



La CF se obtiene implícitamente como diferencia entre la posición de apertura, de cierre y las cuentas de revalorización, en base a la información proveniente de la contabilidad del BCCCh. La PII corresponde a dichas posiciones.

Las variaciones de precio y tipo de cambio se estiman en función del instrumento que conforma la cartera. El efecto precio (marginal) se considera únicamente para las inversiones en oro y bonos; en el primer caso, éste se estima de manera residual (diferencia entre las posiciones del periodo y las otras variaciones) y, en el caso de los bonos, se calcula en función de su rendimiento en los mercados financieros. Para estos últimos el efecto tipo de cambio se determina de manera residual y, para el resto de los instrumentos, se utiliza la paridad de las monedas en las que se registra la inversión frente al dólar.

## Recuadro 3

### Medición de la deuda externa en Chile

#### i. Aspectos conceptuales

La deuda externa<sup>1/</sup> corresponde al monto pendiente de pago, en un determinado momento del tiempo, de los pasivos efectivos y no contingentes<sup>2/</sup> 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 directa (préstamos, bonos y créditos comerciales), títulos de deuda clasificados como inversión de cartera y otros pasivos clasificados como otra inversión (préstamos, moneda y depósitos, créditos comerciales, DEG y otras cuentas por pagar). 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; los derivados financieros, pues no se paga el principal ni se devengan intereses; y los pasivos contingentes (tabla 1).

**TABLA 1 Relación PII por categoría funcional y deuda externa**

| PII neta =(A-B) | A. ACTIVOS                                           | B. PASIVOS                                           |
|-----------------|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|
|                 | 1. Inversión directa                                 | 1. Inversión directa                                 |
|                 | Participaciones de capital/reinversión de utilidades | Participaciones de capital/reinversión de utilidades |
|                 | Deuda entre relacionadas                             | Deuda entre relacionadas/*                           |
|                 | 2. Inversión de cartera                              | 2. Inversión de cartera                              |
|                 | Títulos de participación en el capital               | Títulos de participación en el capital               |
|                 | Títulos de deuda                                     | Títulos de deuda/*                                   |
|                 | 3. Instrumentos financieros derivados                | 3. Instrumentos financieros derivados                |
|                 | 4. Otra inversión                                    | 4. Otra inversión                                    |
|                 | Créditos comerciales                                 | Créditos comerciales/*                               |
|                 | Moneda y depósitos                                   | Moneda y depósitos/*                                 |
|                 | Préstamos                                            | Préstamos/*                                          |
|                 | Otros activos                                        | Otros pasivos/*                                      |
|                 | 5. Activos de reserva                                |                                                      |

/\* Corresponden al concepto de deuda externa



El aumento de la deuda externa no implica necesariamente un mayor endeudamiento de la economía, ya que puede compensarse con más activos o con una disminución de los pasivos que no forman parte de dicha deuda. Del mismo modo, un incremento en la posición deudora de la economía no siempre refleja un alza en la deuda frente al exterior.

## ii. Fuentes de información

La principal fuente para la compilación de la deuda proviene de la información del capítulo XIV del CNCI (Anexos 1 y 2), entregada por los agentes económicos que contraen obligaciones con el exterior. Estos antecedentes se complementan con los reportes de los bancos, la información directa del gobierno y empresas (deuda por leasing financiero), los registros de deuda en el mercado local en manos de no residentes (informados por bancos custodios), el balance del Banco Central de Chile, estados financieros y datos de los registros aduaneros relacionados con créditos vinculados al comercio exterior.

## iii. Métodos de compilación

El saldo de la deuda externa al final de un periodo se construye sobre la base del saldo inicial del mismo periodo, más los nuevos créditos recibidos e intereses devengados, menos los pagos de capital e intereses<sup>3/</sup>, más las otras variaciones (precio, tipo de cambio y otros ajustes).

**FIGURA 1 Esquema de construcción de la DE**

|                                |                                                     |                                           |                                             |                                                       |
|--------------------------------|-----------------------------------------------------|-------------------------------------------|---------------------------------------------|-------------------------------------------------------|
| Total de deuda<br>=            | Saldo inicial<br>+                                  | Transacciones (CF)<br>+                   | Interés deveng. -<br>Interés pag. +         | Otras variaciones<br>+                                |
| Stock final a valor de mercado | Stock final del período anterior a valor de mercado | Créditos recibidos menos pagos de capital | Saldo de intereses devengados menos pagados | Precio, tipo de cambio y otras variaciones de volumen |

El saldo de la deuda se puede expresar a valor nominal o de mercado. El valor nominal es el monto pendiente del principal, incluidos los intereses devengados no pagados. Por su parte, el valor de mercado considera, para los instrumentos negociables (por ejemplo, bonos), el precio al cual se transan. En Chile, las cifras oficiales de deuda externa se publican a valor de mercado, en coherencia con la PII; adicionalmente, se presenta un memorándum con su valor en términos nominales.

Finalmente, la deuda externa se presenta al público con un desglose por sector institucional, diferenciando deuda pública y privada, por sector acreedor y por moneda. Además, se detalla la composición de los títulos de deuda según el mercado de emisión y se incluye la deuda de corto plazo residual, que corresponde al endeudamiento de corto plazo más la porción de deuda de largo plazo que vence en los próximos doce meses.

<sup>1/</sup> De acuerdo con la definición del Manual de Estadísticas de Deuda Externa: Guía para Compiladores y Usuarios (Guía de DE 2013).

<sup>2/</sup> Corresponden a aquella deuda potencial no utilizada, como, por ejemplo, líneas de crédito.

<sup>3/</sup> Los créditos recibidos/intereses devengados y las amortizaciones por pagos de capital/intereses pagados, se registran en la cuenta financiera de la BP, como aumento y disminución de pasivos, respectivamente.