

## RECUADRO 1

### EXPOSICIONES INTERSECTORIALES EN PRÉSTAMOS: EVOLUCIÓN EN EL PERIODO 2003-2015 Y COMPARACIÓN INTERNACIONAL

En este recuadro se examinan las relaciones en el otorgamiento de préstamos entre los distintos sectores institucionales, utilizando como fuente de información las matrices de quién a quién, que forman parte del set de estadísticas de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI).

Las matrices de quien a quien permiten conocer la exposición de un sector frente a otros sectores institucionales, es decir, muestran las transacciones que realizó un sector (acreedor/deudor) con otro (deudor/acreedor) en un periodo determinado. Estas matrices se publican trimestralmente junto a las CNSI para cuatro sectores institucionales, desglosando a las sociedades financieras en cinco subsectores (Bancos y cooperativas, Banco Central, Otros Intermediarios financieros, Fondos de Pensiones y Compañías de Seguros).

Conceptualmente los préstamos, en el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN), se definen como el instrumento financiero donde un agente (acreedor) dispone fondos directamente a otro (deudor), generando un derecho o documento no negociable, con un plazo de vencimiento y una tasa de interés definida. Cabe mencionar que esta categoría excluye el financiamiento derivado de créditos originados en operaciones de naturaleza comercial, las que se registran en una categoría separada de instrumentos financieros en el SCN.

#### Exposiciones entre sectores institucionales

Los préstamos constituyen una de las principales fuentes de financiamiento para los agentes de la economía y su evolución está vinculada a las condiciones más restrictivas de los sectores que otorgan créditos y/o por el menor requerimiento de estos por parte de los solicitantes. Para las sociedades financieras, principalmente Bancos comerciales, estos instrumentos representan su mayor activo y la principal forma de canalizar recursos hacia el resto de los sectores, en su rol de intermediación.

En el gráfico 1.A se observan los saldos de los préstamos activos/pasivos de los distintos sectores institucionales al cierre del año 2015. En este periodo, los préstamos fueron contratados principalmente por Hogares (40,2% del PIB) y Empresas no financieras (72,5% del PIB), con estas últimas recibiendo

financiamiento tanto de agentes internos (46,8%) como de parte de no residentes (36,7%).

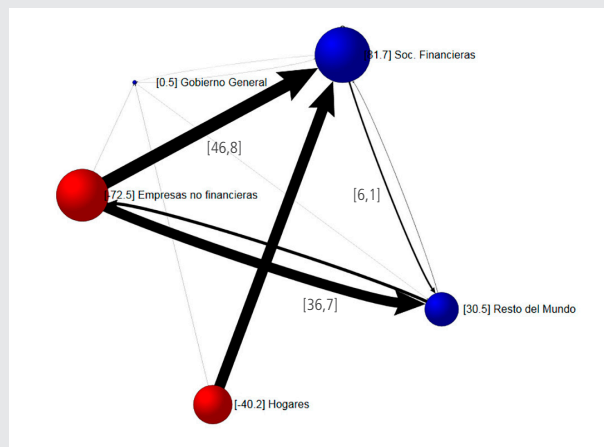
El sector externo es una importante fuente de financiamiento para las Empresas no financieras y, en menor medida, para el sector financiero local, principalmente Bancos Comerciales.

#### GRÁFICO 1.A

Exposiciones intersectoriales en forma de préstamos.

Saldos al cierre de 2015

(porcentaje de PIB anual)



Nota: La magnitud de las líneas indica la intensidad de la relación, las flechas señalan al "prestador" y las líneas punteadas muestran flujos negativos. El tamaño del círculo indica el flujo neto de los préstamos (préstamos en activos menos préstamos en pasivos), y los colores reflejan flujos netos positivos en azul y negativos en rojo.

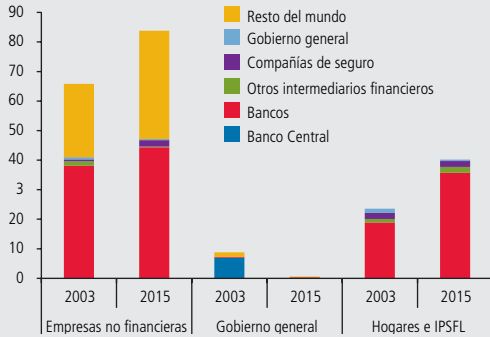
Fuente: Banco Central de Chile.

#### Evolución de los préstamos

Al comparar los préstamos contratados por los sectores "no financieros" de la economía (Empresas, Hogares y Gobierno) para los años 2003 y 2015 se puede visualizar que las Empresas no financieras elevaron sus pasivos en forma de préstamos desde 66% en 2003 a 84% del PIB en el 2015, explicado en parte por la mayor proporción de créditos obtenidos en el exterior, los que

pasaron de representar un tercio del endeudamiento en 2003 a poco menos de la mitad el año 2015. En el caso de los Hogares, estos aumentaron sus préstamos desde 24 a 40% del PIB, por mayores pasivos frente a Bancos y una participación estable de los otros intermediarios.

**GRÁFICO 1.B**  
Evolución del stock de préstamos para sectores no financieros por sector de contrapartida  
(porcentaje del PIB anual, 2003-2015)



Fuente: Banco Central de Chile.

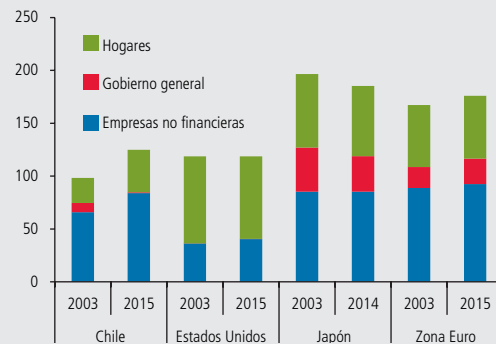
Por su parte, el sector Gobierno general redujo sus obligaciones en forma de préstamos desde 9,0% del PIB en el 2003 a menos de 1,0% en el 2015, explicado por vencimientos de crédito interno otorgado por el Banco Central al Gobierno en la década de los 80's y, en menor medida, por la sustitución de créditos externos por financiamiento vía bonos emitidos en el mercado local e internacional, los que no se clasifican como préstamos.

### Comparación internacional

Las matrices de quien a quien, elaboradas en el marco del sistema de cuentas nacionales, permiten comparar las estructuras de financiamiento de los distintos sectores de la economía. Al confrontar los stocks de préstamos contratados por los sectores no financieros en Chile con la información disponible para la Zona del Euro<sup>5</sup>, Estados Unidos y Japón, se observa que los préstamos se encuentran en torno a 125% del PIB en el año 2015, por debajo del resultado de las economías de Europa y Japón, y similar a lo registrado en Estados Unidos (gráfico 1.C). En cuanto a la composición sectorial, se aprecia que la participación del sector Gobierno es la menor en todas las economías, en tanto que las Empresas no financieras muestran una participación relativa mayor, excepto en Estados Unidos, donde predomina el financiamiento hacia los Hogares.

Respecto de la evolución del stock de préstamos en el periodo 2003-2015, se aprecia un aumento en Chile, a diferencia de Japón y Estados Unidos, en que retroceden, mientras que en la Eurozona el crecimiento es bastante más acotado.

**GRÁFICO 1.C**  
Préstamos contratados por sectores no financieros  
(porcentaje del PIB anual)



Fuente: Bancos Centrales.

<sup>5/</sup> El Banco Central Europeo publica las matrices de quien a quien para la Eurozona (19 países).