

RECUADRO

COMPOSICIÓN DE LA CUENTA CORRIENTE DESDE LA PERSPECTIVA DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL (CNSI)

La evolución de la cuenta corriente de la balanza de pagos refleja la diferencia entre la inversión que se realiza en el país y el ahorro de los sectores residentes. En este contexto, este recuadro analiza la evolución de los déficits registrados en la cuenta corriente para el periodo 2012-2024, realizando una apertura entre sector minero, sector no minero y Gobierno.

Aspectos metodológicos

Para realizar este análisis, los datos de la cuenta corriente del sector minero, sector no minero y Gobierno provienen de la información publicada en las CNSI (ahorro bruto, formación bruta de capital y capacidad/necesidad de financiamiento) al 2024. Específicamente, el sector Gobierno proviene directamente de la información publicada, mientras que las Sociedades financieras y Hogares se clasifican dentro del sector no minero. En el sector minero se utiliza información adicional, para separar la parte minera contenida en las Empresas no financieras difundidas en las CNSI.

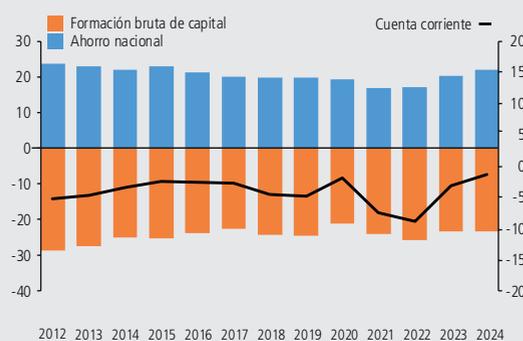
En la determinación del ahorro del sector minero se utilizaron los estados financieros individuales provenientes de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) para las empresas mineras emisoras de valores y aquellas que informan por estar afectas al impuesto específico de la actividad. Por su parte, la formación bruta de capital^{6/} (FBC) de este sector se obtuvo de la información de inversión por clase de actividad económica publicada por el Banco Central de Chile (BCCCh), la cual se encuentra disponible en frecuencia anual hasta el año 2023^{7/}. A lo que se incorporaron datos de variación de existencias asociados a los productos mineros. Para estimar la inversión del sector para el año 2024 se utilizó información de las notas de los estados financieros, en particular las correspondientes a las adquisiciones de propiedad planta y equipo. De esta manera, la capacidad/necesidad de financiamiento (o déficit) se obtuvo por diferencia entre el ahorro y la formación bruta de capital del sector minero.

Finalmente, una vez determinadas las variables del sector minero, se obtiene por diferencia la parte de las Empresas no financieras que integran el sector no minero.

Resultados

En términos generales, los datos de la cuenta corriente de la economía muestran un déficit desde el año 2012 en adelante, el cual en promedio se ha mantenido en 3,8% del PIB para el periodo 2012-2019. En el año 2020, el déficit se redujo a 1,9% del PIB debido a la contracción de la FBC. En los años siguientes y, hasta el año 2023, el déficit aumentó registrando un promedio de 6,5% del PIB, debido al efecto conjunto de un menor ahorro y una mayor inversión. Mientras que el año 2024, el déficit de cuenta corriente disminuyó, explicado por el mayor ahorro nacional (gráfico A).

GRÁFICO A
Cuenta corriente, ahorro nacional e inversión
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

^{6/} La formación bruta de capital, en este caso, incluye la formación bruta de capital fijo más la variación de existencias.

^{7/} Información disponible en: [Base de Datos Estadísticos \(BDE\)](#).

En cuanto a la descomposición por sector del ahorro bruto, el sector no minero mantuvo una tasa de ahorro promedio de 18,8% del PIB para el periodo 2012-2019, para luego aumentar a 22,0% y 20,2% del PIB en 2020 y 2021, respectivamente, principalmente por el desempeño de las Empresas no financieras no mineras. Por el contrario, en 2022 este sector disminuyó su tasa de ahorro, incidido por Hogares —asociado a un crecimiento del gasto en consumo que estuvo por sobre el crecimiento de su ingreso disponible— y por Empresas no financieras no mineras. En 2023 y 2024, el ahorro de este sector volvió a registrar tasas en línea con las observadas en el promedio de la serie (gráfico B).

Por su parte, el ahorro del sector minero alcanzó una tasa promedio de 0,5% del PIB en el periodo 2012-2019, y de 0,8% del PIB en el periodo 2020-2024, mejorando en 0,2 puntos porcentuales (pp.), debido al crecimiento del ingreso empresarial asociado al precio del cobre, entre otros factores.

En el caso del Gobierno, la tasa de ahorro fue positiva desde el 2012 hasta 2019, registrando un promedio para ese periodo de 2,0% del PIB. Sin embargo, en 2020-2021 su tasa de ahorro se tornó negativa, en línea con las medidas económicas de apoyo implementadas por la pandemia de Covid-19. Donde, luego, en el año 2022 su tasa de ahorro pasó a ser positiva nuevamente, dado el menor gasto realizado en transferencias corrientes netas, relacionado a una disminución de las medidas de apoyo económico asociadas a la pandemia.

En tanto, la tasa de inversión mostró una trayectoria descendente desde el año 2011 (28,8% del PIB) a 2017 (22,6% del PIB), explicado tanto por el sector no minero como por la minería. Hacia el año 2019 la inversión de la economía nacional repuntó, alcanzando un 24,5% del PIB, 1,9pp. superior al año 2017, mayormente por el crecimiento de la inversión minera. En 2020, la tasa de inversión de la economía nacional disminuyó, por efectos del Covid-19. En los años siguientes, la FBC nacional se ha situado en tasas por sobre el 23% del PIB, en línea con los movimientos de la inversión realizada por el sector no minero, y con el sector minero presentando una tasa promedio de 5,6% del PIB (gráfico C).

Por último, la cuenta corriente (o capacidad/necesidad de financiamiento) del sector minero ha sido deficitario desde 2012 en adelante, con un promedio de 4,9% del PIB para el periodo (gráfico D). En la misma línea, el Gobierno ha mostrado una cuenta corriente principalmente deficitaria, presentando sus mayores cifras negativas en 2020 y 2021, asociada a las medidas económicas implementadas para paliar los efectos de la pandemia. En sentido contrario, el sector no minero ha sido generalmente superavitario registrando un promedio de 3,3% del PIB para la serie; alcanzando un máximo de 8,5% del PIB en 2020, principalmente generado por un mayor ahorro y una menor FBC.

GRÁFICO B
Ahorro nacional por sector
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO C
Formación bruta de capital por sector
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

(*) Para el año 2024 la FBC minera corresponde a una estimación preliminar.

GRÁFICO D
Cuenta corriente por sector
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.