

LA DEUDA PRIVADA EN AMÉRICA LATINA

Bertin Acosta¹, Oscar Ugarteche², OBELA³

La COVID indujo una caída en la producción que dejó expuesto al mundo a una crisis financiera derivada de la falta de ingresos de las empresas cuando tienen una acumulación de deuda privada y pérdida de utilidades. En este texto vamos a revisar indicios de fragilidad o inestabilidad financiera en la región, derivados de problemas del sector privado. La evidencia muestra que la deuda externa privada es más sustantiva que la deuda externa soberana en América Latina en la tercera década del siglo XXI.

Los gobiernos tomaron durante 2020 medidas excepcionales para reforzar la liquidez de las empresas en respuesta a la crisis de la Covid-19 lo que ha tenido como resultado un apalancamiento creciente y una expansión significativa de las hojas de balance. Normalmente la atención de los organismos internacionales se ha centrado sobre la deuda soberana, cuya ratio se incrementó de manera acelerada durante el año pasado, en gran parte por la caída del producto y ligeramente por los déficits fiscales [[ver nota](#)]. Sin embargo, la deuda privada en América latina ha sido emitida mayormente en el exterior, denominada en dólares y supera la deuda pública externa, emitida en su mayor parte en moneda local.

En la región, la relación deuda privada/pública más alta se encuentra en Chile. En valores absolutos la mayor deuda se encuentra en Brasil, donde la deuda privada externa casi duplica la deuda pública con 111.9% del PIB. La situación es bastante similar en Chile, Brasil y Argentina. Esto plantea dos problemas: un riesgo de la tasa de interés alto, y riesgo cambiario alto. Las variaciones sobre el tipo de cambio o la tasa de interés impactan inmediatamente en el costo de la deuda porque suben los costos operativos y la rentabilidad baja inicialmente.

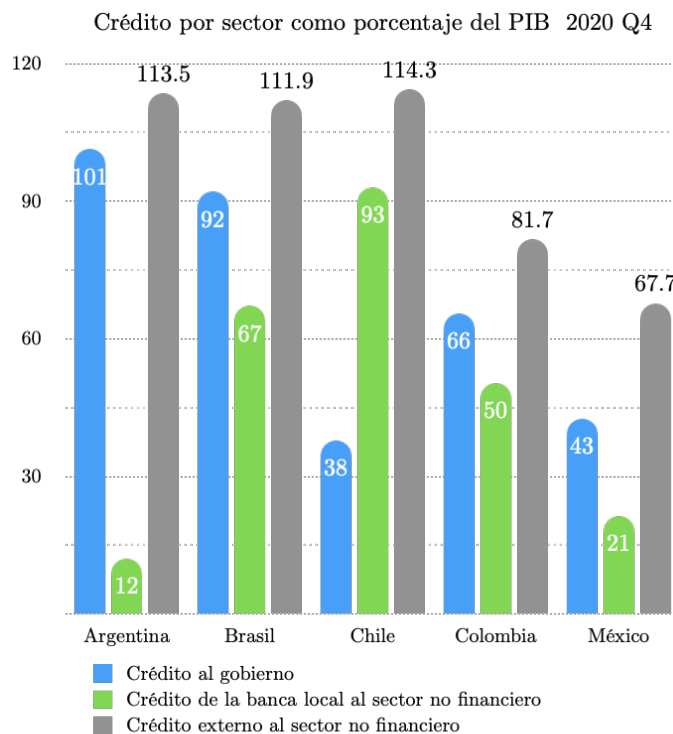
El problema planteado es que la disminución en los ingresos empresariales del año 2020, derivada del cierre global por el COVID-19, podría conducir a que empresas experimenten pérdidas que desencadenen incumplimientos de pagos. Esta situación conduce a aumentos del riesgo sistémico y de la prima de riesgo y una baja de la calificación crediticia internacional. La solución del Banco

1 Facultad de Economía, UNAM, miembro del obela.org

2 Instituto de Investigaciones Económicas UNAM, SNI/CONACYT, coordinador del obela.org

3 Oscar Ugarteche (Coord), Armando Negrete, Carlos de León, Jorge Zavaleta, Hiromi Iijima

Central Europea es seguir comprando deuda privada, inyectando liquidez. La misma aproximación la tiene el FED. Esta aproximación no está presente en la banca central de América Latina.



Source: Elaboración propia con datos del BIS.

Los altos niveles de deuda privada externa podrían conducir a un costoso proceso de renegociación para reducir o reestructurarla. La interrogante es si esto lo harían los agentes privados o si lo haría el Estado como garante de las actividades económicas del país. En el caso hipotético que esto sucediera, la deuda del sector privado podría convertirse en una carga para el sector público.

En 2021, el problema no es la falta de divisas como en 1982, sino posibles quiebras empresariales. Los problemas para los gobiernos latinoamericanos aparecen, de por sí, por el reducido espacio fiscal que tienen los países de la región y las obligaciones por servicio de deuda que ya tenían. Además, se suman a la necesidad de

destinar recursos a reanimar la economía y satisfacer las necesidades prioritarias de su población.

Estos altos niveles de endeudamiento externo privado representan un reto para el crecimiento y la política cambiaria. Mientras que la deuda adquirida en moneda extranjera requiere que el tipo de cambio permanezca estable para que no aumenten el costo, el sector exportador no primario requiere un tipo de cambio depreciado. De acuerdo con los mandatos de cada banco central, estos podrían realizar intervenciones distintas en el mercado cambiario si bien las fluctuaciones cambiarias vistas en el 2020 fueron derivadas de la política del FED de inyección de liquidez en marzo, lo que de un lado depreció al dólar y de otro apreció las monedas latinoamericanas, después de marzo.

El entorno económico post-COVID 19 se muestra complicado. Se muestra con una recuperación lenta y bajas tasas de crecimiento. Gobiernos y empresas ven en la necesidad de tomar más deuda a fin de solventar la complicada situación de liquidez. Será necesaria la mutua cooperación en una política de reactivación económica entre los Ministerios de Economía y los Bancos Centrales con políticas monetarias y fiscales expansivas con el fin de recuperar los niveles de empleo y producción. Solo así, existirán las condiciones que permitan generar los ingresos necesarios, tanto

fiscales, que cubran el servicio de la deuda pública, como los beneficios privados, para pagar los intereses de sus créditos internos y externos. Lo que quede como problemas internacionales de deuda privada deberán encontrar mecanismos novedosos para hacerlos manejables. Esto tendrá como efecto nuevos cambios en la arquitectura financiera internacional.