



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

ESTADÍSTICAS DE LA DEUDA PÚBLICA

1989-Junio 2002

18 de octubre de 2002



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

MINISTERIO DE HACIENDA INFORMA SOBRE ESTADÍSTICAS SISTEMATIZADAS DE DEUDA PÚBLICA

18 de octubre de 2002

1. Informe estadísticas de deuda pública

El Ministro de Hacienda, Nicolás Eyzaguirre, dio a conocer un Informe con estadísticas sistematizadas sobre la deuda pública de Chile para el período 1989-junio 2002.

Dichas estadísticas son el resultado de un ejercicio de sistematización y conciliación de información que, estando disponible públicamente, se encontraba contenida en diversos informes y publicaciones. En tal sentido, el ejercicio desarrollado por el Ministerio de Hacienda, con la colaboración del Banco Central, no ha consistido en generar información nueva o que fuera desconocida previamente, sino en compilar y mejorar la calidad de información que se encontraba dispersa, con el objeto de facilitar el trabajo de académicos, analistas, inversionistas y la ciudadanía en general.

El Informe del Ministerio de Hacienda contiene estadísticas de pasivos y activos financieros del Gobierno Central y el Banco Central para el período 1989-junio 2002, los que son acompañados de anexos con información sobre otros activos y pasivos de instituciones públicas que pudieran resultar de interés para los analistas.

El Ministro de Hacienda señaló que, al igual que en el caso del déficit fiscal, no existe un único concepto de deuda pública que se use internacionalmente. El concepto e indicador adecuado de deuda pública depende en buena medida del foco del análisis que se esté efectuando.

2. Deuda del Gobierno Central

El indicador más utilizado internacionalmente y para el cual existe mayor información estadística corresponde a la deuda del Gobierno General, la que incluye al Gobierno Central y a los gobiernos subnacionales. Esto es así porque se entiende que el Gobierno General es el agente de la política fiscal. Dado que en el caso de Chile las municipalidades están impedidas de endeudarse sin una autorización legal, la deuda del Gobierno Central es igual a la del Gobierno General.

El Informe del Ministerio de Hacienda indica a este respecto que la deuda bruta del Gobierno Central alcanzó en junio de 2002 a un 17% del PIB estimado para el año. Esta cifra resulta significativamente inferior al nivel que alcanzó en 1989 — 44,3% del PIB—, levemente inferior a la de 1995 — 17,7% del PIB— y representa un incremento respecto del nivel mínimo alcanzado en 1998 — 12,8% del PIB. No obstante, cerca de dos tercios del crecimiento del peso relativo de la deuda entre diciembre de 1998 y junio de 2002 es producto del efecto de la depreciación del peso chileno frente al dólar y sólo un tercio corresponde a nuevos flujos de crédito. Dado que un 58% de la deuda bruta del Gobierno Central corresponde a deuda en dólares con el Banco Central, la contrapartida del incremento en el peso relativo de esta deuda por efecto de la depreciación del peso corresponde a la valorización del activo correspondiente en el balance del Banco Central. Mas aún, dado que el Banco Central cuenta entre sus activos a las reservas internacionales, el efecto de la devaluación mejora la posición patrimonial del instituto emisor, de manera más que proporcional al incremento de la deuda del gobierno central.

El nivel relativo de la deuda bruta del Gobierno Central de 17% del PIB en junio de 2002 en Chile se compara favorablemente con las cifras disponibles para otros países. Así por ejemplo, en el caso de los países más avanzados integrantes de la OCDE, la deuda bruta del Gobierno General alcanzaba en promedio a un 73% del PIB en 2001, con un valor mínimo de 18% del PIB para Corea y un valor máximo de 132% del PIB para Japón. En cuanto a la comparación con países emergentes, estadísticas del Fondo Monetario Internacional y de la



clasificadora de riesgo Moody's para 2001 arrojan cifras de deuda bruta del Gobierno General de entre 24% del PIB para la República Checa y 70% del PIB para Brasil. México, Perú, Argentina, Polonia y Sudáfrica registran niveles de endeudamiento bruto del Gobierno General de entre 40% y 50% del PIB.

La deuda bruta del Gobierno General es uno de los indicadores utilizados en las normas sobre convergencia fiscal del Tratado de Maastrich. Es así como los países que se incorporan a la Unión Monetaria Europea deben alcanzar una relación deuda bruta a PIB no superior al 60%. La deuda neta del Gobierno Central de Chile alcanza a poco más de la cuarta parte de esta cifra.

No obstante, la deuda bruta del Gobierno General es un indicador imperfecto del nivel de riesgo financiero del estado. Ello se debe a que al no considerar los activos financieros en poder del gobierno este indicador subestima la solvencia financiera de aquel y no provee una medición apropiada de su exposición al riesgo cambiario. Un indicador más apropiado en este sentido corresponde a la deuda neta del Gobierno General.

La estimación de deuda neta del Gobierno Central para Chile contenida en el Informe del Ministerio de Hacienda se determina como la diferencia entre los pasivos financieros — deuda bruta— y los activos financieros, compuestos por depósitos en cuenta corriente, depósitos a plazo e inversiones en instrumentos de renta fija. No se ha considerado en estas cifras a las acciones de empresas y a los préstamos otorgados por el gobierno central, dada su difícil valoración económica.

De acuerdo a esta metodología, la deuda neta del Gobierno Central a junio de 2002 se estima en un 10,7% del PIB. Esta cifra se compara con una deuda neta de 40,1% del PIB en 1989, 8,4% del PIB en 1995 y 3,7% del PIB en 1998. El crecimiento de la deuda neta entre diciembre de 1998 y junio de 2002 se explica tanto por el incremento en la deuda bruta, ya analizado más arriba, como por la reducción de los activos financieros del Gobierno Central, que pasaron de 9,1% del PIB a 6,3% del PIB en el mismo período.



Las cifras de deuda neta del Gobierno Central para Chile también se comparan favorablemente con las cifras disponibles para la deuda neta del Gobierno General para los países de la OCDE. Es así como la cifra de 10,7% del PIB para Chile resulta equivalente a la cuarta parte del promedio de 43,4% del PIB para estos países.

3. Deuda del Banco Central y deuda consolidada

Dada la autonomía de la que goza el Banco Central desde hace 12 años, éste no ha incurrido en operaciones cuasifiscales en el periodo cubierto por las estadísticas del informe del Ministerio de Hacienda. No obstante, dicha situación sí ocurrió en 1983-84 con motivo del rescate del sistema financiero. Aquella operación produjo importantes cambios en el nivel y composición de los activos y pasivos financieros del Banco Central, producto de lo cual puede argumentarse que sus actuales niveles de endeudamiento reflejan en buena medida su actividad cuasifiscal pasada y deben ser considerados al momento de evaluar la situación de endeudamiento público.

El Informe Estadísticas de Deuda Pública divulgado por el Ministerio de Hacienda contiene información sobre los activos y pasivos financieros del Banco Central entre 1989 y junio de 2002, extraídos del balance del instituto emisor. Entre los principales pasivos financieros del Banco Central destacan los documentos emitidos por éste, otros documentos y obligaciones, y los depósitos fiscales. Por su parte, los principales activos financieros corresponden a los pagarés de Tesorería entregados al Banco Central, con motivo del rescate del sistema financiero, y las reservas internacionales. No se incluye entre los activos a los títulos de deuda subordinada, por tratarse de un activo de incierta valoración durante gran parte del período.

Las cifras del Informe del Ministerio de Hacienda indican que a junio de 2002 los activos financieros del Banco Central superaban a sus pasivos financieros, arrojando un endeudamiento neto negativo equivalente a - 1,5% del PIB estimado para el año. Esta cifra se compara con una deuda neta de 3,2% del PIB en 1989, 4,3% del PIB en 1995 y 5,1% del

PIB en 1998, revelando un mejoramiento en la posición financiera respecto de todos estos puntos de comparación.

La evolución del endeudamiento neto del Banco Central se explica principalmente por una reducción de los otros pasivos financieros, desde 24% del PIB en 1989 a cifras inferiores al 2% del PIB a partir de 1999 y por un incremento de sus activos financieros desde 32% del PIB en 1998 a casi 36% del PIB en junio de 2002. En la evolución de la relación activos financieros a PIB, entre diciembre de 1998 y junio de 2002 se refleja positivamente el efecto de la devaluación del peso ocurrida en el mismo período.

Dado el origen cuasifiscal de una parte importante de la deuda del Banco Central, la deuda consolidada neta de éste y del Gobierno Central puede resultar un indicador útil desde el punto de vista macroeconómico. Esta deuda consolidada neta interactúa con la economía a través de dos canales. Por un lado, su nivel refleja el riesgo de pago, el que, al ser virtualmente nulo dado el comentado bajo nivel de los pasivos públicos en nuestro país, se traduce en menor riesgo global, menores tasas de interés domésticas, más liquidez y mayor crecimiento. Por otro lado, la deuda consolidada neta distrae, en su servicio, recursos de ahorro que de otro modo se canalizarían al financiamiento de inversión.

Para consolidar las cifras de endeudamiento neto del Gobierno Central y el Banco Central es necesario deducir la deuda del primero con el segundo. Efectuada esta consolidación, la deuda neta resultante a junio de 2002 equivale a 9,1% del PIB, cifra que se compara con un 43,3% del PIB en 1989, 12,6% del PIB en 1995 y 8,8% del PIB en 1998.

Lo inusual de un indicador de deuda consolidada del Gobierno Central y el Banco Central hace que existan pocas estadísticas confiables para otros países con las cuales contrastar la cifra estimada para Chile.

4. Otros activos y pasivos

Tal como se ha señalado, el Informe Estadísticas de Deuda Pública no considera entre los activos financieros del Gobierno Central y del Banco Central aquellos que resultan de incierta valoración. Entre éstos se cuentan los préstamos otorgados por instituciones del gobierno central y los títulos de deuda subordinada a favor del Banco Central.

El Informe incluye en anexos información sobre endeudamiento neto de empresas públicas y bonos de reconocimiento que, pudiendo ser de utilidad para los analistas, no se considera apropiado consolidar con las demás cifras de deuda pública.

En el caso de las empresas públicas, el Informe del Ministerio de Hacienda arroja a junio de 2002 una deuda financiera neta equivalente a 5% del PIB, cifra que se compara con un 7,5% del PIB en 1989, 1,9% del PIB en 1995 y 4,6% del PIB en 1998. De acuerdo a los criterios de mercado con que se gestiona a las empresas públicas, esta deuda tiene como contrapartida no el crédito del Fisco, sino que el patrimonio y los propios flujos financieros de las empresas. Sólo en aquellos casos excepcionales en que éstos activos no son suficientes para garantizar la deuda de las empresas a un costo financiero razonable, el Fisco ha procedido a garantizar la deuda de empresas públicas. A junio de 2002 el valor total de estas garantías ascendía a sólo un 1% del PIB, después de haber alcanzado niveles superiores al 20% del PIB en 1989 como producto de las garantías que el Fisco otorgó a empresas privadas como producto del rescate del sistema financiero en 1983.

Los bonos de reconocimiento, por su parte, representan un pasivo del estado con los trabajadores que se trasladaron desde el antiguo al nuevo sistema de pensiones, el que debe ser cancelado por el Fisco en el momento en que el trabajador se acoge a jubilación. Las estimaciones disponibles indican que este pasivo alcanzaría actualmente a alrededor de 18% del PIB, después de haber superado el 42% del PIB a mediados de la década del 80. Dado que este pasivo se extiende exclusivamente a los trabajadores que cotizaron en el antiguo sistema previsional hasta comienzos de los 80, éste se extinguirá progresivamente en el curso de los próximos años.

Pese a que los bonos de reconocimiento constituyen un pasivo del estado, su incorporación en las cifras de deuda pública del país corre el riesgo de sesgar la posición de Chile en la comparación con otros países. Ello se debe a que pese a que en un gran número de países los estados han contraído obligaciones con los futuros pensionados, éstas se mantienen como un pasivo implícito que no es reconocido como tal por la contabilidad gubernamental. Si en las comparaciones internacionales se incluyera el valor de estos pasivos, Chile se vería ampliamente favorecido, pues para muchos países se han estimado obligaciones que más que duplican en términos relativos las estimaciones de pasivos previsionales en Chile. Asimismo, si los bonos de reconocimiento se consideran como un pasivo estatal, el pago de dichos bonos debería registrarse como una partida bajo la línea del balance fiscal, contabilizándose sobre la línea solamente los intereses devengados por el stock de bonos emitidos. Un ajuste de este tipo mejoraría el balance actual del Gobierno Central en el equivalente a 0,4% del PIB.

5. Nuevo marco de estadísticas fiscales

Con el objeto de ampliar la información económica disponible al público, el Ministro de Hacienda informó que a partir de 2003 el gobierno aumentará la frecuencia de sus informes sobre materias fiscales. Es así como el actual informe de ejecución presupuestaria del gobierno central, que se publica trimestralmente, pasará a una periodicidad mensual. Asimismo, la Dirección de Presupuestos entregará trimestralmente un informe que, junto con la ejecución presupuestaria del gobierno central del trimestre incorporará una actualización del balance ajustado —que sirve de base para estimar el balance estructural—, información detallada sobre el comportamiento de la recaudación tributaria, un desglose de las partidas de financiamiento y cifras de deuda pública. Con la misma frecuencia trimestral la Dirección de Presupuestos entregará un balance consolidado de las empresas públicas. Anualmente se elaborará un informe de Finanzas Públicas, que incluirá información sobre activos, pasivos, pasivos contingentes y gastos tributarios del gobierno central, así como información complementaria respecto de las empresas públicas. Este informe se diseñará con la asistencia técnica del Fondo Monetario Internacional y se espera que una primera



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

versión esté disponible para el informe de evaluación de la gestión financiera que se presentará al Congreso en junio de 2003. Finalmente, las estadísticas de deuda semestral preparadas con la colaboración del Banco Central será actualizadas semestralmente y difundidas por el Ministerio de Hacienda.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Cuadros de Deuda

Deuda del Gobierno Central En millones, de fin de año

		1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Jun-02
1. Deuda en pesos	Mill. \$	483,448	462,490	490,648	513,022	589,922	591,170	597,413	565,586	556,188	544,896	514,467	513,584	478,575	469,398
1.1. Pagarés Fiscales con Banco Central		302,477	302,298	359,163	412,572	478,066	497,314	504,924	500,700	492,103	470,690	438,994	412,501	375,937	352,809
1.2 Otros *		180,971	160,192	131,485	100,449	111,855	93,857	92,488	64,887	64,084	74,205	75,473	101,082	102,639	116,589
2. Activos en pesos	Mill. \$	220,223	401,439	406,823	468,592	905,771	1,046,677	1,216,873	1,260,164	1,400,154	1,401,975	1,742,498	1,668,230	1,903,970	2,035,660
2.1 Activos en pesos sin empresas **		133,910	200,774	206,337	254,918	733,587	871,375	989,889	998,340	1,141,727	1,064,188	1,352,567	1,444,032	1,734,217	1,836,754
2.1.1 Depósitos en Banco Central		99,043	129,296	148,990	138,697	161,035	171,400	155,334	137,214	141,215	143,295	106,069	231,296	312,007	172,763
2.2 Deuda financiera de empresas púb. con el fisco		86,313	200,666	200,486	213,674	172,184	175,302	226,985	261,823	258,428	337,787	389,931	224,199	169,753	198,906
3. Deuda Neta en pesos: (1) - (2)	Mill. \$	263,225	61,050	83,824	44,430	-315,850	-455,507	-619,460	-694,578	-843,967	-857,079	-1,228,032	-1,154,647	-1,425,394	-1,566,262
4. Deuda en dólares	Mill. US\$	10,444	11,608	11,980	12,168	11,830	12,110	10,972	9,792	9,187	8,691	8,815	8,908	9,314	9,905
4.1 Pagarés Fiscales con Banco Central		5,821	6,162	6,288	6,463	6,599	6,734	6,983	6,669	6,660	6,230	6,020	6,328	6,306	6,077
4.2 Deuda Externa		4,623	5,446	5,692	5,705	5,231	5,375	3,990	3,123	2,527	2,461	2,795	2,580	3,008	3,828
5. Activos en dólares, depósitos en Banco Central ***	Mill. US\$	396	795	1,494	2,380	2,467	3,197	3,574	3,958	4,714	4,065	2,618	1,898	1,189	1,012
6. Deuda Neta en dólares: (4) - (5)	Mill. US\$	10,047	10,813	10,486	9,788	9,363	8,912	7,398	5,834	4,473	4,626	6,197	7,010	8,125	8,893
7. Deuda Financiera Bruta Total: (1) + (4)	Mill. \$	3,580,788	4,372,592	4,981,515	5,165,213	5,689,039	5,484,498	5,065,663	4,726,935	4,596,590	4,662,431	5,166,142	5,615,017	6,590,357	7,379,006
8. Activos Financieros Totales: (2) + (5)	Mill. \$	337,787	669,158	966,783	1,378,617	1,969,032	2,338,573	2,672,318	2,942,079	3,473,347	3,328,063	3,124,165	2,755,333	2,684,048	2,741,443
9. Deuda Financiera Neta Total: (7) - (8)	Mill. \$	3,243,001	3,703,434	4,014,732	3,786,596	3,720,007	3,145,925	2,393,344	1,784,856	1,123,243	1,334,368	2,041,978	2,859,684	3,906,309	4,637,563

Fuente: Banco Central, Controlaría y Dipres.

* Incluye deuda del Banco del Estado y Corfo.

** Excluye activos por cobrar de crédito fiscal del sistema antiguo.

*** Incluye FEPP, Fondo de Compensación del Cobre y Fondo de Infraestructura.

Cifras preliminares.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Deuda del Gobierno Central % PIB

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Jun-02
1. Deuda en pesos	6.0%	4.5%	3.7%	3.1%	3.0%	2.5%	2.1%	1.8%	1.6%	1.5%	1.4%	1.3%	1.1%	1.1%
1.1. Pagars Fiscales con Banco Central	3.7%	3.0%	2.7%	2.5%	2.4%	2.1%	1.8%	1.6%	1.4%	1.3%	1.2%	1.0%	0.9%	0.8%
1.2 Otros *	2.2%	1.6%	1.0%	0.6%	0.6%	0.4%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%
2. Activos en pesos	2.7%	3.9%	3.1%	2.8%	4.6%	4.4%	4.3%	4.0%	4.0%	3.8%	4.7%	4.1%	4.5%	4.7%
2.1 Activos en pesos sin empresas **	1.7%	2.0%	1.5%	1.5%	3.7%	3.7%	3.5%	3.2%	3.3%	2.9%	3.6%	3.6%	4.1%	4.2%
2.1.1 Depósitos en Banco Central	1.2%	1.3%	1.1%	0.8%	0.8%	0.7%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.6%	0.7%	0.4%
2.2 Deuda financiera de empresas púb. con el fisco	1.1%	2.0%	1.5%	1.3%	0.9%	0.7%	0.8%	0.8%	0.7%	0.9%	1.0%	0.6%	0.4%	0.5%
3. Deuda Neta en pesos: (1) - (2)	3.3%	0.6%	0.6%	0.3%	-1.6%	-1.9%	-2.2%	-2.2%	-2.4%	-2.3%	-3.3%	-2.9%	-3.4%	-3.6%
4. Deuda en dólares	38.3%	38.4%	33.7%	27.8%	25.7%	20.7%	15.6%	13.3%	11.6%	11.3%	12.5%	12.6%	14.5%	15.9%
4.1 Pagars Fiscales con Banco Central	21.4%	20.4%	17.7%	14.8%	14.3%	11.5%	10.0%	9.1%	8.4%	8.1%	8.5%	9.0%	9.8%	9.8%
4.2 Deuda Externa	17.0%	18.0%	16.0%	13.0%	11.4%	9.2%	5.7%	4.2%	3.2%	3.2%	4.0%	3.7%	4.7%	6.2%
5. Activos en dólares, depósitos en Banco Central ***	1.5%	2.6%	4.2%	5.4%	5.4%	5.5%	5.1%	5.4%	6.0%	5.3%	3.7%	2.7%	1.8%	1.6%
6. Deuda Neta en dólares: (4) - (5)	36.9%	35.8%	29.5%	22.4%	20.4%	15.3%	10.6%	7.9%	5.7%	6.0%	8.8%	9.9%	12.6%	14.3%
7. Deuda Financiera Bruta Total: (1) + (4)	44.3%	43.0%	37.4%	30.9%	28.7%	23.2%	17.7%	15.1%	13.2%	12.8%	13.9%	13.9%	15.6%	17.0%
8. Activos Financieros Totales: (2) + (5)	4.2%	6.6%	7.3%	8.2%	9.9%	9.9%	9.4%	9.4%	10.0%	9.1%	8.4%	6.8%	6.4%	6.3%
9. Deuda Financiera Neta Total: (7) - (8)	40.1%	36.4%	30.1%	22.6%	18.8%	13.3%	8.4%	5.7%	3.2%	3.7%	5.5%	7.1%	9.3%	10.7%

Fuente: Banco Central, Controlaría y Dipres.

* Incluye deuda del Banco del Estado y Corfo.

** Excluye activos por cobrar de crédito fiscal del sistema antiguo.

*** Incluye FEPP, Fondo de Compensación del Cobre y Fondo de Infraestructura.

Cifras preliminares.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Deuda del Banco Central
En Millones, de fin de cada año

		1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Jun-02
(1) Pasivos	Mill. \$	4,401,479	5,962,716	7,008,313	8,207,704	9,375,435	10,982,398	11,357,807	12,088,099	14,035,809	13,386,196	13,274,777	14,414,852	15,054,474	14,900,677
Documentos emitidos por el Banco Central *	Mill. \$	2,245,274	3,593,104	4,432,179	5,418,699	6,100,511	7,286,484	8,183,873	9,347,663	10,970,261	10,467,078	11,245,831	12,624,582	13,508,162	13,449,572
Depósitos Fiscales	Mill. \$	216,607	397,015	708,950	1,048,722	1,224,295	1,463,296	1,610,779	1,819,129	2,214,408	2,069,383	1,487,735	1,318,398	1,092,084	878,545
M/N	Mill. \$	99,043	129,296	148,990	138,697	161,035	171,400	155,334	137,214	141,215	143,295	106,069	231,296	312,007	172,763
M/E	Mill. US\$	396	795	1,494	2,380	2,467	3,197	3,574	3,958	4,714	4,065	2,618	1,898	1,189	1,012
Otros **	Mill. \$	1,939,597	1,972,597	1,867,184	1,740,283	2,050,629	2,232,618	1,563,156	921,307	851,141	849,735	541,211	471,871	454,228	572,559
(2) Activos s/deuda subordinada	Mill. \$	4,143,128	5,470,130	6,533,402	7,485,004	8,574,228	9,650,944	10,140,597	10,550,474	11,915,705	11,506,634	11,784,834	12,922,621	14,762,336	15,566,919
Reservas Internacionales Netas	Mill. US\$	3,532	5,924	7,203	9,635	10,219	13,919	15,224	15,805	18,274	16,292	14,946	15,110	14,400	15,223
Pagarés Fiscales	Mill. \$	2,028,877	2,377,861	2,716,196	2,883,724	3,322,370	3,218,536	3,348,449	3,334,995	3,421,018	3,422,278	3,615,537	4,036,249	4,514,131	4,591,997
M/N	Mill. \$	302,477	302,298	359,163	412,572	478,066	497,314	504,924	500,700	492,103	470,690	438,994	412,501	375,937	352,809
M/E	Mill. US\$	5,821	6,162	6,288	6,463	6,599	6,734	6,983	6,669	6,660	6,230	6,020	6,328	6,306	6,077
Otros ***	Mill. \$	1,066,666	1,096,835	1,116,888	917,372	847,052	808,012	592,571	498,912	457,811	365,649	282,137	233,042	798,994	355,219
Deuda Neta Total		-469,620	-397,632	-511,936	-376,518	-400,765	180,361	69,584	572,202	1,338,599	1,072,994	652,891	627,871	-587,996	-1,515,993
(3) Deuda Neta Total s/deuda subordinada:															
(1) - (2)	Mill. \$	258,350	492,586	474,911	722,700	801,207	1,331,454	1,217,210	1,537,625	2,120,104	1,879,563	1,489,943	1,492,230	292,137	-666,242

Fuente: Banco Central.

* Incluye PDBC, PRBC, PRC, PRD y otros.

** Incluye otros depósitos y obligaciones, acuerdo convenios recíprocos, otros valores y compra de dólares con pacto de retroventa neto.

*** Incluye crédito interno neto, excluyendo transferencias fiscales, deuda subordinada, obligaciones SINAP y capitalismo popular; otros valores con el exterior; aportes a organismos internacionales y otros valores internos ajustados.

Cifras preliminares.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Deuda del Banco Central % PIB

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Jun-02
(1) Pasivos	54.4%	58.6%	52.6%	49.0%	47.3%	46.5%	39.8%	38.7%	40.4%	36.6%	35.7%	35.6%	35.7%	34.3%
Documentos emitidos por el Banco Central *	27.8%	35.3%	33.2%	32.4%	30.8%	30.9%	28.7%	29.9%	31.6%	28.6%	30.3%	31.2%	32.0%	31.0%
Depósitos Fiscales	2.7%	3.9%	5.3%	6.3%	6.2%	6.2%	5.6%	5.8%	6.4%	5.7%	4.0%	3.3%	2.6%	2.0%
M/N	1.2%	1.3%	1.1%	0.8%	0.8%	0.7%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.6%	0.7%	0.4%
M/E	1.5%	2.6%	4.2%	5.4%	5.4%	5.5%	5.1%	5.4%	6.0%	5.3%	3.7%	2.7%	1.8%	1.6%
Otros **	24.0%	19.4%	14.0%	10.4%	10.3%	9.5%	5.5%	2.9%	2.5%	2.3%	1.5%	1.2%	1.1%	1.3%
(2) Activos s/deuda subordinada	51.2%	53.8%	49.0%	44.7%	43.3%	40.9%	35.5%	33.8%	34.3%	31.5%	31.7%	32.0%	35.0%	35.9%
Reservas Internacionales Netas	13.0%	19.6%	20.3%	22.0%	22.2%	23.8%	21.7%	21.5%	23.1%	21.1%	21.2%	21.4%	22.4%	24.5%
Pagarés Fiscales	25.1%	23.4%	20.4%	17.2%	16.8%	13.6%	11.7%	10.7%	9.9%	9.4%	9.7%	10.0%	10.7%	10.6%
M/N	3.7%	3.0%	2.7%	2.5%	2.4%	2.1%	1.8%	1.6%	1.4%	1.3%	1.2%	1.0%	0.9%	0.8%
M/E	21.4%	20.4%	17.7%	14.8%	14.3%	11.5%	10.0%	9.1%	8.4%	8.1%	8.5%	9.0%	9.8%	9.8%
Otros ***	13.2%	10.8%	8.4%	5.5%	4.3%	3.4%	2.1%	1.6%	1.3%	1.0%	0.8%	0.6%	1.9%	0.8%
(3) Deuda Neta Total s/deuda subordinada: (1) - (2)	3.2%	4.8%	3.6%	4.3%	4.0%	5.6%	4.3%	4.9%	6.1%	5.1%	4.0%	3.7%	0.7%	-1.5%

Fuente: Banco Central.

* Incluye PDBC, PRBC, PRC, PRD y otros.

** Incluye otros depósitos y obligaciones, acuerdo convenios recíprocos, otros valores y compra de dólares con pacto de retroventa neto.

*** Incluye crédito interno neto, excluyendo transferencias fiscales, deuda subordinada, obligaciones SINAP y capitalismo popular; otros valores con el exterior; aportes a organismos internacionales y otros valores internos ajustados.

Cifras preliminares.

Deuda Consolidada Neta del Gobierno Central + Banco Central % PIB

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Jun-02
Deuda Consolidada Neta	43.3%	41.2%	33.7%	26.9%	22.8%	19.0%	12.6%	10.6%	9.3%	8.8%	9.5%	10.8%	10.0%	9.1%

Fuente: Banco Central, Contraloría y Dipres.

Cifras preliminares.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

PIB y Tipo de Cambio

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Jun-02
PIB Mill. \$	8,086,164	10,176,625	13,331,445	16,740,408	19,822,857	23,602,345	28,553,462	31,237,289	34,722,636	36,534,873	37,164,386	40,436,216	42,191,778	43,417,503
TCN al 31 dic	297	337	375	382	431	404	407	425	440	474	528	573	656	698

Fuente: Banco Central.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Comparación Internacional

Deuda Bruta del Gobierno General Comparación de países de rating similar % PIB

	1998	1999	2000	2001
Países Emergentes				
República Checa	18.0	21.0	23.0	23.6
México	54.9	50.9	46.2	46.0
Malasia	61.0	64.1	61.4	-
Polonia	42.9	44.5	38.9	43.4
Tailandia	45.2	55.9	57.3	57.9

Fuente: FMI.

Deuda Bruta del Gobierno General (1) Comparación de países de rating similar % PIB

País	Rating Moody's	1998	1999	2000	2001
Corea	Baa2	19.7	22.3	21.9	20.8
Hungría	A3	60.2	59.2	58.8	58.1
Sudáfrica	Baa2	49	48.9	46.4	46.8
Taiwán	Aa3	27.1	27.1	28	30

Fuente: Moody's.

(1) Corresponde a la deuda del Gobierno General, conforme a la definición del FMI en su Manual de Estándares de Estadísticas Financieras del Gobierno, esto es: Gobierno Central Consolidado + Gobiernos locales y regionales + Seguridad social y otros fondos extrapresupuestarios comprometidos en actividades extracomerciales. Se excluyen los préstamos y refinanciamientos, y los activos/pasivos de empresas comerciales del Estado, exep tuados cualquier subsidio o transferencia neta a éstas.



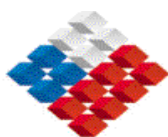
GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Deuda Bruta del Gobierno General (1)
Comparación de países de rating similar
% PIB

País	Rating Moody's	1998	1999	2000	2001
Argentina	Ca	37.6	43.1	44.6	51.7
Brasil	B1	48.2	61.1	63.9	70
Mexico	Baa3	46.3	41.3	39.1	39
Perú	Ba3	42.6	47.1	45.3	46

Fuente: Moody's.

(1) Corresponde a la deuda del Gobierno General, conforme a la definición del FMI en su Manual de Estándares de Estadísticas Financieras del Gobierno, esto es: Gobierno Central Consolidado + Gobiernos locales y regionales + Seguridad social y otros fondos extrapresupuestarios comprometidos en actividades extracomerciales. Se excluyen los préstamos y refinanciamientos, y los activos/pasivos de empresas comerciales del Estado, exseptuados cualquier subsidio o transferencia neta a éstas.

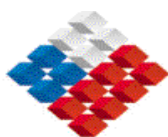


GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Pasivos Financieros brutos del Gobierno General
% PIB nominal

	1998	1999	2000	2001
Australia	33.2	26.4	26.7	26.2
Austria	63.9	64.9	63.5	61.5
Bélgica	119.3	115.0	109.3	105.4
Canadá	114.4	109.6	103.2	98.3
Dinamarca	59.3	54.5	49.4	46.2
Finlandia	48.8	47.3	44.0	42.1
Francia	65.0	64.6	64.1	64.9
Alemania	63.2	60.9	60.8	60.9
Grecia	105	103.9	102.7	99.8
Islandia	48.6	43.7	41.1	46.4
Irlanda	54.8	49.3	38.6	32.1
Italia	117.2	115.7	110.8	107.7
Japón	103.0	115.3	123.2	132
Corea	15.2	18.7	19.8	17.5
Luxemburgo	6.2	5.9	5.3	4.5
Holanda	66.8	63.1	56.1	53.9
Nueva Zelanda	50.5	48.6	45.8	43
Noruega	26.6	27.8	29.3	27.1
Portugal	55.4	55.1	54.2	52.8
España	80.7	77.3	74.4	71.4
Suecia	72.6	67.9	62.1	56.2
Reino Unido	61.4	56.4	53.8	52.2
EE.UU.	68.3	65.3	69.4	57.6
Área euro	77.1	75.3	73.1	71.9
Total países Unión Europea	75.6	73.1	70.7	69.2
Total países OECD	75.2	74.8	72.7	72.5

Fuente: OECD.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Pasivos Financieros netos del Gobierno General
% PIB nominal

	1998	1999	2000	2001
Australia	16.6	13.9	12.4	11.8
Austria	47.7	48.3	47.5	46.1
Bélgica	112.2	107.5	102.2	98.4
Canadá	80.2	73.9	65.0	59.7
Dinamarca	35.6	30.7	25.9	22.8
Finlandia	-27.1	-28.4	-32.9	-35.8
Francia	42.4	42.6	42.2	42.2
Alemania	45.4	43.6	41.5	41.5
Islandia	31.3	23.7	23.7	27.3
Italia	105.0	103.5	98.7	95.5
Japón	38.0	44.4	51.1	58.7
Corea	-24.5	-25.6	-28.3	-32.9
Holanda	53.7	50.5	44.8	40.9
Nueva Zelanda	26.8	24.6	22.2	19.4
Noruega	-47.6	-23.8	-60.0	-70.8
España	49.3	45.6	42.7	39.9
Suecia	15.2	12.9	8.3	4.2
Reino Unido	41.9	36.7	33.1	30.5
EE.UU.	53	48.6	43.4	41.1
Área euro	58.9	57.4	54.7	53.4
Total países Unión Europea	55.2	53.0	50.0	48.3
Total países OECD	48.7	46.8	44.2	43.4

Fuente: OECD.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA
ANEXO METODOLÓGICO

I. Deuda del Gobierno Central

La deuda del Gobierno Central incorpora la deuda interna y externa de Tesorería, CORFO, Banco de Estado y otras partidas menores.

Existen tres fuentes alternativas, que difieren en los valores que presentan para la deuda interna y/o externa del Gobierno Central. Estas fuentes son: Tesorería, Dirección de Presupuesto (Dipres) y Banco Central (balances).

- 1) Las cifras que presenta Tesorería de deuda interna difieren de las presentadas por la Dipres porque:
 - a) Tesorería no incluye CORFO.
 - b) Tesorería utiliza el promedio anual del tipo de cambio para llevar la deuda en dólares a pesos, en tanto que Dipres utiliza el tipo de cambio del 31 de diciembre de cada año.

Para el informe se utilizaron las cifras de deuda de la Dipres.

- 2) Las cifras que presenta la Dipres de la deuda interna que tiene el Gobierno Central con el Banco Central —los pagarés fiscales— difieren de las presentadas por el Banco Central en sus balances porque:
 - a) Con anterioridad al 2002, las cifras de Dipres no incluían la capitalización de intereses, cuestión que sí estaba reflejada en las cifras del Banco Central. A partir de 2002 esta deuda es reconocida y está reflejada en las cifras.
 - b) Hasta 1997, el Banco Central valoraba los pagarés fiscales en dólares según el dólar acuerdo de fin de año. Dipres utilizaba el dólar observado de fin de año.
 - c) Las cifras del Banco Central consideran el interés devengado entre el 15 y 31 de diciembre de cada año, en tanto que en las cifras de la Dipres esto no está considerado.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Para el informe se utilizaron las cifras de presentadas por Dipres. y se sumaron los intereses devengados en los últimos 15 días de diciembre de cada año.

- 3) Las cifras de deuda externa del Gobierno Central que presenta el Banco Central difiere de las presentadas por la Dipres porque:
- El Banco Central excluye la deuda externa pagadera en moneda nacional.
 - El Banco Central no considera la reajustabilidad de las canastas de monedas de organismos multilaterales.

Para el informe se utilizaron las cifras de presentadas por Dipres.

II. Activos Financieros del Gobierno Central

Se utilizaron cifras de Contraloría, presentadas en los Estados de la Situación Patrimonial del Sector Público.

Se excluyeron los créditos universitarios del sistema antiguo.

III. Deuda y Activos Financieros de las Empresas Públicas

Como se detalla en el anexo N°1, las cifras fueron obtenidas de las Memorias, los Estados Financieros, los informes SAE y Cuentas Públicas.

IV. Deuda pública garantizada por el fisco

Información obtenida de Tesorería. Se excluyó la deuda garantizada de empresas públicas privatizadas.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

V. Pasivos y Activos del Banco Central

La fuente son los Estados Financieros del Banco Central.

Todas las cuentas en moneda extranjera se convierten a moneda nacional usando el dólar observado en lugar del dólar acuerdo para los períodos anteriores a 1998.

Las partidas que se presentan en los cuadros estadísticos corresponden a:

Otros pasivos: Otros depósitos y obligaciones + otros valores + neto de compra de divisas con pacto de retroventa + acuerdos de crédito recíproco.

RIN: Activos de reserva – pasivos de reserva + intereses por cobrar de RIN.

Otros activos: (Crédito interno a empresas estatales – crédito financiado con fondos de organismos internacionales – capitalismo popular Corfo) + crédito a otras instituciones (excl. Sinap) + aportes a organismos internacionales + otros activos con el exterior + otros valores de la cuenta de otros activos (excl. pérdida diferida y activos transitorios).

Deuda subordinada: para los años previos a 1997 excluye el valor sin capitalizar de la pérdida diferida y excluye acciones.

Depósitos fiscales: netos de crédito a empresas estatales financiado con fondos de organismos internacionales.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA
ANEXO N°1

Deuda Empresas Públicas

Existen varias razones por las cuales no se considera la deuda de las empresas públicas en el consolidado del sector público.

En primer lugar, tanto el Manual del FMI sobre estadísticas fiscales como en las pautas seguidas por la mayoría de los bancos internacionales, es la deuda del Gobierno General la que se considera como representativa del sector público. Esta incluye al Gobierno Central y los gobiernos locales y regionales.

En segundo término, las decisiones de endeudamiento de las empresas públicas, al igual que las empresas privadas, pasan por la evaluación de la rentabilidad del proyecto de inversión que se requiere financiar, en relación a la tasa de interés de la deuda. Si se decide llevar a cabo el proyecto, es porque los flujos futuros asociados al proyecto permitirán servir el pago de la deuda adquirida.

Por último, no obstante lo anterior, en el caso de Chile, la relación deuda a patrimonio de las empresas del sector público es considerablemente menor que la observada en las empresas del sector privado.

Cabe señalar, que en aquellos casos excepcionales en que los activos de las empresas públicas no son suficientes para garantizar la deuda de éstas a un costo financiero razonable, el Fisco ha procedido a garantizar la deuda de empresas públicas.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Deuda y activos financieros según Estados Financieros Auditados
Consolidado de Empresas Públicas
Millones de pesos de cada año

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Jun-02
TOTAL DEUDA FINANCIERA	983,458	942,715	759,280	761,076	684,513	687,480	825,718	975,196	1,215,731	1,851,770	1,891,323	1,967,591	2,254,537	2,543,223
Deuda Financiera, excluyendo fisco	897,146	742,049	558,794	547,402	512,329	512,178	598,734	713,373	957,304	1,513,983	1,501,392	1,743,392	2,084,784	2,344,317
Corto Plazo (1)	365,685	374,133	173,778	190,021	201,590	258,769	322,126	192,653	302,283	506,752	313,497	480,180	518,327	810,703
Largo Plazo (2)	531,461	367,916	385,016	357,381	310,739	253,409	276,608	520,720	655,020	1,007,231	1,187,894	1,263,212	1,566,457	1,533,614
Deuda Financiera con el fisco (3)	86,313	200,666	200,486	213,674	172,184	175,302	226,985	261,823	258,428	337,787	389,931	224,199	169,753	198,906
ACTIVOS FINANCIEROS (4)	378,241	393,699	164,410	169,635	177,634	316,604	296,473	248,907	132,314	183,402	215,423	174,324	175,262	353,049
DEUDA FINANCIERA NETA	605,217	549,016	594,870	591,441	506,879	370,876	529,245	726,289	1,083,417	1,668,368	1,675,899	1,793,267	2,079,275	2,190,174
Excluyendo deuda financiera con el fisco	518,904	348,351	394,384	377,767	334,695	195,574	302,261	464,466	824,990	1,330,582	1,285,968	1,569,069	1,909,522	1,991,268

Fuente: Dipres

(1) Incluye obligaciones con bancos e instituciones financieras de corto plazo y porción de corto plazo de las obligaciones de largo plazo, obligaciones con el público (bonos) y porción de corto plazo de crédito proveedores de largo plazo.

(2) Incluye obligaciones con bancos e instituciones financieras de largo plazo, obligaciones con el público (bonos) y crédito proveedores de largo plazo.

(3) Excluye impuestos a la Renta y Diferidos.

(4) Incluye Disponible, depósitos a plazo, valores negociables netos, inversiones financieras en pactos.

Cifras preliminares.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Deuda y activos financieros según Estados Financieros Auditados
Consolidado de Empresas Públicas
% PIB

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Jun-02
TOTAL DEUDA FINANCIERA	12.2%	9.3%	5.7%	4.5%	3.5%	2.9%	2.9%	3.1%	3.5%	5.1%	5.1%	4.9%	5.3%	5.9%
Deuda Financiera, excluyendo fisco	11.1%	7.3%	4.2%	3.3%	2.6%	2.2%	2.1%	2.3%	2.8%	4.1%	4.0%	4.3%	4.9%	5.4%
Corto Plazo (1)	4.5%	3.7%	1.3%	1.1%	1.0%	1.1%	1.1%	0.6%	0.9%	1.4%	0.8%	1.2%	1.2%	1.9%
Largo Plazo (2)	6.6%	3.6%	2.9%	2.1%	1.6%	1.1%	1.0%	1.7%	1.9%	2.8%	3.2%	3.1%	3.7%	3.5%
Deuda Financiera con el fisco (3)	1.1%	2.0%	1.5%	1.3%	0.9%	0.7%	0.8%	0.8%	0.7%	0.9%	1.0%	0.6%	0.4%	0.5%
ACTIVOS FINANCIEROS (4)	4.7%	3.9%	1.2%	1.0%	0.9%	1.3%	1.0%	0.8%	0.4%	0.5%	0.6%	0.4%	0.4%	0.8%
DEUDA FINANCIERA NETA	7.5%	5.4%	4.5%	3.5%	2.6%	1.6%	1.9%	2.3%	3.1%	4.6%	4.5%	4.4%	4.9%	5.0%
Excluyendo deuda financiera con el fisco	6.4%	3.4%	3.0%	2.3%	1.7%	0.8%	1.1%	1.5%	2.4%	3.6%	3.5%	3.9%	4.5%	4.6%

Fuente: Dipres

(1) Incluye obligaciones con bancos e instituciones financieras de corto plazo y porción de corto plazo de las obligaciones de largo plazo, obligaciones con el público (bonos) y porción de corto plazo de crédito proveedores de largo plazo.

(2) Incluye obligaciones con bancos e instituciones financieras de largo plazo, obligaciones con el público (bonos) y crédito proveedores de largo plazo.

(3) Excluye impuestos a la Renta y Diferidos.

(4) Incluye Disponible, depósitos a plazo, valores negociables netos, inversiones financieras en pactos.

Cifras preliminares.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Deuda garantizada por Tesorería al resto del Sector Público.

Millones de pesos de cada año

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Jun-02 (2)
TOTAL DEUDA GARANTIZADA	1,773,341	1,749,348	1,464,580	1,330,700	1,301,568	1,263,630	1,164,311	417,151	388,352	363,003	371,131	377,797	358,220	430,573
Deuda Interna	7,711	30,317	33,738	32,498	28,880	36,368	44,795	58,646	66,411	67,275	72,823	88,193	128,615	-
Deuda Externa (1)	1,765,630	1,719,030	1,430,841	1,298,202	1,272,689	1,227,262	1,119,516	358,505	321,941	295,727	298,309	289,604	229,604	-
<i>Banco Central de Chile</i>	853,557	742,776	782,354	797,540	880,615	825,556	726,498	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: Tesorería.

(1) Incluye deuda garantizada del sistema financiero y no financiero. Se resta la deuda garantizada de empresas públicas que fueron privatizadas.

Deuda garantizada por Tesorería al resto del Sector Público.

% PIB

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Jun-02 (2)
TOTAL DEUDA GARANTIZADA	21.9%	17.2%	11.0%	7.9%	6.6%	5.4%	4.1%	1.3%	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%	0.8%	1.0%
Deuda Interna	0.1%	0.3%	0.3%	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	-
Deuda Externa (1)	21.8%	16.9%	10.7%	7.8%	6.4%	5.2%	3.9%	1.1%	0.9%	0.8%	0.8%	0.7%	0.5%	-
<i>Banco Central de Chile</i>	10.6%	7.3%	5.9%	4.8%	4.4%	3.5%	2.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Fuente: Tesorería.

(1) Incluye deuda garantizada del sistema financiero y no financiero. Se resta la deuda garantizada de empresas públicas que fueron privatizadas.

(2) No se dispone de cifras desagregadas.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Fuentes de Información sobre Estados Financieros Empresas Públicas y Privatizadas

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Jun-02
CODELCO	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
ENAP	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
ENAMI	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Empresas portuarias														
Emporchi	X	X	X	X	X	X	X	X	X					
Arica										X	X	X	X	X
Iquique										X	X	X	X	X
Antofagasta										X	X	X	X	X
Coquimbo										X	X	X	X	X
Valaparaíso										X	X	X	X	X
San Antonio										X	X	X	X	X
San Vicente Talcahuano										X	X	X	X	X
Puerto Montt										X	X	X	X	X
Chacabuco										X	X	X	X	X
Austral										X	X	X	X	X
Empresas Sanitarias														
ESSAT		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
ESSAN		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
EMSSAT		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
ESSCO		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
ESVAL	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-	-	-	-
ESSEL		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-	-	-
ESSAM		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
ESSBIO		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-	-	-
ESSAR		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
ESSAL		X	X	X	X	X	X	X	X	X	-	-	-	-
EMSSAT		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
ESMAG		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
EMOS	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-	-	-	-
EFE	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Correos	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Metro		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Polla	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
ZOFRI	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
ENACAR	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
EMAZA	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
SACOR	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
COTRISA	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
La Nación	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
SASIPA	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
TV Nacional	S/I	S/I	S/I	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Empresas Privatizadas														
EDELAYSEN	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-	-	-	-
EDELNOR	X	X	X	X	X	-	-	-	-	-	-	-	-	-
COLBUN	X	X	X	X	X	X	X	X	-	-	-	-	-	-
ENDESA	X	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TRANSMARCHILAY	S/I	S/I	S/I	X	X	X	X	X	X	X	-	-	-	-

Fuente: Dipres.

Notas:

Las empresas privatizadas no son consideradas en el consolidado de las empresas públicas desde la fecha de su privatización.

S/I: Sin información.

En 1989 se crea ESVAL como Sociedad Anónima.

En 1990 se transforma el Servicio de Obras Sanitarias en 11 empresas regionales S.A.

En 1990 se transforma la Dirección General del Metro a Empresa de Transporte de Pasajeros METRO S.A.

En 1998 se divide EMPORCHI en 10 empresas portuarias autónomas.

Tratamiento contable de los Bonos de reconocimiento

VI. Antecedentes

Los bonos de reconocimiento representan un compromiso del Estado con las personas que, habiendo registrado cotizaciones en el antiguo sistema público de reparto, se cambiaron al sistema de capitalización individual. Este compromiso financiero reconoce las contribuciones realizadas en el antiguo sistema. El Bono de Reconocimiento se calcula como el capital necesario para que el afiliado que se trasladó desde dicho sistema obtenga una pensión equivalente a un 80% de las remuneraciones imponibles percibidas entre el junio de 1978 y 1979, salvo excepciones, multiplicado por la proporción de su vida activa durante la cual cotizó en el antiguo sistema. Este monto es capitalizado a una tasa de 4% real anual desde el momento del traslado al nuevo sistema de pensiones.

En el momento en que los beneficiarios cumplen los requisitos para jubilar, los bonos son liquidados por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), y el Estado, a través del Instituto de Normalización Previsional (INP), realiza una transferencia a suma alzada que se registra como gasto corriente en el balance presupuestario convencional. El bono así liquidado, unido al fondo de capitalización individual del afiliado, se utiliza en la generación del flujo futuro de pensiones, en cualquiera de sus modalidades.

El número de bonos emitidos y bonos liquidados desde el año 1981 a mayo de 2002 se presenta en el Cuadro N°1:

Cuadro N°1

(1)	Número de Bonos Emitidos	1.440.486
(2)	Número de Bonos Liquidados	291.663
(3)=(1)-(2)	Número Total Bonos Activos	1.148.823

Fuente: Instituto de Normalización Previsional



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

La evolución anual del número de bonos liquidados y del valor actualizado o valor stock de los bonos que estaban activos en cada período se presenta en el Cuadro N°2¹. Como puede apreciarse, el monto de bonos activos creció rápidamente a lo largo de la década de los 80' como producto del traslado de trabajadores al nuevo sistema y a los intereses devengados por los bonos emitidos, alcanzando su máximo valor como porcentaje del producto en 1984 (42% del PIB). A partir de entonces, se ha producido un flujo creciente de bonos liquidados, lo que ha terminado por revertir la trayectoria del stock de bonos activos a partir de 1997. En 2001 el stock de bonos activos llegó a \$7.796.103 millones, representando un 18,9% del PIB, lo que equivale a menos de la mitad del peso relativo del stock de bonos activos de la primera mitad de los 80'.

Cabe notar que las cifras presentadas corresponden a una estimación en base a los antecedentes disponibles hasta la fecha. Es posible que estas estimaciones se vean modificadas debido a (1) las correcciones que experimentan los bonos en su valor nominal al momento del pago y (2) a la emisión de nuevos bonos con fecha de afiliación anterior a la fecha de estimación. Estos últimos corresponden a personas que, teniendo derecho al bono, no lo han solicitado a la fecha.

¹ El valor actualizado o valor stock de los bonos de reconocimiento es la sumatoria del valor nominal reajustado más los intereses capitalizados de todos los bonos emitidos y no pagados a una determinada fecha.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Cuadro N°2

Evolución Histórica Bonos Liquidados y Valor Stock Bonos de Reconocimiento*

Año	N° Bonos Liquidados	Monto Actualizado Bonos Activos MM\$ 2001	Monto Actualizado Bonos Activos % del PIB
1982	367	5.932.970	40,1%
1983	3.224	6.087.918	41,1%
1984	4.320	6.506.228	42,4%
1985	4.588	6.587.490	40,3%
1986	6.427	6.780.977	38,4%
1987	8.431	7.189.707	33,6%
1988	9.360	7.184.327	29,5%
1989	9.974	7.661.468	29,5%
1990	11.402	8.089.437	31,2%
1991	10.257	8.076.871	29,0%
1992	12.151	8.204.424	27,1%
1993	15.700	8.329.581	26,2%
1994	16.380	8.272.833	24,3%
1995	18.696	8.374.524	22,0%
1996	18.386	8.391.621	21,7%
1997	19.664	8.436.031	20,8%
1998	22.818	8.362.771	20,6%
1999	25.242	8.231.099	20,6%
2000	28.000	8.190.294	19,6%
2001	30.422	7.976.103	18,9%

Fuente: Instituto de Normalización Previsional

*El valor actualizado o valor stock de los bonos de reconocimiento es la sumatoria del valor nominal reajustado más los intereses capitalizados de todos los bonos emitidos y no pagados a una determinada fecha.

VII. Tratamiento de los Bonos como Deuda

Los bonos de reconocimiento corresponden a una obligación del estado chileno para con los futuros pensionados que es exigible al momento de la jubilación. Este instrumento financiero, por tanto, hace explícita las obligaciones contraídas por el estado con aquellos trabajadores que cotizaban en el antiguo sistema previsional.



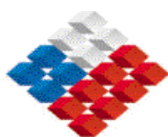
GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Estas obligaciones no son conceptualmente distintas al resto de las obligaciones previsionales existentes en otros países. La diferencia práctica radica en que en la gran mayoría de los países estas obligaciones se acumulan como compromisos de gastos a futuro a través del sistema previsional que no son registrados contablemente. Esto es lo que comúnmente se ha denominado como la deuda previsional implícita de los países.

Casi ninguno de los demás países, tanto desarrollados como en vías de desarrollo, contabilizan estos compromisos previsionales o deuda previsional implícita como parte de la deuda pública.

Pese a la ausencia de cifras oficiales de deuda previsional implícita, diversos estudios han intentado estimar su magnitud. El Cuadro N°3 resume los resultados de estas estimaciones para países desarrollados, comparándolas con la deuda pública explícita en los mismos países².

² Holzmann, Palacios, Zviniene (2002), *Implicit Pension Debt: Issues, Measurement and Scope in International Perspective*, World Bank.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA
Cuadro N°3

Estimaciones de la Deuda Previsional Implícita de Países Desarrollados (% PIB)

Fuente					
País	OECD	FMI	Kune	Kune	Deuda Pública
Bélgica	-	-	101	75	136
Canadá	121	94	-	-	96
Dinamarca	-	-	117	87	69
Francia	216	265	112	83	48
Grecia	-	-	245	185	114
Irlanda	-	-	78	55	-
Italia	242	357	207	157	129
Japon	162	166	-	-	83
Luxemburgo	-	-	219	156	-
Holanda	-	-	144	103	79
Portugal	-	-	128	93	71
España	-	-	129	93	63
Suecia	-	131	-	-	92
Gran Bretaña	156	117	92	68	46
Estados Unidos	113	106	-	-	69
Alemania	157	221	186	138	50

Fuente: citado en Holzmann, Palacios, Zviniene (2002), *Implicit Pension Debt: Issues, Measurement and Scope in International Perspective*, World Bank.

Como puede apreciarse, en todos los países analizados la magnitud de la deuda previsional implícita es considerable, superando ampliamente el nivel de la deuda pública.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Independiente de la metodología utilizada, el valor de la deuda previsional estimada es mayor que el PIB en la mayoría de los casos, incluso duplicándolo en el caso de Italia y Francia, entre otros.

Por otra parte, se observa que existe un amplio rango de variación entre los resultados de las distintas metodologías aplicadas. A modo de ejemplo, las estimaciones para Inglaterra fluctúan desde un 68% hasta un 156% del PIB dependiendo del estudio en cuestión. Esto se debe principalmente a diferencias en los supuestos utilizados, tales como crecimiento de los salarios y pensiones, tasa de descuento, tasa de mortalidad, cobertura del análisis, entre otros.

En el Cuadro N°4 pueden apreciarse las estimaciones hechas por Holzmann, Palacios y Zviniene (2002) para el caso de países en desarrollo, incluido Chile³.

Al igual que en el caso de los países desarrollados, se aprecia que la magnitud de esta deuda es considerable. Cabe notar el amplio rango de variación entre los países, ya que Brasil, quien aparece en primer lugar con una deuda de 330% del PIB (tasa de descuento de 4%), supera por más de 10 veces a Marruecos (32% del PIB), último país en el ranking.

Chile se ubica en un lugar privilegiado entre los países en desarrollo analizados en este estudio, con un stock de deuda previsional implícita estimada del orden de 60% del PIB⁴. Esta cifra ubicaría a Chile en el tramo inferior de los países analizados, estando el nivel de deuda previsional por debajo de todos los países latinoamericanos, con la sola excepción de Perú y El Salvador, país donde la cobertura previsional no va más allá del 25% y 15%, respectivamente.

La comparación con los países desarrollados es incluso más positiva, puesto que el stock estimado de deuda previsional implícita de Chile sería menos de la cuarta parte del

³ Ellos proponen una metodología estandarizada que básicamente consiste en la estimación del valor presente de las obligaciones previsionales existentes para con los actuales pensionados, trabajadores activos y sus descendientes, manteniendo las reglas del sistema constantes. La presentación de estos resultados no tiene por objeto avalar las estimaciones efectuadas en dicho estudio. Tampoco es del caso detallar comentarios o hacer un análisis respecto de las ventajas y desventajas de la metodología propuesta. Lo que interesa, más bien, es proporcionar órdenes de magnitud que se puedan contrastar con la realidad chilena.

⁴ Los autores estiman esta cifra sumando el valor presente de los beneficios futuros que serán pagados a los cotizantes del sistema antiguo sobre la base de las contribuciones efectuadas a la fecha.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

promedio del stock de todos los países analizados (145% del PIB es el promedio de todas las metodologías presentadas).

En consecuencia, si se incorporara los bonos de reconocimiento como parte de la deuda pública chilena también cabría esperar incorporar los compromisos previsionales totales dentro de dicho cálculo, ya que ambos elementos tienen naturalezas similares. Sin embargo, si este fuera el caso, la comparación entre países se tendría que hacer incluyendo dichos compromisos en el nivel de deuda de cada uno de ellos. El agregar el stock de bonos de reconocimiento activos a las estadísticas de deuda pública de Chile, sin efectuar un ajuste similar para otros países respecto de sus pasivos previsionales implícitos, involucra el riesgo de sesgar negativamente la posición de las finanzas públicas chilenas de manera artificial, todo ello a pesar de que cuando las comparaciones se hacen sobre una base uniforme que incorpora todas las obligaciones previsionales, la posición relativa de Chile mejora.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Cuadro N°4

Estimación de Deuda Previsional Implícita (DPI) para Países en Desarrollo

País	Deuda Pública 1999/2000	Gasto Previsional	DPI según tasa de descuento
			4%*
Como porcentaje del PIB			
Brasil	33	9	330
Macedonia	41	9	291
Eslovenia	25	11	298
Rumania	18	6	256
Polonia	43	12	261
Ucrania	59	9	257
Portugal	55	5	233
Malta	56	5	234
Eslovaquia	31	8	210
Hungría	59	9	203
Uruguay	45	14	214
Rep. Kyrgyz	135	7	185
Croacia	33	11	201
Estonia	7	9	189
Moldavia	78	8	159
Lituania	28	7	155
Nicaragua	109	2	131
Turquía	65	5	146
Costa Rica	34	2	121
Filipinas	71	1	107
Irán	10	2	89
Bolivia	56	4	73
Argentina	53	5	85
Ecuador	209	1	63



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

México	19	1	65
Colombia	24	2	56
Rep. Dominic.	23	1	49
Cabo Verde	52	1	47
Chile	9	7	60
Senegal	78	2	51
Mauricio	35	3	47
El Salvador	22	2	43
Perú	43	2	40
Corea	33	1	33
Marruecos	79	1	32

Fuente: Holzmann, Palacios, Zviniene (2002), *Implicit Pension Debt: Issues, Measurement and Scope in International Perspective*, World Bank.

* En el estudio citado se presentan además los resultados obtenidos con una tasa de descuento de 2% y 5%.

VIII. Dinámica de los Bonos de Reconocimiento

En los gráficos N°1 y N°2 siguientes se presenta la proyección hecha por el INP (a junio de 2002) sobre la evolución futura del número de bonos a ser liquidados durante el período 2002-2038 y la evolución del valor actualizado de los bonos activos a cada fecha. Esta estimación supone que todos los bonos de reconocimiento serán pagados en la fecha que corresponde a la edad de jubilación del respectivo titular del bono⁵.

⁵ Lo que se denomina liquidación por causal de vejez.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Gráfico N°1

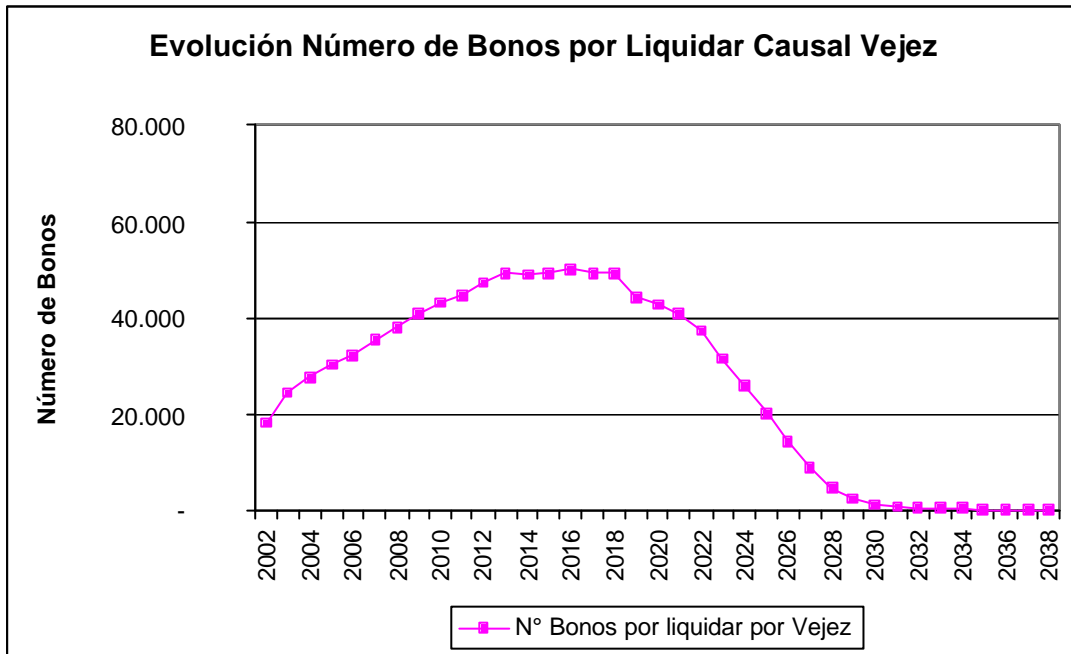


Gráfico N°2





GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Como puede apreciarse, el número de bonos a ser liquidados por causal de vejez (60 años las mujeres, 65 años los hombres) aumentará progresivamente durante los próximos años, alcanzado su máximo en el año 2016, para luego bajar aceleradamente en los años sucesivos. Esto trae como consecuencia una disminución progresiva del valor absoluto del stock de los bonos activos a cada año, con lo que este compromiso financiero prácticamente se extingue pasado el año 2027.

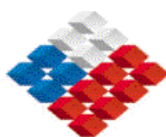
No obstante, en la práctica un número importante de bonos se liquidará por causales distintas a la vejez, tales como invalidez y fallecimiento. Si se incorporan estos adelantamientos, la reducción en el stock de bonos activos se acelera significativamente.

IX. Bono de Reconocimiento y Contabilidad Fiscal

La contabilización en base caja de las Finanzas Públicas ha considerado el pago anual de bonos de reconocimiento liquidados como un gasto corriente, sobre la línea del balance. Sin embargo, la liquidación de un bono en un año en particular sólo corresponde a la expresión de un compromiso contraído por el fisco con anterioridad, al momento que cada persona se cambió del antiguo al nuevo sistema previsional. En una contabilidad sobre base devengada, consistente con la contabilidad comercial y las Cuentas Nacionales, este desembolso debería ser registrado como la extinción de un pasivo, esto es, una transacción bajo la línea del balance.

Para efectos del cálculo del Balance Estructural del Gobierno Central de Chile, se contabiliza *sobre la línea* sólo los intereses devengados en cada período por el stock de bonos de reconocimiento emitidos y no cobrados, dejando bajo la línea la amortización de la deuda (pago de los bonos liquidados ese año). Este ajuste forma parte del paso al concepto de Balance Ajustado que sirve de base para estimar el Balance Estructural.

En el Cuadro N°5 se presenta la comparación entre la contabilidad en base caja de los bonos que se utiliza en el Balance Contable tradicional (pago bonos liquidados), versus la contabilidad en base devengado que utiliza el Balance Estructural (intereses devengados por los bonos).



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Cuadro N°5

**Contabilización Bonos de Reconocimiento según
Base Caja y Base Devengado**

	(1)	(2)	(3)=(2)-(1)
	BASE CAJA	BASE DEVENGADO	Diferencia
	Pago Bonos Liquidados	Intereses Devengados	
	MMS de 2001	MMS de 2001	MMS de 2001
1982	13.785	221.034	207.249
1983	25.881	232.336	206.455
1984	33.950	248.839	214.888
1985	39.964	252.318	212.355
1986	55.163	260.210	205.047
1987	79.573	276.895	197.322
1988	94.245	277.070	182.825
1989	100.041	295.730	195.690
1990	117.776	312.371	194.595
1991	111.296	311.614	200.318
1992	136.161	317.090	180.929
1993	178.131	323.421	145.290
1994	206.434	321.767	115.333
1995	238.199	326.256	88.057
1996	260.822	327.810	66.988
1997	302.989	330.299	27.309
1998	337.588	328.164	- 9.423
1999	396.595	324.269	- 72.325
2000	430.781	323.508	-107.272
2001	493.158	316.606	-176.552

Fuente: (1) Dirección de Presupuestos; (2) INP

En la medida que se considerara los Bonos de reconocimiento como pasivo fiscal, debería efectuarse un ajuste como el aplicado en el Balance Ajustado, lo que para el año 2001 mejora el balance fiscal en un 0,4% del PIB.

X. Conclusiones

Los bonos de reconocimiento corresponden a un pasivo fiscal que ha disminuido paulatinamente de magnitud a medida que el stock de bonos activos se ha ido liquidando. A principio de los 80 el valor del stock de bonos activos representaba más de 40% del PIB, mientras que a fines de 2001 su peso relativo ha disminuido a menos de la mitad (18,9% del PIB). En términos absolutos, el valor de dicho stock ha comenzado a descender desde 1997.

Pese a que estos bonos son un pasivo, agregarlos a las estadísticas de deuda pública de Chile, sin efectuar un ajuste similar para otros países respecto de sus pasivos previsionales implícitos, involucra el riesgo de sesgar artificialmente la posición de las finanzas públicas chilenas, todo ello a pesar de que cuando las comparaciones se hacen sobre una base uniforme, la posición de Chile es la inversa.

Sin embargo, lo anterior no obsta a que sea útil y necesario avanzar hacia la generación de proyecciones respecto de los compromisos previsionales asociados en cada país, e incluso detallarlas como parte de las proyecciones de largo plazo de los compromisos financieros adquiridos por cada uno de ellos.

La contabilización en base caja de las Finanzas Públicas ha considerado el pago anual de bonos de reconocimiento liquidados como un gasto corriente, sobre la línea del balance. En una contabilidad sobre base devengada, consistente con la contabilidad comercial y las Cuentas Nacionales, este desembolso debería ser registrado como la extinción de un pasivo, esto es, una transacción bajo la línea del balance. Debido a lo anterior, para efectos del cálculo del Balance Estructural del Gobierno Central de Chile, se contabiliza *sobre la línea* sólo los intereses devengados en cada período por el stock de bonos de reconocimiento, dejando bajo la línea la amortización de la deuda (pago de los bonos liquidados ese año).