

# CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial  
en el primer trimestre de 2025



# ÍNDICE

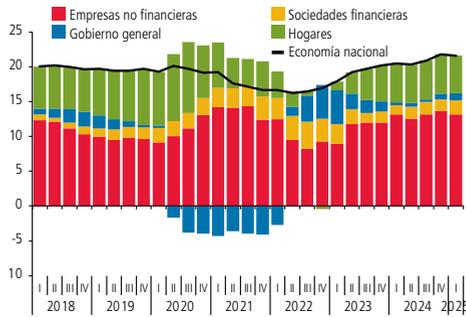
---

|   |          |
|---|----------|
| <b>CAPÍTULO 1: 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  | 8        |
| 3. RECUADRO   |          |
| Composición de la cuenta corriente desde la perspectiva de las Cuentas Nacionales por sector Institucional (CNSI) | 10       |

## CAPÍTULO 2: CUADROS ESTADÍSTICOS

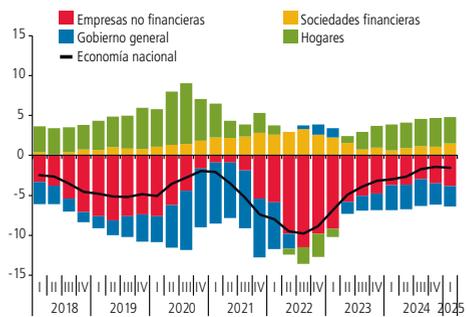
## CAPÍTULO 3: CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

**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 2025

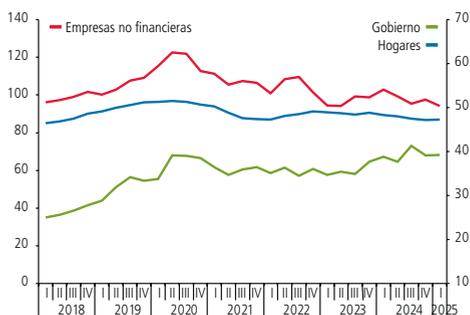
### Resumen

En el primer trimestre del año, la tasa de ahorro de la economía chilena fue de 21,6% del PIB, inferior en 0,2 puntos porcentuales (pp.) con respecto al cierre anterior. Este resultado se debió a un crecimiento anual del consumo (7,5%) por sobre el ingreso nacional (6,3%). Por sector institucional, el ahorro de las Empresas no financieras y, en menor medida, de los Hogares disminuyó, lo que fue parcialmente compensado por el aumento de las Sociedades financieras y Gobierno (gráfico 1).

El menor ahorro de la economía, junto a una tasa de inversión bruta (incluye variación de existencias) menor en 0,1pp. respecto al cierre previo, determinaron una necesidad de financiamiento de 1,5% del PIB, levemente superior en 0,1pp. en comparación al cuarto trimestre de 2024. Por sectores, se observó un aumento en el déficit de las Empresas no financieras y una disminución en la capacidad de financiamiento de los Hogares. En sentido contrario, las Sociedades financieras aumentaron su capacidad de financiamiento, mientras que el Gobierno disminuyó su necesidad (gráfico 2).

Específicamente, las Empresas no financieras alcanzaron una necesidad de financiamiento de 3,8% del PIB, superior en 0,3pp. con respecto al cierre del trimestre previo. Lo que se explicó fundamentalmente por una menor inversión en cuotas de fondos, sumado a una desinversión en efectivo y depósitos y una mayor contratación de préstamos. Por el contrario, se observó una mejora en el flujo neto de títulos y otras cuentas.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

Por su parte, los Hogares registraron una capacidad de financiamiento de 3,3% del PIB, inferior en 0,3pp. con respecto a diciembre pasado. En términos financieros, esto se reflejó principalmente en una menor inversión en cuotas de fondos del mercado monetario y no monetario, y una mayor contratación de préstamos. Lo que fue parcialmente contrarrestado por las inversiones en efectivo y depósitos.

Las Sociedades financieras, en tanto, presentaron una capacidad de financiamiento de 1,5% del PIB, mostrando una mejora de 0,4pp. en relación con el periodo anterior. Este resultado se reflejó a través del mayor flujo neto en cuotas de fondos y préstamos.

Respecto al Gobierno general, éste registró una necesidad de financiamiento de 2,5% del PIB, inferior en 0,1pp. respecto del cuarto trimestre de 2024. El menor déficit se explicó principalmente por el aumento en el flujo neto en títulos, asociado principalmente a una menor desinversión.

En relación con el endeudamiento sectorial, las Empresas no financieras presentaron un ratio de deuda como porcentaje del PIB de 94,2%<sup>1/</sup>, inferior en 3,4pp. a lo registrado en el periodo anterior, mayormente debido a una reducción de sus pasivos externos —dada la apreciación del peso chileno frente al dólar— (gráfico 3). Por su parte, los Hogares situaron su deuda en 47,3% del PIB<sup>2/</sup>, aumentando 0,1pp. con respecto al cierre previo, por el mayor financiamiento obtenido a través de acreedores no bancarios. A su vez, el Gobierno general aumentó marginalmente su deuda en 0,1pp., alcanzando un 39,2% del PIB<sup>3/</sup>, asociado a nuevas colocaciones de títulos emitidos en el mercado local.

En el ámbito de las posiciones financieras netas —diferencia entre activos financieros y pasivos—, la economía en su conjunto aumentó su posición deudora frente al Resto del mundo en 1,8pp., la que se situó en 19,8% del PIB. Ello obedeció principalmente a la disminución del saldo de activos en el exterior. En términos sectoriales, este resultado provino principalmente de un deterioro en la posición deudora de las Sociedades financieras y, en menor medida, de un deterioro de la posición acreedora de los Hogares. Al contrario, Empresas no financieras y Gobierno registraron una leve mejora en sus posiciones deudoras netas.

En particular, las Sociedades financieras registraron una posición deudora neta de 4,8% del PIB, 1,6pp. superior respecto al cierre del trimestre anterior, debido al deterioro en la posición de Bancos y cooperativas asociado al mayor saldo deudor en acciones. Mientras que los Hogares mostraron una riqueza financiera neta menor en 0,5pp., alcanzando a 119,9% del PIB, reflejado en el menor saldo en efectivo y depósitos, y en acciones y cuotas de fondos. En contraste, las Empresas no financieras registraron una posición deudora de 120,3% del PIB, 0,2pp. por debajo del cierre anterior, principalmente por menores pasivos en forma de préstamos y títulos. Finalmente, el Gobierno general alcanzó una posición deudora de 14,7% del PIB, mejorando marginalmente con respecto a diciembre de 2024.

<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 Hogares corresponde al total de pasivos del sector.

<sup>3/</sup> La deuda de Gobierno incluye préstamos y títulos de deuda a precios de mercado.

## RESULTADOS SECTORIALES

---

## Hogares

En el primer trimestre del año, el ingreso disponible bruto de los Hogares aumentó 5,3% anual con respecto al mismo periodo del año anterior. Este resultado se debió principalmente a las rentas de la producción (salarios e ingresos de independientes) que aumentaron anualmente 5,1%, incidiendo en 4,4pp., seguido de las rentas de la propiedad —a través de los retiros de rentas— que aportaron positivamente en 2,5pp. En sentido opuesto, las menores transferencias corrientes netas recibidas incidieron negativamente en 1,1pp.

El crecimiento del ingreso disponible junto al mayor dinamismo del consumo final efectivo que se expandió en 8,1% anual, generaron que la tasa de ahorro del sector se contrajera en 0,3pp., situándose en 5,4% del PIB. Lo anterior, sumado a una tasa de inversión y de transferencias de capital que se mantuvieron estables, determinaron que los Hogares alcanzaran una capacidad de financiamiento de 3,3% del PIB, menor en 0,3pp. respecto al trimestre anterior.

Desde la perspectiva financiera, la menor capacidad de financiamiento se reflejó en un aumento en la contratación de pasivos, mayormente préstamos de largo plazo. Asimismo, se observó una menor adquisición de activos, principalmente en cuotas de fondos del mercado monetario y no monetario, lo que fue parcialmente contrastado por la recuperación de las inversiones en efectivo y depósitos.

En cuanto a su balance, los Hogares cerraron el trimestre con una riqueza financiera neta de 119,9% del PIB, inferior en 0,5pp. con respecto al cierre previo, lo que se explicó, en gran medida, por el menor saldo en acciones y otras participaciones de capital y, en efectivo y depósitos. Efectos que fueron compensados en parte por el incremento de los saldos de fondos de pensiones.

Finalmente, la deuda total de los Hogares se situó en 47,3% del PIB, aumentando 0,1pp. con respecto diciembre de 2024, dado el mayor saldo de préstamos obtenidos a través de las compañías de seguros y de otros intermediarios de crédito. En tanto, la deuda bancaria se situó en 35,4% del PIB.

## Empresas no financieras

El ahorro de las Empresas no financieras registró una disminución de 0,5pp. con respecto al cierre anterior, situándose en 13,1% del PIB. Esto obedeció principalmente al mayor pago de impuestos y de rentas distribuidas, y, en menor medida, a un retroceso del ingreso empresarial, asociado a menores dividendos recibidos.

La menor tasa de ahorro, sumado a una formación bruta de capital que disminuyó en 0,1pp. —debido a una mayor desacumulación de existencias—, determinó que las Empresas no financieras generaran una necesidad de financiamiento de 3,8% del PIB, superior en 0,3pp. con respecto al trimestre anterior.

Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, la mayor necesidad de financiamiento se materializó a través de una menor inversión en cuotas de fondos del mercado monetario, una desinversión en efectivo y depósitos, y una mayor contratación de préstamos a través de bancos locales. En contraposición, el sector registró un mayor flujo neto en títulos –tanto por inversiones como por menores emisiones–, y en otras cuentas.

Por su parte, el stock de deuda de las Empresas no financieras disminuyó en 3,4pp., situándose en 94,2% del PIB. Lo anterior, se debió tanto al menor saldo de deuda externa, dada la apreciación del peso chileno frente al dólar, como al menor saldo de deuda interna, principalmente por la reducción de los préstamos bancarios.

### Gobierno general

El ingreso disponible del Gobierno general aumentó 13,7% anual, incidido principalmente por los impuestos netos de subvenciones y, en menor medida, por las transferencias corrientes netas. En sentido contrario, aportaron negativamente las rentas de la propiedad neta —menores ingresos por los contratos de explotación del litio— y las contribuciones sociales netas de prestaciones.

El desempeño del ingreso disponible y un consumo final efectivo que en conjunto con las transferencias en especie crecieron 8,8% anual, situaron la tasa de ahorro del sector en 1,0% del PIB, mayor en 0,2pp. respecto al trimestre anterior.

Este resultado del ahorro, frente a una mayor formación bruta de capital fijo, determinaron una necesidad de financiamiento de 2,5% del PIB, inferior en 0,1pp. en comparación al trimestre previo.

Por su parte, la deuda del sector se ubicó en 39,2% del PIB<sup>4/</sup>, superior en 0,1pp. respecto al cierre del año 2024, explicado principalmente por el aumento de la deuda local, a través de nuevas emisiones de títulos de corto y largo plazo.

Finalmente, la posición deudora del Gobierno se situó en 14,7% del PIB, mejorando levemente respecto al trimestre anterior. Esto se debió al mayor saldo acreedor en préstamos y otras cuentas. En contraste, disminuyó el saldo acreedor en acciones y aumentó el saldo deudor en títulos, en línea con el crecimiento de la deuda.

<sup>4/</sup> 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

El ahorro de las Sociedades financieras se situó en 2,1% del PIB, lo que representó un aumento de 0,4pp. con relación al cierre de 2024. Dicho resultado respondió a las mayores rentas de la propiedad netas del sector — debido a un alza de los intereses netos recibidos— y de la producción.

La mayor tasa de ahorro, junto con una formación bruta de capital que se conservó estable, permitieron que la capacidad de financiamiento se situara en 1,5% del PIB superior en 0,4pp. respecto al trimestre previo. Desde el punto de vista financiero, el resultado se debió a un mayor flujo neto de cuotas de fondos —como consecuencia de la menor emisión de los Fondos del mercado monetario—, y de préstamos, por menores contrataciones netas por parte de Otros intermediarios y auxiliares financieros y de Compañías de seguros. En sentido opuesto, el sector generó un menor flujo neto en otras cuentas —explicado por Otros intermediarios y auxiliares financieros y por Bancos y cooperativas—, y en efectivo y depósitos, a causa de desinversiones de Bancos y cooperativas en Banco Central y de menores inversiones realizadas por Fondos de pensiones y Fondos del mercado monetario en bancos locales.

En tanto, la posición deudora neta de las Sociedades financieras terminó en 4,8% del PIB, reflejando un alza de 1,6pp. en comparación al cierre del año anterior. En el periodo, destacó el deterioro de la posición de Bancos y cooperativas, especialmente por el mayor saldo deudor neto mantenido en acciones y el menor saldo acreedor neto en préstamos. Esto último debido a menores colocaciones otorgadas a Empresas no financieras.

Finalmente, la deuda del Sector financiero se ubicó en 109,1% del PIB<sup>5/</sup>, lo que representó un descenso de 2,9pp. en relación con el trimestre previo. Dicha caída fue originada por el menor saldo en efectivo y depósitos y en préstamos.

---

<sup>5/</sup> 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 |              |
|--|---|--------------|--------------|--------------|-------------------------|---------------|------------------|--------------|------------------------|--------------|
|  | 2024-T4   | 2025-T1      | 2024-T4      | 2025-T1      | 2024-T4                 | 2025-T1       | 2024-T4          | 2025-T1      | 2024-T4                | 2025-T1      |
|  | (porcentaje de variación anual e incidencia)    |              |              |              |                         |               |                  |              |                        |              |
| <b>Transacciones no financieras</b>  |   |              |              |              |                         |               |                  |              |                        |              |
| Rentas provenientes de la producción                                       | 11,6  | 6,3          | 4,7          | 4,4          | 21,3                    | 8,3           | -0,2             | 0,2          | 10,3                   | 13,3         |
| Retiros de utilidades, intereses y otras rentas                            | -0,7  | -1,1         | 5,4          | 2,0          | -4,3                    | -2,0          | -2,6             | -3,3         | -9,9                   | 31,5         |
| Impuestos netos de subvenciones  | 1,3   | 1,2          | -1,0         | -0,2         | -11,2                   | -8,4          | 22,2             | 17,7         | -5,1                   | 2,6          |
| Prestaciones sociales netas de cotizaciones                                | -   | -            | -0,2         | 0,2          | -                       | -             | -0,8             | -2,0         | 3,6                    | 5,2          |
| Transferencias corrientes netas  | -0,2  | -0,2         | -0,6         | -1,1         | 1,9                     | 1,7           | -1,0             | 1,0          | 0,6                    | 0,9          |
| <b>Ingreso disponible bruto (2) (6)</b>                                    | <b>11,9</b>                                     | <b>6,3</b>   | <b>8,3</b>   | <b>5,3</b>   | <b>17,0</b>             | <b>6,3</b>    | <b>17,6</b>      | <b>13,7</b>  | <b>-0,6</b>            | <b>53,6</b>  |
| <b>Ingreso disponible bruto desestacionalizado (3)</b>                     | <b>3,1</b>                                      | <b>2,1</b>   | <b>1,6</b>   | <b>1,0</b>   |                         |               | <b>6,8</b>       | <b>-1,8</b>  |                        |              |
| Consumo final efectivo   | 6,7   | 7,5          | 7,5          | 8,1          |                         |               | -2,1             | 0,9          |                        |              |
| Consumo final efectivo desestacionalizado (3)                              | 1,8   | 2,9          | 2,3          | 2,6          |                         |               | -4,6             | 6,2          |                        |              |
|  | (porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual) |              |              |              |                         |               |                  |              |                        |              |
| <b>Ahorro bruto</b>  | <b>21,8</b>                                     | <b>21,6</b>  | <b>5,6</b>   | <b>5,4</b>   | <b>13,6</b>             | <b>13,1</b>   | <b>0,8</b>       | <b>1,0</b>   | <b>1,7</b>             | <b>2,1</b>   |
| Formación bruta de capital   | 23,2  | 23,1         | 3,0          | 3,0          | 17,4                    | 17,3          | 2,2              | 2,3          | 0,6                    | 0,6          |
| Transferencias de capital  | 0,0   | 0,0          | 1,0          | 0,9          | 0,3                     | 0,3           | -1,3             | -1,3         | 0,0                    | 0,0          |
| <b>Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento</b>                        | <b>-1,4</b>                                     | <b>-1,5</b>  | <b>3,6</b>   | <b>3,3</b>   | <b>-3,5</b>             | <b>-3,8</b>   | <b>-2,6</b>      | <b>-2,5</b>  | <b>1,1</b>             | <b>1,5</b>   |
| <b>Ahorro bruto desestacionalizado (4)</b>                                 | <b>22,7</b>                                     | <b>22,2</b>  | <b>5,5</b>   | <b>4,9</b>   | <b>13,7</b>             | <b>14,2</b>   | <b>1,7</b>       | <b>0,5</b>   | <b>1,8</b>             | <b>2,7</b>   |
| Formación bruta de capital desestacionalizado (4)                          | 24,3  | 23,4         |              |              | 18,6                    | 16,8          | 1,8              | 2,7          |                        |              |
| Transferencias de capital desestacionalizado (4)                           |   |              |              |              |                         |               | -1,1             | -1,1         |                        |              |
| <b>Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento desestacionalizado (4)</b> | <b>-1,6</b>                                     | <b>-1,2</b>  |              |              |                         |               | <b>-1,2</b>      | <b>-3,3</b>  |                        |              |
| <b>Transacciones financieras</b>   |   |              |              |              |                         |               |                  |              |                        |              |
| <b>Inversión financiera</b>  | <b>15,7</b>                                     | <b>11,3</b>  | <b>7,3</b>   | <b>7,1</b>   | <b>6,7</b>              | <b>4,8</b>    | <b>2,5</b>       | <b>2,8</b>   | <b>-0,8</b>            | <b>-3,4</b>  |
| Efectivo y depósitos   | -1,0  | -7,2         | -0,6         | -0,3         | 0,3                     | -0,2          | 0,1              | 0,0          | -0,8                   | -6,6         |
| Títulos de deuda   | -4,0  | 0,2          | 0,0          | 0,0          | -0,6                    | -0,1          | -0,6             | -0,3         | -2,8                   | 0,7          |
| Préstamos  | -4,9  | -4,7         | 0,0          | 0,0          | 0,2                     | 0,1           | 0,3              | 0,2          | -5,4                   | -5,1         |
| Acciones y cuotas de Fondos  | 11,5  | 10,0         | 3,5          | 2,8          | 1,3                     | 0,4           | 0,2              | 0,1          | 6,6                    | 6,6          |
| Reservas de seguros y fondos de pensiones                                  | 4,3   | 4,2          | 4,2          | 4,2          | 0,0                     | 0,0           | 0,0              | 0,0          | 0,0                    | 0,0          |
| Otros activos  | 9,8   | 8,8          | 0,1          | 0,5          | 5,5                     | 4,6           | 2,5              | 2,8          | 1,6                    | 1,0          |
| <b>Financiamiento</b>  | <b>17,1</b>                                     | <b>12,9</b>  | <b>3,7</b>   | <b>3,8</b>   | <b>10,2</b>             | <b>8,6</b>    | <b>5,2</b>       | <b>5,3</b>   | <b>-1,9</b>            | <b>-4,9</b>  |
| Efectivo y depósitos   | -1,1  | -6,5         | 0,0          | 0,0          | 0,0                     | 0,0           | 0,0              | 0,0          | -1,1                   | -6,5         |
| Préstamos, bonos y pagarés   | -6,1  | -2,5         | 3,4          | 3,5          | 1,4                     | 1,7           | 3,5              | 3,4          | -14,4                  | -11,0        |
| Otros pasivos  | 24,3  | 21,8         | 0,2          | 0,3          | 8,8                     | 7,0           | 1,7              | 2,0          | 13,6                   | 12,5         |
| <b>Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento</b>                        | <b>-1,4</b>                                     | <b>-1,5</b>  | <b>3,6</b>   | <b>3,3</b>   | <b>-3,5</b>             | <b>-3,8</b>   | <b>-2,6</b>      | <b>-2,5</b>  | <b>1,1</b>             | <b>1,5</b>   |
| <b>Balance financiero al cierre de cada periodo</b>                        |   |              |              |              |                         |               |                  |              |                        |              |
| <b>Activos financieros</b>   | <b>666,8</b>                                    | <b>663,6</b> | <b>167,6</b> | <b>167,2</b> | <b>142,6</b>            | <b>141,7</b>  | <b>31,1</b>      | <b>31,7</b>  | <b>325,5</b>           | <b>323,0</b> |
| Efectivo y depósitos   | 74,3  | 71,1         | 26,1         | 25,8         | 16,6                    | 16,2          | 5,0              | 5,0          | 26,5                   | 24,1         |
| Títulos de deuda   | 87,0  | 86,1         | 0,6          | 0,5          | 4,5                     | 4,6           | 3,5              | 3,4          | 78,5                   | 77,6         |
| Préstamos  | 96,1  | 94,6         | 0,0          | 0,0          | 6,8                     | 6,4           | 3,7              | 3,8          | 85,7                   | 84,5         |
| Acciones y cuotas de Fondos  | 233,3   | 232,2        | 57,1         | 56,8         | 61,6                    | 60,9          | 7,2              | 6,6          | 107,4                  | 107,9        |
| Reservas de seguros y fondos de pensiones                                  | 83,4  | 83,8         | 82,4         | 82,7         | 0,3                     | 0,3           | 0,0              | 0,0          | 0,7                    | 0,7          |
| Otros activos  | 92,6  | 95,7         | 1,4          | 1,3          | 52,8                    | 53,3          | 11,8             | 13,0         | 26,7                   | 28,2         |
| <b>Pasivos (5)</b>   | <b>684,8</b>                                    | <b>683,4</b> | <b>47,2</b>  | <b>47,3</b>  | <b>263,1</b>            | <b>262,0</b>  | <b>45,8</b>      | <b>46,4</b>  | <b>328,7</b>           | <b>327,7</b> |
| Efectivo y depósitos   | 64,8  | 62,4         | 0,0          | 0,0          | 0,0                     | 0,0           | 0,0              | 0,0          | 64,8                   | 62,4         |
| Préstamos, bonos y pagarés   | 225,3   | 222,1        | 44,8         | 44,9         | 94,2                    | 91,2          | 39,1             | 39,2         | 47,2                   | 46,8         |
| Otros pasivos  | 394,7   | 398,9        | 2,3          | 2,4          | 168,9                   | 170,8         | 6,7              | 7,2          | 216,7                  | 218,6        |
| <b>Activos financieros netos</b>   | <b>-18,0</b>                                    | <b>-19,8</b> | <b>120,4</b> | <b>119,9</b> | <b>-120,5</b>           | <b>-120,3</b> | <b>-14,8</b>     | <b>-14,7</b> | <b>-3,1</b>            | <b>-4,8</b>  |

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

(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.

## RECUADRO

### COMPOSICIÓN DE LA CUENTA CORRIENTE DESDE LA PERSPECTIVA DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL (CNSI)

La evolución de la cuenta corriente de la balanza de pagos refleja la diferencia entre la inversión que se realiza en el país y el ahorro de los sectores residentes. En este contexto, este recuadro analiza la evolución de los déficits registrados en la cuenta corriente para el periodo 2012-2024, realizando una apertura entre sector minero, sector no minero y Gobierno.

#### Aspectos metodológicos

Para realizar este análisis, los datos de la cuenta corriente del sector minero, sector no minero y Gobierno provienen de la información publicada en las CNSI (ahorro bruto, formación bruta de capital y capacidad/necesidad de financiamiento) al 2024. Específicamente, el sector Gobierno proviene directamente de la información publicada, mientras que las Sociedades financieras y Hogares se clasifican dentro del sector no minero. En el sector minero se utiliza información adicional, para separar la parte minera contenida en las Empresas no financieras difundidas en las CNSI.

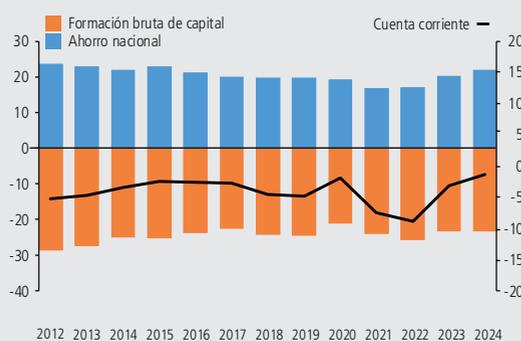
En la determinación del ahorro del sector minero se utilizaron los estados financieros individuales provenientes de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) para las empresas mineras emisoras de valores y aquellas que informan por estar afectas al impuesto específico de la actividad. Por su parte, la formación bruta de capital<sup>6/</sup> (FBC) de este sector se obtuvo de la información de inversión por clase de actividad económica publicada por el Banco Central de Chile (BCCCh), la cual se encuentra disponible en frecuencia anual hasta el año 2023<sup>7/</sup>. A lo que se incorporaron datos de variación de existencias asociados a los productos mineros. Para estimar la inversión del sector para el año 2024 se utilizó información de las notas de los estados financieros, en particular las correspondientes a las adquisiciones de propiedad planta y equipo. De esta manera, la capacidad/necesidad de financiamiento (o déficit) se obtuvo por diferencia entre el ahorro y la formación bruta de capital del sector minero.

Finalmente, una vez determinadas las variables del sector minero, se obtiene por diferencia la parte de las Empresas no financieras que integran el sector no minero.

#### Resultados

En términos generales, los datos de la cuenta corriente de la economía muestran un déficit desde el año 2012 en adelante, el cual en promedio se ha mantenido en 3,8% del PIB para el periodo 2012-2019. En el año 2020, el déficit se redujo a 1,9% del PIB debido a la contracción de la FBC. En los años siguientes y, hasta el año 2023, el déficit aumentó registrando un promedio de 6,5% del PIB, debido al efecto conjunto de un menor ahorro y una mayor inversión. Mientras que el año 2024, el déficit de cuenta corriente disminuyó, explicado por el mayor ahorro nacional (gráfico A).

**GRÁFICO A**  
Cuenta corriente, ahorro nacional e inversión  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>6/</sup> La formación bruta de capital, en este caso, incluye la formación bruta de capital fijo más la variación de existencias.

<sup>7/</sup> Información disponible en: [Base de Datos Estadísticos \(BDE\)](#).

En cuanto a la descomposición por sector del ahorro bruto, el sector no minero mantuvo una tasa de ahorro promedio de 18,8% del PIB para el periodo 2012-2019, para luego aumentar a 22,0% y 20,2% del PIB en 2020 y 2021, respectivamente, principalmente por el desempeño de las Empresas no financieras no mineras. Por el contrario, en 2022 este sector disminuyó su tasa de ahorro, incidido por Hogares —asociado a un crecimiento del gasto en consumo que estuvo por sobre el crecimiento de su ingreso disponible— y por Empresas no financieras no mineras. En 2023 y 2024, el ahorro de este sector volvió a registrar tasas en línea con las observadas en el promedio de la serie (gráfico B).

Por su parte, el ahorro del sector minero alcanzó una tasa promedio de 0,5% del PIB en el periodo 2012-2019, y de 0,8% del PIB en el periodo 2020-2024, mejorando en 0,2 puntos porcentuales (pp.), debido al crecimiento del ingreso empresarial asociado al precio del cobre, entre otros factores.

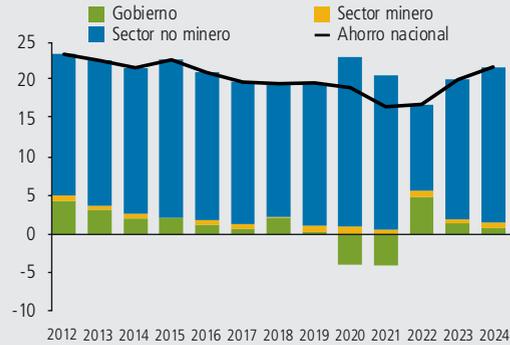
En el caso del Gobierno, la tasa de ahorro fue positiva desde el 2012 hasta 2019, registrando un promedio para ese periodo de 2,0% del PIB. Sin embargo, en 2020-2021 su tasa de ahorro se tornó negativa, en línea con las medidas económicas de apoyo implementadas por la pandemia de Covid-19. Donde, luego, en el año 2022 su tasa de ahorro pasó a ser positiva nuevamente, dado el menor gasto realizado en transferencias corrientes netas, relacionado a una disminución de las medidas de apoyo económico asociadas a la pandemia.

En tanto, la tasa de inversión mostró una trayectoria descendente desde el año 2011 (28,8% del PIB) a 2017 (22,6% del PIB), explicado tanto por el sector no minero como por la minería. Hacia el año 2019 la inversión de la economía nacional repuntó, alcanzando un 24,5% del PIB, 1,9pp. superior al año 2017, mayormente por el crecimiento de la inversión minera. En 2020, la tasa de inversión de la economía nacional disminuyó, por efectos del Covid-19. En los años siguientes, la FBC nacional se ha situado en tasas por sobre el 23% del PIB, en línea con los movimientos de la inversión realizada por el sector no minero, y con el sector minero presentando una tasa promedio de 5,6% del PIB (gráfico C).

Por último, la cuenta corriente (o capacidad/necesidad de financiamiento) del sector minero ha sido deficitario desde 2012 en adelante, con un promedio de 4,9% del PIB para el periodo (gráfico D). En la misma línea, el Gobierno ha mostrado una cuenta corriente principalmente deficitaria, presentando sus mayores cifras negativas en 2020 y 2021, asociada a las medidas económicas implementadas para paliar los efectos de la pandemia. En sentido contrario, el sector no minero ha sido generalmente superavitario registrando un promedio de 3,3% del PIB para la serie; alcanzando un máximo de 8,5% del PIB en 2020, principalmente generado por un mayor ahorro y una menor FBC.

**GRÁFICO B**  
Ahorro nacional por sector

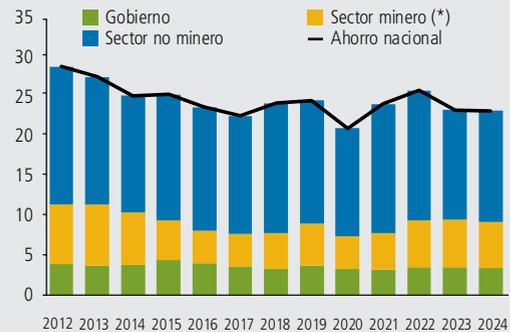
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO C**  
Formación bruta de capital por sector

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

(\*) Para el año 2024 la FBC minera corresponde a una estimación preliminar.

**GRÁFICO D**  
Cuenta corriente por sector

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.