

RECUADRO

MEDICIÓN DE LA DEUDA EXTERNA DE CHILE

El siguiente recuadro tiene como finalidad facilitar a los usuarios la comprensión de las estadísticas de Deuda Externa, reflejadas como stocks en la Posición de Inversión Internacional (PII) y como flujos en la Balanza de Pagos (BP).

Aspectos conceptuales

La deuda externa^{3/} corresponde al monto pendiente de pago, en un determinado momento del tiempo, de los pasivos efectivos y no contingentes^{4/} asumidos por agentes residentes de una economía frente a no residentes, con el compromiso de realizar en el futuro pagos del capital, intereses o ambos.

La deuda externa es un subconjunto de los pasivos de la PII, y comprende los instrumentos de deuda de Inversión Extranjera Directa (préstamos y créditos comerciales), títulos de deuda clasificados como inversión de cartera y otros pasivos (préstamos, moneda y depósitos, créditos comerciales, DEG^{5/} y otras cuentas por pagar) clasificados como Otra Inversión. Se excluyen de la definición de deuda externa las acciones y otras participaciones de capital, ya que no existe la obligación de pagar intereses o capital, además de los derivados financieros – pues no se paga principal, ni se devengan intereses-, y los pasivos contingentes.

El saldo de la deuda se puede expresar por el valor nominal o a valor de mercado. El valor nominal es el monto pendiente del principal, incluidos los intereses devengados no pagados. A su vez, el valor de mercado considera para los instrumentos negociables, tales como bonos, el precio al cual se transan. En este contexto, cabe destacar que las cifras oficiales de deuda externa de Chile se publican a valor de mercado coherente con la PII.

Otro elemento a considerar es que el saldo al final de un periodo se construye sobre la base del saldo inicial del mismo período, agregando los nuevos créditos recibidos e intereses devengados, menos los pagos de capital e intereses, más las otras variaciones (precio, tipo de cambio y otros ajustes).

^{3/} De acuerdo a la definición del Manual de Estadísticas de Deuda Externa: Guía para Compiladores y Usuarios (Guía de EDE 2013).

^{4/} Corresponden a aquella deuda potencial no utilizada, como por ejemplo, líneas de crédito.

^{5/} DEG es un activo de reserva internacional creado en 1969 por el FMI para complementar las reservas oficiales de los países miembros. Su valor está basado en una cesta de cuatro monedas internacionales fundamentales. Los DEG se pueden intercambiar por monedas de libre uso.

$$SF_vm = SI_vm + CRE - AMO + INTDEV - INTPAG + OtrasVariaciones$$

Donde,

SI_vm = saldo inicial a valor de mercado.

CRE = créditos recibidos.

AMO = amortizaciones o pagos.

INTDEV = intereses devengados^{6/}.

INTPAG = intereses pagados.

Otras variaciones = variación de tipo de cambio, de precios y otras.

SF_vm = saldo final a valor de mercado

El saldo de la deuda, las transacciones y las variaciones se registran en la PII. A su vez, las transacciones que corresponden a los flujos generados por los nuevos créditos y pagos, forman parte de la cuenta financiera de la balanza de pagos. Por su parte, los intereses devengados se registran en la renta de la cuenta corriente.

Evolución anual de los flujos de la Deuda Externa de largo plazo^{7/}

La evolución de los flujos de deuda externa de una economía entrega valiosa información en aspectos tales como: el acceso al financiamiento en los mercados internacionales, el estado de los pagos de capital e intereses, y la construcción de indicadores de solvencia y liquidez.

Como se observa en el gráfico 17, en término de flujos netos, nuestro país es un receptor de financiamiento externo. Al analizar los flujos brutos, se observa en el año 2012 un incremento de 66% respecto al año anterior en los créditos recibidos, principalmente en forma de bonos y préstamos, estos últimos asociados a inversión extranjera directa. Lo anterior muestra un mayor acceso de Chile a los mercados internacionales, el que se ha mantenido hasta el año 2014. A pesar del aumento en el endeudamiento recién señalado, nuestra economía se mantiene en niveles bajos en comparación a los países OCDE, pero mayores al compararnos con otros países de la región, alcanzando un 56,4% del PIB a diciembre de 2014 (gráfico 18).

^{6/} Es el monto de intereses correspondiente a un periodo de tiempo ya transcurrido, aún no pagado.

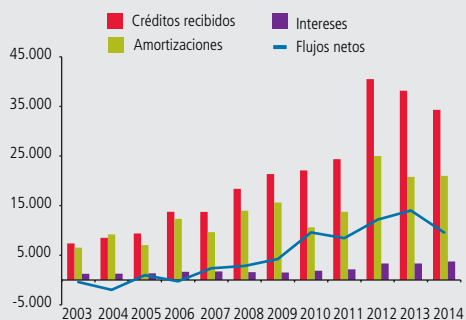
^{7/} La serie 2003-2014 de flujos de la deuda externa de largo plazo se pueden encontrar en el siguiente link: http://www.bcentral.cl/estadisticas-economicas/publicaciones-digitales/anuario_bdp/listado2014/DEU013_2014.xls



En cuanto a la capacidad de cumplimiento de manera continua de las deudas adquiridas (solvencia), uno de los indicadores más utilizados es el que mide el servicio de deuda^{8/} de largo plazo como proporción de las exportaciones totales. En el caso de Chile, este indicador muestra que los pagos de nuestra economía han representado un 27% de los ingresos por exportaciones, en promedio, para el período 2003-2014 (gráfico 19). Los años 2010 y 2011, muestran un mejoramiento del indicador en comparación con los años inmediatamente anteriores, producto del incremento de los ingresos por exportaciones. A partir del año 2012, el ratio muestra un debilitamiento de la solvencia, como resultado del aumento en el nivel de los pagos, junto con una caída en las exportaciones.

GRÁFICO 17

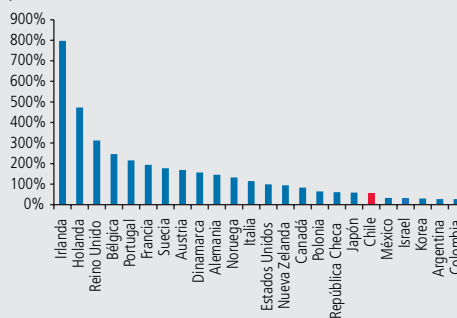
Flujos de la deuda externa de largo plazo (millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 18

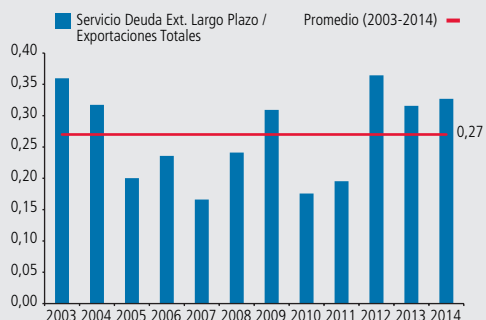
Deuda externa. Saldos a Diciembre 2014 (porcentaje del PIB anual)



Fuente: Banco Mundial y OCDE.

GRÁFICO 19

Indicador de solvencia (razón)



Fuente: Banco Central de Chile.

^{8/} Es la suma de las amortizaciones más los intereses.