República de Chile

Deuda Soberana

República de Chile LP	República de Chile CP
HR AA- (G)	HR1 (G)
Perspectiva Estable	

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
10 de noviembre de 2026
*NRSRO Rating**

2024	2025	2026
HR AA- (G)	HR AA- (G)	HR AA- (G)
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	Perspectiva Estable



Víctor Toriz
victor.toriz@hrratings.com
Subdirector de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



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



Ricardo Gallegos
ricardo.gallegos@hrratings.com
Director General Adjunto de Análisis Económico

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA- (G) con Perspectiva Estable y de HR1 (G) para la Deuda Soberana de la República de Chile

La ratificación de la calificación y la perspectiva para la deuda soberana de Chile se basa en los resultados observados en el crecimiento económico y las principales métricas de finanzas públicas, los cuales estuvieron en línea con las proyecciones planteadas en la revisión previa. Asimismo, se estima que, en el horizonte de proyección, la deuda pública se mantenga en niveles sostenibles y con una trayectoria descendente, derivado de la contención anticipada del déficit fiscal en los próximos años. En 2025, la economía chilena creció 2.5%, resultado cercano a la estimación de 2.3%, impulsada por la demanda interna, donde destacó el desempeño positivo de la inversión y el consumo de los hogares. El balance primario registró un déficit por 1.6% del Producto Interno Bruto (PIB), con lo que prácticamente no registró movimientos respecto al observado en 2024, ya que los ingresos y los gastos del Gobierno Central (GC) aumentaron en proporciones casi idénticas. Por su parte, la deuda neta representó 33.4% del PIB, donde se registró un crecimiento en el endeudamiento bruto derivado del déficit fiscal mencionado y el efecto de la inflación sobre la deuda indexada. Sin embargo, considerando los niveles de activos consolidados y el crecimiento del PIB nominal, la deuda neta como porcentaje del PIB se ubicó levemente por debajo del esperado de 34.0%.

En el primer semestre de 2026, el crecimiento económico mostró una contracción derivada del desempeño negativo de la producción de cobre y el impacto de condiciones climáticas adversas. No obstante, estos factores se consideran transitorios por lo que se anticipa una recuperación en la actividad económica en el segundo semestre del año, lo que llevaría el crecimiento a 0.6% en 2026. Posteriormente, se proyecta una expansión de la inversión, impulsada por la Ley de Reconstrucción Nacional y Desarrollo Económico y Social recientemente aprobada y una mejora en la demanda interna derivada del crecimiento esperado en el consumo de los hogares. Asimismo, se estima que la minería de cobre sea impulsada por los elevados precios del mineral y la fuerte demanda internacional, por lo que, para el periodo comprendido entre 2027 y 2033, se anticipa un crecimiento promedio de 2.0%, en línea con la estimación previa. Adicionalmente, se anticipa una reducción del déficit primario entre 2026 y 2028, con resultados superavitarios entre 2029 y 2033, de acuerdo con la tendencia creciente estimada para los ingresos tributarios, respaldada por el repunte de la actividad económica y el empleo, así como los elevados precios estimados

del cobre. Por su lado, los gastos se verían contenidos por el ajuste fiscal y las medidas de contención y eficiencia impulsadas por el Gobierno de Chile. Considerando los resultados fiscales mencionados, el crecimiento proyectado del PIB, una apreciación del tipo de cambio a partir de 2027 y el nivel de activos consolidados, se espera que la deuda neta mantenga una senda decreciente y disminuya hasta un nivel de 27.8% al cierre de 2033. Los niveles esperados son similares a la expectativa planteada en la revisión previa a pesar de que se contemplaban resultados superavitarios a partir de 2027.

La inflación ha mostrado una importante aceleración a partir de abril de 2026 y a septiembre de 2026 se ubicó en 4.1% como consecuencia principalmente de los elevados precios de los energéticos debido al conflicto en Medio Oriente y, de manera transitoria, un alza en los precios de los alimentos derivado de condiciones climáticas adversas. Hacia el cierre de 2026, esta se estima en 3.9%. No obstante, se proyecta que esta converja a un promedio de 3.0% entre 2027 y 2033, lo que estaría alineado con el objetivo del Banco Central de Chile (BCCh). Por último, el sólido marco institucional y macroeconómico del país, la fortaleza del estado de derecho y la transparencia reafirman el ajuste positivo en el componente de Gobernanza de la evaluación de factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG).

Principales variables proyectadas de la calificación

Año	Crecimiento Real del PIB	PIB Nominal (millones USD)	Balance Primario (% PIB)	Costos Financieros (% PIB)	Deuda Neta* (% PIB)	Cuenta Corriente (% PIB)	Inflación Anual	Revaluación real anual (CLP/USD)
2025	2.46%	357,508	-1.56%	1.24%	33.37%	-1.22%	3.45%	9.64%
2026	0.60%	400,862	-0.62%	1.31%	33.46%	0.17%	3.95%	-7.75%
2027	2.20%	404,027	-0.47%	1.38%	32.89%	-1.42%	3.20%	2.50%
2028	2.05%	431,837	-0.19%	1.33%	32.58%	-1.83%	3.00%	1.50%
2029	2.00%	457,953	0.31%	1.25%	31.91%	-2.28%	3.00%	1.50%
2030	2.00%	485,430	0.53%	1.22%	31.03%	-2.39%	3.00%	1.50%
2031	2.00%	513,171	0.61%	1.22%	30.09%	-2.44%	3.00%	1.50%
2032	2.00%	544,391	0.92%	1.23%	28.91%	-2.49%	3.00%	1.50%
2033	2.00%	576,546	0.96%	1.19%	27.77%	-2.54%	3.00%	1.50%

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda del Gobierno de Chile, el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) y el Banco Central de Chile (BCCh).

*La medición de Deuda Neta incorpora la Deuda Neta del Gobierno Central más Codelco.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento económico en línea con lo estimado y desaceleración al segundo trimestre de 2026 (2T26).** Al cierre de 2025, el crecimiento económico real ascendió a 2.5%, en línea con el aumento de la demanda interna, la cual a su vez fue impulsada por la inversión y el consumo. La inversión registró un importante incremento de acuerdo con la formación de capital en equipos eléctricos, electrónicos y de transporte (camiones y autobuses), una inversión superior en obras de ingeniería y una menor desacumulación de existencias. Respecto al consumo, su comportamiento positivo fue consecuencia del aumento en el consumo de los hogares donde destacó el gasto en vestido y alimentos, servicios de salud, restaurantes, hoteles y productos tecnológicos. Este resultado fue similar al proyectado por HR Ratings de 2.3%. Por su parte, en los dos primeros trimestres de 2026, la actividad económica se contrajo en 0.3% y 0.2%, respectivamente, como resultado principalmente de una contracción de las exportaciones, principalmente de cobre, derivado del desempeño negativo de las principales minas.
- **Ligera desviación en el balance primario.** Al finalizar 2025, se registró un déficit en el balance primario de 1.6%, mismo nivel que el registrado en 2024. En lo anterior, tanto los ingresos como los gastos del Gobierno Central (GC) aumentaron con respecto a lo observado en 2024. Sin embargo, estos disminuyeron como proporción del PIB a 21.6% y 24.4%, respectivamente (vs. 21.9% y 24.7% en 2024) debido al efecto aritmético del crecimiento del PIB nominal

entre 2024 y 2025. Ambos rubros incrementaron en proporciones casi idénticas (+8.1% para los ingresos totales y +8.0% para el gasto total), por lo que el balance primario se mantuvo en el mismo nivel al observado el año anterior. No obstante, el resultado se encontró por encima del estimado en la revisión previa de 0.5% ya que se esperaba un desempeño superior para los ingresos tributarios.

- **Nivel de endeudamiento de acuerdo con las expectativas.** La deuda neta[1] ascendió a 33.4% del PIB al término de 2025, cercano al dato reportado en 2024 de 33.2% y levemente por debajo del estimado anteriormente (34.0%). Dentro de lo anterior, se registró un crecimiento en el endeudamiento bruto derivado del déficit financiero reportado en el ejercicio y el efecto de la inflación sobre la deuda indexada. No obstante, considerando los niveles de activos consolidados (14.9% del PIB) así como el crecimiento del PIB nominal, la deuda neta fue inferior a lo proyectado.
- **Inflación cercana a la meta en 2025, aunque ha repuntado en 2026.** La inflación se ubicó en 3.4% al cierre de 2025, desde el 4.5% observado en 2024 y por debajo del 3.9% proyectado, como resultado de la apreciación del tipo de cambio en el año, la disminución en los precios de los bienes importados a causa del alza en los envíos de mercancías durante 2024, así como de la caída de los precios de los combustibles. Este nivel fue el más bajo desde 2020 y se encontró cercano a la meta del Banco Central de Chile (BCCh) del 3.0%. Con ello, el BCCh redujo la tasa de política monetaria a 4.5% al finalizar el periodo (-50pb respecto al término de 2024). No obstante, en lo que va de 2026, la inflación ha repuntado principalmente por los elevados precios de los energéticos debido al conflicto en Medio Oriente, ubicándose en 4.1% a septiembre de 2026.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Recuperación del crecimiento económico.** Para 2026, se espera que el crecimiento económico se modere a 0.6%, incorporando el efecto observado en el primer semestre de 2026 principalmente en la minería de cobre. Lo anterior finalmente incidiría sobre la demanda externa neta. No obstante, se estima que, hacia los últimos meses de 2026, el elevado precio internacional del cobre y la regularización de la actividad de algunas minas mitiguen parcialmente la contracción registrada en el primer semestre. Por otro lado, se proyecta un crecimiento moderado en la demanda interna, considerando la desaceleración registrada al 2T26 por el impacto del precio de los combustibles y una caída en la confianza de los consumidores. Sin embargo, se anticipa que, hacia finales del año, estos efectos se vean reducidos. Para el periodo comprendido entre 2027 y 2033, se proyecta que el crecimiento ascienda a un promedio de 2.0% real anual, en línea con la estimación planteada en la revisión anterior, basada en la estimación de una expansión de la inversión, una mejora en la demanda interna y una recuperación de la minería de cobre.
- **Reducción progresiva del déficit y resultados superavitarios a partir de 2029.** Se mantiene la expectativa de que reporte un balance primario superavitario en el horizonte de proyección. No obstante, debido al resultado observado en 2025, se proyecta que este superávit se reporte a partir de 2029. En la revisión previa se estimaban resultados superavitarios a partir de 2027. Lo anterior sería consecuencia de la tendencia creciente estimada para los ingresos tributarios, impulsados por la recuperación de la actividad económica y el empleo, así como los elevados precios estimados del cobre, mientras que los gastos se verían contenidos por el ajuste fiscal y las medidas de contención y eficiencia impulsadas por el Gobierno de Chile.
- **Trayectoria descendente de la deuda neta.** De acuerdo con los resultados fiscales estimados, el crecimiento proyectado del PIB, la apreciación estimada del tipo de cambio a partir de 2027 y el nivel de activos consolidados, se

[1] La métrica de deuda neta considerada por HR Ratings es la suma de la deuda neta del gobierno central más Codelco (Corporación Nacional del Cobre).

espera que la deuda neta mantenga un comportamiento a la baja y descienda hasta un nivel de 27.8% al cierre de 2033. Los niveles esperados son similares a la expectativa planteada en la revisión previa.

- **Inflación en línea con el objetivo del Banco Central.** Para 2026, la inflación ascendería a 3.9% considerando el comportamiento en lo que va del año, la presión de los precios de los energéticos asociada al conflicto en Medio Oriente, condiciones climáticas adversas y la depreciación del tipo de cambio. No obstante, para el periodo comprendido entre 2027 y 2033, se proyecta que la inflación se ubique en un promedio de 3.0%, en línea con el objetivo del BCCh.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG).** Para Chile, HR Ratings determinó al factor ambiental como *promedio*, en línea con la combinación de sus capacidades para hacer frente a riesgos ambientales, pero con crecientes preocupaciones por el estrés hídrico y la exposición a desastres naturales. El factor social es evaluado como *promedio* debido principalmente a crecientes desafíos en seguridad y desigualdad. Por último, la gobernanza es evaluada como *superior*, como reflejo de los sólidos marcos institucionales, los entornos normativos y las prácticas de gobierno que promueven la responsabilidad, la transparencia y el comportamiento ético. Derivado de estos resultados, el conjunto de factores ASG tiene un impacto de un ajuste positivo sobre la calificación.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en la trayectoria fiscal y de endeudamiento.** Una mejora en la recaudación tributaria respecto a lo estimado derivado de un crecimiento de los contribuyentes no mineros y/o una expansión de la actividad minera superior a lo proyectado se podría reflejar en un incremento en los niveles de ingresos, lo que permitiría resultados más favorables en las principales métricas de finanzas públicas. Lo anterior podría reflejarse en una mejora a la calificación si los niveles de deuda neta se ubican por debajo del 25.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Resultados deficitarios e incremento del nivel de endeudamiento**. Una reducción de los ingresos tributarios o un aumento en el gasto podría afectar negativamente la trayectoria del déficit primario. Asimismo, si la depreciación cambiaria rebasa lo proyectado y se refleja en mayores presiones inflacionarias, se podría ver una afectación en la deuda denominada en moneda extranjera y la deuda indexada, provocando un aumento en los niveles de deuda. Se podría observar un impacto negativo en la calificación en caso de que los niveles de deuda neta sobrepasen el 40.0% del PIB.
- **Desaceleración sostenida en el crecimiento económico.** Un crecimiento económico por debajo del 1.0% de forma sostenida, derivado de un choque externo o una afectación a los fundamentales del país, impactaría negativamente la calificación.

Anexos

Anexo 1. Variables Macroeconómicas

	2023	2024	2025	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P	2031 P	2032 P	2033 P
PIB Nominal (mil millones de pesos corrientes)	282,097	310,681	339,978	370,802	395,409	415,134	434,801	456,076	478,412	501,911	526,594
PIB Real (mil millones de pesos reales Base 2018	204,727	210,470	215,645	216,944	221,706	226,248	230,769	235,391	240,093	244,899	249,795
Crecimiento Real Anual	0.68%	2.81%	2.46%	0.60%	2.20%	2.05%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
Crecimiento Nominal Anual	7.28%	10.13%	9.43%	9.07%	6.64%	4.99%	4.74%	4.89%	4.90%	4.91%	4.92%
Inflación Deflactor (últmos doce meses)	6.56%	7.13%	6.80%	8.41%	4.35%	2.88%	2.69%	2.83%	2.84%	2.85%	2.86%
Inflación anual del IPC al cierre	3.94%	4.53%	3.45%	3.95%	3.20%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
Tipo del cambio al cierre	884.6	992.1	911.2	989.8	968.5	954.7	944.5	937.5	927.0	918.5	909.0
Revaluación real del tipo de cambio CLP/USD	-2.1%	-9.3%	9.6%	-7.8%	2.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
Precio promedio del Cobre (US$ / libra)	3.85	4.15	4.51	6.17	6.24	6.20	6.16	6.12	6.08	6.08	6.08

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con base en información del Ministerio de Hacienda de Chile.

Anexo 2. Principales balances públicos

Anexo 2.1 Balance primario y financiero, miles de millones de pesos corrientes

	2023	2024	2025	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P	2031 P	2032 P	2033 P
Ingresos Corrientes	**64,687**	**67,910**	**73,404**	**81,471**	**86,554**	**91,995**	**96,568**	**101,138**	**106,498**	**112,404**	**117,866**
Ingresos Tributarios netos	50,249	55,774	60,644	66,402	71,299	74,856	79,292	83,172	87,724	92,786	97,349
Impuestos sobre la renta	20,306	23,123	26,056	29,313	31,653	33,232	35,436	37,170	39,469	41,659	43,707
Impuesto al Valor Agregado	24,179	26,779	28,550	31,159	33,322	34,984	36,859	38,663	40,556	43,050	45,167
Impuestos a Productos Específicos	3,718	3,535	3,903	3,599	3,838	4,030	4,220	4,427	4,644	4,872	5,111
Impuestos a los Actos Jurídicos	746	775	852	929	990	1,040	1,089	1,142	1,198	1,257	1,319
Impuestos al Comercio Exterior	481	538	611	667	712	747	826	867	909	954	1,001
Otros	310	-81	674	735	783	823	861	904	948	994	1,043
Cobre Bruto	1,180	1,345	1,754	2,992	2,297	2,719	2,085	1,849	1,868	1,883	1,909
Imposiciones previsionales	3,282	3,687	4,367	4,763	5,079	5,332	5,585	5,858	6,145	6,447	6,764
Donaciones	90	76	72	79	84	88	92	97	102	107	112
Rentas de la propiedad	4,791	1,944	1,765	1,925	2,053	2,155	2,258	2,368	2,484	2,606	2,734
Ingresos de operación	1,322	1,474	1,526	1,664	1,775	1,863	1,951	2,047	2,147	2,252	2,363
Otros ingresos	3,774	3,609	3,276	3,647	3,968	4,982	5,305	5,747	6,028	6,324	6,635
Gastos Totales	**71,406**	**76,790**	**82,930**	**88,655**	**93,843**	**98,276**	**100,662**	**104,296**	**109,406**	**113,945**	**119,080**
Gasto Corriente Primario	*58,676*	*62,621*	*67,227*	*71,195*	*74,931*	*78,461*	*80,439*	*83,919*	*88,028*	*92,001*	*96,525*
Gasto Personal	13,801	15,195	17,168	18,540	19,375	20,342	21,088	22,120	23,203	24,343	25,540
Bienes y servicios de consumo y producción	5,461	6,032	6,827	7,416	7,315	7,680	7,826	7,753	8,133	8,532	8,952
Subsidios y donaciones	25,026	26,057	26,579	28,552	30,446	31,758	33,262	34,890	36,598	38,396	40,284
Prestaciones previsionales	14,168	14,995	16,313	16,315	17,398	18,266	17,827	18,699	19,615	20,227	21,222
Otros	219	342	340	371	396	416	435	457	479	503	527
Gasto en capital	9,758	10,400	11,497	12,594	13,469	14,307	14,768	14,806	15,531	15,792	16,306
Adquisición neta de activos no financieros	4,197	4,399	4,899	5,364	5,759	6,212	6,289	6,369	6,681	7,009	7,354
Venta de activos físicos	12	18	12	13	14	15	15	16	17	18	19
Inversión	4,210	4,416	4,911	5,377	5,773	6,227	6,305	6,385	6,698	7,027	7,372
Transferencias de capital[2]	5,561	6,001	6,598	7,231	7,710	8,095	8,479	8,437	8,851	8,783	8,952
Intereses	2,973	3,770	4,206	4,866	5,443	5,507	5,455	5,571	5,847	6,151	6,248
Resultado Operativo Bruto[1]	**3,039**	**1,519**	**1,971**	**5,411**	**6,180**	**8,027**	**10,674**	**11,648**	**12,623**	**14,252**	**15,092**
Balance Primario	***-3,746***	***-5,111***	***-5,320***	***-2,317***	***-1,846***	***-773***	**1,361**	**2,413**	**2,938**	**4,611**	**5,034**
Balance Financiero	***-6,719***	***-8,881***	***-9,526***	***-7,183***	***-7,289***	***-6,281***	***-4,094***	***-3,159***	***-2,908***	***-1,540***	***-1,214***

Fuente. Proyecciones de HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda de Chile.

[1]El resultado operativo se refiere a la diferencia entre los ingresos corrientes menos el gasto corriente primario.

[2]Son recursos que se reciben del sector privado, organismos internacionales u otras entidades públicas, para financiar gastos de capital o proyectos de inversión.

Anexo 2.2 Balance primario y financiero como porcentaje del PIB

	2023	2024	2025	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P	2031 P	2032 P	2033 P
Ingresos Corrientes	**22.9%**	**21.9%**	**21.6%**	**22.0%**	**21.9%**	**22.2%**	**22.2%**	**22.2%**	**22.3%**	**22.4%**	**22.4%**
Ingresos Tributarios netos	17.8%	18.0%	17.8%	17.9%	18.0%	18.0%	18.2%	18.2%	18.3%	18.5%	18.5%
Impuestos sobre la renta	7.2%	7.4%	7.7%	7.9%	8.0%	8.0%	8.2%	8.2%	8.3%	8.3%	8.3%
Impuesto al Valor Agregado	8.6%	8.6%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.5%	8.5%	8.5%	8.6%	8.6%
Impuestos a Productos Específicos	1.3%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
Impuestos a los Actos Jurídicos	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
Impuestos al Comercio Exterior	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Otros	0.1%	-0.0%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Cobre Bruto	0.4%	0.4%	0.5%	0.8%	0.6%	0.7%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
Imposiciones previsionales	1.2%	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
Donaciones	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Rentas de la propiedad	1.7%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
Ingresos de operación	**0.5%**	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
Otros ingresos	**1.3%**	**1.2%**	**1.0%**	**1.0%**	**1.0%**	**1.2%**	**1.2%**	**1.3%**	**1.3%**	**1.3%**	**1.3%**
Gastos Totales	**25.3%**	**24.7%**	**24.4%**	**23.9%**	**23.7%**	**23.7%**	**23.2%**	**22.9%**	**22.9%**	**22.7%**	**22.6%**
Gasto Corriente Primario	20.8%	20.2%	19.8%	19.2%	19.0%	18.9%	18.5%	18.4%	18.4%	18.3%	18.3%
Gasto Personal	4.9%	4.9%	5.0%	5.0%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%
Bienes y servicios de consumo y producción	1.9%	1.9%	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%	1.8%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
Subsidios y donaciones	8.9%	8.4%	7.8%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%
Prestaciones previsionales	5.0%	4.8%	4.8%	4.4%	4.4%	4.4%	4.1%	4.1%	4.1%	4.0%	4.0%
Otros	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Gasto en capital	3.5%	3.3%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.2%	3.2%	3.1%	3.1%
Adquisición neta de activos no financieros	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%
Venta de activos fisicos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Inversión	1.5%	1.4%	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%
Transferencias de capital[2]	2.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%	1.8%	1.7%
Intereses	1.1%	1.2%	1.2%	1.3%	1.4%	1.3%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
Resultado Operativo Bruto[1]	**1.1%**	**0.5%**	**0.6%**	**1.5%**	**1.6%**	**1.9%**	**2.5%**	**2.6%**	**2.6%**	**2.8%**	**2.9%**
Balance Primario	**-1.3%**	**-1.6%**	**-1.6%**	**-0.6%**	**-0.5%**	**-0.2%**	**0.3%**	**0.5%**	**0.6%**	**0.9%**	**1.0%**
Balance Financiero	**-2.4%**	**-2.9%**	**-2.8%**	**-1.9%**	**-1.8%**	**-1.5%**	**-0.9%**	**-0.7%**	**-0.6%**	**-0.3%**	**-0.2%**

Fuente. Proyecciones de HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda de Chile. P indica proyecciones.

[1]El resultado operativo se refiere a la diferencia entre los ingresos corrientes menos el gasto corriente primario.

[2]Son recursos que se reciben del sector privado, organismos internacionales u otras entidades públicas, para financiar gastos de capital o proyectos de inversión.

Anexo 2.3 Niveles de deuda bruta y neta en millones de pesos chilenos

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Deuda Bruta del Gob. Central	**111,096**	**129,794**	**141,214**	**153,364**	**161,113**	**168,267**	**173,535**	**178,143**	**182,374**	**185,436**	**188,190**
Interna	71,595	82,760	93,231	99,789	106,171	111,979	116,485	120,483	124,422	127,532	130,507
Pesos	36,663	44,427	51,066	53,211	55,425	57,403	58,731	59,782	60,773	61,311	61,744
UF (en Pesos)	34,932	38,333	42,165	46,578	50,746	54,577	57,754	60,701	63,649	66,221	68,763
Externa (en USD)	44.65	47.41	52.66	54.13	56.73	58.96	60.40	61.50	62.51	63.04	63.46
Externa (en pesos)	39,500	47,034	47,983	53,575	54,942	56,287	57,050	57,659	57,952	57,904	57,683
en USD	26,923	32,110	31,008	35,324	36,226	37,113	37,616	38,017	38,210	38,178	38,033
en Euros (en USD)	12,577	14,924	16,975	18,251	18,716	19,175	19,434	19,642	19,742	19,725	19,650
Activos consolidados del G.C.[1]	**45,660**	**48,755**	**50,714**	**55,456**	**57,912**	**60,842**	**63,682**	**66,719**	**69,676**	**72,836**	**75,754**
En USD	25,132	22,990	24,746	26,719	28,645	29,287	29,479	29,884	30,073	30,384	30,701
Externo en pesos	22,232	22,809	22,548	26,446	27,743	27,960	27,844	28,016	27,879	27,907	27,906
Interno en pesos	23,428	25,946	28,166	29,010	30,170	32,882	35,838	38,703	41,797	44,929	47,848
Deuda neta presupuestaria	**65,436**	**81,039**	**90,500**	**97,908**	**103,201**	**107,424**	**109,853**	**111,423**	**112,698**	**112,600**	**112,436**
Bonos de Reconocimiento	233	99	49	49	49	49	49	49	49	49	49
Deuda neta consolidada	**65,669**	**81,138**	**90,550**	**97,958**	**103,250**	**107,474**	**109,902**	**111,473**	**112,748**	**112,649**	**112,485**
Deuda neta Codelco	17,033	22,075	22,886	26,103	26,819	27,759	28,837	30,053	31,203	32,461	33,732
Deuda neta EPEs	25,474	31,417	31,860	34,749	37,055	38,903	40,746	42,740	44,833	47,035	49,349
Deuda Neta G.C. y Codelco	**82,702**	**103,213**	**113,436**	**124,060**	**130,069**	**135,233**	**138,739**	**141,526**	**143,951**	**145,110**	**146,217**
Deuda Neta G.C. y EPEs	**91,143**	**112,555**	**122,410**	**132,707**	**140,305**	**146,377**	**150,649**	**154,213**	**157,581**	**159,685**	**161,834**

Fuente. Proyecciones de HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda de Chile.

[1]Los activos consolidados del Gobierno Central de Chile incluyen activos financieros del Tesoro Público, así como otros activos relacionados con el sector público (fondos soberanos, proyectos de inversión, etc). El Fondo de Reserva de Pensiones tiene inversiones en diferentes monedas como Dólar americano, Euros, libras esterlinas, entre otros.

Anexo 2.4 Niveles de deuda bruta y neta como porcentaje del PIB

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Deuda Bruta del Gob. Central	**39.4%**	**41.8%**	**41.5%**	**41.4%**	**40.7%**	**40.5%**	**39.9%**	**39.1%**	**38.1%**	**36.9%**	**35.7%**
Interna	25.4%	26.6%	27.4%	26.9%	26.9%	27.0%	26.8%	26.4%	26.0%	25.4%	24.8%
Pesos	13.0%	14.3%	15.0%	14.4%	14.0%	13.8%	13.5%	13.1%	12.7%	12.2%	11.7%
UF (en Pesos)	12.4%	12.3%	12.4%	12.6%	12.8%	13.1%	13.3%	13.3%	13.3%	13.2%	13.1%
Externa (en pesos)	14.0%	15.1%	14.1%	14.4%	13.9%	13.6%	13.1%	12.6%	12.1%	11.5%	11.0%
en USD	9.5%	10.3%	9.1%	9.5%	9.2%	8.9%	8.7%	8.3%	8.0%	7.6%	7.2%
en Euros (en USD)	4.5%	4.8%	5.0%	4.9%	4.7%	4.6%	4.5%	4.3%	4.1%	3.9%	3.7%
Activos consolidados del G.C.[1]	**16.2%**	**15.7%**	**14.9%**	**15.0%**	**14.6%**	**14.7%**	**14.6%**	**14.6%**	**14.6%**	**14.5%**	**14.4%**
Externo en pesos	7.9%	7.3%	6.6%	7.1%	7.0%	6.7%	6.4%	6.1%	5.8%	5.6%	5.3%
Interno en pesos	8.3%	8.4%	8.3%	7.8%	7.6%	7.9%	8.2%	8.5%	8.7%	9.0%	9.1%
Deuda neta presupuestaria	**23.2%**	**26.1%**	**26.6%**	**26.4%**	**26.1%**	**25.9%**	**25.3%**	**24.4%**	**23.6%**	**22.4%**	**21.4%**
Bonos de Reconocimiento	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda neta consolidada	**23.3%**	**26.1%**	**26.6%**	**26.4%**	**26.1%**	**25.9%**	**25.3%**	**24.4%**	**23.6%**	**22.4%**	**21.4%**
Deuda neta Codelco	6.0%	7.1%	6.7%	7.0%	6.8%	6.7%	6.6%	6.6%	6.5%	6.5%	6.4%
Deuda neta EPEs	9.0%	10.1%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%
Deuda Neta G.C. y Codelco	**29.3%**	**33.2%**	**33.4%**	**33.5%**	**32.9%**	**32.6%**	**31.9%**	**31.0%**	**30.1%**	**28.9%**	**27.8%**
Deuda Neta G.C. y EPEs	**32.3%**	**36.2%**	**36.0%**	**35.8%**	**35.5%**	**35.3%**	**34.6%**	**33.8%**	**32.9%**	**31.8%**	**30.7%**

Fuente: HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda de Chile.

[1]Los activos consolidados del Gobierno Central de Chile incluyen activos financieros del Tesoro Público, así como otros activos relacionados con el sector público (fondos soberanos, proyectos de inversión, etc). El Fondo de Reserva de Pensiones tiene inversiones en diferentes monedas como Dólar americano, Euros, libras esterlinas, entre otros.

Anexo 3. Cuentas Externas

Anexo 3.1 Cuenta corriente en millones de USD y como porcentaje del PIB

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Balanza de Bienes y Servicios	**3,168**	**11,563**	**14,911**	**25,055**	**20,436**	**18,894**	**16,815**	**15,523**	**15,324**	**14,893**	**14,073**
Bienes	13,842	20,786	23,847	33,653	29,190	27,778	27,814	27,544	28,754	29,701	29,549
Exportaciones	92,957	98,884	110,363	124,998	126,369	129,569	132,582	135,656	137,706	139,998	142,156
Importaciones	79,114	78,098	86,516	91,345	97,179	101,791	104,768	108,112	108,951	110,297	112,607
Servicios	-10,674	-9,223	-8,936	-8,598	-8,754	-8,884	-10,999	-12,021	-13,430	-14,808	-15,476
Exportaciones	10,270	11,909	13,012	14,362	15,089	16,138	14,419	14,143	13,925	13,631	12,974
Importaciones	20,944	21,131	21,949	22,960	23,844	25,022	25,418	26,164	27,356	28,439	28,450
Balanza de Rentas	**-14,233**	**-15,392**	**-19,353**	**-25,561**	**-26,465**	**-27,092**	**-27,577**	**-27,429**	**-28,164**	**-28,755**	**-29,026**
Renta de inversión directa	-11,153	-12,547	-16,403	-21,633	-22,438	-22,830	-22,939	-22,949	-23,582	-24,052	-24,005
Renta de inversión de cartera	-1,830	-1,774	-2,109	-2,391	-1,727	-1,348	-977	-692	-396	-89	-89
Renta de otra inversión	-666	-478	-250	-970	-1,680	-2,227	-2,907	-2,983	-3,305	-3,660	-3,914
Balanza de transferencias	**641**	**-18**	**94**	**1,201**	**297**	**301**	**302**	**301**	**307**	**307**	**305**
Cuenta Corriente	**-10,424**	**-3,846**	**-4,349**	**696**	**-5,732**	**-7,897**	**-10,459**	**-11,605**	**-12,534**	**-13,556**	**-14,649**
Como porcentaje del PIB											
Balanza de Bienes y Servicios	**0.9%**	**3.5%**	**4.2%**	**6.3%**	**5.1%**	**4.4%**	**3.7%**	**3.2%**	**3.0%**	**2.7%**	**2.4%**
Bienes	4.1%	6.3%	6.7%	8.4%	7.2%	6.4%	6.1%	5.7%	5.6%	5.5%	5.1%
Exportaciones	27.7%	30.1%	30.9%	31.2%	31.3%	30.0%	29.0%	27.9%	26.8%	25.7%	24.7%
Importaciones	23.5%	23.7%	24.2%	22.8%	24.1%	23.6%	22.9%	22.3%	21.2%	20.3%	19.5%
Servicios	-3.2%	-2.8%	-2.5%	-2.1%	-2.2%	-2.1%	-2.4%	-2.5%	-2.6%	-2.7%	-2.7%
Exportaciones	3.1%	3.6%	3.6%	3.6%	3.7%	3.7%	3.1%	2.9%	2.7%	2.5%	2.3%
Importaciones	6.2%	6.4%	6.1%	5.7%	5.9%	5.8%	5.6%	5.4%	5.3%	5.2%	4.9%
Balanza de Rentas	**-4.2%**	**-4.7%**	**-5.4%**	**-6.4%**	**-6.6%**	**-6.3%**	**-6.0%**	**-5.7%**	**-5.5%**	**-5.3%**	**-5.0%**
Renta de inversión directa	-3.3%	-3.8%	-4.6%	-5.4%	-5.6%	-5.3%	-5.0%	-4.7%	-4.6%	-4.4%	-4.2%
Renta de inversión de cartera	-0.5%	-0.5%	-0.6%	-0.6%	-0.4%	-0.3%	-0.2%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%
Renta de otra inversión	-0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.4%	-0.5%	-0.6%	-0.6%	-0.6%	-0.7%	-0.7%
Balanza de transferencias	**0.2%**	**0.0%**	**0.0%**	**0.3%**	**0.1%**	**0.1%**	**0.1%**	**0.1%**	**0.1%**	**0.1%**	**0.1%**
Cuenta Corriente	**-3.1%**	**-1.2%**	**-1.2%**	**0.2%**	**-1.4%**	**-1.8%**	**-2.3%**	**-2.4%**	**-2.4%**	**-2.5%**	**-2.5%**

Fuente: HR Ratings con información del Banco Central de Chile con base en el MBP6 del FMI.

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

Metodologías usadas para el análisis**	Metodología para Calificar Soberanos, marzo de 2025
Calificación Anterior	HR AA- (G) con Perspectiva Estable HR1 (G)
Fecha de última acción de calificación	28 de agosto de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 1999 a septiembre 2026
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, Banco Mundial
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings considera al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y los posibles adquirientes de dichos valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes 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) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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 ("HR Ratings").**

****Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/**

Esta es una calificación no solicitada, por lo que HR Ratings no recibió pago alguno de sociedad o persona, para su emisión. Las calificaciones no solicitadas se emiten de acuerdo con las metodologías vigentes de la Institución y siguen las mismas políticas y procedimientos que para las calificaciones solicitadas, en lo que resulte aplicable. HR Ratings podrá retirar o cambiar esta calificación en cualquier momento, sin ningún tipo de responsabilidad

Las calificaciones y/u opiniones de 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com