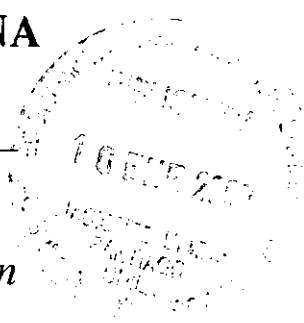


ORGANIZACION INSTITUCIONAL PARA
EL CONTROL Y MANEJO DE LA
DEUDA EXTERNA

—*El Caso Chileno*—

Rodolfo Hoffmann



Naciones
Unidas

CUADERNOS DE LA
CEPAL



ORGANIZACION INSTITUCIONAL PARA
EL CONTROL Y MANEJO DE LA
DEUDA EXTERNA

*—El Caso Chileno—**

Rodolfo Hoffmann, Consultor

*Este trabajo se realizó en virtud del Proyecto Conjunto PNUD/CEPAL sobre implicaciones para América Latina de la Situación del Sistema Monetario y Financiero Internacional (RLA/77/021). El autor agradece los valiosos comentarios de Carlos Massad.

E/CEPAL/1087

Junio 1979

Composición, impresión y encuadernación
realizados por los servicios gráficos

CEPAL/ILPES

79-6-1386

PROYECTO CONJUNTO PNUD/CEPAL
RLA/77/021

**“Implicaciones para América Latina de la Situación del
Sistema Monetario y Financiero Internacional”**

INDICE

INTRODUCCION	1
A. EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO CHILENO: SITUACION GENERAL	1
B. LINEAMIENTOS DE LA POLITICA DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO	12
C. INSTRUMENTOS Y MECANISMOS DE REGULACION PARA EL MANEJO DEL PROCESO DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO PUBLICO Y PRIVADO	18
1. Reglamentaciones administrativas para la contratación de créditos externos	19
a) Comité Asesor de Créditos Externos del Ministro de Hacienda (CACE)	20
b) Comité Asesor de Programas de Préstamos con Organismos Públicos Internacionales o Extranjeros	22
c) Comité de Renegociación de la Deuda Externa	22
d) Comité Ejecutivo del Banco Central de Chile	23
e) Decretos, resoluciones y acuerdos requeridos para la contratación de créditos externos	24
f) Exigencia de registro de los préstamos externos contratados e información sobre su utilización	25
2. Normas establecidas sobre las condiciones financieras para la contratación de los créditos externos	26
3. Restricciones cuantitativas referidas a montos anuales de endeudamiento externo (márgenes de endeudamiento, en particular del sector público)	27
4. Otras exigencias y requisitos vigentes	28
D. COMENTARIOS FINALES	29

INTRODUCCION

Después de haber examinado en forma global la situación general del endeudamiento externo de la región,¹ se estimó conveniente analizar el caso de un país, considerando las técnicas e instrumentos utilizados para regular su proceso de endeudamiento con el exterior. Así, el trabajo que se presenta describe y examina aquellos mecanismos principales que se emplean actualmente en Chile con el fin de dirigir el endeudamiento externo público y privado.

El informe analiza la situación de la deuda externa desde diversos ángulos, lo que permite entregar un cuadro bastante completo del endeudamiento externo de Chile.

Sería de gran utilidad realizar exámenes similares para otros países de la región, pues así se haría posible una comparación de las técnicas utilizadas por los países latinoamericanos para regular sus procesos de endeudamiento externo, y posiblemente el aprovechamiento de la experiencia de los países más avanzados en este aspecto. Se abriría con ello un vasto campo de colaboración: los asuntos relativos a los pagos internacionales y al endeudamiento externo tienen gran relevancia en casi todos los países de América Latina.

A. EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO CHILENO: SITUACION GENERAL

Desde el comienzo parece útil señalar (aunque sea en términos generales) que el endeudamiento chileno con el exterior se encuentra completamente sujeto a normas, regulaciones y exigencias. En Chile, las personas naturales o jurídicas, privadas o públicas, deben contar con autorizaciones previas para endeudarse con el exterior, aun cuando las reglamentaciones vigentes presentan variantes y grados distintos de exigencias según se apliquen a personas naturales, a empresas privadas o a organismos públicos.

Cabe indicar que el país dispone de normas estrictas al respecto desde hace por lo menos quince años. Sin embargo, esta situación no se ha visto reflejada en un manejo eficiente del proceso de endeudamiento, pues dichas normas no se han aplicado dentro de un adecuado sistema de administración de la deuda externa.

Como se sabe, en Chile siempre se ha ejercido fuerte control sobre el comercio exterior y, en general, sobre todas las relaciones del sector externo; y esta materia, la del endeudamiento, no ha escapado a tal

¹Véase C. Massad y R. Zahler, "Dos Estudios sobre Endeudamiento Externo", *Cuadernos de la CEPAL N° 19*, Santiago, 1977.

enfoque. La preocupación casi permanente por lo que ocurre en el sector externo se debe, entre otras razones, a la mala experiencia del país con la crisis internacional de los años treinta, al hecho de que la vulnerabilidad del sector (debida a las fluctuaciones de los precios de los productos exportados, en particular el del cobre) afecta a toda la economía y también a que las políticas de desarrollo aplicadas en el país consideraban, de una o de otra manera, que los ajustes del sistema económico debían realizarse a través de medidas que actuasen sobre las magnitudes del sector externo. Dada la preeminencia otorgada a este sector, las autoridades económicas del país han establecido variadas disposiciones e instrumentos para hacer posible su manejo integral.

A pesar de las normas y disposiciones, Chile presenta, en un período de veinte años, un notorio crecimiento del nivel de su deuda externa. Es más: en un lapso de apenas doce años ha debido renegociar los servicios de ésta en cuatro oportunidades.

En cuanto a la evolución de la deuda externa, las estadísticas disponibles indican que, de un monto de alrededor de 750 millones de dólares en 1960, alcanzaba a 5 434 millones de dólares en 1977, y superaba los 6 500 millones en 1978.² (Véase el cuadro 1.)

Antecedentes más completos para los años recientes señalan que la denominada deuda externa tradicional, esto es, la del sector público y privado con garantía oficial a mediano y largo plazo, se ha mantenido en niveles casi similares, en torno a los 3 700 millones de dólares. El mayor endeudamiento en estos últimos años proviene de operaciones pactadas a corto plazo, y se debe especialmente a la obtención de créditos financieros externos por parte del sector privado.³

De otro lado, al examinar las cifras de aprobaciones para el nuevo endeudamiento público se observa igualmente una tendencia en favor de las operaciones de corto plazo. (Véase el cuadro 2.)

De esta manera se configura una estructura de la deuda externa, en términos de plazos de pago, que resulta desfavorable para los efectos del servicio de la misma.

²Saldos netos adeudados al exterior por distintos conceptos de deuda, cualquiera sea el plazo de contratación de la misma. Véase el cuadro 1 del anexo. Ya redactado este trabajo, se publicaron nuevas cifras de la deuda externa de Chile (al 30 de noviembre de 1978) que no invalidan las conclusiones y observaciones presentadas. A esa fecha, el nivel de la deuda externa del país ascendía a 6 600 millones de dólares.

³Véase nuevamente el cuadro 1. Entre 1975 y 1977 ese endeudamiento aumentó en 300 millones de dólares. De acuerdo con las nuevas cifras recién aparecidas, entre 1977 y 1978 volvió a aumentar, esta vez en más de 500 millones de dólares.

Cuadro 1
DEUDA EXTERNA TOTAL DE CHILE^a
(En millones de dólares)

<i>Origen del endeudamiento</i>	<i>1975</i>	<i>1976</i>	<i>1977</i>	<i>1978^g</i>
Organismos multinacionales oficiales	400.3	381.8	388.5	412.6
Organismos gubernamentales	1 045.5	1 085.9	1 105.2	1 012.3
Bancos privados e instituciones financieras	260.7	452.8	646.3	1 513.6
Proveedores ^b	529.7	483.2	489.6	504.2
Nacionalizaciones	437.2	318.5	267.2	224.4
Renegociaciones oficiales ^c	771.3	664.2	574.3	487.3
Acuerdos especiales de renegociación	317.8	250.3	189.0	101.4
Bonos emisión pública	24.6	17.7	13.2	12.6
<i>Deuda externa tradicional^d</i>	<i>3 787.1</i>	<i>3 654.4</i>	<i>3 673.3</i>	<i>4 268.4</i>
Fondo Monetario Internacional	434	513	412	339.1
Proveedores sector privado (cobertura diferida) ^e	141	172	180	175.9
Créditos financieros al sector privado, ex-Decreto 1272 (Art. 14, 15 y 16)	500	600	800	1 323.1
Líneas de corto plazo de bancos comerciales, Banco del Estado, Banco Central ^f	401	256	369	490.6
Total deuda externa de Chile	5 263.1	5 195.4	5 434.3	6 597.1

Fuente: Banco Central de Chile, "Deuda Externa de Chile, 1977", separata del *Boletín Mensual*, junio 1978; y "Deuda Externa de Chile, 1976", separata del *Boletín Mensual*, agosto 1977; Deuda Externa de Chile al 30 de noviembre 1978, documento de la Dirección de Operaciones en Moneda Extranjera, enero 1979.

^aSaldos netos al 31 de diciembre de cada año, por operaciones de deuda de corto, mediano y largo plazo. ^bOperaciones del sector público y sector privado con garantía pública. ^cSaldo neto acumulado de las tres renegociaciones oficiales aún vigentes; esto es, la de 1972, la del período 1973-1974, y la correspondiente al año 1975. ^dDeuda externa neta de mediano y largo plazo, con garantía pública. El Banco Central la define como aquella correspondiente a la deuda del sector público y privado con garantía, de plazo igual o superior a un año. ^eOperaciones de crédito concedidas por proveedores extranjeros, sin garantía pública. ^fLíneas de crédito de corto plazo concedidas a las entidades señaladas para operar con el exterior. ^gCifras al 30 de noviembre de 1978.

Cuadro 2

**ENDEUDAMIENTO PUBLICO EXTERNO APROBADO POR EL COMITE ASESOR DE CREDITOS
EXTERNOS (CACE), SEGUN EL PLAZO DE LOS PRESTAMOS**
Período 1974-1977

(En miles de dólares)

Plazo de los créditos	1974		1975		1976		1977	
	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje
1 a 5 años	22 864	5	30 832	9	149 946	52	204 159	56
5 a 8 años	59 104	12	31 002	10	32 354	11	63 641	17
8 a 15 años	116 440	23	12 062	4	17 959	6	31 526	8
Líneas de crédito ^a			30 995	9				
Más de 15 años	303 889	60	223 462	68	90 967	31	67 900	19
Total	502 296	100	328 354	100	291 227	100	367 226	100

Fuente: Banco Central de Chile, Secretaría Ejecutiva del CACE (Comité Asesor de Créditos Externos). Cifras estadísticas según certificados emitidos por el CACE.

^aOperaciones con cargo a líneas de crédito globales autorizadas con anterioridad a 1974 y que no afectaban al margen del endeudamiento.

Al respecto, debe tenerse presente que las estimaciones de pago por amortización e intereses para el período 1978-1982 entregan cifras que equivalen al saldo de la deuda externa tradicional, sin considerar nuevos endeudamientos. (Véanse los cuadros 3 y 4.) En otros términos, Chile afronta, en forma inmediata, la necesidad de pagar una enorme proporción de su endeudamiento externo en unos pocos años, lo que se debe

Cuadro 3
PROGRAMA DE SERVICIOS DE PAGO DE LA DEUDA
EXTERNA TRADICIONAL BRUTA DE CHILE
PARA EL QUINQUENIO 1978-1982^a

(Millones de dólares)

<i>Años</i>	<i>Servicio de deuda</i>	<i>Amortización</i>	<i>Intereses</i>
1978	822.0	583.5	238.5
1979	862.6	638.9	223.7
1980	750.4	563.1	187.3
1981	666.3	511.1	155.2
1982	565.7	442.7	123.0

Fuente: Banco Central de Chile "Deuda Externa de Chile, 1977", separata del *Boletín Mensual*, junio de 1978.

^aServicio de deuda estimado sobre la base del saldo bruto existente al 31 de diciembre de 1977. De una parte, supone un programa tentativo de utilización de los créditos aún no utilizados; de otra, supone que no hay endeudamiento nuevo.

Cuadro 4
PROGRAMA DE SERVICIOS DE PAGO DE LA DEUDA
EXTERNA TRADICIONAL BRUTA DE CHILE
PARA EL QUINQUENIO 1979-1983^a

(En millones de dólares)

<i>Años</i>	<i>Servicio de deuda</i>
1979	929.7
1980	1 041.0
1981	964.1
1982	927.7
1983	798.5

Fuente: Banco Central de Chile, "Deuda Externa de Chile al 30 de noviembre de 1978", Documento de la Dirección de Operaciones en Moneda Extranjera.

^aServicio de deuda estimado sobre la base del saldo bruto existente al 30 de noviembre de 1978. No hay cifras, separadas para amortización e intereses. Supone que no hay endeudamiento nuevo.

entre otras razones, a las continuas renegociaciones de deuda realizadas en el último tiempo. Los antecedentes permiten recordar que Chile renegoció los servicios de amortización correspondientes al bienio 1965-1966; los servicios de deuda con vencimiento en el período noviembre 1971 – diciembre 1972; los servicios del pago de deuda de los años 1973 y 1974; y por último, los de 1975.

Por las razones expuestas, parece aconsejable manejar en forma cautelosa el endeudamiento externo, especialmente el de corto plazo, a fin de evitar un incremento de los niveles de pago comprometidos, ya de por sí elevados. Sin embargo, los antecedentes ponen de manifiesto un deterioro de la estructura de la deuda en relación con el plazo de pago; no sólo se acentuó el endeudamiento de corto plazo, sino que la futura contratación de deuda correspondió también, en proporción mayoritaria, a operaciones de créditos cuyos pagos debían efectuarse dentro de períodos breves.

A fin de visualizar el esfuerzo que implica afrontar la cuantía de los pagos comprometidos para los años venideros, se ha considerado la proporción que representan respecto de los ingresos de exportación. Para 1978, los pagos correspondientes al servicio de la deuda externa tradicional equivalen al 36% del total del valor de las exportaciones estimado para dicho año. Si ahora se considera el servicio de la deuda externa total respecto de los ingresos derivados de las exportaciones, la incidencia alcanza al 55%. Tales coeficientes indican en forma simplificada la enorme magnitud que han alcanzado los montos del pago de la deuda externa. (Véase el cuadro 5.)

Cifras recientes del Banco Central de Chile muestran altos coeficientes de servicio de deuda respecto de exportaciones. (Véase el cuadro 6.) Los elevados valores del coeficiente reflejan la delicada situación que existe en este aspecto, y las elevadas proporciones de los ingresos de exportaciones comprometidas para afrontar pagos de deuda.

Por otra parte, cuando se relaciona el nivel de la deuda externa del país con el correspondiente al producto geográfico bruto, estimado para algunos años, se obtienen coeficientes elevados de endeudamiento aun cuando las cifras muestran una tendencia decreciente. Así, de acuerdo con las estadísticas disponibles, los saldos de deuda con el exterior significaban el 66%, el 60% y el 54% del nivel del gasto del producto geográfico bruto para los años 1975, 1976 y 1977, respectivamente.⁴ Los saldos netos correspondientes a la llamada deuda externa tradicional representaban cifras menores; 47%, 42% y 37% en los últimos tres años señalados.

Esta elevada incidencia de la deuda externa, tanto tradicional como total, constituye un indicador de la situación de dependencia que se ha

⁴Sobre la base de cifras del Ministerio de Hacienda, Banco Central y de ODEPLAN, "Cuentas Nacionales de Chile".

configurado en este aspecto, y permite visualizar la magnitud de los compromisos acumulados.

Cuadro 5
**ESTIMACIONES DE COEFICIENTES DE SERVICIO
 DE LA DEUDA EXTERNA RESPECTO DE LAS
 EXPORTACIONES TOTALES**

(En millones de dólares)

1. Según estimación de balance de pagos 1978	
Amortización en balance de pagos	846.0
Amortización al FMI	<u>54.0</u>
	900.0
Intereses deuda mediano y largo plazo	238.5
Intereses FMI, proveedores sector privado directo, créditos financieros sector privado	<u>107.0</u>
	1 245.5
Exportaciones 1978	2 275.0
<i>Coficiente</i>	54.7%
2. Según programa de pagos 1978 conforme a la deuda externa total al 31 de diciembre de 1977	
Amortización deuda externa tradicional	583.5
Intereses deuda externa tradicional	238.5
Amortización e intereses FMI, proveedores sector privado, créditos financieros sector privado	<u>426.0</u>
	1 248.0
Exportaciones 1978	2 275.0
<i>Coficiente</i>	54.9%
3. Según programa de pagos 1978 correspondiente a la deuda externa tradicional al 31 de diciembre de 1977^a	
Amortización	583.5
Intereses	<u>238.5</u>
	822.0
Exportaciones 1978	2 275.0
<i>Coficiente</i>	36.1%

Fuente: Banco Central de Chile, "Deuda externa de Chile, 1977" separata del *Boletín Mensual*, junio de 1978; y *Estimación de Balanza de Pagos 1978*, Dirección de Operaciones Internacionales, marzo 1978.

^aEs decir, deuda con plazos de pago iguales o superiores a un año, del sector público y del sector privado con garantía pública.

Cuadro 6
**COEFICIENTE DE SERVICIO DE DEUDA RESPECTO
 DE EXPORTACIONES, 1975-1978**

(Millones de dólares)

<i>Año</i>	<i>Servicio deuda</i>	<i>Exportaciones</i>	<i>Coefficiente (porcentaje)</i>
1975	690.2	1 726.5	40.0
1976	1 060.6	2 350.1	45.2
1977	1 315.4	2 644.8	49.8
1978 (nov.)	1 254.8	2 760.0	45.5

Fuente: Banco Central de Chile (cifras publicadas en enero de 1979).

En relación a la situación de dependencia del país respecto del financiamiento y endeudamiento externo, las estadísticas de deuda con países acreedores entregan una visión general que resulta de interés comentar. (Véase el cuadro 7.) En primer lugar, al examinar las cifras se comprueba una elevada concentración de la deuda externa en torno a unos pocos países acreedores. En efecto, las tres cuartas partes de la deuda externa tradicional de Chile (esto es, la de mediano y largo plazo del sector público y privado con garantía pública) corresponden sólo a siete países. Los montos adeudados a Alemania Federal, Estados Unidos, Francia, Inglaterra, Japón, Argentina y Brasil constituyen el 76% de los saldos pendientes de pago al exterior para los años 1975, 1976 y 1977.

En segundo lugar, puede verse que Estados Unidos es el principal país acreedor de Chile, y en proporción notoriamente superior a la de otras naciones. En los últimos tres años, Chile mantenía saldos netos de endeudamiento con dicho país ascendente al 46% del total de su deuda externa tradicional. Esta proporción de endeudamiento hace inevitable la reflexión acerca de eventuales dificultades que afecten los pagos internacionales del país: en ese caso, la relación deudor-acreedor, resultaría demasiado desequilibrada como para afrontar con facilidad negociaciones o arreglos al respecto. Por supuesto, la situación tiene asimismo otras implicaciones, que no es del caso tratar aquí.

En tercer lugar, cabe consignar que la estructura de la deuda externa según países acreedores presenta un elevado predominio del endeudamiento externo contratado con países miembros del llamado "Club de París", en comparación con el contraído con países latinoamericanos y con países del área socialista.

En relación con el endeudamiento del sector público, cabe señalar que éste presenta una elevada incidencia dentro del total de la deuda

Cuadro 7

DEUDA EXTERNA TRADICIONAL SEGUN PAISES ACREEDORES

(En millones de dólares al 31 de diciembre de cada año)

<i>Países</i>	<i>1975</i>	<i>1976</i>	<i>1977</i>
<i>Club de París</i>	<i>2 991.3</i>	<i>2 826.6</i>	<i>2 781.0</i>
Alemania Federal	222.6	211.8	226.6
Bélgica	24.6	27.4	27.1
Canadá	23.1	20.7	28.8
Dinamarca	10.4	9.5	8.2
España	133.5	115.3	106.4
Estados Unidos	1 750.0	1 680.3	1 708.3
Francia	305.4	259.4	241.5
Holanda	34.7	33.0	30.3
Inglaterra	209.5	180.2	138.9
Italia	107.7	83.5	46.7
Japón	118.6	152.0	165.3
Noruega	5.8	5.3	4.4
Suecia	18.4	17.1	13.0
Suiza	27.0	31.1	35.5
<i>Latinoamericanos</i>	<i>239.3</i>	<i>313.3</i>	<i>336.7</i>
Argentina	130.2	155.9	153.1
Brasil	105.0	150.8	171.4
Colombia	0.2	0.1	0.1
Curazao	0.9	0.6	6.5
México	2.6	4.7	4.8
Panamá	0.3	1.1	0.8
Perú	0.1	0.1	0.0
<i>Socialistas</i>	<i>136.2</i>	<i>115.2</i>	<i>152.8</i>
Alemania Oriental	16.6	11.8	10.7
Bulgaria	4.9	3.2	2.7
Checoslovaquia	2.6	2.5	1.7
China Continental	14.8	12.3	18.2
Polonia	0.0	0.1	-
Rumania	8.0	8.1	6.7
U.R.S.S.	89.3	77.2	112.8
<i>Otros^a</i>	<i>6.5</i>	<i>5.5</i>	<i>3.6</i>
<i>Organismos multinacionales^b</i>	<i>413.8</i>	<i>393.8</i>	<i>399.2</i>
<i>Total deuda externa tradicional^c</i>	<i>3 787.1</i>	<i>3 654.4</i>	<i>3 673.3</i>

Fuente: Banco Central de Chile, "Deuda Externa de Chile, 1977", separata del *Boletín Mensual*, junio de 1978; "Deuda Externa de Chile, 1976", separata del *Boletín Mensual*, agosto de 1977.

^aIncluye deuda con Australia, Austria, Finlandia, Israel, Portugal. En 1977 no se registraba saldo de deuda con Israel y Portugal. ^bSaldo neto de deuda con BID, BIRF, ADELA, AIF y CAF. En 1977 no se registró saldo de deuda con CAF.

^cDeuda externa de mediano y largo plazo del sector público y del sector privado con garantía pública.

externa del país.⁵ Una parte apreciable de la deuda externa tradicional chilena, por no decir su totalidad, corresponde al endeudamiento externo contratado por el sector público; basta señalar que la incidencia alcanzó en los años 1975, 1976 y 1977 a un 98% del total de la deuda chilena referida, y en 1978 a un 98.5%. (Véanse los cuadros 8 y 9.) También resulta de interés observar que la relación permanece constante durante dicho trienio.

El endeudamiento público comprende operaciones de crédito externo de variada índole. Desde luego, todas las renegociaciones oficiales efectuadas y los acuerdos especiales de renegociación pertenecen a su esfera y son de su responsabilidad, como asimismo los compromisos de pago originados por la colocación de bonos de emisión pública. También las obligaciones financieras derivadas de las nacionalizaciones llevadas a cabo por los gobiernos del país, en particular las correspondiente al sector del cobre, constituyen compromisos directos de este sector.

Cuadro 8

DEUDA EXTERNA TRADICIONAL SEGUN SECTORES DEUDORES^a

(En millones de dólares al 31 de diciembre de cada año)

Sectores	1975	1976	1977	1978 ^c
Público	3 725.4	3 583.4	3 603.3	4 205.4
Privado ^b	61.7	71.0	70.0	63.0
Total	3 787.1	3 654.4	3 673.3	4 268.4

Fuente: Banco Central de Chile, "Deuda Externa de Chile, 1977", separata del *Boletín Mensual*, junio de 1978; "Deuda Externa de Chile, 1976, separata del *Boletín Mensual*, agosto de 1977; *Deuda externa de Chile al 30 de noviembre de 1978*, documento de la Dirección de Operaciones en Moneda Extranjera, enero de 1979.

^aDeuda externa neta de mediano y largo plazo, con garantía pública.

^bSector privado con y sin garantía pública.

^cSituación al 30 de noviembre.

Por último, además, parte importante de la deuda vigente con organismos multinacionales oficiales, organismos gubernamentales, bancos privados e instituciones financieras, y proveedores corresponde a obligaciones financieras que mantiene el sector público con el exterior.

Otro aspecto interesante de comentar en relación con el endeudamiento público externo es el relativo a las autorizaciones para contratar nuevos créditos con el exterior. Al respecto, como se sabe (y más

⁵Es decir, la deuda de los servicios centralizados, de las instituciones autónomas y de las empresas públicas.

Cuadro 9
DEUDA EXTERNA TRADICIONAL SEGUN ENTIDADES DEUDORAS
(En millones de dólares al 31 de diciembre de cada año)

<i>Entidades deudoras</i>	1975	1976	1977	1978 ^a
<i>Sector público</i>				
A. Responsabilidad fiscal	2 377.2	1 752.6	1 679.4	1 595.7
Tesorería General	1 707.8	1 663.4	1 597.0	1 526.1
CORFO	420.4	—	—	—
Filiales CORFO	131.5	4.9	4.1	2.9
Servicios Públicos	117.5	84.3	78.3	66.7
B. Recursos propios	1 348.2	1 830.8	1 923.9	2 609.7
Banco Central	436.7	517.1	535.7	828.8
Gran Minería del Cobre	337.7	282.3	239.9	283.4
Filiales CORFO	268.7	421.8	528.3	740.3
Servicios públicos	304.8	296.1	269.8	332.5
CORFO	0.3	313.5	350.2	424.7
<i>Sector privado</i>				
A. Con garantía pública	33.2	44.0	60.4	56.9
Estado	4.8	4.9	4.4	—
CORFO	28.0	38.1	55.2	—
Banco Central	0.4	0.0	0.0	—
Otros	0.0	1.0	0.8	—
B. Sin garantía pública	28.5	27.0	9.6	6.1
Total	3 787.1	3 654.4	3 673.3	4 268.4

Fuente: Banco Central de Chile, "Deuda Externa de Chile, 1977", separata del *Boletín Mensual*, junio de 1978; "Deuda externa de Chile, 1976", separata del *Boletín Mensual*, agosto de 1977; *Deuda externa de Chile al 30 de noviembre de 1978*, documento de la Dirección de Operaciones en Moneda Extranjera, enero de 1979.

^aCifras al 30 de noviembre.

adelante se examina en detalle) en el caso chileno el Ministro de Hacienda dispone de un Comité Asesor de Créditos Externos (CACE) cuya función es informarlo sobre estas materias.

Los antecedentes emanados del citado Comité revelan que el nuevo endeudamiento que contraerán los organismos del sector público emanará sobre todo de operaciones de crédito de corto plazo, en circunstancias que hace cuatro años la mayor participación correspondía a las de plazo superior a quince años. (Véase nuevamente el cuadro 2.) En efecto, en 1976 y 1977 las operaciones de crédito con plazos de pago entre uno y cinco años representaban algo más del 50% de las aprobaciones de préstamos del sector público, y la tendencia se acentúa en 1978.

Es claro que la situación anotada provoca modificaciones desfavorables en la estructura de la deuda externa del país, puesto que los plazos de pago son cada vez más breves. Con ello, los compromisos financieros que corresponden al actual nivel de deuda externa, ya elevados de por sí, se hacen más apremiantes debido al endeudamiento futuro que se pacta a corto plazo. La situación tiende a agravarse todavía más puesto que el endeudamiento del sector privado en estos últimos tres años, (en especial el correspondiente a la contratación de créditos financieros que muestra un importante crecimiento) también se caracteriza por contratarse en condiciones de pago de corto plazo. (Véase nuevamente el cuadro 1.)

En resumen, el proceso de endeudamiento y la situación de la deuda externa en el caso de Chile se caracterizan por la alta incidencia de participación que le cabe al sector público; por la elevada concentración de deuda en unos pocos países acreedores, en particular Estados Unidos; por el enorme esfuerzo que debe hacer Chile para afrontar anualmente los pagos de su deuda externa, que comprometen porciones significativas de sus ingresos de exportación; y por el agravante de que la nueva contratación de créditos sobrecarga los compromisos financieros de los próximos años, configurando una situación sumamente delicada dada la enorme cuantía actual de dichos pagos.

Frente a este cuadro de situación general y a los resultados mostrados, cabe preguntarse de qué instrumentos y técnicas de manejo del endeudamiento externo dispone el país y cuál es la organización establecida para aplicarlos. Estas materias, que se abordan a continuación constituyen aspectos interesantes de describir y comentar, ya que el grado de utilización y de eficiencia de los diversos mecanismos ha determinado la ocurrencia de algunas magnitudes registradas y el comportamiento del endeudamiento externo chileno.

Los antecedentes presentados sobre este proceso y sus características más relevantes estructuran un marco de referencia que facilita la comprensión de los instrumentos y mecanismos que seguidamente se examinan.

B. LINEAMIENTOS DE LA POLITICA DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO

El proceso de endeudamiento externo de Chile está sumamente controlado debido a las normas y disposiciones legales vigentes que, en general, exigen autorización previa para finiquitar las contrataciones de créditos con el exterior. Esta condición se aplica tanto a las operaciones del sector público como a las del privado.

En esta parte del trabajo se analizan los principios y normas aplicables al endeudamiento externo público y al privado, dejando para

la próxima sección los instrumentos y la organización que hacen posible el manejo del proceso.

El endeudamiento externo del sector público comprende las operaciones de créditos externos de los servicios centralizados, de las instituciones autónomas y de las empresas públicas y de aquellas empresas en las que el Estado participa de un 50% del capital social, además de los compromisos indirectos que asume el Estado debido a la concesión de garantías y de avales que otorga en forma directa o a través de organismos de su dependencia. En todo este proceso de contratación de deuda externa pública, desempeña un papel fundamental el Ministro de Hacienda, a quién le corresponde autorizar las operaciones de las entidades que comprometen, en forma directa o indirecta, el crédito público.

Para abordar en forma eficiente estas materias y resolver respecto de las autorizaciones, el Ministro de Hacienda cuenta con un Comité Asesor de Créditos Externos (CACE). Este analiza las operaciones del sector público y procede a informar al Ministro. Básicamente, examina operaciones de créditos pactadas a plazos superiores a un año, evaluando las condiciones financieras de los préstamos. Cabe señalar que existen importantes entidades del sector público no sujetas al informe previo del CACE, como es el caso del Banco Central de Chile, del Banco del Estado y de la Corporación del Cobre.

A estas alturas resulta de interés anotar que el proceso de endeudamiento externo del sector público es, con mucho, el más importante del país. Hacia 1977 casi la totalidad de la llamada "deuda externa tradicional", esto es la de mediano y largo plazo, garantizada, correspondía a obligaciones y compromisos financieros directos de las entidades del Estado. La cifra de deuda era cuantiosa; su monto ascendía a 3 600 millones de dólares.⁶

Como una referencia adicional para captar la importancia que reviste este tipo de endeudamiento, cabe agregar que dicho Comité Asesor aprueba anualmente operaciones de crédito del orden de los 370 millones de dólares.⁷ Durante 1978, el CACE aprobó operaciones por un monto de 600 millones de dólares, las cuales se concretaron, en gran proporción, en forma de créditos financieros. Este movimiento también incluye las autorizaciones de los préstamos privados con garantía oficial, aun cuando su cuantía no resulta significativa. En 1977 y 1978 la Corporación de Fomento de la Producción otorgó cauciones solidarias al sector privado por un monto de 40 millones de dólares cada año.

⁶Saldos netos adeudados al exterior contabilizados al 31 de diciembre de 1977. En 1978 superaba los US\$ 4 200 millones. (Véase nuevamente el cuadro 8.)

⁷Cifra promedio, considerando sólo los antecedentes del período 1974-1977 (véase nuevamente el cuadro 2). Si se incluye la suma aprobada en 1978, la cifra promedio anual se eleva a 420 millones de dólares.

Entre las recomendaciones relativas al endeudamiento del sector público, se ha señalado que durante 1978 el proceso debe continuar dentro de los lineamientos generales ya definidos para 1977. Así, se recomienda que los nuevos créditos sean de plazos no inferiores a cinco años, teniendo en cuenta la acentuada concentración de pagos por deuda externa para el lapso 1977-1979. Se concede especial importancia al aspecto del plazo de los préstamos, por cuanto Chile en la actualidad afronta el pago del servicio de su deuda externa sin recurrir al expediente de la renegociación.⁸ Cabe sí tener presente que en la actualidad parte importante de la deuda externa se sirve mediante la contratación de nuevos créditos externos o a través de la prórroga de los vencimientos originales de las deudas, especialmente en el caso del sector privado.

De otra parte, el Gobierno ha definido ciertas normas y principios generales a los cuales quedan sometidos el proceso de endeudamiento del sector público y la concesión de la garantía del Estado.⁹

En primer lugar, se establece como criterio general que los proyectos financiados con créditos externos deben ser rentables. Esta condición hace posible que el rendimiento de los proyectos cubra el servicio de la deuda externa contratada para su ejecución.

Para los proyectos de interés social, se indica que su acceso al financiamiento externo dependerá de las prioridades del Gobierno, aun cuando no cumplan con la condición de rentabilidad recién anotada. El servicio de pago de la deuda externa de los proyectos de carácter social podrá ser de cargo fiscal.

Respecto del plazo de pago de los créditos, se recomienda que este sea, con preferencia, de más de ocho años.¹⁰ En el caso de proyectos sociales o de gran magnitud, la recomendación eleva el plazo a más de quince años.

Otro principio de tipo general es el relativo a que los créditos externos no deben ser condicionados. Se indica que, en el caso de los créditos de proveedores, se deberá proceder a cotizar precios de los productos con independencia de las condiciones de pago de los préstamos involucrados en esas operaciones.

También se recomienda no utilizar la capacidad de endeudamiento para convenir préstamos externos de monto reducido, tomando

⁸“Programa Económico 1978”, parte transcrita en el *Boletín del Banco Central*, febrero de 1978.

⁹Los antecedentes que se exponen y las informaciones que se comentan se han tomado del *Programa Económico 1978*, parte publicada en el *Boletín del Banco Central de Chile*, febrero 1978.

¹⁰Durante 1978, un 67% del endeudamiento externo aprobado por el CACE correspondía a operaciones de plazos entre 1 y 8 años.

en cuenta el costo financiero y la posibilidad de sustituirlo por crédito nacional.

Por último, se señalan dos o tres aspectos de normas administrativas referentes a materias presupuestarias. Al respecto se establece que durante 1978 los créditos que se contraten deberán formar parte del presupuesto de la institución respectiva. Se indica que durante la preparación del presupuesto se fijarán los márgenes de endeudamiento externo, teniendo presente el conjunto de antecedentes financieros de cada proyecto. En el caso de las entidades que utilizan créditos del exterior para financiar proyectos rentables, éstas estarán obligadas a servir los pagos de la deuda con la recuperación financiera que obtengan.

En cuanto a la mecánica operativa del sistema vigente, ya se ha observado que el endeudamiento externo de este sector debe ser autorizado por el Ministro de Hacienda, tanto en el inicio de las gestiones de crédito como en su contratación. En este punto conviene llamar la atención sobre el hecho que sólo las operaciones de crédito externo pactadas a plazos superiores a un año se someten a la consideración del Comité Asesor de Créditos Externos del Ministro de Hacienda (CACE) para el examen de las condiciones financieras de los préstamos. Las de plazo inferior se exceptúan de este trámite, y quedan sujetas a las normas establecidas por el Banco Central.

Según se dijo anteriormente, las operaciones de créditos externos del Banco Central de Chile, del Banco del Estado y de los bancos comerciales no están sometidas a las disposiciones que rigen el endeudamiento del sector público.

En el caso de los servicios centralizados, que corresponden a organismos fiscales que conforman el gobierno central, la autorización de contratación de crédito exige un Decreto Supremo. La deuda externa así convenida constituye un compromiso del Gobierno de Chile y por ello en estas operaciones no corresponde otorgar además la garantía oficial.

Por su parte, las instituciones autónomas o descentralizadas poseen patrimonio propio y tienen facultad para endeudarse. El Ministro de Hacienda autoriza la contratación de los créditos externos mediante Decreto Supremo. En cuanto a la garantía de la operación, pueden solicitar la del Estado o la de otra institución autónoma del Gobierno.

Las empresas públicas que cuentan con facultad para convenir préstamos con el exterior requieren de una autorización del Ministro de Hacienda que se formaliza por oficio. Para efectos de la garantía del crédito, pueden recurrir a la del Estado, a la de una entidad autónoma o al aval bancario. La garantía del Estado sólo se otorga en forma excepcional a ciertas empresas estatales. Para los efectos de conceder dicha garantía o el aval de algún organismo público, se requiere la

autorización del Ministro de Hacienda, la cual se formaliza a través de la promulgación de un Decreto.¹¹ La política de endeudamiento del sector, orienta la acción en este aspecto, otorga dicha autorización de acuerdo con varios criterios básicos. Esta no se concede cuando se trata de operaciones de crédito externo pactadas con servicios públicos cuya obligación financiera implica, de hecho, el compromiso del Estado de Chile. Respecto de las operaciones de organismos públicos en que se contempla una recuperación financiera, se recomienda el cobro de una comisión equivalente a la del sector privado por conceder el aval. Se indica que, en los casos del Banco del Estado y de organismos públicos facultados para otorgar aval a empresas del sector privado, deben pactarse comisiones similares a las del sistema bancario.¹² En la práctica, esta condición era aplicada por el Banco del Estado y la Corporación de Fomento de la Producción; la garantía se otorga sin costo para el beneficiario cuando se formaliza a través de la firma del Tesorero General de la República.

En relación al endeudamiento externo del sector privado, éste se contrata, entre otros expedientes, a través de las disposiciones contempladas en la denominada Ley de Cambios Internacionales, artículos 14, 15 y 16.¹³ Todas las autorizaciones y aprobaciones necesarias para contratar créditos externos a través de estos mecanismos son concedidas por el Banco Central de Chile. A esta institución se le ha entregado la facultad de regular las normas generales en materia de créditos externos.

El artículo 14 constituye el mecanismo más utilizado para el ingreso al país de los créditos externos financieros para este sector. Las normas vigentes permiten al Banco Central garantizar al acreedor extranjero la mantención de las condiciones bajo las cuales se internaron los recursos externos correspondientes, junto con asegurarle el acceso al mercado de divisas para las remesas de los capitales e intereses del crédito.

Para estos préstamos rige como condición general la exigencia de una permanencia del crédito por un plazo mínimo de 24 meses. Sin embargo, se aceptan reexportaciones parciales del préstamo, a plazos menores, siempre que el lapso promedio no resulte inferior al plazo indicado. También se aplican a estos empréstitos condiciones de tasas de interés que se detallan en la próxima sección de este trabajo.

¹¹ Desde fines de 1978 se requiere la dictación de un Decreto Ley para formalizar el otorgamiento de la garantía del Estado, DL 2341, Diario Oficial del 7 de octubre de 1978.

¹² Tomado del *Programa Económico 1978, op. cit.*

¹³ Antiguo Decreto del Ministerio de Economía N° 1272, publicado en el Diario Oficial, septiembre 1961. Hoy en día, texto refundido en Decreto del Ministerio de Economía N° 471, Diario Oficial de noviembre de 1977.

El artículo 15 abarca operaciones de créditos externos con cláusulas y condiciones especiales que impiden materializar su contratación bajo la modalidad del artículo 14. Para perfeccionarlas se requiere de una aprobación especial del Banco Central de Chile.

El artículo 16, que implica la celebración de un contrato con el Banco Central de Chile, no se aplica en la actualidad; las disposiciones del artículo 14 se han mostrado suficientes para garantizar el mantenimiento de las condiciones bajo las cuales se transfirieron al país los créditos y capitales externos.

También en el campo del endeudamiento externo del sector privado deben considerarse otras formas de préstamos, como la de créditos de proveedores, la deuda privada con organismos multinacionales y gubernamentales extranjeros, y la contratación de créditos externos con garantía pública.

Por último, cabe señalar el endeudamiento externo que los bancos comerciales y Banco del Estado de Chile contraen con bancos y corresponsales del exterior. Igualmente, corresponde mencionar la facultad de los bancos para otorgar avales en el caso de operaciones de créditos externos y la atribución reciente para endeudarse en el exterior a fin de otorgar préstamos en moneda nacional. Sobre estas formas de endeudamiento existen disposiciones y acuerdos del Banco Central de Chile, e instrucciones impartidas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.¹⁴

Existen algunas condiciones y principios que se aplican en forma similar al endeudamiento del sector público y al endeudamiento del sector privado. Así sucede en lo que respecta al costo de los créditos externos: se aplican para ambos sectores esquemas de evaluación cuya finalidad es la de asegurar que los créditos se otorguen en condiciones similares a las que existen en los mercados financieros internacionales.

¹⁴ Una vez finalizada la redacción del presente trabajo, el Banco Central de Chile, con fecha 5 de abril y 18 de mayo de 1979, determinó que las personas naturales o jurídicas que contraten créditos externos en virtud de los artículos 14 y 15 de la Ley de Cambios Internacionales y préstamos asociados al DL N° 600 deberán constituir un depósito en dicho Banco según sea el plazo promedio de amortización del crédito. Dicho depósito es del 25% si el plazo promedio es inferior a 36 meses; del 15% si el plazo promedio es de más de 36 y de menos de 48 meses; del 10% si el plazo promedio es de más de 48 y de menos de 66 meses.

Los créditos y préstamos no están afectos a depósito cuando el plazo es igual o superior a 66 meses.

Estos depósitos que se efectuarán en la misma moneda en que se contrató el crédito, no devengan intereses y pueden reexportarse en forma proporcional a las amortizaciones.

C. INSTRUMENTOS Y MECANISMOS DE REGULACION PARA EL MANEJO DEL PROCESO DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO PUBLICO Y PRIVADO

En esta sección se presenta la organización institucional existente junto con los instrumentos, técnicas y mecanismos establecidos que, de una u otra forma, permiten manejar integralmente el proceso de endeudamiento externo chileno. Ya se ha observado que la contratación de empréstitos con el exterior se caracteriza en Chile por estar sometida a un riguroso control. Según se indicó, es imprescindible contar con las autorizaciones pertinentes para que empresas, organismos o personas puedan convenir préstamos y créditos con entidades financieras externas.

En esta parte del estudio se describen algunas de las exigencias y requisitos para lograr las autorizaciones de endeudamiento con las cuales pueden concretarse operaciones de créditos externos. Se destaca especialmente la descripción de la organización institucional existente, y en particular, la del mecanismo que asesora al Ministro de Hacienda en materias de endeudamiento público externo: el Comité Asesor de Créditos Externos (CACE). También se destaca con especial interés el punto relativo a los márgenes de endeudamiento, los que en pocas oportunidades se explicitan en la política de endeudamiento externo de Chile. Sobre ambas materias resulta de interés realizar un análisis detallado y hacer algunas observaciones más puntuales.

En primer lugar, según se verá luego, el Comité Asesor de Créditos Externos (CACE) es una organización muy especial: su acción explícitamente regula, y en cierto modo controla, el proceso de endeudamiento del sector público del país, incluyendo las operaciones relativas al otorgamiento de avales y garantías públicas. Asesora al Ministro de Hacienda en materias de créditos externos de plazos superiores a un año, examinando las condiciones financieras de las operaciones de préstamos que el sector público somete a su consideración a fin de obtener la autorización pertinente para contratar los empréstitos. Cabe señalar que en el examen de las operaciones de crédito aplica los principios de política dictados por el Ministro de Hacienda.

Si bien los pronunciamientos que somete al Ministro de Hacienda constituyen recomendaciones que por cierto no lo obligan, se traducen en la práctica en acción, puesto que siempre son aceptadas.

La importancia de la función que le cabe a este Comité puede apreciarse con facilidad si se considera que en el curso de cuatro años aprobó operaciones de endeudamiento externo del sector público por casi 1 500 millones de dólares.¹⁵ Lo anterior pone de manifiesto el

¹⁵ Véase nuevamente el cuadro 2, que se refiere a operaciones aprobadas en el período 1974-1977. Si se agregan los 600 millones de dólares de aprobación

papel crucial que desempeña este Comité en el proceso de endeudamiento externo chileno.

En segundo lugar, el Comité Asesor de Créditos Externos posee una gran experiencia acumulada, ya que se ha constituido en un mecanismo de apoyo que han utilizado todos los gobiernos desde el año 1965, fecha en que fue creado en tal calidad. Este hecho ha permitido la incorporación de puntos de vista, criterios y observaciones cuya síntesis ha servido de complemento a los esquemas y principios que forman parte de distintas políticas económicas.

En definitiva, la permanencia del Comité arroja un resultado favorable para la administración del proceso de endeudamiento público con el exterior, ya que la experiencia lograda sirve para conducir con mayor eficiencia ese proceso.

En cuanto a los márgenes de endeudamiento, que es la otra materia que se considera con especial atención, cabe anotar que, si bien es difícil cuantificarlos en forma de magnitudes aplicables a las autorizaciones y solicitudes de endeudamiento, estas pueden ser, en determinadas situaciones, instrumentos para impedir distorsiones potencialmente desfavorables para la situación de la deuda externa. Desde luego, una referencia cuantitativa para ser usada a título indicativo constituye un elemento valioso para la toma de decisiones. Es claro que la revisión periódica del margen o de los márgenes estimativos aparece como una condición imprescindible, justamente para evitar apreciaciones que den lugar a recomendaciones erróneas.

Esta es una materia importante para la definición de la política de endeudamiento externo. Por cierto que también existen opiniones contrarias que estiman innecesario establecer márgenes, aunque estos sean ilustrativos o de referencia.

Como se verá en el punto respectivo, en el caso de Chile existen en la práctica o se han definido, márgenes para la contratación de deuda. De hecho, se fijaron en el pasado para el endeudamiento externo del sector público. También se aplican relaciones de margen en el caso de los bancos comerciales (para efectos de la concesión de avales) y en el de las entidades públicas para la elaboración del presupuesto fiscal.

1. Reglamentaciones administrativas para la contratación de créditos externos

Este punto trata acerca de los Comités que recomiendan o aprueban operaciones de endeudamiento con el exterior; de los decretos, resoluciones o acuerdos exigidos para llevar a cabo la contratación de

para 1978, el promedio anual de endeudamiento aprobado supera los 400 millones de dólares.

los créditos externos; y, por último, de la exigencia de registrar los préstamos externos junto con la información respecto de su utilización.

a) *Comité Asesor de Créditos Externos del Ministro de Hacienda (CACE)*

Como cuestión de principio, cabe señalar nuevamente que en el caso del endeudamiento público con el exterior, ningún servicio, organismo o entidad pública puede contratar créditos externos o comprometer el crédito público sin la autorización o aprobación previa del Ministro de Hacienda. Diversas normas y disposiciones legales constituyen la base del principio anotado.¹⁵

El Ministro de Hacienda cuenta con un Comité Asesor que le presta apoyo técnico en estas materias. Sus objetivos son conducir en forma adecuada y eficiente el endeudamiento externo público, coordinando las acciones respectivas, evaluando las condiciones financieras de los préstamos y otorgando el aval del Estado y de los organismos fiscales competentes.

Cabe señalar que en 1965 se dictó el primer decreto que creaba un Comité Coordinador Asesor de Créditos Externos, en el cual estaban representados el Ministerio de Relaciones Exteriores, el Banco Central de Chile, la Corporación de Fomento de la Producción y la Dirección de resupuestos del Ministerio de Hacienda.¹⁷ Este decreto apuntaba especialmente a la necesidad de coordinar gestiones de créditos externos, y destacaba la importancia de contar con información oportuna sobre el estado de los préstamos.

Posteriormente, en el mismo año se dictó un nuevo decreto que en lo principal indicaba la necesidad de contar con un organismo destinado a estudiar la conveniencia y condiciones de contratación de créditos externos, y de informar a las autoridades competentes al respecto. Señalaba que este organismo debía servir de asesor e informante al Ministro de Hacienda.¹⁸ El Comité establecido estaba integrado por las mismas entidades antes señaladas, agregándose la Caja Autónoma de Amortización de la Deuda Pública.

En los dos decretos mencionados se señalaba la concesión de aval o garantía pública, que es otra forma de comprometer el patrimonio del Estado; sólo en el segundo se establecía la necesidad de contar con un informe favorable del CACE para iniciar cualquier gestión de crédito.

¹⁷ Decreto N° 1969 publicado en el Diario Oficial de agosto de 1965.

¹⁶ Véanse el Artículo 64 del DFL N° 47, de diciembre de 1959; el Artículo 39 de la Ley 16068, de 1965; el Artículo 44 del DL 1263, de 1975; el Decreto Supremo del Ministerio de Hacienda N° 742, de agosto de 1976.

¹⁸ Decreto N° 3185 del Ministerio de Hacienda, publicado en el Diario Oficial de diciembre de 1965.

Posteriormente, en 1969, se dictó un tercer decreto sobre el Comité Asesor. En él se perfilan más nítidamente sus funciones; sin embargo, aún se omiten aspectos sobre avales y garantías públicas, además de exigencias sobre condiciones financieras de los préstamos.¹⁹ Conviene anotar que el Decreto reafirma y expone en forma más completa la exigencia según la cual las instituciones del sector público deben contar con la autorización del Ministro de Hacienda para iniciar gestiones destinadas a contratar créditos externos, previo informe del CACE. También se indicaba, entre otras materias, que la Corporación de Fomento de la Producción estaría encargada de recopilar y mantener al día la información respecto de la deuda pública externa.

En octubre de 1973 se publicó un nuevo decreto que reglamenta el Comité Asesor de Créditos Externos y que sirve de complemento a los anteriores. En él se establece que la celebración de convenios sin la autorización previa del Ministro de Hacienda no representará compromiso alguno para el Fisco, y que dichos convenios se considerarán inexistentes.²⁰

Por último, en el año 1976 se dictó el decreto actualmente vigente, que contiene diversas normas sobre el endeudamiento externo del sector público.²¹ En especial, señala que ningún servicio público, institución fiscal, semifiscal o empresa del Estado podrá iniciar gestiones destinadas a obtener préstamos externos sin la autorización previa del Ministro de Hacienda, la cual también será indispensable para conceder aval o garantía del Estado.

El Comité Asesor de Créditos Externos (CACE) estudiará y recomendará al Ministro de Hacienda las condiciones financieras en que pueden autorizarse las operaciones indicadas. El citado Comité, según se dispone, estará integrado por representantes del Ministerio de Economía, de la Dirección de Presupuestos, del Banco Central de Chile y la Oficina de Planificación Nacional.

Finalmente, entre otros aspectos y materias, el citado Decreto distingue dos etapas en relación con la tramitación de las solicitudes de financiamiento y endeudamiento externo: la autorización para iniciar gestiones y la autorización para contratar los créditos respectivos.

Los aspectos ya comentados, así como la somera visión histórica de los distintos decretos que regulan el endeudamiento externo del sector público, especialmente en materia de organización, permiten

¹⁹ Decreto N° 581 del Ministerio de Hacienda, Diario Oficial, 3 de mayo de 1969.

²⁰ Decreto N° 2009, Ministerio de Hacienda, Diario Oficial, diciembre, 1973.

²¹ Decreto N° 742, Diario Oficial, 26 de octubre de 1976.

destacar el pleno control y el manejo integral de este proceso contemplados en las disposiciones legales chilenas.

b) *Comité Asesor de Programas de Préstamos con Organismos Públicos Internacionales o Extranjeros*

Este Comité, establecido por Decreto en 1976, tiene por misión asesorar al Ministro de Hacienda en lo relativo a la elaboración de programas de préstamos y en la negociación de los mismos frente a los organismos internacionales.²²

El Decreto respectivo señala que las personas naturales o jurídicas, privadas o públicas, que deseen solicitar empréstitos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), de la Agencia Internacional para el Desarrollo (AID), o de otro organismo público internacional o extranjero que mantenga préstamos con el Gobierno, deberá someter la solicitud correspondiente al Ministro de Hacienda, a través del Comité señalado. El Ministro resolverá con informe de este Comité Asesor respecto de los proyectos que se incorporarán en el Programa de Préstamos respectivo. Una vez definidos los programas, estos se presentarán al CACE por intermedio del Comité Asesor creado en dicho Decreto.

El esquema de procedimiento recién indicado permite al Gobierno señalar en forma oportuna las prioridades en relación con los créditos que se financian con recursos de los Organismos Internacionales.

La labor comentada complementa la acción sobre el proceso de endeudamiento externo del sector público realizada por el CACE.

c) *Comité de Renegociación de la Deuda Externa*

Este Comité, aún vigente, fue creado en 1973 para asesorar a las autoridades financieras del país, especialmente al Ministro de Hacienda, en materias de renegociación de la deuda externa.²³

Su creación obedeció a la necesidad de contar con un organismo de apoyo técnico, integrado por representantes de diversos organismos del Gobierno, a fin de afrontar en forma eficiente el proceso de renegociación de la deuda externa al que el país estaba abocado.

Resulta pertinente indicar que en el caso de la renegociación de la deuda, el proceso se perfecciona mediante la firma de convenios bilaterales, cuyos principios y condiciones se establecen en un acuerdo

²² Decreto Nº 743 del Ministerio de Hacienda, agosto de 1976.

²³ Decreto Supremo Nº 1832 del Ministerio de Hacienda, octubre 1973, que crea el Comité Asesor para los Asuntos de la Renegociación de la Deuda Externa.

multilateral que convienen los países miembros del llamado "Club de París". En el caso de las renegociaciones efectuadas por Chile, la tasa de interés quedaba sujeta a negociación bilateral.

Este Comité se menciona aquí por cuanto los compromisos derivados del proceso de renegociación inciden sobre el endeudamiento público con el exterior.

d) *Comité Ejecutivo del Banco Central de Chile*

Los recursos externos que se transfieren al país en forma de créditos externos canalizados a través de los mecanismos establecidos en la llamada Ley de Cambios Internacionales deben cumplir con las normas y disposiciones que fija el Banco Central de Chile.²⁴

En cuanto a las reglamentaciones administrativas que rigen la aplicación de los artículos 14, 15 y 16 de dicha ley, resulta de interés reseñar brevemente los procedimientos a que dan origen. En el caso del artículo 14, para concretar operaciones de endeudamiento se garantiza al acreedor el acceso al mercado de divisas para reexportar el capital y las utilidades, y se le dan seguridades de que la transferencia se efectuará en las mismas condiciones que rigieron el ingreso de las divisas. Para estos efectos, el Banco Central de Chile, autoriza el aporte respectivo y emite un certificado nominativo e intransferible que sirve como reconocimiento de la liquidación de las divisas y como compromiso para la remesa de las mismas. El Banco Central fija normas generales sobre este endeudamiento; ellas condicionan la entrada de las divisas extranjeras de los créditos externos. Así, la transferencia de los capitales al país debe efectuarse en conformidad con las disposiciones vigentes.

El artículo 15 —que se utiliza menos que el anterior, aun cuando es importante en materia de transferencia de estos capitales— constituye el mecanismo a través del cual el Banco Central de Chile autoriza operaciones de créditos externos que tienen determinadas condiciones especiales; al aprobarlas, se obliga a dar acceso al mercado de divisas para los efectos de la posterior reexportación de los capitales.

La aplicación de este mecanismo se justifica en los casos de operaciones de créditos externos que no se pueden convenir por la vía del Artículo 14, ya que sus cláusulas particulares y condiciones de la contratación no se ajustan a las normas generales establecidas por el Banco Central. Por lo tanto, para estas operaciones deben presentarse solicitudes de aprobación. El Banco Central, por intermedio de su Comité Ejecutivo, examina dichas solicitudes, y al aprobarlas les otorga la garantía de acceso al mercado de cambios.

²⁴ Véase el Decreto Supremo N° 471, publicado en el Diario Oficial, noviembre de 1977, y que contiene el texto refundido de la Ley de Cambios Internacionales.

Finalmente, cabe referirse al Artículo 16 de la Ley de Cambios Internacionales. Como se dijo anteriormente, en la actualidad este mecanismo prácticamente no se utiliza, ya que el artículo 14 brinda generalmente las seguridades que exigen los acreedores extranjeros. Los créditos externos convenidos bajo la modalidad del Artículo 16 se perfeccionan mediante un contrato suscrito por el Banco Central de Chile, que contiene disposiciones relativas a la remesa de los capitales y a las condiciones en que esto se efectúa. Hoy en día, tales garantías son inherentes a los otros dos mecanismos de contratación de créditos externos recién examinados.

e) *Decretos, resoluciones y acuerdos requeridos para la contratación de créditos externos*

i) *Autorización de inicio de gestiones*

Para el endeudamiento del sector público con el exterior se requiere de una autorización del Ministro de Hacienda para poder iniciar las gestiones tendientes a obtener créditos. La autorización se formaliza mediante Oficio del Ministro de Hacienda, y tiene una validez de 120 días.

ii) *Autorización para contratar o finiquito de gestiones*

Las normas vigentes relativas al proceso de endeudamiento externo del sector público permiten distinguir tres situaciones respecto de la autorización para contratar:

- Se requiere Decreto Supremo del Ministerio de Hacienda cuando se trata de operaciones de crédito de organismos públicos que aprueban sus presupuestos mediante Decreto Supremo o por Decreto Ley de Presupuesto. Igual exigencia se plantea en el caso de las operaciones de endeudamiento que requieren la garantía del Estado. Según se indicó anteriormente, desde 1978 se requiere la dictación de un Decreto Ley para otorgar la garantía del Estado.
- Se exige Decreto conjunto de los Ministerios de Hacienda y Economía cuando se otorga la caución solidaria de la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) para efectos de la contratación de créditos externos. Desde 1977 se dicta un solo Decreto Hacienda-Economía, autorizando un monto global para que CORFO caucione operaciones del sector privado sin necesidad de aprobaciones para cada operación. El monto para el año 1977 fue de 40 millones de dólares; para 1978 se autorizó igual suma.

Se requiere Oficio del Ministerio de Hacienda cuando las operaciones de empréstitos corresponden a organismos del Estado o a entidades en cuyo capital éste tiene participación mayoritaria cuando sus presupuestos no están sujetos a la aprobación a través de decretos.

Como punto de tipo general, cabe señalar que la autorización para contratar tiene una validez de 180 días.

iii) Autorización del Banco Central de Chile

La contratación de créditos externos de acuerdo con la modalidad del Artículo 14 de la Ley de Cambios Internacionales requiere de la autorización del Banco Central, conforme a las condiciones financieras establecidas.

iv) Acuerdo del Banco Central de Chile

Se requiere de la autorización y conformidad del Comité Ejecutivo del Banco Central de Chile para contratar créditos externos de acuerdo con la modalidad establecida en los Artículos 15 y 16 de la Ley de Cambios Internacionales.

En un caso, el acuerdo respectivo autoriza operaciones de crédito que contienen cláusulas y condiciones especiales; en el otro, el acuerdo se adopta a fin de suscribir un contrato con el Banco Central en el cual se garantizan determinadas condiciones al aprobar el respectivo convenio.

v) Decreto para perfeccionar acuerdos de renegociación de deuda

En los casos de renegociación de deuda externa correspondiente a endeudamiento público, se celebran nuevos convenios de pago que exigen la promulgación de un Decreto. Este trámite no hace sino reconocer las obligaciones que asume el Estado respecto de la nueva modalidad de contratación de deuda externa reprogramada o refinanciada.

f) Exigencia de registro de los préstamos externos contratados e información sobre su utilización

i) De acuerdo a la legislación vigente, los créditos externos que ingresen al país conforme a las normas del llamado Artículo 14 deben inscribirse en el Banco Central de Chile. Esta disposición es obligatoria tanto para los créditos externos del sector privado como del sector público.

ii) Los servicios públicos, instituciones fiscales, semifiscales, centralizadas, empresas del Estado, empresas autónomas y otras en que el Estado tenga participación superior al 50% del capital social, deberán informar por escrito al Ministro de Hacienda a través de la Secretaría

Ejecutiva del Comité Asesor de Créditos Externos (CACE), respecto de las operaciones de créditos y préstamos externos que contraten. En sus informes deben adjuntar copia de los contratos suscritos, calendario del servicio de deuda y programa de utilización de los créditos.

iii) Finalmente, cabe señalar que en la actual organización institucional, el Banco Central de Chile es la entidad designada para centralizar toda la información estadística sobre la deuda externa aprobada, contratada y utilizada por los sectores público y privado.²⁵

2. Normas establecidas sobre las condiciones financieras para la contratación de los créditos externos

Las disposiciones vigentes establecen, en forma explícita, determinadas condiciones financieras para la contratación de préstamos externos, particularmente en lo que se refiere al plazo pactado y a la tasa de interés convenida.

En el caso de los créditos externos acordados en virtud del ya referido Artículo 14, que es el que se utiliza más profusamente, las normas establecen que la reexportación de los capitales no podrá efectuarse sino después de 24 meses contados desde la fecha del desembolso del préstamo por parte del acreedor. La norma fijada por el Banco Central de Chile permite reexportaciones parciales en un lapso inferior al indicado siempre que el plazo promedio de pago del crédito no resulte menor que los 24 meses señalados.

En cuanto a la tasa de interés de los créditos, también el Banco Central de Chile dispone de una tabla de márgenes recomendables para la aprobación de préstamos, la cual se combina con los plazos de pago pactados en las operaciones de créditos externos.

Además, en el caso de las tasas de interés recomendadas, se distingue entre operaciones del sector público o del sector privado, con aval o sin garantía.

Los márgenes referenciales de tasas de interés variable, expresados en términos de LIBOR (London Interbank Offer Rate) a 180 días, fluctúan con un recargo entre 2% y 4% sobre la tasa referida.

Respecto de los créditos pactados con tasa fija de interés, sus niveles deben ser equivalentes a los correspondientes al caso de tasa variable más el recargo.

En las operaciones de créditos externos del tipo denominado crédito de consorcio bancario ("syndicated credit"), se recomienda usar los márgenes como referencia y determinar el costo real del crédito en función del período de gracia, plazo y otras condiciones del empréstito.

Cabe señalar que para efectos del pago de los créditos no existen disposiciones especiales respecto del tipo de cambio a aplicarse u otras

²⁵Decreto Ley N° 1444 publicado en el Diario Oficial, mayo de 1976.

restricciones equivalentes. Las empresas bancarias se rigen por las normas generales existentes.

Las operaciones de créditos externos correspondientes al endeudamiento del sector público que se examinan dentro del Comité Asesor de Créditos Externos (CACE) se evalúan con pautas de condiciones financieras similares a las indicadas, aunque el Comité aplica criterios más estrictos, con lo cual han mejorado las condiciones de los créditos contratados por el sector público.

3. Restricciones cuantitativas referidas a montos anuales de endeudamiento externo (márgenes de endeudamiento, en particular del sector público)

Como se indicó anteriormente, esta materia constituye un aspecto fundamental de la política de endeudamiento externo, puesto que, según cuál sea el criterio adoptado al respecto la contratación de deuda podría llegar a ser superior a la capacidad real para afrontar futuros compromisos de pago. En el caso de aceptarse puntos de vista contrarios a toda fijación de márgenes de endeudamiento, aun cuando sean referenciales, se hace muy difícil alcanzar una estructura de deuda externa favorable para el país.

Es cierto que la fijación cuantitativa de una suma de endeudamiento externo no sólo es difícil de realizar en cuanto a cálculo, sino que además, en ciertas circunstancias, puede ser de escaso significado. Sin embargo, el contar con varios indicadores que combinen distintas magnitudes relativas a la política de endeudamiento externo constituye un apoyo técnico valioso para la orientación del proceso.

Resulta de interés recordar que, durante los años 1974 y 1975, se determinaron en Chile márgenes de endeudamiento externo del sector público, los cuales fueron comprometidos con el Fondo Monetario Internacional. Ellos formaban parte de toda una política de deuda externa y de pagos internacionales encaminada a normalizar la situación del sector externo.

Los márgenes de aprobación para el nuevo endeudamiento externo pretendían suavizar los compromisos de pago de deuda que afrontaba el país, en especial las obligaciones que vencían en el corto plazo. Por ello, se asignaron cuotas reducidas de préstamo para las operaciones pactadas hasta cinco años y montos mayores para créditos de plazo superiores a cinco años; para aquellos empréstitos cuyos plazos de pago superaban los quince años no se fijó margen alguno. Al fijarse los márgenes según plazos de los préstamos, se establecía automáticamente un margen para el total de endeudamiento dentro de esos plazos.

También en 1976, se fijaron márgenes referenciales, no obligatorios, que sirvieron de guía para la aprobación de los créditos externos del sector público.

Posteriormente, la política de endeudamiento externo no ha tomado en cuenta la fijación de magnitudes para condicionar la contratación de operaciones de crédito.

En relación con los márgenes, deben mencionarse también algunas disposiciones del Banco Central de Chile relativas al endeudamiento externo de los bancos y a la concesión de avales, las cuales constituyen requisitos para la contratación de créditos en el exterior por parte de otras empresas.

Las normas vigentes señalan que el límite máximo de las obligaciones que los bancos comerciales y el Banco del Estado de Chile pueden contraer con bancos y corresponsales del exterior, alcanza a 160% del capital pagado y de las reservas de cada entidad, y se amplía a 215% cuando el plazo de las operaciones supera los 36 meses. En el caso de los bancos de fomento, los límites son de 400% y 600%, respectivamente, del capital pagado y reservas.

Respecto de los créditos externos que contraten los bancos a fin de otorgar préstamos en moneda nacional, la norma señala que tal endeudamiento no podrá exceder del 25% del capital pagado y reservas de la institución respectiva; dicho porcentaje se amplía al 60% cuando el plazo de las operaciones es superior a 36 meses.²⁶

La ampliación de los márgenes señalados, esto es, de hasta 215% y 60% del capital pagado y reservas, es válida sólo para créditos externos pactados a plazos superiores a 36 meses.

En cuanto a la concesión de avales y fianzas otorgados por los bancos, las disposiciones vigentes indican que en sus operaciones de aval pueden comprometer hasta el 100% de su capital pagado y reservas.

Por último, cabe señalar que los organismos públicos, al confeccionar sus presupuestos en contacto con el Gobierno reciben en la práctica indicaciones respecto de márgenes tolerables de endeudamiento.

4. Otras exigencias y requisitos vigentes

En general, los acreedores extranjeros exigen, como requisito básico para concretar las operaciones de crédito, que los deudores cuenten con su respectivo aval. En el caso chileno, dicho requisito se cumple mediante la facultad de la Corporación de Fomento de la Producción para otorgar caución solidaria, mediante las disposiciones que permiten que los bancos comerciales y de fomento puedan conceder avales, y mediante las atribuciones del Estado y de algunos de sus organismos para garantizar operaciones de créditos externos.

Como se ha indicado anteriormente, las normas vigentes establecen márgenes a los cuales deben atenerse los bancos al cumplir con el

²⁶Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Chile, Circular N° 1581 y N° 124, 18 de diciembre de 1978.

papel de aval para efectos de los préstamos. Por ello su otorgamiento se encuentra restringido y su costo de concesión resulta significativo para el deudor, quien debe además contar con ciertas limitaciones administrativas. Esta situación se acentúa debido a que las entidades acreedoras extranjeras prefieren determinados bancos nacionales en calidad de aval.

La Corporación de Fomento de la Producción está facultada para otorgar la caución solidaria que garantiza operaciones de créditos externos. Como tal garantía forma parte del endeudamiento público con el exterior, estas operaciones son sometidas al examen del Comité Asesor de Créditos Externos (CACE) para su informe al Ministro de Hacienda.

La caución solidaria de CORFO se otorgaba, anteriormente, para garantizar operaciones juzgadas como de interés nacional o de promoción; por ello el costo del aval resultaba reducido. En la actualidad, sin embargo, el valor de las comisiones debe ser equivalente al que cobra el sector privado para cumplir funciones análogas.

En cuanto al aval del Estado, éste no se concede para endeudamientos del sector privado. En la contratación de créditos del sector público, no se otorga si se trata de empréstitos para los servicios fiscales cuyos pagarés sean suscritos por el Tesorero General de la República, puesto que esto constituye ya un compromiso del Estado.

Finalmente, conviene recordar que entre las disposiciones imperantes de contratación de créditos externos, existe una norma que impide aceptar préstamos sujetos a la condición de adquirir ciertos bienes en un determinado país. En tales casos, se exige además una cotización de precios de los productos de importación adquiridos con los préstamos otorgados. Cabe mencionar asimismo una norma de carácter administrativo dictada por el Ministro de Hacienda, que establece que los contratos de préstamos de las entidades del sector público deberán contar previamente con la conformidad de la Fiscalía del Banco Central de Chile.

D. COMENTARIOS FINALES

El financiamiento externo es un factor importante para el desarrollo del país, por cuanto complementa el esfuerzo interno de inversión necesario para lograr el crecimiento económico. Como se sabe, los créditos y préstamos que se contratan con el exterior representan parte significativa de dicho financiamiento; de allí la necesidad de conducir en forma eficiente el proceso de endeudamiento externo de modo de contribuir al avance económico sin sobrepasar la capacidad de pagos del país. En otros términos, el manejo del proceso de contratación de deuda por parte de los sectores público y privado requiere —especialmente en el caso chileno, por lo elevado de sus compromisos financieros— de una actitud vigilante, flexible e integral.

En Chile se han realizado progresos satisfactorios en materia de organización, mecanismos e información acerca de la deuda externa. Sin embargo, se nota la ausencia de una política de endeudamiento externo que cumpla con ciertos requisitos y apunte al logro de algunos propósitos, que se señalarán aquí.²⁷

En primer lugar, dicha política debe contener normas que orienten el comportamiento de los sectores público y privado para finiquitar endeudamientos con el exterior. Tales normas deben considerar las necesidades y posibilidades internas, teniendo presente su compatibilidad con las condiciones que prevalecen en los mercados financieros internacionales.

En segundo término, el diseño de la política exige una revisión periódica, a fin de que esto pueda ajustarse con fluidez a los cambios que ocurren en los mercados internacionales y a las variaciones de las condiciones internas.

En tercer lugar, debe dirigir su acción a conformar una deuda externa cuya cuantía y composición sea consistente con la capacidad de pagos del país a través del tiempo, sin aumentar por ello los costos del endeudamiento.

También debe cuidar de que su aplicación refleje las prioridades de inversión establecidas. En cierto modo, esto significa la coordinación de diversos elementos con el fin de entregar un marco de referencia dentro del cual se adecúen los instrumentos y se oriente la actuación de los organismos que conforman el sistema para la contratación de deudas con el exterior.

Cuando no se dispone de estos elementos y de este marco de referencia, la administración del proceso de endeudamiento externo se lleva a cabo sin prioridades y sin perspectiva.

Conviene destacar un hecho: en el caso de Chile, la evolución en la organización del sistema ha aprovechado las experiencias recogidas para adaptarlo y reforzarlo, por lo cual no parece mostrar fallas notorias. Más bien —como se ha adelantado— se aprecian deficiencias en la acción en algunos mecanismos, las cuales pueden atribuirse fundamentalmente a la carencia de una política coherente e integral del endeudamiento externo.

Para la formulación de dicha política se cuenta con un progreso evidente en materia de información estadística y de antecedentes acerca de la deuda externa del país. Se trata ahora, en otra etapa, de aprovechar la información a fin de efectuar diversos análisis sistemáticos que evalúen el proceso de contratación de deuda externa y de hacer proposiciones de ajustes y principios que permitirían a las autoridades financieras ir definiendo una política y su marco de referencia.

²⁷Dicha función corresponde al Consejo Monetario. Art. 9º, Decreto Ley N° 1078 de 1975, "Ley Orgánica del Consejo Monetario".

En este sentido, vale la pena llamar la atención sobre el hecho de que, en el último tiempo, se han incrementado notoriamente las operaciones cuyas condiciones financieras afectan desfavorablemente la estructura de la deuda externa vigente, entre otras razones por sus breves plazos de amortización. Al respecto, conviene analizar varias situaciones.

En el caso de la celebración de préstamos externos al sector privado, especialmente a través del Artículo 14 de la Ley de Cambios Internacionales, se observa un incremento anual acelerado. Piénsese que, desde fines de 1975 a la fecha, se ha pasado de un nivel de deuda de 500 millones de dólares, por este expediente, a otro de 1 323 millones. Tal crecimiento, ocurrido sólo en tres años, determina una elevada tasa de expansión, y no se prevé un cambio en la tendencia.

Como se sabe, la contratación de créditos externos por este mecanismo constituye una modalidad característica del endeudamiento de corto plazo. Según se ha indicado, las normas del Banco Central exigen la permanencia de un plazo mínimo promedio de 24 meses para los capitales del crédito.

De otra parte, no cabe duda que la reciente disposición del Banco Central —que autoriza a las empresas bancarias y a algunas sociedades financieras para contratar créditos externos por el mismo expediente— ha significado también un impulso para el endeudamiento de corto plazo. La citada norma permite a las empresas bancarias endeudarse con el exterior a fin de otorgar préstamos en moneda nacional.

Aun cuando el margen permitido de contratación de créditos externos podría no resultar significativo en este caso,²⁸ el mecanismo empleado, típico del corto plazo tiende a acentuar el elevado nivel de obligaciones financieras ya comprometidas para los años inmediatamente venideros.

En resumen, la significativa expansión del crédito recién anotada, básicamente a través del llamado “Artículo 14”, perjudica la estructura en términos de plazo —en general son préstamos del orden de tres años— y de costo.

Resulta pertinente también hacer notar el incremento de la deuda contraída con bancos privados e instituciones financieras del exterior.

Las informaciones disponibles indican que, a lo largo de 3 años (1976 a 1978), el endeudamiento con esas entidades acreedoras aumentó en 1 250 millones de dólares, debido principalmente a la contratación de préstamos externos a través de la modalidad de créditos de consorcios de bancos (“syndicated credit”) realizada por el sector

²⁸ El endeudamiento externo por esta vía no puede exceder del 25% del capital pagado y reservas de la entidad respectiva, aunque se permite un margen mayor, hasta 45% si el exceso se pacta a un plazo promedio de pago igual o superior a 36 meses.

público, en particular el Banco Central de Chile. (Véase nuevamente el cuadro 1.) También este tipo de préstamos se da en condiciones financieras onerosas, menos favorables que las otorgadas, por ejemplo, por organismos internacionales o gubernamentales.

En cuanto a la organización y endeudamiento del sector público, cabe señalar que el funcionamiento del proceso no presenta mayores dificultades; es flexible y sus normas de administración son suficientemente conocidas. No obstante, se observan algunas situaciones que conviene comentar debido a la importancia que dicho endeudamiento reviste.

Con respecto al Comité Asesor de Créditos Externos del Ministro de Hacienda (CACE) cabe insistir en el cumplimiento de la función que consiste en informar periódicamente al Ministro de Hacienda acerca de los avances, en materias de endeudamiento externo, de condiciones financieras prevalecientes importantes de considerar para autorizar las contrataciones, y de otros aspectos pertinentes. Esta actuación del Comité constituye la base para la formulación de una política de endeudamiento externo, cuando ésta no existe, o para su ajuste de acuerdo con nuevos elementos y condiciones. El papel asesor del CACE no se ciñe sólo a las proposiciones, sino también alcanza al apoyo técnico que sirve al Ministro para ajustar sus pautas de evaluación respecto de las materias envueltas en este proceso.

También cabe señalar —las experiencias al respecto— que en algunas oportunidades se avanza en la contratación de los créditos sin contar previamente con las debidas autorizaciones. Se hace necesario entonces, para el respeto de la aplicación de las normas y disposiciones relativas al endeudamiento público, que el Ministro de Hacienda apoye convenientemente a su Comité Asesor y exija a las instituciones el cumplimiento estricto de las etapas definidas para la contratación de deudas con el exterior.

En tercer lugar, ya que la asignación de prioridades para las varias operaciones potenciales no pertenece al propio Comité Asesor, sino que se efectúa fuera de éste, resulta conveniente organizarla de modo que resulte ágil y no perturbe la toma de decisiones.

En cuarto término, las informaciones estadísticas disponibles señalan que entre las aprobaciones del CACE predominan las que corresponden a operaciones de plazo más bien breve o mediano. Si se consideran los endeudamientos pactados a plazos de amortización entre 1 y 8 años, se observa que en el total de operaciones aprobadas, éstos representan alrededor de 70%.²⁹ Estas cifras, que se refieren al nuevo

²⁹ En 1976 las operaciones aprobadas con plazo entre 1 y 8 años equivalían al 63% del total; en 1977 su incidencia era 73%; durante el primer semestre de 1978 alcanzaba a 70%. Cifras del Comité Asesor de Créditos Externos. De acuerdo con las últimas informaciones esta tendencia se mantuvo durante 1979.

endeudamiento que contratará el sector público, configuran una situación semejante a la que antes se observó para el sector privado, que afecta la estructura de plazo de la deuda externa y aumenta el nivel de pagos de los servicios, que ya es elevado.

En relación con este aspecto, cabe recordar nuevamente que en épocas pasadas se establecieron, para el endeudamiento externo, márgenes según tramos, de acuerdo con los plazos, y cubriendo hasta el lapso de 15 años. Dichos márgenes obedecían al interés de aliviar los compromisos financieros inmediatos afrontados por el país.

Respecto de la fuente de financiamiento externo, los datos de las aprobaciones del endeudamiento externo público demuestran también un cambio; desfavorable para la situación de la deuda externa. Cifras para los últimos años, 1975-1977, señalan que la participación de los organismos internacionales como fuentes de préstamos para los nuevos endeudamientos ha disminuido notoriamente. En 1975 su incidencia alcanzaba a 37%; en 1977 era inferior al 20% y en 1978 su participación se reduce a sólo un 13%. Como se sabe, estos organismos conceden créditos en condiciones muy favorables en términos de plazo y tasa de interés.

Otro tema que resulta de interés comentar, y que constituye un mecanismo destacado de la política de endeudamiento externo, es el relativo al otorgamiento de avales para estas operaciones. Cabe tener presentes las dos consideraciones siguientes. En primer término, el margen de responsabilidad de las empresas bancarias, que alcanza al 100% del capital pagado y de las reservas de la respectiva entidad, es muy estrecho, junto con ello, desde el exterior se evidencian notorias preferencias por determinados bancos y organismos chilenos para actuar en calidad de garantes de operaciones de créditos. Específicamente, los acreedores extranjeros solicitan que desempeñen este papel el Banco del Estado, el Banco de Chile o la Corporación de Fomento de la Producción, con su caución solidaria. De este modo, a la restricción interna establecida por el Banco Central de Chile a través del margen fijado, se agrega la exigencia externa, que limita el uso de este mecanismo. Esta situación debería reexaminarse con el fin de establecer un instrumento más flexible, que podría, por ejemplo, estar en la perspectiva de un sistema general de garantías.

En cuanto a la caución solidaria otorgada por la Corporación de Fomento de la Producción, cabe señalar que para 1978 se ha fijado una cuota de 40 millones de dólares para los efectos de garantizar operaciones de créditos externos del sector privado. Dicho monto fue fijado con el fin de hacer más ágil y flexible el sistema establecido para la concesión de dicho instrumento.

Por último, se estima conveniente plantear breves consideraciones sobre la acción basada en una política coyuntural del endeudamiento externo y sobre las reservas internacionales del país.

En cuanto al primer tema, cabe señalar que las observaciones hechas hasta aquí tienen por objeto destacar la necesidad de formular una política integral del endeudamiento externo. Con ella se dispondría de un marco de referencia para las autorizaciones de contratación de deudas con el exterior y para las condiciones en que deban pactarse. Del mismo modo, las normas entregadas por una política de este tipo permitirían orientar la administración del proceso en cuanto a los sectores público y privado se refiere. Sin esa política no hay guía para la acción y resulta imposible administrar, en forma eficiente, el proceso de endeudamiento con el exterior.

Cuando sólo se dispone de una política coyuntural, realizada según las circunstancias, se corre el peligro de considerar elementos que pudieran no resultar significativos para fijar la tendencia futura de los hechos; el proceso puede así orientarse en forma inadecuada, en términos de condiciones financieras, prioridades y uso de los créditos externos. Igualmente, la política coyuntural impide organizar con eficiencia los procedimientos para atraer y captar capitales externos a fin de complementar el ahorro nacional. El diseño de instrumentos de endeudamiento es otro de los elementos importantes que debe formar parte de una estrategia de acción para la contratación de deuda externa; sobre esta materia no se registran avances en el caso chileno.

Por estas y otras razones expresadas anteriormente, resulta imprescindible diseñar una política integral y coherente para administrar el proceso de endeudamiento con el exterior, más aún si se considera el actual esquema de apertura de la economía al exterior, que determina una nueva forma de operación y manejo del sector externo. A lo anterior se suma el cambio de fuentes de financiamiento, ya que últimamente se ha recurrido a cuantiosas contrataciones de crédito con la banca comercial internacional, y han disminuido las correspondientes a organismos gubernamentales y multinacionales oficiales. Ambos hechos contienen nuevos factores de valoración para los efectos de la aplicación de una política de endeudamiento.

Respecto de las reservas internacionales del país, cabe asimismo plantear algunos alcances.

Los antecedentes disponibles sobre esta materia llaman la atención sobre la acentuada acumulación de reservas internacionales lograda en el último tiempo. Según las cifras estadísticas, a fines del año recién pasado el nivel de reservas brutas totales superaba los 1 400 millones de dólares.³⁰ Para fines del año 1977 la cuantía se estimaba en poco más de 800 millones de dólares.

³⁰Cifras del Banco Central de Chile. Véase el *Boletín Mensual*, diciembre de 1978.

Este sistemático incremento de reservas internacionales, ocurrido en años recientes, ha llevado a señalar que no debe causar preocupación la cuantía de la deuda externa vigente. Las autoridades financieras han declarado, en varias oportunidades, que la situación de balance de pagos y de reservas internacionales permite incluso efectuar servicios anticipados de los saldos adeudados en el exterior. Cabe observar que parte de esta acumulación de reservas internacionales proviene de la nueva contratación de deuda con el exterior, y considerar asimismo que su tenencia envuelve un costo para el país; por ello, puede postularse que su manejo podría constituir otro de los elementos que se tendrían en cuenta para la definición de una política integral del endeudamiento externo.

También resulta de interés llamar la atención sobre el hecho de que la acumulación de reservas crea confianza acerca de la posición financiera del país entre los acreedores extranjeros y facilita la contratación de nuevos endeudamientos con el exterior. Una política íntegral podría valorar esa posición de confianza, y justipreciar asimismo los costos, y consecuencias derivadas de mantener un determinado nivel de reservas internacionales.

CUADERNOS DE LA CEPAL

Nº 1

América Latina: El nuevo escenario regional y mundial

Exposición del Secretario Ejecutivo de la Comisión Económica para América Latina, señor Enrique V. Iglesias, en el decimosexto período de sesiones de la Comisión

Nº 2

Las evaluaciones regionales de la Estrategia Internacional de Desarrollo

Evaluación de Quito. Resolución 320 (XV) de la CEPAL

Evaluación de Chaguaramas. Resolución 347 (XVI) de la CEPAL

Nº 3

Desarrollo humano, cambio social y crecimiento en América Latina

Separata de *El desarrollo latinoamericano y la coyuntura económica internacional* (E/CEPAL/981)

Nº 4

Relaciones comerciales, crisis monetaria e integración económica en América Latina

Separata de *El desarrollo latinoamericano y la coyuntura económica internacional* (E/CEPAL/981/Add.2)

Nº 5

Síntesis de la evaluación regional de la Estrategia Internacional de Desarrollo

Este trabajo se presentó en versión mimeografiada en el decimosexto período de sesiones de la Comisión con la signatura E/CEPAL/1004

Nº 6

Dinero de valor constante. Conceptos, problemas y experiencias

Por Jorge Rose, funcionario de la División de Desarrollo Económico de la CEPAL

Nº 7

La coyuntura internacional y el sector externo

Versión revisada de *El desarrollo latinoamericano y la coyuntura económica internacional*, segunda parte, capítulos I y II (E/CEPAL/981/Add.2)

Nº 8

La industrialización latinoamericana en los años setenta

Este trabajo apareció anteriormente en versión mimeografiada con la signatura ST/CEPAL/Conf.51/L.2

Nº 9

Dos estudios sobre inflación

La inflación en los países centrales. Este artículo está tomado del capítulo I del *Estudio Económico de América Latina, 1974*, (E/CEPAL/982)

América Latina y la inflación importada, 1972-1974. Por Héctor Assael y Arturo Núñez del Prado, funcionarios de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL)

Nº 10

Reactivación del Mercado Común Centroamericano

Este Cuaderno refunde las partes más relevantes del documento (E/CEPAL/CCE/367/Rev.3, preparado por la Oficina de la CEPAL en México, y del Informe de la Décima Reunión del Comité de Cooperación Económica del Istmo Centroamericano (E/CEPAL/CCE/369/Rev.1)

Nº 11

Integración y cooperación entre países en desarrollo en el ámbito agrícola

Por Germánico Salgado Peñaherrera, Consultor de la FAO

Este trabajo se presentó ,con la signatura LARC/76/7(a) a la Decimocuarta Conferencia Regional de la FAO para América Latina y a la Conferencia Latinoamericana CEPAL/FAO de la Alimentación que se realizaron en Lima del 21 al 29 de abril de 1976

Nº 12

Temas del nuevo orden económico internacional

Este documento se publicó originalmente con el título "Temas de la UNCTAD IV", E/CEPAL/L.133, el 19 de abril de 1976

Nº 13

En torno a las ideas de la CEPAL: desarrollo, industrialización y comercio exterior

Al reanimarse antiguas discusiones sobre la naturaleza del desarrollo regional y particularmente acerca de las relaciones entre la industrialización y el comercio exterior, se ha creído oportuno reunir en este Cuaderno algunos textos preparados por la CEPAL sobre este tema

Nº 14

En torno a las ideas de la CEPAL

Problemas de la industrialización

Este volumen pretende continuar la tarea iniciada en el Cuaderno Nº 13, refiriéndose especialmente a los problemas de la industrialización latinoamericana

Nº 15

Los recursos hidráulicos de América Latina

Informe regional

Este trabajo se presentó a la Reunión Regional Preparatoria para América Latina y

el Caribe de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Agua que se realizó en Lima, Perú, del 30 de agosto al 3 de septiembre de 1976

Nº 16

Desarrollo y cambio social en América Latina

Este trabajo, preparado como contribución a la tercera evaluación regional de la estrategia internacional de desarrollo, compara los planteamientos políticos de los años cincuenta y siguientes en las áreas del desarrollo urbano, del desarrollo rural, de la educación y del empleo con los cambios reales, señala contradicciones, y formula algunas interrogantes para el futuro

Nº 17

Evaluación de Guatemala

Resolución 362 (XVII) aprobada por CEPAL en su decimoséptimo período de sesiones, Guatemala, 1977

Nº 18

Raíces históricas de las estructuras distributivas en América Latina/A. Di Filippo
Atendiendo a la naturaleza de los distintos regímenes de propiedad, trabajo e intercambio heredados de la fase colonial, se analiza la constitución y desarrollo de las economías exportadoras de América Latina y sus repercusiones en materia de urbanización e industrialización. El objetivo básico de este ensayo es proveer un marco histórico-estructural para el análisis de la distribución del ingreso en las economías latinoamericanas contemporáneas

Nº 19

Dos estudios sobre endeudamiento externo/Carlos Massad y Roberto Zahler

El Cuaderno Nº 19 contiene dos estudios. En el primero, "Financiamiento y endeudamiento externo de América Latina y propuestas de acción", se evalúa la magnitud y estructura de la deuda externa latinoamericana, tanto garantizada como no garantizada, y se señalan algunas propuestas de solución frente a este problema

En el segundo "Inflación mundial y deuda externa: el caso del deflactor impropio", se critica la tendencia generalizada a suponer que la inflación mundial reduce el peso efectivo del servicio de la deuda externa, y se concluye que el tipo de cambio social, y no la inflación externa, es el mejor deflactor para medir esa carga desde el punto de vista del país deudor

Nº 20

Tendencias y proyecciones a largo plazo del desarrollo económico de América Latina/E/CEPAL/1027

En este Cuaderno se analizan los principales rasgos del desarrollo económico y social de América Latina en los últimos 25 años, mediante un enfoque crítico de

la magnitud y profundidad de la transformación productiva y social, y la identificación de las características generales más relevantes del estilo de desarrollo que prevaleció en ese período; se examinan en forma esquemática los principales objetivos, metas y orientaciones de la política económica formulados por los países de la región en los planes de desarrollo de los años setenta, e incluye proyecciones demográficas hacia el año 2000 y proyecciones macroeconómicas para los países no exportadores de petróleo en el decenio de 1980

Nº 21

25 años en la agricultura de América Latina: rasgos principales 1950-1975

Este Cuaderno pasa revista a los rasgos principales de la evolución de la agricultura latinoamericana en el marco de las economías nacionales, a la producción y el abastecimiento agrícolas, al desarrollo de la agricultura en relación con el sector externo, a los problemas planteados en la utilización de los recursos productivos y sus rendimientos, y a los aspectos institucionales básicos de la estructura agraria

Nº 22

Notas sobre la familia como unidad socioeconómica/Carlos A. Borsotti

Se analiza el papel de las familias, en cuanto unidades socioeconómicas, en la producción social y en la reproducción cotidiana y generacional de los agentes sociales, destacándose las variaciones en sus estrategias de vida y en sus modelos socio-organizativos, según las situaciones de clase a las que pertenecen.

El objetivo básico es proponer algunas hipótesis conceptuales y metodológicas para vincular a las unidades familiares, como grupos focales y estratégicos de las políticas de desarrollo social, con la estructura de la sociedad y los estilos de desarrollo

Nº 23

La organización de la información para la evaluación del desarrollo/Juan Sourrouille

Este trabajo examina algunos de los problemas vinculados a la forma de organizar la información para evaluar el proceso de desarrollo económico y social. El tema se aborda aquí desde tres perspectivas distintas: el uso de las concepciones sistemáticas como marco de coherencia de los planes estadísticos, la búsqueda de un indicador sintético de los resultados del proceso de desarrollo, y la definición de un conjunto de indicadores que faciliten la evaluación de ese proceso en sus distintas facetas o áreas de interés

Nº 24

Contabilidad nacional a precios constantes en América Latina/Alberto Fracchia

Este trabajo aporta antecedentes relativos a las cuentas nacionales en América Latina y propone un sistema de índices de precios y cantidades adecuado a los países de la región, sobre la base del propuesto por la Oficina de Estadística de las Naciones Unidas

Nº 25

Ecuador: Desafíos y logros de la política económica en la fase de expansión petrolera

En este Cuaderno se examinan los principales rasgos del desarrollo económico y social del Ecuador, durante lo que ha transcurrido del decenio de 1970, especialmente considerando los efectos que se han derivado de la producción y exportación de petróleo del país

Nº 26

Las transformaciones rurales de América Latina ¿Desarrollo social o marginación?

Este Cuaderno, preparado por el Proyecto Interdisciplinario de Desarrollo Social Rural, contiene un diagnóstico e interpretación de las principales transformaciones de la economía y la sociedad rurales en los últimos años en América Latina, un análisis de los posibles escenarios futuros y un examen de los grandes problemas que enfrentan las diversas estrategias para lograr un efectivo avance hacia los objetivos de desarrollo social establecidos por los gobiernos en la Estrategia Internacional de Desarrollo y en las Evaluaciones de Quito, Chaguaramas y Guatemala

Nº 27

La dimensión de la pobreza en América Latina/Oscar Altimir

Este trabajo tuvo su origen en el proyecto sobre Medición y Análisis de la Distribución del Ingreso en América Latina, que realizan conjuntamente la CEPAL y el Banco Mundial. Contiene una reseña de los problemas relacionados con el concepto de pobreza y con la medición de la misma, presenta también un método para el trazado de líneas de pobreza en países de América Latina cuya aplicación permite cuantificar la dimensión de la pobreza en los países de la región