

RECUADRO 1

EMISIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA POR PARTE DE EMPRESAS NO FINANCIERAS: EVOLUCIÓN HISTÓRICA Y SITUACIÓN ACTUAL

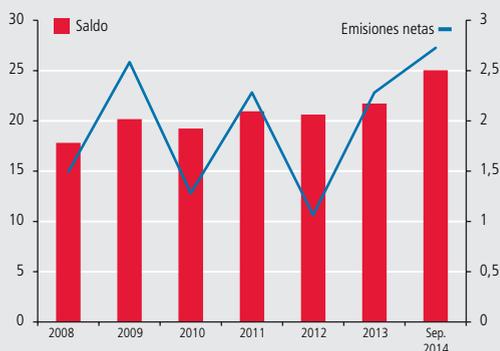
Las estadísticas de Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI) contienen información sobre activos y pasivos financieros de los distintos agentes de la economía nacional. Dentro de los pasivos del sector de las Empresas no financieras, la emisión de títulos de deuda es uno de los tópicos de mayor interés, dada su utilidad para el análisis del financiamiento de las empresas y el tamaño del mercado de capitales. Al respecto, los montos de saldos vigentes de títulos de deuda se construyen con la información obtenida desde la custodia mantenida en el Depósito Central de Valores complementada con la información de las emisiones en el exterior registradas en las estadísticas de la Balanza de Pagos.

Evolución de los títulos de deuda en el periodo 2008-2014

El financiamiento de proyectos de inversión, vía títulos de deuda, se ha hecho progresivamente más relevante para las empresas no financieras de Chile. Esto, por cuanto garantiza financiamiento de largo plazo, además de facilitar diversificación de fuentes, más allá de las tradicionales fuentes de corto y largo plazo como son los préstamos bancarios y/o las cuentas por pagar. En el gráfico 1.A se aprecia que el stock de instrumentos de renta fija, en el periodo 2008-2014, se ha mantenido en torno a 20,0% del PIB, mientras que las emisiones netas promedian 2,0% del PIB. Destaca el monto emitido a septiembre 2014 (año móvil), como el más alto de la serie, lo que llevó el stock de deuda hasta 25,0% del PIB.

GRÁFICO 1.A

Saldo y emisiones de títulos de deuda de Empresas no financieras (Porcentaje de PIB móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Al considerar el mercado de emisión, los títulos emitidos en mercados internacionales se han transformado gradualmente en una fuente de financiamiento relevante para el sector. En el gráfico 1.B se observa cómo las colocaciones de empresas chilenas en el exterior incrementaron su participación desde 5,0% a 11,7% del PIB al cierre del tercer trimestre del 2014. Del total de emisiones de títulos realizadas en el año terminado a septiembre de 2014, el 82% fueron realizadas en mercados externos. Respecto de las emisiones locales, estas han permanecido estables en el periodo, en torno a 14% del PIB.

GRÁFICO 1.B

Saldo de títulos de deuda de Empresas no financieras, según mercado de emisión. (porcentaje del PIB anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

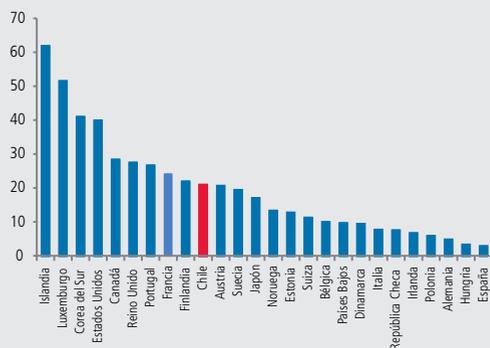
Comparación internacional

Al comparar el nivel de endeudamiento en forma de títulos de deuda de las Empresas no financieras chilenas con respecto a sus pares de países OECD, el resultado muestra que las empresas chilenas tienen importantes niveles de colocación de títulos respecto al tamaño de la economía (gráfico 1.C).



GRÁFICO 1.C

Emisión de títulos de deuda de Empresas no financieras, para países de OECD. Saldos a diciembre 2013 (porcentaje del PIB anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

De acuerdo con la literatura económica en la materia, el tamaño del mercado financiero se asocia positivamente con el grado de protección a los inversionistas y acreedores, es decir, en países con mayor protección, los inversionistas están dispuestos a invertir en acciones y en bonos, debido a que el riesgo de no tener un monitoreo directo sobre el comportamiento de la empresa no es una desventaja importante (La Porta R., Lopez de Silanes F., Shleifer A., Vishny R., 2000).

En el caso particular de Chile, se puede mencionar que detrás del importante tamaño relativo de la colocación de bonos de empresas chilenas, está la existencia de fondos de pensiones privados, los que han proporcionado mayor liquidez y profundidad al mercado de capitales y el bajo nivel de deuda del sector público, que no provoca el fenómeno de desplazar las emisiones del sector privado, efecto que si se observa en la mayor parte de las economías desarrolladas.