
CAPÍTULO 4

FINANZAS INTERNACIONALES

GESTIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

La política de financiamiento, a través del endeudamiento público, permite canalizar recursos para financiar las necesidades del presupuesto fiscal y generar referencias de precio para el mercado financiero, lo cual resulta esencial para su buen funcionamiento. En efecto, las referencias, o *benchmarks*, de precios establecidas por mercado, a través de los instrumentos emitido por el Fisco en sus emisiones de deuda pública sustentan las curvas de rendimiento para el resto del mercado, incluyendo las emisiones de bonos de las empresas y el resto de las operaciones de endeudamiento, permitiendo a las empresas nacionales recurrir a crédito en mejores condiciones y con más fácil acceso.

La política y estrategia de deuda del Fisco, definida por el Ministerio de Hacienda, considera estos factores, imponiéndose como tarea fundamental nutrir y completar las curvas de rendimiento relevantes para la economía en forma continua, a través de una adecuada política de emisión.

A su vez, la política de emisiones se diseña en armonía con la meta de lograr un buen funcionamiento del mercado de renta fija local, apoyando su liquidez, profundidad e integración con el mercado externo, las que durante el último tiempo se han visto presionadas por las distintas coyunturas que ha enfrentado nuestro país, principalmente explicadas por la pandemia del Covid-19 así como procesos que han acentuado la incertidumbre en la política nacional. Con todo, durante los últimos años se han logrado importantes hitos que han permitido mejorar la liquidez, atrayendo nuevos actores al mercado de renta fija local, en particular inversionistas extranjeros. Esto ha generado un mayor dinamismo, lo cual se espera que contribuya a una mayor competencia y mejores condiciones de financiamiento para el Estado, con su consiguiente impacto positivo en la economía chilena.

El fortalecimiento de las mencionadas referencias de precios, logrado por la combinación de una serie de medidas, incluyendo la emisión de bonos de mayor monto en ciertos vencimientos, así como también la emisión de bonos de corto plazo (Letras del Tesoro), es fundamental para el buen funcionamiento de mercado, reduciendo la incertidumbre en la determinación de tasas y ayudando a la transparencia y desarrollo económico de un país.

Por otra parte, la actual Administración se propuso como objetivo adicional de la gestión de la deuda pública el desarrollo y la promoción de los activos financieros con criterio ESG (Ambiental, Social y de Gobernanza, ESG, por sus siglas en inglés). En este ámbito, Chile ha reafirmado su liderazgo, siendo el único país en el continente americano que ha emitido bonos verdes desde 2019, y desde el año 2020 ha ampliado el set de instrumentos de deuda con la emisión de bonos sociales y bonos sostenibles. Esto ha permitido consolidar el interés de inversionistas extranjeros con criterio ESG, así ampliando y diversificando la base de inversionistas de Bonos de Tesorería.

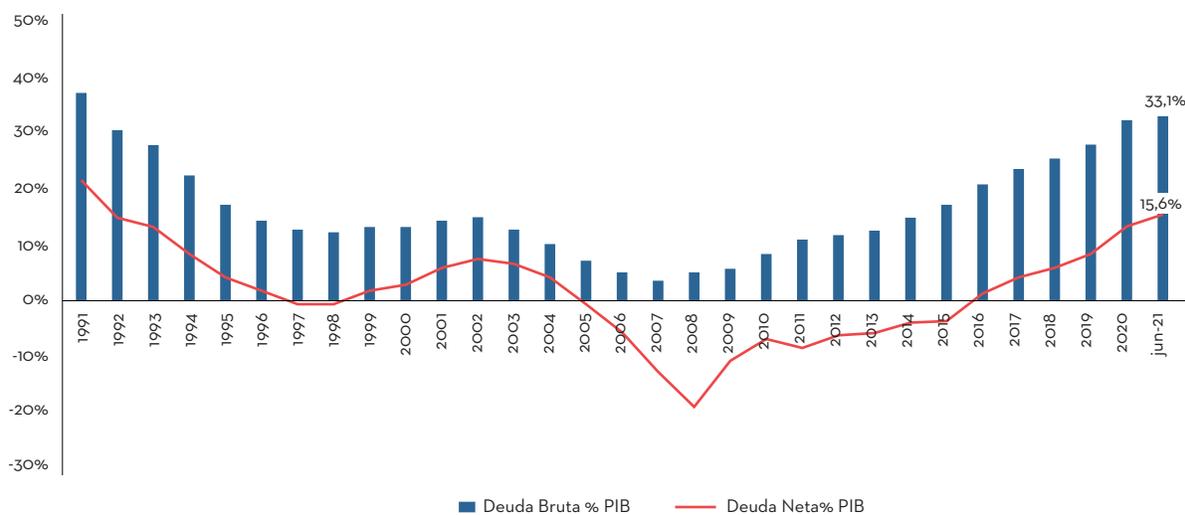
Finalmente, durante el segundo semestre de este año, el Ministerio de Hacienda ha iniciado una asesoría técnica del Banco Mundial para evaluar la implementación de un programa de Formadores de Mercado. El desarrollo de este tipo de programa para los papeles del Fisco permitirá un mayor desarrollo del mercado de capitales interno, y ayudaría a alinear a Chile con los mercados más desarrollados. Lo anterior permitirá mejorar la liquidez y la profundidad del mercado, así como una mayor integración con el mercado externo. A su vez, este mayor dinamismo contribuiría a una mayor competencia y mejores condiciones de financiamiento para el Estado, las empresas y, por consiguiente, para el resto de las operaciones de endeudamiento, produciendo, como se ha dicho anteriormente un impacto positivo en la economía, lo cual es fundamental en el proceso de recuperación posterior a la crisis del Covid-19.

Deuda Bruta y Neta del Gobierno Central

Incluyendo la deuda emitida en moneda extranjera y la deuda contraída con entidades multilaterales, a junio de 2021 la deuda bruta alcanzó un monto equivalente a 33,1% del PIB. No obstante, si se consideran los activos financieros del fisco, la deuda neta a junio de 2021 alcanza una posición deudora de 15,6% del PIB (Figura 4.1). El reciente incremento de la deuda neta se explica por el aumento de la deuda bruta, así como también una disminución en los activos denominados en moneda extranjera del Tesoro Público, recursos que fueron utilizados para afrontar y financiar el esfuerzo fiscal derivado de la crisis de la pandemia del Covid-19.

FIGURA 4.1

Evolución Deuda Bruta y Neta del Gobierno Central (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda.

Emisiones de bonos en moneda local

Las emisiones en moneda local en los últimos años se han caracterizado por proveer una mayor liquidez de los papeles del Fisco en el mercado financiero, así como permitir la internacionalización del peso, donde la proporción de inversionistas no residentes ha crecido considerablemente. El stock de títulos de deuda de la Tesorería en el mercado local ha aumentado progresivamente a partir de 2003, cuando alcanzaba solo 0,4% del PIB, hasta el 23,4% alcanzado en junio de 2021.

A continuación, se indica el monto colocado hasta el 30 de septiembre de 2021 de los bonos en moneda local. El BTP-2028 se colocó a través de un proceso de construcción de libro (book-building) y los otros bonos a través de subastas:

FIGURA 4.2:

Colocaciones según tipo de instrumento y moneda

Millones de Pesos					Miles de UF			Millones de Dólares
Letras 4m	Letras 6m	Letras 9m	BTP-2028	BTP-2030 (R)	BTU-2028	BTU-2030 (R)	BTU-2033	Total
530.000	2.150.000	1.610.000	1.500.000	530.000	20.070	20.250	18.900	10.953

Hasta septiembre de 2021, se han realizado 14 colocaciones, 13 a través de subastas por el sistema SOMA del Banco Central y una emisión (BTP-2028) realizada a través de un proceso de book-building permitiendo la participación simultánea de inversionistas locales y extranjeros. En total, durante el año se han emitido US\$ 10.953 millones, lo que representa un 41% del total de emisiones realizadas por el Ministerio de Hacienda hasta la fecha en 2021.

Con el objetivo de ampliar la base de inversionistas y mejorar la liquidez y profundidad del mercado local, el Ministerio de Hacienda ha implementado una estrategia integral orientada a facilitar y atraer a inversionistas extranjeros al mercado local, especialmente en instrumentos en pesos.

Entre las más recientes se encuentran las siguientes:

- En el contexto de una emisión de bonos de Tesorería en moneda local vía construcción de libro, con participación de inversionistas locales y extranjeros de manera simultánea, en mayo de 2019, por primera vez los tenedores extranjeros de bonos en moneda local pudieron intercambiar sus papeles por otros de mayor liquidez, contribuyendo así a mantener una curva líquida en el mercado local.

- En julio de 2019, con el objetivo de mejorar la gestión de la deuda pública y seguir fortaleciendo la liquidez del mercado de renta fija local, el Ministerio de Hacienda comenzó a realizar operaciones opcionales y voluntarias de recompra e intercambio de bonos de Tesorería a cambio de pago de dinero o nuevos bonos de primera emisión, consistentes con las mejores prácticas internacionales.
- En abril de 2020, a través de cambios legales y ajustes reglamentarios establecidos por el Ministerio de Hacienda, se eliminaron trabas que impedían que los bonos corporativos pudiesen acceder a plataformas de custodios internacionales, tales como *Euroclear*. En lo específico, se eliminó el requisito mínimo de tiempo establecido entre la compra y venta de un determinado papel para que los inversionistas puedan acogerse al Artículo 104 de la Ley sobre Impuesto a la Renta. Cabe recordar que en 2016 ya se habían efectuados modificaciones al Artículo 104 de la Ley sobre Impuesto a la Renta que permitieron un mejor acceso a los inversionistas extranjeros a través de custodios internacionales, tales como *Euroclear*. En lo fundamental, dichas medidas incluían una nueva modalidad de emisión para los bonos, la cual simplificó la retención del impuesto a los intereses para instrumentos de renta fija, aliviando la carga operativa para los emisores y permitiendo que los instrumentos acogidos a esta modalidad pudiesen operar en las plataformas como las de los custodios señalados. En el caso de los bonos de Tesorería, éstos automáticamente ingresaban a dicha modalidad.
- La inclusión en *Euroclear* y emisión vía *book-building* desde 2017 y durante los años siguientes, ha permitido aumentar la participación de Chile en uno de los principales índices de renta fija internacional, en específico, el índice de JP Morgan GBI-EM. En efecto, en 2016, la participación de Chile en dicho índice era de solo 0,1%, versus el 3,4% al cierre de 2020. Este índice es de especial relevancia para inversionistas internacionales de renta fija, lo cual ha permitido aumentar la participación de ellos en papeles denominados en pesos, desde un 3,4% al cierre de 2016, a un 17% hacia fines de agosto 2021, diversificando así las fuentes de financiamiento y aumentando la demanda de dichos papeles locales. La presencia en estos tipos de índices es especialmente relevante, considerando el creciente número de inversionistas institucionales que gestionan sus portafolios con estrategias “pasivas” relacionados a estos índices.
- La experiencia del Fisco en la emisión de bonos de Tesorería en moneda local mediante proceso de construcción de libro (*book-building*), con participación de inversionistas locales e internacionales de manera simultánea, y la porción asignada a inversionistas extranjeros, mantenida inicialmente en la cuenta de Euroclear Bank S.A / N.V en el Depósito Central de Valores, demuestra que los inversionistas no residentes pueden ser una importante fuente de financiamiento.
- En 2020 y 2021, el Ministerio de Hacienda emitió bonos “sociales” en moneda local por \$1.600.000 millones y \$1.500.000 millones de pesos, adjudicándose aproximadamente un 48% y 47% respectivamente, a inversionistas extranjeros, superando el récord de 24% del año 2019.

Emisiones de bonos en monedas extranjeras

En la historia reciente de la gestión de la Deuda Pública, Chile se ha caracterizado por buscar una proporción entre el nivel de deuda en moneda externa y local en torno a un 20% y 80%, respectivamente. Sin embargo, por las mayores necesidades de financiamiento surgidas para la gestión de los efectos económicos de la pandemia del Covid-19 y la mayor volatilidad del mercado bonos en moneda local, se ha colocado durante 2020 y 2021 una mayor proporción en moneda extranjera, lo que ha producido una mayor proporción de endeudamiento en moneda extranjera que alcanzará alrededor de un 30 % y 70% en moneda local.

A continuación, se describe el detalle de las emisiones en el mercado externo para el año 2021:

CUADRO 4.3:

Emisiones en el mercado externo durante 2021.

Item	EUR-2027	EUR-2029	EUR-2031 (R)	EUR-2036	EUR-2051
Monto (Moneda Original)	1.000	918	400	750	1.250
Fecha Negociación (T)	21 de julio, 2021	14 de septiembre, 2021	20 de enero, 2021	21 de julio, 2021	20 de enero, 2021
Fecha de Liquidación	27 de julio, 2021	21 de septiembre, 2021	22 de enero, 2021	27 de julio, 2021	22 de enero, 2021
Madurez	26 de enero, 2027	21 de enero, 2029	2 de julio, 2031	26 de julio, 2036	22 de enero, 2051
Cupón / Yield	0,100% / 0,296%	0,555% / 0,555%	0,830% / 0,399%	1,300% / 1,310%	1,250% / 1,298%
Precio	98,932%	100,000%	104,399%	99,865%	98,814%
Spread	MS +60	MS +70	MS +60	MS +110	MS +125
Tipo Bono ESG	Social	Social	Verde	Social	Social

Fuente: Ministerio de Hacienda.

CUADRO 4.4:

Emisiones en el mercado externo durante 2021.

Item	USD-2031	USD-2032 (R)	USD-2033	USD-2041	USD-2041 (R)	USD-2053	USD-2061	USD-2061 (R)	USD-2071
Monto (Moneda Original)	300	750	2.250	1.700	1.000	1.500	1.500	500	1.000
Fecha Negociación (T)	04 de mayo, 2021	20 de enero, 2021	22 de julio, 2021	04 de mayo, 2021	22 de julio, 2021	30 de marzo, 2021	20 de enero, 2021	22 de julio, 2021	14 de septiembre, 2021
Fecha de Liquidación	07 de mayo, 2021	22 de enero, 2021	27 de julio, 2021	07 de mayo, 2021	27 de julio, 2021	15 de abril, 2021	22 de enero, 2021	27 de julio, 2021	21 de septiembre, 2021
Madurez	31 de enero, 2021	22 de enero, 2061	27 de julio, 2033	07 de mayo, 2041	07 de mayo, 2041	15 de abril, 2053	22 de enero, 2061	22 de enero, 2061	21 de septiembre, 2071
Cupón / Yield	2,450 / 2,343	2,550% / 1,962%	2,550% / 2,577%	3,100% / 3,302%	3,100% / 3,139%	3,500% / 3,500%	3,100% / 3,116%	3,100% / 3,329	3,250% / 3,420%
Precio	100,922%	105,682%	99,723%	97,060%	99,426%	100,000%	99,636%	94,989%	95,941%
Spread	T +75	T +87	T +130	T +115	T +130	T +111,9	T +127	T +140	T +158
Tipo Bono ESG	Social	Verde	Social	Social	Social	Sostenible	Social	Social	Social

Nota: R indica Reapertura de una serie existente.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Hasta septiembre de 2021, las emisiones extranjeras fueron por el equivalente a US\$ 15.754 millones, lo cual representa el 59% del total de emisiones realizadas por el Ministerio de Hacienda hasta la fecha en 2021.

Colocaciones de Bonos Sostenibles

Chile tiene un fuerte compromiso e historia de mitigación al cambio climático, protección del medio ambiente y el desarrollo de políticas sociales inclusivas que impacten el bienestar de sus ciudadanos, y considera que el desarrollo del mercado local y externo de bonos verdes, sociales y sostenibles es una herramienta fundamental para conseguir estos objetivos.

En el año 2019, el Ministerio de Hacienda desarrolló el Marco de Bonos Verdes, el cual estableció los criterios y requerimientos para la emisión de bonos verdes soberanos. Posteriormente, y luego de haber experimentado exitosas transacciones durante el 2019 y 2020, se actualizó y amplió el documento Marco con el fin de establecer condiciones y requisitos para emitir bonos sociales y sostenibles, además de verdes. El objetivo de este nuevo Marco es diversificar los instrumentos que emite el Fisco, estableciendo un estándar para otros emisores locales, así como promover el financiamiento de iniciativas concretas para alcanzar un desarrollo sostenible, es decir, que considere y apoye a la población más vulnerable y, a su vez, proteja el medioambiente.

De acuerdo a la Asociación Internacional de Mercado de Capitales (ICMA), los bonos sociales son instrumentos de deuda cuyos fondos financian o refinancian proyectos sociales elegibles, en parte o en su totalidad. Cabe recordar que, similarmente, los bonos verdes son instrumentos cuyos recursos financian o refinancian proyectos de mitigación y/o adaptación al cambio climático y protección del medioambiente. Finalmente, los bonos sostenibles componen una combinación de proyectos sociales y verdes.

El documento Marco y las posteriores emisiones realizadas han constituido un hito fundamental en la gestión de Deuda Pública y en la promoción de las finanzas sostenibles, mediante acciones concretas de financiamiento a iniciativas que cumplan los más altos estándares de certificación verde a nivel internacional, lo que ha marcado el periodo 2018-2021. Es así como la emisión de este tipo de instrumentos actualmente constituye parte de la política habitual de la gestión de la deuda pública.

Al 30 de septiembre de 2021, se ha emitido US\$ 7.700 millones en bonos verdes, US\$ 16.500 millones en bonos sociales y US\$ 1.500 millones en bonos sostenibles, totalizando US\$ 25.700 millones en el stock de bonos temáticos. A la fecha, estos bonos representan un 24,6% del stock de deuda total.

Para poder llevar a cabo estas operaciones ha sido necesario un trabajo interministerial, liderado por el Ministerio de Hacienda, para identificar y seleccionar los proyectos a ser incluidos en el portafolio de proyectos verdes. Estos instrumentos fueron diseñados bajo lo establecido por el “Marco de Bonos Sostenibles”, que ofrece los lineamientos a seguir para las futuras emisiones de este tipo de instrumentos. En este documento se define la intención de asignar los recursos en seis sectores verdes:

1. Transporte Limpio: se consideran elegibles los proyectos que promueven la inversión en infraestructura pública y activos que mejoren el transporte público eléctrico y estaciones intermodales.
2. Eficiencia Energética: este sector contempla proyectos que mejoren en al menos un 20% la eficiencia energética de edificios públicos.
3. Energía Renovable: este sector considera elegible a proyectos que inviertan en fuentes de energía renovable no fósil, y a los que contribuyan al desarrollo del conocimiento técnico en estas materias.
4. Recursos Naturales, uso de suelos y áreas marinas protegidas: considera proyectos de conservación y restauración de bosques nativos, y/o áreas marinas.
5. Gestión eficiente y resiliente al clima de los recursos hídricos: este sector contempla proyectos de conservación, monitoreo, y análisis de aguas.
6. Edificios Verdes (edificios ecológicos): esta categoría considera proyectos de edificación pública que estén certificados bajo el Sistema Nacional de Certificación de Calidad Ambiental y Eficiencia Energética para Edificios de Uso Público (CES) y que cumplan con al menos una reducción del 30% de emisiones de CO₂.

Así también, este documento reconoce 7 categorías sociales:

1. Apoyo a adultos mayores vulnerables o personas con necesidades especiales de sectores vulnerables: esta categoría considera financiar pensiones básicas y bonos para las personas más vulnerables.
2. Apoyo a familias de bajos ingresos: considera financiar acciones y medidas dirigidas a las familias más vulnerables del país por medio de subsidios o aportes financieros.
3. Apoyo a víctimas de los derechos humanos: beneficios monetarios otorgados por el Estado a través de Leyes Reparatorias de Derechos Humanos.
4. Apoyo a la comunidad mediante la generación de empleo: financiamiento a proyectos que apunten a la generación de empleos en proyectos intensivos en mano de obra orientado a generar un impacto positivo en la comunidad.
5. Acceso a vivienda básica: financiamiento a familias de sectores vulnerables para la adquisición, reparación, ampliación, mejoramiento y acondicionamiento de viviendas.
6. Acceso a la educación: financiamiento de programas que tienen como objetivo mejorar la calidad y el acceso a la educación parvularia, básica, media y superior de niños y jóvenes vulnerables o con necesidades especiales.
7. Seguridad alimentaria financiamiento de programas de acceso a un servicio de alimentación sano y nutritivo para los usuarios más vulnerables del sistema educativo.
8. Acceso a servicios esenciales - salud: financiamiento para el desarrollo de la red de salud con fines tanto preventivos como curativos asociados a estados de emergencia declarados localmente a raíz de eventos sanitarios.
9. Programas diseñados para prevenir y/o aliviar los efectos de crisis socioeconómicas, incluso a través del efecto potencial del financiamiento de las PYME y las microfinanzas.

Cabe señalar que el “Marco de Bonos Sostenibles” se realizó siguiendo las mejores prácticas internacionales y fue evaluado exitosamente por Vigeo Eiris, agencia independiente internacional especializada en investigación relacionada a temas medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG, en inglés), obteniendo el más alto grado de seguridad respecto a la contribución de los bonos contemplados al desarrollo sostenible. Además, el portafolio de proyectos asociado a las emisiones de 2019 y 2020 obtuvieron la certificación de *Climate Bonds Initiative* (CBI), organismo internacional especializado en estándares de emisiones verdes.

Las operaciones ESG desarrolladas por el Ministerio de Hacienda durante el período 2019-2021 han establecido varios hitos, incluyendo:

1. La mayor emisión de bonos sociales en la historia de Chile
2. El cupón más bajo para un soberano latinoamericano (EUR 2027)
3. Mayor emisión social de Latinoamérica, y las únicas en las partes largas de la curva
4. Mayor ejecución *intraday* en dos monedas extranjeras distintas (USD y EUR)
5. Menor *yield* para un soberano latinoamericano (Reapertura EUR 2031)
6. Menor *yield* para una emisión soberana latinoamericana a 30 años (EUR 2051)
7. Mayor plazo emitidos por Chile con un bono social a 50 años

Reporte de Asignación e Impacto Ambiental de los Bonos Verdes

En agosto de 2021 se publicó el segundo reporte de asignación e impacto medioambiental de los bonos verdes emitidos durante 2019 y 2020. Este documento cumple con lo establecido en el documento Marco para los Bonos Sostenibles y da cuenta sobre el grado de avance de los proyectos incluidos en la cartera asociada a estos bonos.

El reporte da cuenta de la asignación de los recursos obtenidos de los bonos verdes emitidos durante el período 2019 y 2020. De conformidad con el Marco, se han asignado a gastos correspondiente al periodo 2018 y hasta 2020 un total de US\$ 935 millones a proyectos verdes, esto es, un 8% de los US\$ 3.924 millones emitidos en 2020 y un 27% de los US\$ 2.373 millones emitidos en bonos verdes en el año 2019. El reporte señala que, de la totalidad de los fondos asignados, US\$ 888 millones corresponden a proyectos de la categoría transporte limpio, entre los cuales se incluye la construcción de las líneas 3, 7 y 8 de Metro, la extensión de las líneas 2, 3 y 4 de Metro, proyectos de electromovilidad y de Empresas de Ferrocarriles del Estado. Por otra parte, se han asignado recursos por US\$ 47 millones en proyectos de energías renovables, edificios verdes y gestión del agua.

En cuanto al impacto ambiental de los proyectos incluidos, se destaca que:

- Los proyectos de transportes limpios han evitado la emisión de al menos 344.354 tCO₂¹ anualmente, así como de 45,4 tMP²2,5 en Santiago.
- Los proyectos del sector energías renovables han evitado la emisión de al menos 2.136 tCO_{2e}, produciendo más de 292.313MWh³ de energías limpias.
- Los proyectos de edificios verdes han evitado la emisión de al menos 26 tCO_{2e} anualmente.
- Los proyectos de gestión del agua han mantenido un 100% de las estaciones hidrometeorológicas

1 t CO₂:toneladas de CO₂.

2 t PM: toneladas de Material Particulado (PM 2.5).

3 MWh: Mega Watts por hora.

operativas y una inspección de un 100% de la inspección requerida por la Superintendencia del Medioambiente.

Finalmente, cabe señalar que el reporte de Asignación fue auditado exitosamente por una firma especializada (*European Quality Assurance, EQA*). Así también, se obtuvo la Certificación CBI post-emisión.

Rol de la Oficina de Deuda Pública en Perspectiva Internacional

El Ministerio de Hacienda mantiene una relación constante con inversionistas, para lo cual dispone de dos secciones especiales dentro de la página web institucional del Ministerio de Hacienda: Oficina de la Deuda Pública e *Investor Relations Office*.

La primera contiene datos relevantes sobre la gestión de la deuda pública como calendarios y resultados de las colocaciones, estadísticas y características de la deuda pública, noticias e información relevantes para los inversionistas. La segunda contiene información y estadísticas económicas relevante para los mismos.

Con el objetivo de entregar información oportuna y eficiente al mercado, el Ministerio de Hacienda evalúa constantemente dichos canales, utiliza otros complementarios como visitas directas a inversionistas de interés y propone mejoras en la información entregada y que sea de utilidad al inversionista. Durante el período de pandemia, el *Newsletter* ha funcionado como canal de información de flujo semanal con los inversionistas internacionales, mostrando las cifras actualizadas y detallando el estado de la pandemia en el país. También ha informado respecto de las colocaciones en los mercados internacionales, así como también de las iniciativas más importantes respecto de procesos de clasificación crediticia y otros. Estos esfuerzos se han visto reflejados en una mejor relación con inversionistas, así como en mediciones objetivas, como la realizada del “*Institute of International Finance*”, asociación orientada a promover las mejores prácticas mundiales en el ámbito financiero, y que realiza, dentro de sus múltiples tareas, una evaluación transversal de las páginas web de varios países dedicadas a fomentar la relación con los inversionistas. En dichas mediciones, la Oficina de Chile se encuentra en la parte alta de la tabla, con 39 de 42 puntos posibles en la última medición de relación con inversionistas (*Sovereign Investor Relation*).

Destacan también, durante el período 2018-2021, los “*Roadshow*” que se han realizado con inversionistas internacionales, con el objetivo de dar a conocer las Finanzas Públicas de Chile, aumentar su exposición con los mercados internacionales y mostrar los avances en materia ESG con la emisión de bonos Verdes, Sociales y Sostenibles y el desarrollo del Marco de Bonos Sostenibles que estructura este proceso. Destacan las presentaciones durante el proceso de colocación de deuda en el mercado Formosa de Taiwán, con el motivo de introducir al país en dicho mercado, entregando información a los distintos actores con el motivo de ampliar la base de inversionistas.

Premios y Reconocimientos Internacionales

Durante el 2019, 2020 y 2021, la Oficina de la Deuda Pública del Ministerio de Hacienda ha recibido diversos reconocimientos por transacciones específicas, su estrategia en la gestión de la deuda pública e innovación en el desarrollo de instrumentos financieros. A continuación, se presenta un listado con los premios y reconocimientos:

- Most Impressive Latin American Green/SRI Debt Issuer, GlobalCapital Bond Awards 2021.
- Largest Emerging Market Certified Climate Bond in 2020, Climate Bonds Initiative Awards 2021.
- Green Finance 2019, The Banker.
- Green Bond of the Year-Sovereign, Environmental Finance Bond Award 2019.
- Financing, Netexplo Smart Cities Accelerator UNESCO 2019.
- Sovereign Issuer of the Year, LatinFinance Awards 2019.
- Best Public Debt Office/Sovereign Debt Management Office in Latin America, GlobalMarkets Awards 2019.
- Green Bond of the Year for Latin America, GlobalCapital Sustainable and Responsible Capital Markets Awards 2019.
- Sovereign Bond of the Year, LatinFinance Awards 2019.
- Reconocimiento por innovación en Finanzas Sostenibles 2019, Observatorio Español de Financiación Sostenible.

MANEJO FONDOS SOBERANOS

Chile cuenta con dos Fondos Soberanos: el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) y el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP). Ambos fondos fueron creados a partir de la Ley de Responsabilidad Fiscal de 2006, que estableció las normas y el marco institucional para la acumulación, administración y operación de los ahorros fiscales que se generan de la aplicación de la regla de balance estructural. Dicha ley creó el FRP y dispuso la creación del FEES, establecido oficialmente a través del Decreto con Fuerza de Ley N° 1 (DFL N° 1), de 2006, del Ministerio de Hacienda, refundiendo en un solo fondo los recursos que fueron ahorrados de acuerdo con el decreto ley N° 3.653, de 1981, y los del Fondo de Compensación para los Ingresos del Cobre. El FRP recibió su primer aporte el 28 de diciembre de 2006. El FEES recibió su primer aporte el 6 de marzo de 2007.

Por un lado, los recursos del FEES pueden ser usados para financiar al Gobierno en períodos en que los ingresos caen por causa del ciclo económico o por caídas en el precio del cobre. Por otro lado, el FRP ha acumulado recursos para solventar el gasto que deba realizar el Gobierno como responsable del pilar solidario del sistema de pensiones chileno. Ambos fondos son administrados bajo una institucionalidad que tiene por objetivo asegurar un marco adecuado de gestión. El Ministro de Hacienda es quien representa

al Fisco en la administración de estos recursos y fija las políticas de inversión, considerando la recomendación de un grupo externo compuesto por profesionales independientes, denominado Comité Financiero⁴.

Desde su inicio el 6 de marzo de 2007, hasta el último reporte de ejecución con el que se contaba al cierre estadístico, de julio de 2021, el FEES ha recibido aportes por US\$ 21.766 millones. Los últimos aportes se realizaron entre 2010 y 2013, por un total de US\$ 3.666 millones. Desde entonces, no se han realizado aportes a este fondo.

El FEES es una fuente adicional de financiamiento para el Gobierno Central que permite financiar déficits fiscales, el aporte anual al FRP, y realizar amortizaciones de la deuda pública. Aunque Chile cuenta con amplio acceso a financiamiento en los mercados internacionales en términos competitivos, el uso del FEES tiene la ventaja de permitir financiar las necesidades fiscales disminuyendo la necesidad de recurrir a la deuda pública. A julio de 2021 y desde su inicio, se han efectuado retiros del FEES por US\$ 22.798 millones.

Del total de retiros históricos efectuados, US\$ 9.278 millones fueron usados para financiar el plan de estímulo fiscal, el déficit fiscal del país y el aporte requerido al FRP por US\$ 837 millones el año 2009. Además, US\$ 2.681 millones se han usado para financiar los aportes requeridos por ley al FRP entre los años 2010 y 2021. Adicionalmente, US\$ 2.000 millones fueron retirados para financiar el déficit fiscal originado por la crisis social del año 2019 y US\$ 1.090 se utilizaron para financiar las amortizaciones de deuda externa del Fisco programada para el año 2020, respectivamente. Por otra parte, US\$ 7.750 millones fueron retirados entre el año 2020 y julio de 2021 para contribuir al financiamiento del presupuesto de la Nación y al Plan Económico de Emergencia para enfrentar la crisis económica producto de la pandemia del Covid-19.

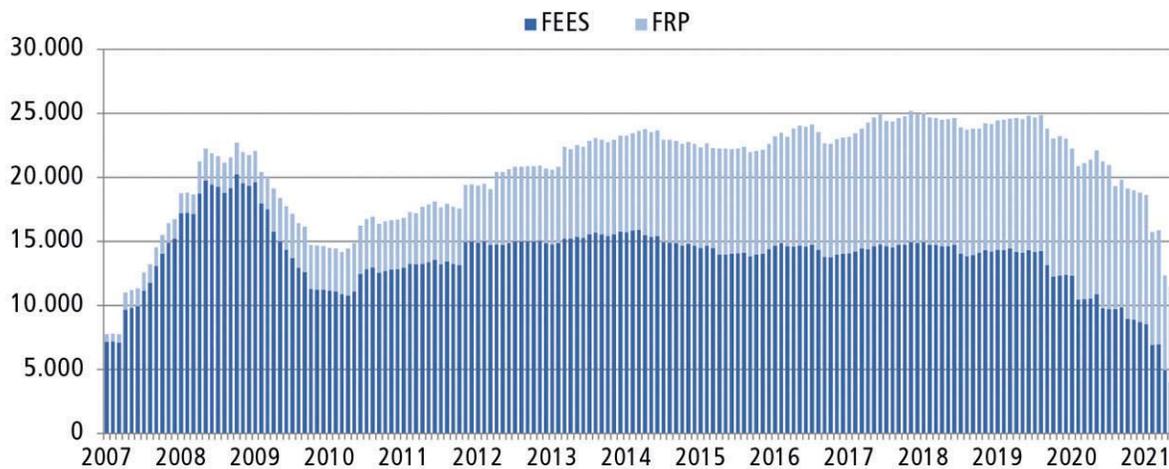
En el caso del FRP, desde su inicio, ha recibido aportes por US\$ 9.477 millones. A su vez, se han efectuado retiros desde el fondo por US\$ 314 millones en 2017, por US\$ 525 millones en 2018 y por US\$ 577 millones en 2019. Cabe señalar que, para enfrentar la crisis económica provocada por la pandemia, se determinó no realizar aportes al FRP en los años 2020 y 2021. Por otra parte, se modificó la Ley de Responsabilidad Fiscal, con el fin de aumentar el monto de los retiros para dichos años. En línea con lo anterior, se han efectuado retiros por US\$ 1.576 millones en el año 2020 y por US\$ 2.960 millones durante 2021.

Con ello, a julio de 2021 el valor de mercado de los fondos soberanos alcanzaba US\$ 11.470 millones, de los cuales US\$ 3.991 millones corresponden al FEES y US\$ 7.479 millones al FRP.

4 Para más detalles ver www.hacienda.cl/areas-de-trabajo/finanzas-internacionales/fondos-soberanos.

FIGURA 4.5

Evolución de los Fondos Soberanos (millones de US\$).



Fuente: Ministerio de Hacienda.

Desde su creación y hasta fines de julio de 2021, las inversiones del FEES y del FRP habían generado ganancias netas por US\$ 5.024 y US\$ 3.953 millones, respectivamente. Lo anterior, se ha traducido en rentabilidades anualizadas en dólares desde el inicio de 2,72% para el FEES y 4,33% para el FRP, y de 5,19% y 6,84%, respectivamente, cuando se miden en moneda nacional.

Fondo Plurianual para las Capacidades Estratégicas de la Defensa y el Fondo de Contingencia Estratégico

En septiembre de 2019 se publicó la Ley N° 21.174, que establece un nuevo mecanismo de financiamiento de las capacidades estratégicas de la Defensa Nacional⁵. Dicha ley crea dos fondos: el Fondo Plurianual para las Capacidades Estratégicas de la Defensa (FP) y el Fondo de Contingencia Estratégico (FCE). El FP tiene por objetivo financiar la inversión en material bélico e infraestructura asociada, y sus gastos de sostenimiento que correspondan, en base a un programa de financiamiento de inversiones a cuatro años, que permita materializar la planificación del desarrollo de la fuerza derivada de la política de defensa nacional. El FCE tiene como objetivo financiar el material bélico e infraestructura asociada y sus gastos de sostenimiento para enfrentar situaciones de guerra externa o de crisis internacional que afecten gravemente la seguridad exterior de la República.

5 Esta ley derogó la Ley N° 13.196, Reservada del Cobre, lo que implicó terminar con el Fondo de Contingencia Estratégico que había sido creado en 2011 para gestionar, usando los mismos estándares de los Fondos Soberanos, los recursos asociados a la Reservada del Cobre. Antes de la creación de este fondo los recursos eran administrados por el Consejo Superior de Defensa Nacional.

Cabe tener presente que, debido a los efectos económicos de la pandemia, el plazo para efectuar el traspaso de recursos al FCE que originalmente era de 6 meses desde el 31 de diciembre de 2019 fue ampliado a 24 meses a través de la Ley N° 21.225. Por su parte, el traspaso de recursos al FP debe materializarse hasta cuarenta y ocho meses después del 31 de diciembre de 2019.
