

## EL CRECIMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA EN AMÉRICA LATINA

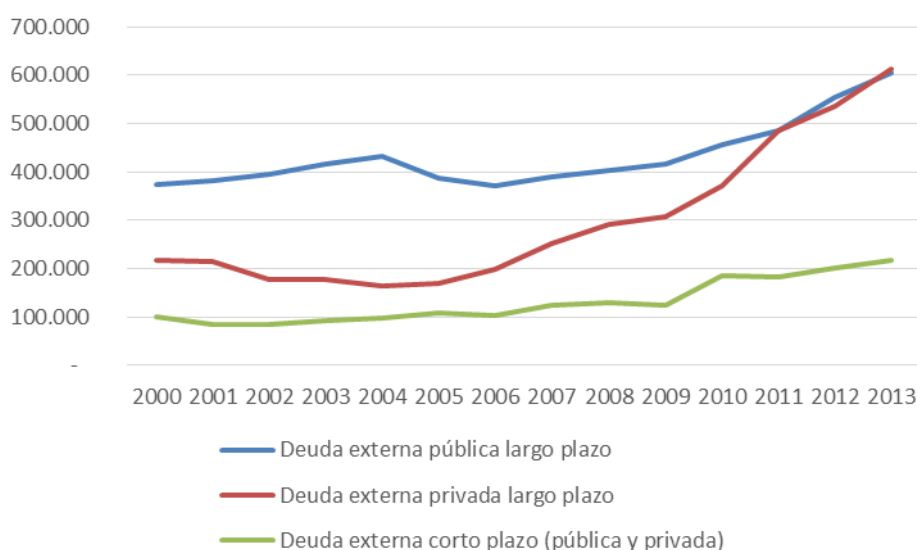
Patricia Miranda, **Fundación Jubileo**

La deuda externa del sector privado de América Latina se ha más que triplicado en los últimos diez años, llegando en datos globales de región, prácticamente a los mismos niveles que la deuda externa del sector público.

Considerando un total de 21 países de la región<sup>1</sup>, la deuda externa privada alcanzaba, a inicios de la década del 2000, aproximadamente US\$ 218,000 millones, poco más de la mitad de la deuda externa pública de la región. A partir del año 2007, se observa un incremento de la deuda privada, hasta llegar prácticamente al mismo nivel de la deuda pública, US\$ 611,000 millones el 2013.

En términos de composición, la deuda privada pasó de representar el 31% de la deuda total el 2000, al 42% el 2013, considerando que la deuda externa pública también tuvo un incremento.

### Evolución de la deuda externa pública y privada en América Latina (En millones de US\$)



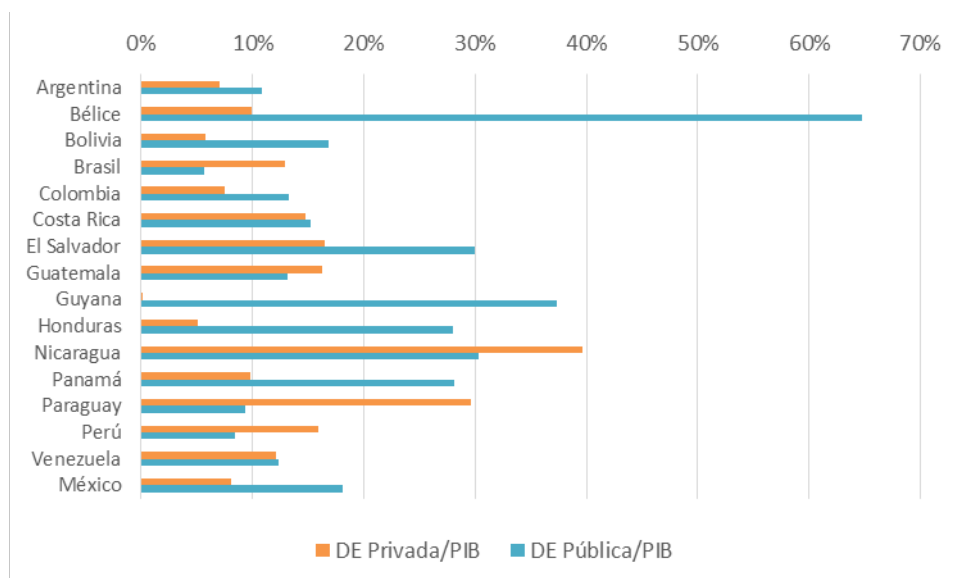
Nota: Datos correspondientes a 21 países de AL. En la deuda de corto plazo, los datos no permiten discriminar entre la deuda externa pública y privada.

Fuente: Elaboración propia con datos de los Indicadores de Desarrollo Mundial 2015, Banco Mundial

No existen indicadores internacionales específicos sobre los niveles más prudentes de deuda externa privada en un país. En términos de porcentaje del PIB, los países con una mayor deuda externa privada respecto a la deuda pública son Brasil, Guatemala, Nicaragua, Paraguay y Perú.

<sup>1</sup> Argentina, Belice, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Ecuador, Guatemala, Guyana Honduras, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, Venezuela y México.

**Deuda externa privada y pública para países seleccionados de América Latina, 2013  
(en % del PIB)**



Fuente: Elaboración propia con datos de los Indicadores de Desarrollo Mundial 2015, Banco Mundial

**La deuda privada, difícil de identificar**

La Deuda Externa del Sector Público es la deuda asumida por una instancia de propiedad pública o garantizada por una entidad pública, y la Deuda Externa Privada del Sector Privado es la deuda asumida por una instancia de propiedad privada. La deuda externa privada relacionada con casas matrices y filiales extranjeras, es decir la deuda entre el inversor directo y sus sucursales, es considerada parte de la inversión extranjera directa.

En algunos países, la información sobre este tipo de deuda es irregular y, por tanto, no se cuenta con información completa sobre los riesgos que eventualmente los países tengan que manejar. En términos de la residencia del acreedor, la deuda externa privada atraviesa por ciertas limitaciones porque la emisión de deuda privada se da principalmente en bonos, existiendo la dificultad de identificar al propietario final de los mismos. Algunas economías pueden rastrear el propietario final, sin embargo, la mayoría aplica el criterio de lugar de emisión y regulación contractual, por tanto, la información de registro es engañosa, incluso la responsabilidad contractual es afectada al existir una especie de "partición" de responsabilidades entre acreedores en todos los niveles.<sup>2</sup>

Para el FMI las condiciones del mercado financiero actual exigen la redefinición del concepto sobre deuda, que toma dos criterios, el de residencia y el de nacionalidad, pues ambos por si solos son excluyentes de sectores importantes para el registro, el primero no toma en cuenta a empresas emisoras de deuda en otro país, el segundo no captura la deuda emitida por empresas extranjeras con filiales dentro del país.<sup>3</sup>

<sup>2</sup> Panizza, Ugo. DOMESTIC AND EXTERNAL PUBLIC DEBT, United Nations Conference on Trade and Development, Ginebra 2008.

<sup>3</sup> La recuperación global y la normalización monetaria: ¿cómo evitar una crónica anunciada? Banco Interamericano de Desarrollo, 2014.

### **La deuda externa y la crisis financiera**

América Latina atravesó por una profunda y larga crisis de deuda en los años 80, la cual fue reducida en muchos casos mediante reestructuraciones de deuda, pagos anticipados, condonaciones de deuda, canjes de deuda, entre los procesos más utilizados. Desde entonces, la deuda externa y sus impactos han permanecido en la memoria de los gobernantes y la población.

La deuda externa de América Latina se ha reducido respecto al PIB en los últimos años con gran influencia de los precios de las materias primas en los indicadores de deuda que contemplan altos niveles de exportación y de crecimiento. Según la CEPAL, el promedio de la deuda externa pública respecto al PIB en América Latina es inferior al 20%, un nivel relativamente bajo frente a la relación de más del 90% que tuvo durante la crisis hace décadas.

Los análisis de sostenibilidad de la deuda todavía se enfocan solo en velar por el equilibrio fiscal con un manejo racional de la deuda pública, la deuda del sector privado no es incorporada en los indicadores de medición.

Aunque no se tiene una información desagregada por sectores, según la información disponible de algunos países, se percibe que el sector bancario está entre los principales emisores de deuda privada. Este fenómeno se evidenció en la crisis financiera de 2008, donde la deuda del sector privado, principalmente bancario, fue uno de los factores que la generó, con una transferencia de obligaciones hacia la deuda pública en el marco de los planes de rescate financiero.

Aunque los gobiernos no tienen la obligación legal de garantizar la deuda privada, la reciente crisis financiera, de la cual aún la economía global aún no ha podido recuperarse y cuyas perspectivas no son alentadoras desde la situación de los países que actualmente atraviesan por una crisis de deuda, en particular en Europa, ha mostrado que no solamente la deuda pública puede desencadenar una crisis de magnitud, la deuda privada también puede tener un papel gravitante y con impactos económicos y sociales severos, lo que demuestra la importancia de medir el tamaño de la deuda privada, esté o no garantizada por el Estado.

En el caso de Irlanda, su crisis de deuda soberana fue consecuencia de la garantía otorgada por el Gobierno para cubrir la deuda de los seis principales bancos irlandeses, los cuales habían financiado una burbuja inmobiliaria. La deuda pública de este país subió de 25% a 113% aproximadamente.

El caso español es uno de los más grandes en cuanto a la participación de la deuda externa privada, con una deuda empresarial acumulada por bancos y sociedades no financieras que ha incrementado la deuda pública de 36% a 167%.

En el caso de Estados Unidos, el país con la mayor deuda externa del mundo (superando el 200% del PIB, incluyendo deuda pública y privada) capitalizó los bancos en problemas mediante la compra de acciones por parte del gobierno a objeto de estabilizar el sistema bancario, convirtiéndose en accionista de estos bancos, para estabilizarlos financieramente y permitir que estos otorgaran créditos a los sectores comercial e industrial de ese país.

Portugal por su parte tuvo un exceso de gasto público y burbujas de inversión a través de alianzas público-privadas.

Los rescates bancarios entre 2008 y 2012 significaron cifras superiores a \$us 1 billón, y en gran parte por causa de la deuda de los bancos privados, la cual era tanto interna como externa, sin embargo, a través del sistema financiero globalizado, sus impactos se externalizaban a otros países.

### **El rol del sector privado en el desarrollo**

Los resultados de la Tercera Conferencia de Financiamiento para el Desarrollo muestran que el financiamiento del sector privado será importante para el logro de los Objetivos de Desarrollo Sustentable, la Agenda 2030.

Este mayor rol estará acompañado de mayores flujos de recursos e inversiones principalmente de empresas multinacionales, que podrían conllevar al mismo tiempo la generación de deuda externa privada.

Por otro lado, las cada vez más utilizadas Asociaciones Público Privadas (PPP) son otro mecanismo de generación de deuda externa, tanto pública como privada, a través de créditos directos desde el sector privado o mediante créditos conjuntos con el sector público; derivando en una serie de pasivos directos, contingentes, explícitos e implícitos, de difícil medición y valoración, pero con un consecuente impacto fiscal.<sup>4</sup>

### **Algunas reflexiones**

- Es importante que los países de la región analicen con mayor profundidad la situación de la deuda externa privada, y trabajen en la calidad y exhaustividad de la información, a objeto de tener la capacidad de administrar, normar y vigilar la emisión de deuda externa privada y tomar políticas oportunas.
- Es necesario encarar normativas y regulaciones específicas ante iniciativas como las APP, a efectos de reducir su impacto en la generación de endeudamiento.
- La experiencia de América Latina en su última crisis de deuda, y las recientes experiencias de países de otras regiones, muestran la importancia de la deuda como un factor que, de no ser bien administrado, genera impactos que repercuten en la población con mayor vulnerabilidad.
- Los niveles de deuda externa privada no son significativos respecto al PIB, en promedio los países se ubican por debajo del 15%, sin embargo, algunos países han incrementado este nivel significativamente en los últimos años como ser El Salvador, Guatemala, Venezuela, Nicaragua, Costa Rica. El incremento del volumen de endeudamiento externo, tanto público como privado, puede no ser considerado significativo dado el incremento sustancioso del PIB en la región, sin embargo, la desaceleración de la economía mundial y la disminución de precios internacionales de las materias primas generarán un incremento en los indicadores de deuda y un menor espacio en los márgenes de sostenibilidad para contratar nuevo endeudamiento.

---

<sup>4</sup> Romero, Ma. José. What lies beneath? A critical assessment of PPPs and their impact on sustainable development, Eurodad, 2015. <http://www.eurodad.org/whatliesbeneath>