

Las Finanzas Públicas de Chile en el marco de la Pandemia



**Gobierno
de Chile**

Ministerio de Hacienda

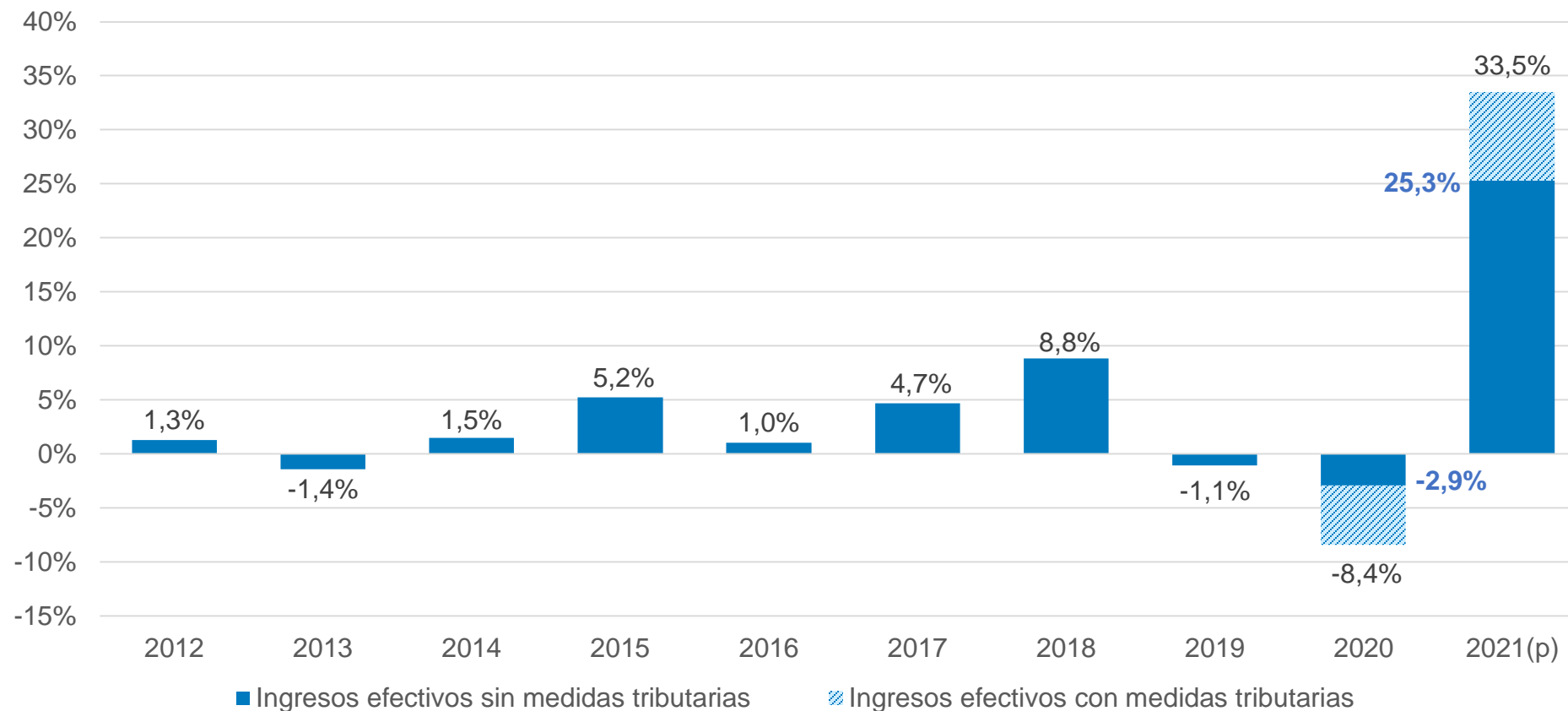
Andrés Pérez M.
Coordinador de Finanzas Internacionales
Ministerio de Hacienda
14 de julio de 2021

Principales mensajes

- Las proyecciones macro-fiscales del Informe de Finanzas Públicas reflejan el enorme esfuerzo fiscal impulsado en el marco de la pandemia, con necesidades de financiamiento en el año 2021 estimadas en torno a US\$36,2 mil millones.
- Para cumplir con las necesidades de financiamiento, el Ministerio de Hacienda recurrirá a una combinación de uso de activos y emisión de deuda.
 - En relación a los activos, durante el año 2021 se estiman retiros por US\$9.157 millones de los fondos soberanos;
 - En relación a la emisión de deuda durante el año 2021, se estiman emisiones por un monto total en torno a US\$27.000 millones, con un total de US\$15.071 millones a emitir en el segundo semestre.
 - El Ministerio de Hacienda ha impulsado una serie de ajustes en su estrategia de financiamiento vía deuda para asegurar condiciones adecuadas de financiamiento para el Fisco, las cuales incluyen ajustes en el *maturity* de los instrumentos, mayor flexibilidad en la programación de deuda, y la emisión de bonos temáticos, entre otros.
- Las proyecciones de deuda bruta para este año alcanzan un 34,1% del PIB, cuya revisión al alza es contenida en parte por el uso de activos. La proyección de deuda bruta hacia el final del horizonte de proyección (2025), calculada con el nivel de gasto compatible con la meta del balance estructural, alcanza 38,5%.
- Mirando hacia adelante, es fundamental recuperar el crecimiento económico al alero de un necesario proceso de consolidación fiscal post-pandemia, conduciendo a una mantención de una situación sustentable para las finanzas públicas.

Ingresos Gobierno Central Total 2012-2021p

Porcentaje, variación real anual



Notas:

(1) Medidas tributarias implementadas en el contexto de la pandemia por Covid-19, mediante el Plan Económico de Emergencia (PEE), el Acuerdo Covid y otras medidas para apoyar a las MiPymes.

p: proyección.

Fuente: Dipres.

Proyección de los Ingresos Gobierno Central Total 2021

millones de pesos 2021

	Proyección IFP I T 2021	Proyección IFP II T 2021	Diferencia	Variación 2021/2020
TOTAL INGRESOS	52.902.649	55.198.912	2.296.263	33,5
DE TRANSACCIONES QUE AFECTAN EL PATRIMONIO NETO	52.883.756	55.180.018	2.296.261	33,5
Ingresos tributarios netos	42.860.727	43.994.585	1.133.858	31,3
<i>Tributación minería privada</i>	3.015.752	3.087.851	72.099	122,5
<i>Tributación resto contribuyentes</i>	39.844.975	40.906.734	1.061.759	27,4
Cobre bruto	2.962.413	3.350.399	387.986	217,0
Imposiciones previsionales	3.127.879	2.884.617	-243.262	-10,4
Donaciones (Transferencias)	98.798	136.041	37.243	15,3
Rentas de la propiedad	1.103.762	1.045.908	-57.854	17,0
Ingresos de operación	794.085	1.353.645	559.560	67,6
Otros ingresos	1.936.091	2.414.823	478.732	39,2
DE TRANSACCIONES EN ACTIVOS NO FINANCIEROS	18.892	18.894	2	24,1
Venta de activos físicos	18.892	18.894	2	24,1

Fuente: Dipres.

Se proyecta que los ingresos del Gobierno Central Total representarán 23,4% del PIB en 2021.

Proyección Gasto del Gobierno Central Total 2021

millones de pesos 2021 y % variación real anual

	MMUS\$2021	MM\$2021	% de var. 2021/ ejecución 2020	% de var. 2021/ Ley Inicial 2021
Actualización del Gasto 2020 IFP I Trimestre 2021⁽¹⁾	86.505	61.561.484	9,2	9,8
IFE Universal ⁽²⁾	9.909	7.051.650		
Medidas de Alivio a las PYMES ⁽³⁾	1.743	1.240.560		
Bono retiro de \$200.000 (pensiones)	946	673.200		
Reforzamiento sanitario	2.023	1.440.000		
Otros ⁽⁴⁾	-22	-15.679		
Actualización del Gasto 2020 IFP II Trimestre 2021⁽⁵⁾	101.104	71.951.215	27,3	28,4

(1) Con supuestos de inflación y dólar del IFP I Trimestre 2021: 3,4% y 699.

(2) Incorpora IFE universal, y ajuste de IFE Ampliado anterior por actualización de cifras efectivas.

(3) Monto por sobre lo considerado en el IFP del I Trimestre 2021, implicando un monto un total de MM\$1.459.107, de acuerdo con el IF N° 80 del 7 de junio de este año.

(4) Corresponde a variación de gasto por intereses.

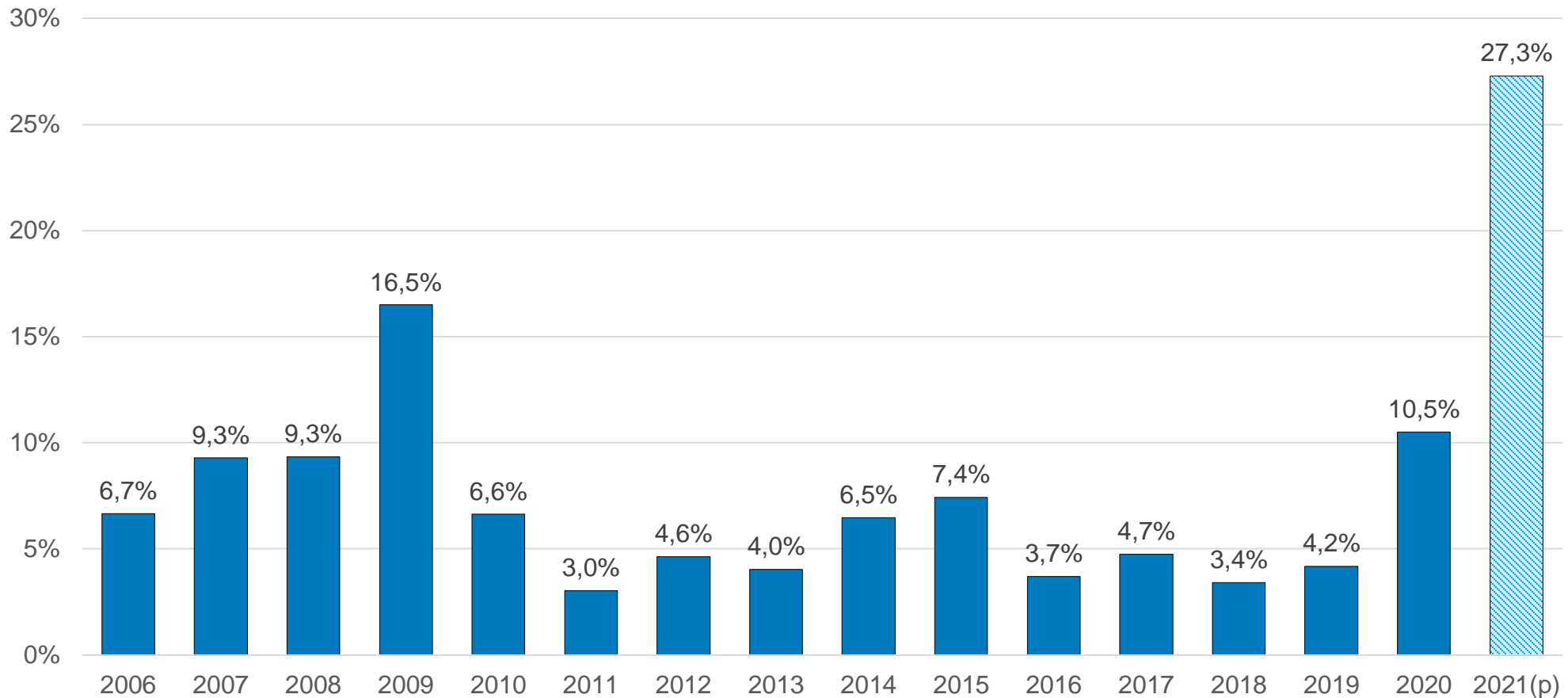
(5) Con supuesto de inflación actualizada: 3,7% promedio en 2021.

Fuente: Dipres

Se proyecta que el gasto de Gobierno Central Total representará 30,5% del PIB en 2021.

Gastos Gobierno Central Total 2012-2021p

Porcentaje, variación real anual

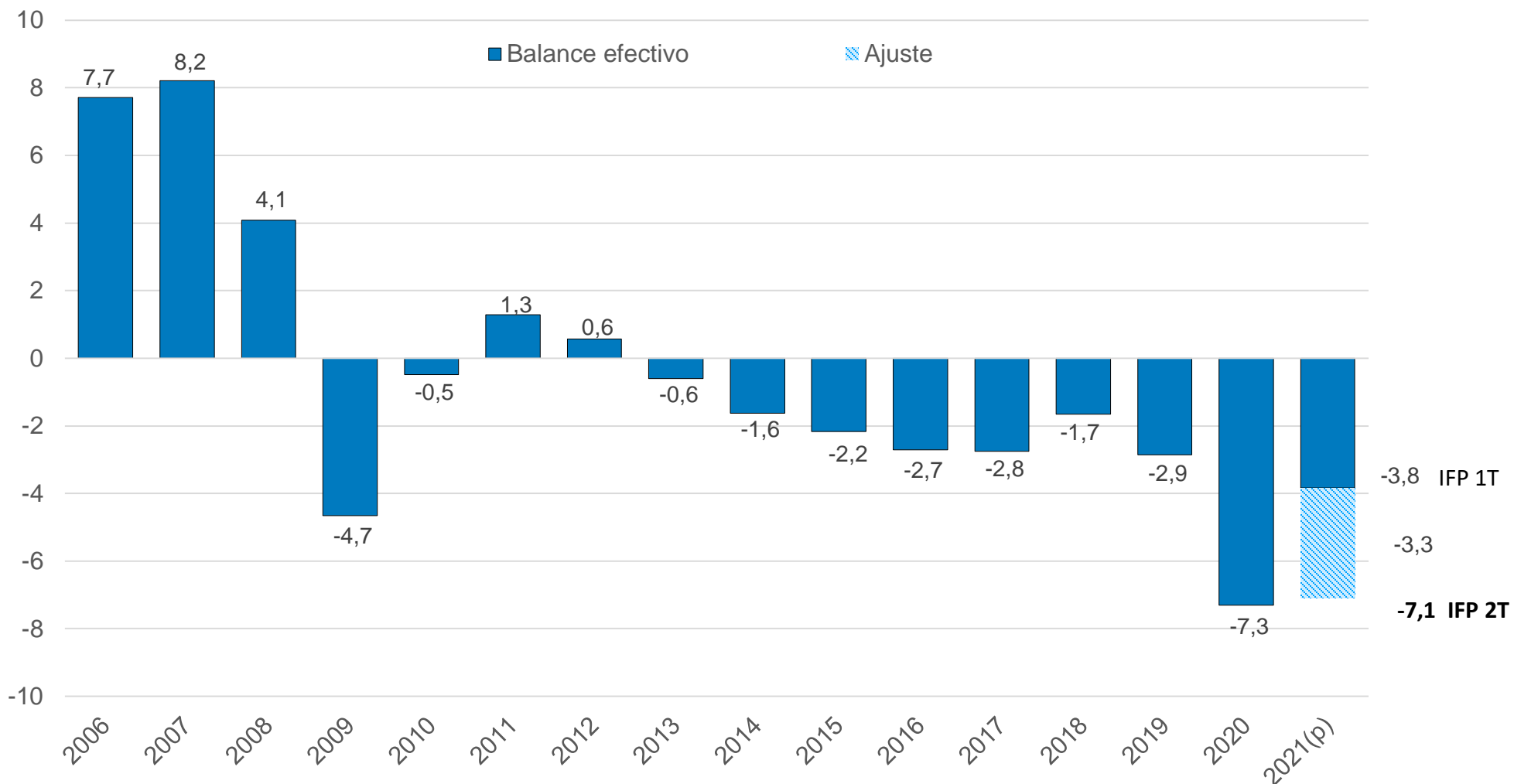


p: proyección.

Fuente: Dipres.

Balance Efectivo del Gobierno Central Total 2006-2021p

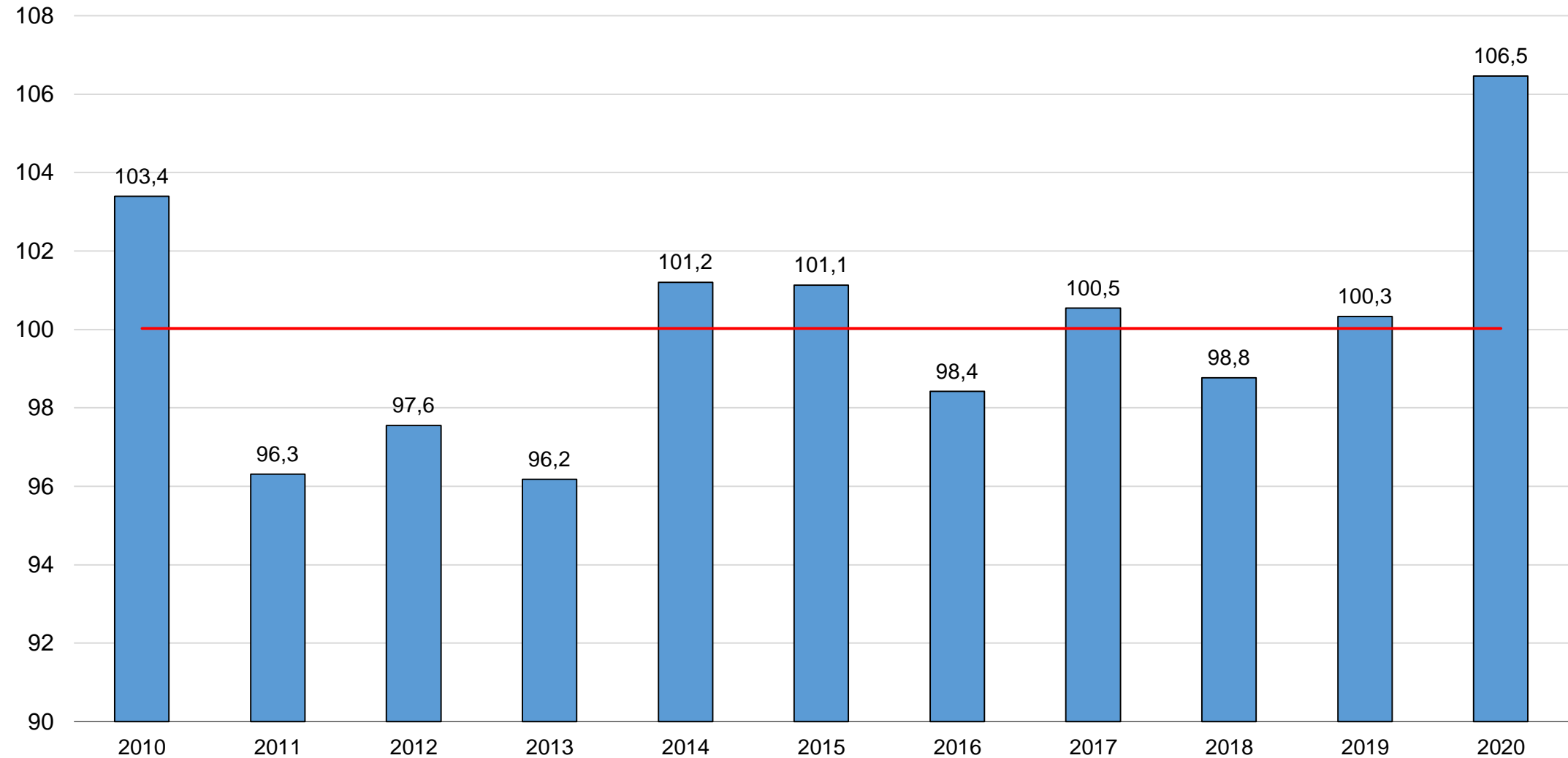
Porcentaje del PIB



p: proyección
Fuente: Dipres.

Evolución de la Tasa de Ejecución del Presupuesto

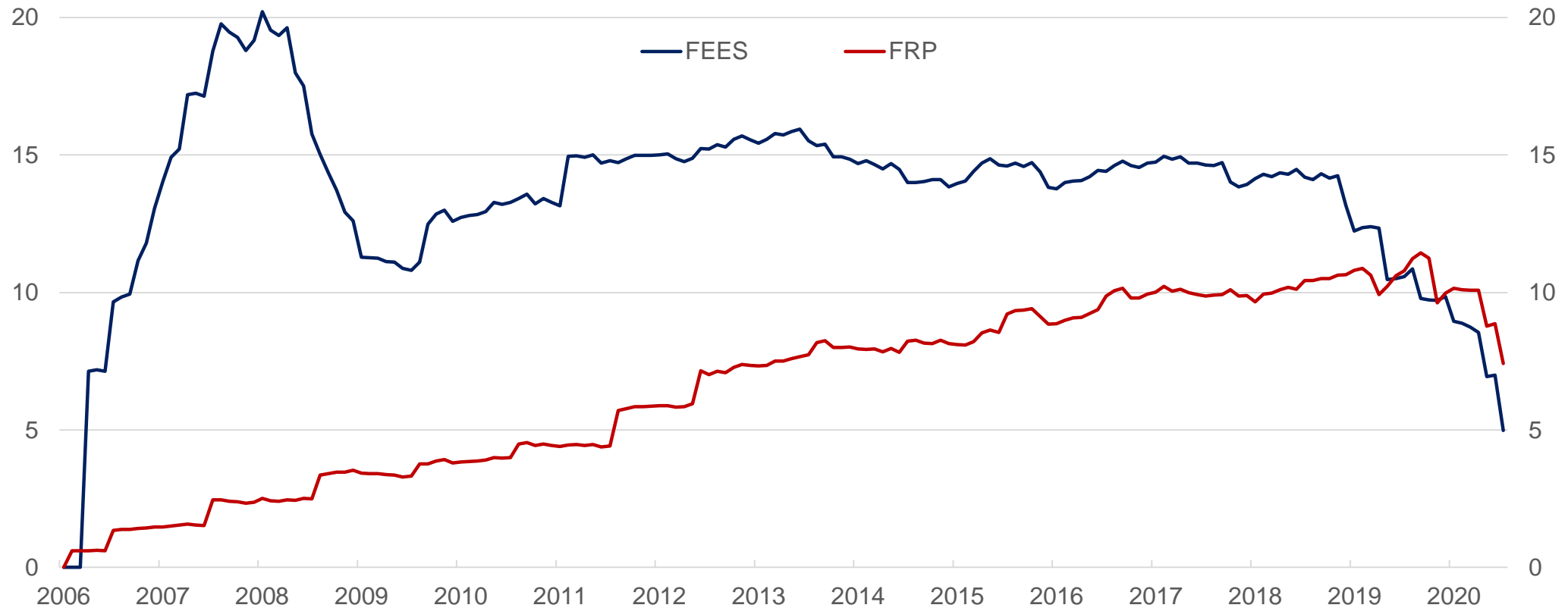
100 = Presupuesto Aprobado para el Año Respectivo



Los fondos soberanos han sido una importante fuente de financiamiento en el marco de la pandemia.

Evolución Histórica del Valor de Mercado de los Fondos Soberanos

USD, miles de millones, datos mensuales entre 12.2016 – 06.2021*



FEES se reduce desde US\$14,2bn a fines de Oct-19 a US\$4,9bn a fines de jun-21.

FRP se reduce desde US\$11,4bn a fines de Sep-20 a US\$7,4bn a fines de jun-21.

Fuente: Ministerio de Hacienda. * Dato estimado para junio de 2021.

Los fondos soberanos han sido una importante fuente de financiamiento en el marco de la pandemia.

- **El Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)** fue constituido el 6 de marzo de 2007.
- El FEES permite financiar eventuales déficit fiscales y realizar amortizaciones de la deuda pública, contribuyendo así a que el gasto fiscal no se vea mayormente afectado por los vaivenes de la economía mundial y la volatilidad de los ingresos que provienen de los impuestos, el cobre y otras fuentes.
- El FEES recibirá cada año el saldo positivo que resulte de restar al superávit fiscal efectivo los aportes al Fondo de Reserva de Pensiones de acuerdo a lo establecido en la Ley de Responsabilidad Fiscal, descontando cuando corresponda las amortizaciones de deuda pública y los aportes anticipados realizados el año anterior.
- **Se han realizado retiros por US\$3.750 millones durante el año 2021, los cuales fueron informados en abril y junio de este año. Para el resto del año se proyectan retiros del FEES por US\$2.447 millones. Al 30 de junio de 2021 el valor de mercado del FEES alcanzó aproximadamente US\$4.990 millones.**

- **El Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)** se constituyó el 28 de diciembre de 2006.
- El objetivo del FRP es apoyar el financiamiento de las obligaciones fiscales derivadas de la garantía estatal de las pensiones básicas solidarias de vejez y de invalidez, así como los aportes previsionales solidarios. De este modo, se complementa el financiamiento de futuras contingencias en materia de pensiones.
- El FRP se incrementa cada año en un monto mínimo equivalente al 0,2% del PIB del año anterior. Si el superávit fiscal efectivo es superior a 0,2% del PIB, el FRP recibe un aporte equivalente a dicho superávit con un máximo de 0,5% del PIB.
- En el marco de la emergencia sanitaria actual, se permitieron retiros mayores a lo habitual para 2020 y 2021, y se suspendió la obligatoriedad de aportar para estos mismos años.
- **Desde el FRP ya se retiraron US\$2.960 millones este año, los cuales fueron informados en abril y junio de este año. No se estiman nuevos retiros del FRP durante el año 2021. El valor de mercado del FRP a fines de junio alcanza aproximadamente US\$7.420 millones.**

En relación al plan de emisión de deuda para el resto del 2021

- **Plan Inicial de Emisión de Deuda para el año 2021**

- Hasta US\$19.000 millones durante el año 2021, de conformidad con la Ley de Presupuestos del año en curso. Este monto incluía nuevo endeudamiento por un monto en torno a US\$12.750 millones, y el monto requerido para financiar amortizaciones de deuda por aproximadamente US\$6.250 millones.
- Al 30 de junio de 2021, se han emitido US\$11.919 millones; US\$7.755 millones en moneda extranjera, y US\$4.164 millones en moneda local. Estos montos no incluyen letras en moneda local de corto plazo colocados durante 2021 que vencen el mismo año.
- Durante el segundo semestre se estima emitir aproximadamente US\$7.081 millones. Se informó el calendario para el 3T a través del SOMA del Banco Central de Chile, actuando en calidad de Agente Fiscal, por el equivalente a US\$4.377 millones.
- El calendario de colocaciones a través del SOMA del cuarto trimestre se informará hacia fines de septiembre 2021.

- **Plan Adicional de Emisión de Deuda**

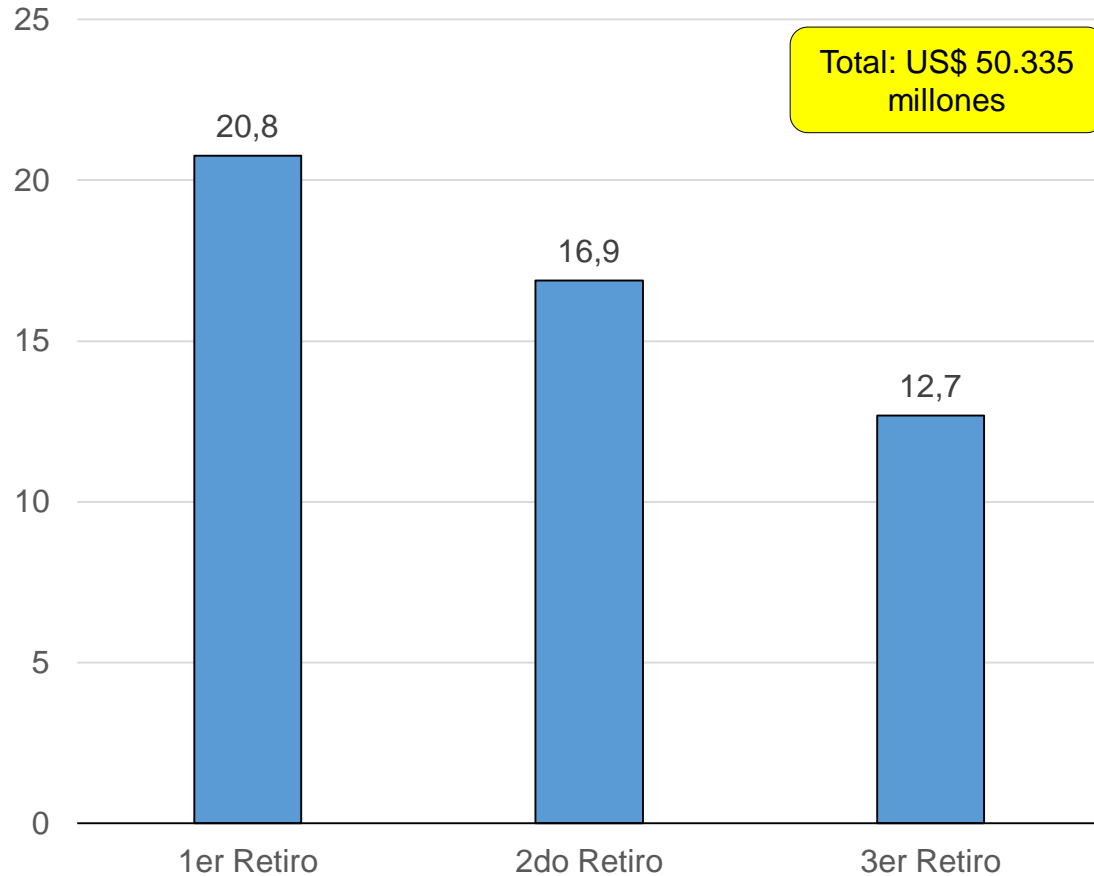
- Hasta US\$8.000 millones, mayoritariamente emitidos en monedas extranjeras y el remanente en moneda local en instrumentos de un plazo no mayor a 5 años.

- **Por lo tanto, sumando el remanente del plan informado en diciembre 2020 (US\$7.081 millones) y los US\$8.000 millones, se estiman emisiones de bonos por el equivalente US\$15.071 millones para todo el segundo semestre del año 2021.**

El mercado financiero local también ha experimentado shocks relevantes.

Retiros de Fondos Previsionales

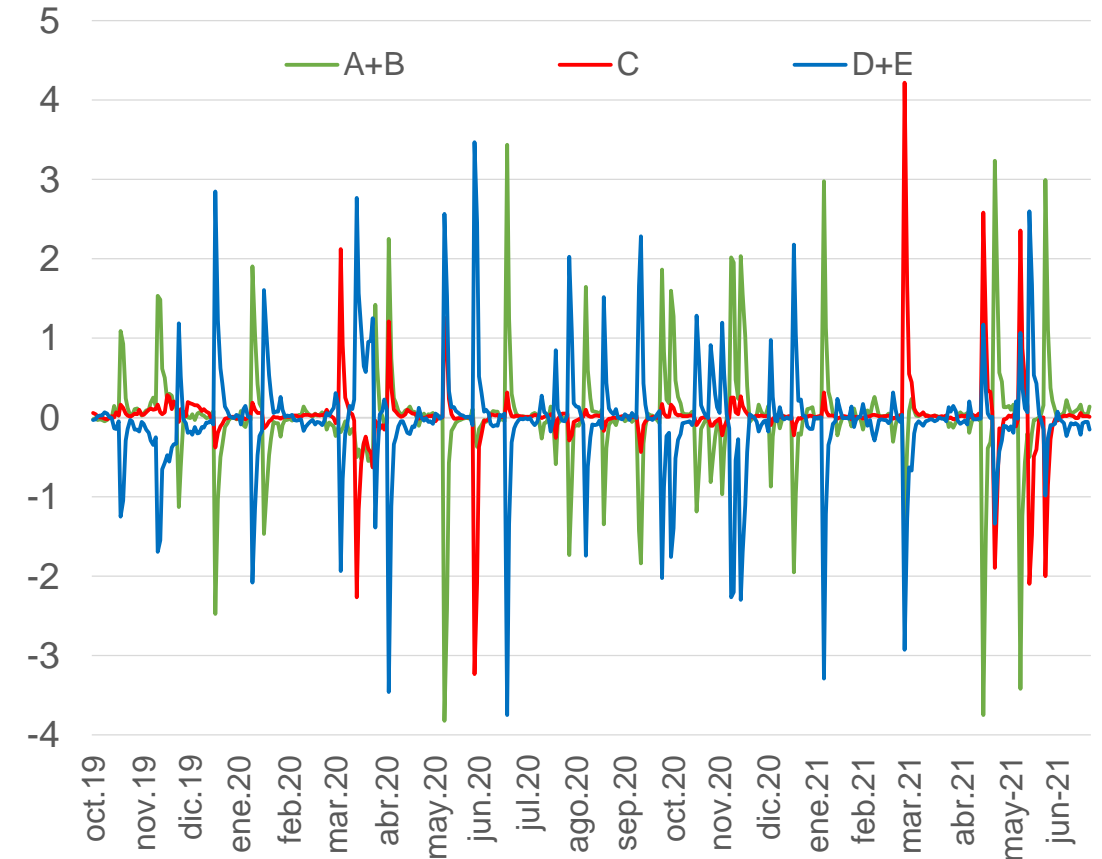
USD (miles de millones); Montos pagados al 18 de junio de 2021



Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Solicitudes Netas de Traspaso entre Multifondos

USD (miles de millones); entre 2019.01.01 – 2021.06.22

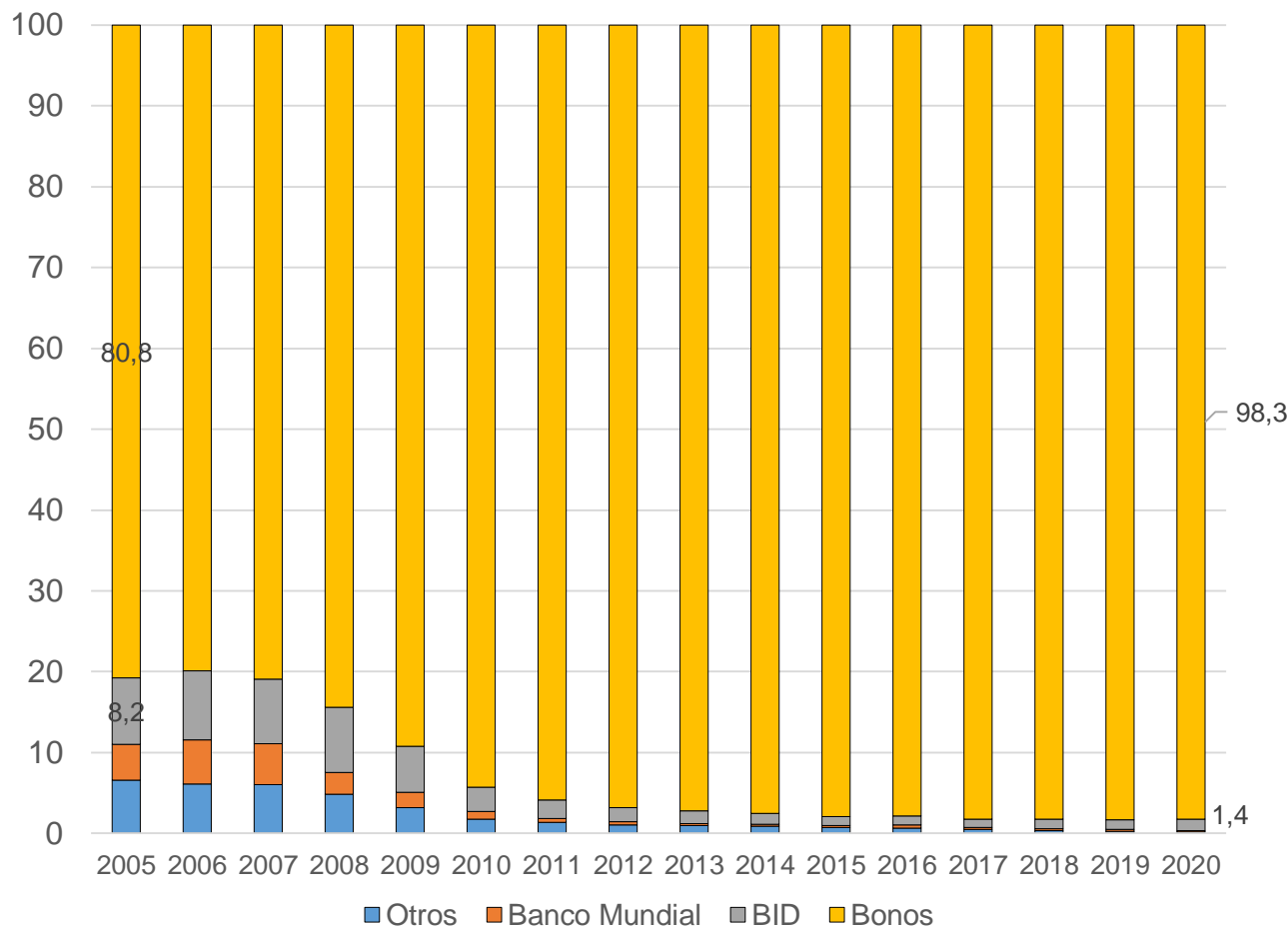


Fuente: Elaboración propia en base a información de Superintendencia de Pensiones.

Deuda pública está principalmente en bonos y denominada en moneda local.

Composición de la Deuda Pública por Tipo de Acreedor

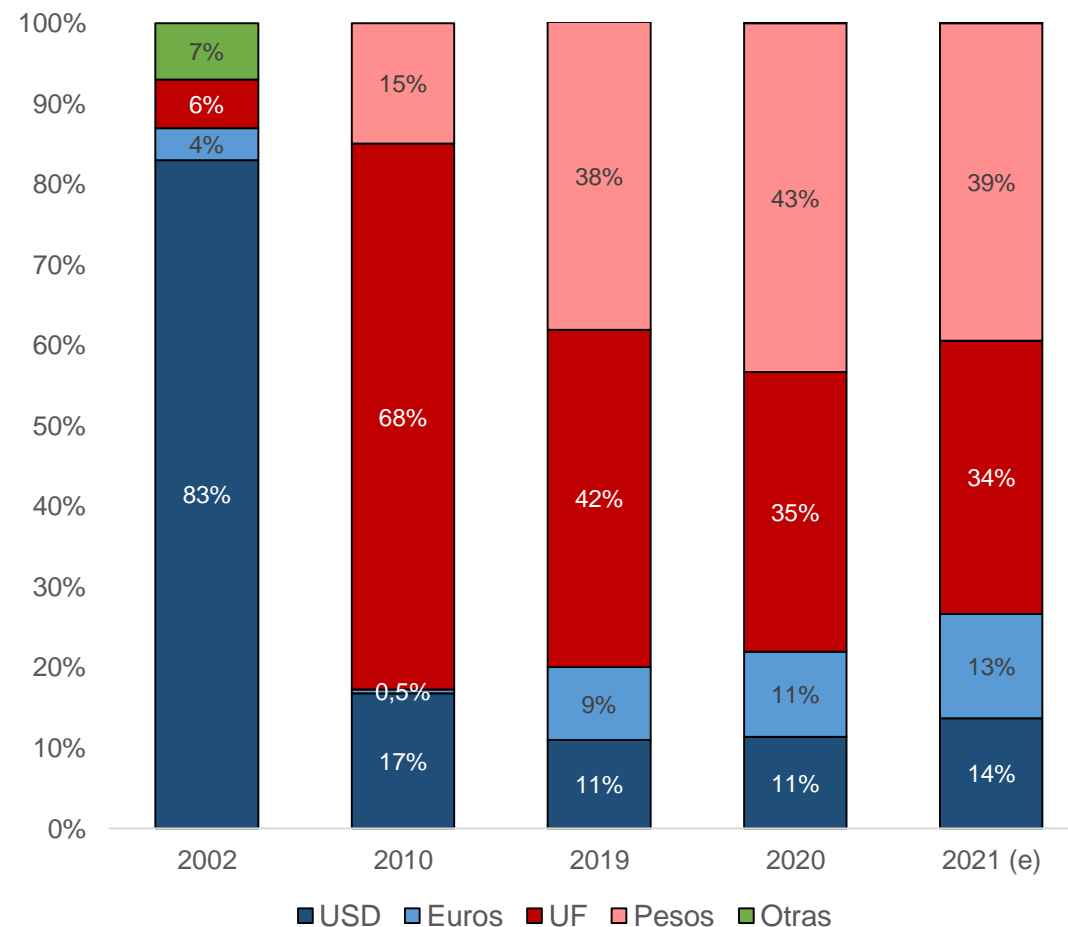
Porcentaje del Total, 2005-2020



Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda Pública por Moneda*

Porcentaje del Total

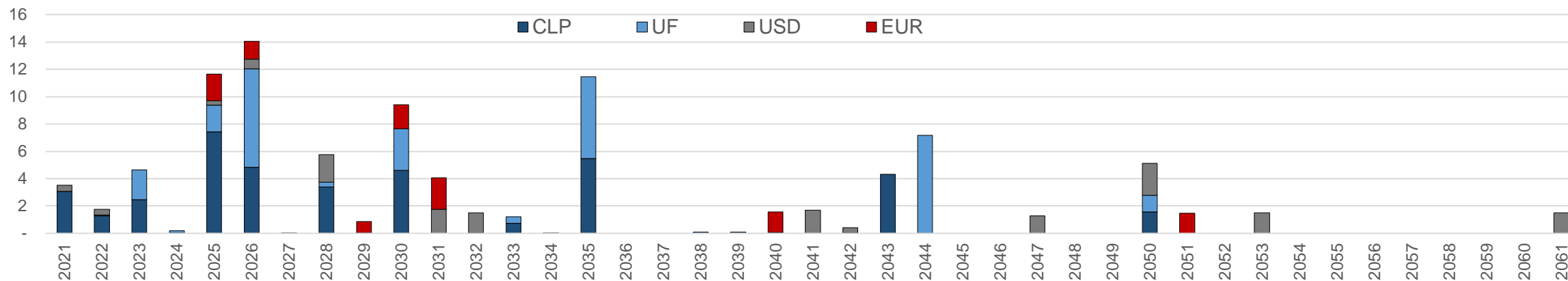


Fuente: Ministerio de Hacienda. * Estimación del 2021 no incorpora plan adicional de financiamiento para el segundo semestre de 2021.

Perfil de vencimientos se encuentra distribuido, anclado en benchmarks de referencia, con un alto nivel de madurez promedio.

Perfil de Vencimientos

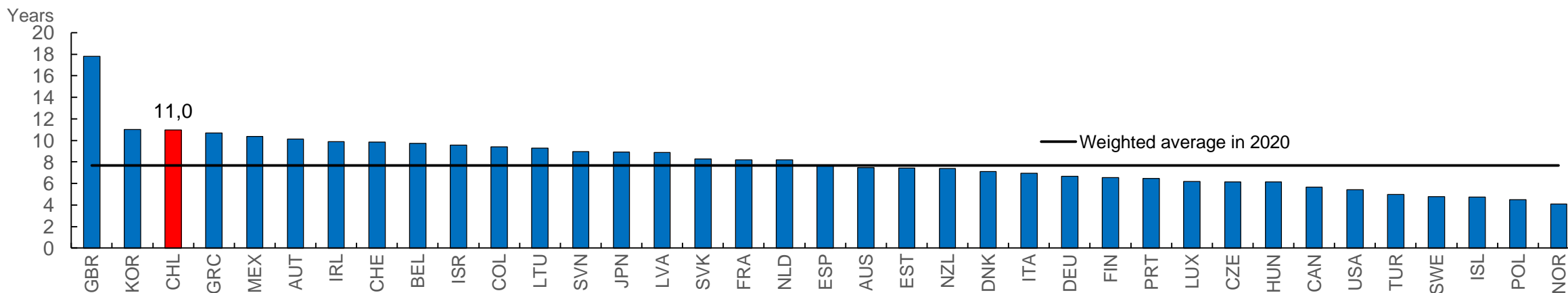
USD miles de millones, al 9 de julio de 2021



Fuente: Ministerio de Hacienda.

Madurez Promedio del Stock de Deuda Transable en economías OCDE

A fines de 2020; Años.

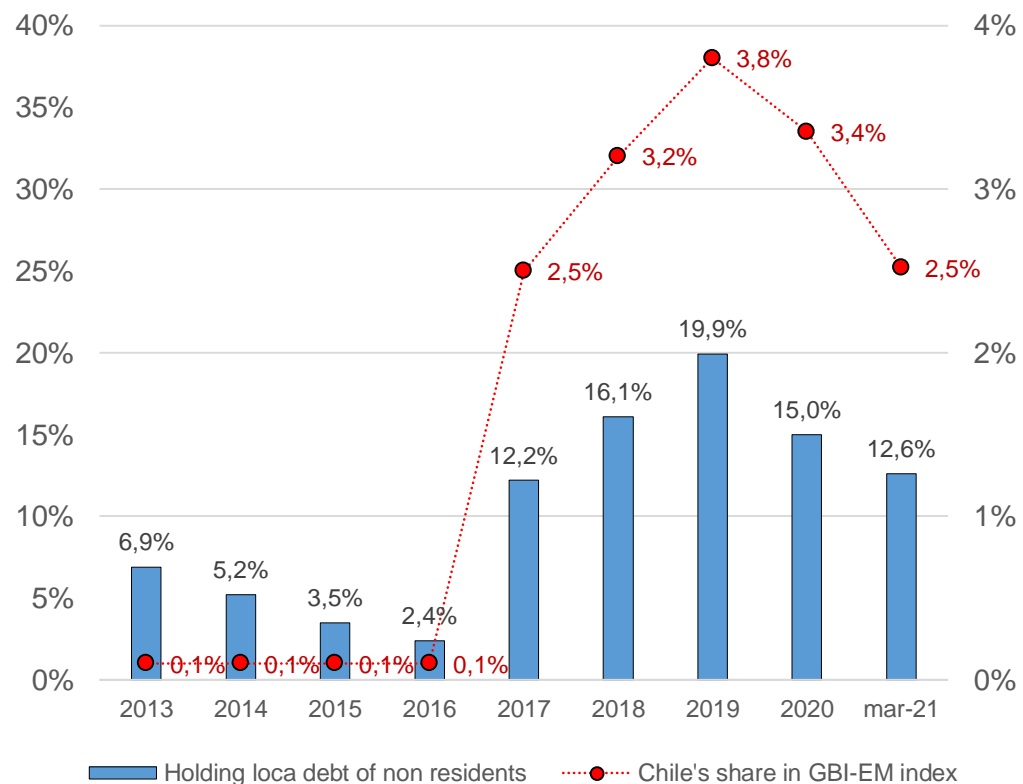


Fuente: OECD Sovereign Borrowing Outlook 2021.

La participación de inversionistas extranjeros en emisiones en moneda local también han jugado un rol relevante.

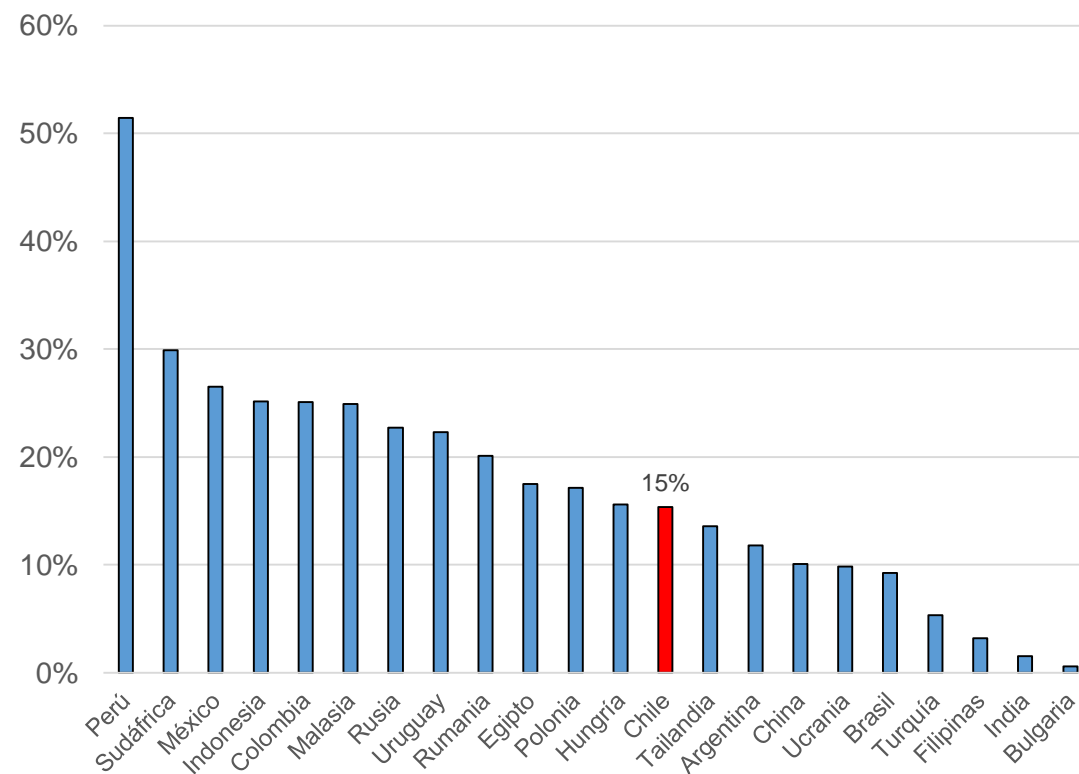
Tenencia de no residentes en ML y Participación en Índice GBI-EM

Porcentaje del total, a fines de marzo-21



Tenencia de no residentes en ML entre Economías Seleccionadas

Porcentaje del total en ML, a fines del Q4-2020



Fuente: Ministry of Finance & JPMorgan.

Fuente: IMF, Sovereign Debt Investor Base for Emerging Markets.
<https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-datasets/external/pubs/ft/wp/2014/Data/wp1439.ashx>

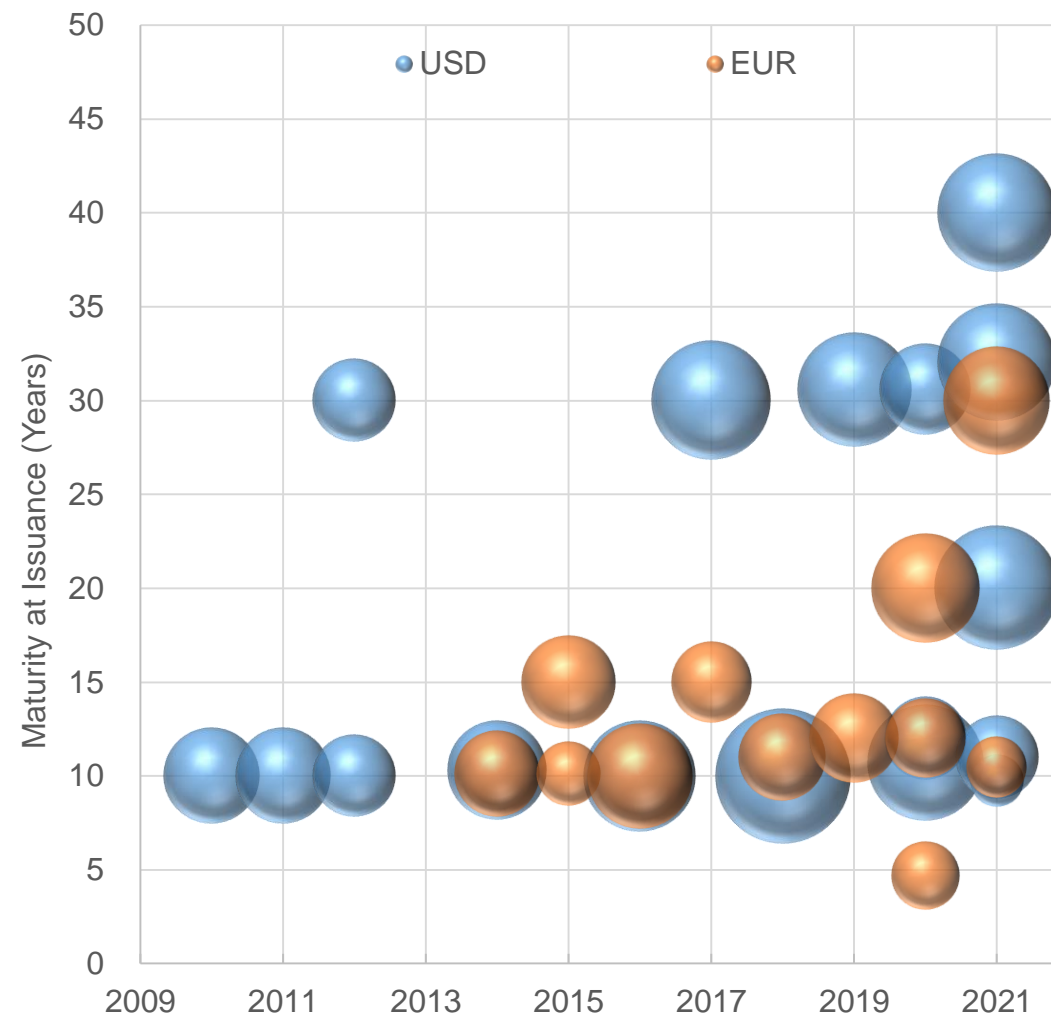
Top-30 Issuers in 2021: Hard Currency Sovereign Bonds

USD billions, by end-June 2021

Issuer	2020	2021	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21
Mexico	14.9	8.3	-	3.3	-	-
Indonesia	10.8	8.1	-	-	0.9	3.0
Turkey	8.7	7.7	-	-	-	4.3
Chile	5.5	7.7	1.5	-	2.0	0.0
Saudi Arabia	11.9	6.8	-	-	-	-
Philippines	6.4	6.0	0.5	2.5	-	3.0
Colombia	4.2	5.0	-	3.0	-	-
Oman	2.5	5.0	-	-	-	1.8
Peru	7.0	4.9	4.9	-	-	-
Panama	5.2	4.7	-	-	-	2.1
Romania	13.2	4.1	-	4.1	-	-
Egypt	5.8	3.8	-	-	-	-
United Arab Emirates	20.8	3.2	1.2	-	2.0	-
Ghana	3.0	2.9	2.9	-	-	-
Dominican Republic	7.2	2.5	-	-	-	-
Pakistan	-	2.5	2.5	-	-	-
Croatia	2.2	2.4	-	-	-	-
Brazil	6.1	2.2	-	-	-	2.2
Bahrain	4.0	2.0	-	-	-	-
Russia	2.4	1.8	-	-	1.8	-
Malaysia	-	1.3	-	1.3	-	-
Ukraine	4.0	1.3	-	1.3	-	-
Benin	-	1.2	-	-	-	-
Serbia	3.3	1.2	-	-	-	-
Côte d'Ivoire	1.2	1.1	-	-	-	-
Kenya	-	1.0	-	-	-	1.0
Mongolia	0.6	1.0	-	-	-	1.0
Senegal	-	0.9	-	-	-	0.9
Paraguay	1.5	0.9	-	-	-	-
North Macedonia	0.8	0.8	0.8	-	-	-
Cameroon	-	0.8	-	-	-	0.8
Armenia	-	0.7	-	-	-	-
Uruguay	0.5	0.6	-	-	0.6	-
Georgia	-	0.5	-	0.5	-	-
Bosnia and Herzegovina	-	0.4	-	0.4	-	-
Maldives	-	0.3	0.2	0.1	-	-

Chile's Foreign Currency Issuances by Maturity and Volume

Between 2010 – June 2021; Maturity at Issuance in Years; Bubble size scaled by issuance size.

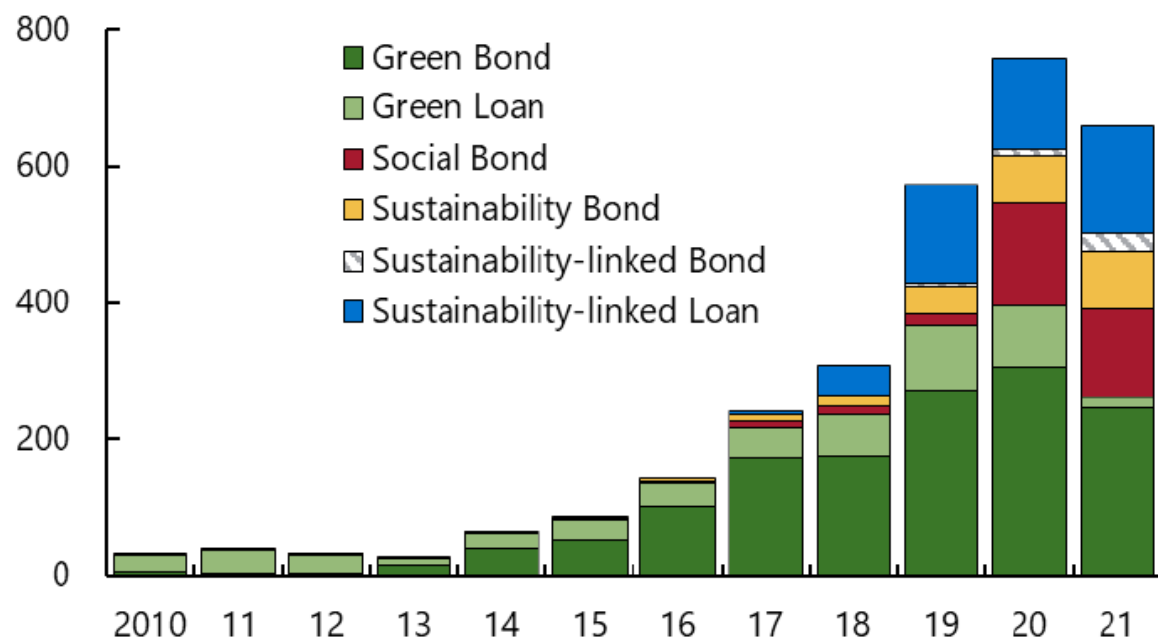


Source: Ministry of Finance.

En un contexto de creciente interés por instrumentos ASG, el Ministerio de Hacienda ha liderado la emisión de instrumentos temáticos en la región.

Emisión de Deuda Sostenible en el Mundo

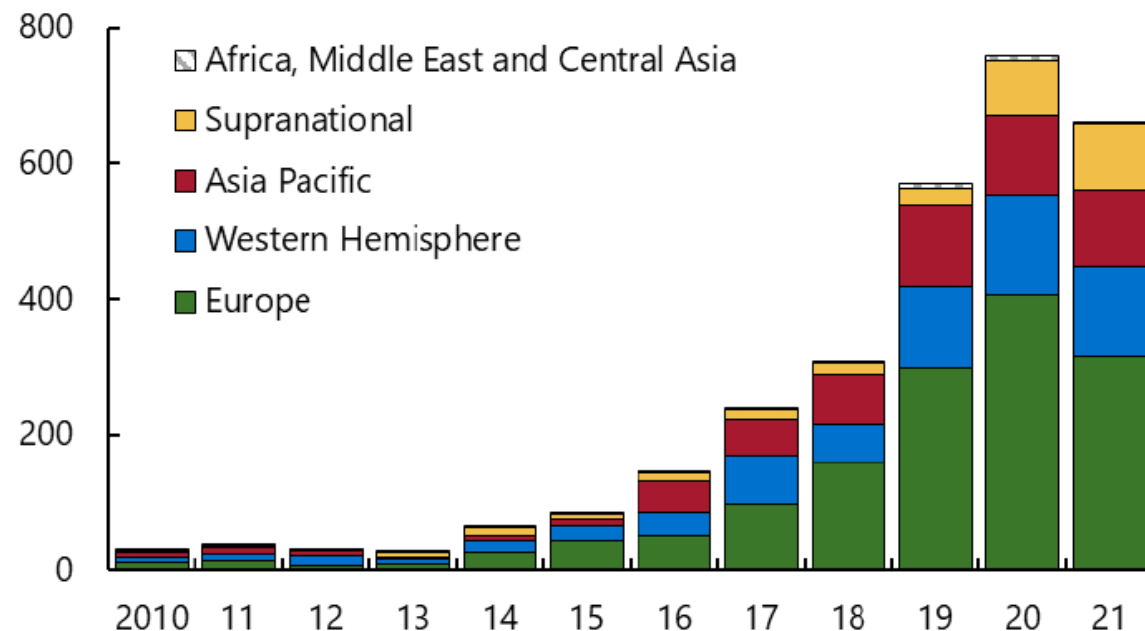
USD (miles de millones); al 7 de junio de 2021



Source: BloombergNEF

Emisión de Deuda Sostenible en el Mundo

USD (miles de millones); al 7 de junio de 2021



Source: BloombergNEF

Bonos temáticos han contribuido a una diversificación de la base de inversionistas del país.

A la fecha, el Ministerio de Hacienda ha emitido un total de USD 18,1 mil millones en bonos temáticos:

Sociales: USD 8,9 mil millones;

Verdes: USD 7,7 mil millones;

Sostenibles: USD 1,5 mil millones.

En su conjunto, representan el 18,4% del stock de deuda del Gobierno Central.

ESG-Investor Demand in Chile's Primary Market Issuances*

Share of total allocation

	2019		2020			2021		
	USD	EUR	USD	EUR	CLP	USD	EUR	CLP
Green	35%	76%	36%	36%		~50%	~80%	
Social					NA	~50%	~80%	
Sustainable						NA		

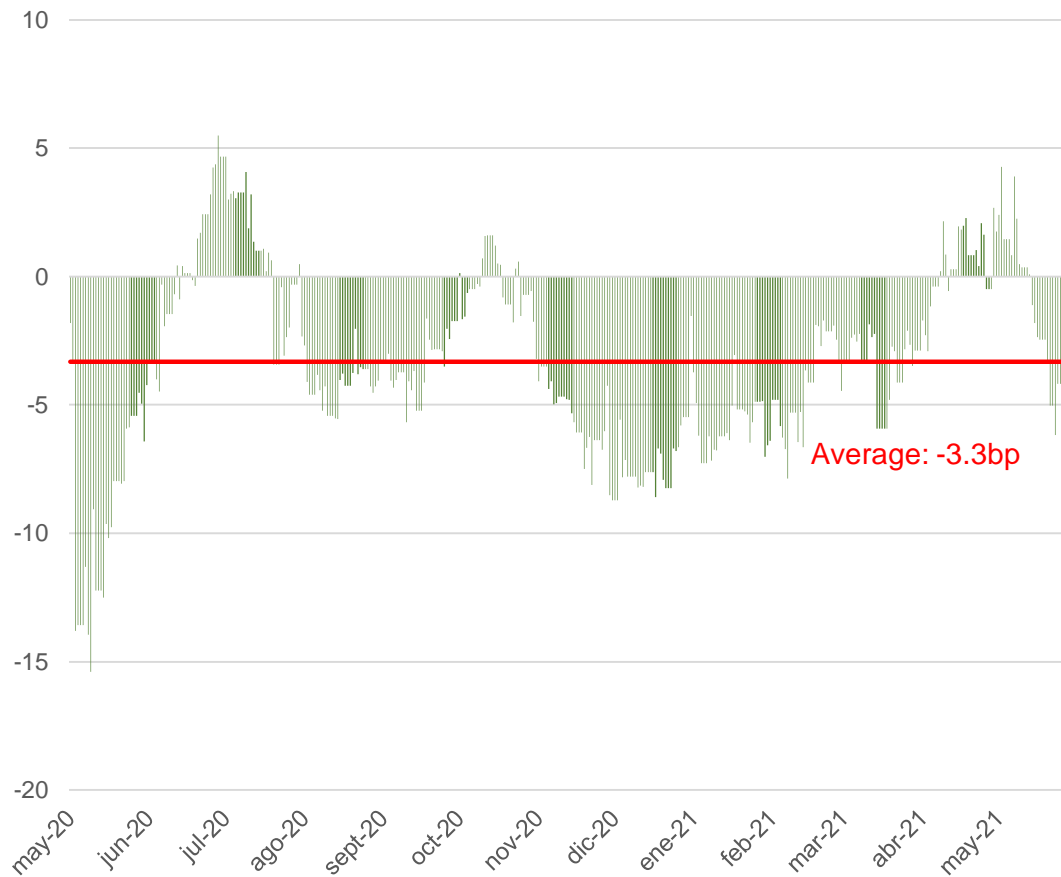
Fuente: Ministerio de Hacienda; * No incluye operación de junio-21.



Los bonos verdes de Chile han tenido menor spread (en promedio) relativo a bonos plain vanilla en el mercado secundario.

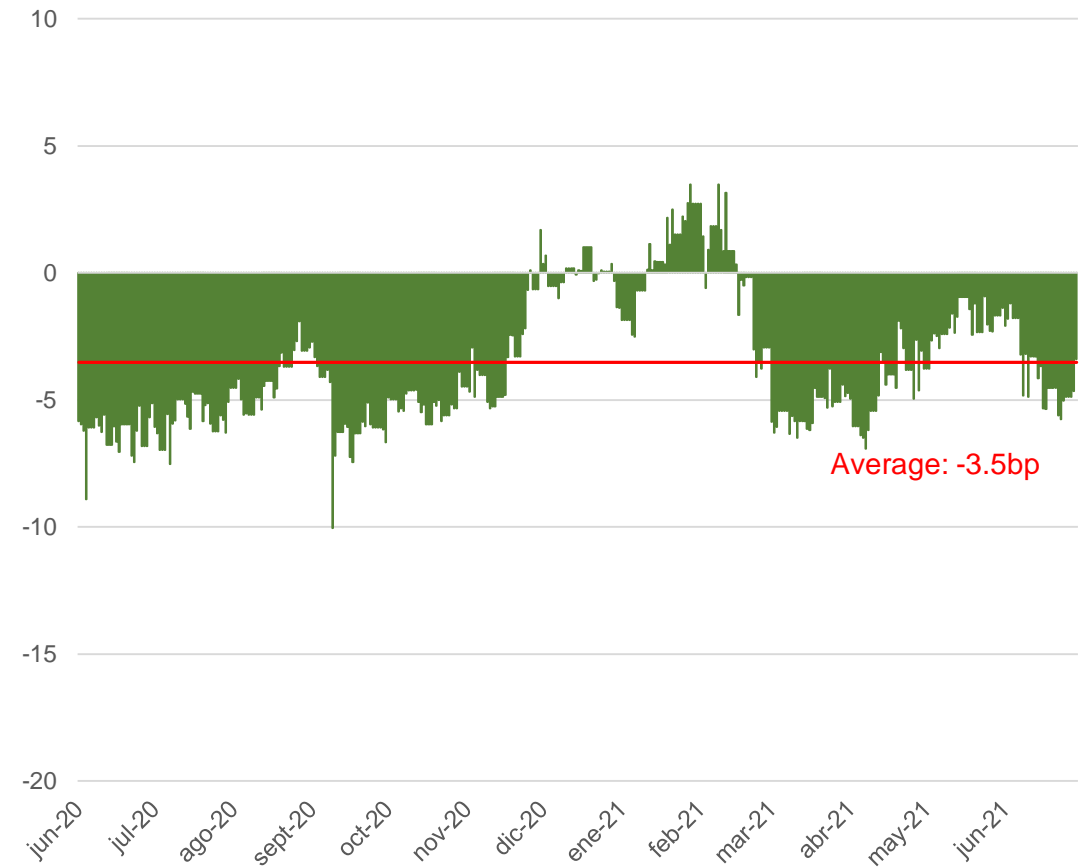
Z-Spread Difference between Green EUR-2031 & EUR-2030

Basis points (Z-spread), between 05.16.2020 – 06.16.2021.



G-Spread Difference between Green USD-2050 & USD-2047

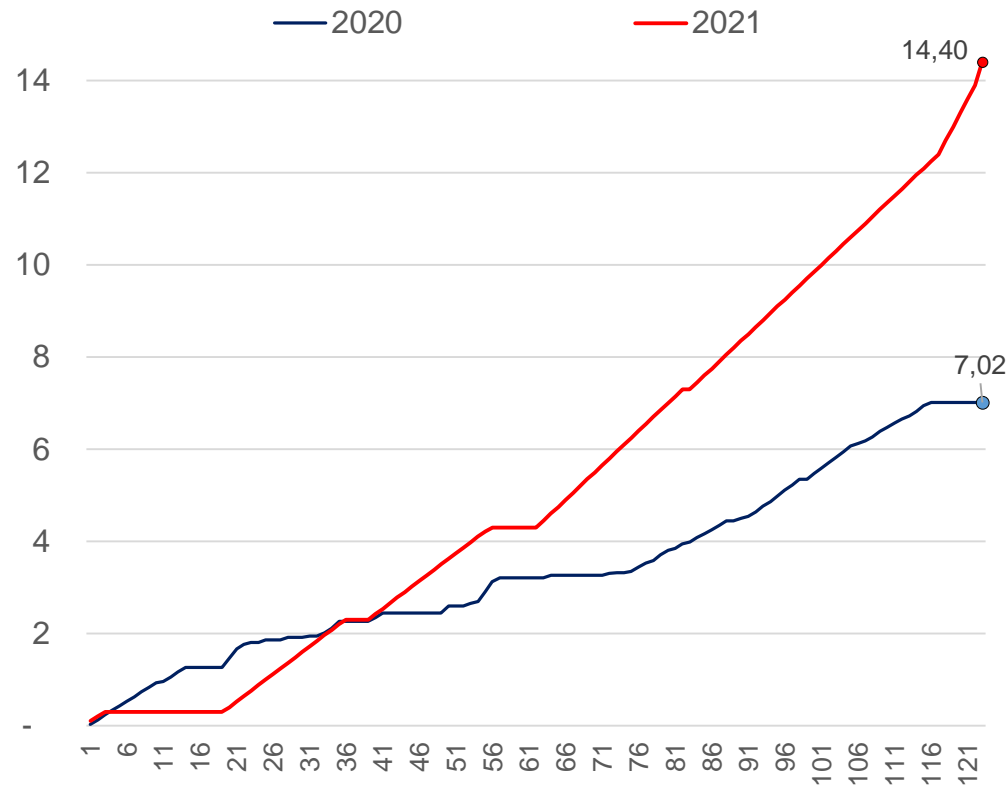
Basis points (G-spread), between 05.19.2020 – 07.12.2021



El Fisco subasta USD a través de un sistema de amplio uso en el mercado cambiario local desde abril de 2020.

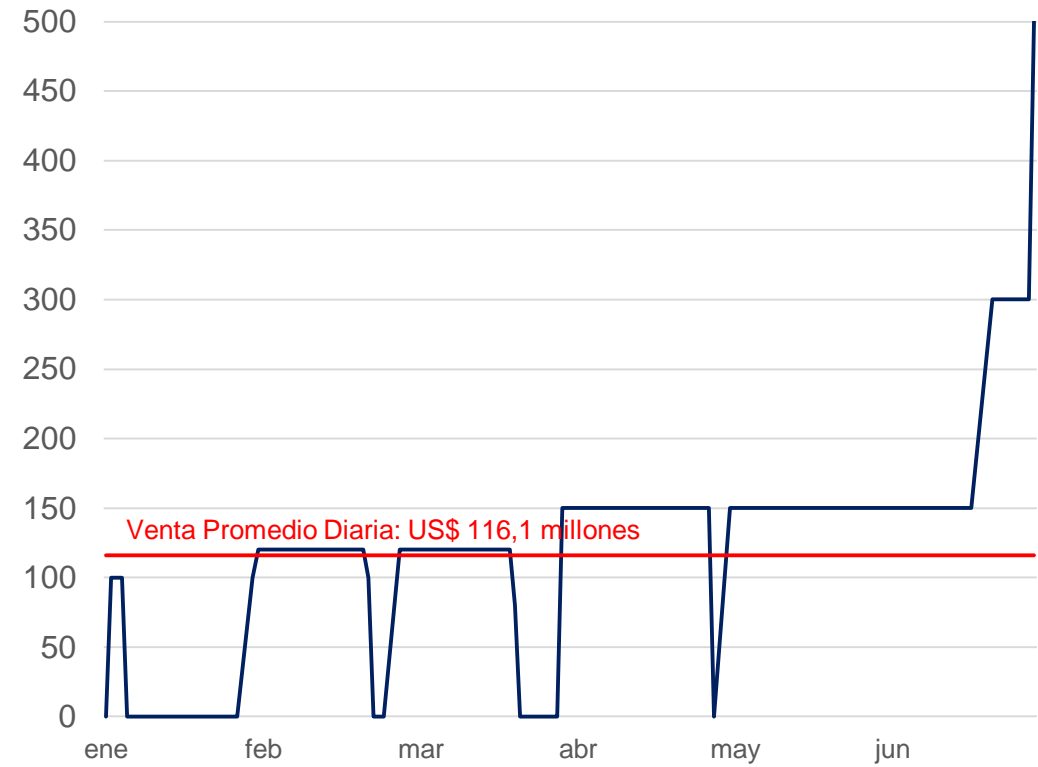
Ventas Diarias Acumuladas de USD del Fisco

USD, miles de millones, por día hábil a fines del primer semestre de cada año



Ventas Diarias de USD del Fisco en 2021

USD, millones, a fines del primer semestre del 2021

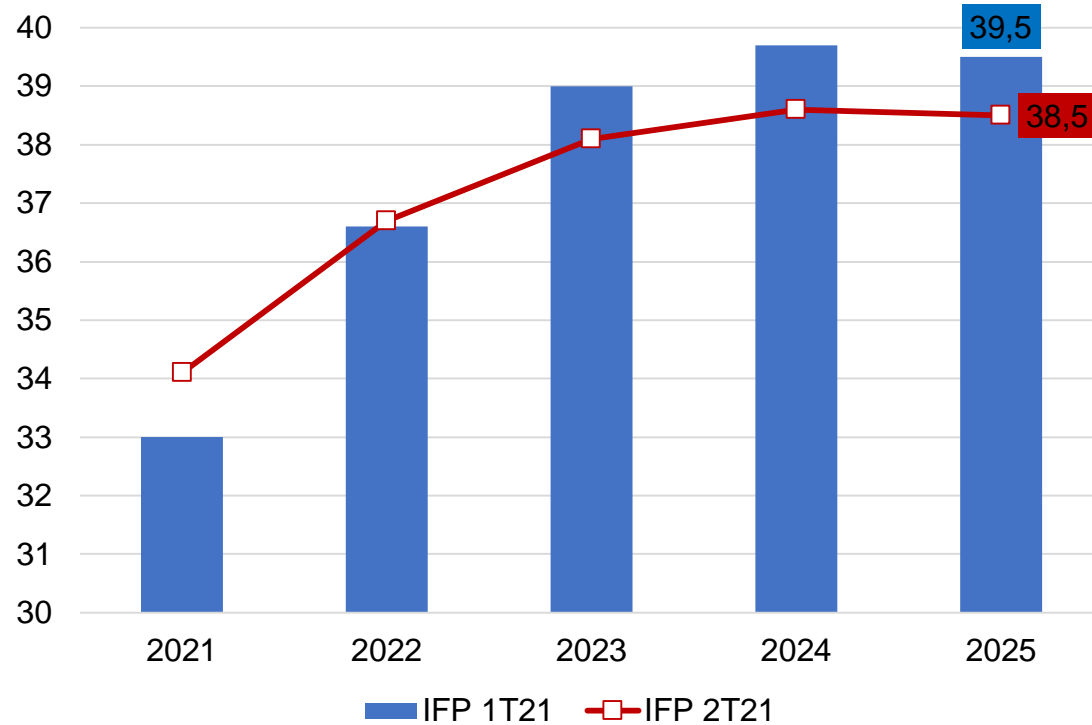


Fuente: Ministerio de Hacienda.

Proyección de la Deuda Bruta Gobierno Central Total y Posición Financiera Neta 2021-2025

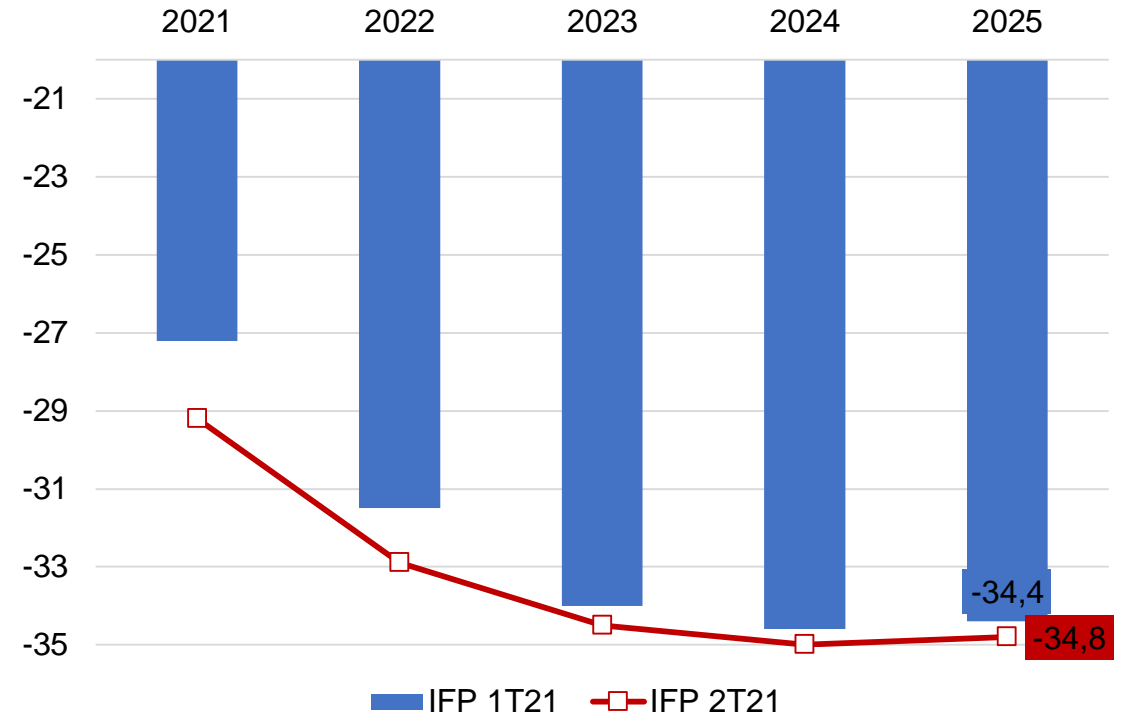
Porcentaje del PIB, cierre al 31 de diciembre de cada año

Deuda Bruta



Fuente: Dipres.

Posición Financiera Neta



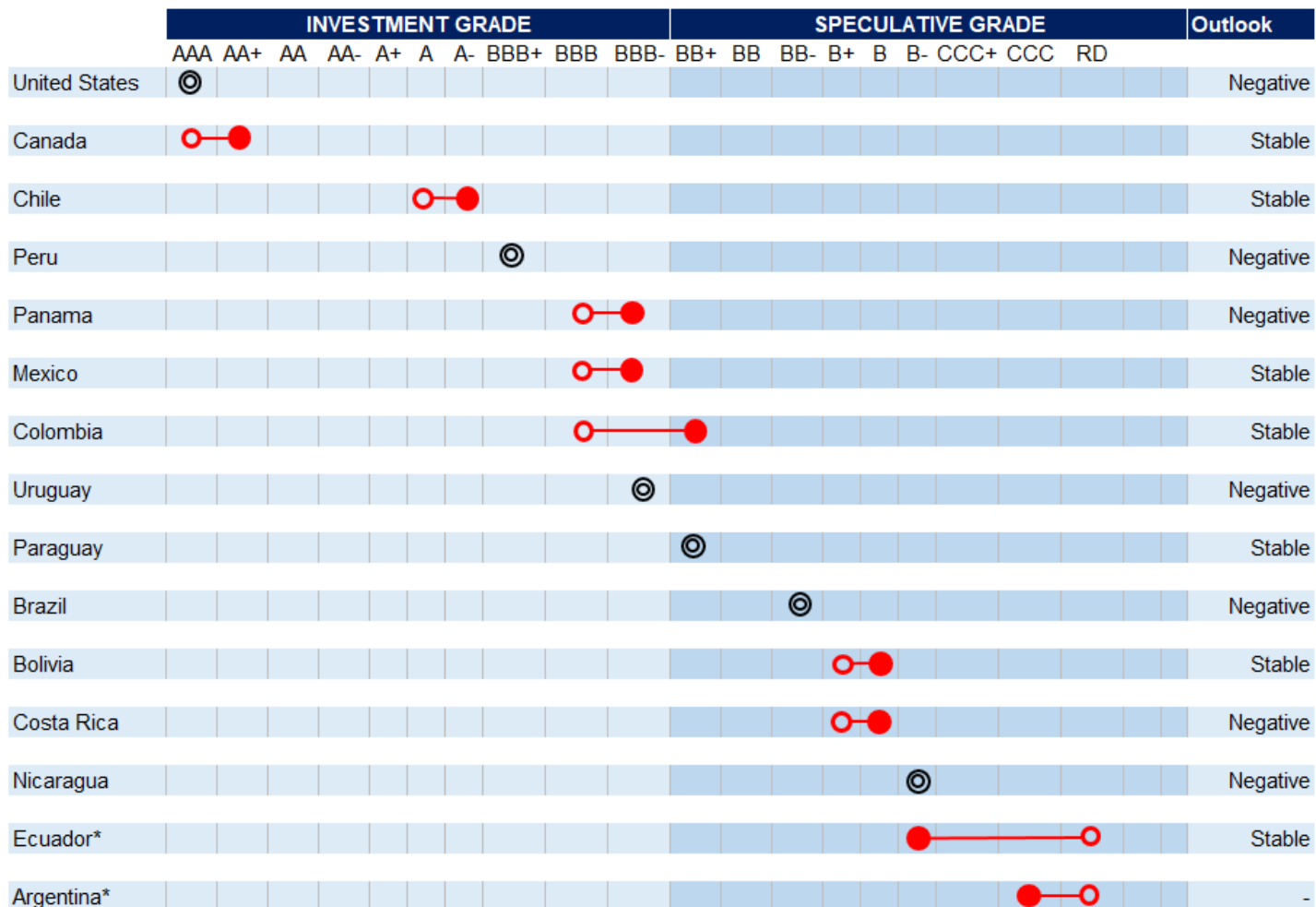
Fuente: Dipres.

El COVID ha impactado negativamente las clasificaciones de riesgo en Chile y el mundo.

Ajustes en Clasificaciones de Riesgo de Fitch para Economías en las Américas (desde 2020)

Al 12 de julio de 2021

⊙ Sin cambios ○ Inicial ● Actual



* Technically adjustments from a "restricted default" to the current rating is classified as an *upgrade*.

Escenario Mundial

Información a mediados de junio-21 muestra que desde el comienzo del 2020, el 37% de los soberanos ha sufrido al menos un downgrade; la region más impactada ha sido América Latina y el Caribe (35%).

Entre aquellos países sin downgrade, el 25% sufrió al menos una baja en la perspectiva.

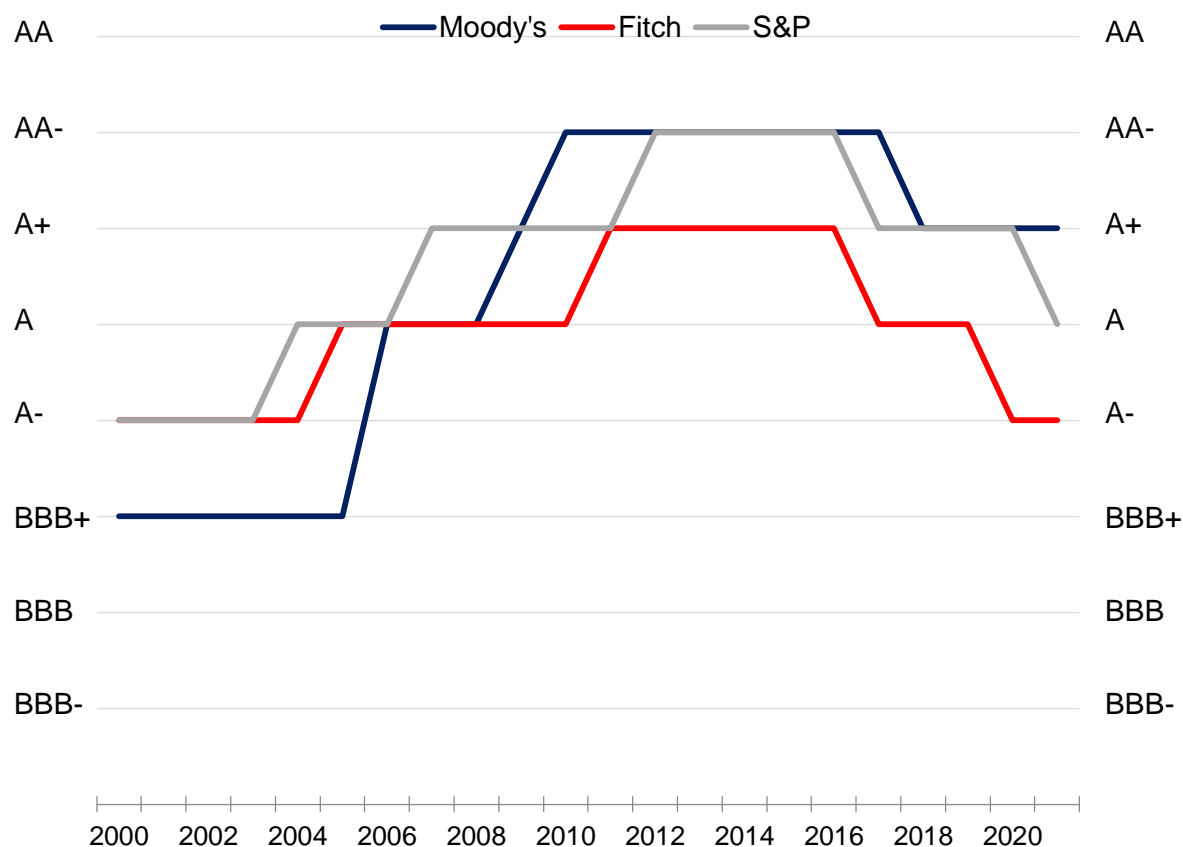
El 2020 terminó con más de 100 perspectivas negativas en el mundo.

Solo 36% de los soberanos no vieron acciones negativas en su clasificación de riesgo desde comienzos del 2020.

A pesar de las rebajas en clasificaciones de riesgo, Chile mantiene acceso a financiamiento en niveles consistentes con el grado de inversión.

Evolución de la Clasificación de Riesgo de la República de Chile

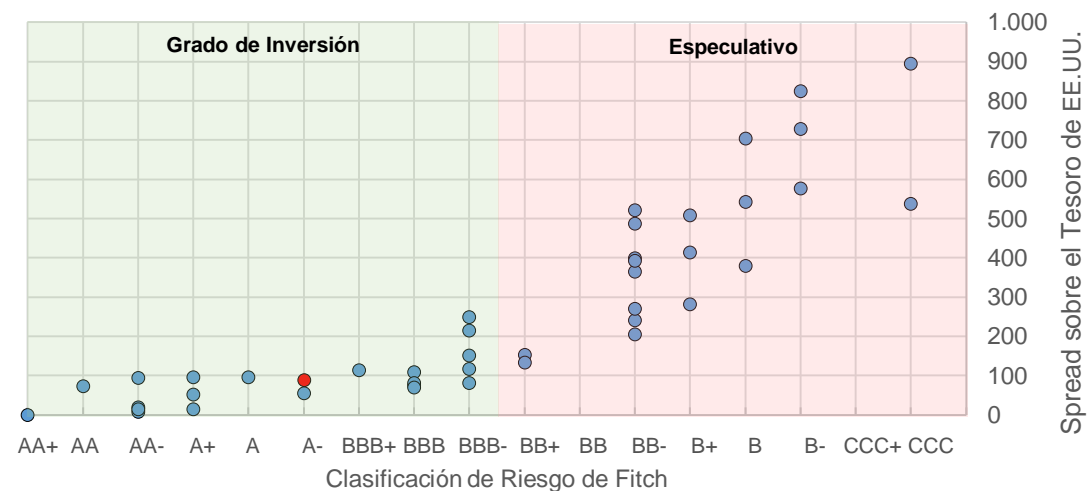
Clasificación de Deuda en Moneda Externa de Mediano Plazo



Fuente: Fitch, Moody's, y S&P.

Costo de Financiamiento en USD a 10 Años de Soberanos

Puntos base, spreads sobre el Tesoro de EE.UU. Chile en rojo en clasificación A-, al 12 de julio de 2021



	Clasificación	Spread sobre el Tesoro de EE.UU.
Grado de Inversión	AA	35
	A	64
	BBB	126
Grado Especulativo	BB	317
	B	551
	CCC	717

Las Finanzas Públicas de Chile en el marco de la Pandemia



**Gobierno
de Chile**

Ministerio de Hacienda

Andrés Pérez M.
Coordinador de Finanzas Internacionales
Ministerio de Hacienda
14 de julio de 2021