

# CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

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





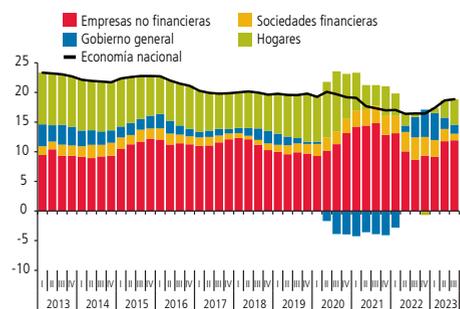
# ÍNDICE

---

<b>CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL</b>	<b>3</b>
1. RESUMEN	3
2. RESULTADOS SECTORIALES	5
Hogares	6
Empresas no financieras	6
Gobierno general	7
Sociedades financieras	7
3. REVISIONES	10
<b>CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL</b>	

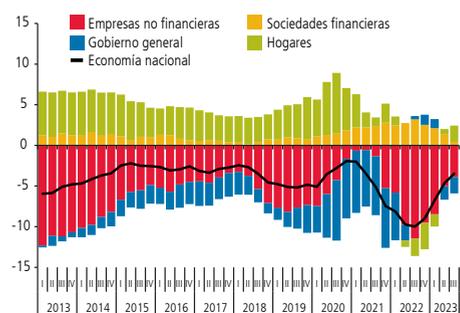


**GRÁFICO 1**  
Ahorro bruto por sector institucional  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



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 tercer trimestre de 2023

### Resumen

En el tercer trimestre del año, el ingreso nacional y el consumo crecieron 4,8% y 3,2% anual respectivamente, con lo cual la tasa de ahorro de la economía chilena alcanzó a 18,9% del PIB, superior en 0,2 puntos porcentuales (pp.) respecto del cierre anterior. En este resultado destacó el aumento del ahorro de Hogares y, en menor medida, de las Empresas no financieras, lo que fue parcialmente compensado por la disminución del ahorro de las Sociedades financieras y del Gobierno general (gráfico 1).

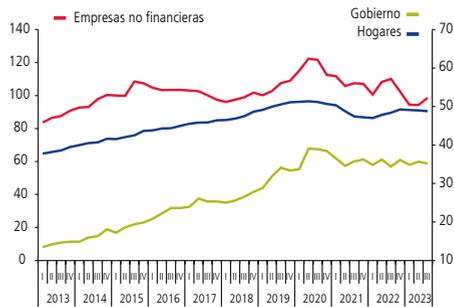
El mayor ahorro de la economía, sumado a una menor tasa de inversión bruta (incluye variación de existencias) de 1,0pp., determinaron una necesidad de financiamiento de 3,5% del PIB, inferior en 1,2pp. en comparación al segundo trimestre de 2023. Por sectores, los Hogares presentaron una mayor capacidad de financiamiento y las Empresas no financieras redujeron su déficit, mientras que las Sociedades financieras disminuyeron su capacidad y el Gobierno general aumentó su déficit (gráfico 2).

Específicamente, los Hogares registraron una capacidad de financiamiento de 2,0% del PIB, superior en 1,4pp. con respecto al periodo anterior. Esto se reflejó principalmente en una mayor inversión en acciones y otras participaciones, y en una menor contratación de préstamos.

Las Empresas no financieras, en tanto, alcanzaron una necesidad de financiamiento de 3,9% del PIB, inferior en 1,1pp. al cierre del trimestre previo, lo que implicó una menor contratación de préstamos, sumado a una mayor inversión de títulos de deuda, y en efectivo y depósitos.



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



Fuente: Banco Central de Chile.

Por su parte, las Sociedades financieras disminuyeron su capacidad de financiamiento a 0,4% del PIB, inferior en 1,0pp. en relación con el periodo anterior. Este resultado se debió al menor flujo neto de préstamos, asociados a las colocaciones de Bancos y cooperativas.

El Gobierno general registró una necesidad de financiamiento de 2,0% del PIB, mayor en 0,4pp. respecto del segundo trimestre. En términos financieros, este déficit se explicó principalmente por la emisión de títulos de deuda en el exterior.

En relación al endeudamiento sectorial, las Empresas no financieras presentaron un ratio de deuda como porcentaje del PIB de 98,7%<sup>1/</sup>, 4,4pp. superior a lo registrado en el periodo anterior (gráfico 3). Por otro lado, si bien el nivel total de pasivos de los Hogares creció 0,9% en comparación a lo registrado a junio de 2023, la deuda como porcentaje del PIB fue de 48,8%, inferior en 0,2pp. al cierre previo. De igual manera, el Gobierno general disminuyó su deuda en 0,5pp., alcanzando un 35,2% del PIB<sup>2/</sup>, esto debido mayormente al menor valor de mercado de sus títulos de deuda emitidos en el mercado local, lo cual fue parcialmente compensado por emisión de bonos soberanos y el efecto del tipo de cambio sobre la deuda pública externa.

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 0,7pp., la que se situó en 17,1% del PIB. Ello obedeció a la mayor contratación de financiamiento externo, compensado parcialmente por el incremento del saldo de activos en el exterior. En términos sectoriales, este resultado provino del deterioro del saldo de Empresas no financieras, compensado en parte por la mejora de la posición acreedora neta de los Hogares, y de la disminución de la posición deudora del Gobierno general y de las Sociedades financieras.

En particular, las Empresas no financieras registraron una posición deudora de 120,3% del PIB, 3,8pp. por encima del cierre trimestral anterior, principalmente por el alza en los préstamos y el deterioro del saldo neto de otras cuentas y títulos. En sentido contrario, el resto de los sectores mejoraron su posición. El Gobierno general alcanzó una posición deudora de 10,5% del PIB, disminuyendo en 1,7pp. con respecto del segundo trimestre, resultado en línea con el mayor saldo mantenido en acciones y otras participaciones de capital, y la menor posición deudora neta de títulos de deuda. Asimismo, las Sociedades financieras disminuyeron su saldo neto deudor en 0,8pp., alcanzando 3,2% del PIB, y los Hogares mejoraron su riqueza financiera neta en 0,6pp. (116,8% del PIB).

<sup>1/</sup> 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.

<sup>2/</sup> La deuda de gobierno incluye préstamos y títulos de deuda a precios de mercado.

## RESULTADOS SECTORIALES

---



## Hogares

Al tercer trimestre del 2023, el ingreso disponible bruto de los Hogares aumentó 11,1% respecto del mismo periodo del año anterior, en el cual destacaron las rentas de la propiedad –a través de los retiros de rentas y los intereses netos– que incidieron en 7,3pp., las rentas de la producción –salarios e ingresos de independientes– que incidieron 5,3pp. con un crecimiento anual de 6,2% y, en menor medida, las prestaciones sociales netas de cotizaciones en 0,3pp. Por otro lado, las transferencias corrientes netas impactaron negativamente en 1,8pp.

Este crecimiento del ingreso disponible, junto a la menor expansión del consumo final efectivo de 3,0% anual, determinaron un aumento en la tasa de ahorro de 1,4pp., la que se situó en 4,3% del PIB. Lo anterior, sumado a una tasa de inversión que se mantuvo en 3,4% del PIB, y de transferencias de capital en 1,1% del PIB, contribuyeron a que los Hogares presentaran una capacidad de financiamiento de 2,0% del PIB.

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

En cuanto a su balance, los Hogares cerraron el trimestre con una riqueza financiera neta de 116,8% del PIB, superior en 0,6pp. al trimestre anterior. Este resultado se explicó, principalmente, por el incremento de los saldos de cuotas de fondos y acciones, que fue parcialmente compensado por un menor saldo de los fondos de pensiones y seguros –dado un menor valor de mercado de su cartera– y menores tenencias en efectivo y depósitos.

Finalmente, el total de pasivo de los Hogares creció 0,9% en comparación al segundo trimestre, por el aumento de los préstamos bancarios, principalmente hipotecarios. Como deuda total de los Hogares sobre el PIB, el ratio se situó en 48,8% del PIB, disminuyendo 0,2pp. con respecto al periodo previo.

## Empresas no financieras

El ahorro de las Empresas no financieras se situó en 11,9% del PIB, mayor en 0,2pp. en comparación al trimestre anterior. Este aumento obedeció a un menor pago de impuestos y de rentas distribuidas, lo que fue compensado parcialmente por una leve disminución en el ingreso empresarial y por menores transferencias corrientes netas.

Lo anterior, sumado a una formación bruta de capital menor en 1,0pp., determinó que las Empresas no financieras registraran una necesidad de financiamiento de 3,9% del PIB, inferior en 1,1pp. respecto del trimestre previo. Desde el punto de vista de los instrumentos financieros, este resultado se reflejó en una caída en la contratación de préstamos y en un aumento de la inversión en títulos de deuda, y efectivo y depósitos.



Por su parte, el stock de deuda de las Empresas no financieras aumentó 4,4pp., llegando a 98,7% del PIB, lo cual fue producto del mayor valor de la deuda externa, debido a la depreciación del peso frente al dólar.

### Gobierno general

El ingreso disponible del sector Gobierno exhibió una caída de 0,1% anual, destacando la incidencia negativa de la recaudación de impuestos netos de subvenciones, seguida de las menores rentas de la propiedad neta y las contribuciones sociales netas de prestaciones. Lo anterior, fue compensado en parte por el menor gasto en transferencias corrientes netas.

La tasa de ahorro del Gobierno general, en tanto, se situó en 1,5% del PIB, menor en 0,4pp. respecto del trimestre anterior, debido al desempeño del ingreso disponible y a un consumo final efectivo que junto a las transferencias en especie crecieron 10,9% anual. A consecuencia del menor ahorro, y a un gasto de capital que se mantuvo estable, el sector registró un aumento en su necesidad de financiamiento, quedando en 2,0% del PIB.

Respecto de su balance financiero, la posición deudora del sector se redujo en 1,7pp., situándose en 10,5% del PIB, debido al aumento del saldo mantenido en acciones y otras participaciones de capital, y a la caída en la posición deudora neta en títulos. Esto fue parcialmente compensado por una disminución en la tenencia de efectivo y depósitos.

Por último, la deuda del Gobierno se redujo en 0,5pp. respecto del cierre de junio de 2023, con lo cual alcanzó a 35,2% del PIB. Este resultado se explicó por la disminución del saldo de títulos de deuda emitidos en el mercado local, asociado mayormente a su menor valor de mercado. En contraste, la deuda en el mercado externo aumentó, tanto por nuevas emisiones como por efecto de la depreciación del peso frente al dólar.

### Sociedades financieras

Las Sociedades financieras alcanzaron una tasa de ahorro del 1,1% del PIB, reduciéndose en 0,9pp. respecto del trimestre anterior, esto como consecuencia de la caída en 1,0pp. de las rentas de la propiedad neta y, en particular, de los intereses netos recibidos dada la menor reajustabilidad del periodo.

El resultado del ahorro, junto a un comportamiento estable de la formación bruta de capital, determinó una disminución en la capacidad de financiamiento de 1,0pp., situándose en 0,4% del PIB. En términos financieros, dicho resultado se reflejó en un menor flujo neto de préstamos asociados a las colocaciones de Bancos comerciales y cooperativas hacia Empresas no financieras y Hogares. De forma opuesta, se evidenció un mayor flujo neto en títulos y, en menor medida, de acciones y otras participaciones de capital, y otras cuentas.



En cuanto a la posición deudora neta del sector financiero, se observó una disminución de 0,8pp. con respecto al cierre trimestral previo, ubicándose en 3,2% del PIB. En este resultado destacó la mayor posición acreedora neta de los Bancos y cooperativas de 0,8pp., principalmente por el menor saldo deudor neto mantenido en títulos, el cual fue contrarrestado en parte por un aumento de su posición deudora neta en acciones y otras participaciones. En sentido contrario, las Compañías de seguros acrecentaron su posición deudora neta en 0,4pp., dada los menores saldos mantenidos en títulos, y en efectivo y depósitos.

Finalmente, la deuda del sector financiero se situó en 136,8% del PIB<sup>3/</sup> –mayor en 0,3pp. con relación al cierre anterior– como efecto del alza de los saldos de préstamos y títulos.

---

<sup>3/</sup> La deuda de las sociedades financieras incluye depósitos, préstamos y títulos de deuda.



**CUADRO 1**  
Principales agregados macroeconómicos por sector institucional. Referencia 2018

		Economía nacional		Hogares (1)		Empresas no financieras		Gobierno general		Sociedades financieras	
		2023-T2	2023-T3	2023-T2	2023-T3	2023-T2	2023-T3	2023-T2	2023-T3	2023-T2	2023-T3
		(porcentaje de variación anual e incidencia)									
Transacciones no financieras	Rentas provenientes de la producción	6,8	5,4	7,7	5,3	6,9	5,7	0,3	0,4	-13,0	0,3
	Retiros de utilidades, intereses y otras rentas	2,1	-1,0	7,3	7,3	3,5	-0,6	-1,6	-6,8	-42,0	-49,9
	Impuestos netos de subvenciones	0,8	0,3	-0,3	0,0	831,5	18,1	-29,6	-9,5	5,9	0,5
	Prestaciones sociales netas de cotizaciones	-	-	1,7	0,3	-	-	-3,0	-3,0	12,3	3,3
	Transferencias corrientes netas	0,5	0,1	0,2	-1,8	33,0	-19,0	-0,1	18,8	0,4	0,5
	<b>Ingreso disponible bruto (2) (6)</b>	<b>10,2</b>	<b>4,8</b>	<b>16,7</b>	<b>11,1</b>	<b>10,4</b>	<b>5,1</b>	<b>-33,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>-36,4</b>	<b>-45,2</b>
	<b>Ingreso disponible bruto desestacionalizado (3)</b>	<b>1,3</b>	<b>-2,1</b>	<b>3,4</b>	<b>0,9</b>			<b>-14,8</b>	<b>14,3</b>		
	Consumo final efectivo	3,8	3,2	3,4	3,0			8,7	6,5		
	Consumo final efectivo desestacionalizado (3)	1,2	0,7	1,2	0,6			0,6	1,7		
			(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)								
<b>Ahorro bruto</b>		<b>18,6</b>	<b>18,9</b>	<b>2,9</b>	<b>4,3</b>	<b>11,8</b>	<b>11,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>1,1</b>
Formación bruta de capital		23,3	22,4	3,4	3,4	17,2	16,2	2,0	2,0	0,7	0,7
Transferencias de capital		0,0	0,0	1,1	1,1	0,4	0,4	-1,5	-1,5	0,0	0,0
<b>Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento</b>		<b>-4,7</b>	<b>-3,5</b>	<b>0,6</b>	<b>2,0</b>	<b>-5,0</b>	<b>-3,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>
<b>Ahorro bruto desestacionalizado (4)</b>		<b>20,3</b>	<b>17,5</b>	<b>6,2</b>	<b>6,1</b>	<b>14,2</b>	<b>9,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,8</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>
Formación bruta de capital desestacionalizado (4)		22,7	22,3			16,3	15,6	2,4	2,1		
Transferencias de capital desestacionalizado (4)								-1,6	-1,4		
<b>Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento desestacionalizado (4)</b>		<b>-2,4</b>	<b>-4,7</b>					<b>-4,3</b>	<b>-1,7</b>		
Transacciones financieras	<b>Inversión financiera</b>	<b>21,4</b>	<b>24,5</b>	<b>5,6</b>	<b>6,2</b>	<b>5,4</b>	<b>4,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>9,7</b>	<b>12,9</b>
	Efectivo y depósitos	4,8	2,7	0,6	0,7	1,7	2,2	0,5	0,6	2,0	-0,8
	Títulos de deuda	2,0	8,1	0,1	0,0	0,3	1,6	-2,2	-2,1	3,8	8,6
	Préstamos	6,6	5,2	0,0	0,0	0,4	0,3	-0,3	0,2	6,4	4,6
	Acciones y cuotas de Fondos	-0,3	0,9	0,1	0,9	1,4	0,1	0,4	0,1	-2,1	-0,3
	Reservas de seguros y fondos de pensiones	4,2	4,2	4,2	4,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Otros activos	4,1	3,3	0,6	0,4	1,7	0,2	2,3	2,0	-0,5	0,7
	<b>Financiamiento</b>	<b>26,1</b>	<b>28,0</b>	<b>5,0</b>	<b>4,2</b>	<b>10,4</b>	<b>8,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,9</b>	<b>8,3</b>	<b>12,5</b>
	Efectivo y depósitos	3,2	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,2	0,5
	Préstamos, bonos y pagarés	8,4	12,2	4,8	4,0	2,5	1,3	1,5	2,3	-0,3	4,6
Otros pasivos	14,5	15,3	0,2	0,2	7,9	7,1	0,9	0,7	5,4	7,4	
<b>Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento</b>		<b>-4,7</b>	<b>-3,5</b>	<b>0,6</b>	<b>2,0</b>	<b>-5,0</b>	<b>-3,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>
Balance financiero al cierre de cada periodo	<b>Activos financieros</b>	<b>681,3</b>	<b>685,8</b>	<b>165,3</b>	<b>165,6</b>	<b>148,8</b>	<b>146,4</b>	<b>28,9</b>	<b>30,2</b>	<b>338,3</b>	<b>343,5</b>
	Efectivo y depósitos	80,0	79,8	30,3	29,9	18,6	19,9	5,9	5,5	25,2	24,5
	Títulos de deuda	95,4	96,2	0,6	0,6	5,4	5,3	4,2	4,3	85,3	86,0
	Préstamos	111,9	113,5	0,0	0,0	5,9	6,8	3,3	3,4	102,7	103,2
	Acciones y cuotas de Fondos	215,4	220,9	53,7	54,8	59,4	58,5	5,8	6,9	96,6	100,7
	Reservas de seguros y fondos de pensiones	80,5	80,1	79,5	79,0	0,3	0,4	0,0	0,0	0,7	0,7
	Otros activos	98,0	95,3	1,3	1,3	59,3	55,7	9,6	10,0	27,8	28,4
	<b>Pasivos (5)</b>	<b>697,7</b>	<b>702,9</b>	<b>49,0</b>	<b>48,8</b>	<b>265,3</b>	<b>266,7</b>	<b>41,1</b>	<b>40,7</b>	<b>342,4</b>	<b>346,7</b>
	Efectivo y depósitos	69,9	68,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	69,9	68,4
	Préstamos, bonos y pagarés	240,2	245,5	46,5	46,4	91,5	95,5	35,7	35,2	66,5	68,4
Otros pasivos	387,6	389,0	2,5	2,4	173,8	171,2	5,4	5,5	205,9	210,0	
<b>Activos financieros netos</b>		<b>-16,4</b>	<b>-17,1</b>	<b>116,3</b>	<b>116,8</b>	<b>-116,4</b>	<b>-120,3</b>	<b>-12,2</b>	<b>-10,5</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,2</b>

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

(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 Y SEGUNDO 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 y segundo 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 adicionaron 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.