

# Pese a mayor gasto, deuda de Chile seguirá bajo el nivel de países con igual nota crediticia

Tal como dicen en Fitch, esto daría cierto margen para que un aumento no lleve a una rebaja de la clasificadora. No obstante, la posición de Chile no está libre de riesgos, por lo rápido que ha crecido la deuda.

FRANCISCA GUERRERO

—Aunque Chile no cuenta con la situación excepcional de acreedor neto, que ostentaba previo a las rebajas en su clasificación entre 2017 y 2018, si se compara con sus actuales pares en las tres agencias, tiene ventajas en relación a su nivel de endeudamiento. De esta manera, si bien el país no está libre de riesgos, el aumento del gasto fiscal —para cubrir la agenda social— y, consecuentemente, de sus obligaciones, difícilmente conducirían por sí solos a un nuevo recorte, afirman.

“Actualmente mantenemos una perspectiva estable de la calificación A de Chile”, afirma a PULSO Richard Francis, director de soberanos latinoamericanos en Fitch Ratings, tras explicar que esperan que “la deuda del gobierno de Chile aumente gradualmente desde los niveles actuales, pero permanezca muy por debajo de la mediana ‘A’ de 48% del PIB”.

En efecto, con el 27% que se anticipa para este año, Chile figura como el segundo país con menos deuda entre los cinco países que comparten su clasificación en Fitch.

En una mejor situación está Arabia Saudita con 23,2%,

## OPINIÓN DE EXPERTOS



**Richard Francis**  
Director de soberanos de América Latina en Fitch

**“Esperamos que la deuda del gobierno de Chile aumente gradualmente (...), pero permanezca muy por debajo de la mediana ‘A’ de 48% del PIB”.**



**Carola Grünwald**  
Economista jefa de Banchile

**“Hay que recordar que hace un par de años nos rebajaron la nota porque la deuda está aumentando demasiado rápido”.**



**Alejandro Fernández**  
Gerente de estudios de Gemines

**“(La deuda) podría subir hasta, digamos, 35% sin que ello complique la estabilidad macroeconómica”.**

más atrás quedan Islandia (34%) y Eslovaquia (48%). Japón queda como colista, con obligaciones que representan el 237% del conjunto de su economía, la deuda pública más grande del mundo.

“Si uno mira el porcentaje de la deuda, en efecto Chile es uno de los países que tiene menos deuda bruta como porcentaje del PIB. Vamos en 27% y con el paquete fiscal anunciado en primera instancia vamos a terminar como en 29%. Además, uno ve que

los demás mercados emergentes tienen una deuda en torno a 50%. Entonces por el lado del tamaño de la deuda, efectivamente no somos súper riesgosos”, señala Carola Grünwald, economista jefa de Banchile.

La posición nacional también es privilegiada entre sus pares de las otras dos clasificadoras. En el caso de Moody's, seis países tienen la misma calificación (A1) y Chile es el tercero con menos obligaciones.

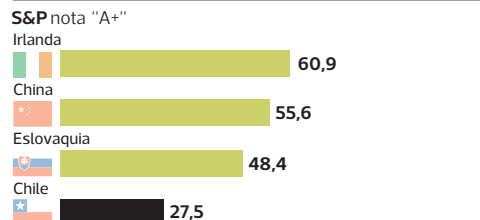
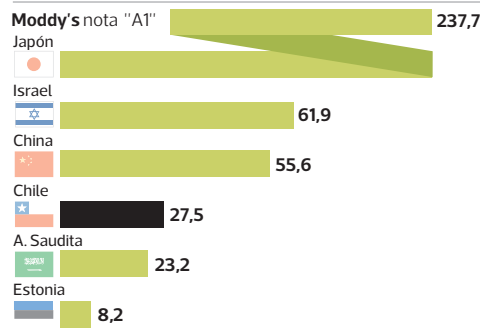
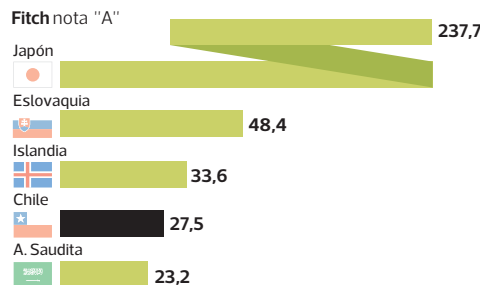
Por otra parte, entre los cinco pares nacionales en S&P Global, Chile encabeza el listado con la deuda más baja de todo el grupo (ver infografía).

**LOS RIESGOS.** No obstante, la posición privilegiada en términos de deuda en sus respectivos grupos, la cual no variaría mucho si se llega a una deuda de 35%, no hace a Chile inmune a una nueva rebaja en su clasificación de riesgo.

“Hay que recordar que hace un par de años nos rebajaron la nota porque la deuda está aumentando demasiado rápido. En poco tiempo pasamos de ser acreedores a ser deudores netos”, indica Grünwald quien llama a considerar otros factores, a la hora de evaluar la influencia que tendría un aumento de las obligaciones en una rebaja de la clasificación. “España está súper endeudado y no tiene una nota mucho más baja que la nuestra. Hay que considerar que Chile es una economía pequeña y abierta, por lo tanto mucho más sometida a los embates internacionales que una economía fuerte como una del hemisferio norte. Podemos tener la misma nota, pero las condiciones para

## CHILE EN RELACIÓN A SUS PARES

Deuda como % del PIB



FUENTE: Bloomberg

Hilda Oliva • PULSO

mantener o bajar esa nota son bien diferentes”, detalla la economista de Banchile.

En ese contexto, Alejandro Fernández, de Gemines, indica que desde el 27% actual, como porcentaje del PIB, la deuda podría aumentar a alrededor de “35% sin que ello complique la estabilidad macroeconómica”.

Indica que “para mantener la razón deuda/PIB estable,

la deuda no podría crecer más de unos US\$5.000 millones al año, lo que no permite financiar el déficit de los próximos años. Es decir, la deuda tendría que crecer alrededor de 10% al año para financiar el déficit. Dependiendo de cuanto sea el déficit y de cuanto se financie con deuda, podríamos estar alcanzando el límite (que es indicativo), en torno a 2025”.

## Banco Central recompra US\$1.300 millones en bonos en UF en medio de incertidumbre

El monto se suma a los US\$711 millones que compró el martes en instrumentos, y los US\$500 millones en la licitación del viernes 15.

—Los mercados continúan volátiles, y los agentes siguen acudiendo al Banco Central en busca de liquidez.

En la operación de recompra de bonos en UF, en pesos y pagarés de hoy, la entidad presidida por Mario Marcel informó que adquirió papeles en UF de su propia emisión (BCU) por US\$1.362 millones.

El monto se suma a los US\$711 millones que compró el martes también en instrumentos en UF, además de \$7.800 millones de títulos en pesos; y los US\$500 millones en BCU en la licitación del viernes 15.

En total, el emisor ha adquirido US\$2.573 millones a través de estas operaciones.

Según Luis Felipe Alarcón, de EuroAmerica, es probable que el flujo por cambio de fondos impulsa a las AFP a seguir vendiendo al Banco Central, pues ellas son las que tienen la mayoría de los bonos

en pesos y UF del emisor, sobre todo en los fondos D y E.

Los movimientos de las últimas semanas impulsaron a que la Superintendencia de Pensiones declarara el miércoles pasado que “ha intensificado las actividades de monitoreo habituales que realiza sobre la gestión de las AFP”, y que “es fundamental reiterar a la ciudadanía la importancia de evaluar y decidir los cambios de tipos de fondos con una mirada de largo plazo y, al mismo tiempo, evitar tomar decisiones que busquen anticiparse a lo que ocu-

rrará con los precios de los instrumentos financieros”.

En el mercado secundario, solo los bonos del Central en UF a 10 años anotaron movimientos: una leve alza de 0,05 puntos básicos hasta un 0,71%.

En tanto, el emisor también informó que ofreció compra de swaps de divisas por US\$400 millones a 28 días, pero el mercado sólo requirió de US\$50 millones. A 91 días no hubo demanda.

Por su parte, el dólar terminó con una leve alza \$0,04 hasta los \$795,63.



Agentes del mercado siguen acudiendo al BC en busca de liquidez. FOTO: ANDRÉS PÉREZ