

RECUADRO 2

RIQUEZA NETA TOTAL DE LOS HOGARES EN CHILE Y COMPARACIÓN INTERNACIONAL

Uno de los principales usos de las Cuentas Nacionales por Sectores Institucionales (CNSI) es el análisis de la evolución de la riqueza financiera neta de los Hogares, entendida como sus activos financieros menos sus pasivos, la cual permite entender los distintos instrumentos financieros en los que invierte el sector, así como monitorear su nivel de endeudamiento.

Sin embargo, actualmente las CNSI no abarcan una medición de los activos no financieros en poder de los Hogares, en particular de la vivienda (incluyendo el valor de la tierra), variables que harían posible medir la riqueza neta total del sector, es decir, los activos totales menos los pasivos.

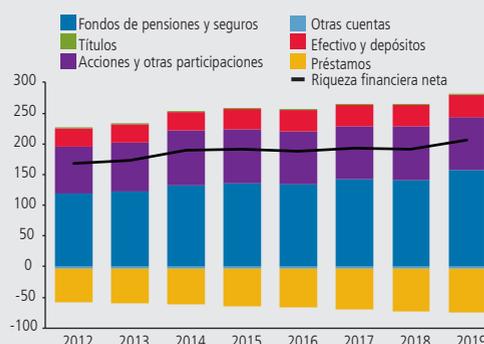
Por lo tanto, para realizar un análisis completo en este sentido, en este recuadro se consideran estimaciones del stock de capital neto para incorporar la vivienda basado en Henríquez, C. (2008)^{16/} y del valor de la tierra, del estudio de Flores, et al. (2018)^{17,18/}. Adicionalmente, se muestra una comparación de la situación de Chile con los otros países miembros de la OECD.

I. Riqueza neta total de los Hogares en Chile

La riqueza financiera neta de los hogares chilenos está compuesta en su mayoría por los fondos de pensiones, seguido de acciones y otras participaciones de capital, y cuotas de fondos. Por el lado de los pasivos, destacan los préstamos, mayoritariamente bancarios (gráfico A). La evolución de la riqueza a través del tiempo responde a las operaciones financieras y otras variaciones, siendo éstas últimas explicadas, en gran medida, por las ganancias o pérdidas de capital de la cartera de inversión de los fondos de pensiones.

GRÁFICO A

Riqueza financiera neta de los Hogares
(Porcentaje del ingreso disponible anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Como ejercicio teórico, si a los datos disponibles a partir de las CNSI se adicionan los activos no financieros (stock neto en vivienda y valor de la tierra^{19/}), se obtiene que la riqueza neta total (esto es, financiera y no financiera) se sitúa en 383% del ingreso disponible, en promedio para el periodo 2012-2017, comparado con 184% de la riqueza financiera neta (gráfico B). Para el mismo periodo, por ende, se tiene que los activos no financieros aportan, en promedio, 199% del ingreso disponible, pasando a ser el activo más relevante del sector, seguido de los fondos de pensiones, que representan 131,3% del ingreso disponible. Por otro lado, dentro de los activos no financieros, la vivienda aporta 56% en promedio para la serie analizada.

^{16/} Henríquez, C. (2008). "Stock de capital en Chile (1985-2005): Metodología y resultados", SEE N°63. Los datos son actualizados cada año en la Base de Datos Estadísticos.

^{17/} Flores, et al. (2018). "Valorización de la tierra de uso residencial y su contribución al valor de mercado de la vivienda en Chile", SEE N°126.

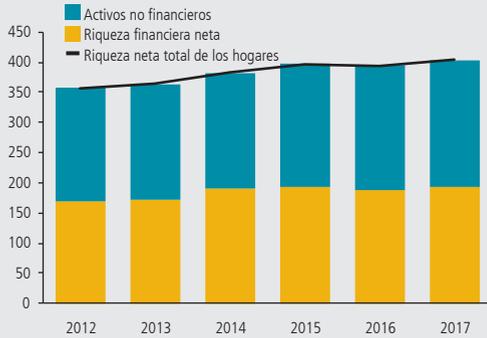
^{18/} Ambos estudios no son estadísticas oficiales del Banco Central de Chile.

^{19/} El stock neto en vivienda corresponde a la acumulación de inversión en construcción habitacional de acuerdo al método de inventario permanente. Por su parte, los datos para el valor de la tierra se obtienen de un modelo de regresión que relaciona los metros cuadrados construidos y de terreno con el precio de la vivienda y se encuentran disponibles para el periodo 2012-2017.



GRÁFICO B

Riqueza neta de los Hogares
(Porcentaje del ingreso disponible anual)



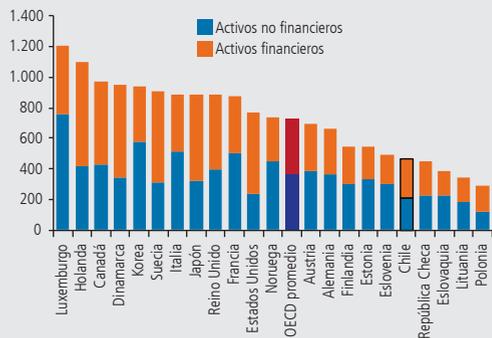
Fuente: Banco Central de Chile, Henríquez, C. (2008), Flores, et al. (2018).

II. Comparación internacional^{20/}

En el contexto de los países miembros de la OECD con datos publicados de activos totales de los Hogares para el año 2016, Chile presenta un ratio de 461,2% del ingreso disponible, situándose por debajo del promedio de estos 22 países (gráfico C). No obstante, la estructura es similar, con los activos no-financieros representando 45% en Chile comparado con 50% para el promedio de la OECD.

GRÁFICO C

Activo totales de los Hogares países OECD, 2016
(Porcentaje del ingreso disponible anual)



Fuente: Banco Central de Chile, OECD.

Por otro lado, cabe destacar que nuestro país presenta, en términos de activos financieros, una mejor posición en el ranking, con un ratio superior a siete países, mientras que se encuentra en el tercer

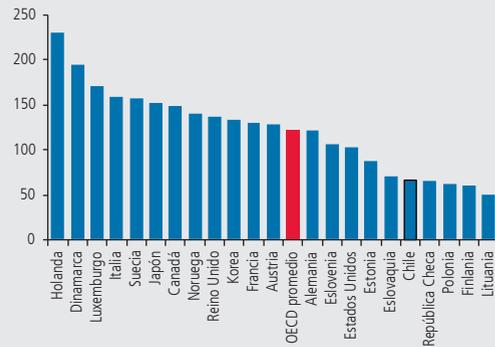
^{20/} Para este análisis se consideraron 22 países miembros de la OECD con datos disponibles para las variables estudiadas.

lugar de los países con menores activos no financieros. Lo anterior se explica, en gran medida, por la importancia relativa que tienen los fondos de pensiones privados en nuestro país^{21/}.

Respecto de los pasivos, Chile presentó un stock de deuda equivalente al 66,7% del ingreso disponible en 2016, lo que lo ubica entre los países menos endeudados, junto a República Checa, Polonia, Finlandia y Lituania (gráfico D).

GRÁFICO D

Pasivo de los Hogares países OECD, 2016
(Porcentaje del ingreso disponible anual)

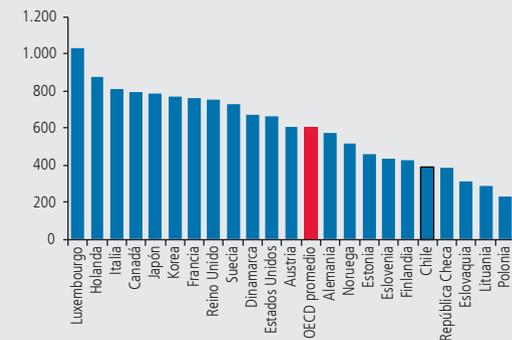


Fuente: Banco Central de Chile, OECD.

Finalmente, la riqueza neta de los Hogares de Chile lo sitúa en el quinto lugar, bajo el promedio de los países de la OECD (gráfico E), explicado principalmente por la menor posición en el ranking de los activos no financieros.

GRÁFICO E

Riqueza neta de los Hogares países OECD, 2016
(Porcentaje del ingreso disponible anual)



Fuente: Banco Central de Chile, OECD.

^{21/} La composición de los activos financieros de los Hogares dependerá del sistema de pensiones predominante en cada país. En términos generales, en un sistema de reparto, las contribuciones sociales de los trabajadores activos financian las pensiones de los retirados, y en el sistema de capitalización (caso de Chile), las contribuciones sociales ingresan a un fondo de su propiedad que financia jubilaciones en el futuro. En Cuentas nacionales, estos últimos fondos se registran en los activos financieros de los Hogares.