



DEUDA BRUTA DEL GOBIERNO CENTRAL

Informe Trimestral a junio 2011

I. Antecedentes

El presente reporte contiene información sobre los saldos de la Deuda Bruta de las instituciones del Gobierno Central incluidas en la Ley de Presupuestos.

Adicionalmente, incorpora información detallada de las emisiones en bonos realizadas por la República de Chile en el mercado local e internacional¹.

De acuerdo al Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional (MEFP 2001), la Deuda Bruta del Gobierno Central incorpora las instituciones centralizadas, las entidades estatales autónomas y las instituciones públicas descentralizadas, todas ellas incluidas en la Ley de Presupuestos del Sector Público².

La deuda es servida por la Tesorería General de la República -a través de los presupuestos del Tesoro Público o de los ministerios respectivos- y por la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo).

La información contenida en el reporte se desglosa según la estructura cronológica de los pasivos (vencimiento), la moneda, el tipo de instrumento de deuda y la residencia del acreedor (interna o externa).

II. Deuda Bruta del Gobierno Central

II.a Stock de deuda del Gobierno Central

El Cuadro 1 presenta el stock del capital adeudado al cierre de diciembre de cada año (1990-junio 2011), consolidado en dólares de los Estados Unidos de América (en adelante dólares) utilizando las paridades vigentes en cada cierre

respectivo³, sin considerar los intereses devengados y no pagados de las referidas obligaciones.

Para el período comprendido entre 1990 y junio 2011, la evolución del stock de Deuda Bruta del Gobierno Central (en adelante deuda), clasificada según su origen (interna o externa), presenta un cambio en la composición. La deuda externa pasó de representar un 42,0% del total en 1990 a un 17,2% en junio 2011.

Cuadro 1
Stock de deuda

(millones de US\$ al 31 de diciembre de cada año)

AÑOS	DEUDA INTERNA	DEUDA EXTERNA	TOTAL	DEUDA/PIB
1990	7.528,9	5.446,0	12.974,9	44,8%
1991	7.596,5	5.692,2	13.288,8	38,7%
1992	7.805,3	5.704,6	13.509,9	31,7%
1993	7.967,2	5.231,1	13.198,3	29,3%
1994	8.197,2	5.375,3	13.572,4	23,5%
1995	8.443,4	3.989,7	12.433,1	17,8%
1996	7.994,5	3.122,7	11.117,2	15,1%
1997	7.918,2	2.527,2	10.445,3	13,2%
1998	7.380,1	2.461,0	9.841,1	12,7%
1999	6.994,4	2.795,4	9.789,8	13,9%
2000	7.224,5	2.580,3	9.804,8	13,8%
2001	7.035,5	3.007,6	10.043,1	15,1%
2002	6.490,9	3.737,2	10.228,1	15,7%
2003	6.389,4	4.701,9	11.091,2	13,0%
2004	6.171,9	4.949,0	11.120,9	10,7%
2005	5.138,5	4.232,7	9.371,2	7,3%
2006	3.495,2	4.171,2	7.666,4	5,3%
2007	3.437,9	3.656,2	7.094,0	4,1%
2008	4.400,0	2.934,9	7.335,0	5,2%
2009	8.565,6	2.530,1	11.095,8	6,2%
2010	16.262,4	4.095,5	20.357,9	9,2%
Mar-2011*	17.330,5	4.056,7	21.387,2	9,0%
Jun-2011*	19.468,1	4.041,0	23.509,1	9,6%

Fuente: Las cifras están construidas de acuerdo a la información proporcionada por la Tesorería General de la República y Corfo.

*PIB Estimado para 2011

¹ La información se presenta siguiendo las Normas Especiales de Divulgación de Datos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

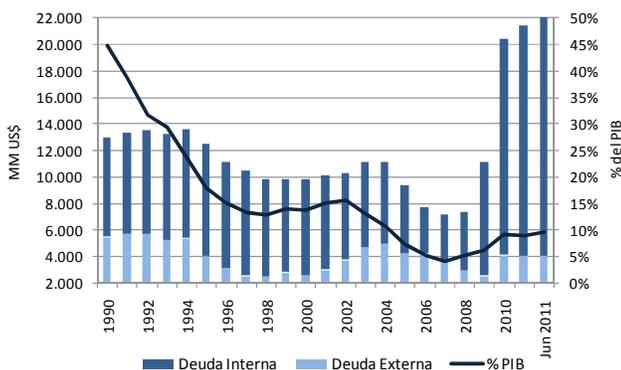
² Si bien la definición de Gobierno Central del FMI incorpora a las instituciones públicas autónomas sin fines de lucro como las universidades estatales, éstas son excluidas del presente reporte.

³ Las cifras de deuda externa difieren de las informadas por el Banco Central, dado que el instituto emisor incluye a todas las instituciones del Sector Público (Gobierno Central más municipalidades, empresas públicas y sector público financiero, incluido Banco del Estado y Banco Central).

El stock de deuda consolidado en dólares mostró una tendencia decreciente entre 1990 y 2007 (-45,3%), debido a que en dicho periodo los vencimientos y los prepagos fueron mayores que las nuevas emisiones. A partir de 2007 se observó un aumento del stock de deuda, ubicándose en US\$23.509,1 millones a junio de 2011⁴. No obstante lo anterior, el peso relativo de la deuda como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) se ubica en niveles inferiores a los registrados en 1990 (44,8% en 1990 versus 9,6% en junio de 2011).

El gráfico 1 muestra la evolución que ha exhibido el stock de deuda -consolidada en dólares- además de su evolución como porcentaje del PIB, durante el período 1990 – junio 2011.

Gráfico 1
Evolución de stock de deuda del Gobierno Central
(millones de US\$ y % del PIB)
1990 – junio 2011



El aumento del stock de deuda que se observa a partir de diciembre de 2009, se explica básicamente por las nuevas emisiones en bonos realizadas en el mercado financiero local e internacional. Cabe señalar que dichas emisiones se encuentran enmarcadas en la autorización que anualmente contiene el artículo 3° de la Ley de Presupuestos vigente en cada período. Para 2011 esta autorización totaliza un equivalente a US\$7.800,0 millones.

Durante el segundo trimestre de 2011 se han realizado emisiones en el mercado local por UF22,4 millones y \$225.000 millones, en BTU y BTP respectivamente (BTP: Bonos de la Tesorería General de la República emitido en pesos; BTU: Bonos de la Tesorería General de la República emitido en Unidades de Fomento).

Como se mencionó anteriormente, durante los años 1995-2007 se realizaron prepagos de deuda externa (principalmente con organismos multilaterales) e interna (al Banco Central). El detalle de dichas operaciones de prepago se presenta a continuación:

- 1995: US\$ 1.246,3 millones.
- 1996: US\$ 572,7 millones.
- 1997: US\$ 303,8 millones.
- 2002: US\$ 207,6 millones.
- 2003: US\$ 76,7 millones.
- 2004: US\$ 1.310,6 millones.⁵
- 2005: US\$ 2.328,1 millones.⁶
- 2006: US\$ 1.651,5 millones.⁷
- 2007: US\$ 1.058,1 millones.⁸

⁵ Incluye recompras de los bonos soberanos Chile 09, Chile 12 y Chile 13 por un total de US\$220 millones.

⁶ Incluye recompras de los bonos soberanos Chile 12 y Chile 13 por un total de US\$54 millones.

⁷ Incluye prepagos de US\$1.500,7 millones correspondientes a las cuotas de pagarés con el Banco Central de Chile cuyos vencimientos ocurrirían en el periodo comprendido entre los años 2010 y 2012, US\$29,5 millones correspondientes al prepago de créditos con organismos multilaterales y US\$121,3 millones correspondientes a recompras de bonos soberanos Chile 07, Chile 08, Chile 09, Chile 12 y Chile 13.

⁸ Prepagos de US\$1.058,1 millones correspondientes a las cuotas de pagarés con el Banco Central de Chile de 2013 y 2014.

⁴ Considera el efecto por corrección monetaria de tipo de cambio e inflación.

II.b Emisiones de bonos del Fisco de Chile

Al desglosar el stock de deuda por tipo de instrumento, se observa (cuadro 6) que del stock total vigente a junio de 2011, el 95,2% corresponde a emisiones de bonos en el mercado nacional e internacional⁹.

Entre 2001 y 2004 se registraron incrementos en el stock de deuda externa explicados básicamente por la emisión de bonos soberanos, que permitieron financiar los déficits fiscales originados por la aplicación de la regla fiscal de superávit estructural, en años donde los ingresos efectivos estuvieron por debajo de su nivel “estructural”.

Durante agosto de 2010 se emitieron dos bonos soberanos por un monto total equivalente a US\$1.520 millones, ambos con vencimiento en agosto de 2020. Esta emisión de deuda en el mercado internacional -la primera desde 2004- se enmarcó dentro de la estrategia del Gobierno para establecer nuevas referencias o *benchmarks* para emisores chilenos en los mercados internacionales.

De los bonos emitidos en el extranjero, US\$1.000 millones fueron denominados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica. La tasa de colocación fue 3,89%, es decir, 90 puntos base sobre la tasa del bono del Tesoro de EE.UU.

El segundo bono emitido en el exterior, equivalente a US\$520 millones, fue un hito histórico en las emisiones de bonos globales de la República de Chile. En efecto, este instrumento de deuda a 10 años estuvo denominado en pesos chilenos y la tasa de colocación en pesos fue 5,5% nominal, 58 puntos base bajo la tasa del bono comparable transado en el mercado local.

Por lo tanto a junio de 2011 existen cuatro bonos soberanos vigentes en los mercados internacionales: Global 2012, Global 2013, Global 2020 en dólares y Global 2020 en pesos. El monto circulante de cada uno de ellos era de US\$652,6

millones, US\$835,6 millones, US\$1000 millones y \$272.295 millones, respectivamente.

El valor de mercado de dichos instrumentos, al 30 de junio de 2011, totalizaba US\$3.229,0 millones, como se indica en el cuadro 2.

El detalle de los Bonos Globales vigentes en los mercados internacionales, se encuentran en el cuadro 9.

Cuadro 2
Valor de mercado bonos soberanos

Bonos Soberanos	Face Value	Valor Mercado (MM US\$)
Chile 12 ¹	652,6	698,1
Chile 13 ¹	835,6	913,1
Chile 20 US\$ ¹	1.000,0	1.025,6
Chile 20 CLP ²	272.295,0	592,2
TOTAL	-	3.229,0

¹ Face value en millones de dólares

² Face value en millones de pesos

Las emisiones de bonos en el mercado local han tenido dos propósitos fundamentales: entregar liquidez en moneda local al Fisco y dar referencias de tasas en el mediano y largo plazo al mercado de renta fija local. Estas emisiones comenzaron en octubre de 2003, efectuándose casi ininterrumpidamente desde esa fecha, con excepción de 2006.

En enero de 2011 se definió un calendario de emisiones para el año. Se ejecutó la reapertura de las emisiones de títulos de deuda de bonos de la Tesorería General de la República denominados en Unidades de Fomento a 5, 7, 10, 20, 30 años y en Pesos a 10 años (BTU-5, BTU-7, BTU-10, BTU-20, BTU-30, BTP-10 respectivamente), emitidas en 2010, y adicionalmente, se emitió un nuevo instrumento en pesos a 7 años, BTP-7.

De esta forma, se definieron licitaciones de títulos a partir del 26 de enero hasta el 21 de diciembre por \$900.000 millones en BTP y UF90 millones en BTU.

⁹ Las emisiones de bonos en el mercado local e internacional son suscritas por la TGR.

El detalle de los bonos, en pesos y UF (BTP y BTU), emitidos en em mercado local se encuentran en el cuadro 8 (emisiones desde el origen).

A junio, el monto total circulante de instrumentos denominados en pesos colocado en el mercado nacional totalizó \$1.603.250,0 millones. Por su parte, el monto total de las emisiones en UF circulante en el mercado financiero nacional alcanzó a UF342,6 millones a igual período, tal como lo indica el cuadro 3.

Cuadro 3
Valor de mercado bonos locales

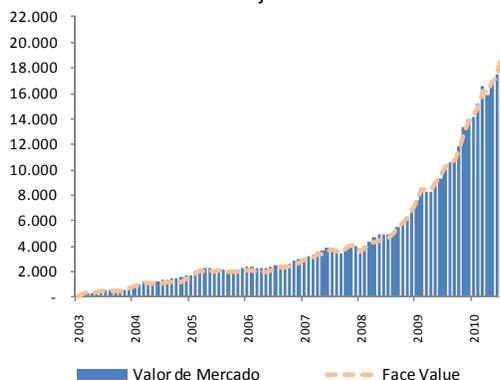
Bonos Locales	Face Value	Valor Mercado (MM US\$)
BTP ¹	1.603.250,0	3.457,7
BTU ²	342.608,0	16.198,2
TOTAL	-	19.655,9

¹ Face value en millones de pesos

² Face value en miles de UF

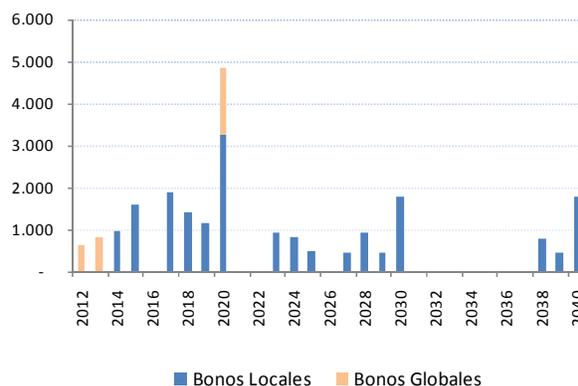
El valor a precios de mercado¹⁰ -consolidado en dólares- de los instrumentos emitidos en el mercado local totalizó US\$19.655,9 millones al 30 de junio de 2011. El gráfico 2 presenta la evolución del valor de mercado y face value de las emisiones de bonos locales desde su origen.

Gráfico 2
Valor de mercado bonos emitidos en el mercado local
(millones de US\$)
2003 – junio 2011



El perfil de vencimiento de las emisiones de bonos nacionales e internacionales se muestra en el gráfico 3, el cual presenta los vencimientos del stock de capital consolidado de los instrumentos a la paridad correspondiente al 30 de junio de 2011.

Gráfico 3
Perfil de vencimiento de los bonos del Fisco
(millones de US\$)



¹⁰ Corresponde a la suma del valor de cada uno de los instrumentos emitidos, valorizados a la tasa de mercado informada por la Superintendencia de Pensiones, al 30 de junio de 2011. Valores utilizados por las AFPs.

III. Clasificaciones de deuda del Gobierno Central

De acuerdo a las clasificaciones recomendadas por el FMI, se presenta a continuación el stock de deuda, el cual incluye las emisiones de bonos del Fisco, en las siguientes clasificaciones:

a. Stock de deuda por vencimiento: corresponde a la clasificación de acuerdo a la estructura cronológica de los pasivos. Dividida en deuda interna y externa, cada categoría se clasifica según los vencimientos de las obligaciones y de acuerdo al plazo residual de cada una de ellas.

b. Stock de deuda por moneda: corresponde a la clasificación según la moneda de denominación de las obligaciones, conforme a los contratos que los originan. Incluye los valores de reajustabilidad utilizados por los bancos multilaterales (unidad de cuenta del BID y unidad de canasta del BIRF¹¹).

c. Stock de deuda por instrumento: esta clasificación permite presentar los tipos de instrumentos de deuda que el Gobierno ha contratado.

d. Stock de deuda por acreedor: esta clasificación muestra las principales entidades acreedoras, tanto de deuda interna como externa.

Los Cuadros a continuación presentan las clasificaciones mencionadas anteriormente, del stock de deuda a junio de 2011.

Cuadro 4 indica los vencimientos del stock de deuda¹². Los vencimientos desde 2020 alcanzan un 60,1% del stock.

Cuadro 5 muestra el stock de deuda por tipo de moneda. La mayor proporción para la deuda interna está en UF, alcanzando un 82,5%. Por su parte, la deuda externa denominada en dólares alcanza un 83,1% a junio 2011.

Cuadro 6 muestra el stock por tipo de instrumento. Los préstamos y pagarés representan el 4,8% del stock de deuda, mientras que el resto corresponde a bonos.

Cuadro 7 indica el stock de deuda por tipo de acreedor. El resto de los acreedores del Gobierno Central posee el 4,8% del stock, mientras que un 95,2% corresponde a emisiones directas del Fisco. La distribución por tipo de acreedor no tuvo una variación significativa durante el trimestre.

Los gráficos 4 y 5 muestran la evolución por tipo de moneda y por tipo de instrumento, desde 2001 a junio 2011.

¹¹ BID: Banco Interamericano del Desarrollo
BIRF: Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento

¹² Corresponde al vencimiento del stock de capital de deuda, el cual incluye las emisiones de bonos emitidos por el Fisco detallados en la sección anterior.

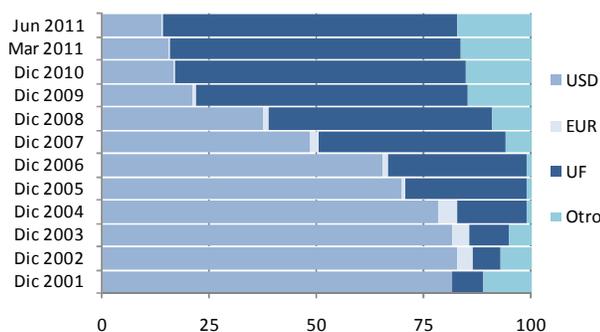
Cuadro 4 Stock de deuda del Gobierno Central por vencimiento
(millones de US\$)

Fecha de Vencimiento	Dic-10		Mar-11		Jun-11	
Deuda Total	20.357,9	100,0%	21.387,2	100,0%	23.509,1	100,0%
2011-14	2.899,2	14,2%	2.844,2	13,3%	2.848,7	12,1%
2015-19	5.139,6	25,2%	5.673,6	26,5%	6.539,0	27,8%
2020 y superior	12.319,0	60,5%	12.869,4	60,2%	14.121,4	60,1%
Deuda Interna	16.262,4	100,0%	17.330,5	100,0%	19.468,1	100,0%
2011-14	1.046,2	6,4%	1.021,4	5,9%	1.056,2	5,4%
2015-19	4.739,1	29,1%	5.268,5	30,4%	6.132,0	31,5%
2020 y superior	10.477,1	64,4%	11.040,6	63,7%	12.279,9	63,1%
Deuda Externa	4.095,5	100,0%	4.056,7	100,0%	4.041,0	100,0%
2011-14	1.853,0	45,2%	1.822,8	44,9%	1.792,5	44,4%
2015-19	400,6	9,8%	405,1	10,0%	407,0	10,1%
2020 y superior	1.842,0	45,0%	1.828,9	45,1%	1.841,4	45,6%

Cuadro 5 Stock de deuda del Gobierno Central por moneda
(millones de US\$)

Moneda	Dic-10		Mar-11		Jun-11	
Deuda Total	20.357,9	100,0%	21.387,2	100,0%	23.509,1	100,0%
Dólares USA	3.413,6	16,8%	3.384,7	15,8%	3.359,1	14,3%
Unidades de Fomento	13.796,3	67,8%	14.471,4	67,7%	16.065,1	68,3%
Euros	99,7	0,5%	106,3	0,5%	103,0	0,4%
Pesos	3.047,4	15,0%	3.423,9	16,0%	3.981,0	16,9%
Otras	0,8	0,0%	0,9	0,0%	0,9	0,0%
Deuda Interna	16.262,4	100,0%	17.330,5	100,0%	19.468,1	100,0%
Unidades de Fomento	13.796,3	84,8%	14.471,4	83,5%	16.065,1	82,5%
Pesos	2.466,1	15,2%	2.859,0	16,5%	3.403,1	17,5%
Deuda Externa	4.095,5	100,3%	4.056,7	100,0%	4.041,0	100,0%
Dólares USA	3.413,6	83,3%	3.384,7	83,4%	3.359,1	83,1%
Euros	99,7	2,4%	106,3	2,6%	103,0	2,5%
Pesos	581,4	14,2%	564,8	13,9%	578,0	14,3%
Otras	0,8	0,0%	0,9	0,0%	0,9	0,0%

Gráfico 4
Porcentaje de la deuda del Gobierno Central por moneda
2001 – junio 2011 (% del total)



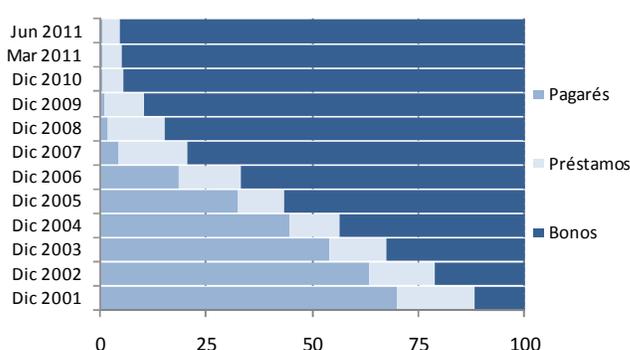
Cuadro 6 Stock de deuda del Gobierno Central por instrumento
(millones de US\$)

Tipo de Instrumento	Dic-10		Mar-11		Jun-11	
Deuda Total	20.357,9	100,0%	21.387,2	100,0%	23.509,1	100,0%
Pagarés	139,8	0,7%	137,8	0,6%	146,6	0,6%
Préstamos	1.025,9	5,0%	1.003,6	4,7%	974,7	4,1%
Bonos	19.192,2	94,3%	20.245,8	94,7%	22.387,7	95,2%
Deuda Interna	16.262,4	100,0%	17.330,5	100,0%	19.468,1	100,0%
Pagarés	139,8	0,9%	137,8	0,8%	146,6	0,8%
Bonos	16.122,6	99,1%	17.192,7	99,2%	19.321,5	99,2%
Deuda Externa	4.095,5	100,0%	4.056,7	100,0%	4.041,0	100,0%
Préstamos	1.025,9	25,0%	1.003,6	24,7%	974,7	24,1%
Bonos	3.069,6	75,0%	3.053,1	75,3%	3.066,2	75,9%

Cuadro 7 Stock de deuda del Gobierno Central por acreedor
(millones de US\$)

Acreedor	Dic-10		Mar-11		Jun-11	
Deuda Total	20.357,9	100,0%	21.387,2	100,0%	23.509,1	100,0%
BIRF	189,2	0,9%	174,0	0,8%	156,8	0,7%
BID	611,7	3,0%	599,0	2,8%	594,5	2,5%
Bonos	19.192,2	94,3%	20.245,8	94,7%	22.387,7	95,2%
Banco del Estado	139,1	0,7%	137,0	0,6%	145,9	0,6%
Otros	225,6	1,1%	231,4	1,1%	224,1	1,0%
Deuda Interna	16.262,4	100,0%	17.330,5	100,0%	19.468,1	100,0%
Banco del Estado	139,1	0,9%	137,0	0,8%	145,9	0,7%
Bonos	16.122,6	99,1%	17.192,7	99,2%	19.321,5	99,2%
Otros	0,7	0,0%	0,7	0,0%	0,7	0,0%
Deuda Externa	4.095,5	100,0%	4.056,7	100,0%	4.041,0	100,0%
BIRF	189,2	4,6%	174,0	4,3%	156,8	3,9%
BID	611,7	14,9%	599,0	14,8%	594,5	14,7%
Bonos	3.069,6	75,0%	3.053,1	75,3%	3.066,2	75,9%
Otros	224,9	5,5%	230,7	5,7%	223,3	5,5%

Gráfico 5
Porcentaje de la deuda del Gobierno Central por instrumento
2001 – junio 2011 (% del total)



Cuadro 8
Características bonos locales vigentes

Tipo Instrumento	Nemo-Bolsa	Emisión	Vencimiento	Monto Emitido	Monto Circulante	Tasa Cupón	Tasa Colocación	Pago Cupón
BTP	BTP0600317	01-03-2007	01-03-2017	170.000,00	170.000,00	6,00	6,16	1 Mar / 1 Sep
	BTP0600318	01-03-2008	01-03-2018	440.000,00	440.000,00	6,00	6,35	1 Mar / 1 Sep
	BTP0600714	01-07-2009	01-07-2014	170.000,00	170.000,00	6,00	5,02	1 Ene / 1 Jul
	BTP0600120	01-01-2010	01-01-2020	825.000,00	598.350,00	6,00	6,51	1 Ene / 1 Jul
	BTP0600118	01-01-2011	01-01-2018	450.000,00	224.900,00	6,00	6,51	1 Ene / 1 Jul
Total BTP (MM\$)				2.055.000,00	1.603.250,00	6,00	6,27	
BTU	BTU0451023	15-10-2003	15-10-2023	19,86	19,86	4,50	4,81	1 Abr / 1 Oct
	BTU0450824	01-08-2004	01-08-2024	18,00	18,00	4,50	4,20	1 Feb / 1 Ago
	BTU0210915	01-09-2005	01-09-2015	11,00	11,00	2,10	3,09	1 Mar / 1 Sep
	BTU0260925	01-09-2005	01-09-2025	11,00	11,00	2,60	3,40	1 Mar / 1 Sep
	BTU0300327	01-03-2007	01-03-2027	10,12	10,12	3,00	3,25	1 Mar / 1 Sep
	BTU0300328	01-03-2008	01-03-2028	20,60	20,60	3,00	3,45	1 Mar / 1 Sep
	BTU0300338	01-03-2008	01-03-2038	17,10	17,10	3,00	3,58	1 Mar / 1 Sep
	BTU0300329	01-03-2009	01-03-2029	9,95	9,95	3,00	3,39	1 Mar / 1 Sep
	BTU0300339	01-03-2009	01-03-2039	10,00	10,00	3,00	3,62	1 Mar / 1 Sep
	BTU0300714	01-07-2009	01-07-2014	13,50	13,50	3,00	2,43	1 Ene / 1 Jul
	BTU0300719	01-07-2009	01-07-2019	25,00	25,00	3,00	2,95	1 Ene / 1 Jul
	BTU0300115	01-01-2010	01-01-2015	34,00	23,80	3,00	2,43	1 Ene / 1 Jul
	BTU0300120	01-01-2010	01-01-2020	52,00	43,00	3,00	3,00	1 Ene / 1 Jul
	BTU0300130	01-01-2010	01-01-2030	47,00	38,40	3,00	3,32	1 Ene / 1 Jul
	BTU0300140	01-01-2010	01-01-2040	47,00	38,28	3,00	3,46	1 Ene / 1 Jul
	BTU0300717	01-07-2010	01-07-2017	42,00	33,00	3,00	2,85	1 Ene / 1 Jul
	Total BTU (MM UF)				388,13	342,61	3,11	3,28

Cuadro 9
Características bonos globales vigentes

Nemo-Bolsa	Emisión	Vencimiento	Monto Emitido	Monto Circulante	Tasa Cupón	Tasa Colocación	Pago Cupón
Global 2012	11-10-2001	11-01-2012	650,00	650,00	7,13	7,22	11 Ene / 11 Jul
Global 2012/Reapertura	30-10-2002	11-01-2012	100,00	2,62	7,13	6,11	11 Ene / 11 Jul
Global 2013	08-01-2003	15-01-2013	1.000,00	835,65	5,50	5,62	15 Ene / 15 Jul
Global 2020 en USD	05-08-2010	05-08-2020	1.000,00	1.000,00	3,88	3,89	05 Feb / 05 Ago
Total Global (MM US\$)			2.750,00	2.488,27	5,35	5,39	
Global 2020 en CLP	05-08-2010	05-08-2020	272.295,00	272.295,00	5,50	5,50	05 Feb / 05 Ago
Total Global (MM CLP)			272.295,00	272.295,00	5,50	5,50	