



OBSERVATORIO POLÍTICAS PÚBLICAS

Módulo Política Económica

INFOGRAFÍA ENDEUDAMIENTO ACELERADO

Las provincias argentinas aumentaron más de un 120% sus emisiones de deuda pública en el primer trimestre de 2017



Autoridades
**UNIVERSIDAD NACIONAL
DE AVELLANEDA**

RECTOR

Ing. Jorge Calzoni

SECRETARIA GENERAL

A cargo de la Coordinación del
Observatorio de Políticas Públicas

Dra. Patricia Domench

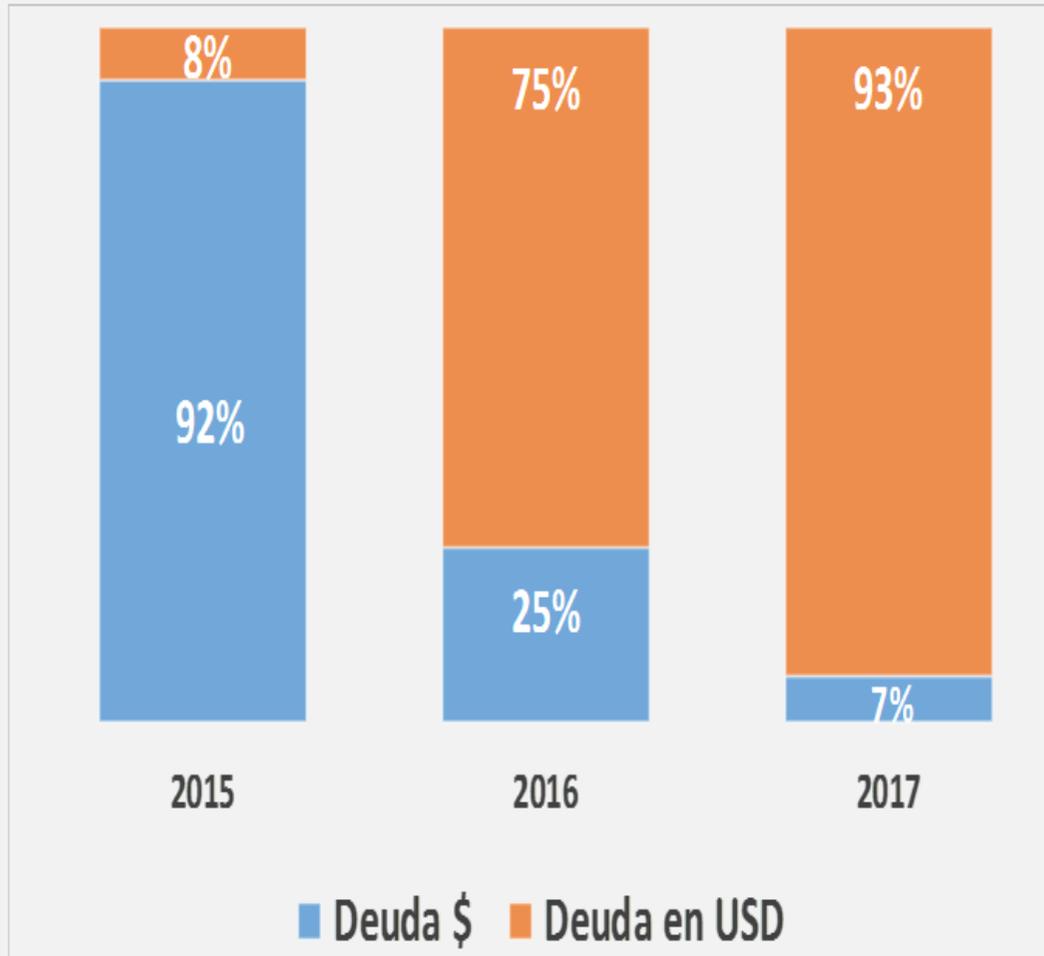
**COORDINADOR DEL MÓDULO
DE POLÍTICAS ECONÓMICAS**

Mg. Santiago Fraschina

Abril 2017

Deuda de Empresas en Argentina

(2015 al 2017, al primer trimestre de cada año)



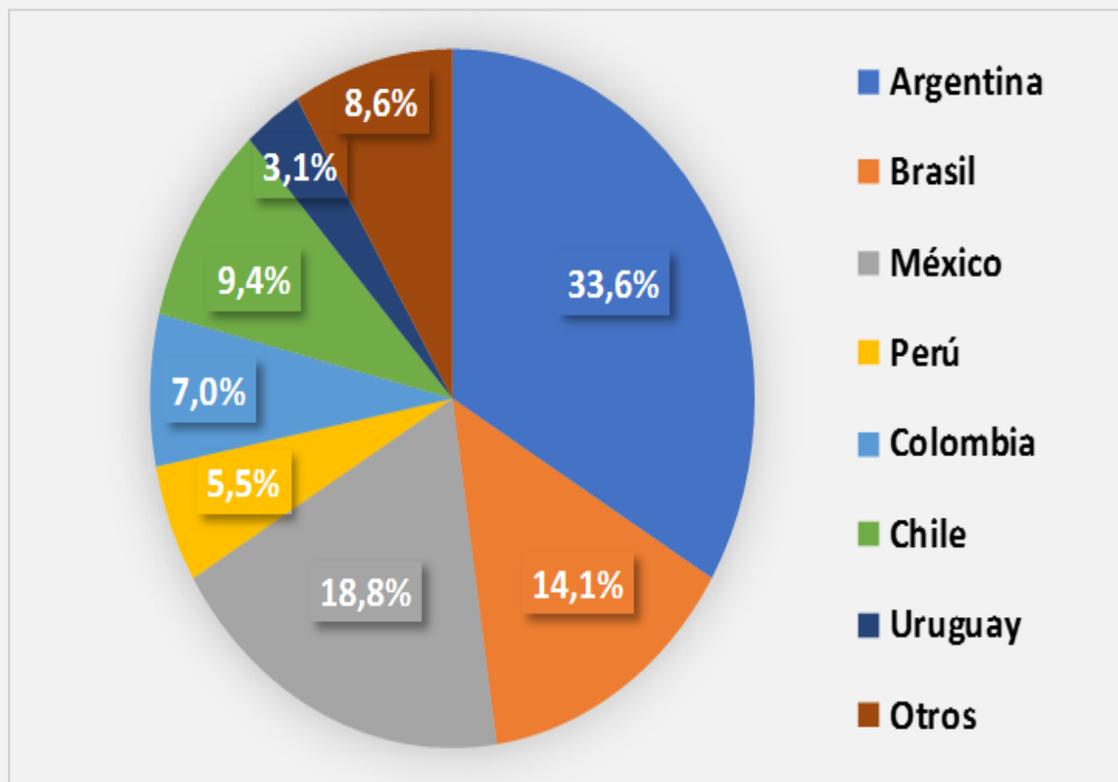
Fuente: elaboración propia en base a datos oficiales de países y mercado

Más del 90%
de la deuda
contraída por
empresas privadas
pasó a estar
nominada en dólares

en los últimos dos años

Deuda soberana en Latinoamérica

(2016 y primer trimestre 2017, en % sobre el total)



Fuente: elaboración propia en base a datos oficiales de países y mercado

La emisión de nueva deuda

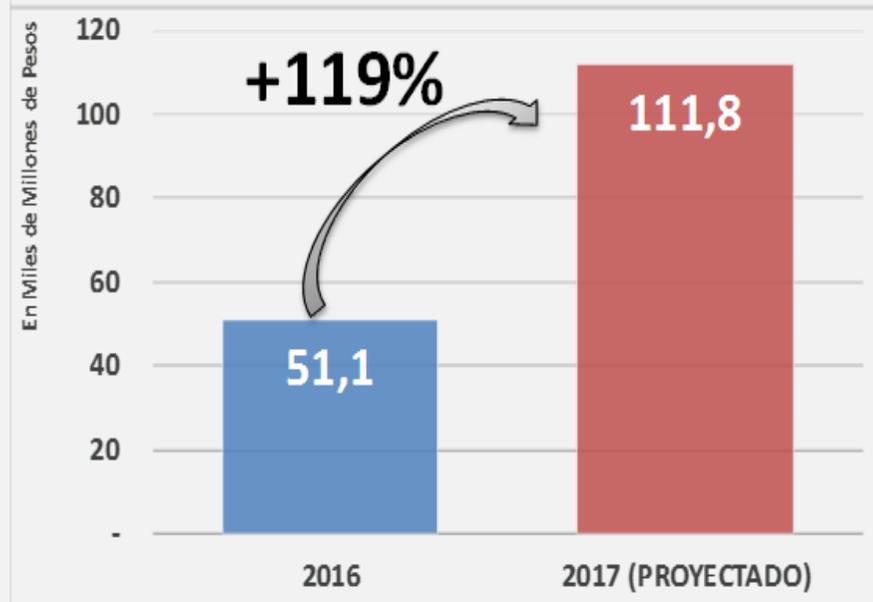
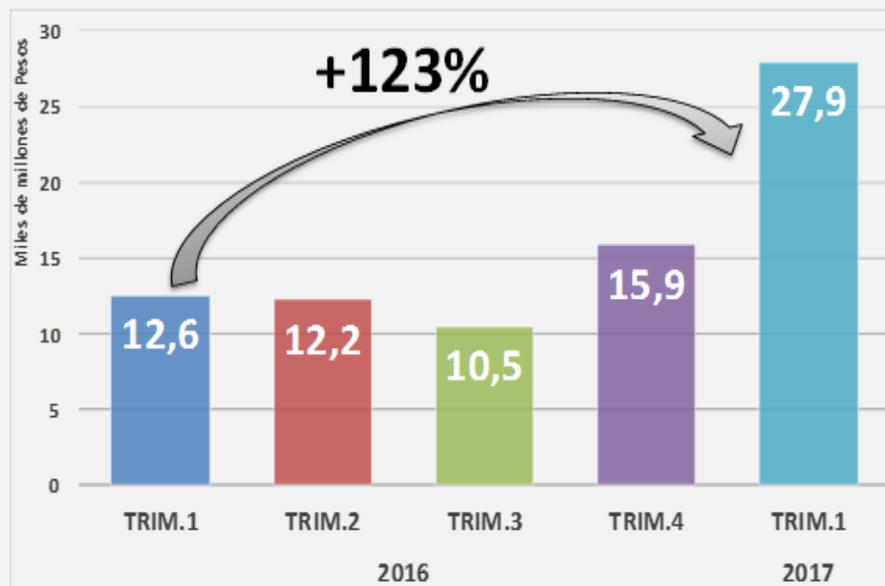
de la Argentina

representa más de un tercio de la deuda

de los demás países de Latinoamérica

Deuda de Provincias Argentinas

(2016 y primer trimestre 2017, en miles de millones de \$)



Fuente: elaboración propia en base a datos oficiales de países y mercado

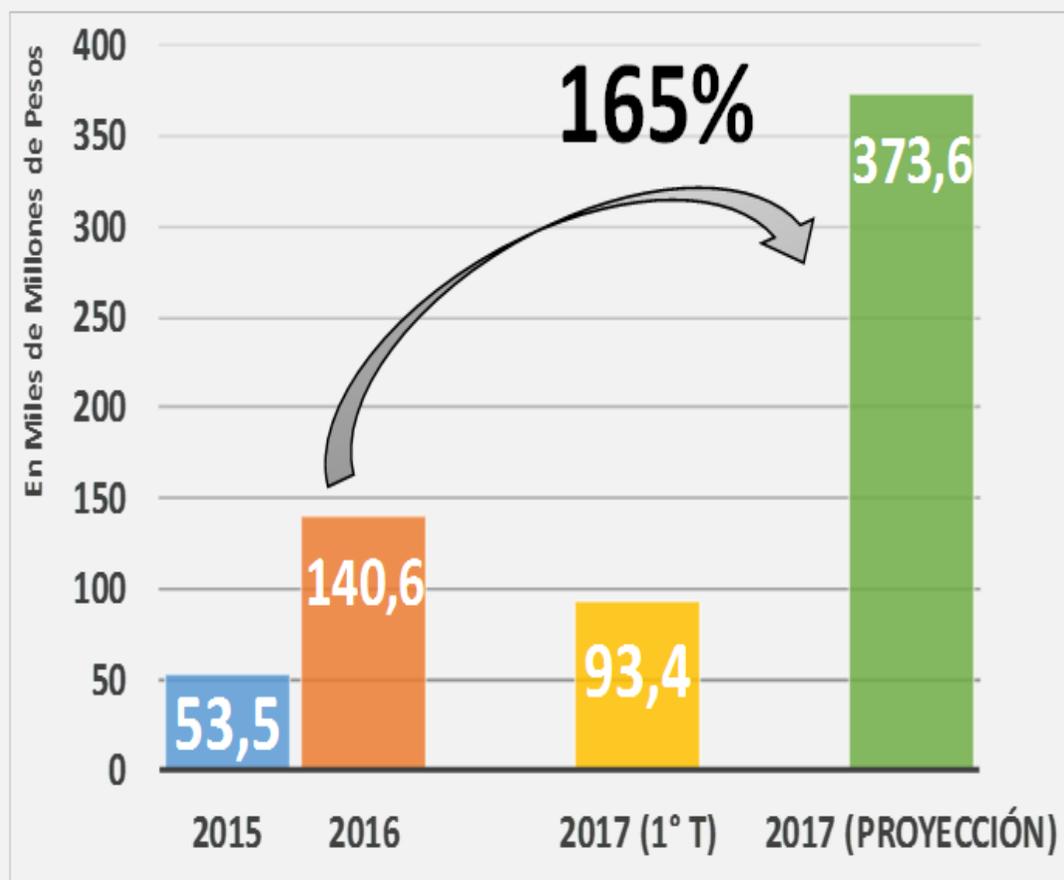
Las provincias argentinas aumentaron más de un 120%

la emisión de deuda en pesos y en dólares

en el primer trimestre del año 2017

Deuda de Empresas en Argentina, total

(2015, 2016 y 2017 proyectado. En miles de millones de pesos)



Fuente: elaboración propia en base a datos oficiales de países y mercado

La emisión de
nueva deuda

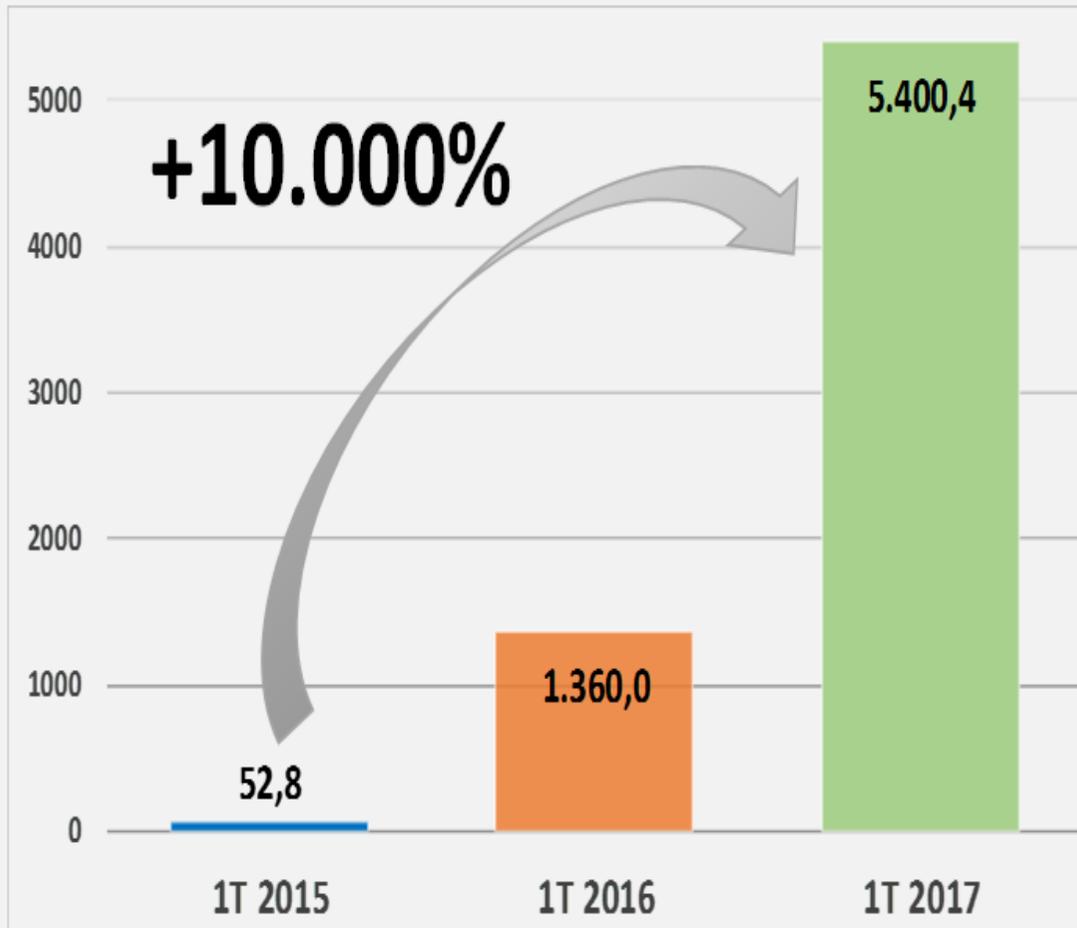
por parte
empresas privadas

se proyecta que
aumente un 165%

a lo largo del año 2017

Deuda de Empresas en Argentina, en U\$S

(2015 al 2017, al primer trimestre de cada año)



Fuente: elaboración propia en base a datos oficiales de países y mercado

La deuda en
dólares
contraída por
empresas privadas
aumentó un 10.000%
en los últimos dos años

ENDEUDAMIENTO ACELERADO

Las provincias argentinas aumentaron más de un 120% sus emisiones de deuda pública en el primer trimestre de 2017.

Resumen ejecutivo:

- El proceso de desendeudamiento que experimentó nuestro país parece haberse revertido.
- En el último año, posteriormente a la regularización del flujo de pagos con los bonistas que habían litigado contra nuestro país tras el default de 2001, se retomó la senda del endeudamiento.
- En 2016, el proceso de “retorno a los mercados” implicó una toma de deuda acelerada para cubrir el programa de financiero, y “saltar la restricción externa” de divisas que atentaba contra la liquidez del país en divisas.
- En el corriente año, a pesar de la considerable relajación de la restricción externa, producto de la abundancia de dólares financieros, el proceso de endeudamiento viene mostrando un patrón similar al del año pasado.
- En números, el programa financiero de 2017 supera los U\$S 40.000 millones de necesidades externas, de los cuales aproximadamente la mitad se corresponde a nueva deuda y la otra mitad a renovaciones de deuda vieja.
- Cumpliendo las metas oficiales, se espera que la relación entre deuda externa y producto bruto interno supere holgadamente el 50% para fines de 2017.
- Otra fuente relevante de endeudamiento está constituida por las Provincias y las empresas. Estos actores, con posibilidades reducidas hasta 2015, modificaron diametralmente su inserción financiera global en el último año.
- Así, la deuda del sector privado aumentó más de un 160% entre 2015 y 2016, y se estima que este año crezca en la misma proporción. Por su parte, tomando las colocaciones nominadas en dólares, en el primer trimestre del

corriente año las colocaciones del sector privado cuadruplicaron las de 2016.

- Todo esto, en un contexto de alta volatilidad y cambios en las condiciones financieras globales, enciende una luz de alarma, por la velocidad del endeudamiento en un mundo que tiende a la protección y la regulación.

Introducción.

El anterior proceso constitucional se ha caracterizado –entre otros tantos aspectos- por sufrir un paulatino deterioro en las condiciones de acceso al crédito internacional. Esto se dio, en parte, a partir de la determinación de reducir los niveles de endeudamiento en la consecución de un modelo de desarrollo endógeno, pero también por la decisión política de sostener hasta las últimas consecuencias el diferendo con los bonistas remanentes del default del 2001. Desde aquella perspectiva económica, se partía del ideario de que menores niveles de endeudamiento implicaban mayores grados de libertad a la hora de diseñar e implementar un conjunto de políticas públicas deseables, así como la eliminación de todo posible condicionamiento por parte de organismos multilaterales (a los que nuestro país estuvo reiteradamente expuesto durante períodos anteriores). El cambio de gobierno modificó radicalmente la cosmovisión sobre la inconveniencia de apalancar un modelo de crecimiento económico a partir del influjo de dólares de colocaciones de mercado. Simplificando, la visión actualmente predominante, no exagera una mirada pesimista sobre el actual proceso de endeudamiento, por el factor objetivo de que los indicadores de deuda se encuentran aún en niveles bajos, y por el convencimiento de que el principal vector de sustentabilidad del proceso estará dado por una tasa de crecimiento económico mayor, la cual permitirá que se “pague sola” la nueva deuda.

Planteado el contraste anterior, cabe reparar en los dos principales vectores a la hora de caracterizar todo proceso de apertura a los flujos financieros, en general, y a los mercados estructurados de deuda en particular. Por un lado, es central observar el stock de deuda en un determinado momento, tanto de manera agregada como en relación a la capacidad de repago de cada emisor concreto. En segundo lugar, es relevante atender a la dinámica del proceso, o sea a la velocidad de evolución de los flujos de deuda. Este punto radica en que, independientemente de los niveles donde se ubique el coeficiente deuda/PBI, una economía puede padecer rápidamente un grado de dependencia creciente respecto de los flujos del exterior si decide “inundar” la plaza global de títulos de deuda en vez de implementar un esquema gradual

que tenga en consideración un apropiado “timing” de las mejores condiciones internacionales para recurrir al financiamiento externo.

Otro aspecto de interés en este material de divulgación es la actitud de los gobiernos provinciales. Un subproducto de tener el ingreso a los mercados internacionales vedado, en el anterior período, fue que las jurisdicciones subnacionales escasamente pudieron acceder al crédito. Si bien buena parte de las obras de infraestructura más grandes son llevadas adelante por el gobierno central, no es menos cierto que las administraciones provinciales (y municipales) resignan grados de libertad en su autonomía política si carecen de la posibilidad de tomar deuda en el exterior. Por un lado, por el hecho del eventual desaprovechamiento de condiciones favorables en función a una situación interna de sustentabilidad –como ocurre con las provincias argentinas históricamente de mayor desarrollo. Por otro lado, por ver supeditada su posición financiera al financiamiento en moneda local, con la volatilidad intrínseca que el peso presenta y el riesgo inmanente de enfrentar procesos de desvalorización. No obstante, al igual que en el caso de la administración central, las posibilidades de colocación no dejan de ser un arma de doble filo para unidades de gobierno que no en todos los casos cuentan internamente con actividades productivas generadoras de divisas y/o lo suficientemente estables.

Un último párrafo introductorio conviene dedicarlo a las empresas. En el régimen de control de erogaciones cambiarias aplicado bajo la administración política anterior, se restringió el acceso al crédito en moneda extranjera al sector privado para aquellas empresas cuyos ingresos comerciales fueran cobrados en moneda extranjera. –típicamente las compañías del complejo agroexportador y ciertas transnacionales automotrices. En el marco del actual exceso relativo de dólares en la economía local, esa pauta de cuotificación estricta de la deuda indexada en divisas se ha flexibilizado. Por ende, en la actualidad no existen requerimientos formales (ni informales) de restricciones para que las empresas puedan lanzarse a los mercados. Estos cambios políticos también impactaron cuantitativamente en los números concretos del sector privado y, en el último año, se observó un notorio incremento de las colocaciones –tanto en pesos como en dólares. La pregunta sobre la sustentabilidad del proceso, por tanto, también atañe al devenir de los

distintos rubros de nuestra economía, agregados y en relación a sus distintos participantes.

La presente infografía se estructura a partir de tres grandes tópicos característicos del proceso de endeudamiento actual. En primer lugar, se incursiona en la dinámica del último año y el primer trimestre del corriente 2017 desde una perspectiva consolidada, esto es, haciendo foco en las colocaciones de títulos público-semanadas desde el gobierno nacional. En siguiente término, resaltamos la propagación del fenómeno acelerado de toma de deuda en las jurisdicciones provinciales y principales municipios. En el final, discurremos acerca de la nueva ventanilla de financiamiento a plazo, dada por las empresas privadas. En todos los casos se estratifica el análisis en función a la moneda, plazo de desarrollo del flujo de devolución y tasa de interés aplicada.

Consolidado administración central.

Argentina ha iniciado en el último año un nuevo ciclo de endeudamiento externo. No es la primera vez en la historia que el país atraviesa un modelo económico signado por la apertura de la cuenta financiera y el retorno a los mercados internacionales de deuda. No obstante, después de una década de haber transitado por un camino alternativo, en esta oportunidad lo ha hecho en cifras récords. Además, el crecimiento de la deuda se notado en el ámbito público nacional, provincial y el privado. El proceso comenzó con el pago a los tenedores de bonos en default que iniciaron acciones legales para el pago del capital adeudado. Para efectuar dicho pago se emitió deuda por alrededor de 16.500 millones de dólares. A partir del acuerdo, el país salió del default técnico en que lo había colocado el fallo del juez Griesa y quedó liberado para volver a endeudarse en la banca internacional.

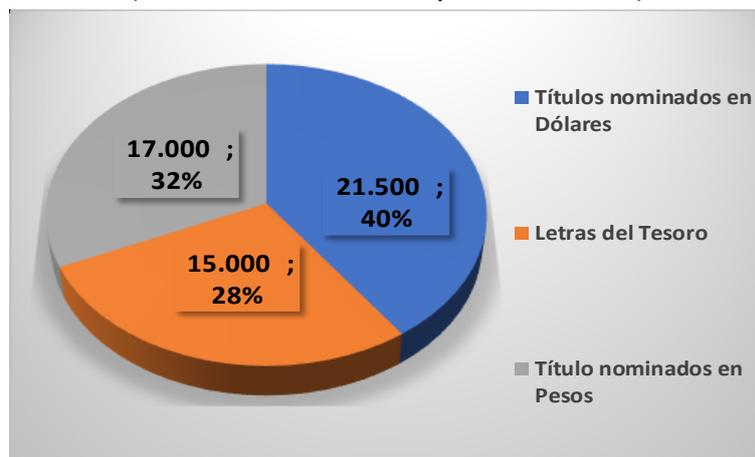
En números, en 2016 el gobierno nacional emitió deuda por alrededor de 25.100 millones en dólares (incluyendo 2.500 millones de un bono denominado en Euros). Además, emitió deuda en Letes (Letras) por unos USD 15.000 millones y en pesos (incluyendo Letras) por un total de 260.000

millones aproximadamente (equivalente a unos 17.000 millones de dólares), lo que totaliza unos USD 57.100 millones para el año.

Por su parte, en 2016 las provincias emitieron deuda por un total de 7.042 millones de dólares (más 150 millones de la municipalidad de Córdoba) y las empresas privadas por USD 5.879 millones. El siguiente gráfico de torta muestra la composición de las colocaciones de deuda a nivel nación al durante el año pasado.

Emisiones de deuda externa del Gobierno Nacional – año 2016

(En millones de dólares y en % del total)

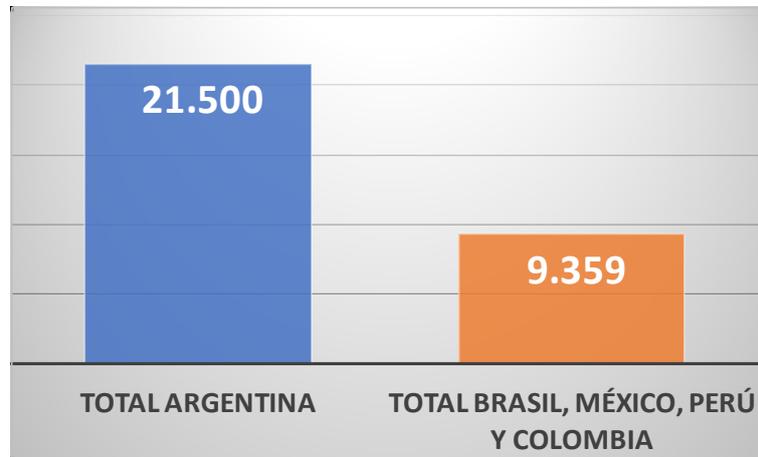


Fuente: Elaboración propia en base a datos del Observatorio de Deuda Fundación Germán Abdala.

El tamaño del endeudamiento es significativo. A julio de 2016, sin contar las Letes, la deuda emitida por el gobierno nacional ascendió casi a los USD 21.500 millones. Para magnificar la toma de deuda, en ese mismo período Brasil, Colombia, México y Perú, en conjunto, emitieron deuda por USD 9.359 millones. Aun descontando el pago a los fondos buitres por USD 9.300 millones, la emisión argentina supera en un 30% a la del conjunto de las cuatro naciones Latinoamericanas. Así, según el banco JP Morgan el conjunto de la deuda externa emitida en Argentina represento el 20% del total de la deuda de países emergentes, ubicándose en la cima del ranking.

Deuda soberana emitida en dólares – año 2016 y 2017

(En millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Observatorio de Deuda Fundación Germán Abdala y demás información de mercado.

En 2017 la emisión bajó, considerando el litigio resuelto. En este año el gobierno nacional emitió deuda por USD 7.000 millones en dos bonos a cinco y diez años. También tomó 6.000 millones del consorcio de bancos privados a un plazo de dieciocho meses y colocó bonos por unos 400 millones de francos suizos (una cifra equivalente en dólares). Las Letras alcanzan los USD 9.000. En cuanto a las provincias, también se espera que baje la emisión, si bien seguirá fuerte la toma de deuda en dólares. La provincia de Entre Ríos colocó bonos por USD 350 millones, la de Buenos Aires por 1.500, Córdoba por 510 millones, Santa Fe 250 millones, Tierra del Fuego 200 millones y La Rioja 200 millones, lo que suman 3.010 millones en 2017 y USD 10.202 millones desde que arrancó el nuevo ciclo de endeudamiento, de los cuales el 44% pertenece a la provincia de Buenos Aires. En tanto, las emisiones privadas sumaron USD 2.540 millones.

A estos guarismos se deben sumar la reciente colocación del gobierno nacional de bonos en dólares por 1760 millones (Bonar 2025 y 2037) y Letes por USD 2.500 millones.

Deuda de las provincias

Las provincias también se sumaron al acelerado proceso de endeudamiento que encabezó el Gobierno Nacional. La mayor parte de la nueva deuda se contrajo en moneda dura lo cual incrementa la fragilidad financiera y dificulta la capacidad de repago de la Argentina al estar denominada en una divisa que el país no emite. Asimismo, la colocación de letras y bonos en pesos se utilizó frecuentemente en las distintas provincias para financiar gastos corrientes, gastos en diferentes obras de infraestructura y el repago de la deuda ya contraída.

La cifra consolidada de endeudamiento en dólares durante el periodo 2016/17 supera los 10 mil millones, cerca del 20% de las reservas del BCRA. Las principales provincias en cuanto al monto colocado fueron: Buenos Aires (4.500 millones de dólares en la Provincia y 890 millones en CABA), Córdoba (1.385 millones), Chubut (650 millones) y Mendoza (500 millones).

Emisiones de deuda provinciales – 2006 y 2017

(En millones de dólares)

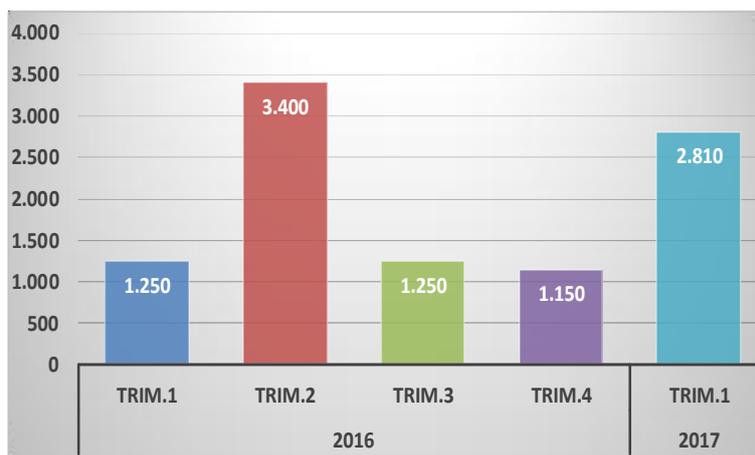
Provincia	Deuda
Provincia de Buenos Aires	4.500
Córdoba	1.385
CABA	890
Chubut	650
Mendoza	500
Entre Rios	350
Salta	350
Chaco	250
Santa Fe	500
Neuquén	235
La Rioja	200
Tierra del Fuego	200
Chubut	50
Total	10.060

Fuente: Elaboración propia en base a información de CNV

Con respecto a la desagregación por provincia sobresale la deuda colocada por Buenos Aires en febrero del corriente año por la se obtuvieron casi 1.500 millones de dólares para financiar proyectos de infraestructura, programas sociales y el pago de los servicios de la deuda. Buenos Aires de esta manera se convirtió en la que más deuda tomó concentrando casi la mitad del endeudamiento provincial total (en dólares). Por su parte, si agrega lo emitido por Buenos Aires, CABA y Córdoba se llega al 70% de lo emitido por las provincias a nivel país.

Evolución de la emisión de deuda de las provincias –2016 y 2017

(En millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia en base a información de CNV

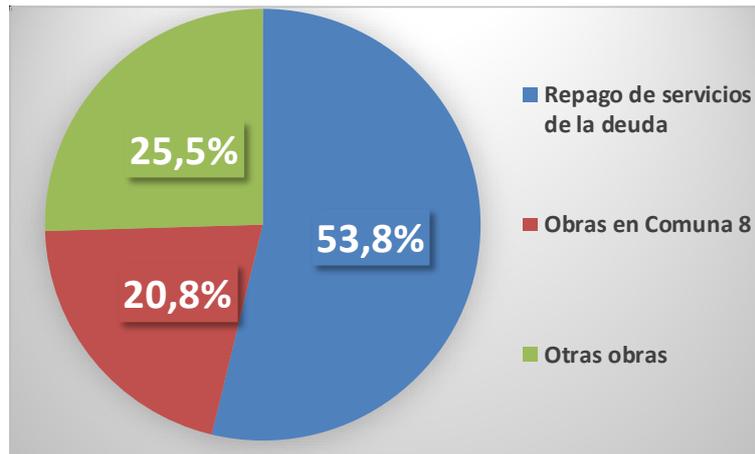
Al analizar la evolución de la deuda se puede advertir que ésta se ha concentrado en general en gran medida en el primer semestre del año pasado periodo durante el cual la Provincia de Buenos Aires colocó más de 2 mil millones de dólares. En el 2017 la tendencia de las provincias a colocar deuda en los mercados financieros internacionales continúa elevada. En el primer trimestre se emitieron 2.810 millones de dólares cifra que representa un incremento porcentual del 125%, interanual.

Por su parte, en los primeros días abril Tierra del Fuego colocó un nuevo bono a una tasa del 8,95% anual. Con esto, en el periodo 2016/17 sólo las provincias llevan emitido más de 10 mil millones de dólares en bonos, aproximadamente un quinto de las reservas internacionales del BCRA.

En cuanto a la colocación de bonos y letras en moneda local, si bien el endeudamiento ha sido menos vertiginoso que el efectuado en moneda dura, en algunos distritos fue particularmente intenso. La Ciudad de Buenos Aires fue el que más emitió a partir de la colocación (en marzo del corriente año) de un bono pagadero a 7 años por un monto aproximado de 8.400 millones de pesos. Esta emisión se convirtió en la mayor realizada en moneda local en el mercado doméstico.

Destino de la deuda emitida por CABA – marzo 2017

(En porcentaje)

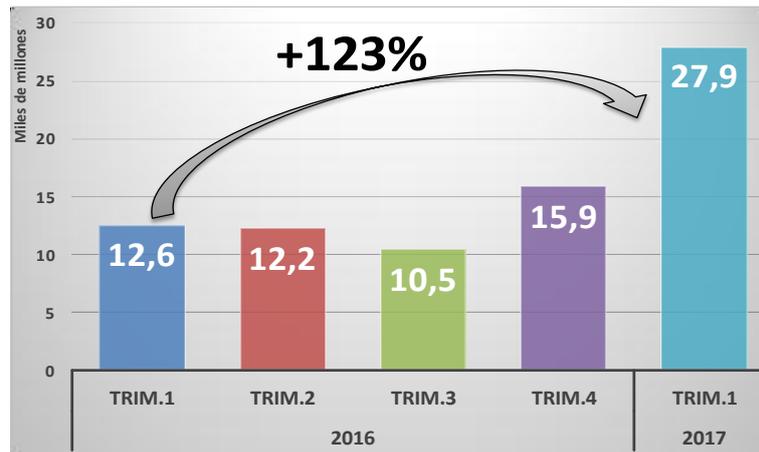


Fuente: Elaboración propia en base a información del GCBA

Más de la mitad de la deuda colocada por la Ciudad en Marzo de este año tiene como destino previsto al pago de los servicios de la deuda ya contraída, en tanto una menor proporción se proyecta que se utilizará para obras de revitalización de la Comuna 8 y de otras obras de infraestructura y de transporte ya presupuestadas para el año. En lo que va del 2017 la Ciudad de Buenos Aires ya lleva emitido casi 13.500 millones de pesos y si se suma lo tomado en los años 2016/17, tanto en pesos como en dólares, se posiciona como el segundo distrito que más deuda colocó.

Evolución de la emisión de deuda de las provincias –2016 y 2017

(En miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia en base a información de CNV

Considerando la deuda agregada colocada en el mercado local durante el primer trimestre del corriente año se produjo un crecimiento de 123% a partir de la fuerte intervención de CABA con bonos que vencen en 2018, 2022 y 2024. La Ciudad colocó en el primer trimestre del año cerca de la mitad de la deuda emitida por los diferentes distritos del país.

El proceso de endeudamiento, en pesos y en dólares, direccionado por las diferentes provincias del país y CABA se encuentra en consonancia con lo ocurrido a nivel nacional. La situación del endeudamiento en moneda dura se concibe como particularmente preocupante debido a la intensa salida de divisas que se produjo en los últimos meses a través de la fuga de capitales, utilidades y dividendos, y el escaso nivel de generación genuino de divisas a partir del saldo de la balanza comercial.

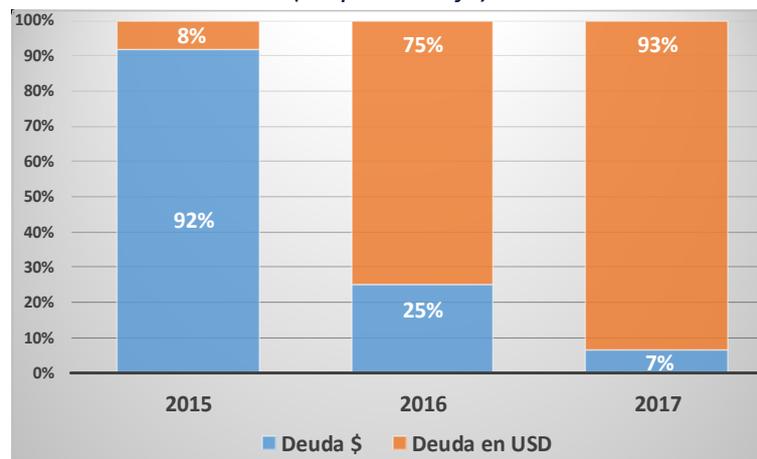
En el primer bimestre del año el saldo de la balanza comercial se mostró deficitario en 210 millones de dólares intensificando los desfases entre las divisas obtenidas vía comercial y las salidas de divisas con destino al pago de capitales e intereses de la deuda externa.

Endeudamiento del sector privado.

La deuda privada tuvo un importante incremento luego del cambio de gobierno en diciembre de 2015. Para el primer trimestre del año 2015, esta totalizaba entre dólares y pesos un monto aproximado igual a \$5.643,78 millones de pesos. Para el acumulado del año 2016, ésta alcanzó niveles iguales a \$26.546,41 millones de pesos (es decir que la misma aumentó un 370% respecto al año anterior) y para el acumulado del primer trimestre de 2017 llegó a ser de \$93.400,59 millones de pesos (un incremento del 252% respecto de 2016 y del 1.555% respecto de 2015).

Composición de la deuda privada por moneda – 1° Trim. 2015, 2016 y 2017

(En porcentaje)



Fuente: Elaboración propia en base a información de CNV

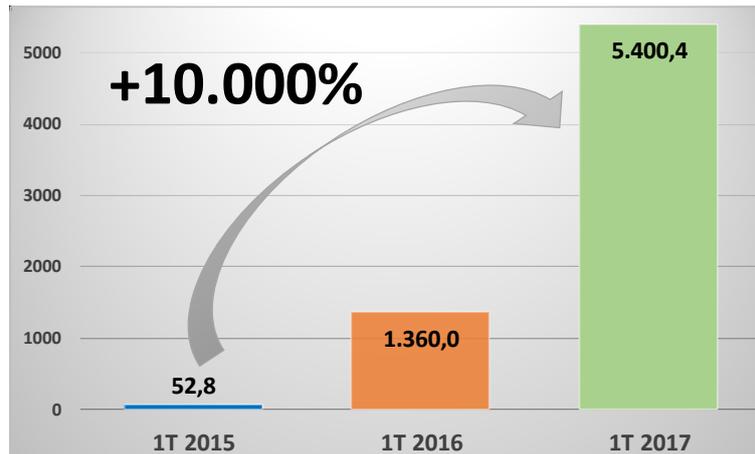
La totalidad de la deuda privada analizada se compone de Obligaciones Negociables, siendo los mismos instrumentos financieros utilizados para la colocación de deuda, tanto en moneda nacional como extranjera. Las empresas pueden recurrir a financiamiento externo en resumen por tres motivos: financiar déficits en sus balances para poder darle un margen de maniobra a la empresa; financiar grandes inversiones a largo plazo que requieren de una cuantiosa suma de dinero (inversión real); o utilizar la deuda para negocios financieros (apalancamiento del capital de terceros sumado a un régimen propicio para la rentabilidad especulativa). El cambio de paradigma económico y en las políticas económicas adoptadas luego de diciembre de 2015 permite inferir que el crecimiento de la deuda privada se produjo explicado más por el último motivo (negocios especulativos mediante la banca financiera) que por inversiones productivas a mediano y largo plazo).

La desregulación del tipo de cambio y por consiguiente del mercado de divisas, ha permitido el ingreso de capitales especulativos de muy corto plazo, lo que permitió a las empresas (aquellas con capacidad para tomar deuda mediante obligaciones negociables) poder hacerse de recursos fácilmente. En el primer trimestre del año 2015 y con un control en el mercado cambiario de corte más estricto, el 92% de la deuda privada era en pesos (\$5.182,33 millones de pesos), mientras que solo el 8% de la misma se encontraba expresada en dólares (equivalentes a USD 52,78 millones de dólares). Esta restricción a dolarizar las deudas se debía a una decisión de política económica y monetaria de contener los dólares en el BCRA para usarlos para el desarrollo de la industria local, emprendimientos de infraestructura de uso público, inversión en exploración y extracción de gas y petróleo y generación de energía.

Luego de la asunción de la Alianza Cambiemos y con un BCRA más liberalizado en los controles y permisos respecto a la utilización de los dólares, el patrón de composición de deuda privada cambió rotundamente. Para el año 2016 (tan solo un año después), la deuda en pesos dejaba de ocupar la mayor porción de los pasivos privados, para darle lugar a las obligaciones en moneda extranjera. Ése año, las deudas en pesos representaron un 25% del total (\$6.629,21 millones de pesos). Se observa que en 2016 solo la deuda tomada en pesos es un 17% mayor a la totalidad de la deuda (tanto en dólares como en pesos) emitida en 2015. Las deudas en dólares para el 2016 alcanzaron USD 1.360 Millones de dólares (un 75% del total).

Deuda emitida por empresas privadas en dólares – 1° Trim. 2015, 2016 y 2017

(En millones de U\$S)



Fuente: Elaboración propia en base a información de CNV

En 2017, la composición de la deuda entre pesos y dólares se agravó aún más. Tan solo el 7% de los pasivos que se tomaron durante el primer trimestre del corriente estuvo nominado en pesos (\$6.241 Millones de pesos). Nótese que el monto en pesos disminuyó respecto a 2016 un 6%. Por su parte la proporción en dólares alcanzó un 93% (aproximadamente USD 5.400 Millones de dólares).

Puede observarse que en tan solo dos años se modificó totalmente la composición de la deuda por moneda de emisión. Se pasó de tener montos relativamente bajos de obligaciones negociables en dólares cercanos al 7% a que la divisa estadounidense ocupe casi el 94% de los pasivos totales en privados. Los compromisos en dólares se incrementaron entre el primer trimestre de 2015 y mismo periodo para 2016 un 2.477% (pasó de USD 52,78 Millones a USD 1.360 Millones). Para mismo tramo de comparación, entre 2016 y 2017 se incrementó un 297% (pasó de USD 1.360 Millones a USD 5.400,38 Millones). Finalmente, si analizamos primer trimestre de 2015 contra mismo periodo 2017, los montos de las obligaciones negociables se incrementaron un 10.132% en tan solo dos años (se pasó de USD 52,78 Millones de dólares a USD 5.400,38 Millones).

Composición de la deuda privada por grandes rubros empresarios– año 2016

(En porcentaje del total)

Rubros	1T 2015	1T 2016	1T 2017
Total Agropecuaria	2,3%	0,6%	--
Total Alimenticia	4,6%	--	--
Total Bancos y Entidades Financieras	41,8%	75,0%	61,1%
Total Infraestructura y Servicios	0,2%	--	1,7%
Total Petrolera y Energía	45,8%	3,4%	36,7%
Total Petroquímica	4,4%	--	--
Total Sociedad Comercial	0,9%	--	--
Total Farmacia	--	0,2%	--
Total Químicas y Agroquímicas	--	0,5%	0,4%
Total Servicios Inmobiliarios	--	20,2%	--

Fuente: Elaboración propia en base a información de CNV

Analizando la deuda según los rubros a los que pertenecen las empresas emisoras, se distingue como los bancos y entidades financieras incrementan su participación en el total, reforzando la premisa de que los compromisos que se están adquiriendo mediante obligaciones negociables son para negocios especulativos en el mercado financiero y no en la economía real. Puede verse también una disminución en los sectores petroleros y de energía, desaparición de sectores como el de la alimentación, petroquímica y comerciales; y por otro lado la aparición de sectores como el farmacéutico, químicos y agroquímicos y los negocios inmobiliarios.

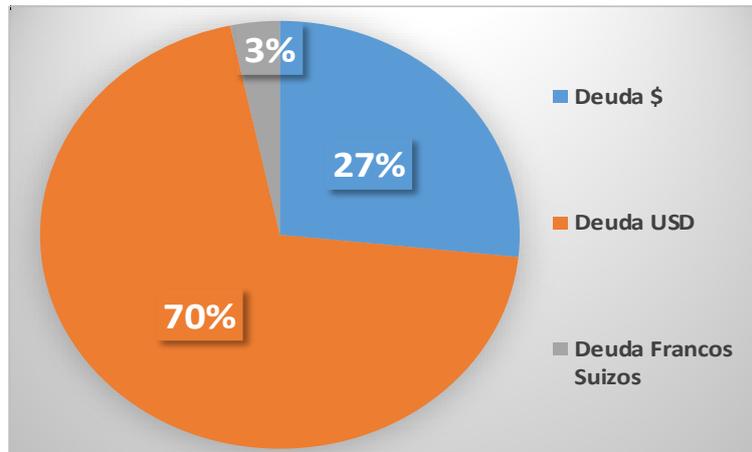
El incremento en los emisores provenientes de bancos y entidades financieras, así como los vinculados a los emprendimientos inmobiliarios se explica por una mayor necesidad de dólares, los cuales se invierten en el mercado financiero.

Deuda Privada en 2016.

Las obligaciones negociables privadas para el año 2016 ascendieron a la suma de \$140.647,30 Millones de pesos, distribuidas en aproximadamente 100 empresas. El 27% se compone de emisiones en pesos argentinos (\$37.497,94 Millones de pesos), 3% en Francos Suizos (CHF 300 Millones de Francos Suizos equivalentes a \$4.672,80 Millones de pesos) y 70% en dólares (USD 40.994,84 equivalentes a \$98.476,56 Millones de pesos). Esta estructura de pasivos se origina en la desregulación del mercado cambiario y financiero, que permitió a las empresas adquirir grandes deudas en dólares.

Composición de la deuda privada por moneda– año 2016

(En porcentaje del total)

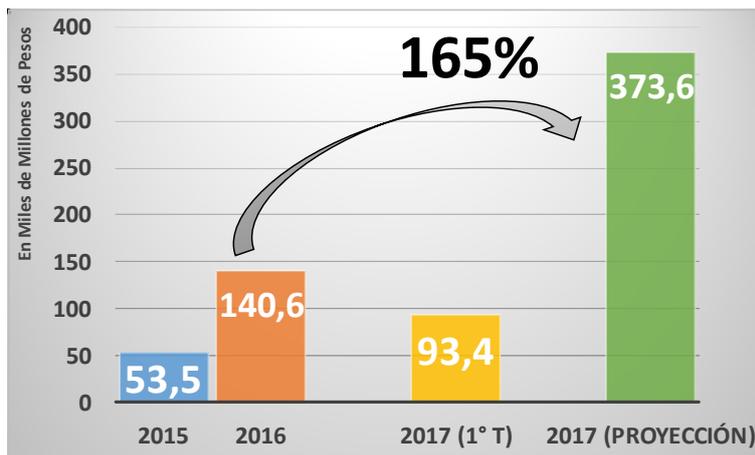


Fuente: Elaboración propia en base a información de CNV

A fines de enero de 2016 la deuda privada medida en millones de pesos era de \$8.710,06 Millones (un 3,72% del pasivo privado medido a fines de marzo 2017). Durante el año pasado, hubo dos saltos importantes en el stock de deuda. El primero se produjo entre los meses de febrero y marzo donde se colocaron nuevas obligaciones negociables por \$16.145 Millones de pesos en tan solo un mes (implica un incremento del 155% mensual). El segundo salto se dio entre los meses de junio y julio, incrementándose los compromisos netos en un monto cercano a los \$50.535 millones de pesos en un solo mes (un incremento del 117%). Como se observa en el gráfico anterior, el segundo semestre del 2016 fue el de mayor emisión de deuda privada, con un stock neto de \$97.507,22 millones de dólares de julio a diciembre (en este periodo se adquirió el 70% de la deuda del año pasado).

Total de deuda emitida del sector privado en pesos–2015 a 2017

(En miles de millones de \$)



Fuente: Elaboración propia en base a información de CNV

Tomando en cuenta la composición de la deuda según grandes rubros de actividad de las empresas emisoras, se desprende que un 43,21% corresponden a actividades relacionadas a Bancos y Entidades Financieras (ocupa la mayor proporción, reafirmando que el crecimiento de compromisos se destina a los negocios especulativos en el mercado financiero). En segundo lugar, se encuentran aquellas que se dedican a la actividad petrolera y de gas con un 23,80%. En tercer término, encontramos a las firmas dedicadas a brindar soporte de infraestructura y servicios para el mantenimiento de la misma con un 8,02%. En el cuarto puesto con 6,36% están las telefónicas y demás empresas de telecomunicaciones. En el quinto lugar se encuentran aquellas que se dedican a la producción y transporte de energía con 4,48% de participación.

Si observamos aquellas con menor participación divisaremos que las compañías del rubro farmacéutico (0,04%), fabricación de artículos de cartón (0,07%), petroquímicas (0,07%), etc. Son las de menor participación, menores al 1% del total.

Composición de la deuda privada por sector de actividad – año 2016
(en millones de pesos y porcentaje del total)

Año 2016	Deuda colocada	% del total
Farmacia	60,0	0,04%
Fabricación de Art. De Cartón	94,5	0,07%
Petroquímica	98,9	0,07%
Concesionario	100,0	0,07%
Agropecuaria	250,0	0,18%
Químicas y Agroquímicas	396,0	0,28%
Fabr. Receptores Radio y Tv	500,0	0,36%
Automovilística	730,0	0,52%
Sociedad Industrial	893,6	0,64%
Alimenticia	5.264,7	3,74%
Servicios Inmobiliarios	5.372,0	3,82%
Sociedad Comercial	6.104,4	4,34%
Energía	6.296,1	4,48%
Telecomunicaciones	8.961,5	6,37%
Infraestructura y Servicios	11.274,2	8,02%
Petrolera	33.473,7	23,80%
Bancos y Entidades Financieras	60.777,6	43,21%
Total Deuda Privada	140.647,3	100%

Fuente: Elaboración propia en base a información de CNV