

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

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





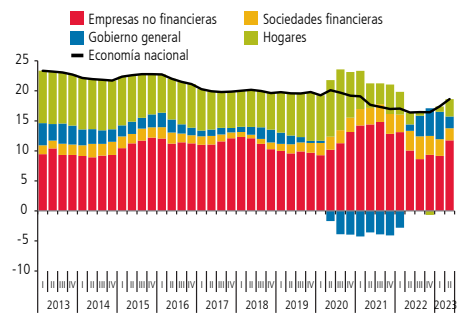
ÍNDICE

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
3. REVISIONES	10

CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

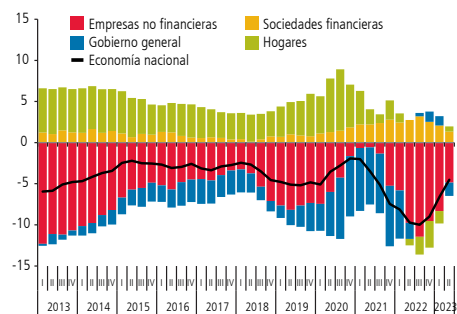


GRÁFICO 1
Ahorro bruto por sector institucional
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



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 segundo trimestre de 2023

Resumen

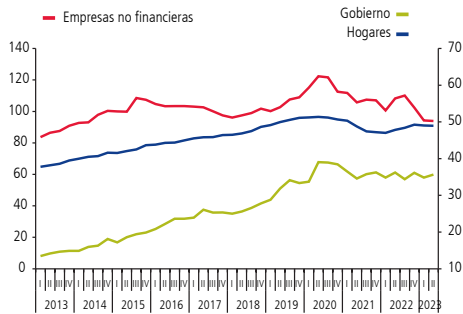
Al segundo trimestre del año, la tasa de ahorro de la economía chilena alcanzó a 18,6% del PIB, superior en 1,2 puntos porcentuales (pp.) respecto del cierre anterior. Este resultado fue determinado por un crecimiento anual del ingreso nacional (9,9%) por sobre el consumo (3,5%). Por sector institucional, se observó un aumento del ahorro de Empresas no financieras y Hogares, en parte compensado por el menor ahorro de 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 0,9pp., determinaron una necesidad de financiamiento de 4,5% del PIB, inferior en 2,1pp. con relación al primer trimestre de 2023. Por sectores, la evolución de la necesidad de financiamiento de la economía se explicó por el menor déficit de Empresas no financieras y por el cambio a superávit de los Hogares. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el déficit de Gobierno y por la menor capacidad de financiamiento de las Sociedades financieras (gráfico 2).

En el caso de las Empresas no financieras, la necesidad de financiamiento se situó en 4,9% del PIB, inferior en 3,5pp. al cierre del trimestre previo, lo que se reflejó en una menor contratación de préstamos y obligaciones en cuentas por pagar, sumado a una mayor inversión en efectivo y depósitos, y en aportes netos de capital.



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



Fuente: Banco Central de Chile.

Los Hogares, en tanto, registraron una capacidad de financiamiento de 0,6% del PIB, después de mostrar necesidad por cuatro trimestres consecutivos, lo que obedeció principalmente a una menor contratación de préstamos y una mayor constitución de depósitos.

Por su parte, el Gobierno general transitó de capacidad a una necesidad de financiamiento de 1,6% del PIB, presentando un deterioro de 2,7pp. respecto del primer trimestre. En términos financieros, este resultado se debió a una desinversión en títulos de deuda, y a un menor flujo de efectivo y depósitos.

Respecto del endeudamiento sectorial, las Empresas no financieras presentaron un ratio de deuda como porcentaje del PIB de 93,9%^{1/}, 0,4pp. inferior a lo registrado el periodo anterior, en línea con una expansión de la deuda a un ritmo menor al crecimiento del PIB (gráfico 3). Asimismo, si bien el nivel total de pasivos de los Hogares creció 1,4% en comparación a lo registrado a marzo de 2023 –lo que estuvo incidido principalmente por la deuda bancaria hipotecaria–, la deuda como porcentaje del PIB fue de 48,9%, inferior en 0,1pp. al cierre anterior. Por el contrario, el Gobierno general incrementó su deuda en 0,8pp., alcanzando un 35,6% del PIB^{2/}, en gran parte asociado a nuevas colocaciones de títulos en el mercado local.

En el ámbito de las posiciones financieras netas –diferencia entre activos financieros y pasivos–, la economía en su conjunto acrecentó su posición deudora frente al Resto del mundo en 0,3pp., la que se situó en 15,8% del PIB. Ello obedeció principalmente a la contratación de financiamiento externo, compensado parcialmente, por la mayor valorización de los activos en el exterior debido al debilitamiento del peso frente al dólar. En términos sectoriales, este resultado provino del deterioro del saldo de Gobierno general y Sociedades financieras, compensado en parte por la mejora de la posición acreedora neta de los Hogares, sumado a la disminución de la posición deudora de Empresas no financieras. En particular, el Gobierno general alcanzó una posición deudora de 12,2% del PIB, aumentando 0,4pp. respecto del primer trimestre, en línea con su mayor pasivo en títulos de deuda, lo que fue compensado en parte el mayor saldo mantenido en depósitos. En tanto, las Sociedades financieras aumentaron su saldo neto deudor en 0,4pp. con respecto al cierre de marzo, hasta 4,0% del PIB. En contraste, los Hogares mejoraron su riqueza financiera neta en 0,3pp. (116,2% del PIB), en gran medida explicado por el aumento del saldo mantenido en los fondos de pensiones y seguros. Asimismo, las Empresas no financieras registraron una posición deudora de 115,8% del PIB, 0,2pp. bajo el cierre trimestral anterior, principalmente por el mayor saldo mantenido en cuotas de fondos, compensado en parte por el deterioro en el saldo neto de otras cuentas.

^{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 16,5%^{3/} respecto del mismo periodo del año anterior, lo que se explicó por la incidencia positiva de las rentas de la producción (salarios e ingresos de independientes) de 7,7pp., con un crecimiento anual de 8,7%, y de las rentas de la propiedad –a través de menores intereses netos pagados y retiros de rentas– de 7,1pp. Asimismo, las prestaciones sociales netas de cotizaciones y, en menor medida, las transferencias corrientes netas, incidieron positivamente con 1,7pp. y 0,3pp., respectivamente. Por el contrario, el pago de impuestos incidió negativamente en 0,3pp.

El resultado del ingreso disponible junto a la menor expansión del consumo final efectivo de 3,2% anual, determinaron que la tasa de ahorro del sector aumentara a 2,9% del PIB. Lo anterior, sumado a una tasa de inversión que se mantuvo en 3,4%, y de transferencias de capital de 1,1% del PIB, permitieron que los Hogares presentaran capacidad de financiamiento de 0,6% del PIB, mayor en 2,1pp. respecto al periodo anterior.

Desde la perspectiva financiera, esta capacidad de financiamiento se reflejó en una menor contratación de préstamos, y una mayor inversión en efectivo y depósitos.

En cuanto a su balance, los Hogares cerraron el trimestre con una riqueza financiera neta de 116,2% del PIB, aumentando en 0,3pp. con respecto al cierre del trimestre anterior. Este resultado se explicó, principalmente, por un incremento de 0,5pp. del saldo de los fondos de pensiones y seguros –producto de las nuevas inversiones realizadas en instrumentos de renta fija en el mercado local y externo–, lo que fue parcialmente compensado por menores tenencias en acciones y otras participaciones de capital.

Finalmente, la deuda total de los Hogares se situó en 48,9% del PIB, disminuyendo 0,1pp. con respecto al trimestre anterior. Cabe mencionar que, si bien el total de pasivos aumentó en el trimestre en 1,4%, el PIB acumulado anual lo hizo en 1,7%, explicando el retroceso del ratio. El crecimiento de los pasivos en pesos estuvo liderado por los préstamos bancarios, principalmente hipotecarios.

^{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

Al cierre del segundo trimestre, el ahorro de las Empresas no financieras aumentó en 2,6pp., situándose en 11,8% del PIB. Este resultado obedeció mayormente al menor pago de impuestos y, en menor medida, al incremento en el ingreso empresarial, el cual estuvo impulsado por el aumento de las rentas de la propiedad netas –en línea con mayores utilidades reinvertidas recibidas y menores intereses pagados.

El resultado del ahorro, sumado a una menor formación bruta de capital (0,9pp.) –debido a una menor acumulación de existencias–, originó que las Empresas no financieras registraran una necesidad de financiamiento de 4,9% del PIB, menor en 3,5pp. respecto del trimestre anterior. Desde el punto de los instrumentos financieros, este resultado se reflejó en una disminución de los pasivos netos contraídos, principalmente vía la disminución de acciones y otras participaciones de capital, cuentas por pagar y préstamos; sumado a un aumento en la inversión en efectivo y depósitos.

Por su parte, el stock de deuda de las Empresas no financieras disminuyó 0,4pp., situándose en 93,9% del PIB. Sin embargo, el stock de deuda en niveles presentó un crecimiento de 1,3% respecto del trimestre anterior, incidido mayormente por la deuda externa con un aporte de 1,1pp., asociado a nuevas contrataciones de préstamos y a mayor valorización por efecto del aumento del tipo de cambio.

Gobierno general

En el segundo trimestre del año, el ingreso disponible del Gobierno general mostró una caída de 33,7% anual, incidida principalmente por una menor recaudación de impuestos. Asimismo, incidieron negativamente las contribuciones sociales netas de prestaciones y las rentas de la propiedad netas.

Por su parte, el consumo final de Gobierno en conjunto con las transferencias sociales en especie aumentó 14,3% anual, lo que, sumado a la evolución del ingreso disponible, determinaron una tasa de ahorro de 1,9% del PIB, menor en 2,6pp. respecto al periodo anterior. Este resultado, junto al leve aumento del gasto de capital, originó una necesidad de financiamiento de 1,6% del PIB.

En tanto, la deuda del sector se situó en 35,6% del PIB, mayor en 0,8pp. respecto al trimestre anterior. En este resultado destacó la emisión de títulos en el mercado local.

Finalmente, la posición deudora del Gobierno aumentó en 0,4pp., situándose en 12,2% del PIB, debido al aumento del saldo deudor en títulos de deuda, lo que fue compensado en parte por el mayor saldo mantenido en efectivo y depósitos.



Sociedades financieras

Las Sociedades financieras alcanzaron una tasa de ahorro del 2,0% del PIB, disminuyendo 0,8pp. respecto del trimestre anterior, y explicado por la caída de las rentas de la propiedad netas –dada la menor reajustabilidad del periodo– y de la producción.

El menor ahorro, junto a una formación bruta de capital que se mantuvo estable, determinaron una reducción en la capacidad de financiamiento de 0,7pp., situándose en 1,3% del PIB. En términos financieros, este resultado estuvo explicado por un menor flujo neto de préstamos –principalmente de Bancos y cooperativas, contrarrestado en parte por el aumento de los Otros intermediarios y auxiliares financieros–, de otras cuentas, y efectivo y depósitos –debido a la caída en Banco Central y Otros intermediarios y auxiliares financieros, compensado parcialmente por mayores inversiones de Bancos y cooperativas. En sentido contrario, se observó un mayor flujo neto en títulos, y acciones y otras participaciones de capital.

Por su parte, la posición deudora neta del sector financiero aumentó en 0,4pp. en comparación con el cierre trimestral anterior, alcanzando un 4,0% del PIB. En este resultado destacó la mayor posición deudora neta de las Compañías de seguros de 0,3pp., principalmente por una leve alza en las reservas de seguros de vida. Asimismo, los Otros intermediarios y auxiliares financieros incrementaron su posición deudora neta en 0,1pp., dado el menor saldo mantenido en efectivo y depósitos.

Finalmente, la deuda del sector financiero se situó en 136,2% del PIB, menor en 1,7pp. respecto del cierre previo, como consecuencia de la disminución del saldo de efectivo y depósitos.



CUADRO 1
Principales agregados macroeconómicos por sector institucional. Referencia 2018

	Economía nacional		Hogares (1)		Empresas no financieras		Gobierno general		Sociedades financieras	
	2023-T1	2023-T2	2023-T1	2023-T2	2023-T1	2023-T2	2023-T1	2023-T2	2023-T1	2023-T2
	(porcentaje de variación anual e incidencia)									
Transacciones no financieras										
Rentas provenientes de la producción	8,5	6,7	8,6	7,7	12,2	6,6	0,5	0,3	-25,7	-13,4
Retiros de utilidades, intereses y otras rentas	-0,6	2,2	3,4	7,1	-8,9	6,4	5,8	-1,6	-5,3	-41,6
Impuestos netos de subvenciones	0,9	0,9	-0,9	-0,3	-6,4	831,3	12,8	-29,4	3,3	5,8
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	-	-	2,0	1,7	-	-	-6,2	-3,0	21,3	12,3
Transferencias corrientes netas	-0,1	0,2	0,9	0,3	1,1	7,9	-3,8	-0,1	-1,1	-0,4
Ingreso disponible bruto (2) (6)	8,8	9,9	13,9	16,5	3,4	13,0	9,0	-33,7	-7,6	-37,3
Ingreso disponible bruto desestacionalizado (3)	3,6	1,3	4,0	3,3			12,8	-14,8		
Consumo final efectivo	3,8	3,5	3,3	3,2			10,1	7,3		
Consumo final efectivo desestacionalizado (3)	0,3	1,1	-0,3	1,1			7,7	0,7		
	(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)									
Ahorro bruto	17,4	18,6	0,9	2,9	9,2	11,8	4,6	1,9	2,8	2,0
Formación bruta de capital	24,0	23,1	3,4	3,4	17,9	17,0	2,0	2,0	0,7	0,7
Transferencias de capital	0,0	0,0	1,0	1,1	0,4	0,4	-1,4	-1,5	0,0	0,0
Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento	-6,6	-4,5	-1,5	0,6	-8,3	-4,9	1,1	-1,6	2,1	1,3
Ahorro bruto desestacionalizado (4)	20,0	20,5	4,0	6,2	11,2	14,5	2,9	-0,5	1,9	0,3
Formación bruta de capital desestacionalizado (4)	21,0	22,1			15,8	17,0	1,7	2,4		
Transferencias de capital desestacionalizado (4)							-1,6	-1,6		
Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento desestacionalizado (4)	-1,1	-1,6					-0,4	-4,5		
Transacciones financieras										
Inversión financiera	21,9	20,7	4,5	5,6	5,7	4,8	3,9	0,8	7,8	9,6
Efectivo y depósitos	-2,8	4,9	-0,2	0,6	0,2	1,8	1,3	0,5	-4,1	2,0
Títulos de deuda	8,7	1,5	0,1	0,1	0,6	-0,1	-0,3	-2,2	8,3	3,7
Préstamos	9,5	6,6	0,0	0,0	0,4	0,4	-0,1	-0,3	9,2	6,4
Acciones y cuotas de Fondos	-2,6	-0,2	0,6	0,1	1,0	1,3	0,4	0,4	-4,6	-2,0
Reservas de seguros y fondos de pensiones	4,2	4,2	4,1	4,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros activos	4,9	3,7	-0,1	0,6	3,4	1,3	2,7	2,3	-1,0	-0,5
Financiamiento	28,5	25,2	6,0	5,0	14,0	9,7	2,8	2,4	5,7	8,2
Efectivo y depósitos	-3,5	3,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-3,5	3,2
Préstamos, bonos y pagarés	17,6	7,9	5,7	4,8	3,4	2,0	1,7	1,5	6,8	-0,4
Otros pasivos	14,4	14,2	0,3	0,2	10,6	7,6	1,1	0,9	2,4	5,4
Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento	-6,6	-4,5	-1,5	0,6	-8,3	-4,9	1,1	-1,6	2,1	1,3
Balance financiero al cierre de cada periodo										
Activos financieros	682,7	680,7	164,9	165,1	150,4	148,9	28,4	28,8	339,0	337,9
Efectivo y depósitos	80,8	80,0	30,3	30,2	18,5	18,7	5,4	5,9	26,6	25,2
Títulos de deuda	93,8	95,1	0,5	0,6	5,5	5,3	4,4	4,2	83,4	85,1
Préstamos	112,8	111,8	0,0	0,0	5,9	5,9	3,3	3,3	103,7	102,6
Acciones y cuotas de Fondos	215,3	215,5	54,0	53,6	59,4	59,5	5,8	5,8	96,1	96,6
Reservas de seguros y fondos de pensiones	80,0	80,5	78,9	79,4	0,4	0,3	0,0	0,0	0,7	0,7
Otros activos	100,1	97,9	1,3	1,3	60,8	59,2	9,5	9,6	28,5	27,8
Pasivos (5)	698,2	696,5	49,0	48,9	266,4	264,7	40,2	41,0	342,6	341,9
Efectivo y depósitos	71,3	69,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	71,3	69,9
Préstamos, bonos y pagarés	239,3	239,5	46,5	46,4	91,3	91,1	34,8	35,6	66,6	66,3
Otros pasivos	387,7	387,2	2,6	2,5	175,1	173,5	5,3	5,4	204,7	205,7
Activos financieros netos	-15,5	-15,8	115,9	116,2	-116,0	-115,8	-11,8	-12,2	-3,6	-4,0

(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



REVISIÓN CIFRAS PRIMER TRIMESTRE DEL 2023

De acuerdo con la política de revisiones de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional, se presenta una nueva estimación para el primer trimestre del 2023.

Los principales cambios están asociados a la revisión de las Cuentas Nacionales Trimestrales que implicó cambios en el PIB y sus componentes por el lado de la actividad, demanda e ingreso. A esto, se adicionó las revisiones realizadas a las cifras publicadas de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional.

Por último, se realizaron cambios debido a la utilización de información actualizada de los sectores Gobierno Central, Municipalidades, Empresas no financieras, y Otros intermediarios y auxiliares financieros, entre otros.