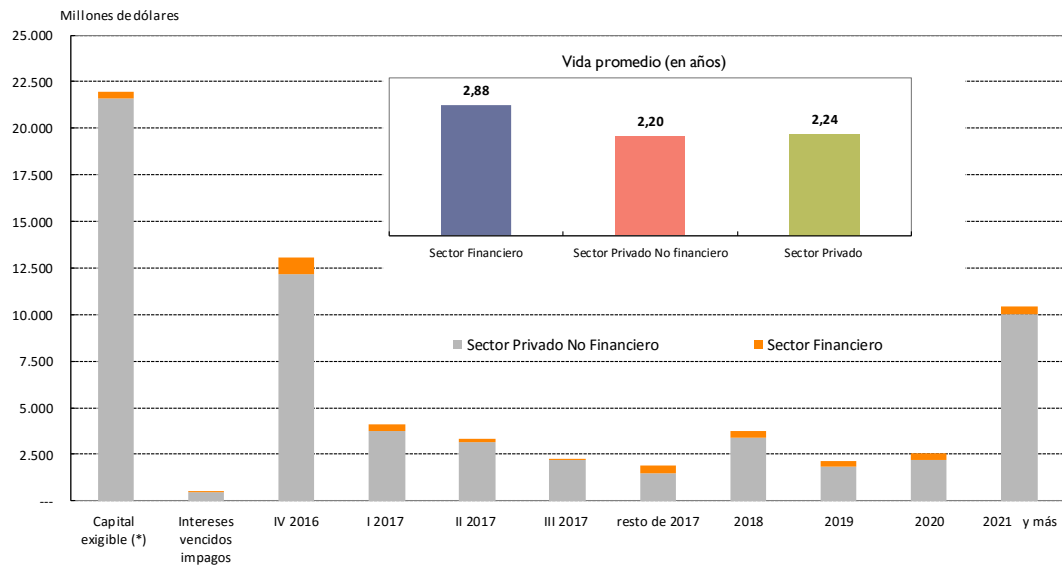
**Gráfico I.20 | Obligaciones con el exterior del sector privado financiero por líneas de crédito y créditos documentarios**



## II) Estructura de vencimientos de la deuda externa privada del sector privado<sup>18</sup>

La deuda exigible<sup>19</sup> del SPNF al 30.09.16 alcanzó US\$ 22.190 millones (36% de las obligaciones externas del sector), mientras que la del SPF se ubicó en US\$ 343 millones, un 9% del total del sector.

**Gráfico II.1 | Perfil de vencimientos del Sector Privado y vida promedio al 30.09.16**



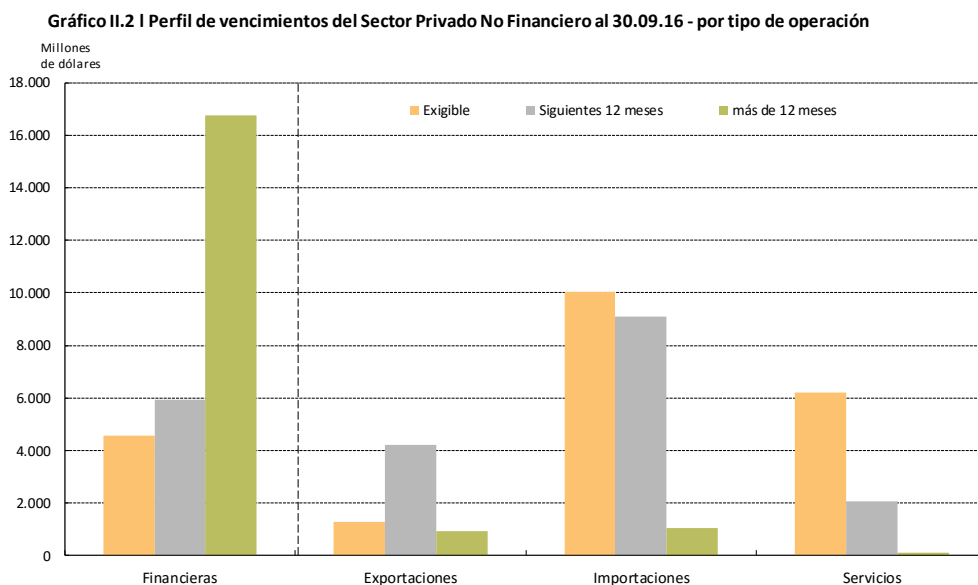
(\*) Incluye cuotas vencidas pendientes de cancelación, deuda que se tornó exigible por la aplicación de cláusulas de aceleración por incumplimientos y deuda por operaciones en cuenta corriente sin vencimiento específico o "a la vista".

<sup>18</sup> Las aperturas del perfil de vencimiento por tipo de deuda, tipo de acreedor y sector de actividad se encuentran disponibles en el sitio de Internet de este Banco Central ([click aquí](#)).

<sup>19</sup> 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".

La vida promedio de la deuda externa del sector privado al 30 de septiembre de 2016 se ubicó en 2,24 años, del cual el SPNF promedió 2,20 años, mientras que para el sector privado financiero ese valor finalizó en 2,88 años.

En cuanto al SPNF, la vida promedio de la deuda financiera se ubicó en 4,48 años, mientras que la vida promedio de la deuda comercial se ubicó en 0,43 años. En línea con estos datos, el perfil de vencimientos según el tipo de deuda, mostró que un 72% de los vencimientos de los siguientes doce meses correspondió a operaciones comerciales, principalmente deudas por importaciones de bienes y servicios—generalmente con carácter rotatorio e instrumentados en cuenta corriente —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 superior a los US\$ 16.700 millones.