



Recuadro 2 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y DE VULNERABILIDAD EXTERNA

La caída brusca de la actividad durante la pandemia ha generado cambios importantes en el endeudamiento de los principales agentes económicos: gobierno, familias y empresas.

Los **gobiernos** han sido afectados, en forma simultánea, por una menor recaudación dada la severa contracción en la actividad económica y por las medidas de gasto discrecional. Los requerimientos de financiamiento del sector público equivaldrían a 14 por ciento del PBI para el caso de las economías desarrolladas y a 10 por ciento para el caso de las economías emergentes⁴. Las **empresas**, por su parte, han recurrido a facilidades crediticias para que, en un contexto de caída de sus ingresos, puedan sostener la cadena de pagos y preservar el empleo. Por el contrario, en las **familias**, la caída en los ingresos (producto de la pérdida de empleos) se ha visto parcialmente compensada por las transferencias del gobierno y por una caída en el consumo, producto de las medidas de restricción social y de la elevada incertidumbre respecto a los ingresos futuros. En términos netos, el flujo de endeudamiento de las familias se ha incrementado en una magnitud menor que en el caso de las empresas⁵.

Fuentes de financiamiento

Las fuentes de financiamiento, tanto del sector privado como público, provienen, principalmente, del crédito del sistema financiero o de la emisión de bonos (en el mercado doméstico o en el exterior). En el caso de América Latina, por ejemplo, de acuerdo con estimados del FMI, se observa una expansión importante del crédito para las empresas en paralelo a una contracción en el crédito de las familias⁶. En el caso del **sector público**, la principal fuente de financiamiento ha sido la emisión de bonos en el exterior.

Saldos de deuda hacia 2020

Los flujos de endeudamiento ocasionan un incremento en los saldos de la deuda privada y pública. Estimados del IIF (*The Institute of International Finance*), para una muestra de las principales economías, señala que en lo que va de 2020 la deuda ha pasado de 91 a 104 por ciento del PBI en el caso de las empresas y de 88 a 104 por ciento en el caso del sector público. La deuda de las familias ha tenido un incremento menor, de 60 a 65 por ciento, en línea con los desarrollos reseñados anteriormente.

Para el caso de América Latina, el cuadro adjunto muestra algunos indicadores de deuda, medidos como porcentaje del Producto Bruto Interno. Argentina y Brasil presentan los

4 FMI, World Economic Outlook, octubre 2020.

5 De acuerdo con el estudio realizado por Coibion, Gorodnichenko y Weber (2020), sólo el 42 por ciento de las transferencias de gobierno se han usado en gasto.

6 El *Regional Economic Outlook* para América Latina (octubre 2020) muestra que –para el grupo compuesto por Brasil, Chile, Colombia, México y Perú– el crédito a empresas tuvo, al mes de agosto, un incremento anual de 14,2 por ciento mientras que el crédito orientado a las familias disminuyó 1,6 por ciento.

mayores niveles de deuda pública, la mayor parte de éstas corresponde a deuda interna. Por otro lado, la deuda externa —que comprende las obligaciones del sector público y privado con no residentes— es mayor en los casos de Argentina y Chile. En todos los países la deuda de corto plazo tiene un peso relativamente bajo dentro de la deuda externa total.

AMÉRICA LATINA: INDICADORES DE DEUDA

(Estimados para 2020, en porcentaje del PBI)

	Deuda Externa					Deuda Pública		
	Plazo		Emisor		Total	Interna	Externa	Total
	Corto	Largo	Privada	Pública				
Argentina	8	74	34	48	82	53	48	101
Brasil	6	40	37	9	46	87	9	96
Colombia	7	51	26	32	58	35	32	67
Chile**	9	83	83	9	92	29	9	38
México	5	40	15	30	45	33	30	63
Perú	4	39	19	24	43	11	24	35

* Corresponde a empresas no financieras.

** La composición de la deuda pública (interna y externa) se realiza a partir del gobierno general.

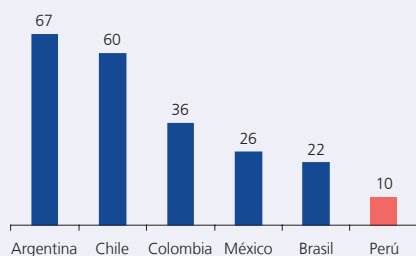
Fuente: FMI, JP Morgan, IIF y BCRP.

Saldos de deuda e indicadores de vulnerabilidad

Una serie de indicadores y ratios pueden ser utilizados para evaluar en qué medida los saldos de deuda son consistentes con los fundamentos de la economía. Por ejemplo, en economías pequeñas y abiertas, se suele comparar el nivel de deuda en moneda extranjera con respecto a indicadores de liquidez internacional (como las reservas internacionales) o a indicadores que reflejen la capacidad de la economía para generar divisas a través de, por ejemplo, las exportaciones. Los gráficos muestran estos ratios para algunos países de América Latina. Para el caso de Perú se observa, por ejemplo, que el saldo de la deuda de corto plazo equivale a un porcentaje mínimo de las reservas internacionales del banco central.

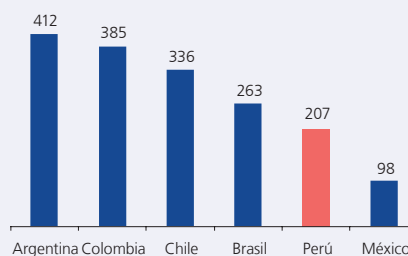
Deuda de corto plazo/reservas internacionales

(Dato estimado para 2020, en %)



Deuda externa/exportaciones

(Dato estimado para 2020, en %)



Fuente: IIF, JP Morgan, Moody's y BCRP.

