

Fecha de Publicación: 18 de diciembre de 2007

## Comunicado de Prensa

# Standard & Poor's sube la clasificación de la República de Chile a "A+" desde 'A'; tendencia estable

Contactos: Sebastián Briozzo, Buenos Aires, (54) 11-4891-2120  
[sebastian\\_briozzo@standardandpoors.com](mailto:sebastian_briozzo@standardandpoors.com)  
Joydeep Mukherji, Nueva York, (1) 212-438-7351  
[joydeep\\_mukherji@standardandpoors.com](mailto:joydeep_mukherji@standardandpoors.com)

---

## Fundamentos

El 18 de diciembre de 2007, Standard & Poor's Ratings Services subió su clasificación crediticia en moneda extranjera de la República de Chile a 'A+' desde 'A' y, en simultáneo, afirmó la clasificación en moneda local de 'AA'. Además, Standard & Poor's afirmó su evaluación de transferencia y convertibilidad de Chile en el nivel de clasificación 'AA'. La perspectiva es ahora estable.

La suba de la clasificación refleja, principalmente, la creciente resistencia de la economía chilena a cualquier potencial impacto adverso, una característica particularmente importante para una economía que sigue siendo muy dependiente de materias primas. Chile ha podido manejar satisfactoriamente la tendencia alcista del ciclo fortaleciendo su perfil crediticio, creando las condiciones para superar de mejor forma que en el pasado un potencial período de mayor inestabilidad. La economía chilena es más sólida hoy que en cualquier otro momento de su historia. Esta firmeza, junto con la consiguiente mayor previsibilidad del desempeño económico futuro, es más consistente con una clasificación del tipo 'A+'. La robusta estructura macroeconómica chilena ha respaldado la tendencia crediticia alcista. Chile es uno de los pocos mercados emergentes que ha obtenido buenas credenciales gracias a la implementación de políticas fiscales y monetarias anticíclicas, políticas construidas sobre una sólida estructura institucional y que reciben un amplio respaldo de la mayor parte de la clase política. La estructura macroeconómica incluye la implementación de políticas fiscales basadas en el cálculo de un superávit fiscal estructural y en la independencia del banco central para ejecutar la política monetaria. La implementación exitosa de esta estructura de políticas ha moderado el crecimiento del PIB en épocas en las que el cobre ha alcanzado precios récord. Standard & Poor's prevé que el desempeño fiscal chileno en 2007 podría derivar en un superávit de hasta 9% del PBI. El nivel de deuda gubernamental en términos netos está, por lo tanto, situándose en una posición de activos netos incluso después de agregarle a la deuda los bonos por reconocimiento de obligaciones previsionales, los cuales representan alrededor del 9% del PIB. Los superávits fiscales de Chile probablemente se mantengan por encima del 4,5% del PIB en los próximos tres años, continuando así con la consolidación de las fortalezas fiscales chilenas. La moderación en el desempeño económico, dentro de un contexto de condiciones externas extremadamente favorables, ha llevado a una fuerte corrección en la cuentas externas de Chile, las cuales solían constituir una debilidad crediticia en comparación con la de sus pares. En los próximos años el gobierno central seguirá consolidándose como un sólido acreedor externo neto, mientras que los sectores de bancos y corporativos continuarán reduciendo a niveles muy bajos su posición de deudores externos netos. La deuda externa neta de Chile se ha reducido de forma significativa en términos de los ingresos de cuenta corriente y debería ser de sólo 5% en 2008, un nivel similar al del promedio de la categoría 'A'. A pesar de las recientes mejoras, la existencia de una economía menos rica y menos diversificada que la de la mayoría de los gobiernos clasificados en la categoría 'A' continuará limitando la clasificación de Chile. A pesar de haberse duplicado en los últimos cuatro años hasta alcanzar 9.800 dólares, el PIB per cápita chileno sigue estando significativamente por debajo de los 16.000 dólares promedio de los países clasificados con 'A'. Chile sigue dependiendo en un grado elevado de las materias primas. En el año 2006, el sector minero aportó alrededor del 23% de la economía, el 60% de las exportaciones y 24% de los ingresos estatales (aunque estos cocientes se encuentran algo elevados en términos históricos dados los altos precios del cobre en ese año).

Chile sufrirá más que otros países ubicados en la misma categoría de clasificación ante una baja de precios de las materias primas, a pesar del marco macroeconómico diseñado para aliviar los efectos de la volatilidad. Por último, aunque las expectativas inflacionarias siguen ancladas en torno al centro del objetivo inflacionario del 2%-4% en un plazo de 24 meses, las presiones de corto plazo sobre los precios derivarán en una inflación cercana al 6,4% a fin de 2007, poniendo a prueba una vez más la reputación obtenida por el banco central chileno respecto a la implementación de política monetaria.

La suba de la clasificación del soberano no afecta las clasificaciones de las empresas estatales Corporación Nacional de Cobre de Chile (A/Estable/--; Codelco) y Empresa Nacional de Petróleo (A/Estable/--; ENAP). Standard & Poor's clasifica a las dos empresas según los criterios de la agencia para entidades vinculadas a gobiernos y considera que el potencial respaldo ofrecido por la propietaria de ambas, la República de Chile, y sus vínculos con el gobierno son factores crediticios claves.

Standard & Poor's también reconoce la creciente importancia de ENAP y Codelco como entidades de políticas públicas pero no cree que el actual nivel de integración y apoyo del gobierno a las empresas indique que ENAP y Codelco tengan necesariamente las mismas clasificaciones que el soberano. Por lo tanto, aunque las clasificaciones continuarán fuertemente influenciadas por sus vínculos con el soberano, la suba de la clasificación de Chile no derivará en una suba automática de las clasificaciones de ENAP y Codelco.

## Perspectiva

La perspectiva estable refleja un equilibrio de factores en el actual nivel de clasificación. Por el lado positivo, Chile tiene un marco macroeconómico sólido, basado en reglas fiscales y un banco central independiente y que cuenta con el respaldo de instituciones sólidas y un amplio consenso político. Esto ha llevado a un desempeño económico estable y a una baja significativa del endeudamiento. Por el lado negativo, sin embargo, la estructura económica de Chile sigue siendo menos diversificada y desarrollada que la de otros países de clasificación similar, por lo cual continúa siendo vulnerable a los ciclos naturales de las materias primas. De cara al futuro, la clasificación de Chile se verá beneficiada por una creciente diversificación de la economía, lo cual debería ayudar a la república a mantener un desempeño económico estable a pesar de un contexto externo menos favorable. Por el contrario, el sólido marco macroeconómico chileno podría ser erosionado por subas inesperadas y continuas de precios, lo que haría peligrar algunos de los logros alcanzados recientemente.

Publicado por Standard & Poor's, una División de The McGraw-Hill Companies, Inc. Oficinas Corporativas: 1221 Avenue of the Americas, Nueva York, NY 10020. Oficinas Editoriales: 55 Water Street, Nueva York, NY 10041. Suscripciones: (1) 212-438-7280. Copyright 2007, por The McGraw-Hill Companies, Inc.

Prohibida su reproducción total o parcial, excepto con autorización. Todos los derechos reservados. La información ha sido obtenida por Standard & Poor's de fuentes consideradas confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano y/o mecánico de nuestras fuentes, Standard & Poor's no garantiza la exactitud, adecuación o integralidad de cualquier información, y no se hace responsable por cualesquiera errores, omisiones, o por los resultados derivados del uso de dicha información.

*Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") se realizan de manera independiente con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Las calificaciones crediticias de Rating Services solamente son opiniones, y no constituyen declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualesquiera otras decisiones de inversión. Las calificaciones están basadas en información recibida por Ratings Services. Otras divisiones de Standard & Poor's pueden tener información que no está disponible para Ratings Services. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación.*

*Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación. Tal compensación es pagada normalmente por los emisores de los títulos o por terceras partes que participan en la consiguiente colocación de los mismos. Sin perjuicio de que Standard & Poor's se reserva el derecho de difundir la calificación, no recibe ningún honorario o comisión por hacerlo, excepto los casos de suscripciones a sus publicaciones. Información adicional sobre nuestros honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).*