



## RECUADRO

### INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO EXTERNO DE LA ECONOMÍA CHILENA DURANTE LA EMERGENCIA SANITARIA POR COVID-19

En las cuentas nacionales por sector institucional (CNSI) se publican, entre otros conceptos, los flujos de financiamiento de los distintos agentes de la economía nacional, su interacción entre ellos y con el Resto del mundo. Dado que el activo de un sector institucional es un pasivo de otro, el resultado neto de la economía básicamente corresponde a las operaciones de inversión y financiamiento de Chile con el Resto del mundo.

En este contexto, este recuadro describe los cambios en la evolución del financiamiento e inversión de la economía nacional, desde la perspectiva financiera, durante la emergencia sanitaria por Covid-19, iniciada en marzo 2020, hasta el segundo trimestre de 2022.

#### Evolución del financiamiento externo neto de la economía nacional

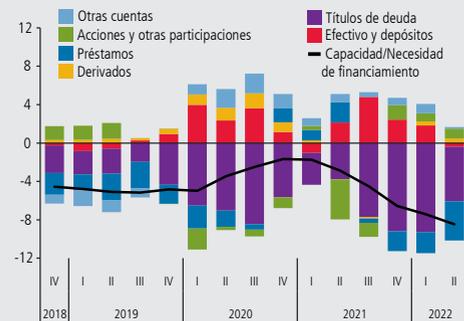
La necesidad de financiamiento de la economía nacional, al cierre del año 2020, disminuyó en 3,2pp. respecto del año 2019 (gráfico A). Esto obedeció principalmente a la menor contratación neta de préstamos desde el exterior por parte del sector financiero (gráfico B), en particular por pagos realizados por los Bancos comerciales. También se observó una acumulación neta de efectivo y depósitos en el exterior por parte de las Empresas no financieras, las cuales optaron por mantener inversiones en activos más líquidos (gráfico C). En sentido contrario, la economía obtuvo un mayor financiamiento neto mediante la emisión de títulos de deuda en el mercado externo, principalmente por el Gobierno general, sumado a la liquidación de éstos realizada por el mismo sector; ambos efectos en directa relación con la necesidad de disponer de mayores recursos para el financiamiento del Plan Económico de Emergencia Covid-19 (gráfico D). Si bien las Sociedades financieras mantuvieron estable su flujo neto de títulos de deuda con el exterior, se observaron liquidaciones por parte de los Fondos de pensiones<sup>9/</sup>, producto de los retiros parciales, que fueron compensados por las inversiones netas realizadas por Banco Central y Bancos comerciales.

<sup>9/</sup> Cabe destacar que, en el periodo, los Fondos de pensiones también liquidaron acciones y otras participaciones.

#### GRÁFICO A

##### Capacidad/Necesidad de financiamiento de la economía por instrumento financiero

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)

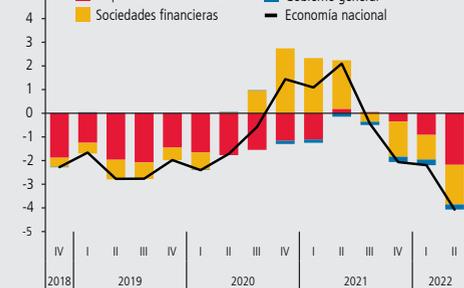


Fuente: Banco Central de Chile.

#### GRÁFICO B

##### Flujos netos de Préstamos con el exterior por sector institucional

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Al cierre del año 2021, la necesidad de financiamiento de la economía nacional aumentó en 4,9pp. respecto del año anterior. Este cambio se reflejó en un mayor financiamiento externo a través de préstamos, explicado por la mayor contratación del sector bancario. De igual manera, el financiamiento neto a través de títulos de deuda con el exterior siguió aumentando, debido a las emisiones y desinversiones del Gobierno general, seguido de las emisiones por parte de las Empresas no financieras. Estos efectos fueron contrarrestados parcialmente por las mayores inversiones netas en el exterior vía efectivo y depósitos, y títulos de deuda del



sector financiero, asociado al programa de reposición y ampliación de las reservas internacionales del Banco Central con el objetivo de fortalecer la liquidez internacional del país<sup>10/</sup>.

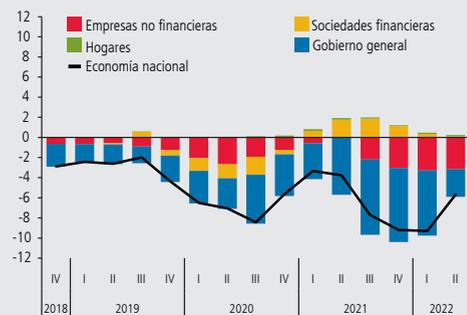
Asimismo, al segundo trimestre de 2022 la necesidad de financiamiento continuó aumentando hasta situarse en 8,5% del PIB, superior en 1,9pp. respecto al cierre de 2021. El resultado estuvo explicado por una desinversión neta de efectivo y depósitos mantenidos en el exterior por parte del sector financiero (Banco Central y Bancos comerciales) y Empresas no financieras; y por mayores préstamos externos adquiridos por las Empresas no financieras. Por otro lado, se observó un menor financiamiento externo neto a través de títulos de deuda asociado a las inversiones realizadas por el Gobierno general.

**GRÁFICO C**  
Flujos netos de Efectivo y depósitos en el exterior por sector institucional  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO D**  
Flujos netos de Títulos de deuda con el exterior por sector institucional  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>10/</sup> Ver Informe de Política Monetaria de septiembre de 2021.

## Evolución de la posición financiera externa de la economía nacional

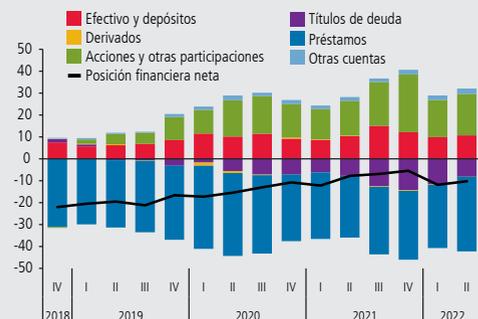
En la posición financiera neta –esto es, activos financieros menos pasivos– se ha observado una reducción de la posición deudora de la economía chilena frente al Resto del mundo, pasando de un 16,6% del PIB en 2019, a registrar un 10,8% y 5,5% del PIB en 2020 y 2021, respectivamente. Sin embargo, en lo más reciente, se registra un nuevo deterioro (gráfico E).

En el resultado de 2020 destacó el aumento en la posición acreedora en acciones y otras participaciones de capital –asociado al mayor valor de los activos debido al positivo rendimiento de las bolsas internacionales– y la disminución en la posición deudora en préstamos, por el pago realizado por los Bancos comerciales.

En tanto, en el año 2021 la reducción en la posición deudora de la economía nacional fue de 5,3pp. respecto del cierre del año anterior, debido al efecto positivo del tipo de cambio y la variación neta positiva de precios de los activos y a la baja en los pasivos.

Finalmente, en lo que va del año 2022, la posición deudora neta de la economía nacional frente al Resto del mundo ha mostrado un incremento de 4,8pp. respecto del año 2021. En este resultado ha incidido la reducción de la posición acreedora neta en acciones y otras participaciones de capital de 7,5pp., debido a la menor rentabilidad de las bolsas internacionales, lo cual ha afectado principalmente a los Fondos de pensiones. En sentido contrario, la posición deudora neta en títulos de deuda disminuyó en 6,1pp., como consecuencia de la menor valorización de los bonos emitidos en el exterior.

**GRÁFICO E**  
Posición financiera neta de la economía  
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.