

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial
en el primer trimestre de 2023



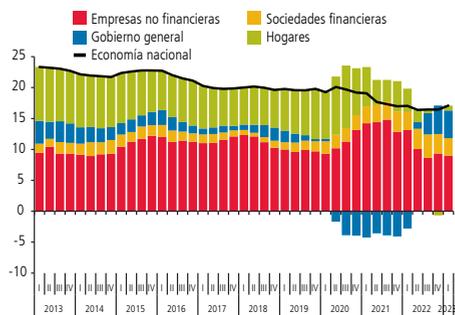


ÍNDICE

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL	3
1. RESUMEN	3
2. RESULTADOS SECTORIALES	5
Hogares	6
Empresas no financieras	7
Gobierno general	7
Sociedades financieras	8
CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL	

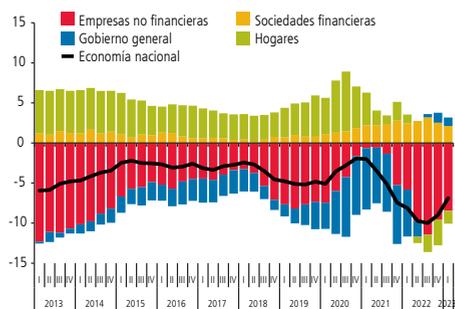


GRÁFICO 1
Ahorro bruto por sector institucional
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 2
Capacidad/Necesidad de financiamiento por sector institucional
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial en el primer trimestre de 2023

Resumen

En el primer trimestre del año, la tasa de ahorro de la economía chilena se situó en 17,1% del PIB, superior en 0,7 puntos porcentuales (pp.) respecto del cierre de 2022. Este resultado fue determinado por el mayor crecimiento anual del ingreso nacional (7,8%) respecto del consumo (4,3%). Por sector institucional, destacó el aumento del ahorro de Hogares, en parte compensado por el menor ahorro de Empresas no financieras, Sociedades financieras y Gobierno (gráfico 1).

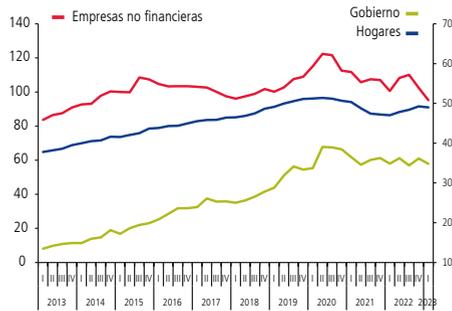
El mayor ahorro de la economía, sumado a una disminución de la tasa de inversión bruta (incluye variación de existencias) de 1,4pp., determinaron una necesidad de financiamiento de 6,9% del PIB, inferior en 2,1pp. con relación al cuarto trimestre de 2022. Por sectores, se observó una disminución en la necesidad de financiamiento de Hogares y Empresas no financieras. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la menor capacidad de financiamiento de las Sociedades financieras y Gobierno (gráfico 2).

En particular, el sector Hogares registró una necesidad de financiamiento de 1,6% del PIB, menor a diciembre pasado en 1,6pp., lo que se reflejó principalmente en una menor desinversión de efectivo y depósitos.

Las Empresas no financieras, en tanto, registraron una necesidad de financiamiento de 8,5% del PIB, inferior en 1,1pp. al cierre del año 2022, que se materializó fundamentalmente en una menor contratación de préstamos, sumado a una mayor inversión neta en títulos y cuotas de fondos del mercado monetario. Por el contrario, se observaron menores aportes netos de capital.



GRÁFICO 3
Deuda sector Gobierno general, Empresas no financieras y Hogares
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

El Gobierno general, por su parte, disminuyó su capacidad de financiamiento en 0,2pp., alcanzando un superávit de 1,1% del PIB. En términos financieros, este resultado se canalizó a través de un menor flujo neto en títulos –asociado a una desinversión en títulos de deuda y, por otro lado, a una menor emisión.

Respecto del endeudamiento sectorial, las Empresas no financieras presentaron un ratio de deuda como porcentaje del PIB de 95,2%^{1/}, 7,2pp. inferior a lo registrado el periodo anterior, en línea con la menor valoración de sus pasivos externos, dada la apreciación del peso chileno frente al dólar (gráfico 3). A su vez, el Gobierno general presentó una disminución de su deuda en 1,3pp., alcanzando un 34,8% del PIB^{2/}, asociado al efecto del tipo de cambio sobre la deuda pública externa. Por su parte, si bien el nivel total de pasivos de los Hogares creció 1,8% en comparación a lo registrado a fines de 2022 –lo que estuvo incidido principalmente por la deuda bancaria hipotecaria–, la deuda como porcentaje del PIB fue de 49,0%, inferior en 0,3pp. al cierre del trimestre anterior.

En el ámbito de las posiciones financieras netas –diferencia entre activos financieros y pasivos–, la economía en su conjunto disminuyó su posición deudora frente al Resto del mundo en 1,8pp., alcanzando a 16,4% del PIB. Ello obedeció principalmente a la menor valoración de los pasivos, debido al fortalecimiento del peso frente al dólar. Por sectores, la menor posición deudora de la economía provino de la disminución de la posición deudora de Empresas no financieras, compensado en parte por el deterioro de la posición acreedora neta de los Hogares sumado a la mayor posición deudora de las Sociedades financieras. En efecto, las Empresas no financieras registraron una posición deudora de 116,7% del PIB, 6,9pp. por debajo del cierre trimestral anterior, principalmente por menores pasivos en forma de préstamos y títulos. En contraste, los Hogares mostraron un deterioro en su riqueza financiera neta, con relación al PIB, de 3,9pp., en gran medida explicado por la disminución del saldo mantenido en acciones y otras participaciones de capital, y de los fondos de pensiones. Asimismo, las Sociedades financieras aumentaron su saldo neto deudor en 1,1pp. con respecto al cierre del año, hasta 3,7% del PIB. El Gobierno general, en tanto, alcanzó una posición deudora de 11,8% del PIB, aumentando 0,2pp. respecto del cierre de 2022, en línea con el menor saldo mantenido en acciones y otras participaciones de capital, lo que fue compensado en parte por el mayor saldo neto en otras cuentas y el menor saldo deudor en títulos de deuda.

^{1/} La deuda en Empresas no financieras incluye préstamos, títulos de deuda, cuentas por pagar a relacionados en el exterior, créditos de empresas de factoring y deuda securitizada.

^{2/} La deuda de gobierno incluye préstamos y títulos de deuda a precios de mercado.

RESULTADOS SECTORIALES



Hogares

El ingreso disponible bruto de los Hogares aumentó 13,7%^{3/} respecto del mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por las rentas de la producción (salarios e ingresos de independientes) que crecieron 9,4%, aportando 8,4pp. al ingreso disponible. Asimismo, las rentas de la propiedad –a través de los retiros de rentas y los intereses netos–, las prestaciones sociales netas de cotizaciones y, en menor medida, las transferencias corrientes netas, incidieron positivamente con 3,4pp., 2,0pp. y 0,8pp., respectivamente. En sentido contrario, el pago de impuestos incidió negativamente en 0,9pp.

El resultado del ingreso disponible junto a la menor expansión del consumo final efectivo de 3,7% anual, determinaron un aumento de 1,5pp. de la tasa de ahorro, la que se situó en 0,8% del PIB. Lo anterior, sumado a una tasa de inversión de 3,4% y de transferencias de capital de 1,0% del PIB, contribuyeron a que los Hogares presentaran una necesidad de financiamiento de 1,6% del PIB, menor en 1,6pp. al periodo anterior.

Desde la perspectiva financiera, la disminución de la necesidad de financiamiento se reflejó en una menor desinversión en efectivo y depósitos, lo que contrasta con lo observado en los dos últimos trimestres de 2022.

En cuanto a su balance, los Hogares cerraron el trimestre con una riqueza financiera neta de 115,8% del PIB, disminuyendo 3,9pp. con respecto a diciembre. Este resultado se explicó, principalmente, por la caída en los saldos mantenidos en acciones y cuotas de fondos, fondos de pensiones –por el efecto del menor tipo de cambio sobre las inversiones en el exterior– y efectivo y depósitos.

Finalmente, la deuda total de los Hogares se situó en 49,0% del PIB, disminuyendo 0,3pp. con respecto al trimestre anterior. Cabe mencionar que si bien el total de pasivos aumentó en el trimestre (1,8%), el PIB acumulado anual lo hizo en mayor magnitud, explicando el retroceso del ratio. En relación con el nivel, el crecimiento de la deuda estuvo liderado por los préstamos bancarios, principalmente hipotecarios, seguido de los préstamos obtenidos a través de otros intermediarios de crédito.

^{3/} De acuerdo con el SCN 2008, los retiros de los ahorros previsionales afectan el ingreso disponible, pero no así el ahorro. Dado lo anterior y con el objeto de simplificar el análisis, los resultados se muestran netos de la liberación de activos previsionales en la cuenta no financiera del sector.

Para mayor información ver:

https://www.bcentral.cl/documents/33528/1325576/CNSI_2020T3.pdf/80e69c42-7924-b2b6-bdc8-3fc5f1459ef5?t=1609942874563



Empresas no financieras

El ahorro de las Empresas no financieras registró una disminución de 0,3pp., situándose en 9,0% del PIB. Esto se debió a un menor ingreso empresarial, incidido por el efecto negativo de las rentas de la propiedad netas –asociado a menores utilidades reinvertidas recibidas y al mayor pago de rentas por los contratos de explotación del litio– lo que fue contrastado parcialmente por el efecto positivo de las rentas de la producción.

La formación bruta de capital, en tanto, disminuyó en 1,4pp., explicado en gran parte por una menor acumulación de existencias. Este resultado, junto al menor ahorro, determinó que las Empresas no financieras registraran una necesidad de financiamiento de 8,5% del PIB, menor en 1,1pp. respecto del trimestre anterior. Desde el punto de vista del financiamiento, este resultado se reflejó en una menor contratación de préstamos, una mayor inversión en cuotas de fondos del mercado monetario, un mayor flujo neto en títulos –tanto por mayores inversiones como por menores colocaciones–, contrastado en parte por un menor flujo neto en acciones y otras participaciones de capital.

Por su parte, el stock de deuda de las Empresas no financieras disminuyó 7,2pp., situándose en 95,2% del PIB. Este resultado obedeció a la menor valorización de los pasivos denominados en moneda extranjera, debido a la apreciación del peso respecto al dólar al cierre del trimestre y a la menor contratación de préstamos con bancos locales.

Gobierno general

El ingreso disponible del Gobierno general mostró, durante el primer trimestre del año, una variación anual de 7,8%, incidido por los impuestos netos de subvenciones, seguido de las rentas de la propiedad netas, ésta última explicada por los contratos de explotación del litio. En sentido contrario, las contribuciones sociales netas de prestaciones y las transferencias corrientes netas incidieron negativamente.

Por su parte, el consumo final de gobierno en conjunto con las transferencias sociales en especie creció 11,3% anual, lo que, sumado al menor dinamismo del ingreso disponible, determinaron una tasa de ahorro de 4,5% del PIB, menor en 0,1pp. respecto al periodo anterior. Este resultado junto con un leve aumento del gasto de capital –por mayores transferencias de capital– originó una capacidad de financiamiento de 1,1% del PIB.

La deuda del sector^{4/}, en tanto, se situó en 34,8% del PIB, menor en 1,3pp. respecto al cierre del año 2022. Durante este periodo, destacó el menor valor de la deuda externa por efecto del tipo de cambio, seguido de vencimientos de títulos en poder de agentes externos.

Por último, la posición deudora del Gobierno se situó en 11,8% del PIB, mayor en 0,2pp., debido al menor saldo mantenido en acciones y otras participaciones de capital, lo que fue compensado en parte por el menor saldo deudor en títulos de deuda.

^{4/} Incluye títulos de deuda y préstamos. La deuda de Gobierno general publicada en las CNSI difiere de los datos publicados por la Dirección de Presupuesto (DIPRES) debido principalmente a la valoración a precios de mercado de los bonos emitidos en el mercado local e internacional. Adicionalmente, la información publicada por la DIPRES considera sólo el capital adeudado, excluyendo los intereses devengados y no pagados de dichas obligaciones.”



Sociedades financieras

Las sociedades financieras alcanzaron una tasa de ahorro del 2,8% del PIB, menor en 0,3pp. respecto del trimestre anterior, y explicado por la caída de las rentas de la producción y de la propiedad netas.

El resultado del ahorro sumado al leve aumento de la formación bruta de capital, situaron la capacidad de financiamiento del sector en 2,1% del PIB, 0,4pp. menor en comparación con el período anterior. En términos financieros, este resultado se originó a través de un menor flujo neto de préstamos –principalmente de Bancos y cooperativas–, de títulos y de las contribuciones netas a los fondos de pensiones. En compensación, se observó un mayor flujo neto en acciones y otras participaciones de capital, otras cuentas, y efectivo y depósitos –este último principalmente por el aumento del Banco Central contrastado en parte con la caída en Bancos y cooperativas.

Por su parte, la posición deudora neta del sector financiero aumentó en 1,1pp. en comparación con el cierre trimestral anterior, situándose en 3,7% del PIB. En este resultado destacó la mayor posición deudora neta de los Otros intermediarios y auxiliares financieros en 0,7pp. respecto del período anterior, debido al deterioro en la posición en acciones y otras participaciones. En tanto, los Bancos y cooperativas disminuyeron su posición acreedora en 0,3pp., dado el menor saldo neto en préstamos compensado parcialmente por la mejora de la posición deudora en efectivo y depósitos.

Finalmente, la deuda del sector financiero se situó en 138,1% del PIB^{5/}, menor en 3,0pp. respecto del cierre anterior, como consecuencia de la disminución del saldo de efectivo y depósitos.

^{5/} La deuda de las Sociedades financieras corresponde a depósitos, préstamos y títulos de deuda a valor de mercado.



CUADRO 1
Principales agregados macroeconómicos por sector institucional. Referencia 2018

	Economía nacional		Hogares (1)		Empresas no financieras		Gobierno general		Sociedades financieras	
	2022-T4	2023-T1	2022-T4	2023-T1	2022-T4	2023-T1	2022-T4	2023-T1	2022-T4	2023-T1
	(porcentaje de variación anual e incidencia)									
Transacciones no financieras										
Rentas provenientes de la producción	5,4	9,1	7,7	8,4	0,8	13,5	-0,6	0,5	-3,6	-21,5
Retiros de utilidades, intereses y otras rentas	-1,6	-2,0	3,0	3,4	-5,5	-9,4	1,7	5,9	-38,1	-7,3
Impuestos netos de subvenciones	0,5	0,7	-0,1	-0,9	26,6	-6,3	-15,5	11,5	4,1	3,0
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	-	-	1,3	2,0	-	-	-6,1	-6,2	28,6	21,3
Transferencias corrientes netas	2,1	0,0	-12,8	0,8	27,4	1,5	69,2	-3,8	0,2	0,7
Ingreso disponible bruto (2) (6)	6,4	7,8	-0,8	13,7	-4,8	4,1	48,8	7,8	-8,7	-3,8
Ingreso disponible bruto desestacionalizado (3)	2,8	2,3	2,1	3,8			-9,2	12,4		
Consumo final efectivo	6,8	4,3	7,6	3,7			-2,2	12,6		
Consumo final efectivo desestacionalizado (3)	1,2	0,4	1,6	-0,2			-3,8	8,7		
	(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)									
Ahorro bruto	16,4	17,1	-0,7	0,8	9,3	9,0	4,6	4,5	3,1	2,8
Formación bruta de capital	25,4	24,0	3,5	3,4	19,3	17,9	2,0	2,0	0,6	0,7
Transferencias de capital	0,0	0,0	0,9	1,0	0,4	0,4	-1,3	-1,4	0,0	0,0
Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento	-9,0	-6,9	-3,3	-1,6	-9,5	-8,5	1,3	1,1	2,5	2,1
Ahorro bruto desestacionalizado (4)	17,6	18,8	1,0	3,7	12,0	9,8	2,1	3,3	2,4	1,9
Formación bruta de capital desestacionalizado (4)	23,5	21,0			16,9	15,6	2,1	1,8		
Transferencias de capital desestacionalizado (4)							-1,7	-1,6		
Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento desestacionalizado (4)	-5,9	-2,3					-1,8	-0,2		
Transacciones financieras										
Inversión financiera	23,1	21,4	3,2	4,4	7,7	5,3	4,8	3,9	7,4	7,8
Efectivo y depósitos	1,8	-2,8	-1,7	-0,1	0,4	0,2	1,3	1,3	1,8	-4,2
Títulos de deuda	3,5	9,0	0,2	0,1	0,1	1,1	1,8	-0,3	1,4	8,1
Préstamos	10,8	9,5	0,0	0,0	0,5	0,4	-0,1	-0,2	10,4	9,2
Acciones y cuotas de Fondos	-3,6	-3,9	0,9	0,6	2,5	-0,2	0,4	0,4	-7,4	-4,6
Reservas de seguros y fondos de pensiones	3,9	4,2	3,8	4,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros activos	6,8	5,4	0,1	-0,3	4,1	3,7	1,4	2,6	1,2	-0,7
Financiamiento	32,1	28,3	6,4	6,0	17,2	13,7	3,6	2,8	4,8	5,7
Efectivo y depósitos	2,9	-3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,9	-3,5
Préstamos, bonos y pagarés	15,0	18,0	5,9	5,7	6,4	3,6	3,4	1,7	-0,7	7,0
Otros pasivos	14,2	13,8	0,6	0,4	10,8	10,1	0,1	1,1	2,7	2,2
Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento	-9,0	-6,9	-3,3	-1,6	-9,5	-8,5	1,3	1,1	2,5	2,1
Balance financiero al cierre de cada periodo										
Activos financieros	696,5	680,9	168,9	164,8	148,8	149,0	29,7	28,4	349,0	338,7
Efectivo y depósitos	83,4	80,7	30,6	30,2	19,9	18,5	5,6	5,5	27,2	26,5
Títulos de deuda	95,8	93,8	0,6	0,5	4,9	5,7	5,2	4,4	85,1	83,2
Préstamos	115,4	112,8	0,0	0,0	6,5	5,9	3,3	3,3	105,6	103,6
Acciones y cuotas de Fondos	222,8	214,0	56,1	54,0	59,0	58,2	7,0	5,8	100,7	96,1
Reservas de seguros y fondos de pensiones	81,4	79,9	80,3	78,8	0,4	0,4	0,0	0,0	0,7	0,7
Otros activos	97,6	99,7	1,3	1,3	58,1	60,3	8,5	9,5	29,7	28,7
Pasivos (5)	714,6	697,2	49,2	49,0	272,5	265,7	41,3	40,2	351,6	342,4
Efectivo y depósitos	73,9	71,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	73,9	71,3
Préstamos, bonos y pagarés	248,7	240,1	46,5	46,4	98,9	92,1	36,1	34,8	67,2	66,8
Otros pasivos	392,0	385,8	2,7	2,6	173,6	173,6	5,2	5,4	210,5	204,3
Activos financieros netos	-18,1	-16,4	119,7	115,8	-123,6	-116,7	-11,6	-11,8	-2,6	-3,7

(1) Incluye a las Instituciones privadas sin fines de lucro (IPSL).

(2) En el caso del sector Empresas no financieras, corresponde al ingreso empresarial que está compuesto por las rentas de la producción más las rentas de la propiedad netas, exceptuando el pago de dividendos y las utilidades reinvertidas de la inversión extranjera directa.

(3) La tasa corresponde a la variación respecto del periodo inmediatamente anterior.

(4) En el caso de las series desestacionalizadas los datos se expresan como porcentaje del PIB trimestral desestacionalizado.

(5) La deuda, en el caso del sector Hogares, corresponde al total pasivos. En Empresas no financieras y Gobierno, considera parte de la deuda los préstamos y títulos de deuda, y en Sociedades financieras, depósitos, préstamos y títulos de deuda.

(6) En el caso del sector Hogares, el porcentaje de variación anual e incidencia se presentan libres del efecto de los retiros excepcionales de los activos previsionales.