

DEUDA EXTERNA DE CHILE: EVOLUCIÓN 2012

RESUMEN

A diciembre de 2012, la deuda externa de Chile alcanzó un monto de US\$117.776 millones, lo que representó un aumento de 19,3% respecto del año anterior. Este incremento se presentó en el endeudamiento tanto de largo como de corto plazo, liderado principalmente por el sector privado, cuya deuda externa aumentó en US\$14.285 millones, mientras el sector público lo hizo en US\$4.750 millones.

La deuda externa se concentró principalmente en préstamos (62,7%) y en títulos de deuda (27,3%). Con respecto a los países acreedores, los principales fueron: Estados Unidos, Canadá, Países Bajos y Reino Unido. En su conjunto, estos países representaron alrededor de 40% del total de la deuda.

Asimismo, cabe señalar que 90,4% de la deuda externa bruta esta expresada en dólares, y el resto en euros y otras monedas.

Los sectores económicos que tuvieron una mayor participación en la deuda externa fueron servicios financieros (33,1%) y minería (24,5%).

Por su parte, la deuda externa de corto plazo residual, que mide el endeudamiento de corto plazo más la parte de aquel de largo plazo que vence en los próximos doce meses, alcanzó US\$40.217 millones a diciembre del 2012, lo que representó una disminución de 1,6%, en relación con el año 2011.

La deuda externa de largo plazo a valor de mercado, esto es incluyendo cambios en la valorización de los títulos de deuda y el efecto del tipo de cambio, se incrementó en US\$16.571 millones.

Respecto de la deuda externa neta, que se calcula como una resta entre pasivos y activos, se observa que ambos componentes aumentaron. Los primeros registraron un alza de US\$19.848 millones y los segundos de US\$10.630 millones. Como consecuencia, esta diferencia deteriora el saldo acreedor.

El endeudamiento neto^{1/} aumentó en US\$3.979 millones, lo que se explica básicamente por un incremento en el flujo de instrumentos de deuda, que fue superior a las amortizaciones del período.

En el período, destacaron las emisiones de bonos en los mercados internacionales, que alcanzaron en el año 2012 una cifra cercana a los US\$10.000 millones.

La razón deuda externa total a PIB aumentó, mientras que la razón deuda externa de corto plazo residual sobre reserva se mantuvo estable.

Deuda externa bruta

El incremento de la deuda externa fue liderado por el sector privado

Como se aprecia en el Gráfico 1, el aumento de la deuda externa por parte del sector privado creció en US\$14.285 millones, equivalente a 18,3% de mayor endeudamiento. En tanto, la deuda externa del sector público registró un crecimiento de US\$4.750 millones, correspondiente a un alza de 23,2%.

En el sector privado, las empresas aumentaron su nivel de endeudamiento en US\$15.229 millones, destacando especialmente los créditos asociados a inversión directa (empresas relacionadas), los cuales se incrementaron en US\$ 10.127 millones. Los préstamos financieros y emisión de bonos en los mercados externos también presentaron aumentos.

Los bancos comerciales, por su parte, disminuyeron sus pasivos externos en US\$953 millones. Esta caída se originó en los préstamos, que disminuyeron en 15,1%. En contraposición, aumentaron sus pasivos en títulos de deuda y depósitos.

En cuanto al sector público, su mayor endeudamiento se explica por las sociedades públicas, que presentaron incrementos del orden de US\$4.000 millones. Esta cifra estuvo asociada principalmente a emisiones de bonos realizadas en los mercados internacionales.

Deuda externa bruta de corto plazo residual presentó una leve disminución^{2/}

La deuda externa de corto plazo residual alcanzó a US\$40.217 millones a diciembre del 2012, lo que representó una caída de 1,6% con respecto al cierre del año anterior, equivalente a US\$653 millones.

^{1/} Desembolsos menos amortizaciones.

^{2/} La deuda de corto plazo residual corresponde a los vencimientos del saldo bruto de la deuda externa que vencerán en los doce meses que siguen a la fecha de referencia.

GRÁFICO 1
Deuda externa por sector deudor
(millones de dólares)

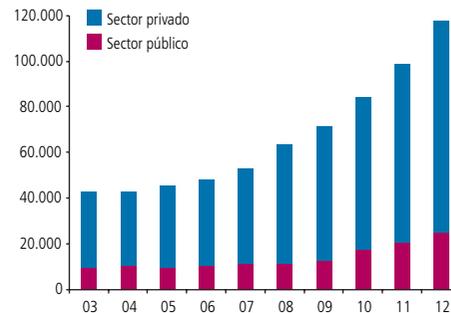


GRÁFICO 2
Deuda externa del sector privado
(millones de dólares)

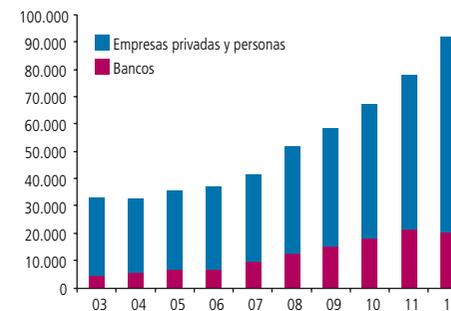
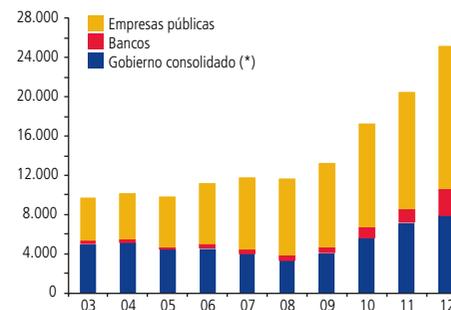
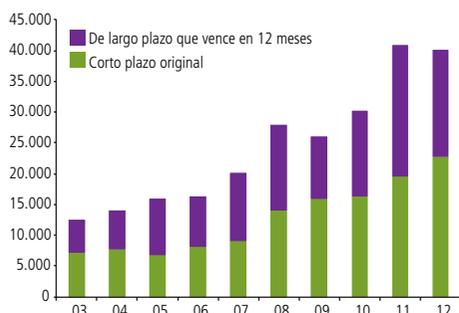


GRÁFICO 3
Deuda externa del sector público
(millones de dólares)



(*) Incluye gobierno general y Banco Central.

GRÁFICO 4
Deuda externa de corto plazo residual
(millones de dólares)



Tal como se ilustra en el Gráfico 4, este nivel se originó en menores vencimientos por US\$3.930 millones de la deuda de largo plazo, en especial por préstamos. Por su parte, la deuda externa de corto plazo según el vencimiento original se incrementó en US\$3.277 millones.

Por sector institucional, los bancos registraron una caída de US\$2.242 millones en sus pasivos de corto plazo residual, siendo lo más relevante los menores vencimientos en doce meses de la deuda contratada a más de un año plazo.

Las empresas registraron un aumento de US\$1.411 millones en sus pasivos de corto plazo residual^{3/}. El mayor nivel se originó principalmente en las empresas de inversión extranjera directa.

Se incrementó el endeudamiento de largo plazo

Al cierre del año 2012, la deuda externa de largo plazo alcanzó un nivel de US\$94.927 millones, lo que representó un incremento de 20,0% respecto del año anterior. Este aumento se originó en un mayor endeudamiento externo del sector privado por US\$10.988 millones, explicado por endeudamiento de las empresas en US\$ 13.211 millones y la menor deuda de los bancos, como resultado de pagos de créditos externos.

El sector público también presentó un incremento en este ámbito, equivalente a US\$4.770 millones, asociado principalmente a incrementos en los saldos adeudados por sociedades públicas.

GRÁFICO 5
Deuda externa de corto plazo residual, por sector institucional
(millones de dólares)



(*) Incluye gobierno general y Banco Central.

GRÁFICO 6
Duración de la deuda externa de largo plazo
(años)

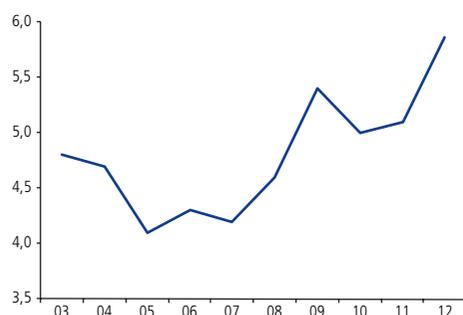


TABLA 1
Deuda externa bruta de largo plazo
(millones de dólares)

Año	Sector público	Sector privado	Total
03	8.256	27.638	35.894
04	9.454	26.030	35.484
05	9.206	29.662	38.868
06	10.273	29.934	40.207
07	10.340	34.057	44.397
08	9.491	40.189	49.680
09	11.364	44.733	56.097
10	16.028	52.188	68.216
11	18.750	60.419	79.169
12	23.520	71.407	94.927

Aumentó la duración^{4/} de la deuda externa de largo plazo

La duración de la deuda externa de largo plazo se incrementó de 5,1 años al cierre del 2011, a 5,9 años al cierre del 2012. En ello incidió el aumento en la estructura de los plazos de vencimiento del endeudamiento externo.

^{3/} Considerando empresas públicas, empresas de inversión extranjera directa y demás empresas.

Flujos Netos

Aumentó el endeudamiento neto^{5/}

En términos de flujos de deuda, el endeudamiento neto del año 2012 alcanzó US\$18.531 millones, como resultado del incremento de instrumentos de deuda, compensado por amortizaciones, cuyos montos alcanzaron US\$44.819 millones y US\$26.288 millones, respectivamente. En relación con el año anterior, los ingresos netos aumentaron en US\$3.979 millones, lo que se explica principalmente por un incremento de los desembolsos de US\$14.311 millones.

Los receptores más relevantes de estos recursos fueron las empresas^{6/}, con un total de US\$17.548 millones, concentrados principalmente en minería, servicios financieros y comercio.

Como se observa en la tabla 2 los bancos obtuvieron financiamiento por un total de US\$363 millones en comparación a los US\$ 3.955 millones del año 2011.

Crecimiento en la deuda externa de largo plazo a valor de mercado

La deuda externa de largo plazo, considerando el valor de mercado para los bonos, se incrementó en US\$16.571 millones.

Este resultado, de acuerdo a lo observado en la tabla 3, se originó principalmente en transacciones netas positivas por US\$15.252 millones, seguida por una mayor valorización de los títulos de deuda.

GRÁFICO 7

Flujos netos de deuda externa
(millones de dólares)

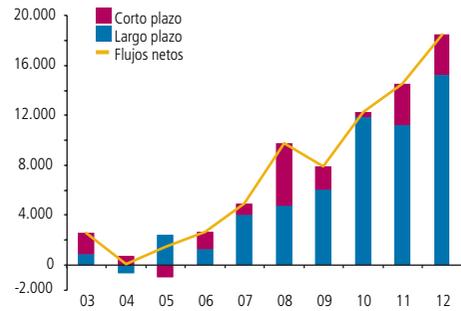
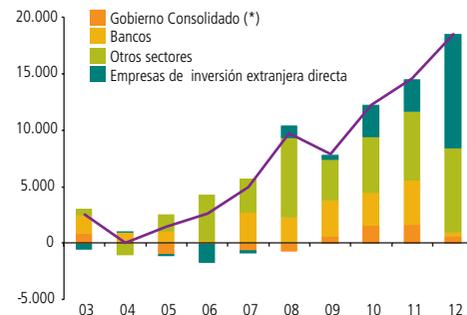


GRÁFICO 8

Deuda externa neta por sector institucional
(millones de dólares)



(*) Incluye gobierno general y Banco Central.

TABLA 2

Flujos netos de deuda externa
(millones de dólares)

	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
Gobierno Consolidado	881	133	-905	19	-599	-721	677	1.547	1.666	621
Corto plazo	-1	7	0	1	-1	0	-9	-3	10	
Largo plazo	882	126	-905	18	-598	-721	686	1.550	1.656	621
Bancos	1.598	870	1.069	250	2.713	2.301	3.140	2.922	3.955	363
Corto plazo	1.137	-105	-1.159	711	-898	2.081	4.857	-1.153	725	1.416
Largo plazo	461	975	2.228	-461	3.612	220	-1.717	4.075	3.230	-1.053
Otros Sectores	610	-1.014	1.490	4.046	3.053	7.021	3.599	4.938	6.068	7.469
Corto plazo	785	468	238	480	1.725	2.522	-3.146	1.187	1.876	141
Largo plazo	-176	-1.482	1.252	3.566	1.328	4.500	6.745	3.751	4.192	7.328
Inversión Directa: préstamos entre empresas relacionadas	-547	47	-223	-1.697	-232	1.146	463	2.849	2.863	10.079
Corto plazo	-242	356	-48	174	100	413	96	357	726	1.722
Largo plazo	-306	-310	-175	-1.871	-332	733	367	2.492	2.137	8.357
Total	2.541	36	1.431	2.619	4.936	9.747	7.879	12.256	14.552	18.531
Corto plazo	1.680	727	-969	1.366	925	5.016	1.798	388	3.338	3.279
Largo plazo	862	-691	2.400	1.252	4.010	4.731	6.081	11.868	11.214	15.252

(*) Incluye gobierno general y Banco Central.

^{4/} Mide el tiempo promedio necesario para pagar el capital e intereses de un préstamo, utilizando como ponderador de los flujos el tiempo de pago y una tasa de descuento (valor presente de los pagos que genera dicho préstamo).

^{5/} Desembolsos menos amortizaciones.

^{6/} Considerando empresas públicas, de inversión extranjera directa y demás empresas.

Deuda externa neta

Disminuyó el saldo acreedor de la deuda externa neta

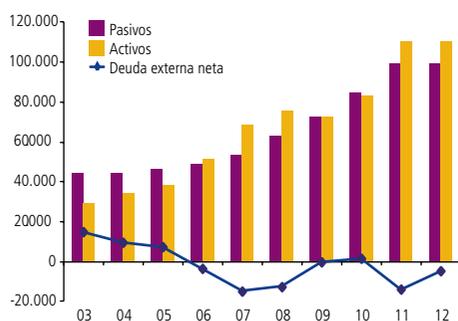
La deuda externa neta a valor de mercado, esto es la diferencia entre pasivos y activos externos en instrumentos de deuda, alcanzó un saldo acreedor de US\$4.474 millones al cierre del año 2012, según se aprecia en el Gráfico 9. Lo anterior, como resultado de pasivos por US\$119.502 millones y activos por US\$123.976 millones. Ello implicó una disminución de US\$9.218 millones en la posición acreedora en relación con el año 2011.

TABLA 3
Deuda externa de largo plazo a valor de mercado (*)
(millones de dólares)

Sector institucional	Saldo inicial al 31.Dic.2011	Transacciones	Variaciones		Otros ajustes	Saldo final al 31.Dic.2012
			De precio	Tipo de cambio		
Gobierno general	5.592	689	119	71		6.472
Banco Central	1.643	-68				1.575
Bancos	15.513	-1.053	139	64		14.663
Otros sectores	48.383	7.328	744	135		56.589
Empresas de inversión extranjera directa	8.951	8.357		41	6	17.354
Total	80.082	15.252	1.002	311	6	96.653

(*) Deuda considerando valor de mercado para los bonos.

GRÁFICO 9
Deuda externa neta
(millones de dólares)

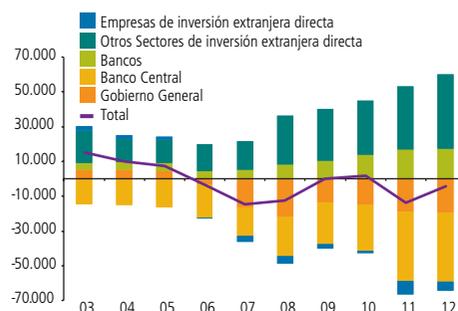


Menor saldo acreedor explicado por deuda de empresas

Las empresas públicas y privadas presentaron en el año 2012 un aumento en su posición deudora neta por sobre US\$ 6.000 millones. Lo anterior se explica por un incremento de sus obligaciones con el exterior en relación a los aumento de sus activos externos.

En tanto, las empresas de inversión extranjera directa disminuyeron su posición acreedora en US\$2.645 millones, como consecuencia del incremento de sus pasivos con el exterior.

GRÁFICO 10
Flujos de deuda externa por sector institucional
(millones de dólares)



Indicadores de solvencia y liquidez externa

Como se aprecia en el Gráfico 9 la razón deuda externa total a PIB aumentó desde 39,3% en el año 2011 a 43,9% a fines del 2012. Este aumento fue consecuencia del mayor incremento de la deuda externa en relación a lo registrado por el PIB.

El indicador de liquidez, medido por la razón deuda externa de corto plazo residual sobre reservas no experimentó variación con respecto al año anterior, registrando un valor de 1,0 a fines 2012.



GRÁFICO 11
Solvencia externa
(porcentaje)

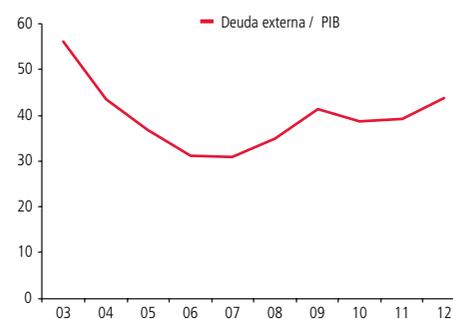
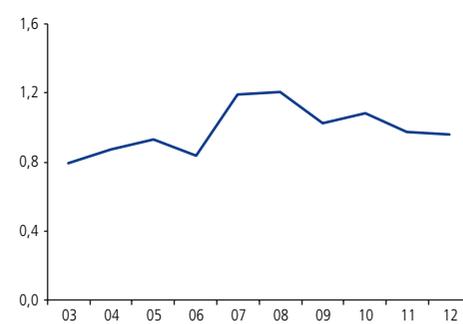


GRÁFICO 12
Deuda externa de corto plazo residual/Reservas
(razón)



ANEXO METODOLOGÍA

INTRODUCCION

En la presente publicación se ha utilizado como referente la *Guía Metodológica sobre Estadísticas de la Deuda Externa para Compiladores y Usuarios*^{7/} desarrollada por los organismos internacionales. Esta Guía proporciona normas metodológicas internacionales para la medición de la deuda externa consistente con los conceptos del *Manual de Balanza de Pagos (MBP)* y del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN), así como también, orientación respecto al uso analítico de los datos.

Los conceptos más relevantes considerados en esta guía son:

Saldo bruto de la deuda externa. Se define como el monto de los pasivos corrientes reales y no contingentes que asumen los residentes de una economía frente a no residentes, con el compromiso de realizar en el futuro pagos de capital, intereses o ambos y contempla los siguientes elementos.

- **Sector institucional:** considera Banco Central Gobierno Central, bancos y otros sectores. Los préstamos entre empresas, suministrados entre entidades, en el marco de una relación de inversión directa, se presentarán en forma separada.
- **Plazos de vencimiento:** la deuda externa se clasifica en corto y largo plazo, utilizando como base el criterio de vencimiento original.
- **Tipos de instrumento:** considera instrumentos del mercado monetario, bonos y pagarés, préstamos, moneda, créditos comerciales, depósitos, otras deudas y asignaciones de DEG.

Residencia. Es el mismo concepto que se utiliza en balanza de pagos, el cual está determinado por la ubicación del centro de interés económico del deudor y el acreedor y no por su nacionalidad. Por tanto, se considera deuda externa solo aquella que ha sido otorgada por un no residente a un residente, sea ésta en moneda extranjera o local. En este contexto, se excluye de las cifras de la deuda aquella contratada por agencias, sucursales o filiales de empresas chilenas

en el exterior, como asimismo los bonos emitidos por empresas o entidades residentes en el país, y que están a su vez, en poder de residentes. Las cifras oficiales de la deuda externa bruta de Chile se presentan a valor nominal, no obstante se incluye como información adicional su valorización a valor de mercado.

Intereses devengados. Corresponden al monto de obligaciones que se van acumulando por intereses debido al paso del tiempo, y que generalmente esperan la fecha fijada contractualmente para ser cancelados. La Guía recomienda incluir los intereses devengados aún no exigibles como parte del valor de los instrumentos subyacentes. Es decir, la acumulación de intereses que todavía no son pagaderos incrementa continuamente el principal pendiente de reembolso de un instrumento de deuda, hasta que dichos intereses se pagan. Esto es coherente con el Sexto Manual de Balanza de Pagos.

Para efectos de la serie de deuda externa por sector económico se trabajó a base de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU), preparada por la Oficina de Estadísticas de las Naciones Unidas, que es comparable con la utilizada para la medición de las Cuentas Nacionales. Esta información se encuentra referida al sector económico del deudor y los saldos por sector corresponden a fines de cada año, expresados en dólares nominales.

La metodología utilizada para efectos de la duración de la deuda externa de largo plazo, consideró los saldos de fines de cada período, (2003-2012) y los flujos del servicio de la deuda (amortización más intereses), relacionados con cada uno de estos saldos. Dichos flujos fueron actualizados aplicando como factor de descuento, la tasa promedio ponderada de los créditos que componían esos saldos.

Adicionalmente, se incluyen en esta publicación cuadros con información del endeudamiento de corto plazo residual.

En la proyección de pagos de intereses (cuadros 18, 19 y 20) se estimaron con fines expositivos las siguientes tasas variables promedios para la libor: Año 2013: 0,5%, Año 2014: libor (180 días) = 0.8% y desde 2015 en adelante: libor (180 días) = 1.0 %. Estas tasas no incluyen los márgenes de recargo o spread sobre tasas de interés base, los cuales están considerados en la proyección final.

El cierre estadístico de esta publicación fue el 8 de marzo de 2013.

^{7/} "Estadísticas de la Deuda Externa: Guía para Compiladores y Usuarios", Banco de Pagos Internacionales, Secretaría del Commonwealth, Eurostar, Fondo Monetario Internacional, OECD, Banco Mundial, Secretaría del Club de París, Conferencia de las Naciones