



RECUADRO 2

EL AHORRO NACIONAL Y EXTERNO, EVOLUCIÓN Y COMPARACIÓN INTERNACIONAL

El ahorro —nacional y externo— constituye la fuente de financiamiento de la inversión (financiera y no financiera) de una economía^{18/}. En tiempos de crisis, nos muestra la cantidad de recursos que se podría destinar para hacer frente a contingencias y para realizar inversiones tanto dentro como fuera del país.

Este recuadro analiza desde la perspectiva de Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI), el ahorro en Chile y la comparación con países pertenecientes a la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), con especial énfasis en el periodo reciente marcado por los efectos de la crisis sanitaria por el COVID 19.

Aspectos conceptuales

El ahorro nacional corresponde a la parte del ingreso disponible que no se gastan en bienes y servicios de consumo final. Esta variable se deriva de la agregación del ahorro de los distintos sectores institucionales, esto es, Hogares, Gobierno general, Sociedades financieras y Empresas no financieras.

Para cada sector, su definición varía de acuerdo con sus características particulares. En los Hogares, por ejemplo, el ahorro es la porción del ingreso disponible de las familias no destinada a consumo final, es decir, la fracción no consumida ni transferida. En este caso, el ahorro incluye además los aportes o contribuciones a los fondos de pensiones, tanto obligatorias como voluntarias. Por su parte, en el Gobierno, equivale al ingreso disponible bruto, que incluye recaudación de impuestos, transferencias y prestaciones sociales netas, deduciendo el consumo final efectivo. En las finanzas públicas, el concepto equivalente es el resultado operativo neto. En las Sociedades financieras y no financieras, el ahorro equivale a su ingreso disponible bruto, es decir, el ingreso empresarial descontando las rentas distribuidas, impuestos y transferencias corrientes netas (cuadro A).

^{18/} El equilibrio ahorro e inversión es $Inversión = Ahorro\ nacional + Ahorro\ externo$.

Por su parte, el ahorro externo —o ahorro del resto del mundo— corresponde al saldo de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. Si hay un superávit de la cuenta corriente, hay un ahorro externo negativo y viceversa.

CUADRO A

Operaciones que conforman el ahorro en las CNSI

	Ahorro Nacional		Ahorro Externo
	Hogares y Gobierno	Sociedades	Resto del Mundo
Operaciones no financieras	X	X	X
Rentas de la producción (1)	X	X	X
Rentas de la propiedad netas	X	X	
Prestaciones sociales netas de cotizaciones (2)	X	X	
Impuestos netos de subvenciones	X	X	X
Transferencias corrientes netas	X	X	
Ingreso disponible bruto	X		
Consumo final efectivo (menos)	X	X	
Variación neta en los fondos de pensiones (menos) (2)	X	X	X
Ahorro	X	X	X

Fuente: Banco Central de Chile.

(1) En la cuenta Resto del mundo refleja el saldo de la balanza comercial.

(2) Estas variables, en el caso de Chile, están contenidas en Hogares, Gobierno y Sociedades financieras.

Ahorro en Chile

La tasa de ahorro^{19/} de la economía nacional se ha situado en torno al 21,9% del PIB, en el periodo 2003-2020, con un máximo de 26,3% del PIB durante el primer trimestre del 2007 (en promedio móvil anual). En tanto, el ahorro externo, en promedio, ha sido de 0,9% del PIB, con tasas negativas en los últimos dos trimestres de 2020 (gráfico A).

Al descomponer el ahorro nacional, se observa que éste ha estado impulsado por el ahorro privado (Hogares y Empresas), mientras que el ahorro público (Gobierno general) ha mostrado retrocesos toda vez que aumenta el gasto público y/o se deterioran sus ingresos.

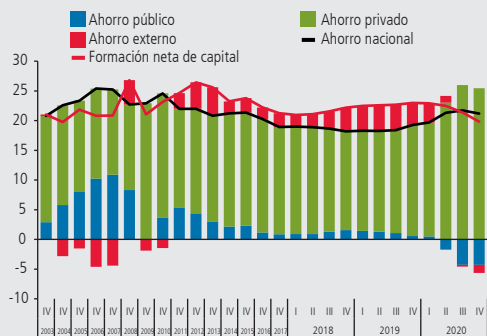
^{19/} Habitualmente, el ahorro bruto se analiza como tasa respecto al PIB anual.



GRÁFICO A

Ahorro nacional y externo

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Al cierre del año 2020, y en el contexto de la pandemia, la tasa de ahorro nacional aumentó impulsada por el ahorro de Hogares y Empresas, sectores que, en conjunto, experimentaron un incremento en las transferencias corrientes netas recibidas y un repunte acotado de las rentas de la producción. A lo anterior se sumó el efecto positivo sobre el ahorro de un menor pago de impuestos y una caída del gasto en consumo^{20/}. Cabe destacar, que el ahorro privado mostró sus mayores alzas durante el segundo y tercer trimestre del año, explicado principalmente por la contracción del consumo sumado al aumento de las transferencias corrientes netas recibidas y el menor pago de impuestos.

En sentido contrario, y de forma consistente a lo observado en el sector privado, el Gobierno registró una menor recaudación de impuestos, aumentó las transferencias corrientes y en especies pagadas, así como las prestaciones sociales netas de cotizaciones, generando un desahorro anual por primera vez desde que hay registros comparables^{21/}.

Por su parte, el ahorro externo cerró en 2020 con una tasa negativa de 1,4% del PIB. Este ratio reflejó el incremento de las exportaciones, determinado por el precio del cobre, y una contracción de las importaciones, asociada a los efectos económicos de la crisis sanitaria.

^{20/} El retiro parcial de los fondos de pensiones no afectó directamente el ahorro, sino que sólo la proporción en que dichos fondos fueron utilizados para financiar consumo. Para mayor información ver: [Informe de resultados CNSI, tercer trimestre 2020](#)

^{21/} Desde 2003 en CNSI y desde 1990 en las Estadísticas de Finanzas Públicas

Analizados en conjunto, el ahorro interno y externo reflejaron la caída de la inversión en 3,2pp., medida como porcentaje del PIB. Este retroceso fue transversal a los sectores, siendo las Empresas no financieras las de mayor contribución, en línea con la paralización de proyectos de inversión.

Comparación internacional

Se realiza una comparación internacional considerando los resultados disponibles de los países de la Área Euro (19 países) al tercer trimestre de 2020, y Australia y Canadá que ya cuentan con información al cuarto trimestre del año en la base de estadísticas de la OCDE^{22/}.

Como se observa en el gráfico B, tanto en Canadá como en Australia, el ahorro de los Hogares aumentó en forma pronunciada y continua hacia el cierre del año 2020, mientras que en menor cuantía lo hace el ahorro de las Empresas no financieras y Sociedades financieras, lo que es compensado parcialmente por el desahorro del Gobierno general. En Chile, por su parte, se observó un patrón similar en el ahorro de los Hogares durante los primeros tres trimestres del año, sin embargo, hacia el último cuarto del 2020 la situación se revirtió cerrando con una tasa anual levemente menor que el mismo trimestre del año anterior, y explicado por la caída en el ingreso disponible anual^{23/} mayor a la experimentada por el consumo, acortando con ello la brecha para generar ahorro. Por otro lado, al igual que los países considerados en la comparación, el Gobierno general presentó tasas de ahorro negativas.

En el Área Euro, al tercer trimestre del 2020, el ahorro nacional disminuyó levemente respecto del cierre del año anterior, explicado por las menores tasas de Gobierno general (Francia, Alemania, Portugal, España, entre otras) y de Empresas no financieras, caídas que fueron parcialmente compensadas por el aumento en el ahorro de los Hogares.

^{22/} Información extraída el 30 de marzo del 2021 en OECD.Stat

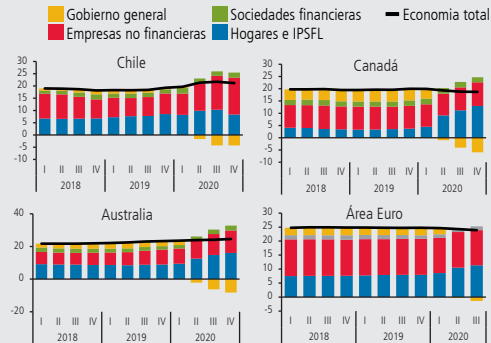
^{23/} Se considera el ingreso disponible neto de la liberación de activos previsionales, para simplificar el análisis.



GRÁFICO B

Ahorro en países de la OECD

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)

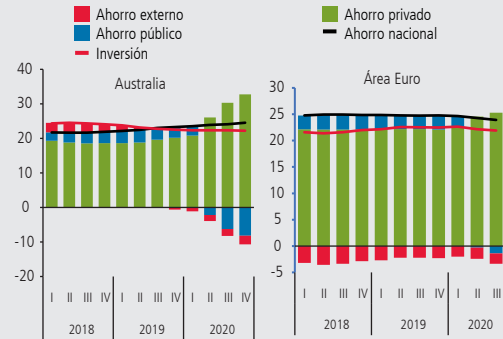


Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO C

Ahorro nacional y externo

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile, OCDE.

En cuanto al ahorro externo, tanto Australia como la área Euro presentaron un desahorro (gráfico C). En Australia, el déficit del ahorro externo se inició hacia fines de 2019 y se fue incrementando durante la pandemia, en línea con una disminución en la inversión. En la Área Euro, en tanto, el déficit externo se hizo levemente menor al tercer trimestre del 2020, compensando parcialmente por la disminución del ahorro nacional y la menor inversión (Alemania, Irlanda, Italia, entre otros).