



RECUADRO 1

COMPORTAMIENTO DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS EN EL CONTEXTO DE LA PANDEMIA POR COVID-19

En este recuadro se explica el comportamiento de las Empresas no financieras ante la crisis sanitaria por Covid-19, tanto en su dimensión financiera como no financiera. Además, se realiza una comparación internacional a partir de los antecedentes disponibles para los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

Empresas no financieras en las CNSI

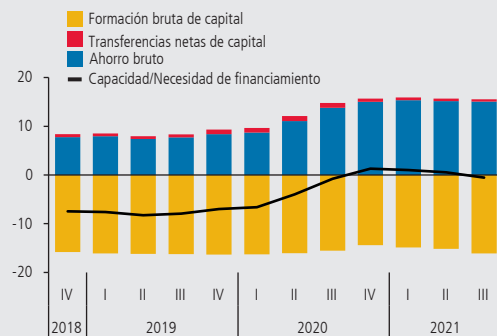
Al cierre de 2020, el ahorro de las Empresas no financieras se incrementó en 6,7pp. respecto de 2019. Ello en un contexto de un mayor ingreso empresarial, debido a la recuperación de las rentas de la producción, y de un menor pago de dividendos y de impuestos netos de subsidios, dados los beneficios tributarios implementados por el gobierno^{10/}. En lo que va de 2021, la recuperación de la actividad se da junto con un mayor pago de impuestos y reparto de dividendos, manteniendo la tasa de ahorro relativamente estable respecto del año anterior.

Por otro lado, la formación bruta de capital se desaceleró hasta 14,4% del PIB a fines del 2020, como consecuencia de la paralización y/o postergación de obras producto de las restricciones a la movilidad aplicadas durante el año, sumado a una desacumulación de existencias. Luego, al tercer trimestre de este año, la tasa de inversión alcanzó un 16,1% del PIB, en un contexto de reactivación de proyectos de construcción y de mayores importaciones de bienes de capital. La dinámica de la formación bruta de capital y el aumento del ahorro durante la pandemia, generaron una inédita capacidad de financiamiento en el sector entre el cuarto trimestre de 2020 y el segundo trimestre de 2021, situación que se revierte en el tercer trimestre del año a consecuencia de la recuperación de la tasa de inversión (gráfico A).

^{10/} Para mayores detalles de las medidas implementadas por el Gobierno revisar [Recuadro Efectos del Plan Económico de emergencia COVID-19 en las Cuentas Nacionales por Sector Institucional](#).

GRÁFICO A

Ahorro e inversión en capital de las Empresas no financieras (porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



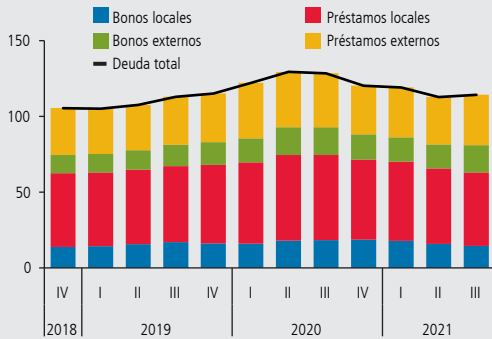
Fuente: Banco Central de Chile.

No obstante alcanzar una capacidad de financiamiento, el sector registró un alza de 5,1pp. en su stock de deuda en el año 2020 respecto del año anterior, alcanzando a 120,3% del PIB (gráfico B). Este resultado se explicó por nuevas contrataciones de préstamos y emisiones de bonos, que se presentaron con mayor fuerza durante el segundo trimestre del año 2020, en un contexto de favorables condiciones de financiamiento, tanto en los mercados locales como externos, y al apoyo crediticio local a través de la ampliación del Fondo de Garantía de Pequeños Empresarios (Fogape-Covid)^{11/}. Durante el año 2021, la deuda como porcentaje del PIB del sector ha ido en retroceso, situándose en 114,3% del PIB a fines del tercer trimestre, 6,0pp. inferior al cierre del año anterior. Este resultado se asocia al vencimiento de bonos locales junto con su menor valoración de mercado, y al menor dinamismo en la contratación de préstamos internos. Lo anterior fue compensado parcialmente con emisiones de bonos en el mercado externo.

^{11/} Para mayores detalles y análisis del comportamiento de las empresas ver IEF del primer semestre de 2021.



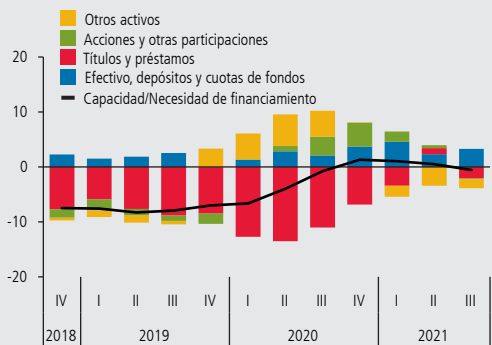
GRÁFICO B
Deuda de las Empresas no financieras
(porcentaje del PIB anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Cabe mencionar que, dado los niveles de deuda alcanzados en el año 2020, sumado a un menor gasto en activos fijos y a un mayor nivel de ahorro, las Empresas no financieras aumentaron sus inversiones financieras -principalmente activos líquidos tales como efectivo, depósitos y cuotas de fondos (gráfico C). Si bien el nivel de liquidez mantenido por el sector -reflejado en las inversiones en efectivo, depósitos y cuotas de fondos- ha disminuido en el transcurso del año 2021, ésta se encuentra por sobre los niveles registrados previos a la pandemia.

GRÁFICO C
Capacidad/necesidad de financiamiento de las Empresas no financieras
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)

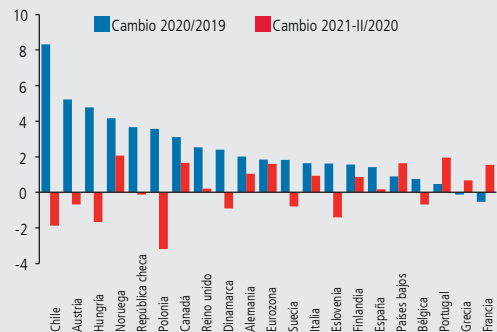


Fuente: Banco Central de Chile.

Comparación internacional

Al realizar una comparación internacional, en base a información disponible en la OCDE^{12/}, se observa que en el año 2020 las Empresas no financieras, en la mayoría de los países, aumentaron su capacidad de financiamiento (o redujeron su necesidad de financiamiento) respecto del año 2019, con excepción de Grecia y Francia (gráfico D). Mientras que, al segundo trimestre de 2021, 9 de los 20 países vieron deteriorada su capacidad de financiamiento respecto del cierre del año anterior (entre ellos Chile). En general, la mayor capacidad de financiamiento del sector, desde el punto de vista no financiero, estuvo acompañada por alzas en sus tasas de ahorro y una desaceleración de la formación bruta de capital; situación similar a lo observado en Chile.

GRÁFICO D
Capacidad/necesidad de financiamiento de las Empresas no financieras en países OCDE
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: OCDE y Banco Central de Chile.

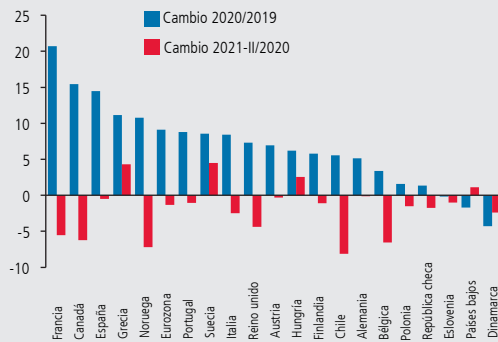
Por otro lado, cabe destacar que el stock de deuda de las Empresas no financieras, como porcentaje del PIB, se incrementó en el año 2020 respecto de 2019 en casi todos los países, con excepción de Dinamarca, Eslovenia y los Países Bajos. En sentido contrario, al segundo trimestre de 2021 -y al igual que en el caso de Chile- el ratio experimentó un retroceso respecto del año anterior, excepto en Grecia, Hungría, los Países Bajos y Suecia (gráfico E).

^{12/} Información extraída el 20 de diciembre de 2021 desde <https://stats.oecd.org/>.



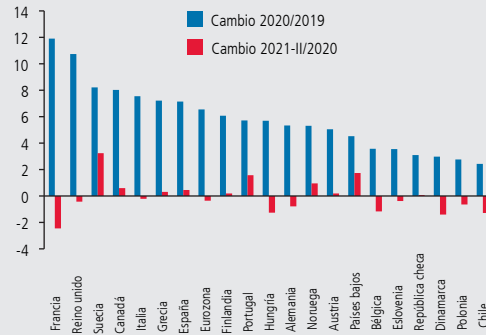
Finalmente, también se observa en el año 2020 un aumento de la liquidez del sector -medido a través del saldo mantenido en efectivo, depósitos y cuotas de fondos de las Empresas no financieras en todos los países de la OCDE (gráfico F). Esta situación se modera a mediados del año 2021, respecto del año anterior, ya sea por aumentos acotados (como es el caso de Suecia y Portugal, entre otros) o por disminuciones (como por ejemplo en Bélgica, Chile y Francia).

GRÁFICO E
Deuda de las Empresas no financieras en países OCDE (*)
(porcentaje del PIB anual)



Fuente: OCDE y Banco Central de Chile.
(*) Para fines de análisis la deuda considera títulos de deuda y préstamos.

GRÁFICO F
Saldo de efectivo, depósitos y cuotas de fondos de las Empresas no financieras en países OCDE
(porcentaje del PIB anual)



Fuente: OCDE y Banco Central de Chile.