

FECHA: 09/08/2022

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	HR
RAZÓN SOCIAL	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de largo plazo de HR AA- (G) con perspectiva Estable para la deuda soberana de Chile y de corto plazo en HR1 (G)

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (9 de agosto de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de largo plazo de HR AA- (G) con perspectiva Estable para la deuda soberana de Chile y de corto plazo en HR1 (G)

La ratificación de la calificación de la deuda soberana de Chile es resultado de la fortaleza fiscal observada posterior del impacto de la pandemia. Asimismo, se observó una importante recuperación de la actividad económica en 2021, registrando un repunte de 11.7% real anual, lo que superó nuestra estimación previa para el año (+7.6%). Un aspecto favorable durante 2021 fue el buen dinamismo del sector minero, particularmente el cobre, commodity que registró una importante recuperación en su precio internacional en términos de dólares. Asimismo, la recuperación de la demanda de este mineral por parte del sector manufacturero tuvo el efecto de beneficiar las exportaciones de bienes del sector minero, lo que a su vez permitió un superávit dentro de la balanza comercial.

La Perspectiva Estable es reflejo de un marco sólido en cuanto a las finanzas públicas del país, con una trayectoria positiva en el horizonte proyectado, lo que permitió al Gobierno Central mantener una métrica de deuda como porcentaje del PIB en 2021, la cual finalizó en 20.4% del PIB, menor al 22.2% que se consideraba en nuestra revisión anterior. En este sentido, el balance primario se ubicó con un déficit de 6.8% del PIB, lo que significó un alza con respecto al déficit de 5.4% esperado. Por un lado, los ingresos crecieron a una tasa mayor que la programada, viéndose beneficiados por la mayor recaudación de los ingresos tributarios. Esto también se explica por el importante dinamismo de la demanda interna, particularmente del consumo privado. Por el otro, las transferencias se mantuvieron, provocando un alza en el gasto.

Por otro parte, las reservas internacionales han mostrado solidez durante el último año, lo que brinda un marco de confianza en el país, ya que la razón de deuda sobre reservas internacionales ha mantenido su trayectoria. Además, el estímulo fiscal aplicado por el Gobierno permitió mitigar el impacto de la pandemia con transferencias hacia los hogares más vulnerables. Si bien, durante 2022 se han observado fuertes presiones inflacionarias, es importante reconocer que estas provienen, en parte, del exterior, por lo que HR Ratings dará seguimiento a su comportamiento.

En la Figura 1 se presentan las proyecciones de las métricas cuantitativas más importantes de la calificación soberana.

Desempeño Histórico

Recuperación de la actividad económica. A pesar del efecto negativo que implicó la pandemia de COVID-19 con una contracción de la economía en 6.0% real en 2020, se observó un importante repunte del PIB en 2021, apoyado por los estímulos fiscales sin precedentes por parte del Gobierno, los activos y retiros a los fondos de pensiones y el avance en el plan de vacunación, permitiendo la reactivación de las actividades durante el segundo semestre de 2021, beneficiando el consumo privado. Asimismo, se observó un desempeño favorable del comercio exterior, particularmente lo relacionado con el sector minero. Con base en lo anterior, en 2021 el PIB registró un crecimiento de 11.7% real anual, por encima del 7.6% esperado por HR Ratings.

FECHA: 09/08/2022

Desempeño fiscal. Con el impacto de la pandemia se observó un incremento del déficit financiero para ubicarse en 2020 en 7.3% del PIB y en 2021 alcanzó el 7.7%. El balance primario registró un déficit de 6.3% del PIB en 2020, consecuencia de la caída en los ingresos, derivado por la pandemia de COVID-19, mientras que en 2021 se observó una recuperación de los ingresos totales y, por ende, un mayor gasto al programado, por lo que se observó un déficit de 6.8% del PIB. Lo anterior implicó un incremento respecto a nuestra estimación previa de -5.4% para 2021.

Déficit en la cuenta corriente. A pesar del complicado entorno del comercio mundial durante 2021, la cuenta corriente registró un déficit de 6.4% del PIB, lo que en parte fue consecuencia de las mayores rentas otorgadas, lo que no alcanzó a ser compensando por el superávit de la balanza comercial.

Presiones inflacionarias. En 2021 se observó un importante repunte de la inflación. Chile fue de las pocas naciones que a pesar del impacto de la pandemia no vio disminuido su índice inflacionario, consecuencia de la liquidez en los hogares por el retiro de activos de algunos fondos y estímulos fiscales. En este sentido, la inflación cerró en 2021 en 7.2% a/a y en 2022 se continúan observando importantes presiones.

Expectativas para Periodos Futuros

Crecimiento económico tendencial. Para 2022 se estima un crecimiento de 1.5% anual, mientras que para 2023 se espera que la actividad económica muestre un estancamiento, debido a la desaceleración de la demanda interna, afectaciones en las cadenas de suministros, presiones inflacionarias y menor actividad en el comercio internacional. En contraste, para 2024 se estima un crecimiento de 2.3% del PIB, alcanzando su nivel potencial de 2.4% de 2025 a 2029.

Trayectoria de deuda. HR Ratings estima déficits primarios alrededor de 1.4% del PIB en 2022 y 2023, disminuyendo a 0.6% en 2024 y encontrándose en equilibrio en 2025. Posteriormente, se observarían superávits en promedio de 0.42% del PIB para el periodo de 2026 a 2029. En este sentido, estimamos que el nivel de deuda neta soberana se ubicará en 22.9% del PIB en 2022, con una tendencia creciente en el horizonte de proyección, alcanzando 24.6% en 2023 y hasta llegar a un nivel de 30.3% del PIB en 2029.

Trayectoria decreciente en los déficits en la cuenta corriente. HR Ratings estima que en 2022 se observe un déficit de 7.0% del PIB, mayor al registrado el año anterior. No obstante, a partir de 2023 proyectamos que el déficit de la cuenta corriente mostrará una trayectoria decreciente pasando de -3.9% del PIB a -2.6% en el último año de proyección.

Factores adicionales considerados

Desempeño favorable por parte del litio. Se considera que la creciente demanda del litio beneficiaría la balanza comercial de bienes, siendo Chile el país con la segunda mayor reserva de este mineral a nivel global. Destaca que el litio ha mostrado un importante incremento en su precio internacional, alcanzando aproximadamente una quinta parte de los ingresos generados por el cobre. Esto podría mitigar el impacto en el mediano y largo plazo de un menor precio por parte del cobre. Además, los ingresos se podrían ver beneficiados por el incremento en el comercio de este commodity.

Factores que podrían subir la calificación

Mejor dinamismo de la trayectoria fiscal. Incrementos en la recaudación de los ingresos tributarios (IVA, ISR) que se reflejen en superávits primarios que lleguen a alcanzar un nivel superior al 2.0% del PIB. Esto también permitiría la reducción de la trayectoria de deuda a PIB, inclusive por debajo del nivel de 30.0% estimado en este reporte.

Expansión económica durante 2023. Actualmente, se considera una desaceleración económica para 2023. Sin embargo, una mejora en el comportamiento económico permitiría que la demanda de bienes y servicios continúe su crecimiento, respaldado por la mayor liquidez de los hogares chilenos y una expansión de la demanda externa, especialmente la proveniente de China y Estados Unidos.

Factores que podrían bajar la calificación

Incremento en el déficit primario y, por lo tanto, en las estimaciones para la deuda neta. Ausencia de consolidación fiscal,

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 09/08/2022

siendo provocado por un incremento en el gasto corriente. Asimismo, la reducción en los ingresos tributarios como efecto de una desaceleración de la actividad económica podría provocar que el balance financiero se viera afectado. Consideramos que un nivel de Deuda Neta por encima del 40% del PIB en el corto y mediano plazo podría implicar una reducción en la calificación.

Mayor costo financiero. Esto sería provocado por un deteriorado contexto en que las presiones inflacionarias crecieran. Lo anterior presionaría el comportamiento fiscal del soberano, lo que podría impactar de forma negativa su calificación.

?

Anexos incluidos en el documento adjunto

Anexo 1. Proyecciones de HR Ratings para las Finanzas Públicas de Chile incluido en el documento adjunto

Anexo 2. Variables Macroeconómicas incluido en el documento adjunto

Anexo 3. Cuentas Externas incluido en el documento adjunto

Contactos

Edgar González
Analista Responsable
Asociado de Análisis Económico y Deuda Soberana
edgar.gonzalez@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
Director Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

Felix Boni
Director General de Análisis
Analista Responsable
felix.boni@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para calificar Soberanos, 19 de mayo de 2017
Criterios Generales Metodológicos, enero 2022

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/methodology/>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior HR AA- (G) / HR1 (G) / Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 9 de julio de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1Q1999-

FECHA: 09/08/2022

1Q2022

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Ministerio de Hacienda de Chile, Dirección de Presupuestos del Gobierno de Chile,

Banco Central de Chile, FMI, Intracen, ONU, INE, & el Banco Mundial

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N.A.

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N.A.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada no fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 09/08/2022



MERCADO EXTERIOR