

## Axesor otorga a Chile una calificación de A- con tendencia estable y destaca su fortaleza para afrontar el impacto de la crisis económica del COVID

El primer informe de calificación del país destaca los bajos niveles de deuda y la buena posición de partida para cumplir con las obligaciones financieras. Además, subraya la credibilidad de la política económica, con un tipo de cambio estable, inflación controlada y sistema financiero sólido.

## Rating soberano de la República de Chile

---

La primera calificación de crédito no solicitada de A- con cambio tendencia estable, se sostiene sobre la buena posición de partida de Chile para cumplir con sus obligaciones financieras. El país cuenta un bajo nivel de deuda neta sobre PIB prevista a final de año del 14,7%, lo que facilita su acceso a los mercados financieros y en mejores condiciones. Además, el margen fiscal que permite un programa más ambicioso de gasto que sus pares, una actividad comercial más expuesta a Asia (mercado que experimentará un menor retroceso económico) y una actividad productiva dependiente de ramas menos sensible a la crisis sanitaria harán que Chile sufra menos el impacto de la crisis económica y sanitaria provocada por el COVID-19 y afronte de forma más favorable la recuperación en los próximos ejercicios.

**Madrid, 7 de noviembre de 2020**

Axesor Rating ha otorgado una calificación no solicitada de A- con tendencia de estable sobre la República de Chile, en el que es el primer informe de calificación crediticia del país. El informe de calificación destaca el buen punto de partida de Chile por la trayectoria de las últimas décadas que ha tenido como resultado que su economía haya crecido por encima de la región pudiendo así resistir mejor el impacto de la crisis sanitaria y afrontar de forma más favorable la recuperación prevista para los próximos ejercicios.

Según señala el informe, el bajo nivel de deuda es uno de los puntos fuertes de la economía chilena. El pasado ejercicio el nivel de deuda bruta sobre PIB fue del 27,9% y del 7,9% en términos netos. A pesar del impacto del COVID-19 que, de forma lógica, provocará un incremento de las anteriores cifras, Chile cerrará el año con unos niveles de deuda sobre PIB del 32,8% y 14,7% en términos brutos y netos respectivamente. Circunstancia que le facilitará el acceso a los mercados financieros y le permitirá financiarse en mejores condiciones que otros países emergentes.

Desde Axesor Rating destacan las políticas fiscales “coherentes” puestas en marcha por el Gobierno chileno, así como la estabilidad de los precios -con una inflación mantenida en niveles de entre el 2% y el 4%- y del tipo de cambio. Además, Chile cuenta con un sistema financiero sólido caracterizado por su alta concentración, con una rentabilidad media del 15,8% y una baja tasa de morosidad de apenas el 1,9%.

En el ámbito del mercado laboral, se prevé que a final de año Chile registre una tasa de paro del 11,4% algo más de cuatro puntos por encima de la registrada el pasado ejercicio (7,2%). No obstante, la calificación tiene en cuenta la alta tasa de temporalidad y del trabajo por cuenta propia del país, con tasas del 27% y 27,2%, muy por encima de la media de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) del 11,8% y 15% respectivamente. Niveles que, unidos a las cifras de paro juvenil, afectan de forma negativa a la productividad laboral con una mayor rotación de trabajadores y un bajo gasto en formación que repercute en el crecimiento estructural del país.

A lo anterior se añade el impacto de la pandemia en la economía chilena, que pasará de crecer un 1,1% en 2019 a contraerse un -6,0% en 2020tal y como apunta el FMI (Fondo Monetario Internacional). De hecho, en el segundo trimestre de este año 2020 la caída fue del 14,1%. No obstante, la calificación también tiene en cuenta que, la chilena, es la segunda economía que menos cayó de las seis principales de Sudamérica que oscilaron entre el -11,4% de Brasil y el -30,2% de Perú.

De cara a 2021, se estima que Chile crezca a un ritmo del 4,5% y que, en los primeros meses de 2022, el PIB recupere los niveles previos a la pandemia. Cifras mejores que las previstas para el conjunto la región, cuya economía se contraerá un -8,1% este año 2020, remontando un 3,6% en 2021. Aunque Chile es el segundo país con más casos de COVID por habitante y el cuarto en muertes de Sudamérica, si observamos el número de test por habitante que realiza Chile -que más que duplican a la media de la región- y la diferencia más ajustada entre muertes notificadas por COVID y el exceso de muertes del periodo, el impacto real de la pandemia no sería tan intenso en comparación con los principales países de la zona.

### Deuda, balance fiscal y liquidez

A pesar de que Chile es uno de los países de Sudamérica más afectados por la pandemia -segundo con más casos por habitante y cuarto por muertes- el reducido peso del turismo junto con la importancia de sectores como la industria manufacturera o los servicios empresariales y financieros, así como la orientación de sus exportaciones al mercado asiático (el 54,1% fueron a Asia) hacen que parta de un mejor punto de partida para afrontar el impacto económico originado por la crisis sanitaria.

A este respecto, la calificación valora los niveles moderados de deuda bruta sobre PIB de Chile, que finalizó el año 2019 con una ratio del 27,9%, cifra considerablemente menor respecto a otros países desarrollados y emergentes. Buena posición que se refuerza considerando la deuda neta sobre PIB que cerró el último ejercicio en un 7,9% beneficiada por los activos financieros que posee el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) y el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) que ejercen como *buffers* ante posibles imprevistos. No obstante, destaca el aumento significativo de la deuda que se ha producido durante los últimos años y que se prevé continúe a lo largo del próximo lustro. De hecho, el FMI proyecta que la deuda pública alcanzará el 41,9% del PIB en 2024, entre otras cuestiones por el coste de las medidas puestas en marcha en 2019 bajo el programa de reformas denominado 'Nueva Agenda Social' (aumento de las pensiones, ingreso mínimo...), así como por el incremento del gasto público derivado de la crisis sanitaria.

En este sentido, el gobierno chileno recoge en el proyecto de Ley de Presupuestos para 2021 un incremento del gasto público del 9,5% y un crecimiento de la inversión pública del 14,9%. Todo ello elevará el déficit estructural al 4,7%. Aun así, cabe destacar el mayor margen fiscal de Chile respecto a los países de su entorno y que permiten la puesta en marcha de planes de estímulo de envergadura que serán decisivos para afrontar tanto la actual crisis como la posterior recuperación de la economía chilena.

Entre los potenciales riesgos, desde Axesor Rating advierten de los altos niveles de deuda privada que alcanzaron el 205,5% en 2019 y que crecieron a un ritmo medio del 3,5% durante la última década, "siendo una fuente añadida de riesgo".

Otra de las amenazas es la posible caída de la demanda y precio del cobre -mineral que representa el 50% de las exportaciones chilenas- por el retroceso en el crecimiento de la demanda global. Hecho que se vería compensado por los menores costes energéticos o la caída de las importaciones derivadas de la menor demanda interna.

Por otra parte, las reservas internacionales del Chile se encuentran en niveles adecuados totalizando unos 37.000 millones de dólares en abril de 2020, lo que representa cerca del 15% del PIB chileno. El ‘Assessing Reserve Adequacy’ (ARA), definido por el FMI para evaluar el grado de reservas de un país frente a su nivel adecuado, se encuentra en el 90%, algo por debajo del 100% recomendado por la organización para países emergentes. Déficit que queda mitigado por la tenencia de activos líquidos en moneda extranjera que mantiene el Banco Central de Chile y el Fondo de Estabilización Económico y Social que elevarían esta cifra al 110%, la estabilidad económica y y por el hecho de que parte de la deuda externa a corto plazo es deuda bancaria cubierta en gran parte por activos líquidos en moneda extranjera por entidades bajo continua supervisión.

La calificación considera de forma positiva la fortaleza del marco institucional chileno, a la vanguardia de la región durante muchas décadas y con una alta valoración de en los indicadores de gobernanza global del Banco Mundial. No obstante, el debilitamiento del crecimiento económico, la elevada desigualdad o las tensiones sociales hacen que Chile se enfrente a un periodo exigente con numerosos retos en un contexto complejo, en el que además el país está inmerso en un proceso constitucional que “esperamos que refuerce la calidad de su democracia sin debilitar las fortalezas institucionales y consensos que han permitido al país obtener buenos resultados durante las últimas décadas”.

(\*)Para poder tener acceso al informe de rating completo pueden registrarse en el siguiente [enlace](#)

AXESOR RISK MANAGEMENT, S.L. © 2020Este documento ha sido elaborado y es propiedad de AXESOR RISK MANAGEMENT, S.L. (en adelante, AXESOR).

El presente documento se destina al uso exclusivamente interno y personal del destinatario al que ha sido entregado por AXESOR y no podrá ser reproducido, publicado o redistribuido, parcial ni totalmente, sin la expresa autorización de AXESOR. El destinatario será el único responsable de las consecuencias que se pudieran derivar del incumplimiento de esta prohibición, así como de la salvaguardia de la información suministrada. En ningún caso AXESOR será, ni se hará responsable del uso, valoración, opiniones o decisiones que puedan adoptarse por terceros en base a la información de este documento. La información contenida tiene carácter exclusivamente informativo, en su caso como oferta no vinculante, sin que el mismo suponga un compromiso contractual por ninguna de las partes y su contenido debe ser considerado únicamente como información comercial o descriptiva de un producto o servicio bajo las características, precios y configuración existentes a la fecha de su entrega.