

# **Apalancamiento externo de las empresas: comentarios comparativos entre algunos países latinoamericanos 2000-2014**

External corporate leverage: Comparative comments among some latin american countries 2000-2014

[Recepción: Marzo de 2016 / Conformidad: Mayo de 2016]

*Gaby Cortez Cortez<sup>1</sup>, Hugo Lezama Coca<sup>2</sup>*

## **RESUMEN**

En el presente artículo vamos a analizar el movimiento de los recursos financieros externos que se dirigen a la formación de capital de las empresas en el Perú durante el periodo 2000-2014, así como para algunos países de América Latina, a fin de realizar una comparación entre ellos. En este sentido, se examinará la deuda externa del Perú, Brasil, Colombia y México, con énfasis en la evolución de la deuda privada no garantizada, con el objeto de determinar su movimiento e instrumentos representativos que han tenido influencia en su desarrollo.

---

1 Profesora de la UNMSM. Magíster en Economía con mención en Finanzas UNMSM. Estudios Doctorales en Gestión Económica Global. UNMSM - Université Bordeaux IV-Francia.

2 Profesor de la UNMSM. Doctor en Economía, Universidad de Ciencias Económicas de Budapest, Hungría.

**Palabras clave:** Apalancamiento externo de empresas, deuda externa privada no garantizada.

## **ABSTRACT**

In this article we will analyze the movement of financial resources that target capital formation of companies in Peru during the period 2000-2014, as well as some countries in Latin America to make a comparison between them. In this sense the external debt of Peru, Brazil, Colombia and Mexico will be discussed, with emphasis on the development of private non-guaranteed debt, in order to determine their movement and representative instruments that have influenced its improvement.

**Keywords:** External corporate leverage, Private non-guaranteed debt.

## **1. Introducción**

Las empresas requieren de financiamiento de capital de trabajo para sus transacciones operativas, así como también para sus inversiones de largo plazo. En el presente artículo se va a analizar el movimiento de estos recursos que se dirigen a la formación de capital de las empresas en el Perú, así como para algunos países de América Latina, a fin de realizar una comparación entre ellos.

Los recursos financieros para las inversiones y ampliaciones de las empresas provienen del financiamiento interno y externo, y en este último caso están incluidos en la deuda externa de un país. En este sentido se revisará la deuda externa del Perú, Brasil, Colombia y México, de manera especial en lo referente a la evolución de la deuda privada no garantizada.

## **2. Perú**

En el Perú, la deuda externa total a largo plazo durante el periodo 2000-2014 tuvo un promedio anual de US\$ 35,377 millones, mostrando niveles superiores a este promedio durante los años 2011 al 2014, indicando de esta manera un mayor dinamismo en el crecimiento del endeudamiento externo. Contribuye a estos mayores niveles absolutos en los últimos años la participación de la deuda privada no garantizada a largo plazo,

## Gaby Cortez Cortez

que tuvo un promedio anual de US\$ 15,650 millones, el que fue ampliamente superado del 2011 al 2014; mientras que la deuda pública con garantía pública a largo plazo disminuyó en valores absolutos a partir del 2012. Ver el Cuadro 1.

Es así que se puede colegir que la deuda privada no garantizada a largo plazo ha explicado el incremento absoluto de la deuda externa total a largo plazo en los tres últimos años. Esto se expresa en el mayor dinamismo en cuanto al crecimiento de la deuda privada no garantizada que, en promedio, se ha incrementado del 2005 al 2014 a una tasa promedio anual de 33 por ciento, mientras que la deuda pública y con garantía pública decreció a una tasa promedio anual de 3.7 por ciento.

CUADRO 1  
Deuda externa del Perú: 2000-2014

(En millones de US\$)

	Deuda Pública y con garantía Pública LP	Deuda Privada no garantizada LP	Deuda Externa Total de LP	Uso de Crédito del FMI	Deuda Externa de CP	Deuda Externa Total
2000	19.270	4.938	24.208	677	3.928	28.813
2005	22.537	3.572	26.109	188	3.212	29.509
2006	22.185	3.940	26.125	158	3.012	29.294
2007	19.854	6.907	26.761	144	5.334	32.239
2008	19.415	9.744	29.159	141	5.420	34.720
2009	20.788	10.862	31.649	956	4.784	37.390
2010	20.009	14.813	34.822	939	6.392	42.154
2011	20.143	17.608	37.751	936	6.325	45.012
2012	19.966	24.714	44.680	937	8.532	54.150
2013	17.077	32.195	49.272	939	6.450	56.661
2014	15.753	42.854	58.607	884	6.978	66.469
Prom.	19.727	15.650	35.377	627	5.488	41.492

Fuente: Banco Mundial  
Elaboración: Gaby Cortez

## Pensamiento Crítico Vol. 21 N° 1

En cuanto a la estructura de la deuda externa total, se observa que la deuda pública y con garantía pública a largo plazo participó del 52.3 por ciento en promedio anual durante el periodo 2000-2014, siguiendo la deuda privada no garantizada a largo plazo con 32.9 por ciento de promedio anual en el mismo periodo, la deuda externa de corto plazo constituyó el 13.3 por ciento y el crédito del Fondo Monetario Internacional participó del 1.5 por ciento. Ver el Cuadro 2.

Asimismo, es necesario señalar que la deuda privada no garantizada ha tenido un aumento significativo en su participación dentro del total de deuda externa, especialmente a partir del año 2010 para llegar en el 2014 a 64.5 por ciento del total de deuda externa.

CUADRO 2  
Estructura de la deuda externa del Perú: 2000-2014

(En porcentajes)

	Deuda Pública y con garantía Pública LP	Deuda Privada no garantizada LP	Deuda Externa Total de LP	Uso de Crédito del FMI	Deuda Externa de CP	Deuda Externa Total
2000	66,9	17,1	84,0	2,3	13,6	100
2005	76,4	12,1	88,5	0,6	10,9	100
2006	75,7	13,4	89,2	0,5	10,3	100
2007	61,6	21,4	83,0	0,4	16,5	100
2008	55,9	28,1	84,0	0,4	15,6	100
2009	55,6	29,1	84,6	2,6	12,8	100
2010	47,5	35,1	82,6	2,2	15,2	100
2011	44,8	39,1	83,9	2,1	14,1	100
2012	36,9	45,6	82,5	1,7	15,8	100
2013	30,1	56,8	87,0	1,7	11,4	100
2014	23,7	64,5	88,2	1,3	10,5	100
Prom.	52,3	32,9	85,2	1,5	13,3	

Fuente: Banco Mundial  
Elaboración: Gaby Cortez

De otro lado, en lo referente a la deuda externa privada no garantizada por tipo de acreedor nos muestra que los bonos pasan de US\$ 150 millones en el 2000 a US\$

## Gaby Cortez Cortez

13,571 millones en el 2014, y constituyen en promedio anual el 29.9% de dicho total, mostrando un crecimiento promedio anual de 60 por ciento del 2005 al 2014. Mientras que el financiamiento de la banca comercial pasó de US\$ 4,788 millones en el 2000 a US\$ 29,283 millones en el 2014, participando del 70.1 por ciento del total en promedio anual, habiéndose incrementado a una tasa promedio anual del 2005 al 2014 de 42.6 por ciento. Esto muestra que, a pesar de que los bonos tuvieron un dinamismo mayor, aún es escasa la participación del financiamiento mediante la emisión de valores, mientras que el crédito de la banca comercial extranjera es mucho más significativo. Ver el Cuadro 3.

CUADRO 3  
Perú: Deuda externa privada no garantizada por acreedor

(millones de US\$ y porcentajes)

	Banca		Total Deuda	Bonos/Deuda	Bca.Com/Deuda
	Bonos	Comercial	Privada Ext.No	Privada Ext.No	Privada Ext. No
			Garantizada	Garantizada	Garantizada
2000	150	4.788	4.938	3,0	97,0
2005	1.230	2.342	3.572	34,4	65,6
2006	2.522	1.418	3.940	64,0	36,0
2007	3.749	3.158	6.907	54,3	45,7
2008	3.599	6.145	9.744	36,9	63,1
2009	4.428	6.434	10.862	40,8	59,2
2010	727	14.086	14.813	4,9	95,1
2011	1.705	15.903	17.608	9,7	90,3
2012	4.665	20.049	24.714	18,9	81,1
2013	9.885	22.310	32.195	30,7	69,3
2014	13.571	29.283	42.854	31,7	68,3
Prom.	4.203	11.447	15.650	29,9	70,1

Fuente: Banco Mundial  
Elaboración: Gaby Cortez

### 3. Análisis de casos de algunos países de América Latina

Ahora, vamos a explicar algunos ejemplos de países de América Latina para la comparación de la deuda de estos países respecto al Perú.

**a. El caso de Colombia**

En el caso de la deuda externa a largo plazo de Colombia, esta asciende a US\$ 51,654 millones promedio anual durante el periodo 2000-2014, que es un monto superior al del Perú (US\$ 35,377 millones). Dentro de la composición de esta variable, la deuda pública y con garantía pública promedio anual fue de US\$ 35,000 millones y tuvo una tasa de crecimiento promedio anual del 2005 al 2014 de 11.6 por ciento; mientras que la deuda privada no garantizada ascendió a un promedio anual de US\$ 16, 654 millones del 2000 al 2014, y tuvo una tasa de crecimiento anual promedio de 15.7 por ciento del 2005 al 2014, indicándonos el mayor dinamismo de este tipo de financiamiento externo para el sector privado.

En cuanto a la estructura de la deuda externa de Colombia, se encuentra que durante el periodo de análisis el promedio anual de la deuda pública y con garantía pública de largo plazo fue de 59.6 por ciento y la deuda privada no garantizada fue de 27.3 por ciento en promedio anual dentro del total; siendo estas dos cuentas las más importantes del total de deuda externa. Ver el Cuadro 4.

CUADRO 4  
Estructura de la deuda externa de Colombia: 2000-2014

(En porcentajes)

	Deuda Pública y con garantía Pública LP	Deuda Privada no garantizada LP	Deuda Externa Total de LP	Uso de Crédito del FMI	Deuda Externa de CP	Deuda Externa Total
2000	60,0	30,9	90,9	0,4	8,6	100
2005	59,7	24,5	84,2	0,4	15,4	100
2006	64,2	22,7	86,9	0,5	12,7	100
2007	62,1	25,6	87,7	0,4	11,9	100
2008	61,9	25,5	87,4	0,4	12,2	100
2009	66,2	24,0	90,3	2,2	7,6	100
2010	57,5	28,3	85,8	1,8	12,4	100
2011	53,3	30,7	84,1	1,5	14,4	100
2012	57,1	27,9	85,0	1,5	13,5	100
2013	56,6	30,0	86,5	1,3	12,2	100
2014	56,8	30,2	87,0	1,0	11,9	100
Promedios	59,6	27,3	86,9	1,0	12,0	

Fuente: Banco Mundial  
Elaboración: Gaby Cortez

## Gaby Cortez Cortez

Estos promedios anuales son cercanos a los correspondientes a Perú, pero se diferencian en su comportamiento, porque la deuda privada no garantizada del Perú en valores absolutos a partir del 2012 supera a la deuda pública y con garantía pública, mientras que en el caso de Colombia la deuda privada no garantizada se sitúa por debajo de la deuda pública durante todo el periodo de análisis; mostrando en el caso peruano un mayor requerimiento de este tipo de financiamiento externo para las empresas de manera directa.

De otro lado, en lo referente a la composición de la deuda externa privada no garantizada por tipo de acreedor, se nota que Colombia se financia en promedio anual en un 15.7 por ciento con bonos mientras que el 84.3 por ciento lo hace mediante los bancos comerciales. Debe añadirse que los bonos tuvieron un mayor dinamismo que el crédito comercial, lo que se expresa en una tasa anual promedio de variación de 56.7 por ciento frente a 12.2 por ciento para el crédito comercial. Ver el Cuadro 5.

CUADRO 5  
Colombia: Deuda externa privada no garantizada por acreedor

(millones de US\$ y porcentajes)

	Banca		Total Deuda	Bonos/Deuda	Bca.Com/Deuda
	Bonos	Comercial	Privada Ext.No	Privada Ext.No	Privada Ext. No
			Garantizada	Garantizada	Garantizada
2000	762	9.497	10.259	7,4	92,6
2005	370	8.619	8.989	4,1	95,9
2006	540	8.001	8.541	6,3	93,7
2007	809	10.303	11.112	7,3	92,7
2008	809	11.003	11.812	6,8	93,2
2009	2.709	10.040	12.749	21,2	78,8
2010	3.329	14.749	18.078	18,4	81,6
2011	2.720	19.879	22.599	12,0	88,0
2012	5.320	16.048	21.368	24,9	75,1
2013	8.420	18.326	26.746	31,5	68,5
2014	10.170	20.776	30.946	32,9	67,1
Prom.	3.269	13.386	16.654	15,7	84,3

Fuente: Banco Mundial  
Elaboración: Gaby Cortez

Sobre el particular, se debe comentar que la participación de los bonos dentro del financiamiento externo privado en Colombia es menor que el otorgado por la banca comercial; situación que coincide con el caso peruano, indicándonos de alguna manera el escaso desarrollo del mercado de capitales en ambos países.

### **b. El caso de México**

La deuda externa a largo plazo de México durante el periodo de análisis alcanzó un nivel promedio anual de US\$ 207,086 millones, superándose ese nivel del 2011 al 2014; la que se distribuyó en deuda pública y con garantía pública a largo plazo con un monto promedio anual de US\$ 148,667; mientras que la deuda privada no garantizada a largo plazo obtuvo un nivel promedio de US\$ 58,419 millones.

La estructura de la deuda externa de México nos muestra que la deuda pública y con garantía pública fue el 59.3 por ciento en promedio anual del total de deuda externa durante el periodo 2000-2014 y el 23.3 por ciento corresponde a la deuda privada no garantizada, indicando en este último caso la participación más baja considerando a Perú (32.9 por ciento) y Colombia (27.3 por ciento). Ver el Cuadro 6.

De manera similar al caso de Colombia, en México los valores absolutos y relativos de la deuda pública y con garantía pública mantienen a lo largo de todo el periodo una posición superior a la de la deuda privada no garantizada; a diferencia del Perú, en donde a partir del año 2012 la deuda privada no garantizada supera a la deuda pública y con garantía pública.

## Gaby Cortez Cortez

CUADRO 6  
Estructura de la deuda de México: 2000-2014

(En porcentajes)

	Deuda Pública y con garantía Pública LP	Deuda Privada no garantizada LP	Deuda Externa Total de LP	Uso de Crédito del FMI	Deuda Externa de CP	Deuda Externa Total
2000	54,2	33,2	87,3	0,2	12,4	100
2005	67,6	19,2	86,7	0,2	13,0	100
2006	61,8	22,5	84,4	0,3	15,4	100
2007	61,6	24,2	85,8	0,2	14,0	100
2008	64,9	22,6	87,5	0,2	12,2	100
2009	61,5	23,0	84,5	2,3	13,2	100
2010	59,3	21,4	80,7	1,8	17,5	100
2011	56,3	24,2	80,5	1,5	18,0	100
2012	56,1	20,9	77,1	1,3	21,7	100
2013	54,1	22,0	76,1	1,1	22,8	100
2014	55,1	22,9	78,0	1,0	21,1	100
Prom.	59,3	23,3	82,6	0,9	16,5	

Fuente: Banco Mundial  
Elaboración: Gaby Cortez

Sin embargo, en cuanto a la composición de la deuda externa privada por tipo de acreedor, se encuentra que en México el financiamiento mediante bonos tiene un rol muy importante porque participa del 60.6 por ciento en promedio anual, mientras que el financiamiento de la banca comercial es de 39.4 por ciento promedio anual. Esta es una de las características de la deuda externa privada de este país, en donde a partir del año 2010 se superan los niveles promedio anual de participación del financiamiento mediante bonos sobre el crédito comercial. También es importante señalar que esto nos indicaría, entre otros aspectos, el mayor desarrollo del mercado de capitales de ese país entre la región latinoamericana. Ver el Cuadro 7.

CUADRO 7  
México: Deuda externa privada no garantizada por acreedor

(millones de US\$ y porcentajes )

	Banca		Total Deuda	Bonos/ Deuda	Bca.Com/Deuda
	Bonos	Comercial	Privada Ext.No	Privada Ext.No	Privada Ext. No
			Garantizada	Garantizada	Garantizada
2000	20.644	29.837	50.481	40,9	59,1
2005	16.943	15.715	32.658	51,9	48,1
2006	18.933	19.516	38.449	49,2	50,8
2007	24.237	23.192	47.429	51,1	48,9
2008	19.848	24.824	44.672	44,4	55,6
2009	21.444	22.996	44.440	48,3	51,7
2010	32.898	19.631	52.529	62,6	37,4
2011	47.393	23.279	70.672	67,1	32,9
2012	54.967	18.100	73.067	75,2	24,8
2013	80.400	8.903	89.303	90,0	10,0
2014	84.752	14.163	98.915	85,7	14,3
Prom.	38.405	20.014	58.420	60,6	39,4

Fuente: Banco Mundial  
Elaboración: Gaby Cortez

### c. El caso de Brasil

La composición de la deuda externa de Brasil nos indica que, durante el periodo de análisis, la deuda pública y con garantía pública a largo plazo constituyó el 33.2 por ciento en promedio anual durante los años 2000-2014, y la deuda privada no garantizada a largo plazo tuvo una participación de 53.8 por ciento en promedio anual, en donde se nota la significativa presencia de este último tipo de financiamiento privado hacia este país, especialmente durante los cuatro últimos años. Este predominio de la deuda privada no garantizada en Brasil es diferente al de los otros tres países (Perú, Colombia y México), en donde prevalece la deuda pública y con garantía pública, y marca un contraste entre los países elegidos. Ver el Cuadro 8.

## Gaby Cortez Cortez

CUADRO 8  
Estructura de la deuda externa de Brasil: 2000-2014

(En porcentajes)

	Deuda Pública y con garantía Pública LP	Deuda Privada no garantizada LP	Deuda Externa Total de LP	Uso de Crédito del FMI	Deuda Externa de CP	Deuda Externa Total
2000	39,8	46,5	86,3	0,9	12,8	100
2005	50,1	36,9	87,0	0,3	12,7	100
2006	43,5	45,7	89,3	0,3	10,5	100
2007	33,5	49,8	83,3	0,2	16,5	100
2008	30,4	55,5	85,9	0,2	13,9	100
2009	31,1	53,2	84,3	1,6	14,1	100
2010	27,7	52,5	80,2	1,3	18,6	100
2011	23,4	65,0	88,5	1,1	10,4	100
2012	26,5	65,1	91,6	1,0	7,4	100
2013	28,2	63,9	92,2	0,9	6,9	100
2014	31,3	57,5	88,8	0,8	10,4	100
Prom.	33,2	53,8	87,0	0,8	12,2	

Fuente: Banco Mundial  
Elaboración: Gaby Cortez

En lo referente a la composición de la deuda privada no garantizada de Brasil, la información muestra que los bonos participan del 31.5 por ciento de promedio anual en el periodo de análisis, y el financiamiento a través de la banca comercial es de 68.5 en promedio anual. Es así que se observa que Perú, Colombia y Brasil, guardando las diferencias respectivas en cuanto a volumen, tienen el mismo comportamiento en términos de una preponderancia en el uso del crédito bancario, mientras que los bonos quedan en un segundo lugar. Ver el Cuadro 9.

## Pensamiento Crítico Vol. 21 N° I

CUADRO 9  
Brasil: Deuda externa privada no garantizada por acreedor

(millones de US\$ y porcentajes )

	Banca		Total Deuda	Bonos/ Deuda	Bca.Com/Deuda
	Bonos	Comercial	Privada Ext.No	Privada Ext.No	Privada Ext. No
			Garantizada	Garantizada	Garantizada
2000	16.846	95.836	112.682	15,0	85,0
2005	35.969	33.536	69.505	51,8	48,2
2006	38.764	50.125	88.889	43,6	56,4
2007	45.312	73.450	118.762	38,2	61,8
2008	37.855	107.987	145.842	26,0	74,0
2009	53.342	96.484	149.826	35,6	64,4
2010	83.032	101.908	184.940	44,9	55,1
2011	79.363	183.399	262.761	30,2	69,8
2012	69.053	217.777	286.830	24,1	75,9
2013	61.384	247.874	309.258	19,8	80,2
2014	55.073	265.166	320.239	17,2	82,8
<b>Prom.</b>	<b>52.363</b>	<b>133.958</b>	<b>186.321</b>	<b>31,5</b>	<b>68,5</b>

Fuente: Banco Mundial  
Elaboración: Gaby Cortez

CUADRO 10.  
Perú, Colombia, Brasil y México: Indicadores de deuda externa

	Estructura de Deuda Externa LP		Bonos y Banca Comercial	
	Deuda Pública y con garantía pública LP (% del total de deuda externa)	Deuda Privada no garantizada LP	Bonos/ Deuda Privada Ext.No Garantizada (%)	Bca.Com/Deuda Privada Ext. No Garantizada (%)
Perú	52,3	32,9	29,9	70,1
Colombia	59,6	27,3	15,7	84,3
México	59,3	23,3	60,6	14,3
Brasil	33,2	53,8	31,5	68,5

Fuente: Banco Mundial  
Elaboración: Gaby Cortez

Respecto a la comparación entre países, se puede ver que Perú, Colombia y México han mantenido durante el periodo 2000-2014 una mayor participación de la deuda pública y con garantía pública de largo plazo y una menor participación de la deuda privada no garantizada de largo plazo. Brasil escapa a este comportamiento de los tres países anteriores porque tiene una menor participación de la deuda pública y con garantía pública y una mayor presencia de la deuda privada no garantizada. Ver el Cuadro 10.

De otro lado, también se observa que en cuanto a la participación de los bonos y de la banca comercial como acreedores de la deuda externa no garantizada, Perú, Colombia y Brasil mantienen una preponderancia de los créditos de la banca comercial, mientras que México se aleja de este comportamiento con una mayor participación de los bonos.

Luego de este comportamiento menos significativo de los bonos del Perú de la deuda externa, vamos a revisar cómo se han comportado los bonos en el país.

#### **4. Bonos en el Perú**

Los bonos domésticos que se emiten en el Perú son los siguientes: de arrendamiento, subordinados, hipotecarios, de titulización y corporativos.

Como puede apreciarse en el cuadro 11, los bonos corporativos participan del 65.5 por ciento anual promedio en el periodo de análisis -superando ese promedio durante los años 2006 al 2015- que, de alguna forma, guardan relación con gran parte del periodo de crecimiento de la economía peruana. Le siguen en segundo lugar los bonos de arrendamiento con 12.2 por ciento en promedio anual, influyendo en este promedio la gran participación que tuvieron estos bonos durante los años 2000 al 2001, ya que a partir del 2003 se inicia una disminución sostenida y significativa en la participación de dichos bonos, hasta llegar a 3.9 por ciento en el 2015. En tercer lugar se sitúan los bonos de titulización, con 11.7 por ciento en promedio anual, y debe mencionarse que en los tres últimos años su participación se ha situado por encima del promedio anual, así como por encima de los bonos subordinados.

## Pensamiento Crítico Vol. 21 N° I

También se debe señalar que la emisión de bonos se puede dividir en bonos de empresas financieras y de empresas no financieras. Los bonos de las empresas no financieras constituyeron el 65.9 por ciento en promedio anual del 2000 al 2015, y los bonos de las empresas financieras participaron del 34.1 por ciento.

La emisión de bonos de empresas no financieras guarda relación con el comportamiento de la actividad económica del país durante la mayor parte del periodo bajo análisis, lo cual es coherente con las decisiones que toman las empresas en cuanto al financiamiento de sus proyectos de inversión o de ampliación de planta, por ejemplo. Es así que cuando la economía disminuye su crecimiento, la participación de los bonos de empresas no financieras se sitúa por debajo del promedio anual, tal como en el caso de los años 2008 y del 2011 al 2015.

CUADRO 11  
Estructura de bonos privados en el Perú por tipo: 2000-2015

(En porcentajes)						
	Arrendamiento	Subordinados	Hipotecarios	Titulización	Corporativos	
2000	36,2	12,4	-	7,1	44,3	100,0
2001	33,8	11,7	1,1	10,5	43,0	100,0
2002	27,7	10,6	1,3	10,4	50,0	100,0
2003	17,2	10,4	1,0	10,4	61,0	100,0
2004	12,2	8,5	1,6	12,6	65,2	100,0
2005	10,9	7,8	1,9	17,2	62,3	100,0
2006	7,5	6,8	1,5	15,2	69,0	100,0
2007	6,7	6,0	1,4	15,5	70,4	100,0
2008	8,4	7,1	1,4	12,4	70,8	100,0
2009	7,5	8,1	1,1	9,2	74,0	100,0
2010	7,3	8,2	1,0	7,4	76,1	100,0
2011	4,8	9,4	0,2	6,5	79,1	100,0
2012	4,1	9,9	0,1	5,6	80,2	100,0
2013	3,2	12,2	0,1	14,9	69,6	100,0
2014	4,0	13,9	0,0	15,7	66,3	100,0
2015	3,9	12,9	0,0	16,2	67,0	100,0
Prom.	12,2	9,7	0,9	11,7	65,5	

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.  
Elaboración: Gaby Cortez

## 5. Conclusiones

- a. La estructura de la deuda externa total del Perú durante el periodo 2000-2014 muestra que la deuda pública y con garantía a largo plazo participó del 52.3 por ciento anual promedio y la deuda privada no garantizada a largo plazo constituyó el 32.9 por ciento promedio anual. Sin embargo, al interior de estas cifras se observa que la deuda pública y con garantía pública disminuye su participación desde el 66.9 por ciento en el 2000 hasta 23.7 por ciento en el 2014, mientras que la deuda privada no garantizada pasa desde 17.7 por ciento en el 2000 a 64.5 por ciento en el 2014; mostrándonos el cambio en la estructura de la deuda externa a largo plazo, determinando la preponderancia del uso de estos recursos por parte del sector privado en este tipo de financiamiento.
- b. Este resultado, para el caso peruano, nos permite reflexionar que en términos de política macroeconómica se tiene un menor endeudamiento externo, pero la deuda del sector privado al haber aumentado su participación muy por encima del promedio en los tres últimos años hace que surjan algunas interrogantes, tales como: ¿este incremento obedece a que los recursos financieros internos a través de la banca y del mercado de capitales son insuficientes para los requerimientos de inversión, o las condiciones financieras y los costos para obtenerlos son más altos en el país que fuera de él?
- c. También se colige que es la banca comercial externa la gran proveedora de fondos de largo plazo para Perú, Colombia y Brasil, mientras que para México es la emisión de bonos el activo financiero más importante como elemento para obtener recursos financieros del exterior.
- d. En el caso de los bonos domésticos del Perú, se tiene que son los bonos corporativos los más representativos con el 65.5 por ciento de participación promedio anual, dentro del total colocado del 2000 al 2014, siendo las empresas no financieras (65.9 por ciento) las que obtienen la mayor proporción de recursos, comparadas con las empresas financieras (34.1 por ciento).

**6. Referencias bibliográficas**

International Debt Statistics (2016). World Bank Group.

Nota Semanal N° 24 (2016). Banco Central de Reserva del Perú.

Informe Bursátil Mensual (2016). Bolsa de Valores de Lima. Mayo.