

## RECUADRO III.1 EVOLUCIÓN DE LA DEUDA SECTORIAL DE LAS EMPRESAS CHILENAS

El objetivo de este recuadro es presentar un análisis de deuda a nivel sectorial por tipo de acreedor, identificando la dependencia de cada sector a las distintas fuentes de financiamiento. Esto, porque el análisis agregado del endeudamiento de las empresas no permite identificar las particularidades en la composición y en el nivel del endeudamiento que diferencian a los distintos sectores económicos.

Este recuadro utiliza como fuentes de información la deuda bancaria local reportada por la SBIF, los bonos locales reportados por la SVS, e información de deuda externa recopilada por el Banco Central. En base a estos datos, y empleando la clasificación de nueve sectores utilizada por la SBIF<sup>1/</sup>, se clasificaron todas las fuentes de financiamiento por sectores económicos, con la excepción de los créditos comerciales originados en importaciones y las deudas por leasing y factoring<sup>2/3/</sup>.

En términos de monto de deuda por sector destacan los siguientes hechos estilizados (gráfico III.21):

a. Aquellos con un nivel absoluto de deuda más alto son: Servicios Financieros (incluye conglomerados) y Servicios Comunales (incluye empresas estatales).

b. La mayor exposición a deuda denominada en dólares se observa en sectores transables: Agricultura, Minería y Manufactura (gráfico III.6).

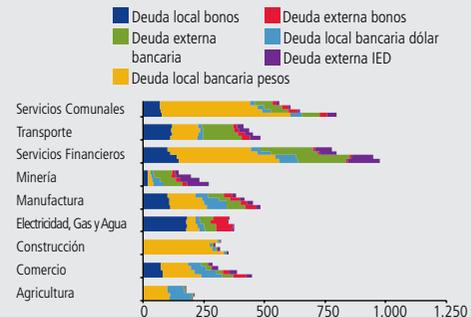
c. Aquellos con una mayor dependencia del financiamiento bancario local son: Agricultura y Construcción. En cambio, Electricidad, Gas y Agua (EGA) y Minería destacan por su baja dependencia de esta fuente de financiamiento.

d. En relación con el financiamiento vía bonos, EGA destaca con un alto monto tanto en el mercado local como en el externo —

coherente con los horizontes de ejecución y operación en este sector.

e. El financiamiento externo vía deuda de Inversión Extranjera Directa (IED) (matriz-filial) se concentra en Minería y Servicios Financieros. En el primero, el aumento de los últimos años se relaciona con el ciclo expansivo de inversiones en el sector destacado en IEF anteriores.

**GRÁFICO III.21**  
Deuda total por sector económico y fuente de financiamiento 2009-2012 (\*)  
(millones de UF)



(\*) Cada barra representa datos a diciembre de cada año, partiendo desde arriba con el 2009 y finalizando con el 2012.

Fuentes: Banco Central de Chile, SBIF y SVS.

El nivel de endeudamiento, escalado por las ventas anuales de cada sector, indica lo siguiente (gráfico III.22)<sup>4/5/</sup>:

a. El nivel de deuda, relativo a sus ventas, permanece estable en casi todos los sectores.

b. En Minería, se observa un aumento a partir del 2011, que se relaciona directamente con el ciclo de inversión de este sector. De hecho, el ítem que más aumenta es deuda IED (matriz-filial).

<sup>1/</sup> Para mayor detalle respecto a la metodología utilizada, además de la definición precisa de los sectores y su concordancia con la Clasificación de Actividad Económica (CAE), véase Fernández y Vásquez (2013).

<sup>2/</sup> Es decir, se considera más del 90% de las deudas reportadas en el presente IEF. Por ello, las conclusiones del recuadro deben entenderse con respecto al grupo de deudas utilizado.

<sup>3/</sup> Dentro de las fuentes de financiamiento del gráfico III.1 se diferencia en la deuda bancaria local por tipo de moneda, peso o moneda extranjera (dólar).

<sup>4/</sup> Se excluyó el sector Servicios Comunales por reportar ventas muy bajas en relación con la deuda. Se utilizan ventas, pues no se cuenta con cifras agregadas de activos por sector.

<sup>5/</sup> Utilizando el PIB sectorial como deflactor de la deuda no se encontraron mayores diferencias.

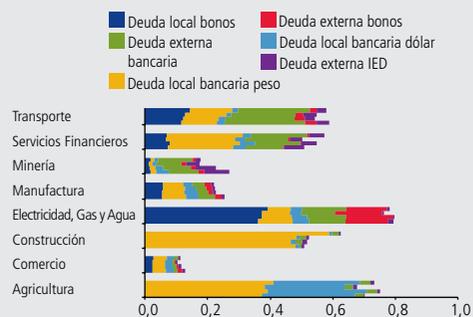


c. En Construcción se dio una baja importante de la deuda relativa a la ventas entre el 2009 y el 2010. Esta compensó un alza similar registrada el 2008 y 2009, explicada por una abrupta caída de las ventas que no se acompañó por una disminución similar del nivel de deuda, lo que pone de relieve el carácter cíclico de este sector<sup>6/</sup>.

En resumen, se aprecian diferencias importantes a nivel sectorial en términos de las fuentes de financiamiento utilizadas, lo que se traduce en una exposición sectorial heterogénea respecto de los distintos acreedores.

GRÁFICO III.22

Deuda total sobre ventas anuales por sector económico y fuente de financiamiento 2009-2012 (\*) (veces)



(\*) Cada barra representa datos a diciembre de cada año, partiendo desde arriba con el 2009 y finalizando con el 2012.

Fuentes: Banco Central de Chile, SBIF y SVS.

<sup>6/</sup> Para este análisis se utilizaron datos del 2008 que no están disponibles para todo tipo de deuda, pero sí para banca local, lo que es suficiente para un análisis de este sector. Así, el valor del endeudamiento para el 2008 es similar al reportado para el 2010.