

Cuentas Nacionales del Banco Central al tercer trimestre del año 2024:

Deuda de hogares cae levemente y expertos ven posible impacto de restricción crediticia

Aunque el flujo de pasivos creció poco al tercer trimestre, el endeudamiento total del sector disminuyó a 48,1% del PIB en medio de una caída en las colocaciones de crédito bancario. La economía en su conjunto, en tanto, alcanzó su mayor tasa de ahorro desde 2020.

J. AGUILERA Y L. CASTAÑEDA

La posición financiera de los hogares permanece estable, pero el flujo de deudas aumentó en el tercer trimestre del año pasado. De acuerdo con el informe de Cuentas Nacionales del Banco Central para este período, los pasivos (deudas) de este sector crecieron en 1,6% en relación con el segundo trimestre. En términos de *stock*, el instituto emisor constata que la deuda total de los hogares disminuyó desde 48,3% a 48,1% del PIB en el mismo período, aunque esto se explica por un mayor crecimiento del PIB, y no por una disminución del monto asociado a deudas.

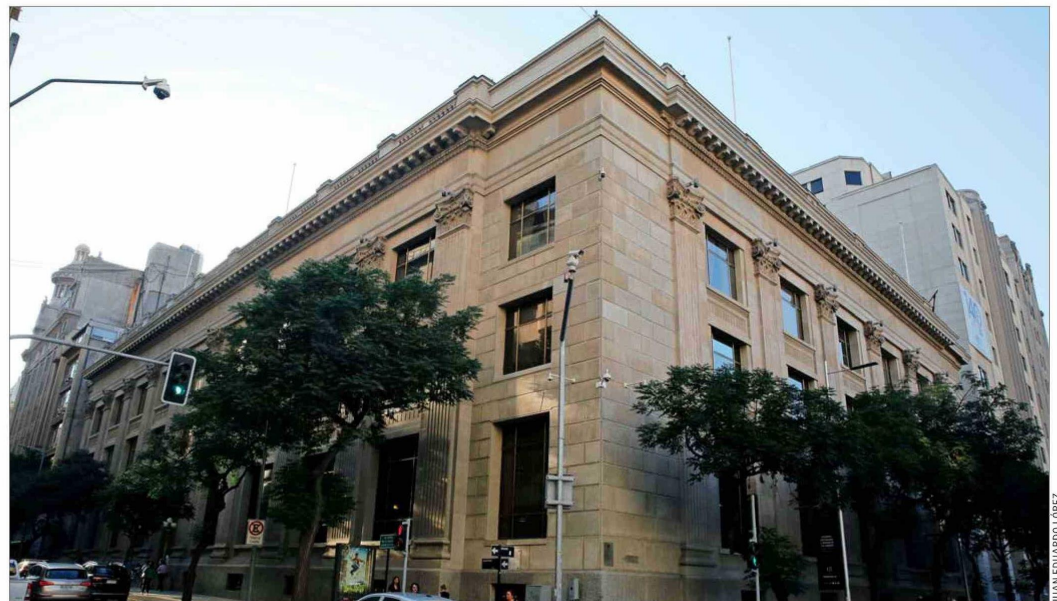
El informe detalla que el incremento de los pasivos "estuvo liderado por los préstamos bancarios, principalmente hipotecarios, seguido por el financiamiento obtenido a través de las compañías de seguros y de *leasing*". Con todo, el ingreso disponible bruto de los hogares creció un 5,5% en doce meses gracias al crecimiento de las rentas, y el consumo avanzó 5,2%. Ambas variables avanzaron menos que en el segundo trimestre, pero aportaron para que la tasa de ahorro del sector se expandiera a 5,1% del PIB.

Además de los hogares, baja la deuda de las empresas no financieras a 96% del PIB versus 98,7% el tercer trimestre de 2023, y el único sector que aumenta su deuda es el Gobierno, que pasa desde 34,9% a 41,7% del PIB, coherente con el mayor endeudamiento público que muestran las cuentas fiscales.

Acceso a crédito

De acuerdo con expertos, hay lecturas en más de una dimensión sobre estas cifras. Hermann González, coordinador macroeconómico de Clapes UC, sostiene que es positivo y sano para la economía que el endeudamiento esté controlado, pero advierte que también puede estar reflejando falta de oportunidades y condiciones de crédito más restrictivas o un mercado laboral debilitado.

Algo similar plantea el decano de la Facultad de Economía y Gobierno de la USS, Alejandro Weber, quien cree que "lo que debiéramos esperar es que la deuda de los hogares sea consistente con sus ingresos. La contracción en la solicitud de créditos cortos luego del aumento de la tasa de política monetaria por el Banco Central has-



En relación con el PIB, la deuda de los hogares disminuyó a 48,1% y en las empresas no financieras cayó a 96%. El Gobierno fue el único sector que aumentó dicha proporción, hasta 41,7%, según el Banco Central.

ta mediados del 2023 se mantuvo en el tiempo, por la incertidumbre general y un debilitado mercado laboral. Esto condicionó a las personas a mantener niveles de deuda controlados". Añade que esta hipótesis se condice con las cifras de morosidad, que en el tercer trimestre disminuyó de los 4 millones de personas, con una tasa del 26% de la población, aunque la variación "no se explica por una mayor capacidad de pago, sino por una menor capacidad de endeudamiento".

Por otro lado, el economista y académico de la U. Alberto Hurtado, Rafael Romero, remarca que, "en general, la deuda está aumentando, pero como este cálculo se hace en relación con el PIB, el saldo de la deuda no cae. La proporción de la deuda con respecto al producto es la que cae levemente, y podríamos decir que esa variación es bastante constante, se mantiene pareja". Cree que, en particular, de acuerdo a los detalles proporcionados por el Banco Central, es probable que el incremento en el flujo de deuda se vincule con que "parte de la población se ha

podido endeudar con los bancos para crédito hipotecario, pero la actividad bancaria no está tan fuerte".

Según el último reporte de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras, en los últimos doce meses terminados en noviembre, las colocaciones crediticias se contrajeron 1,3%, impulsadas por una caída de 3,3% en la cartera comercial y una disminución de 1,4% en los préstamos de consumo. Solo el crédito hipotecario consignó un incremento, de 1,7%.

Más ahorro

El informe del Banco Central también evidenció que en el período entre julio y septiembre la tasa de ahorro de la economía chilena alcanzó a 19,7% del PIB. Es 0,5 puntos porcentuales más que en el segundo trimestre. Se trata de la tasa más alta desde 2020, continuando con una recuperación después de la marcada caída a 16,5% del producto que había alcanzado en 2022, dice Hermann González, pero dista de volver a los niveles en torno a 23% alcanzados durante 2013, en la serie del Banco Central.

La tasa de inversión bruta de la econo-

mía chilena, otra medición relevante para monitorear el dinamismo económico, llegó en el tercer trimestre a 22,4% del PIB, con una disminución de 0,1 pp respecto al segundo trimestre. Está muy por debajo del *peak* de 29% del PIB en 2013.

El leve aumento en la tasa de ahorro nacional es una buena noticia, indica Cecilia Cifuentes, directora del Centro de Estudios Financieros de la ESE Business School de la Universidad de los Andes. Se explica por aumentos leves del ahorro de los hogares y las empresas, contrarrestado por menor ahorro del gobierno general. Sin embargo, hace notar que las tasas de ahorro de empresas y hogares aún están por debajo de los niveles de una década atrás, especialmente el ahorro de los hogares, que ha caído de niveles en torno a 8% del PIB a un 5% de este.

El informe del Banco Central señala que el aumento del ahorro estuvo determinado por un crecimiento del ingreso nacional de 8,3%, que superó el incremento de 5,1% que registró el consumo. El mayor ahorro y la menor inversión bruta determinaron una necesidad de financiamiento (la parte de la inversión que no se cubre con ahorro) de 2,7% del PIB.

PRÉSTAMOS
 A noviembre, la cartera hipotecaria fue la única que mostró un alza anual de colocaciones.