



## RECUADRO I.2:

### Implicancias macroeconómicas de la revisión de Cuentas Nacionales y Balanza de Pagos

La publicación de las [Cuentas Nacionales](#) y la [Balanza de Pagos](#) del cuarto trimestre de 2022 incluyó las revisiones de las cifras para el periodo 2020-2022<sup>1/</sup>. Estas revisiones forman parte del proceso habitual de elaboración de agregados macroeconómicos, donde la información básica aumenta con el tiempo, en cobertura y desglose<sup>2/</sup>. Su incorporación permite robustecer las estadísticas y afinar el análisis macroeconómico. Este Recuadro discute los aspectos más relevantes de estos cambios para efectos de la interpretación de la evolución reciente de la economía chilena.

#### Actividad y demanda

En la actividad, los cambios en los niveles y tasas de crecimiento del PIB desde 2020 fueron acotados. Respecto de lo implícito en los Imacec, se redujo la variación anual del PIB no minero del cuarto trimestre de 2022 (efectivo: -2,4%; Imacec: -1,7%). Esto se explicó, principalmente, por la baja en el sector transporte, asociada a la incorporación del pago de comisiones financieras de una empresa del rubro (ver [Revisiones a las cifras de actividad económica: PIB e Imacec](#)). Sin este efecto, el PIB no minero del cuarto trimestre habría caído 1,5% anual y la velocidad trimestral desestacionalizada habría sido de 0,4% (efectiva: -0,5%). Este es un efecto puntual que desaparecerá en el primer trimestre de 2023, por tanto, la velocidad del primer trimestre y la variación anual del cuarto serán más elevadas, producto de la baja base de comparación (gráfico I.23).

En la demanda final, su composición tuvo cambios relevantes en el periodo 2020-2022, con mayores niveles de consumo y menores de inversión. En particular, el consumo privado aumentó en torno a US\$4.300 millones, equivalente a 0,6% del PIB por año aproximadamente. La formación bruta de capital fijo (FBCF) disminuyó alrededor de US\$5.800 millones, algo más de 0,7% del PIB por año (tabla I.2).

Destaca el alza de los niveles de consumo de bienes, especialmente no durables. Esto se explica, en parte, por la incorporación de registros administrativos y estadísticas de bienes no durables levantadas por instituciones privadas. En la baja de la FBCF incide mayormente la menor inversión en construcción y obras, particularmente por el uso de la encuesta anual de gasto en obras de ingeniería. El componente de maquinarias y equipo también fue menor, por la reasignación de algunas importaciones desde inversión a consumo, entre otros factores (gráfico I.24).

#### Cuenta corriente y ahorro nacional

El déficit de cuenta corriente —equivalente al ahorro externo— se revisó al alza, sobre todo en 2021 (tabla I.2). Ello se explica por un ahorro nacional que se revisó a la baja, -0,8pp del PIB en 2020, -1,8pp en 2021 y -0,4pp en los tres primeros trimestres de 2022. Estas revisiones son explicadas principalmente por información rezagada de estados financieros y la encuesta de inversión extranjera. Cabe destacar, que los datos de balanza de pagos del cuarto trimestre, y la información parcial del primero de 2023, muestran una importante corrección del déficit externo respecto de los trimestres previos.

El ahorro nacional en 2020, 2021 y 2022 se ubicó muy por debajo de su promedio histórico (23,3% en el periodo 1996-2019), explicado en lo más reciente por el bajo nivel de ahorro privado. El cierre anual de las cuentas nacionales por sector institucional, a publicarse el 18 de abril, contendrá el desglose de las cifras de ahorro por agente (hogares, empresas y gobierno).

<sup>1/</sup> La emergencia sanitaria impuso desafíos en la recolección de datos básicos, para los que se realizaron esfuerzos con los proveedores de información para minimizar el impacto en la calidad de las estadísticas. Con todo, las revisiones en las tasas de variación anual de cada año se ubicaron dentro del rango histórico ([Estudio económico y estadístico N° 131](#)).

<sup>2/</sup> Para 2020, se incorporaron encuestas del INE que permiten elaborar con mayor precisión y desgloses los agregados macroeconómicos. Para 2021, se incorporaron registros tributarios anuales y la encuesta anual de inversión en obras de ingeniería. Para 2022, se actualizaron indicadores de producción y gasto.

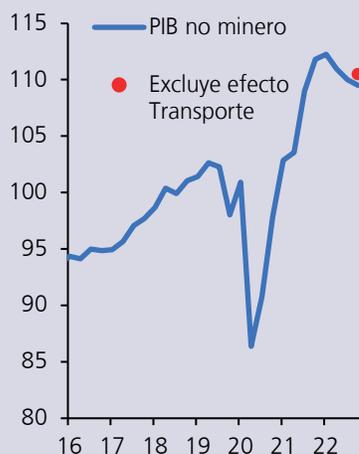


## Conclusiones

Las revisiones de las cuentas nacionales y balanza de pagos 2020-2022 dan cuenta de desequilibrios macroeconómicos mayores, reflejados en un mayor consumo, un menor ahorro nacional y un mayor déficit de cuenta corriente. Destacan los mayores niveles del consumo de bienes, lo que permitiría explicar, al menos parcialmente, que las presiones inflacionarias han sido mayores que las inicialmente estimadas. La inversión se aprecia más débil que lo estimado, completando varios trimestres estancada. La baja de los niveles de inversión elimina parte de las sorpresas positivas de la segunda mitad de 2022, y genera un efecto base para 2023, que explica parte de la revisión al alza de la proyección anual de ese agregado.

**GRÁFICO I.23 PIB NO MINERO**

(índice 2018 = 100, desestac.)



**TABLA I.2 AGREGADOS MACROECONÓMICOS**

(porcentaje del PIB nominal)

|                    | 2020   |        | 2021   |        | 2022 (1) |        |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|----------|--------|
|                    | Actual | Previo | Actual | Previo | Actual   | Previo |
| Consumo total      | 74,4   | 73,8   | 76,3   | 75,3   | 78,4     | 77,7   |
| Consumo privado    | 58,4   | 57,8   | 61,7   | 61,0   | 64,2     | 63,7   |
| FBC                | 21,1   | 21,6   | 24,4   | 25,3   | 26,6     | 27,1   |
| FBCF               | 22,5   | 23,0   | 23,1   | 24,0   | 24,5     | 25,4   |
| Ahorro nacional    | 19,2   | 20,0   | 17,0   | 18,8   | 16,7     | 17,1   |
| Ahorro externo (2) | 1,9    | 1,7    | 7,5    | 6,6    | 9,9      | 10,1   |

(1) Para 2022 se utilizan ratios acumulados 22.T1-22.T3.

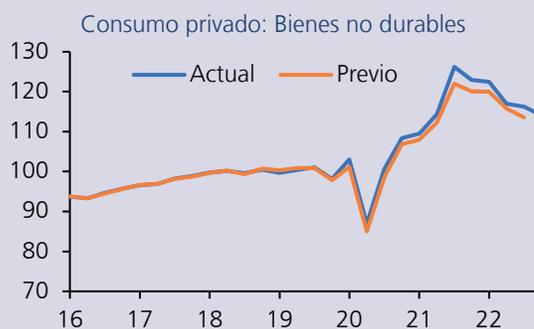
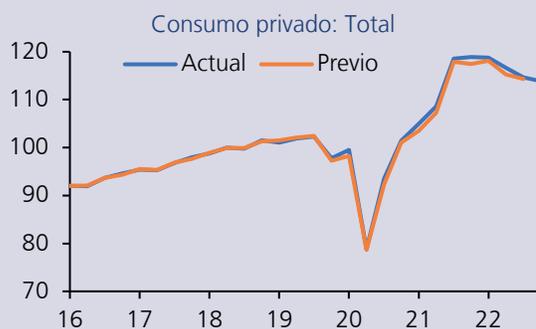
(2) Correspondiente al déficit de cuenta corriente.

Fuente: Banco Central de Chile.

Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO I.24 NIVELES DE DEMANDA**

(índice 2018 = 100, series desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central de Chile.