

# Riesgo país de Chile se mantiene bajo, pese al deterioro del escenario fiscal

Los precios de mercado reflejan que la deuda soberana de Chile está en niveles iguales o mejores a los años previos a la pandemia.

POR CATALINA VERGARA

El Ministerio de Hacienda ha tenido un tenso comienzo de año.

A inicios de febrero, la cartera admitió que no cumplió con su meta de déficit estructural para 2024, el que ascendió a 3,2% del PIB versus el -1,9% proyectado; y días después, se generó una polémica tras conocerse transferencias por unos US\$ 3.500 millones en 2023 desde Corfo al Tesoro Público por el alza del precio del litio. En el mismo mes, el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) calificó la situación fiscal como “preocupante” y recomendó un recorte adicional por al menos US\$ 1.554 millones este año.

Todo un cuadro que, por ahora, no ha tenido un efecto en el riesgo país.

En una presentación realizada en la comisión de Hacienda del Senado, el ministro del ramo, Mario Marcel, aseguró el 5 de marzo que “los precios de mercado reflejan que la deuda soberana de Chile está en niveles iguales o mejores a los años previos a la pandemia y han mantenido la tendencia a la baja, con una volatilidad contenida”.

El personero dijo que los *Credit Default Swaps* (CDS) a cinco años de Chile –derivados financieros asociados al riesgo de crédito de los bonos emitidos por el Gobier-

no-, han “seguido la tendencia a la baja de países comparables, manteniéndose por cerca de un año en niveles similares al 2018” y durante 2025 se ha ubicado por debajo del nivel de cierre de 2024.

“Desde febrero el riesgo soberano ha seguido la tendencia de sus pares, disminuyendo al comienzo para luego ajustarse al alza por la mayor tensión geopolítica y comercial internacional. No se ven diferencias estadísticamente significativas de ningún tipo”, fue otra de las menciones del ministro.

## Las cifras

De acuerdo con la información del Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) –elaborado por JP Morgan-, “el riesgo país de Chile se encuentra relativamente bajo en una mirada a los últimos cinco años, pero exhibe una tendencia levemente alcista desde fines del año pasado, aunque dentro de un rango que no es particularmente llamativo”, señaló el gerente de Estudios de Gemines, Alejandro Fernández. Y planteó que el escenario fiscal puede ser un factor, pero cree que lo que está dominando es la creciente incertidumbre externa y la mayor posibilidad de una desaceleración en el crecimiento global.

El EMBI es la diferencia de tasa de

CDS CHILE A CINCO AÑOS EN DÓLARES (PUNTOS BASE)



EL AVANCE DEL EMBI GLOBAL SPREAD EN LOS ÚLTIMOS AÑOS (PROMEDIO, PUNTOS BASE)



interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por países de mercados emergentes, y los Bonos del Tesoro de EEUU, que se consideran “libres” de riesgo. Chile marcó un *peak* en abril de 2020 de 306 puntos base (pb.) y el 10 de marzo pasado, en cambio, se ubicaba en 128 pb.

Eso sí, en diciembre de 2024, el

indicador de JP Morgan presentó un promedio de 118 pb., pero es mejor que otros países de la región.

En los primeros días de marzo el EMBI marcaba 162 pb. en Perú y en Colombia 335 puntos.

Uruguay, el mejor, se ubicaba bajo los 100 a fines de febrero (96 pb.).

“Cualquier inversionista sabe que la probabilidad de no pago de

la deuda chilena en los próximos 10 años es en extremo baja”, señaló el economista jefe de Pacífico Research, Igal Magendzo, junto con destacar que los CDS se han mantenido “bastante bajos”, tanto desde una perspectiva histórica como en relación con otras naciones.

A su juicio, “la deuda chilena es de las más seguras del mundo: la probabilidad de default en la próxima década es prácticamente nula”. Y explicó que mientras EEUU destina más del 20% de sus ingresos al pago de intereses, Chile usa menos del 6%. “Cualquier país quisiera tener estos números”, dijo.

Respecto a lo expuesto por Marcel, Fernández sostuvo que frente al resto de América Latina efectivamente la situación de Chile no parece preocupante. “Esto, en todo caso, no significa que haya que tomarse a la ligera una situación que no ha dejado de empeorar desde 2007 y que, de continuar, sin duda va a notarse en el riesgo país y en las tasas de interés”, aseguró.

Magendzo, por su parte, advirtió que pese a que el riesgo país se mantiene reducido, hay un tema en cuanto a la pérdida de credibilidad técnica y comunicacional.