



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Informe de Ahorro a Plazo en el Sistema Financiero

Agosto 2020



Informe de Ahorro a Plazo en el Sistema Financiero

Comisión para el Mercado Financiero [CMF] - Chile

Resumen

El presente informe expone los principales elementos relacionados con el ahorro a plazo que realizan las personas a través de cuentas de ahorro y depósitos a plazo en el sistema financiero chileno, a nivel de bancos y cooperativas de ahorro y crédito. Cabe recordar que los depósitos representan una fracción importante de los pasivos de estas instituciones. Destaca que cerca de la mitad de las personas tiene un instrumento de ahorro a plazo. La mediana alcanzó 25 mil pesos a diciembre de 2018, disminuyendo levemente respecto a la última medición disponible correspondiente a fines de 2016. El tipo de instrumento más relevante son las cuentas de ahorro a plazo, con 8 millones de clientes y una mediana de 20 mil pesos. Por su parte, los depósitos a plazo tienen 636 mil clientes y una mediana de 7 millones de pesos. El ahorro en cuentas de ahorro es superior en las mujeres a lo largo de todo el periodo de análisis, con una mediana de 24 mil pesos versus 16 mil pesos para los hombres a diciembre de 2018. No obstante, en el producto depósitos a plazo los hombres muestran una mediana superior alcanzado 9 millones de pesos, un 48% más que las mujeres. El stock de ahorro crece con la edad, alcanzando su peak a los 60-70 años, para luego disminuir de forma progresiva. En relación con la renta, el ahorro muestra forma de campana invertida. La mediana del ratio de stock de ahorro sobre ingresos mensuales es de 6,3% a fines de 2018, levemente inferior a la de 2016 (6,6%). La diversificación de los productos de ahorro es baja, cerca de un 60% de los ahorrantes tiene solo un instrumento, 80% tiene solo un banco y 50% tiene solo una cuenta de ahorro en el sistema. Análisis intertemporales indican que la persistencia en las tenencias de ahorro a nivel de semestre es de aproximadamente 98%. De este conjunto de personas, la mayoría aumenta sus saldos nominales (57%), aunque con bajas tasas de crecimiento (3% semestral).

Agosto 2020

Contenido

1. Resumen ejecutivo	5
2. Metodología	6
3. Ahorro en Chile y el mundo	7
4. Productos de Ahorro	8
4.1 Depósitos	8
4.2 Otros instrumentos de ahorro	9
4.3 Evolución del ahorro a plazo bancario y cooperativo	10
5. Saldos de Ahorro de las Personas	11
6. Análisis Sociodemográfico	14
6.1 Género	14
6.2 Edad	16
6.3 Ingreso	17
6.4 Distribución geográfica	18
7. Indicadores de ahorro	21
7.1 Ratio de ahorros sobre ingresos	21
7.2 Número de productos, cuentas y bancos	23
8. Análisis Intertemporal	24
9. Comentarios finales	27
Referencias	28
Anexo 1: Estadísticas adicionales	29

1. Resumen ejecutivo

El presente informe expone los principales elementos del ahorro a plazo de las personas naturales en Chile. Considera las tenencias de ahorro en cuentas de ahorro y depósitos a plazo y expone tanto los principales montos en el sistema financiero como el número de clientes y cuentas asociadas. También entrega cifras tales como la mediana del ahorro y otros momentos de la distribución a lo largo de un set amplio de descriptores como edad, género e ingreso, entre otros. Una innovación de este informe es que trata la información tanto en corte transversal como a nivel de panel de personas a través del tiempo. En particular, esta forma de trabajo permite que describir la dinámica del número de clientes en el tiempo, cuantos ahorrantes entran y salen del sistema. La microdata también nos permite saber cuántos ahorran más, menos o mantienen sus saldos. Finalmente se agregan recuadros de tasas de interés de captaciones a plazo ofrecidas por los bancos en Chile, una comparación del ahorro bancario y cooperativo y finalmente, un análisis de la Garantía Estatal de los Depósitos.

Los principales resultados encontrados indican que:

- Más de la mitad de la población mayor a 15 años presenta la tenencia de un producto de ahorro.
- La mitad de los ahorrantes presenta un ahorro inferior o igual a \$25 mil. Un cuarto de los ahorrantes presenta saldos de ahorro por menos de \$3 mil y el 25% de quienes presentan mayores saldos de ahorro tienen a lo menos \$360 mil.
- El instrumento que abarca la mayor cantidad de ahorrantes son las cuentas de ahorro a plazo, las cuales cubren a unos 8 millones de personas. La tenencia representativa de ahorro en este instrumento alcanza los \$20 mil, lo cual determina en buena parte la mediana agregada del ahorro en Chile. A nivel de instrumentos específicos destacan las cuentas con giro diferido con 5,3 millones de clientes y un ahorro representativo en este instrumento de \$7 mil y las cuentas de ahorro para la vivienda con 3,7 millones de clientes y un ahorro representativo de \$21 mil.
- Los depósitos a plazo consideran un total de 636 mil clientes, los cuales tienen como ahorro representativo un total de \$7 millones.
- En términos de saldos totales de ahorro, las cuentas de ahorro a plazo concentran un 24% del total, mientras que los depósitos a plazo un 76% del stock agregado.
- Las mujeres tienen saldos en cuentas de ahorro superiores a los hombres para casi toda la distribución. La mediana de ahorro de las mujeres en diciembre de 2018 alcanza los \$24 mil, versus los hombres que llegan a \$16 mil. Esta situación se invierte cuando hablamos de depósitos a plazo donde las mujeres tienen un ahorro representativo de \$6,1 millones versus los hombres con \$9 millones.
- La mediana del ahorro se comporta con forma de campana invertida a través de la edad hasta la edad de jubilación, la mediana más alta se alcanza a eso de los 70 años, para luego decrecer de manera sostenida.
- En relación con el ingreso mensual de las personas la mediana del ahorro se comporta también de forma de campana invertida, partiendo con una mediana de cerca de \$20 mil en los tramos de renta inferior bajando hasta el tramo de renta de \$600-750 mil. Luego crece de manera continua con los demás tramos de renta.
- A nivel regional la Región Metropolitana (RM) concentra el 53% de los clientes y el 63% del saldo.
- El indicador de stock de ahorros sobre ingresos mensuales indica que el ahorro representativo cubre un poco más del 6% del ingreso mensual. Este indicador varía significativamente si consideramos depositantes a plazo solamente o clientes con cuentas de ahorro a plazo (el indicador varía de 1.000% a 4,5% respectivamente). El cuartil superior de ahorrantes tiene a lo menos un ingreso mensual como stock de ahorro.
- En relación con la diversificación de los productos de ahorro cerca de un 60% de los ahorrantes tiene solo un instrumento de ahorro, un 80% una sola institución donde tiene sus productos y un 50% tiene solo una cuenta de ahorro en el sistema.

En relación con la dinámica del ahorro:

- Existe una persistencia en la tenencia de ahorros a nivel de semestre de 98%. Es decir, parte muy sustancial de las personas que tienen ahorros a inicio de un semestre continúan con algún nivel de ahorro positivo al final de éste.
- Del universo de personas que parten y terminan el semestre con un saldo positivo de ahorro, en su mayoría (57% en promedio) aumentan sus tenencias, le siguen aquellos que mantienen sus saldos (26% en promedio) y aquellos que disminuyen sus saldos (17%). Mientras que los crecimientos en su gran mayoría son acotados, destacando una mediana de 3%, los que decrecen lo hacen a una tasa representativa de 50% (retiran la mitad de sus saldos de ahorro).
- Semestralmente ingresan en promedio 253 mil nuevos ahorrantes. Por otro lado, en promedio 137 mil personas que tenían ahorros al inicio de un semestre dejan de tenerlos al final de este. Esto implica que para todos los semestres analizados tenemos un ingreso neto de personas promedio de 115 mil personas (oscilan entre 96 a 149 mil). En términos de tasas, la tasa de ingreso de nuevas personas oscila entre un 2,8 a 3,7%, mientras que la tasa de salida de

ahorrantes varía entre un 1,6 a 1,8%. Existe, dado lo anterior, una tasa de ingreso neta de nuevos ahorrantes entre 1,2 a 1,9% a nivel semestral.

- Respecto a los movimientos de la mediana, análisis nuevos de esta materia indican que en gran parte el factor determinante de sus movimientos es la variación de los saldos de ahorro de aquellos que mantienen ahorro en un semestre. En menor medida explica el cambio el ingreso y salida de ahorrantes.

2. Metodología

El presente informe utiliza microdatos de oferta de amplio alcance poblacional y busca caracterizar la distribución de los depósitos de ahorro a plazo de los clientes bancarios y cooperativos a partir de un amplio conjunto de descriptores, incluyendo: edad, sexo, ingreso, tipos de productos y tipo de institución, entre otros. Los antecedentes generales de la información utilizada para el efecto se presentan en la tabla 1:

Tabla 1: Antecedentes generales de la información usada en el informe

Tipo	Detalle
Periodo de referencia de la información	Semestral, diciembre de 2016 a diciembre de 2018
Tipo de información	Información de oferta (microdatos).
Fuente primaria de información	Solicitud de información ad hoc formulada a bancos y cooperativas de ahorro y crédito fiscalizadas por la CMF (Archivo IF3).
Datos básicos reportados	Saldo de ahorro bruto (stock al final del periodo) y número de instrumentos segregados por tipo de producto a nivel de individuos (personas naturales). Los productos incluidos son depósitos a plazo, cuentas de ahorro para la vivienda, cuentas de ahorro con giro diferido y cuentas de ahorro con giro incondicional. Para efectos de este reporte se entiende por cuenta activa aquella cuyo saldo a la fecha de referencia de la información es igual o superior a \$1.
Fuentes secundarias de información	Reportes administrativos que permiten la identificación de variables sociodemográficas, geográficas e industriales.
Muestra según características	Se consideran solo saldos de personas vivas a la fecha de referencia. Se consideran solo personas entre 15 y 110 años.

VARIABLES ANALIZADAS EN EL INFORME:

- **Tipo de instrumento:** corresponde al instrumento contratado explícitamente con la finalidad de ahorrar, incluyendo las cuentas de ahorro a plazo para la vivienda, con giro incondicional y giro diferido. Esta categoría tiene requisitos de monto mínimo bajos y permiten retiros de fracciones de estos montos en el tiempo. Una segunda categoría son los depósitos a plazo fijo. Estos instrumentos tienen requerimientos de monto mínimo superiores a los de las cuentas de ahorro a plazo y existen restricciones para retirar los recursos durante su vigencia.
- **Tipo de institución:** los oferentes de instrumentos de ahorro pueden diferir en aspectos tales como naturaleza societaria, gobierno corporativo, actividades financieras autorizadas y orientaciones de mercado, entre otros. Este trabajo distingue entre Bancos y Cooperativas de Ahorro y Crédito fiscalizadas por la CMF¹.
- **Variables sociodemográficas:** el análisis incluye variables como edad, género, ingreso y región. La edad es una variable ampliamente utilizada en estudios empíricos sobre determinantes del ahorro. La evidencia hace esperable una relación creciente entre el stock de ahorros y la edad. Respecto de la variable género, algunos estudios indican que una mayor aversión al riesgo por parte de las mujeres haría esperable mayores niveles de ahorro en dicho segmento². La incorporación del ingreso es natural, por cuanto constituye la fuente originadora de los recursos destinados al ahorro. Finalmente, se evalúan investigan eventuales diferencias geográficas en los patrones de ahorro (segmentación regional).

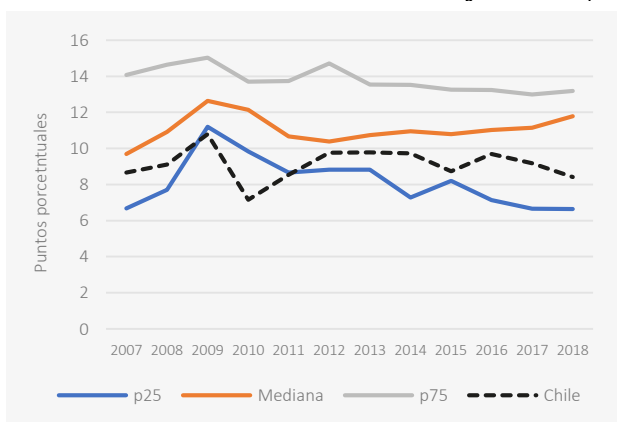
^{1/} De acuerdo con el artículo 87 de la Ley General de Cooperativas, las instituciones de este tipo cuyo patrimonio exceda las 400.000 unidades de fomento, quedarán sometidas a la fiscalización y control de la Comisión para el Mercado Financiero, respecto de las operaciones económicas que realicen en cumplimiento de su objeto. Adicionalmente, el artículo 4º transitorio de la Ley General de Bancos indica que las cooperativas de ahorro y crédito que, al 27 de noviembre de 1986, hayan estado sometidas a la fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero, continuarán sujetas a ella mientras mantengan depósitos o captaciones recibidos del público o de sus socios.

^{2/} Ver Agnew et al. (2008), Eckel et al. (2008) y Borghans et al. (2009)

3. Ahorro en Chile y el mundo

Las tasas de ahorro varían significativamente entre países debido a diferencias institucionales, demográficas y socioeconómicas (OCDE (2016)). Un factor institucional que puede modificar los comportamientos de ahorro son los esquemas previsionales y la estructura demográfica (preponderancia de jóvenes versus mayores), entre otros. En Chile la tasa de ahorro de los hogares alcanzaba un 8,4% a 2018³ (gráfico 1), destacando el ahorro obligatorio del sistema previsional⁴.

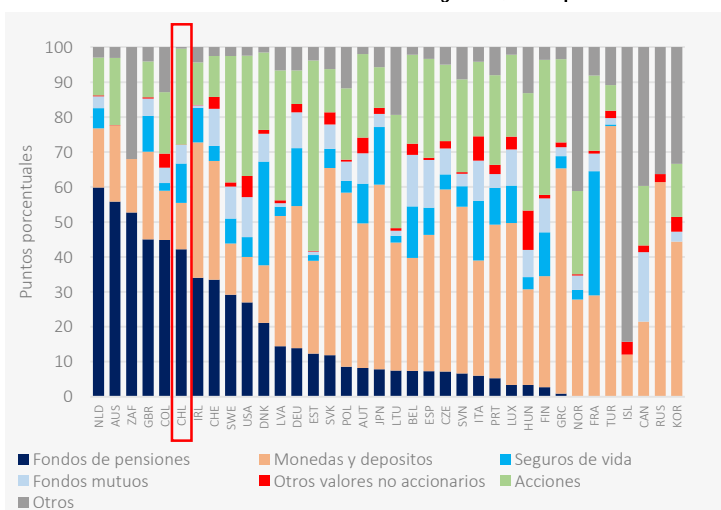
Gráfico 1: Tasa de ahorro bruta de los hogares, comparación internacional



Fuente: Elaboración propia en base a información de OCDE Stats (2020) y Banco Central de Chile.

El ahorro se puede ver reflejado en las tenencias de activos financieros de los hogares. En Chile, los depósitos constituyeron el tercer activo financiero más importante de las familias en 2018, luego de los fondos de pensiones y de las acciones (gráfico 2).

Gráfico 2: Activos financieros de los hogares, comparación internacional



Fuente: Elaboración propia en base a información de la OCDE Stats (2020)

^{3/} En base al ratio de ahorro bruto. Este corresponde al ahorro bruto de los hogares sobre el ingreso disponible bruto ajustado más la variación neta de los fondos de pensiones.

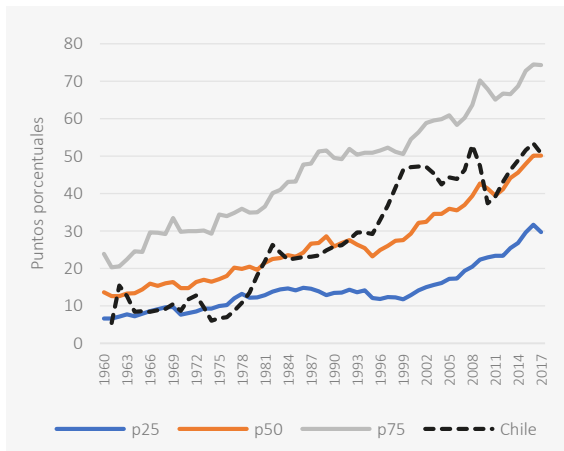
^{4/} Según información de la Encuesta Findex 2017 del Banco Mundial, Chile tiene una alta tenencia de cuentas en el sector bancario (74%) lo cual está en línea con países de similar ingreso per cápita. En términos de hábito de ahorro, un 21% de las personas declara haber ahorrado en los últimos 12 meses lo cual es levemente inferior a países de similar ingreso. Por grupos socioeconómicos los hombres declaran haber tenido un mayor hábito de ahorro que las mujeres (25 versus 18%), lo mismo las personas de edades más avanzadas sobre los jóvenes (23 versus 15%) y las personas de mayores ingresos con respecto a las de menores ingresos (26 versus 14%). Esto, no obstante, no indica el stock de ahorro asociado, materia que si cubre el presente informe.

4. Productos de ahorro

4.1 Depósitos

Los depósitos totales en la banca representaban cerca de un 50% del PIB en Chile al año 2017, último reporte disponible. Este ratio fue significativamente más alto que la mediana entre los años 1990 a 2008 (año de la crisis *subprime*) y a partir de esa fecha, pasa a estar en línea con la mediana mundial, como se observa en el gráfico 3:

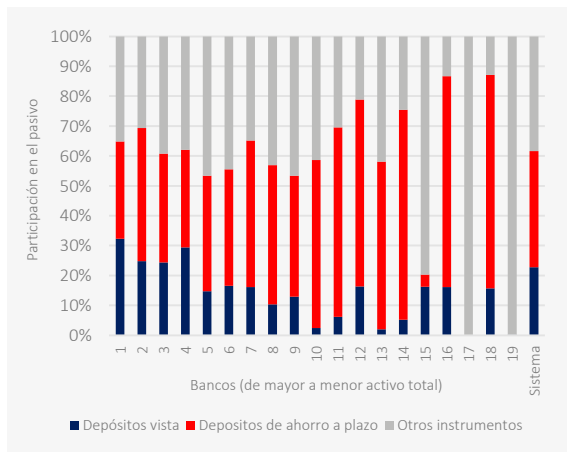
Gráfico 3: Depósitos totales en el sistema financiero sobre PIB (%), comparación internacional



Fuente: Elaboración propia en base a información del Global Financial Development Database (GFDD) del Banco Mundial

A nivel de bancos existe heterogeneidad en la preponderancia de los depósitos de ahorro a plazo en sus pasivos. En el gráfico 4 podemos ver como el ratio de depósitos de ahorro a plazo sobre pasivos totales es significativo en la mayoría de los bancos, representando entre 33 y 56% de este las tenencias de ahorro en los diez bancos más grandes. A nivel de sistema, los depósitos a plazo representan 39% de los pasivos, lo implica que los depósitos son la principal vía de financiamiento de los bancos en Chile. Los depósitos de ahorro a plazo considerados en este informe son aquellos de personas naturales entre 15 a 110 años, lo que representa cerca de 25% del total de depósitos a plazo en el sistema bancario.

Gráfico 4: Participación de los depósitos de ahorro a plazo en el financiamiento bancario (dic-2018)



Bancos ordenados de mayor (1) a menor (19) nivel de activos totales.

Fuente: Elaboración propia en base a información del CMF.

La Ley General de Bancos considera una Garantía Estatal de los Depósitos con el fin de proteger a los pequeños depositantes y la estabilidad financiera. Esta garantía fue modificada en enero de 2019, para efectos de aumentar su cobertura (mayor detalle en el recuadro 3).

4.2 Otros instrumentos de ahorro

Junto al ahorro a plazo que realizan las personas mediante depósitos en bancos y cooperativas de ahorro y crédito, existen otros activos financieros de los hogares relacionados al ahorro. Como se mencionó antes, en Chile los principales son aquellos que tienen un fin previsional (que acumulan fondos para la edad de jubilación). A diferencia de los depósitos de ahorro a plazo, su horizonte de tiempo es mucho más largo y no está pensado para enfrentar situaciones de estrés financiero en el corto plazo. El más importante de estos ahorros es el obligatorio, que realizan los trabajadores dependientes e independientes⁵ a través de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Existe también el Ahorro Previsional Voluntario, que permite a las personas dependientes e independientes ahorrar por sobre lo cotizado obligatoriamente en su AFP. Este mecanismo tiene restricciones de salida asociado a pagos de impuestos y pérdidas de bonificaciones, según sea el tipo de régimen. Si comparamos el ahorro a plazo con el principal ahorro no obligatorio, que es el APV, a nivel agregado el ahorro a plazo constituye un 83% del total, como muestra la tabla 2.

Otra variante del ahorro es el seguro de vida con ahorro. Este instrumento se caracteriza por permitir el ahorro de una parte de la prima, además de entregar la cobertura por la ocurrencia de un hecho contemplado en ésta. Existe también otro tipo de activos financieros de los hogares, que tienen un carácter de inversión. El primero de ellos son los Fondos Mutuos. Estos instrumentos corresponden a un patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para inversión en valores de oferta pública y otros bienes que la ley permite, que es administrado por una sociedad anónima por cuenta y riesgo de los participantes⁶. Se incluyen en este grupo también los fondos de inversión y la participación accionaria directa.

A nivel de oferentes, los bancos tienen la mayor participación del ahorro a plazo (97% en montos). Para el APV la situación es distinta, los principales actores son las AFP, que concentraban un 59% de los saldos vigentes a diciembre de 2018. Le siguen en importancia las compañías de seguros, con un 24% de los saldos, y los fondos para la vivienda, con un 17% del total.

Tabla 2: Tenencias de ahorro voluntario según tipo de oferentes a diciembre de 2018

Tipo de ahorro / instituciones	Clientes	Saldos (\$ millones)	Participación en saldos
Ahorro a plazo			
Bancos	7.957.038	20.337.823	97%
Cooperativas de ahorro y crédito	751.573	684.648	3%
Total	8.226.966	21.022.471	100%
Depósitos de APV y Cotizaciones Voluntarias*			
AFP	1.229.468	3.587.535	59%
Bancos	2.953	1.314	0%
Compañías de seguros	162.327	1.443.488	24%
Fondos mutuos y fondos de inversión	341.349	846	0%
Fondos para la vivienda	-	1.003.832	17%
Intermediarios de valores	26.896	-	0%
Total		6.037.015	100%

* Para el caso de los depósitos de APV y cotizaciones voluntarias el número de clientes total corresponde a la suma de clientes por institución, no son personas únicas, razón por la que no se presenta un número total de personas en esta categoría.

Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

Utilizando la Encuesta Financiera de Hogares 2017 del Banco Central de Chile, se obtiene que un tercio de los hogares cuenta con al menos un activo financiero. Un 18,3% de los hogares tiene una cuenta de ahorro; un 5,8% depósitos a plazo; un 2,8% tiene participaciones en acciones; un 2,8% en fondos de inversión; un 8,5% en fondos mutuos y un 5,4% en seguros con ahorro.

La distribución de los activos de los hogares a diciembre de 2018, que alcanzan 352 mil millones de pesos según datos del Banco Central de Chile, corresponde a un 50% en fondos de pensiones y seguros, 31% en acciones y otras participaciones de empresas, 10,8% en depósitos en bancos y cooperativas de ahorro y crédito y, el resto, en otros instrumentos y oferentes.

⁵ / La Ley N° 21.133 establece la incorporación de los trabajadores independientes que emiten boletas de honorarios, a los regímenes de protección social, a partir de 2019.

⁶ / Un cuadro comparativo con los distintos instrumentos en el anexo 1.

4.3 Evolución del ahorro a plazo bancario y cooperativo

Los saldos de ahorro han aumentado a una tasa de 5,5% nominal en los últimos cuatro semestres de análisis (tabla 3), desde 17.063 mil millones a fines de 2016 hasta 21.022 mil millones a fines de 2018. Las personas con tenencias de ahorro pasan de cerca de 7,8 millones a fines de 2016 a 8,2 millones a diciembre de 2018, es decir, un incremento de más de 462 mil personas. Asimismo, el número de cuentas también crece en el periodo.

Tabla 3: Saldos en instrumentos de ahorro, número de clientes y cuentas asociadas

	201612	201706	201712	201806	201812	% de total ⁷
Saldo Total (\$ Millones)						
Depósitos a Plazo	12.702.395	12.676.645	13.330.742	15.370.630	16.044.848	76,3%
Cuentas de Ahorro a Plazo	4.360.853	4.568.081	4.647.777	4.960.270	4.977.623	23,7%
Cuenta de ahorro para la vivienda	789.691	826.144	837.347	886.949	911.775	4,3%
Otras cuentas de ahorro giro incondicional	870.223	919.728	936.018	984.881	993.095	4,7%
Otras cuentas de ahorro con giro diferido	2.700.939	2.822.209	2.874.411	3.088.439	3.072.753	14,6%
Total	17.063.248	17.244.726	17.978.519	20.330.900	21.022.471	100,0%
Personas						
Depósitos a Plazo	596.127	600.412	605.605	602.345	636.429	7,7%
Cuentas de Ahorro a Plazo	7.555.512	7.654.293	7.749.310	7.898.506	8.011.710	97,4%
Cuenta de ahorro para la vivienda	3.216.261	3.362.348	3.486.999	3.643.645	3.758.774	45,7%
Otras cuentas de ahorro giro incondicional	1.321.887	1.369.972	1.412.946	1.424.425	1.475.256	17,9%
Otras cuentas de ahorro con giro diferido	5.234.220	5.236.672	5.242.947	5.316.333	5.326.840	64,7%
Total	7.764.706	7.862.122	7.958.347	8.107.387	8.226.966	100,0%
Cobertura poblacional ⁸	53,4%	54,1%	54,0%	55,0%	54,8%	
Número de cuentas						
Depósitos a Plazo	982.700	992.624	989.126	1.385.453	1.253.034	9,0%
Cuentas de Ahorro a Plazo	11.684.555	11.905.539	12.099.678	13.068.200	12.606.545	91,0%
Cuenta de ahorro para la vivienda	3.353.932	3.522.254	3.667.904	3.850.615	3.989.268	28,8%
Otras cuentas de ahorro giro incondicional	1.428.953	1.477.267	1.527.255	1.596.045	1.591.252	11,5%
Otras cuentas de ahorro con giro diferido	6.901.670	6.906.018	6.904.519	7.621.540	7.026.025	50,7%
Total	12.667.255	12.898.163	13.088.804	14.453.653	13.859.579	100,0%

Para todos los efectos se consideran solo cuentas con \$1 peso de ahorro a lo menos. En este cuadro y en todos los análisis posteriores se consideran solo saldos de personas que tengan entre 15 y 110 años al periodo de análisis.

Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF.

En términos de clientes, las cuentas de ahorro a plazo son el instrumento más importante, con 8 millones de personas con alguna cuenta. Dentro de las cuentas de ahorro a plazo, destacan las cuentas de ahorro con giro diferido como el instrumento más importante (5,3 millones de clientes) seguidos de las cuentas de ahorro para la vivienda (3,7 millones de personas). Los depósitos a plazo exhiben un total de 636 mil clientes.

El orden anterior se invierte cuando analizamos los saldos. Los depósitos a plazo pasan a ser el instrumento más representativo, con 76% del stock total, mientras que las cuentas de ahorro a plazo representan 24% del stock total. El número de cuentas sigue una dinámica similar al del número de personas.

Finalmente, la cobertura poblacional del ahorro alcanza un 55%, con una tendencia al alza. Las cuentas de ahorro a plazo muestran una cobertura poblacional promedio de 53%, mientras los depósitos a plazo presentan un promedio de 4%. Estos ratios crecen comparando el primer y último periodo de análisis.

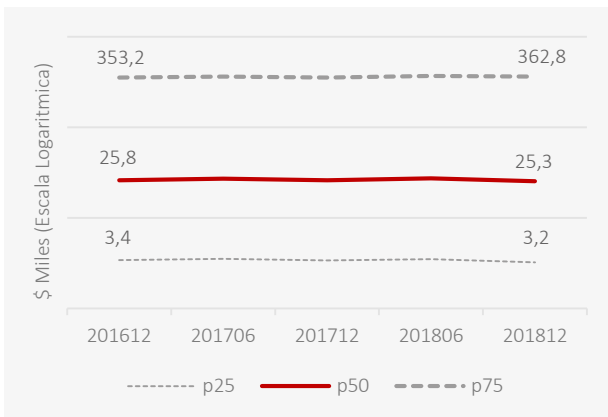
^{7/} Para el caso de los montos y números de cuentas los porcentajes se interpretan como distribuciones. En el caso de personas él % se interpreta como la cantidad de los ahorrantes que tiene un determinado producto. Por ejemplo, que él % de depósitos a plazo sea 7,3% indica que del total de ahorrantes (8,8 millones) un 7,3% tiene ese instrumento. Los porcentajes no son sumables ya que hay personas con más de un instrumento a la vez.

^{8/} Corresponde al número total de personas con ahorros sobre la población nacional. Para los datos de junio de cada año se utiliza la información poblacional de diciembre previo y se obtiene también la fracción de la población con 15 años o más (Fuente de datos a diciembre: INE).

5. Saldos de ahorro de las personas

A diciembre de 2018, la mediana del ahorro en Chile asciende a 25,3 mil pesos (gráfico 5). Esto implica que cerca de 4 millones de personas tienen menos de 25 mil pesos de ahorro. Esto considera solo los saldos mayores o iguales a 1 peso⁹. Adicionalmente, un cuarto de los ahorrantes (2 millones de personas) tiene menos de 3,2 mil pesos de ahorro (percentil 25). En la cota superior (2 millones de ahorrantes), las personas tienen ahorros acumulados por al menos \$362,8 mil, lo que equivale a más de un sueldo mínimo a esa fecha (\$288.000).

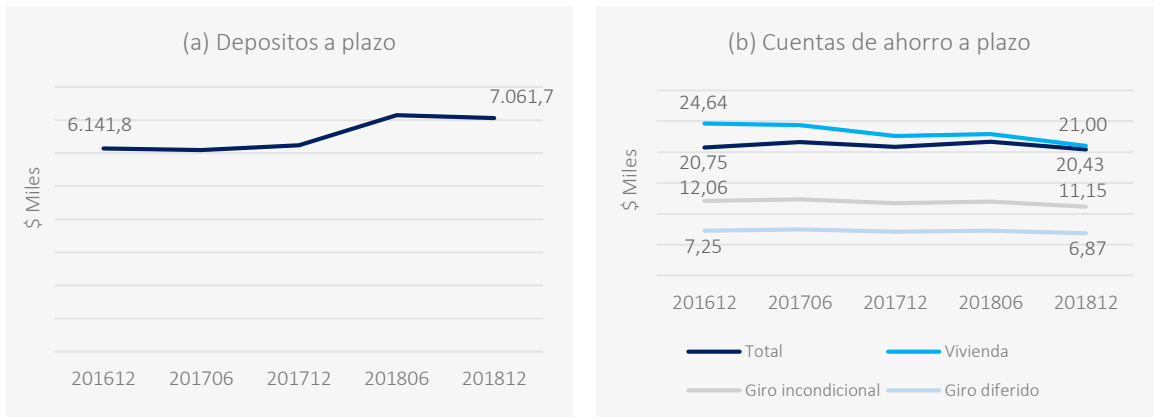
Gráfico 5: Evolución del ahorro



Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

Los indicadores varían significativamente según el tipo de instrumento (gráfico 6). Mientras que las tenencias de ahorro en depósitos a plazo alcanzan una mediana de más de 7 millones de pesos, las cuentas de ahorro a plazo alcanzan solo los 20 mil pesos¹⁰. Dentro de la categoría de cuentas de ahorro a plazo también existe heterogeneidad, destacando las cuentas de ahorro para la vivienda con el mayor saldo (\$21 mil).

Gráfico 6: Evolución de la mediana de ahorro por tipo de instrumento



Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

Información relativa a las tasas que ofrecen los instrumentos de ahorro en el siguiente recuadro 1.

⁹/ Para información de las incidencias de cuentas con saldo \$0 véase el informe "Ahorro a Plazo en el Sistema Financiero" de CMF.

¹⁰/ En el informe se presenta en general la mediana, no obstante, en el anexo 2 de este reporte se pueden encontrar otros momentos de la distribución para efectos de un análisis más detallado de cada resultado.

Recuadro 1: Tasas de interés de los instrumentos de ahorro en Chile

Dentro de los factores que pueden explicar las tenencias de ahorro a plazo en Chile se encuentran las tasas de interés que ofrecen estos productos. Las tasas de interés de los instrumentos de depósitos a plazo y cuentas de ahorro a plazo según el tipo de reajustabilidad y plazo asociado se muestran a continuación en la tabla 4:

Tabla 4: Tasas de interés anuales de las captaciones a plazo

(I) Depósitos a Plazo

Moneda y reajustabilidad	Tramo de plazo	2016		2017		2018	
		Sem1	Sem2	Sem1	Sem2	Sem1	Sem2
Nominal	Menos de 90 días	3,76%	3,68%	3,09%	2,66%	2,60%	2,64%
	90 días a 1 año	4,23%	4,00%	3,21%	2,91%	2,85%	3,16%
	1 a 3 años	4,60%	4,21%	3,42%	3,29%	3,28%	3,73%
	Sobre 3 años	6,41%	4,47%	3,28%	3,41%	2,87%	4,28%
UF	Menos de 90 días	0,60%	1,59%	0,29%	0,28%	0,19%	0,33%
	90 días a 1 año	0,78%	1,37%	0,84%	1,18%	0,65%	0,82%
	1 a 3 años	1,33%	1,64%	0,88%	1,11%	0,85%	0,66%
	Sobre 3 años	1,62%	3,26%	2,31%	1,15%	2,37%	0,07%
Reajutable en MX	Menos de 90 días	0,32%	0,31%	0,29%	0,20%	0,22%	
	90 días a 1 año	1,66%	0,39%	1,53%	0,28%		
Moneda extranjera	Menos de 90 días	0,42%	0,57%	0,93%	1,52%	1,85%	2,40%
	90 días a 1 año	0,75%	0,86%	1,14%	1,61%	2,12%	2,77%
	1 a 3 años	1,24%	1,15%	1,40%	1,74%	2,74%	2,85%
	Sobre 3 años		0,01%			2,00%	

(II) Cuentas de Ahorro a Plazo

Moneda y reajustabilidad	Tramo de plazo	2016		2017		2018	
		Sem1	Sem2	Sem1	Sem2	Sem1	Sem2
Nominal	Sobre 3 años	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	
UF	Menos de 90 días	1,41%	1,75%	1,58%	1,29%	1,31%	1,25%
	90 días a 1 año	1,64%	1,53%	1,60%	1,37%	1,36%	1,27%
	1 a 3 años	0,25%	0,29%	0,38%	0,70%	0,02%	0,01%
	Sobre 3 años	0,29%	0,32%	0,33%	0,32%	0,32%	0,31%
Moneda extranjera	90 días a 1 año	0,60%				0,05%	

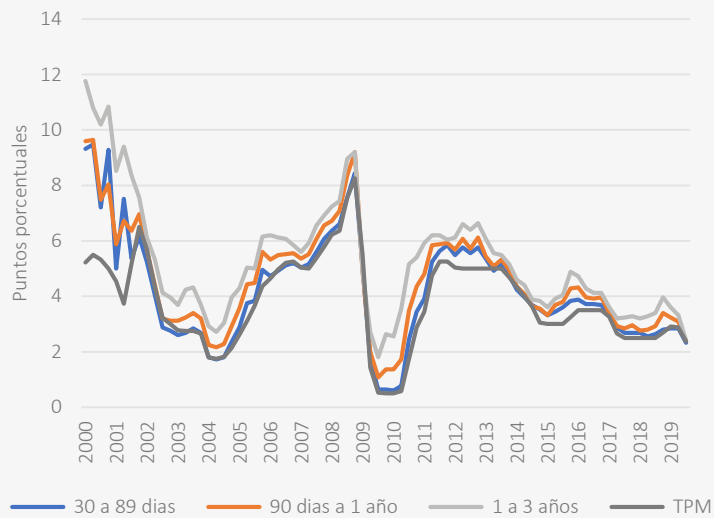
Las tasas de interés expresadas en la tabla son anuales y ponderadas por monto. Los promedios son obtenidos de forma semestral y corresponden a tasas efectivas materializadas a través de depósitos y/o contratos firmados. No corresponden a tasas de pizarra.

Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

En los últimos tres años se observa una disminución de las tasas pactadas en los instrumentos de ahorro a plazo. Las tasas de los depósitos a plazo, en general, son crecientes respecto al plazo pactado. Esto es distinto en el caso de las cuentas de ahorro a plazo, donde la tasa de interés es decreciente en el plazo para los depósitos en UF.

Las tasas nominales muestran un comportamiento en línea con la tasa de política monetaria vigente en cada periodo, como muestra el gráfico 7.

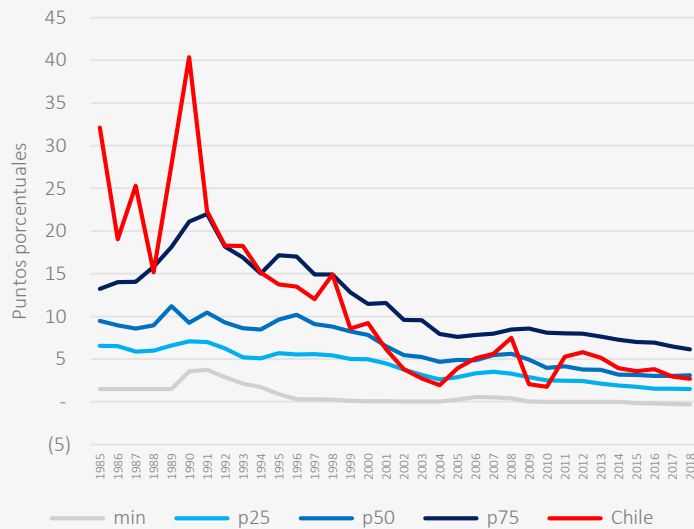
Gráfico 7: Tasas de captaciones nominales hasta tres años y TPM



Fuente: Banco Central de Chile

Las tasas de depósitos y captaciones en los últimos 25 años han disminuido en buena parte de los países. Chile presenta tasas de interés de captaciones en línea con la mediana del mundo para los últimos años, aun cuando en los 80 tuvo tasas efectivas en la parte superior de la muestra (gráfico 8).

Gráfico 8: Tasas de depósitos y captaciones, datos internacionales



La tasa de interés de depósito es la tasa que pagan los bancos comerciales o similares por depósitos a la vista, a plazo o de ahorro. Sin embargo, los términos y condiciones adjuntos a estas tarifas difieren según el país, lo que puede limitar su comparabilidad (Banco Mundial).

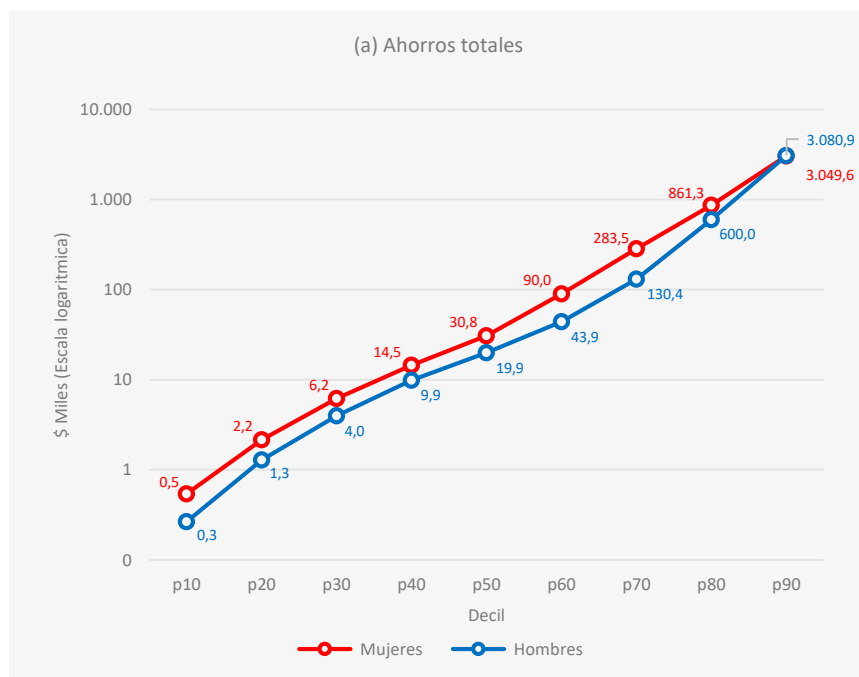
Fuente: Elaboración propia en base a *World Development Indicators* del Banco Mundial.

6. Análisis sociodemográfico

6.1 Género

Las mujeres presentan saldos de ahorro totales superiores a los hombres en casi la totalidad de la distribución (gráfico 9), fenómeno que se mantiene a través del tiempo. A diciembre de 2018, la mediana del ahorro de las mujeres era de 31 mil pesos, mientras la de los hombres era de \$20 mil. Esta diferencia se incrementa en el percentil 70, con 284 mil pesos para las mujeres versus \$130 mil para los hombres. Esto para el total de ahorro por género.

Gráfico 9: Mediana del ahorro representativo según género
(diciembre de 2018)



Cada punto representa un decil de ahorro por género, ordenado de menor a mayor. La escala es logarítmica, para efectos de una mejor visualización gráfica.

Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

No obstante, se observan diferencias por tipo de instrumento de ahorro. En particular, para los depósitos a plazo la relación es inversa (tabla 5) en casi toda la distribución. Para las cuentas de ahorro a plazo la relación es igual que en el agregado, donde las mujeres presentan tenencias de ahorro superiores a los hombres.

Las mujeres en general presentan una participación mayor que los hombres (57% de los clientes en promedio son mujeres). No obstante, este porcentaje se reduce a 49% al hablar de saldos totales, situación dominada por los depósitos de ahorro a plazo. En las cuentas de ahorro a plazo, con saldos menores, las mujeres muestran tanto una mayor participación como un mayor saldo (de 57 y 58% respectivamente).

Tabla 5: Estadísticas adicionales de ahorro según género

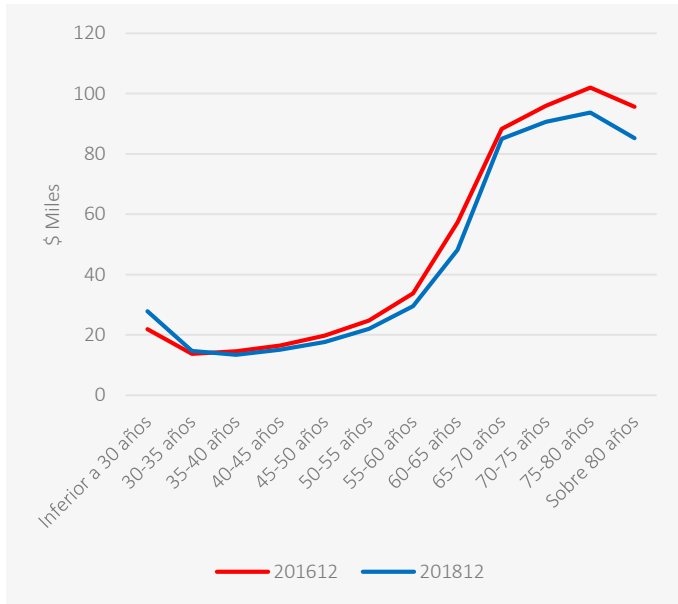
		201612	201706	201712	201806	201812
Mediana (\$M)						
Depósitos a plazo	Mujer	5.314,8	5.290,0	5.454,0	6.163,4	6.093,8
	Hombre	7.753,0	7.617,4	7.984,2	9.062,6	9.004,9
Cuentas de ahorro a plazo	Mujer	24,8	26,1	24,8	26,2	23,9
	Hombre	16,1	16,7	16,4	16,8	16,0
Participación femenina						
Total	Clientes	56,5%	56,6%	56,7%	56,7%	56,7%
	Montos	49,5%	49,9%	49,5%	49,2%	49,2%
Depósitos a plazo	Clientes	57,7%	57,8%	57,9%	57,4%	57,5%
	Montos	46,8%	47,1%	46,6%	46,4%	46,4%
Cuentas de ahorro a plazo	Clientes	56,7%	56,8%	56,8%	56,9%	56,9%
	Montos	57,8%	57,9%	58,0%	57,9%	58,1%

Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

6.2 Edad

La mediana del ahorro muestra una relación convexa con la edad, hasta la edad de jubilación. Esto es, la mediana de ahorro primero decrece hasta los 35-40 años y luego crece hasta los 65-70 años. A partir de los 70-75 años el ahorro decrece nuevamente (gráfico 10).

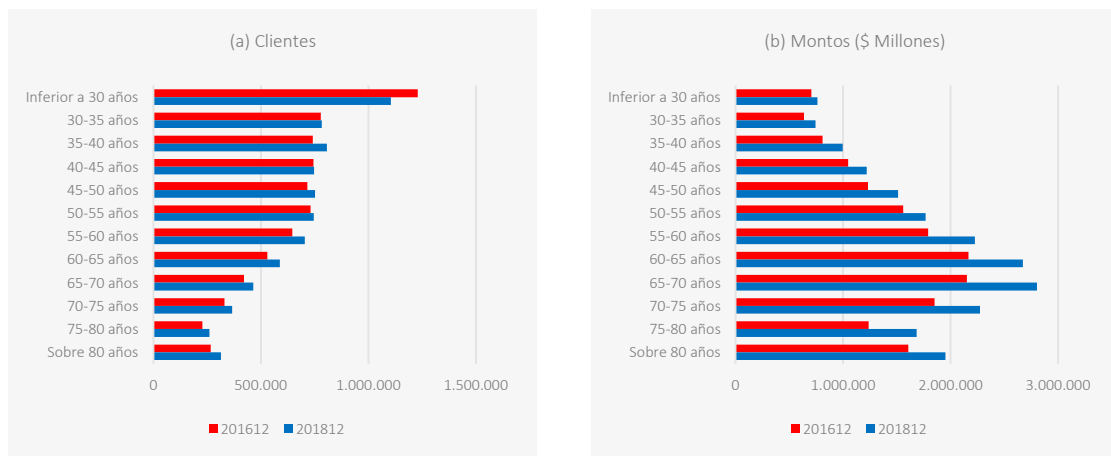
Gráfico 10: Mediana del ahorro por tramo de edad



Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

La participación de los menores de 30 años es muy relevante (gráfico 11, panel(a)), aunque en términos de saldos la distribución es marcadamente superior en las edades más avanzadas (panel (b)). Considerando que los ahorros se miden como un stock, es natural que las personas vayan acumulándolos en el tiempo.

Gráfico 11: Distribución del número de clientes y montos totales por tramo de edad

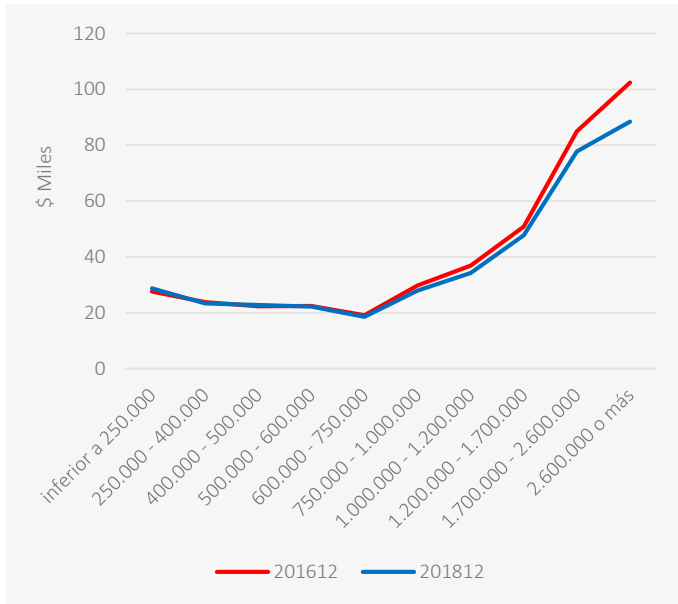


Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

6.3 Ingreso

La mediana del ahorro también se relaciona de manera convexa con el ingreso, pero sin caídas en los tramos superiores. Esta decrece levemente hasta los 600-750 mil pesos, para luego aumentar de manera sostenida (gráfico 12).

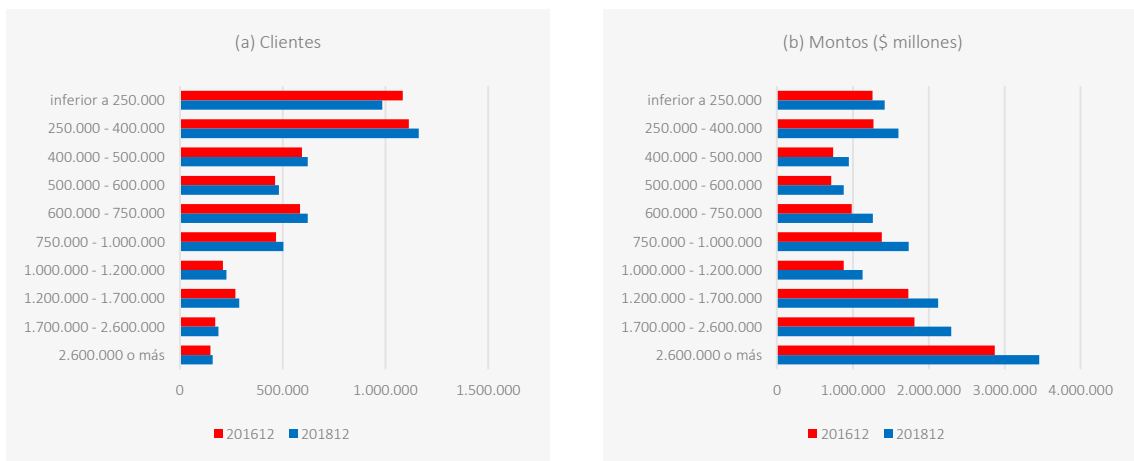
Gráfico 12: Mediana del ahorro por tramo de ingreso



Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

Las tenencias de ahorro en los productos descritos anteriormente están presentes preferentemente en los tramos de ingresos menores a 400 mil pesos (gráfico 13). No obstante, los saldos están fuertemente concentrados en los tramos de rentas mayores.

Gráfico 13: Número de clientes y montos totales por tramo de renta



Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

6.4 Distribución geográfica

Aunque el ahorro está presente en las distintas regiones (tabla 6), la Región Metropolitana concentra la mayoría de los clientes (53%). Esto es natural, dada la concentración poblacional en esta región (41% de los residentes a diciembre de 2018, según información del INE). Esta región concentra también una fracción mayor de los saldos de ahorro (63%).

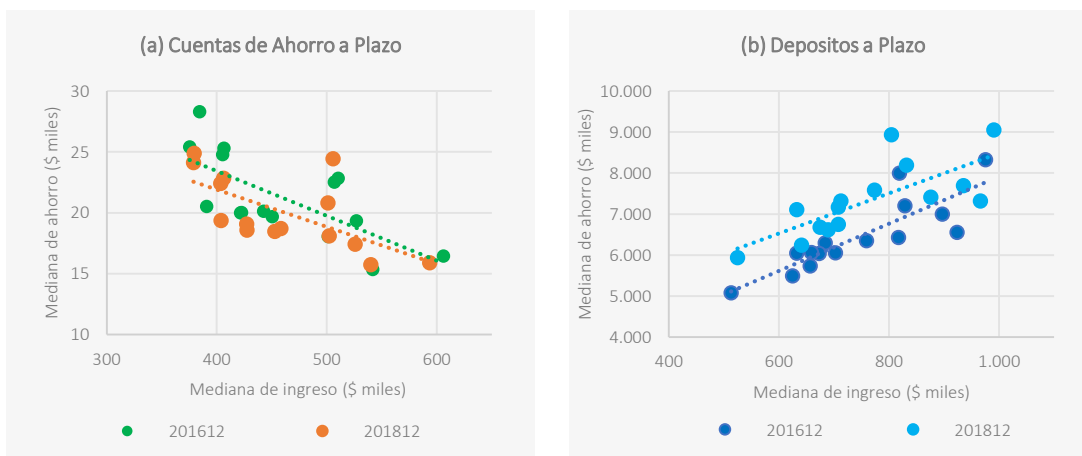
Tabla 6: Estadísticas de ahorro según región

	Distribución de personas		Distribución de Saldos		Mediana (\$ Miles)	
	201612	201812	201612	201812	201612	201812
Tarapacá	1,36%	1,33%	1,03%	0,91%	22,2	20,1
Antofagasta	2,70%	2,59%	2,79%	2,42%	20,0	18,8
Atacama	1,31%	1,30%	1,08%	1,05%	17,1	17,3
Coquimbo	3,15%	3,16%	2,31%	2,22%	22,7	21,0
Valparaíso	8,61%	8,37%	7,66%	7,14%	25,3	22,7
O'Higgins	3,85%	3,93%	3,25%	3,27%	30,3	27,0
Maule	4,60%	4,88%	3,68%	3,78%	37,2	30,0
Biobío	9,11%	9,53%	7,50%	7,47%	32,8	28,6
Araucanía	4,02%	4,07%	2,98%	2,99%	30,6	28,9
Los Lagos	3,43%	3,63%	2,55%	2,67%	22,9	21,2
Aysén	0,52%	0,52%	0,37%	0,40%	25,9	27,1
Magallanes	0,92%	0,91%	0,94%	0,99%	26,9	24,7
Metropolitana	53,91%	53,16%	61,95%	62,67%	24,1	24,1
Los Ríos	1,59%	1,66%	1,23%	1,32%	24,1	22,2
Arica y Parinacota	0,93%	0,96%	0,68%	0,69%	23,1	21,0

Distribución en base a información con dato de la región del ahorrante.
Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

La mediana del ahorro respecto del ingreso se comporta de forma distinta para cuentas de ahorro a plazo o depósitos a plazo. Mientras que la mediana del ahorro a plazo decrece en el ingreso representativo del ahorrante de la región, lo inverso ocurre con los depósitos a plazo (gráfico 14).

Gráfico 14: Medianas de ahorro por producto y región



Cada punto representa a una región. El eje vertical indica el ahorro representativo del individuo de esa región, el eje horizontal el ingreso representativo asociado para el conjunto de personas que tienen el instrumento en cuestión. En el caso de las cuentas de ahorro a plazo se observa a que mayor mediana de ingreso del individuo representativo de la región en ese instrumento, menor es su mediana de ahorro asociada a este tipo de instrumentos. En el caso de los depósitos a plazo, la relación es positiva. Esto quiere decir que, a mayor mediana de ingreso mensual del individuo representativo de la región que tiene depósitos a plazo, mayor es la mediana de su ahorro en este instrumento.

Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF.

Finalmente, un análisis que diferencia al ahorrante bancario y cooperativo en el siguiente recuadro 2 y un análisis del número de clientes beneficiados por la nueva garantía estatal de los depósitos en el recuadro 3.

Recuadro 2: Ahorro bancario y cooperativo

Tabla 7: Estadísticas de ahorro según tipo de institución

	201612	201706	201712	201806	201812
Mediana de ahorro (\$ Miles)					
CACs	13,02	13,32	13,03	13,62	12,99
Bancos	24,27	25,33	24,18	25,15	23,52
Personas con ahorro					
CACs	680.678	700.933	718.821	788.644	751.573
Bancos	7.507.721	7.600.948	7.693.325	7.818.446	7.957.038
Saldos totales (\$ Millones)					
CACs	562.926	590.969	621.003	746.617	684.648
Bancos	16.500.323	16.653.756	17.357.516	19.584.283	20.337.823

Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

La mediana del ahorro de los clientes CACs es inferior al de los bancarios. Esto se mantiene tanto para las cuentas de ahorro a plazo como para depósitos a plazo. En las cuentas de ahorro a plazo la mediana de ahorro de las CACs equivale a 60% de la mediana en bancos. En el caso de los depósitos a plazo este ratio baja a 36% de la mediana bancaria.

Los ahorrantes cooperativos equivalen a un 9% de los ahorrantes bancarios. Esto se mantiene relativamente constante cuando analizamos los instrumentos cuentas de ahorro a plazo y depósitos a plazo por separado, obteniendo valores de 9% y 8%, respectivamente.

A nivel agregado los saldos de las CACs representan en promedio un 3,5% de los saldos de ahorros bancarios. Este indicador es 8,5% promedio para las cuentas de ahorro a plazo y 2,1% para los depósitos a plazo de manera individual.

Recuadro 3: Garantía estatal de los depósitos

Las obligaciones provenientes de depósitos y captaciones a plazo cuentan con una garantía estatal que cubre el 100% de la suma de todas las obligaciones de una persona natural en una banco o CAC supervisada por la CMF, incluidos los reajustes e intereses que se devenguen hasta la fecha del pago, con un tope de UF 200 en cada año calendario; y el 100% de la suma de todas las obligaciones en el sistema, con un tope de UF 400 en cada año calendario.

Este esquema entró en vigor en enero de 2019, a partir de la promulgación de las modificaciones a la Ley General de Bancos¹¹. El antiguo esquema de garantía consistía en una cobertura de un máximo del 90% de los depósitos en una misma institución con tope de 108 UF por institución y en el sistema, para cada año calendario.

Tabla 8: Estimación número de personas asociados a la garantía estatal de los depósitos a diciembre 2018
Según saldo total del ahorrante

	Saldo inferior a 108 UF	Saldo entre 120 a 400 UF	Saldo superior a 400 UF	Total
Personas	4.954.765	385.008	300.066	5.639.839
<i>Representatividad</i>	88%	7%	5%	100%

Para el mes de análisis el esquema valido es aquel previo a enero de 2019 (limite 108 UF en el sistema). El nuevo esquema se aplica solo con fines comparativos. Se incluyen en el saldo total los instrumentos: "Depósitos a plazo" y "Cuentas de ahorro con giro diferido". Este cuadro no incluye el instrumento "Cuentas de ahorro para la vivienda", por lo que se puede considerar un piso en el total de personas afectas.

Fuente: CMF.

El cambio de esquema de garantía implica que (tabla 8):

- I. Para 385 mil personas ahora la garantía podría cubrir íntegramente sus saldos de ahorro (grupo que tiene entre 108 y 400 UF de saldos de ahorro).
- II. Para 300 mil personas la nueva garantía es cuatro veces superior a la que tenían previo al cambio legal (grupo con saldos mayores a 400 UF).

El cambio regulatorio considera entonces un aumento en la cobertura de personas que podrían tener plena garantía de sus depósitos¹², tanto en términos del número de clientes como de los montos asociados¹³, que se estima beneficiaría directamente a 12% de los clientes bancarios.

¹¹ /Véase el párrafo tercero del título XV.

¹² /Legalmente todas las personas naturales tienen cobertura en los instrumentos señalados, no obstante, algunos tienen saldos inferiores al umbral máximo de pago y otros saldos superiores. Estos últimos deben decidir si aceptar o no la garantía. En caso de no hacerlo, se acogen al procedimiento legal normal de acreencias en caso de liquidación.

¹³ /Para ver los montos asociados a la garantía ver Informe de Pasivos Contingentes de DIPRES.

7. Indicadores de ahorro

7.1 Ratio de ahorros sobre ingresos

Una de las medidas que muestran la cuantía del ahorro de las personas es la razón entre su stock de ahorro y sus ingresos mensuales. La tabla 9 muestra que la mediana de este indicador oscila entre 6,3-6,7% a lo largo de la muestra (aunque es más bajo en diciembre de 2018). Esto quiere decir que la mitad de las personas posee menos de un décimo de su ingreso mensual en ahorro a plazo. A partir del percentil 75 se observan ratios mayores a 1, lo cual quiere decir que el 25% de los ahorrantes ha acumulado saldos de ahorro equivalentes a un ingreso mensual o más en sus cuentas. Por instrumento la diferencia es alta. Las tenencias de ahorro en cuentas de ahorro a plazo son más bajas en toda la distribución, mientras los depósitos a plazo incluso en el percentil 25 muestra niveles equivalentes a tres ingresos mensuales¹⁴. Las mujeres muestran una mediana entre 11 y 12% versus 3 a 4% en el caso de los hombres. Esto se explica tanto por la mayor propensión al ahorro de las mujeres como porque sus ingresos son comparativamente menores¹⁵. El ratio de ahorro resulta mayor también en bancos que en cooperativas de ahorro y crédito, y entre personas con actividad comercial.

Tabla 9: Indicador de saldo de ahorros sobre ingresos mensuales

	201612	201706	201712	201806	201812
Total					
p25	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
p50	6,6%	6,6%	6,4%	6,7%	6,3%
p75	121,6%	120,1%	117,6%	124,3%	124,0%
Tipo producto					
Cuentas de Ahorro					
p25	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,5%
p50	4,8%	4,8%	4,6%	4,8%	4,5%
p75	55,5%	55,5%	53,5%	56,7%	53,2%
Depósito a Plazo					
p25	304,7%	290,4%	293,4%	313,8%	315,5%
p50	899,5%	866,7%	895,0%	976,1%	998,5%
p75	2.472,7%	2.381,9%	2.474,0%	2.807,9%	2.877,3%
Genero					
Masculino					
p25	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
p50	3,7%	3,7%	3,6%	3,7%	3,6%
p75	51,9%	51,2%	49,8%	53,7%	52,3%
Femenino					
p25	1,2%	1,2%	1,1%	1,2%	1,1%
p50	11,8%	12,0%	11,3%	12,1%	11,1%
p75	195,4%	193,3%	191,5%	199,7%	201,9%
Tipo institución (Mediana)					
Bancos	6,2%	6,2%	6,0%	6,2%	5,9%
Cooperativas de ahorro y crédito	2,7%	2,7%	2,6%	2,8%	2,6%
Actividad comercial (Mediana)					
Sin actividad comercial	1,8%	1,8%	1,4%	4,2%	4,0%
Con actividad comercial	6,8%	6,9%	6,5%	6,8%	6,4%

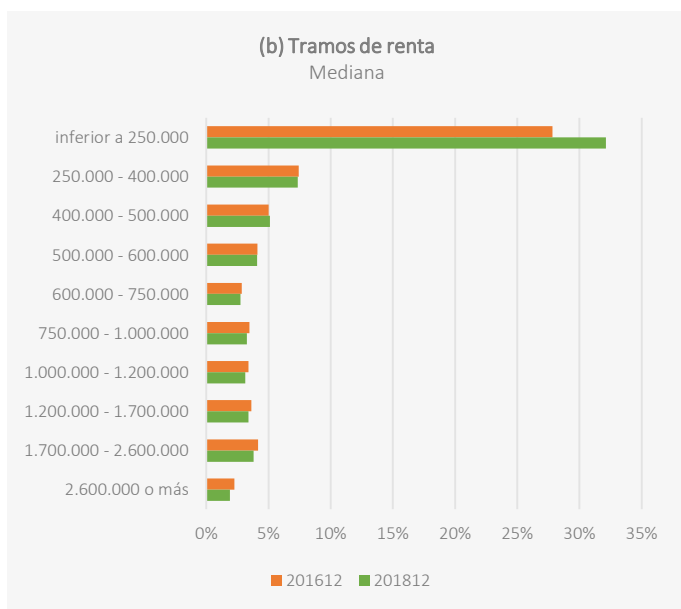
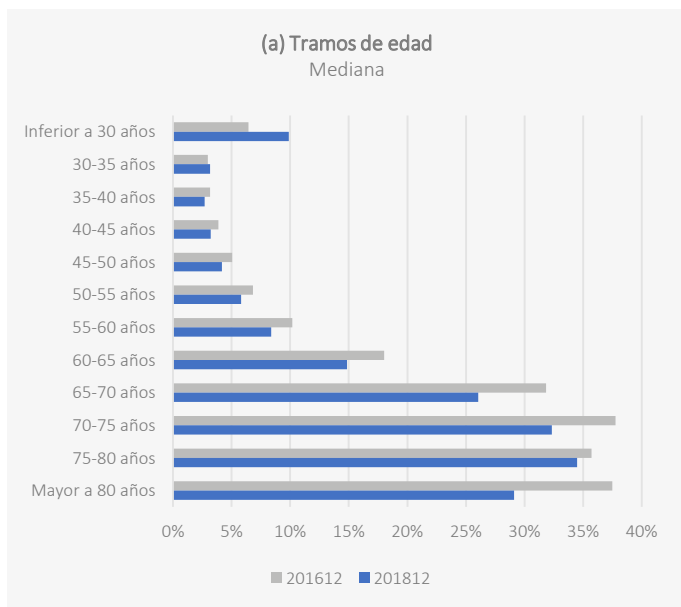
Todos los valores consideran individuos con información de renta, no se hacen imputaciones para aquellas observaciones donde no está disponible este dato.
Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

^{14/} Como mínimo, ya que se considera solo ese instrumento y la persona que tiene depósitos también puede tener cuentas de ahorro a plazo.

^{15/} Las mujeres con ahorro presentan una renta mensual representativa de \$398 mil versus los hombres con \$577 mil.

A nivel de edades y tramos de renta el gráfico 15 muestra cómo se comporta este indicador a través de estas variables. El panel (a) de este gráfico indica que el ratio a través de la edad tiene una forma decreciente hasta los 35-40 años el cual luego crece hasta los 75-80 años. A partir de los 80 años este indicador disminuye para 2018. Como ya vimos esta forma está en línea con la distribución de los saldos de ahorro a lo largo de la edad. Vemos que las personas más adultas son las que logran un mayor indicador, aun cuando este apenas logra ser un tercio de sus ingresos monetarios.

Gráfico 15: Ratio de ahorro sobre ingresos a través de tramos de edad y renta



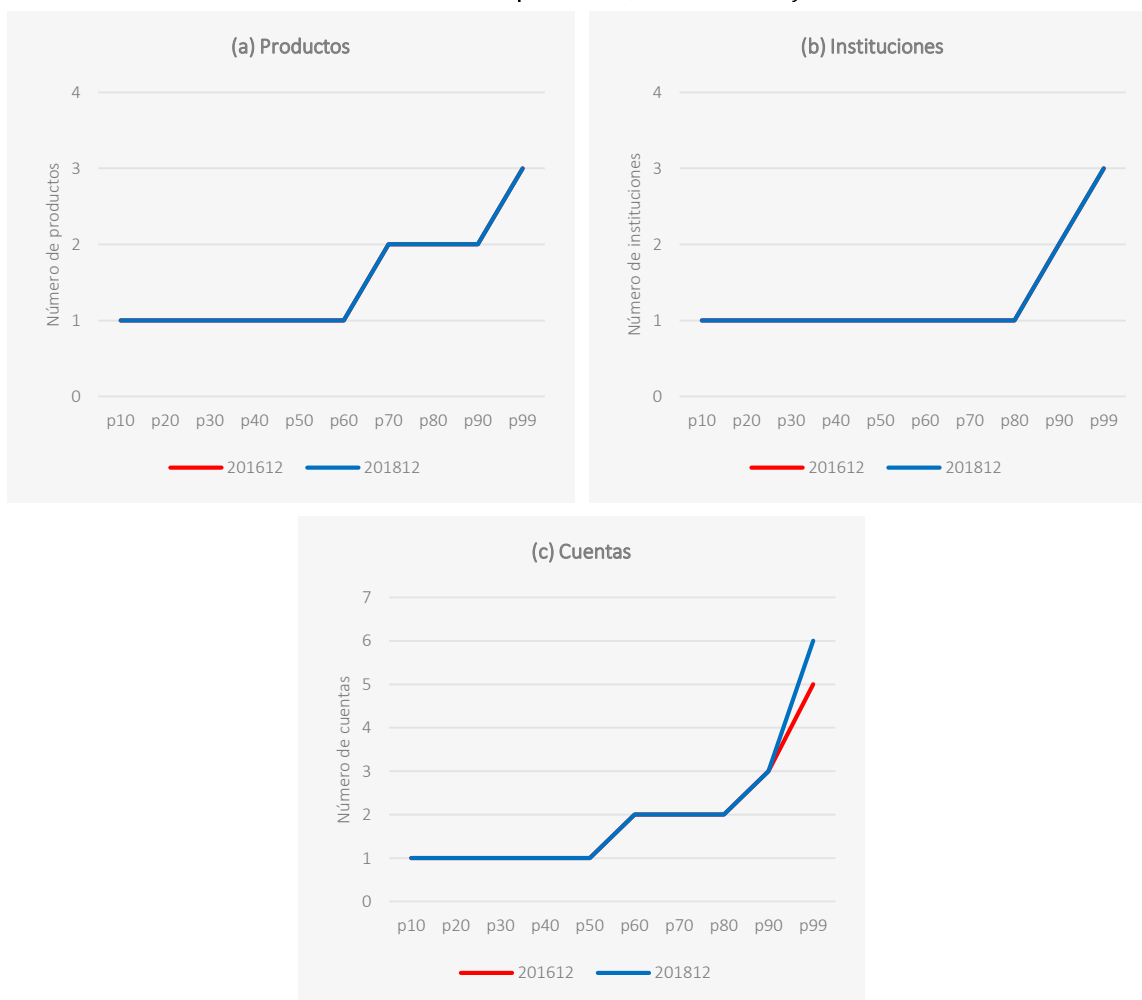
Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

Por su parte el panel (b) nos muestra que el ratio de ahorros sobre ingresos es mayor para el caso de aquellas personas de bajos ingresos o rentas. Sus ahorros alcanzan a ser de hasta un 30% de su renta mensual para el individuo representativo. Las personas de mayores ingresos aun cuando presentan mayores tenencias de ahorro representativos tienen salarios que aumentan más que proporcionalmente, haciendo disminuir el ratio señalado.

7.2 Número de productos, cuentas y bancos

Los ahorrantes muestran un patrón concentrado en sus tenencias de productos, instituciones y número de cuentas de ahorro. En el panel (a) del gráfico 16 se observa que 60% de los ahorrantes tiene solo un producto. Recién en el percentil 99 se observan tres productos de ahorro distintos. Asimismo, un 80% de las personas tienen sus saldos de ahorro en solo una institución, solo en el percentil 90 aumenta a dos y en el 99, a tres (panel (b) del mismo gráfico). El número de cuentas es superior al número de productos (panel(c)), alcanzando cinco cuentas o más en el percentil 99.

Gráfico 16: Deciles de productos, instituciones y cuentas



Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

Esta información muestra que el ahorro tiende a estar concentrado y poco diversificado, por lo que existe espacio para que las personas utilicen una cartera más sofisticada de productos.

8. Análisis Intertemporal

La existencia de información por RUT permite seguir el ahorro a través del tiempo. La tabla 10 muestra que cada semestre ingresa entre 221 y 293 mil nuevos ahorrantes¹⁶, y que entre 125 y 146 mil personas que tenían ahorros al inicio del periodo dejan de tenerlo al final de éste. Lo anterior, implica que para cada semestre hay un ingreso neto de entre 96 a 149 mil nuevos ahorrantes. En términos porcentuales, la tasa de ingreso de nuevos ahorrantes oscila entre 2,8 a 3,7%; la tasa de salida, entre 1,6 y 1,8%; y la tasa neta de ingreso, entre 1,2 y 1,9%.

La misma tabla indica que 98% de los ahorrantes mantiene un saldo positivo al final del semestre, el que mayoritariamente aumenta. El porcentaje de ahorrantes que aumenta sus saldos oscila entre 54 y 61% (aunque la fracción disminuye a través del tiempo). El segundo grupo en importancia son aquellos que mantienen sus saldos, que oscilan entre 23 y 27%.

Tabla 10: Clientes con ahorro y dinámica de cambio
Número de personas

Tipos de clientes	Diciembre de 2016 a Junio de 2017	Junio de 2017 a Diciembre de 2017	Diciembre de 2017 a Junio de 2018	Junio de 2018 a Diciembre de 2018
Nuevos	233.725	221.299	293.154	265.335
Continuos	7.628.397	7.737.047	7.814.233	7.961.631
Aumentan saldo	4.625.357	4.279.853	4.631.377	4.325.729
Mantienen saldos	1.773.202	2.099.390	1.782.000	2.193.423
Disminuyen saldos	1.229.838	1.357.804	1.400.856	1.442.479
Salientes	136.309	125.075	144.113	145.756
Nuevos ahorrantes netos	97.416	96.224	149.041	119.579
Continuos				
<i>Persistencia semestral</i> ¹⁷	98,2%	98,4%	98,2%	98,2%
<i>Persistencia anual</i>	97,4%	97,5%	97,7%	
<i>Composición:</i>				
Aumentan saldo	60,6%	55,3%	59,3%	54,3%
Mantienen saldo	23,2%	27,1%	22,8%	27,5%
Disminuyen saldo	16,1%	17,5%	17,9%	18,1%
Tasas de cambio				
Tasa de ingreso ¹⁸	3,01%	2,81%	3,68%	3,27%
Tasa de salida ¹⁹	1,76%	1,59%	1,81%	1,80%
Ingreso neto ²⁰	1,25%	1,22%	1,87%	1,47%

En esta tabla la unidad de análisis es el semestre completo. Es decir, la suma de “nuevos”, “continuos” y “salientes” no entrega los totales al final del semestre. El número de personas al inicio del periodo se obtiene sumando los “salientes” con los “continuos”, el número de personas al final del semestre se logra sumando los “continuos” con los “nuevos”. La suma de todas estas combinaciones entrega los números ya expuestos en la tabla 3 del informe.

Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

Para efectos del análisis, se divide la población de ahorrantes entre aquellos cuyo saldo aumenta semestralmente y aquellos cuyo saldo disminuye. Entre los que aumentan, la mediana de crecimiento es de 3% y hasta el percentil 70, la tasa de crecimiento no supera el 15%. Esto puede interpretarse como que gran parte de los saldos que aumentan lo hacen por los intereses devengados y/o tienen aportes bajos, mientras que un 20% de los casos presentaría actividad de ahorro efectiva (aumento de saldos vía flujos nuevos). Entre los clientes para quienes los saldos disminuyen, la mediana alcanza 50% del saldo en el periodo. Dicho de otra forma, quienes retiran fondos en general retira por lo menos la mitad de su saldo.

¹⁶ /Un nuevo ahorrante debe definirse en un periodo de tiempo. Un nuevo ahorrante en un periodo de un semestre puede no serlo en un periodo de un año. En este informe hablamos de semestres como unidad de tiempo de referencia.

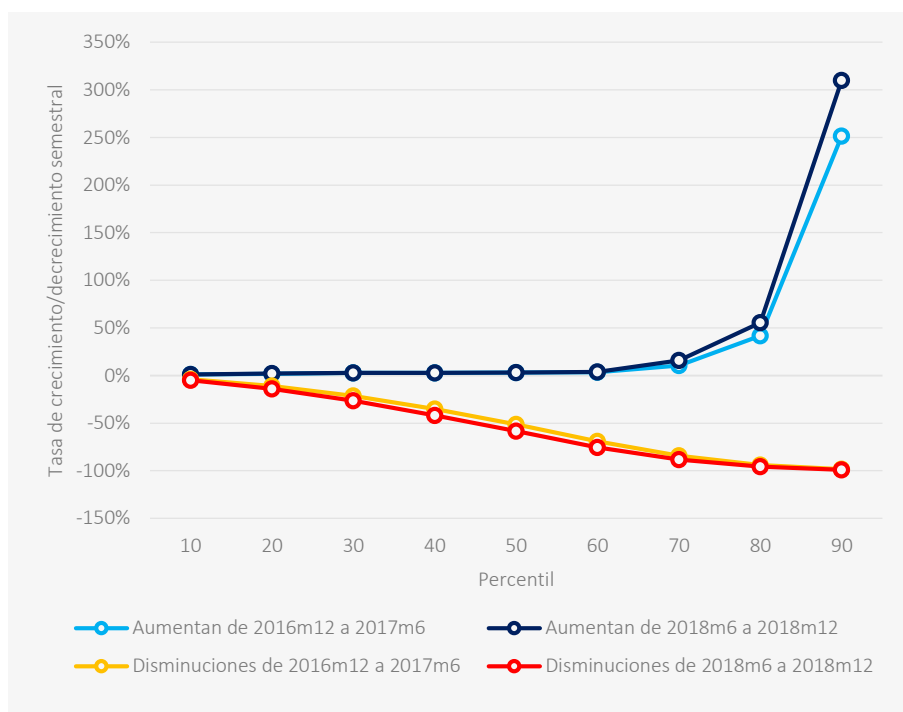
¹⁷ /Se define como: $Persistencia\ semestral_t = (Continuos_t) / (Salientes_t + Continuos_t)$

¹⁸ /Se define como: $Tasa\ de\ ingreso_t = (Nuevos_t) / (Salientes_t + Continuos_t)$

¹⁹ /Se define como: $Tasa\ de\ salida_t = (Salientes_t) / (Salientes_t + Continuos_t)$

²⁰ /Se define como: $Ingreso\ neto_t = Tasa\ de\ ingreso_t - Tasa\ de\ salida_t = (Nuevos_t - Salientes_t) / (Salientes_t + Continuos_t)$

Gráfico 17: Distribución de las tasas de crecimiento de los saldos de ahorro



Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

Los nuevos ahorrantes en un semestre ingresan con una mediana de entre 27 y 47 mil pesos (tabla 11). La mediana del ahorro inicial de quienes aumentan sus saldos está entre 26 y 29 mil pesos; de quienes mantienen sus saldos, entre 5 y 6 mil pesos; y de quienes disminuyen sus saldos, superior a 295 mil pesos. La mediana del ahorro de los individuos que extinguen sus saldos está entre 32 y 59 mil pesos.

Tabla 11: Mediana de los ahorrantes según su permanencia y cambio de nivel de ahorros (miles de pesos)

	Primer periodo		Segundo periodo		Tercer periodo		Cuarto periodo	
	2016m12	2017m6	2017m6	2017m12	2017m12	2018m6	2018m6	2018m12
Nuevo		46,9		40,0		30,0		27,0
Continuos								
Aumenta	26,4	47,8	29,0	52,1	27,5	54,7	29,2	54,5
Igual	5,5	5,5	6,2	6,2	5,4	5,4	6,4	6,4
Disminuye	404,8	74,3	375,5	68,1	295,4	49,5	361,1	57,3
Sale	37,1		58,8		32,0		45,8	
Mediana final		25,7		24,7		25,7		24,1

Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

Con esta información se puede explicar la variación en la mediana del ahorro. La metodología para estimar como cada grupo afecta a la mediana agregada se puede apreciar en la siguiente Tabla 12. Para cada periodo de análisis consideramos una mediana simulada solo considerando un cambio a la vez.

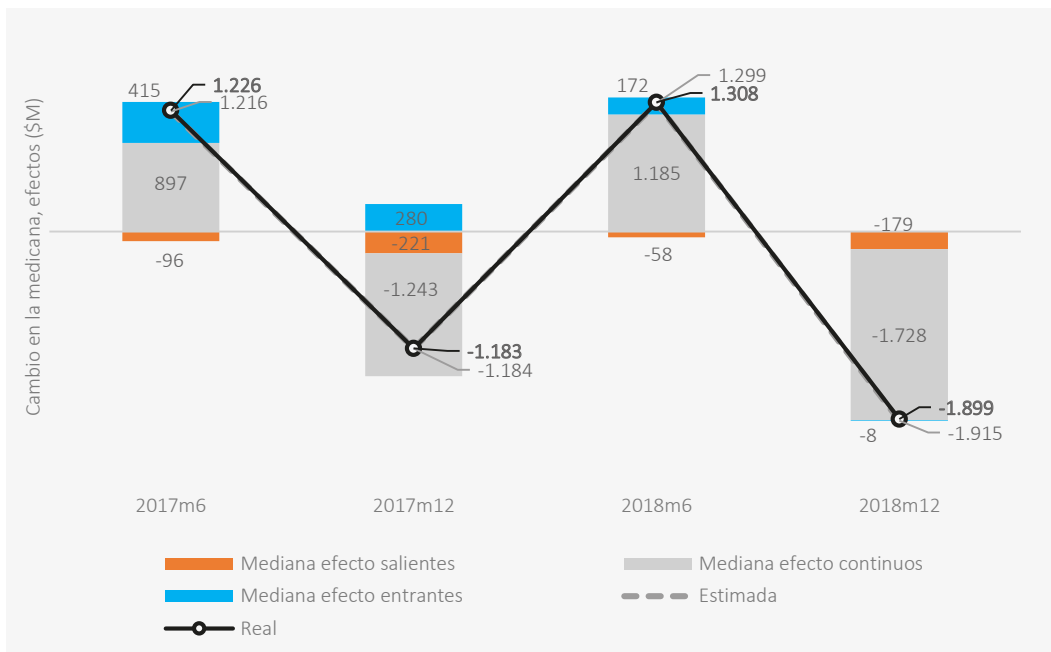
Tabla 12: Metodología estimación cambios en la mediana

Cambios durante el semestre	Nuevas medianas			Nombre nueva mediana
	Efecto salida	Efecto continuos	Efecto nuevos	
	Cambios considerados			
(A) Salen ahorrantes	Si	No	No	$p50_{t,A}$
(B) Quienes permanecen modifican saldos	No	Si	No	$p50_{t,B}$
(C) Entran ahorrantes	No	No	Si	$p50_{t,C}$

Para cada semestre se estiman tres nuevas medianas considerando cada cambio por separado respecto al escenario base. En el caso (A) la nueva mediana estimada se calcula solo generando el cambio de la salida de ahorrantes. Para que se vea ese efecto por separado los saldos de los ahorrantes continuos en el semestre se mantienen a su valor de inicio en el semestre. El efecto (B) considera, a diferencia del caso anterior solo el cambio en los saldos y no la salida de ahorrantes. Estos últimos se mantienen como si no hicieran retiros de ahorros. El efecto (C) se calcula manteniendo en t+1 los saldos de ahorro de los salientes y los continuos como eran a inicio de semestre, pero incluyendo ahora los nuevos ahorrantes en la muestra.

Las diferencias de las tres medianas estimadas versus la mediana inicial efectiva es una aproximación de las diferencias finales de medianas efectivas. Los resultados de esta comparación en el siguiente gráfico 18. Bajo esta metodología vemos que estos tres efectos explican gran parte de la diferencia de medianas, y que efectivamente el efecto mayor es el que aportan los movimientos de los ahorrantes continuos. Podemos decir, bajo esta metodología, que por ejemplo de los \$1.899 que cae la mediana en el último semestre de análisis, \$1.728 se explican por cambios en las tenencias de ahorro de los ahorrantes continuos en este periodo de tiempo. Por su cuenta los nuevos ahorrantes al tener en general medianas de ahorro sobre el agregado tienen un efecto positivo (excepto para el último semestre de 2018) y aquellos que dejan de tener ahorros tienen un impacto negativo en la mediana agregada (dado que presentan saldos superiores al agregado al salir).

Gráfico 18: Evolución del cambio semestral en la mediana por tipo de cliente y efectos asociados



Fuente: Elaboración propia en base a información de CMF

9. Comentarios finales

Los depósitos de ahorro a plazo de personas naturales son una fuente importante de financiamiento para los bancos en Chile. El ahorro a plazo, a diferencia de otros ahorros, permite utilizar estos saldos para enfrentar situaciones de estrés financiero y para suavizar el consumo intertemporalmente.

El informe muestra que el ahorro a plazo es de amplio alcance, con más de la mitad de las personas de 15 años o más con algún producto. No obstante, los saldos son bajos para una parte importante de la población. La caracterización de la tenencia y uso de instrumentos de ahorro permite visualizar en qué segmentos de la población este instrumento está siendo poco utilizado, lo cual es un insumo relevante a la hora de presentar medidas de desarrollo de mercados y políticas públicas relacionadas a las finanzas de los hogares.

En términos de montos, la mitad de estos ahorrantes presentaba en diciembre de 2018 un stock inferior a 25 mil pesos (cifra levemente inferior a la de 2016). Es decir, la mitad de los ahorrantes posee menos del 10% de un ingreso mínimo mensual como stock de ahorro. En el percentil 75 el ahorro alcanza niveles cercanos a \$360 mil, superior al ingreso mínimo en cada periodo de estudio.

Los tipos de ahorro incluidos en este informe son altamente heterogéneos en relación con las características sociodemográficas de los clientes. Mientras que la mediana de depósitos a plazo supera los \$7 millones, las cuentas de ahorro a plazo alcanzan un valor cercano a 20 mil pesos. Los depósitos a plazo, a pesar de mostrar un saldo alto (la mediana es superior a 20 veces un salario mínimo), alcanza solo 636 mil personas versus los 8 millones de personas que tienen cuentas de ahorro a plazo.

Las mujeres muestran, a nivel agregado, tenencias de ahorros superiores a las de los hombres, hasta el percentil 90 de la distribución. Esta relación se invierte para el caso de los depósitos a plazo, donde las mujeres presentan saldos de ahorros inferiores.

La mediana del ahorro tiene forma de campana invertida hasta la edad de jubilación, alcanzando el valor más alto en torno a los 70 años. En relación con el ingreso, la mediana del ahorro también se comporta como campana invertida, partiendo con un valor de cerca de 20 mil pesos en los tramos de menor renta y disminuyendo hasta el tramo de renta de \$600-750 mil, para luego crecer de manera continua para tramos de ingreso superiores.

El indicador del stock de ahorros sobre ingresos mensuales indica que la mediana del ahorro cubre un poco más del 6% del ingreso mensual, aunque con gran varianza por tipo de instrumento (gran parte de la población no alcanza a cubrir un mes de su salario con ahorros).

En relación con la diversificación de los productos de ahorro, cerca de 60% de los clientes tiene solo un instrumento, 80% en un solo banco, y 50% tiene solo una cuenta de ahorro en el sistema.

El análisis tipo panel permite observar que la persistencia en seis meses del ahorro es cercana a 98%. Dentro de los ahorrantes que mantienen sus saldos en un semestre, 57% los aumentan, aunque gran parte de este aumento representa un crecimiento del 3% del stock. Otro 17% disminuye sus saldos de manera relevante, con una mediana de 50% (retiran la mitad de sus fondos).

Futuras versiones de este informe debieran incorporar otros activos de ahorro, para evaluar de manera global el comportamiento financiero de los hogares en Chile.

Referencias

- [1] Agnew, J. R., Anderson, L. R., Gerlach, J. R., & Szykman, L. R. (2008). Who chooses annuities? An experimental investigation of the role of gender, framing, and defaults. *American Economic Review*, 98(2), 418-22.
- [2] Eckel, C. C., & Grossman, P. J. (2008). Men, women and risk aversion: Experimental evidence. *Handbook of experimental economics results*, 1, 1061-1073.
- [3] Global Financial Development Database (GFDD), The World Bank.
- [4] Informe de ahorro a plazo en el sistema financiero, CMF 2017
- [5] Informe Estadístico Trimestral, Pagina web CMF
- [6] Instituto Nacional de Estadísticas
- [7] Lex Borghans, James J. Heckman, Bart H. H. Golsteyn, Huub Meijers, Gender Differences in Risk Aversion and Ambiguity Aversion, *Journal of the European Economic Association*, Volume 7, Issue 2-3, 1 May 2009, Pages 649–658, <https://doi.org/10.1162/JEEA.2009.7.2-3.649>
- [8] OECD (2016), *OECD Factbook 2015-2016: Economic, Environmental and Social Statistics*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/factbook-2015-en>.
- [9] OECD (2020), Household financial assets (indicator). doi: 10.1787/7519b9dc-en (Accessed on 31 May 2020)
- [10] World Development Indicators (WDI), The World Bank.

Anexo 1: Estadísticas adicionales

Tabla A.1: Tipos de activos financieros de los hogares en Chile

Tipo de activo financiero	Instrumento	Supervisor
Ahorro	Depósitos de ahorro a plazo	CMF
	Seguros con ahorro no previsional	CMF
	<u>Previsional</u>	
	Ahorro previsional obligatorio	Superintendencia de pensiones
Ahorro previsional voluntario	CMF	
Asociados a Inversiones	Fondos Mutuos	CMF
	Fondos de Inversión	CMF
	Valores de oferta publica	CMF

Listo exclusiva, los hogares pueden tener otro tipo de activos financieros no incluidos en esta lista.

Tabla A.2: Medianas en las tenencias de ahorro, información detallada
(Cifras en miles de pesos)

	201612	201706	201712	201806	201812
Total					
p25	3,39	3,49	3,33	3,32	3,04
p50	24,78	25,72	24,67	24,53	22,68
p75	313,88	319,98	313,78	301,2	289,11
p90	2,322,05	2,363,59	2,372,75	2,043,97	2,009,02
Depósitos a Plazo					
p25	2.017,38	2.009,08	2,007,94	2,046,38	1.596,83
p50	5.670,93	5.651,36	5.850,96	6.307,19	5.290,18
p75	15.992,67	16.005,76	16.530,25	19.106,30	16.366,61
p90	40.862,82	40.725,77	42.206,51	49.500,00	43.995,11
Cuentas de Ahorro a Plazo					
p25	1,38	1,39	1,34	1,33	1,21
p50	11,53	11,87	11,26	11,43	10,58
p75	94,58	96,16	92,57	95,73	92,06
p90	769,01	782,4	766,65	800	787,52
Cuenta de ahorro para la vivienda					
p25	5,32	5,18	4,73	4,55	3,95
p50	22,75	22,29	20,68	20,83	19,87
p75	131,79	123,88	110	113	103,07
p90	655,91	631,19	600,13	603,79	601,71
Otras cuentas de ahorro giro incondicional					
p25	1,72	1,74	1,62	1,62	1,42
p50	12,83	12,97	12,13	12,24	11,32
p75	134,03	134,98	131,2	135,39	127,85
p90	1.002,67	1.010,14	1.003,59	1.041,99	1.018,19
Otras Cuentas de ahorro con giro diferido					
p25	0,88	0,86	0,82	0,8	0,71
p50	6,14	6,3	6,03	6,11	5,6
p75	63,24	65,93	63,83	67,01	63,35
p90	770	806,87	815,77	864,59	850,49

