

## financiamiento del desarrollo

# **E**l ahorro familiar en Chile

Enrique Errázuriz L.  
Fernando Ochoa C.  
Eliana Olivares B.



NACIONES UNIDAS



Unidad de Estudios Especiales  
Secretaría Ejecutiva

Santiago de Chile, diciembre de 2001

Este documento fue preparado por Enrique Errázuriz, consultor del Proyecto Conjunto CEPAL/Gobierno de Holanda “Políticas financieras para incrementar el ahorro y promover la equidad”, en conjunto con Fernando Ochoa y Eliana Olivares. Los autores agradecen los comentarios de Raquel Szalachman y Luis Felipe Jiménez a una primera versión de este trabajo.

Las opiniones expresadas en este documento, el cual no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad de los autores y pueden no coincidir con las de la Organización.

---

Publicación de las Naciones Unidas

LC/L.1629-P

ISBN: 92-1-321928-8

ISSN: 1654-4197

Copyright © Naciones Unidas, diciembre de 2001. Todos los derechos reservados

Nº de venta: S.01.II.G.174

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

---

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

## Índice

---

<b>Resumen</b> .....	5
<b>Introducción</b> .....	7
<b>I. Instrumentos de ahorro familiar ofrecidos por la banca chilena</b> .....	9
1. Depósitos y captaciones a plazo .....	9
2. Cuentas de ahorro con fines generales .....	15
3. Cuentas de ahorro a plazo con fines específicos .....	17
4. Cuentas de ahorro para segmentos (grupos) específicos de población.....	20
<b>II. El ahorro a plazo en el Banco del Estado</b> .....	23
1. Relevancia del ahorro del BECH en el país .....	23
2. Tendencias del ahorro a plazo en el BECH.....	24
3. Participación en el mercado del ahorro a plazo.....	25
4. La sustituibilidad de los instrumentos de ahorro a plazo del BECH y del sistema.....	27
5. El ahorro en libretas del BECH.....	27
<b>III. Principales determinantes del ahorro en el BECH</b> .....	33
1. Estimaciones de los determinantes del ahorro en el BECH..	33
<b>IV. Conclusiones y propuestas</b> .....	39
1. Conclusiones respecto al ahorro de las familias de menores ingresos .....	39
2. Propuestas de política para la promoción del ahorro popular .	40
<b>Bibliografía</b> .....	47

<b>Serie financiamiento del desarrollo: números publicados .....</b>	<b>81</b>
--	-----------

## Índice de cuadros

Cuadro 1	Instrumentos de ahorro familiar en la banca chilena.....	10
Cuadro 2	Tasas efectivas netas pagadas por ahorro.....	25
Cuadro 3	Distribución del monto y número de libretas de ahorro por tramos del BECH, al 30/09/98.....	29
Cuadro 4	Distribución del ahorro del BECH por género, participación en saldos totales.....	31
Cuadro 5	Distribución del ahorro del BECH por edades, saldos totales y participación .....	31
Cuadro 6	BECH. Total país, principales regiones y resto del país. Elasticidades relevantes del ahorro en libretas .....	35
Cuadro 7	BECH. Elasticidades relevantes de los depósitos a plazo.....	36

## Índice de gráficos

Gráfico 1	Composición del ahorro a plazo, BECH y resto del sistema bancario, 1989-1998....	26
Gráfico 2	BECH, Participación de cada tipo de ahorro en el total de ahorro a plazo en libretas, 1998 .....	28

<b>Anexo A</b>	<b>Cuadros estadísticos y gráficos.....</b>	<b>49</b>
<b>Anexo B</b>	<b>Sistemas de reajustabilidad .....</b>	<b>71</b>
<b>Anexo C</b>	<b>El ahorro popular: una tradición más que centenaria.....</b>	<b>73</b>
<b>Anexo D</b>	<b>La red de distribución del BECH: Una importante variable de política en el fomento del ahorro personal y familiar .....</b>	<b>77</b>

---

## Resumen

---

El propósito del presente trabajo es indagar en la evolución y determinantes del ahorro familiar en Chile en la década de los noventa, en particular del que realizan los sectores de menores ingresos.

El ahorro popular, con una tradición más que centenaria, se canalizó a partir de los años 50 a través del Banco del Estado de Chile (institución heredera de las Cajas de Ahorro), cuya fructífera experiencia en este campo sirvió como eje central de la investigación.

Algunas de las conclusiones principales indican que el ahorro bancario de las familias de menores ingresos creció sostenidamente en los años 90, el cual se realizó preferentemente a través de libretas de ahorro, dada su rentabilidad positiva, elevada liquidez, bajo riesgo y facilidad transaccional –extensa y creciente red de sucursales del BECH-. Las motivaciones preferentes para ahorrar fueron la adquisición de una vivienda, el motivo precaución, y el disponer de recursos para la vejez.

Del análisis realizado se concluye que el ahorro popular está fuertemente condicionado por un conjunto de factores, entre los que se pueden distinguir algunos macroeconómicos, microeconómicos, institucionales y socioculturales. Así por ejemplo, en relación a los primeros, el fuerte crecimiento económico que experimentó Chile en los años 90 constituyó un factor esencial para explicar la rápida expansión de los ingresos familiares y del ahorro popular en esos años.

Dada la relevancia que tiene para el desarrollo del país y para el bienestar familiar el alcanzar mayores niveles de ahorro popular, el trabajo concluye con un conjunto de recomendaciones de política en el ámbito financiero y fiscal orientadas a estimularlo a través de la aplicación de diversas medidas e instrumentos.



## Introducción

---

Muchas son las interrogantes teóricas y empíricas que se pueden formular en torno al ahorro familiar. Así, por ejemplo, cómo explicar que en Chile, un país de quince millones de habitantes, se hayan emitido alrededor de trece millones de libretas de ahorro (es decir, casi una libreta por habitante), de las cuales alrededor de doce millones corresponden al banco líder en este mercado.

Por otra parte, a fin de dar un mayor impulso al ahorro familiar, cabe preguntarse, ¿cuáles son sus factores determinantes y, más específicamente, los del ahorro popular? ¿Qué función juegan a este respecto los factores de carácter macroeconómico, los de índole microeconómica, los de naturaleza sociocultural, y la institucionalidad existente?

El planteamiento de estas interrogantes y la búsqueda de respuestas adecuadas es el tema central de este estudio. Avanzar en esa dirección permitirá descubrir cómo incentivar el ahorro familiar, cuáles son los instrumentos adecuados y, consecuentemente, los estímulos fiscales y financieros que podrían aplicarse, a fin de incrementar este ahorro y movilizar los recursos necesarios para financiar el desarrollo del país.

Para realizar la tarea planteada, el trabajo se ha estructurado en cinco capítulos. El primero examina los diversos instrumentos de ahorro familiar que ofrece la banca chilena, sus principales características y las tendencias que han seguido, en términos cuantitativos y cualitativos.

Los capítulos segundo y tercero constituyen un estudio de caso acerca de la experiencia de ahorro familiar en Chile.<sup>1</sup> En el segundo capítulo se presenta un detallado análisis del ahorro a plazo de carácter familiar en el Banco del Estado de Chile (BECH) —conocido también como el banco del ahorro popular—, institución que desde su creación ha sido el líder indiscutido en este mercado; a este respecto, se analiza la relevancia del ahorro captado en el contexto nacional y en la industria bancaria, y la composición del ahorro según diversos instrumentos.

En el tercer capítulo se examinan —a través de un análisis econométrico— los principales factores determinantes del ahorro en el banco popular, tanto de las cuentas de ahorro como de los depósitos y captaciones a plazo. En el cuarto capítulo se analiza la importancia del ahorro personal y familiar, las principales motivaciones para ahorrar y las características cualitativas que distinguen el ahorro en el sistema y en el BECH.

Finalmente, en el capítulo quinto se intenta esbozar una propuesta de política para fomentar el ahorro familiar, sustentada en el análisis realizado. Para estos efectos, se plantean algunas orientaciones de política financiera y fiscal, así como instrumentos específicos que podrían aplicarse para lograr dicho propósito.

---

<sup>1</sup> Estos dos capítulos se elaboraron —casi en su totalidad— como parte de una investigación efectuada en la Subgerencia de Desarrollo y Estudios del BECH, la cual fue solicitada y apoyada por el ex Presidente de la institución, Sr. Andrés Sanfuentes V. Como fruto de este trabajo —desarrollado por los mismos autores y el Sr. Alexis Cruz— se publicaron dos documentos de carácter interno: “El Ahorro en el BECH: Evolución y Propuesta de Política” (mayo 1999) y “El Ahorro a Plazo en el Banco del Estado” (agosto 1999).

## I. Instrumentos de ahorro familiar ofrecidos por la banca chilena

---

El sistema bancario en Chile ofrece un menú relativamente diversificado de instrumentos de ahorro personal y/o familiar, tanto con fines generales como específicos. Entre las opciones de ahorro bancario de carácter general están los depósitos a plazo —en sus diferentes modalidades— y las cuentas o libretas de ahorro a la vista y a plazo, tanto con giros incondicionales como con giros diferidos. En materia de ahorro con fines específicos, se han desarrollado exitosamente las libretas de ahorro para la vivienda y para el financiamiento de la educación superior.

En este capítulo, se describen y analizan las principales características financieras de los instrumentos de ahorro voluntario señalados —ver síntesis en Cuadro 1—, con un énfasis en las opciones de mayor eficacia relativa en la movilización o canalización del ahorro de bajo monto de los sectores populares a través del mercado bancario.

### 1. Depósitos y captaciones a plazo<sup>2</sup>

Los depósitos a plazo constituyen los instrumentos de ahorro de mayor importancia relativa en el sistema financiero; en diciembre de 1999 representaron más del 85% del ahorro total materializado en las instituciones bancarias (Cuadro A-1)<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Las regulaciones que afectan a estos instrumentos de ahorro están contenidas en la Ley de Bancos, Compendio de Normas Financieras del Banco Central de Chile y en la Recopilación Actualizada de Normas de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (Capítulo 2-7).

<sup>3</sup> En este trabajo se considera la categoría del ahorro financiero medido como un stock en un momento determinado del tiempo, la que difiere del concepto de ahorro económico, que se mide como un flujo en las cuentas nacionales del país. Por otra parte, el porcentaje señalado (85%) corresponde a la suma de las participaciones de las partidas de saldos: depósitos y captaciones a 30-89 días, 90 días al año, y de más de un año.

Cuadro 1  
**INSTRUMENTOS DE AHORRO FAMILIAR EN LA BANCA CHILENA**

	Reajustabilidad/ Indexación	Plazo	Rentabilidad Tasa Interés 1990-99 (prom. anual,%)	Monto Mínimo Apertura	Comisiones	Liquidez	Régimen Tributario	GarantíaE statal c)	Otros Beneficios
<i>A. Depósitos y Captaciones a Plazo</i>									
1. Nominales	No	30-89 días 90-365 días 1-3 años	17,5 17,5 18,0	US\$ 380	No	Al vencimiento	Impuesto progresivo a los int. reales b)	Sí	
2. Reajustables	Sí a)	90-365 días	6,8	US\$ 380	No	Al vencimiento	Impuesto progresivo a los int.reales b)	Sí	
<i>B. Libretas de ahorro</i>									
1. Fines Generales									
• A la vista	No	Indefinido	Sin int. ni reaj.  3,3 e)	0	Opcional	Inmediata		Sí	Inembargables, hasta un monto de US\$ 3.000
• A plazo, giros incondicionales	Sí a), d)	Indefinido		US\$ 0 - 190	Opcional	Inmediata	Impuesto progresivo a los int. reales b)	Sí	Inembargables, hasta un monto de US\$ 3.000
• A plazo, giros diferidos	Sí a)	Indefinido	4,1 e)	US\$ 0- 190	Opcional	Inmediata hasta US\$ 800; montos superiores solicitud 30 días antes	Impuesto progresivo a los int. reales b)	Sí	Inembargables, hasta un monto de US\$ 3.000

Cuadro 1 (Conclusión)

	Reajustabilidad/ Indexación	Plazo	Rentabilidad Tasa Interés 1990-99 (prom. anual,%)	Monto Mínimo Apertura	Comisiones	Liquidez	Régimen Tributario	Garantía Estatál c)	Otros Beneficios
<i>Libretas de Ahorro (cont.)</i>									
2. Fines específicos									
• Ahorro vivienda									
- Giro incondicional	Sí a)	Progr. pactado, 1 a 5 años	3,0 e)	US\$ 14	No	Inmediata	Impuesto progresivo a los int. reales b)	Sí	Opción de postular a créd. hipotecario
- Giro diferido	Sí a)	Progr. pactado, 1 a 5 años	3,9 e)	US\$ 14	No	Idem. Libreta. Fines Gales.	Impuesto progresivo a los int. reales b)	Sí	Seguro de vida opcional; cubre ahorro pactado
• Ahorro educación superior	Sí a), d)	Progr. pactado, 1 a 5 años	4,5 f)	US\$ 0-29	No g)	Inmediata	Impuesto progresivo a los int. reales b)	Sí	Seguro de vida opcional; cubre ahorro pactado
• Ahorro Joven	Sí a)	Sin plazo	4,0 h)	0	No	Idem. Libreta. Fines Generales, Giro Diferido		Sí	Opera con tarjeta magnética

**Notas** a) El mecanismo de reajustabilidad o indexación —que se fija una vez al mes— es la Unidad de Fomento (U.F.), cuyo valor varía diariamente en función de la inflación del mes inmediatamente anterior, medida según el Índice de Precios al Consumidor (IPC). b) Se aplican ciertos incentivos tributarios para el ahorro, como las exenciones y/o las reducciones de tasas marginales hasta cierto monto de los intereses generados por la tenencia de estos instrumentos (ver texto). c) Hasta el 90% del total ahorrado, con un tope de US\$ 3.400 por institución. d) Reajustabilidad sujeta a un número máximo de giros anuales (entre 4 y 6); giros adicionales implican, a la vez, el cobro de comisiones. e) BECH. f) 1999, tasa promedio de tres bancos analizados, incluido el BECH. g) En uno de los tres bancos analizados, se cobra una comisión de US\$ 4,5 si el ahorro trimestral no supera los US\$ 105. h) BECH, 1999.

Para destacar su importancia y trayectoria reciente como componente del ahorro financiero privado total, es relevante señalar que el ahorro en depósitos a plazo ha crecido sostenidamente en la última década, aumentando su participación relativa en los agregados monetarios de mayor amplitud relativa. Así, su importancia en el M3 y en el M7<sup>4</sup> se incrementó desde 61% y 30% a diciembre de 1990, a 81% y 44% en diciembre de 1999, respectivamente (Cuadro A-2).

Estos depósitos en moneda nacional son emitidos por bancos y sociedades financieras, mientras que las emisiones en moneda extranjera de estos instrumentos solo pueden ser realizadas por los primeros. Por el lado de la demanda, estos instrumentos no solo son adquiridos por personas o familias, sino predominantemente por empresas no financieras e inversionistas institucionales; v.g., fondos de pensiones, compañías de seguros, fondos mutuos.

### **Composición institucional de los depósitos a plazo**

Las familias y organizaciones sin fines de lucro (40,5%), empresas no financieras (32,4%) y fondos de pensiones (14,9%), eran los ahorrantes con una mayor participación relativa en la tenencia de estos instrumentos a junio de 1999 (Cuadro A-3). Esta distribución implica un aumento en la preferencia de las familias y organizaciones sin fines de lucro por estos activos, ya que su participación en el total de estos depósitos alcanzaba a 30,4% en igual mes de 1989 (Cuadro A-4). Los otros agentes económicos mencionados prácticamente han mantenido su participación relativa en este segmento del mercado del ahorro. Respecto a la preferencia institucional por los depósitos en dólares, se han producido importantes cambios en el sistema bancario. Los principales tenedores de estos activos eran las familias y organizaciones sin fines de lucro (73%) y las empresas no financieras (25%) a junio de 1989 (Cuadro A-4). En 1999, el primer grupo redujo su participación en este segmento de mercado a 40%, mientras que las empresas aumentaron la suya a 51% (Cuadro A-3).

La composición institucional de la demanda por instrumentos de ahorro ofrecidos por el Banco del Estado ha tenido una trayectoria muy similar —aunque más pronunciada— a la del resto del sistema bancario, debido a que progresivamente sus negocios se han concentrado en la provisión de servicios financieros a los sectores de menores ingresos y, por ende, se ha reducido su competitividad en la captación del ahorro de las empresas. En efecto, las familias y organizaciones sin fines de lucro han aumentado significativamente su participación en el total de depósitos a plazo en pesos mantenidos en esta institución, desde 22% en 1989, a 93% en 1999, dada la cuantiosa contracción tanto de los depósitos del sector público como de las empresas privadas no financieras (Cuadros A-5 y A-6).

Respecto a los depósitos en dólares en el BECH, se han mantenido concentrados en las carteras de las familias y organizaciones sin fines de lucro. Sin embargo, su participación en el total de estos depósitos ha caído desde 85% en 1989, a 64% en 1999, lo que ha sido compensado con el aumento de la participación en la tenencia de estos activos por parte de los organismos fiscales centralizados y descentralizados y, en menor medida, por las empresas no financieras.

### **Reajustabilidad de los depósitos**

Existen depósitos en moneda nacional no reajustables (no indexados) y reajustables, según alguno de los sistemas de reajustabilidad autorizados por el instituto emisor —unidad de fomento o índice de valor promedio—, mientras que los depósitos en moneda extranjera se reajustan en función de la variación del tipo de cambio del peso con el dólar americano.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> M3 = Circulante + Depósitos en cuenta corriente del sector privado no financiero netos de canje + Depósitos de ahorro a la vista + Depósitos a plazo del sector privado + Libretas de ahorro a plazo incluidas las de vivienda.

M7 = M3 + Bonos del Banco Central en poder del público (sector privado no financiero) + Pagarés de la Tesorería General de la República en poder del público + Letras de crédito en poder del público + Depósitos en moneda extranjera del sector privado.

<sup>5</sup> Ver Anexo B para detalle de las alternativas de indexación permitidas por el Banco Central de Chile.

La distribución de los depósitos de ahorro en el sistema bancario entre reajustables y no reajustables demuestra la preferencia relativa de los ahorrantes por la primera categoría de activos, de modo de cubrirse del riesgo de tasa de inflación. En efecto, el saldo de depósitos de ahorro indexados ha mantenido en el período una participación en torno al 60% del total para el sistema bancario en su conjunto, gracias a la mayor preferencia relativa por éstos —computada como proporción de su propio portafolio— tanto de los bancos (78%) como de las empresas no financieras (70%) *vis à vis* las familias (32%)<sup>6</sup>. No obstante, tanto las familias (89%) como las empresas productivas (64%) y las instituciones fiscales (84%) que han tomado los depósitos a plazo ofrecidos por el BECH, han mostrado una marcada preferencia por los no reajustables (Cuadros A-5 y A-6).

### Intereses pagados

Se determinan libremente entre el inversionista y la entidad depositaria; no obstante, se debe respetar la normativa del Banco Central acerca de plazos mínimos para el pago de intereses y reajustes.

El análisis de la trayectoria de los intereses reales recibidos por los ahorrantes indica que, en promedio, han sido positivos durante todo el período, tanto en el caso de los depósitos reajustables como de los no reajustables, lo cual ha sido un importante incentivo para el ahorro popular (Cuadro A-7, y Gráficos A-1 y A-2).

Las tasas de interés reales efectivas pagadas por los bancos registran sus niveles promedios anuales máximos —por sobre el 9% tanto para captaciones de ahorro reajustables como no reajustables— en 1990 y 1998, precisamente los años en los cuales la autoridad económica aplicó severas políticas de ajuste monetario. Del mismo modo, las menores tasas promedio de interés real pagadas por estos instrumentos se han registrado en los años inmediatamente posteriores a dichos ajustes, luego de las flexibilizaciones monetarias respectivas.

Con relación a las tasas de interés efectivas pagadas en captaciones o depósitos en dólares, ellas han tenido en promedio una tendencia claramente decreciente en el período en análisis, bajando desde un nivel promedio anual superior a 6% en el bienio 1989/90, a niveles en torno al 4,5% en 1999. Este comportamiento se explicaría básicamente por la misma tendencia experimentada por las tasas internacionales de interés, como también por la mayor oferta relativa de dólares en el mercado cambiario local.

En cuanto a la estructura temporal de las tasas de interés real pagadas por dichos instrumentos de ahorro, dichas tasas son —en general— directamente proporcionales al plazo del ahorro, tanto para los activos en pesos reajustables como en dólares.

### Plazos y liquidez de los depósitos

De acuerdo con la forma en que se establezca el derecho a la restitución del depósito o reembolso del capital con sus correspondientes intereses y reajustes, los depósitos a plazo pueden ser a plazo fijo, a plazo renovable y a plazo indefinido.<sup>7</sup>

En los depósitos a plazo fijo, la institución depositaria se obliga a pagar en un día prefijado, debiéndose devengar los reajustes e intereses solo hasta esa fecha. No obstante, de acuerdo con las normas generales relativas a plazos mínimos para el pago de intereses y reajustes, el plazo que se pacte no puede ser inferior a 30 días para los depósitos no reajustables, o 90 días para los depósitos reajustables, exceptuándose los documentos reajustables según la variación del dólar de los Estados Unidos, que pueden pactarse desde un plazo de 30 días.

<sup>6</sup> Ver Cuadros A-3 y A-4.

<sup>7</sup> Cabe señalar que no existen, independiente de los inconvenientes de índole financiera y control, restricciones legales para pactar una modalidad mixta; es decir, que un depósito a plazo fijo se transforme en uno de plazo indefinido si éste no se cobra en la época fijada, sin perjuicio del cumplimiento de las normas generales sobre plazos mínimos para operaciones reajustables y no reajustables.

Los depósitos a plazo renovable, por su parte, contemplan condiciones similares a los de plazo fijo, pero con la posibilidad de prorrogar automáticamente el depósito por un nuevo período, de la misma cantidad de días, en caso que el depositante no retire el dinero en los tres días hábiles siguientes al vencimiento. Por consiguiente, en el o los períodos siguientes se seguirán devengando, sobre el nuevo capital, los intereses y reajustes correspondientes a cada período.

Por último, en los depósitos a plazo indefinido no se pacta al momento de constituirlos una fecha o plazo determinado de vencimiento. La institución depositaria se obliga a la restitución en un plazo prefijado a contar del aviso del ahorrante, de manera que se pagan los intereses y reajustes devengados desde la fecha en que se entera el depósito hasta que se cumpla la fecha avisada para su retiro. En todo caso, dicho lapso no puede ser inferior a 30 días para depósitos no reajustables y de 90 días para depósitos reajustables.

En cuanto a la liquidez de los depósitos a plazo, se distinguen tres casos:

- (i) Con aviso previo, si son renovables a plazo indefinido.
- (ii) Inmediata, en caso de liquidarse en el mercado secundario.
- (iii) Al vencimiento, si se conserva el documento a término.

No obstante, con el consentimiento de la institución financiera, el ahorro se puede retirar antes del vencimiento del plazo pactado, si el ahorrante lo solicita con una anticipación de a lo menos cinco días hábiles bancarios a su madurez, siempre y cuando renuncie por escrito a los intereses, cuando sea un depósito no indexado, y a los reajustes, cuando se trate de operaciones reajustables. En este último caso, se pagan los intereses hasta la fecha de retiro, siempre que el depósito hubiere cumplido un período inicial no inferior a los treinta días.

## **Garantía estatal y régimen tributario**

El ahorro en depósitos a plazo cuenta con una garantía estatal que lo protege, la cual opera sólo respecto de personas naturales y hasta el 90% del total ahorrado, entendiéndose por tal el conjunto de depósitos y otras captaciones que un ahorrante tenga en una institución financiera en particular; a su vez, tiene un tope de UF120 —aproximadamente unos US\$ 3.415—<sup>8</sup> con relación al ahorro total que éste posea en todo el sistema bancario.

En lo relacionado al tratamiento tributario aplicado, solo los intereses reales obtenidos por el ahorro a través de estos instrumentos —dado que el sistema impositivo está indexado— están afectos al impuesto progresivo al ingreso. Además, existe un incentivo tributario para el ahorro de los sectores de menores ingresos: los ahorrantes que sólo reciben rentas del trabajo gozan de una exención tributaria por los intereses ganados anualmente, equivalente a 20 unidades tributarias mensuales —aproximadamente unos US\$ 1.000.<sup>9</sup>

El monto de intereses anuales que exceden dicha franquicia queda afecto a un beneficio transitorio para todos los contribuyentes —que prevalecerá durante los años tributarios 1999 a 2002, ambos inclusive. Este consiste en la deducción —de la base Impuesto Global Complementario<sup>10</sup>— del 50% de los intereses anuales ganados, siempre que estos ingresos provengan de depósitos de cualquier naturaleza, en moneda nacional o extranjera, efectuados en bancos e instituciones financieras nacionales. Esta rebaja no podrá exceder, en cada año tributario, de la suma equivalente a 12,5 unidades tributarias anuales; es decir, alrededor de US\$ 7.500.<sup>11</sup> Por tanto, los intereses ganados que

---

<sup>8</sup> Al valor de la UTM y tipo de cambio observado del 20/09/99.

<sup>9</sup> Artículo 57 de la Ley de la Renta.

<sup>10</sup> El Global Complementario es el impuesto al ingreso personal anual, de tasas progresivas, que se aplica a todos los individuos que tengan rentas del trabajo y de otras fuentes simultáneamente.

<sup>11</sup> Ley 19.578 (Ministerio de Hacienda), artículo quinto transitorio, publicada en el Diario Oficial de 29/07/98. El monto equivalente en dólares se ha computado considerando el valor de la Unidad Tributaria Mensual (UTM) de septiembre (\$26.179) y un tipo de cambio de \$525 por dólar.

excedan dicho límite quedan gravados con la tasa marginal correspondiente del impuesto progresivo al ingreso.

Finalmente, estos depósitos, aunque rinden una mayor tasa efectiva de interés en comparación a las cuentas de ahorro, requieren un monto mínimo de ahorro —de a lo menos el equivalente a US\$ 380— lo que, junto con su menor liquidez relativa, los hace menos atractivos o disponibles como alternativa de ahorro para los sectores de menores ingresos.

## 2. Cuentas de ahorro con fines generales<sup>12</sup>

Las cuentas o libretas de ahorro a plazo han sido a través del tiempo el instrumento más representativo del ahorro personal y/o familiar, particularmente en los sectores de menores ingresos relativos. No obstante, su participación en el ahorro bancario total se ha reducido desde 19% en 1989, a 11,5% en 1999<sup>13</sup> (Ver Cuadro A-1). Una tendencia equivalente se verifica al examinar su importancia relativa en el contexto de los agregados monetarios de mayor amplitud relativa. Así, la participación de los saldos de ahorro en estas libretas en el M3 y M7 ha descendido de 18,6% y 9,3% en 1990, a 11% y 6% en 1999, respectivamente. Similar trayectoria a la baja experimentó la participación relativa del ahorro con fines generales *vis à vis* el ahorro con fines específicos en el total de ahorro del sistema bancario en estas cuentas, no obstante constituir su componente más importante. De ese modo, dicha participación se redujo de 88% en 1989, a 85,6% en 1999 (Cuadro A-8).

Esa evolución obedecería —en buena medida— al desarrollo de un amplio menú de alternativas de ahorro en el mercado de capitales doméstico: algunas que ofrecen una mayor rentabilidad relativa —ajustada por riesgo—, y otras que se orientan a fines específicos; y, adicionalmente, al mayor grado de “cultura financiera” alcanzado por los ahorrantes.

Estas cuentas de ahorro con fines generales son a la vista y a plazo, subdividiéndose estas últimas entre las de giros incondicionales y las de giros diferidos. A continuación se analizan las principales características de estos instrumentos.

### Libretas de ahorro a la vista

Las libretas de ahorro a la vista han canalizado una baja proporción del ahorro total en el sistema bancario. En el total del ahorro acumulado en cuentas de ahorro, su participación aumentó desde 0,2% en 1989, a 0,4% en 1999, en virtud de la significativa tasa de crecimiento real promedio anual (13,4%) que registraron sus saldos en dicho período (Cuadro A-1).

Este comportamiento se puede explicar por el notable crecimiento experimentado por la economía chilena —induciendo un aumento de la “demanda por dinero” con motivos transacción y precaución—, así como por la sostenida baja tanto en el nivel como en la volatilidad de la tasa de inflación en igual lapso.

Respecto a sus características específicas, estos instrumentos se pueden operar con o sin libreta, y son demandados tanto por personas como por empresas. Se emiten en pesos, no devengan intereses ni reajustes, son a plazo indefinido y su liquidez es inmediata; por ende, no han tenido, en general, limitaciones al número de giros que se puedan realizar.

Este ahorro tiene la garantía estatal sólo respecto de personas naturales y en los mismos términos aplicados a los depósitos a plazo. Además, las cuentas de ahorro del Banco del Estado de Chile no son embargables hasta un monto de cinco unidades tributarias anuales —equivalente a casi US\$ 3.000.

<sup>12</sup> Las regulaciones que afectan a estos instrumentos de ahorro están contenidas en la Ley de Bancos, Compendio de Normas Financieras del Banco Central de Chile (Capítulo III.E) y en la Recopilación Actualizada de Normas de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (Capítulo 2-4 a 2-9).

<sup>13</sup> Incluye los saldos de cuentas de ahorro a plazo y a la vista.

En cuanto a costos de transacción, estas cuentas no tienen cargos por apertura; sin embargo, las instituciones financieras están facultadas para cobrar comisiones por su administración.

### **Libretas de ahorro a plazo con giros incondicionales**

Las cuentas de ahorro con giros incondicionales han reducido sostenidamente su participación relativa en el total del ahorro captado a través del sistema bancario, pasando de 43% en 1989, a 22% en 1998 (Cuadro A-8, Nota a)). Esta trayectoria se explicaría porque ha sido el único flujo de ahorro del sistema que tuvo una tasa de crecimiento negativa en el período, debido a la menor rentabilidad relativa que ofrecen y porque permiten un menor número de giros —aunque sin restricciones de monto— antes de perder los reajustes del ahorro acumulado de acuerdo a la inflación.

Estas cuentas se emiten en pesos y no se requieren montos mínimos de apertura o de mantenimiento; no obstante, los bancos pueden cobrar comisiones de administración. El ahorro es indexado trimestral o anualmente en función de la variación de la Unidad de Fomento (UF) o de otro sistema de reajustabilidad autorizado por el instituto emisor.

Los intereses se pagan cada doce meses y la institución financiera determina la tasa real de interés anual que se ha de pagar sobre el capital reajustado. Esta tasa solo se puede cambiar el primer día de cada trimestre calendario y rige, por ende, para dicho período.<sup>14</sup>

Como se indicó, la rentabilidad relativa ofrecida por este instrumento ha sido una de las menores del sistema bancario durante todo el período en evaluación. En particular, la tasa real de interés pagada por esta opción de ahorro en el Banco del Estado se mantuvo siempre —en niveles de 3,5% en 1989/91 y de 3,2% en 1992/99— por debajo de la ofrecida por su similar con giros diferidos, con un diferencial que fluctuó entre 80 y 100 puntos base (Cuadro A-9 y Gráfico A-3).

La liquidez de estos instrumentos es inmediata; los ahorrantes pueden realizar hasta cuatro giros en cada período de doce meses sin perder el derecho a reajuste del capital. Si el número de giros es superior, solo se les paga los intereses correspondientes. En términos financieros, lo anterior transforma, en cierta medida, a estas cuentas de ahorro en un instrumento híbrido que contempla una “opción financiera” —número de giros superior a cuatro— que, al ser ejercida, implica una pérdida equivalente a la indexación del capital.<sup>15</sup>

En cuanto a la garantía estatal y embargabilidad de estos ahorros, se aplican las mismas regulaciones que las señaladas para las libretas de ahorro a la vista. Del mismo modo, tanto estas cuentas como el ahorro a la vista están sujetos normalmente a una tasa de encaje de un 9% y, adicionalmente, a una reserva técnica de 100% por el exceso de obligaciones a la vista —en pesos y moneda extranjera— sobre dos y media veces el capital pagado y reservas del banco depositario. El mayor costo financiero que implican estos requerimientos para la institución captadora explica, en alto grado, la menor rentabilidad relativa que ofrecen estos instrumentos.

### **Libretas de ahorro a plazo con giros diferidos**

Estas cuentas de ahorro tienen algunas características financieras que difieren de las indicadas para las libretas con giros incondicionales. Una de ellas dice relación con la menor liquidez de este instrumento, ya que se pueden hacer retiros únicamente con un aviso previo de treinta días corridos. No obstante, la institución financiera puede aceptar que las personas naturales efectúen giros a la vista hasta por el equivalente a UF 30 en cada oportunidad —alrededor de US\$ 860.

---

<sup>14</sup> Esta tasa podrá ser cambiada antes de finalizado el trimestre solo cuando la nueva tasa sea mayor a la vigente rigiendo, esta tasa superior, por lo que resta del trimestre y por todo el trimestre siguiente.

<sup>15</sup> Una “opción financiera” equivalente contemplaría instrumentos alternativos que contengan cláusulas similares —v.g., las cuentas de ahorro con giros diferidos.

Otra diferencia está asociada al máximo permitido de seis giros en cada período de doce meses sin perder el derecho a pago del reajuste trimestral del monto ahorrado.

Una última diferencia se refiere a la menor tasa de encaje (3,5%) que se aplica a estos saldos a plazo, como también al hecho de que, para los efectos de la reserva técnica mencionada, se deben computar solo las solicitudes de retiro de fondos de plazo faltante no superior a diez días para su pago efectivo.

Ambos tipos de cuentas de ahorro —con giros incondicionales y diferidos— están, por lo general, afectos a costos de transacción significativos en términos de montos mínimos de apertura y comisiones de administración, las cuales varían en razón inversa a los saldos promedio mínimos requeridos.

Respecto a la comisión de administración aplicada en la banca privada, ésta se cobra trimestralmente y su monto varía entre UF 0,5 más IVA<sup>16</sup> —equivalente a US\$ 17— para saldos promedio de hasta US\$ 76 y 0,3 UF más IVA —cerca de US\$ 10— para saldos de hasta US\$ 170. Por ende, no se cobra esta comisión para saldos promedios trimestrales superiores a los montos señalados.

Para los tres bancos privados de mayor tamaño relativo en Chile,<sup>17</sup> los montos mínimos de apertura para estos instrumentos fluctúan entre \$ 20 mil pesos (US\$ 38) y \$ 100 mil pesos (US\$ 190). Los ahorrantes deben, además, solventar costos adicionales cuando el número de giros permitidos anualmente supera un cierto límite establecido por el banco depositario. En el Banco de Chile, en particular, a partir del quinto giro en una cuenta de ahorro con giro incondicional se pierden los reajustes —ajuste por inflación— y se cobra en cada oportunidad una comisión de UF 0,5 más IVA (US\$ 17).

La existencia de los mencionados costos de transacción asociados a las libretas de ahorro ofrecidas por la banca privada tornan relativamente atractivos, particularmente para los sectores de menores ingresos del país, los instrumentos de ahorro del Banco del Estado, los que no requieren montos mínimos de apertura ni implican comisiones de administración. Solo se cobra una comisión fija, en una cuenta de ahorro con giro incondicional, por cada retiro extra a partir recién del décimo giro trimestral de fondos.

Indudablemente, los significativamente mayores costos relativos de transacción —o el menor rendimiento neto efectivo— asociados a las cuentas de ahorro ofrecidas por la banca privada, permiten al banco público capitalizar una ventaja competitiva en términos de movilizar y concentrar el ahorro de los sectores de menores ingresos de la población.

### **3. Cuentas de ahorro a plazo con fines específicos**

#### **Libreta de ahorro para la vivienda<sup>18</sup>**

El Sistema General Unificado de Subsidio Habitacional permite postular a un subsidio estatal para financiar la compra o construcción de una vivienda económica nueva o usada, urbana o rural, por un valor de hasta el equivalente de 1.500 a 1.600 UF —aproximadamente entre US\$ 42.850 y US\$ 45.700—, según la región en que esté emplazada la vivienda. A dicho subsidio pueden postular las personas naturales que hayan enterado y mantenido con ese fin un monto de ahorro mínimo durante un período preestablecido, siempre que no sean propietarios de una vivienda y cumplan con los demás requisitos exigidos por el Reglamento.

<sup>16</sup> La tasa vigente del impuesto al Valor Agregado (IVA) es actualmente de 18%.

<sup>17</sup> Bancos Santander, del Estado, Santiago y de Chile (condiciones a mayo de 1999).

<sup>18</sup> Las regulaciones que afectan a estos instrumentos de ahorro están contenidas en el Decreto Supremo n° 44 del Ministerio de Vivienda y Urbanismo, publicado en el Diario Oficial del 9/04/1988, y por sus modificaciones posteriores: Compendio de Normas Financieras del Banco Central de Chile (Capítulo III.E.3), y en la Recopilación Actualizada de Normas de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (Capítulo 2-5).

Este ahorro previo se puede constituir, alternativamente, en alguno de los instrumentos que siguen:

- (i) Cuenta de ahorro a plazo para la vivienda abierta en una institución financiera.
- (ii) Cuenta de ahorro para arrendamiento de vivienda con promesa de compraventa (leasing), mantenida en un banco o Caja de Compensación.<sup>19</sup>
- (iii) Cuenta de ahorro mantenida en la respectiva Administradora de Fondos de Pensiones o en un Servicio de Bienestar Social. Además, el ahorro se puede enterar en la forma de aporte de capital en una cooperativa abierta de vivienda.

Las cuentas de ahorro para la vivienda ofrecidas por los bancos son instrumentos unipersonales y no se puede mantener más de una de ellas en todo el sistema financiero. Se documentan a través de un contrato de apertura en que el ahorrante se compromete —partiendo con un depósito mínimo inicial, que en el caso del Banco del Estado alcanza a sólo UF 0,5 (US\$ 14)— a lograr un monto total mínimo de ahorro en un plazo predefinido, como también al mantenimiento de un saldo promedio semestral mínimo durante la vida de la cuenta.

De acuerdo con el grado de liquidez, estas libretas pueden opcionalmente ser con giros incondicionales o diferidos con las mismas características financieras que las definidas para los similares instrumentos de ahorro con fines generales, que fueron analizados en el punto precedente. No obstante, en ambos tipos de cuentas no se considera como giros la aplicación de fondos que se materialice con el objeto de pagar parte del precio de la vivienda con derecho a subsidio, y el traspaso a otra institución financiera del saldo total del ahorro acumulado, incluidos sus intereses y reajustes.

Otro incentivo —aparte del subsidio estatal señalado— para la demanda de estos instrumentos de ahorro específico consiste en que los ahorrantes pueden opcionalmente contratar, con un banco o compañía especializada, un seguro de vida asociado a su respectiva cuenta, cuya póliza cubrirá, en caso de muerte del titular, el monto máximo del tramo del valor de la vivienda que proyectaba adquirir según el plan de ahorro pactado.<sup>20</sup>

Un incentivo adicional para la promoción de este tipo de ahorro está ligado a la opción disponible de un crédito hipotecario complementario en letras de crédito o mutuo hipotecario endosable,<sup>21</sup> para complementar el subsidio habitacional y el ahorro previo, y enterar así el precio de la vivienda adquirida o su construcción. Para tener acceso a este préstamo, se requiere que se haya cumplido el convenio de ahorro bancario establecido a través de estas cuentas y logrado el certificado que acredite la obtención del subsidio habitacional respectivo.

Estos incentivos han inducido un notable crecimiento del ahorro para la vivienda en el sistema bancario, acumulándose un monto total de ahorro pactado de UF 60 millones —equivalente a alrededor de US\$ 1.700 millones— a junio de 1999, con un porcentaje de cumplimiento de casi el 34%<sup>22</sup> (Cuadro A-10).

Las tasas de crecimiento promedio real anual del ahorro efectivo acumulado y del ahorro pactado alcanzaron, en términos agregados, a 8,5% y 12,3%, respectivamente, en la década 1989/99. Es un nivel superior a la tasa de expansión promedio de la economía chilena en dicho período, lo que

---

<sup>19</sup> Incluye los saldos de cuentas de ahorro a plazo y a la vista.

<sup>20</sup> Se consideran para estos efectos los tramos que define el artículo 3° del D.S. n° 44 del Ministerio de la Vivienda y Urbanismo. Los ahorrantes que ejerzan esta opción deben designar al beneficiario del seguro contratado, quedando ello estipulado tanto en el “Contrato de Ahorro” como en la póliza correspondiente.

<sup>21</sup> De acuerdo a las disposiciones del Reglamento, el monto residual de un crédito complementario en letras de crédito con el beneficio del subsidio implícito que puede solicitar el ahorrante, no podrá exceder al menor de los montos siguientes: (a) 1.000 unidades de fomento (UF), equivalente a cerca de US\$28.500; (b) 75% del precio de la respectiva vivienda; o (c) el precio de la vivienda deducido el monto del subsidio y el del ahorro o aporte de capital (sitio) acreditado. Además de lo anterior, si para cubrir importes superiores a 1.000 UF el banco otorgara un crédito adicional, es condición, para el pago de ese subsidio implícito, que la suma de ambos créditos no supere el 75% antes señalado.

<sup>22</sup> El porcentaje de cumplimiento equivale a la relación entre ahorro efectivo acumulado y el ahorro pactado (meta).

refleja la elasticidad relativa de este tipo de ahorro. Del mismo modo, el crecimiento promedio anual del número de cuentas de ahorro para este fin fue de 13,6% en la década mencionada, con un total de casi 1,6 millones de cuentas vigentes a junio de 1999. Ello refleja claramente el éxito tanto de estos instrumentos para canalizar el ahorro de los sectores de menor ingreso relativo, como de los programas de vivienda subsidiada implementados.

Con relación al plazo pactado para enterar este ahorro, se observa que cerca del 55% del saldo total pactado por los ahorrantes en el sistema bancario se concentraba —a esa fecha— en un plazo de hasta 18 meses, mientras que solo 14% de este monto estaba negociado a más de 48 meses. Respecto a la distribución de estas captaciones entre las instituciones bancarias del país, el mercado del ahorro para la vivienda se encuentra liderado o controlado en un apreciable porcentaje por el Banco del Estado de Chile. En efecto, la participación del BECH en el total del ahorro efectivo y pactado del sistema bancario fue de 76% y 78%, respectivamente, en junio de 1999. Dicha participación aumentó a 91% al evaluarse la distribución de las cuentas de ahorro con esta finalidad.

No obstante, el mayor grado de control o concentración del BECH en este mercado —tanto en saldos como en número de cuentas—, lo ha mantenido en los segmentos de ahorro pactado a menor plazo relativo —de hasta 18 meses y de más de 18 meses hasta 30 meses—, los que, sin embargo, tuvieron un menor dinamismo relativo en comparación a los segmentos de mayor plazo relativo durante los años 1989/99.

El elevado grado de control que tiene el Banco del Estado en este importante segmento del mercado de las libretas de ahorro en Chile, se explicaría por el mayor grado de confianza o seguridad relativa que le asignan o perciben los sectores de menores ingresos del país; además, por los menores costos de transacción asociadas a las libretas ofrecidas por esta institución.<sup>23</sup>

### **Libreta de ahorro para la educación superior<sup>24</sup>**

Es un instrumento de ahorro sistemático, de mediano y largo plazo, destinado a satisfacer la necesidad específica de las familias de ingresos medios y bajos de reunir fondos para financiar los estudios de sus hijos en una universidad, instituto profesional, centro de formación técnica u otro establecimiento educacional.

La meta básica familiar consiste en acumular recursos para solventar, al menos, el primer año de estudios superiores, ya que a contar del segundo los titulares de estas cuentas de ahorro que han iniciado dichos estudios podrán solicitar el crédito universitario que ofrecen los bancos.

Estas cuentas de ahorro son unipersonales y solo pueden ser abiertas por personas naturales, a nombre propio o de un menor de edad de nacionalidad chilena. Ninguna persona puede tener más de una de estas cuentas en todo el sistema; sin embargo, su tenencia no impide mantener cuentas de ahorro de otro tipo.

El titular o apoderado de la cuenta establece un contrato con el banco, modificable cada dos años, en el que se define su modalidad —con giros diferidos o incondicional— y el compromiso en términos de la meta final de ahorro, monto mínimo de ahorro anual y la frecuencia con que éste se enterará.<sup>25</sup>

Existen varias instituciones bancarias que ofrecen esta opción de ahorro específico, bajo condiciones financieras diversas (Cuadro A-12). En particular, la cuenta de giros diferidos ofrecida por el Banco del Estado para este propósito tiene una meta mínima de ahorro de UF 50 —en torno a US\$ 1.400—, sin límite superior; no obstante, en caso que se opte por un seguro de vida, la meta

<sup>23</sup> Estos costos incluirían, también, los requisitos de renta mínima exigidos por algunas instituciones financieras de la plaza.

<sup>24</sup> Artículo 5° de la Ley 19.287, publicada en el Diario Oficial de 4/02/1994; Decreto Supremo N° 410, de 1997, del Ministerio de Educación, publicado en el citado Diario de 7/04/1998, y Compendio de Normas Financieras del Banco Central de Chile (Capítulo III.E.5).

<sup>25</sup> El contrato contempla, también, la facultad de efectuar sustitución del titular de la cuenta a favor de una hermana o hermano de éste.

máxima es de 999 unidades de fomento —alrededor de US\$ 28.500—. Por otra parte, el plazo mínimo del contrato es de dos años y el máximo de 18 años.

El número de giros y monto de éstos es negociable entre las partes; no se considera como tales a los traspasos del saldo total de ahorro acumulado a otra institución financiera, los que sólo pueden ser realizados una vez transcurridos 180 días contados desde la apertura de dicha cuenta o del traspaso anterior.

Entre los beneficios potenciales para incentivar este tipo de ahorro, existe un eventual subsidio —actualmente en proceso de evaluación por el Ministerio de Hacienda— enfocado hacia los sectores de menor ingreso relativo, lo cual sería una función de la antigüedad y cumplimiento de la meta (sistematicidad) de ahorro. Adicionalmente, los ahorrantes cuyas cuentas superan los dos años antigüedad, tienen una preferencia de acceso al crédito universitario (ex fiscal) en las instituciones que lo concedan, respecto a otros postulantes en igualdad de condiciones. Alternativamente, podrán —como se indicó— optar a un crédito bancario.

Al contratar el seguro de vida asociado a este ahorro, los ahorrantes o apoderados tienen la certeza —o eliminan la incertidumbre— de que, frente al evento de su muerte, los beneficiarios podrán lograr la meta de ahorro establecida en el contrato.

Con relación a la evolución experimentada por este tipo de ahorro, se ha comprobado que, a partir de la introducción de este instrumento en el mercado en el último trimestre de 1998, este flujo ha alcanzado un dinamismo notable. Ello particularmente en el Banco del Estado, que ofrece mayor seguridad y menores costos de transacción en comparación a sus competidores privados. En efecto, el total de ahorro para la educación superior pactado en esta institución era de \$ 1.750 millones —aproximadamente US\$ 3,3 millones— a junio de 1999, con un total de cuentas acumuladas de 22,5 miles.

En cuanto a la distribución de este ahorro en el BECH por montos y plazos de los planes respectivos contratados, se verifica una apreciable concentración en el tramo de ahorro mínimo de UF 50 (70%) y en los plazos en el rango de 8 a 16 años (56%) (Cuadro A-13).

### **Cuenta de ahorro condicional del Banco del Estado de Chile**

La característica principal de este tipo de cuentas consiste en que, para girar los fondos depositados en ellas, se debe cumplir una condición (v.g., una cierta edad, obtener un título profesional, ingresar a la universidad, etc.) impuesta por la persona que adquiere este instrumento en beneficio de otra.

Estas cuentas son en pesos y reajustables —trimestral o anualmente— de acuerdo a la variación de la Unidad de Fomento. Los intereses se pagan anualmente sobre el capital reajustado.

Respecto a su liquidez, se tienen tres eventos:

- (i) Inmediata, una vez cumplida la condición impuesta.
- (ii) Si la condición falla, el ahorrante puede solicitar la devolución de su ahorro.
- (iii) Excepcionalmente, antes del cumplimiento de la condición, se puede entregar al beneficiario del ahorro todo o parte de los fondos acumulados, con el consentimiento del ahorrante que la impuso o, en su defecto, por resolución judicial.

## **4. Cuentas de ahorro para segmentos (grupos) específicos de población**

Algunas instituciones bancarias recientemente han comenzado a ofrecer instrumentos de ahorro específicos para ciertos grupos objetivo de población, particularmente jóvenes y niños, con el objetivo de promover el hábito de ahorro en ellos.

## Cuenta de ahorro joven

Este instrumento intenta otorgar acceso a los servicios bancarios — “bancarizar”— a los jóvenes entre 12 y 24 años. Los objetivos son, en primer lugar, promover y captar su ahorro-meta, destinado eventualmente a financiar futuros proyectos o necesidades individuales, y en segundo lugar, desarrollar con ellos una relación de negocios de largo plazo que contemple transacciones de un mayor menú de opciones financieras.

Esta cuenta de ahorro es a plazo, unipersonal, y con giros diferidos —similar a la tradicional—<sup>26</sup> Tiene asociada una libreta y una tarjeta magnética. No se cobran comisiones de administración ni por uso de la tarjeta o por exceso de giros, hasta que el titular cumpla los 25 años. Por otra parte, la exigencia de saldos y montos mínimos, ya sea en la apertura, depósitos posteriores o giros, es variable entre los bancos, excepto con relación al límite de giro diario de UF 30 sin aviso previo, que es generalizado.

El mercado de esta cuenta ha sido notablemente dinámico, ya que en pocos meses de operación se acumuló un ahorro total de casi \$ 1.100 millones —aproximadamente US\$ 2 millones— a junio de 1999, con un total de 48 mil cuentas vigentes.

---

<sup>26</sup> Tiene similares características a la cuenta de ahorro tradicional con giros diferidos; es decir, paga la misma tasa de interés anual, los depósitos se reajustan trimestralmente de acuerdo a la variación de la UF, y los intereses se pagan sobre el capital reajustado, de acuerdo al mes de apertura de la cuenta.



## II. El ahorro a plazo en el Banco del Estado

---

En este capítulo se realiza para el período 1989/98 una evaluación cuantitativa y cualitativa de la importancia y gestión del BECH en la promoción y movilización del ahorro bancario familiar, en general, y del ahorro de las familias de menores ingresos, en particular. Está organizado en cinco secciones: en la primera, se muestra la importancia que tiene el ahorro del BECH en la economía. En la segunda, se evalúan las tendencias que han seguido las principales formas de ahorro en este Banco y sus causas explicativas. En la tercera sección, se examina la participación relativa del BECH en el segmento de ahorro a plazo (libretas más depósitos a plazo) del sistema y las tendencias del mismo. En la cuarta sección se analiza la sustituibilidad entre los instrumentos de ahorro del BECH y del sistema. La quinta se refiere a las libretas de ahorro a plazo del Banco, y a su comportamiento por tramos -según montos-; además, se efectúa una tipificación del ahorrante en libretas del BECH, distinguiéndose factores como edad, género y ocupación.

### 1. Relevancia del ahorro del BECH en el país

A fines de 1999, el stock de ahorro total<sup>27</sup> depositado en el BECH equivalía al 6% del PIB de Chile, participación superior en alrededor de un punto porcentual el promedio del período 1989/99.<sup>28</sup>

---

<sup>27</sup> Incluye libretas de ahorro y depósitos y captaciones de ahorro a la vista y a plazo.

<sup>28</sup> Los autores están conscientes de las limitaciones de comparar un flujo —el PIB— con los saldos de ahorro. No obstante, el propósito es dar una idea relativa de la cuantía del ahorro institucional acumulado en relación a este importante indicador macroeconómico.

Ese mismo año, las libretas de ahorro a plazo —su componente más importante—, alcanzaron al 4,3% del PIB, tasa algo mayor a la del período considerado (Cuadro A-14).

Por otra parte, el ahorro total en el Banco respecto al mayor agregado monetario M7 —medida “amplia” de la liquidez de la economía<sup>29</sup>— alcanzó un monto equivalente al 6,2% en los últimos dos años. Esta relación porcentual, que se redujo desde tasas superiores al 8% en 1989/90, está asociada al incremento del ahorro del sector privado en instrumentos emitidos por el Banco Central y por el sector no financiero; no obstante, este stock de ahorro incrementó su participación en el M7 a 6,8% a mayo del 2000. Los saldos de las libretas de ahorro a plazo del BECH, por su parte, redujeron constantemente su participación en el M7 pasando desde 6,8% a 4,7%, en el período 1989/00<sup>30</sup> (Cuadro A-15).

## 2. Tendencias del ahorro a plazo en el BECH<sup>31</sup>

Durante 1989/99, el crecimiento real promedio anual del ahorro a plazo en el BECH fue significativamente menor a la expansión de éste en el resto del sistema<sup>32</sup> (7% versus 11%). Sin embargo, a nivel de segmentos, el ahorro a plazo en libretas del Banco creció a una tasa significativamente superior a la tasa de expansión registrada en las libretas de la banca privada (6,2% versus 4,0%), reforzándose así el liderazgo del BECH en este mercado (76%) (Cuadros A-1, A-16 y A-17).

Por su parte, el resto del ahorro a plazo en el BECH —stock de depósitos y captaciones a diferentes plazos y otros—, se expandió a una tasa promedio de crecimiento real anual de 12,3%, muy semejante —aunque partiendo desde un nivel inicial sustancialmente inferior— a la expansión promedio anual de los depósitos y captaciones de la banca privada (12,1%) en el período 1990-98 (Cuadro A-16). No obstante, el crecimiento del stock del BECH alcanzó al 71% en 1999, dinámica muy superior a la captación de recursos financieros por la misma vía de la banca privada, en virtud de la agresiva política institucional en el segmento de mayor madurez relativa de este mercado, a fin de cumplir con la normativa de calces de plazos en vigencia.

Estas tendencias reflejarían, en primer lugar, el posicionamiento de la institución en el fomento del ahorro popular con fines generales y específicos, lo que en buena medida se ha debido a la amplia red de sucursales y puntos de atención establecidos a lo largo del país, como también a la inexistencia de costos de transacción asociados a los instrumentos de ahorro ofrecidos por el BECH.

Otro de los factores que ha tenido gran incidencia en dicho éxito, ha sido la mayor confianza o seguridad —o la percepción de muy bajo riesgo de crédito— que tienen estos sectores en el Banco del Estado, ya que las libretas de ahorro han sido el instrumento de ahorro preferido de las familias de menores ingresos.

Al factor de la mayor percepción de seguridad del ahorro depositado en el banco público, se suman los significativamente menores costos de transacción asociados a las libretas de ahorro emitidas por esta institución. Al considerar esos costos y computar las respectivas tasas de interés efectivas netas pagadas por los principales bancos de la plaza, se comprueba que las tasas netas efectivas pagadas por el ahorro en libretas del BECH, particularmente para los menores montos de

<sup>29</sup> Agregado monetario de mayor amplitud relativa: M7= M3 + Documentos del Banco Central, Pagarés de la Tesorería y Letras de Crédito en poder del público + Depósitos en moneda extranjera del sector privado.

<sup>30</sup> Al 28 de mayo del 2000.

<sup>31</sup> Se ha definido el ahorro a plazo del BECH como el ahorro (saldos) en libretas y en depósitos y captaciones a plazo (incluyendo los instrumentos de 30 a 89 días, de 90 días a un año y otros depósitos a menos de un año), y los depósitos a más de un año.

<sup>32</sup> De los depósitos a plazo del sistema se excluyen los correspondientes al BECH.

ahorro, son mayores a las ofrecidas por la banca privada, lo cual sin duda contribuyó también al éxito del BECH en la movilización del ahorro popular (Cuadro 2).

**Cuadro 2**  
**TASAS EFECTIVAS NETAS PAGADAS POR AHORRO**  
(En % al 17 de mayo de 2000)

Saldo Promedio del Cliente	Banco de Chile <sup>a</sup>	Banco del Estado <sup>c</sup>	Banco Santiago <sup>d</sup>	Banco Santander	
	Giro Diferido	Giro Diferido	Ahorro Flexible	Hiper Ahorro <sup>e</sup>	Super Ahorro <sup>f</sup>
	(4,25%)	(4,0%)	(5,25%)	(5,25%)	(4,6%)
UF 7	-16,61	4,00	-3,32	1,25	0,60
UF 10	-11,55	4,00	-0,75	1,25	0,60
UF 30	-3,68	4,00	3,25	1,25	0,60
UF 50	-2,11	4,00	4,05	1,25	0,60
UF 75	-1,32	4,00	4,45	1,25	0,60
UF 90	-1,06	4,00	4,58	1,25	0,60
UF 100	-0,93	4,00	4,65	1,25	0,60
UF 200	-0,34	4,00	4,95	1,25	0,60
UF 300	-0,14	4,00	5,05	1,25	0,60
UF 400	-0,04	4,00	5,10	1,25	0,60
UF 500	0,01	4,00	5,13	1,25	0,60

**Fuente:** Información comercial de los bancos analizados

**Notas:** Se supone un máximo de 9 giros y que el ahorro se mantiene por un año. Además, no se asumen prima por riesgo y el reajuste es igual a la meta de inflación (4,3%).

<sup>a</sup> Depósito inicial \$60.000. Comisión trimestral de 0,5 UF + IVA si saldo promedio es < a \$40.000. Desde séptimo giro pierde reajuste y se cobra 0,5 UF + IVA por giro adicional.

<sup>b</sup> Cifras entre paréntesis, tasas nominales.

<sup>c</sup> Se permiten 9 giros trimestrales. No se cobra comisión por saldo promedio. Se cobra 0,05 UF + IVA por cada giro adicional.

<sup>d</sup> Depósito inicial 5 UF. Comisión de 0,5 UF trimestral si saldo promedio es < a 5 UF. Desde sexto giro se cobra 0,2 UF.

<sup>e</sup> Depósito inicial \$100.000. Comisión trimestral 0,5 UF + IVA si saldo promedio es menor a 6 UF. Desde sexto giro pierde reajuste; no obstante, el Hiper Ahorro orientado a los niños y jóvenes requiere un depósito inicial de UF 5.

<sup>f</sup> Depósito inicial 5 UF. Comisión trimestral 0,5 UF + IVA si saldo promedio es < a 5 UF. Desde séptimo giro pierde reajuste.

En segundo lugar, las tendencias mencionadas en el período 1989/98 también reflejan cierto desinterés de esta institución para competir agresivamente en el segmento de los depósitos y captaciones a plazo, dado el mayor costo relativo de esta opción de financiamiento y/o su falta de capacidad o de oportunidades para colocar rentablemente esos posibles recursos adicionales.

### 3. Participación en el mercado del ahorro a plazo

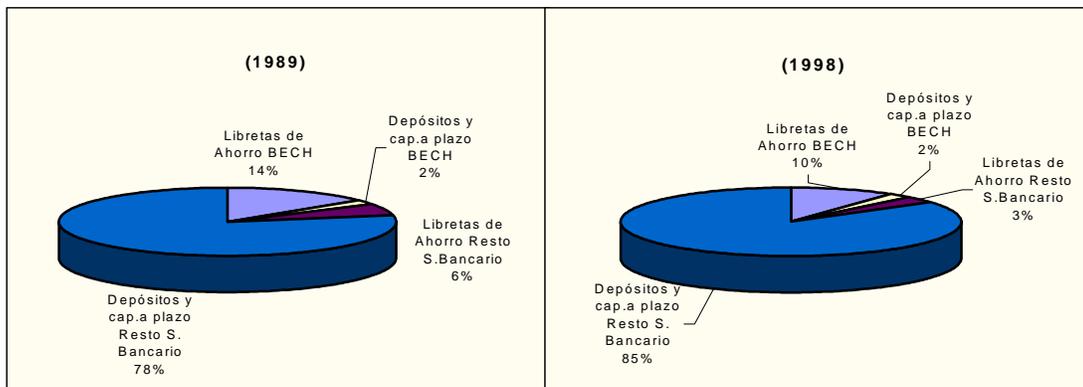
En términos de saldos, el ahorro a plazo (excluye depósitos de ahorro vista) del BECH experimentó una apreciable pérdida de participación en el ahorro total equivalente del sistema bancario, reduciéndose ésta en más de 6 puntos porcentuales entre 1989 y 1998 (desde 16,8% a 10,3%), en 1990, su importancia relativa alcanzó su *peak*, llegando a controlar el 17,5% de este mercado. En parte, este resultado se explica por el menor dinamismo del BECH en la captación de montos significativos de ahorro a plazo proveniente de los segmentos de mayor ingreso relativo. No obstante, esta tendencia decreciente de la participación del BECH en la captación del ahorro a plazo del sistema bancario se revirtió notablemente en 1999, merced a su política más agresiva en el segmento de los depósitos a plazo, aumentando su importancia relativa en este mercado a 12,7% (Cuadros A-1 y A-16).

El stock de ahorro en libretas del BECH, por su parte, redujo su importancia relativa en el ahorro a plazo del sistema bancario desde casi 20% en 1989, a cerca del 9% en 1999 (Cuadros A-1 y A-16). Esta reducción de la participación se originó en el menor crecimiento que registró la captación de ahorro vía estos instrumentos, los cuales experimentaron una caída en su ritmo de expansión desde 9,6% promedio anual en 1989/93, a solo 4,0% en 1994/98. Pese a ello, el BECH aumentó su cuota de control en este segmento de baja dinámica de crecimiento, desde 72% en 1989, a 76% en 1999 (Cuadro A-17).

El BECH representa, en términos de instrumentos emitidos, el 98% del mercado de libretas de ahorro, con más de 12 millones de libretas emitidas a junio del 2000; sin embargo, el número de libretas efectivamente vigente y activo a esa fecha era de aproximadamente el 60% (cerca de 7,2 millones de libretas, las que habían tenido algún movimiento en los dos últimos años).

Por otro lado, en el mercado de los depósitos y captaciones a plazo, el BECH aumentó su exigua participación entre 1989 y 1998, desde 2,7% a 3,2%. Esta tendencia continuó en 1999, cuando esta institución logró una importancia relativa en este mercado, del orden de 4,8%. En particular, destaca el alza de su importancia relativa en el nicho más dinámico; es decir, en los depósitos y captaciones a más de un año (Cuadros A-1 y A-16).

**Gráfico 1**  
**COMPOSICIÓN DEL AHORRO A PLAZO, BECH Y RESTO DEL SISTEMA BANCARIO**  
**1989-1998**



Por lo general, las tendencias que mostraron los distintos segmentos de ahorro a plazo en el BECH se dieron con signo contrario en la banca privada. Esta última, a diferencia del banco público, canalizó fundamentalmente el ahorro proveniente de las empresas y las familias de mayores ingresos. En efecto, la demanda o composición de los depósitos y captaciones a plazo en el BECH cambió significativamente a través del tiempo, a favor de los depósitos efectuados por las personas y en detrimento de los realizados por instituciones y/o empresas. Así, en 1989, un 22% de los depósitos a plazo pertenecía a personas naturales; el 15% a empresas no financieras; casi un 10% al sector financiero; y el 47% al sector público (Cuadro A-5).

En 1998, en cambio, prácticamente la totalidad de los depósitos a plazo en el BECH fue efectuada por personas naturales, a diferencia de lo que ocurrió en la banca privada. Así, cerca del 93% de tales depósitos correspondió a individuos, un 3% a instituciones y personas jurídicas y el resto (3%), al sector público no financiero y al sector financiero (Cuadro A-6). En la banca privada, por su parte, la distribución de estos saldos fue significativamente distinta en ese año: cerca del 46% de los depósitos a plazo era de propiedad de instituciones y un 43% pertenecía a personas naturales.

En síntesis, en el período 1989/98, el BECH perdió sistemáticamente peso relativo en el mercado bancario del ahorro a plazo —considerado como un todo— en favor de la banca privada, debido, en buena medida, a que concentró su estrategia de captación de ahorro en un segmento —libretas de ahorro— que, si bien tiene un bajo costo relativo, se expande a tasas decrecientes y muy por debajo de la notable dinámica que han experimentado otros segmentos de este mercado. No obstante, su estrategia más agresiva en el mercado de los depósitos, inducida, básicamente, por sus requerimientos de calces de plazos, le permitió revertir dicha tendencia durante 1999.

#### **4. La sustituibilidad de los instrumentos de ahorro a plazo del BECH y del sistema**

Dado el diversificado menú de instrumentos de ahorro que existen en el mercado de capitales en Chile en general, y en el mercado bancario en particular, es relevante conocer el grado de sustitución existente entre, al menos, los principales instrumentos que ofrece este último: libretas y depósitos.

La hipótesis de existencia de sustitución entre el ahorro a plazo en libretas del BECH y el ahorro equivalente en el resto del sistema bancario en el típico instrumento alternativo, los depósitos y captaciones a plazo, se probó a través de distintas estimaciones econométricas. La magnitud (-0,089) y signo (negativo) del correspondiente parámetro, que resultó ser estadísticamente significativo, indica que habría cierto grado de sustitución entre ambos instrumentos de ahorro. Asimismo, las estimaciones señalan que no habría sustitución entre el ahorro a plazo en las libretas del BECH y el ahorro en las libretas que ofrece el resto del sistema bancario. En efecto, el coeficiente que precede a la variable “ahorro en libretas del resto del sistema” es positivo y estadísticamente significativo. Según esto, parece ser que los incrementos en el ahorro en libretas a plazo —tanto del BECH como del resto del sistema— tienen su origen en las mismas variables (ingreso, otras). Así, cuando éstas se modifican, el ahorro en ambos tipos de instrumentos varía en igual sentido, pero en diferente magnitud.

Por otra parte, las estimaciones realizadas permiten señalar que no hay evidencia para afirmar que existe sustitución entre el ahorro en libretas del BECH y el ahorro en depósitos y captaciones a plazo que ofrece la institución. En efecto, el coeficiente<sup>33</sup> es negativo, pero no es estadísticamente significativo, y el valor del parámetro estimado es muy bajo (0.0096).

La ausencia de sustitución entre el ahorro en libretas y el ahorro en depósitos a plazo del BECH, se explicaría porque quienes ahorran en el Banco son en general individuos o familias de menores ingresos que ahorran bajos montos relativos, y que preferentemente lo hacen inducidos por motivos específicos o de precaución, lo que los induce a optar por formas de ahorro relativamente más permanentes que los depósitos a plazo. La mayor rentabilidad relativa que habitualmente ofrecen los depósitos a plazo del Banco, no sería, por tanto, una variable significativa en las decisiones de ahorro de la mayoría de los ahorrantes del BECH; es decir, de las familias de menores ingresos.

#### **5. El ahorro en libretas del BECH**

##### **Composición del stock de ahorro en libretas**

El ahorro a plazo en libretas del BECH se ha distribuido en tres tipos de instrumentos, o cuentas, conocidos como: “con giro incondicional” y “con giro diferido” —ambos para fines

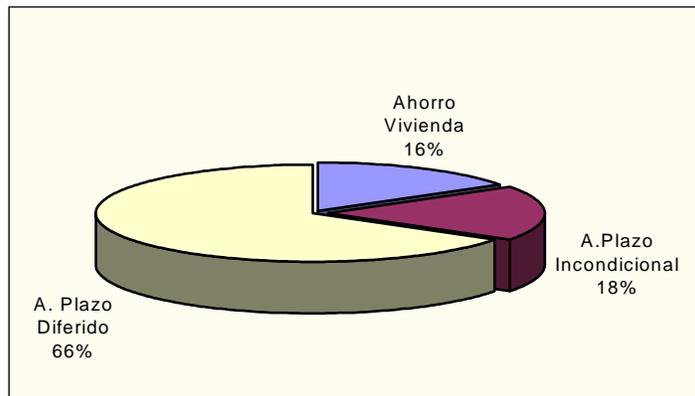
---

<sup>33</sup> Corresponde a la variación porcentual del ahorro en libretas a plazo en el BECH ante la variación de la tasa de interés en otros depósitos y captaciones a plazo de la institución.

generales— y “para la vivienda”. Cada uno de estos instrumentos ofrecidos por el BECH tuvo una elevada participación en sus correspondientes nichos de mercado en 1998 —64%, 83% y 77%, respectivamente— (Cuadro A-18). El ahorro a plazo con giro diferido ha sido incuestionablemente el segmento de mayor importancia y dinamismo relativo en el ahorro administrado por este Banco.

La composición del ahorro en libretas del Banco se ha sesgado —1989/98— en favor del ahorro para la vivienda y con giro diferido, en desmedro del ahorro con giro incondicional. En efecto, la participación del ahorro para la vivienda aumentó desde 9,6% a casi 16%, y la del ahorro a plazo con giro diferido desde 54% a 66%; en cambio, el ahorro a plazo con giro incondicional redujo a la mitad su importancia relativa, de 36% a 19%, en igual período.

**Gráfico 2**  
**BECH, PARTICIPACIÓN DE CADA TIPO DE AHORRO EN EL TOTAL DE AHORRO A PLAZO EN LIBRETAS 1998**



Este cambio de composición del ahorro en libretas se podría explicar, en parte, por el mayor rendimiento relativo de las libretas de ahorro diferido y para la vivienda. Complementariamente, el desarrollo de motivaciones específicas para el ahorro habría inducido a las familias a sustituir ahorro desde las cuentas con giro incondicional -para fines generales- hacia los otros dos tipos de libretas que, a la vez, pagan mayores tasas y tienen igual riesgo de crédito.

En particular, en el caso del ahorro en libretas para la vivienda, tanto la relevancia otorgada por el Banco a este tipo de ahorro como el aumento de los subsidios para la vivienda concedidos por el gobierno (que incrementa el número de ahorrantes que aspiran al crédito complementario), fueron probablemente los principales factores que impulsaron la expansión de este tipo de ahorro.<sup>34</sup>

### El ahorro a plazo en libretas por tramos de ahorro

La participación del BECH en todos los tramos de ahorro en el mercado de las libretas de ahorro aumentó en el período 1989/99. El mayor incremento relativo de participación se registró en el segmento de cuentas de ahorro con saldos superiores a UF 500, pasando desde 58% a 65% del ahorro total en dicho segmento (Cuadros A-19 y A-20).

En el sistema bancario, el segmento de cuentas de ahorro con saldos entre UF 120 y UF 500 fue el de mayor crecimiento relativo en el mercado de las libretas, con una tasa real promedio anual de 5,1% entre 1989/99 (Cuadro A-21). Así, su participación en el ahorro en libretas del sistema aumentó desde 33,6% en 1989, a 36,8% en 1999. En este tramo, el BECH también experimentó un mayor crecimiento con relación a los demás segmentos de libretas del Banco, con una tasa de crecimiento promedio real anual de 7,7%.

<sup>34</sup> BECH, “Mecanismos de Financiamiento Habitacional en Chile”, Subgerencia de Desarrollo y Estudio, junio 2000.

Para el tramo de ahorro inferior, se verifica que el sistema bancario concentraba casi un 38% del ahorro total en libretas de monto inferior a UF 120 en 1989, mientras que el ahorro en el BECH en esta misma categoría representaba casi un 56%. La participación de este tramo en el ahorro total se redujo en casi un punto porcentual para el sistema en 1999, mientras que para el BECH su importancia relativa se redujo en cuatro puntos porcentuales (Cuadros A-22 y A-23).

En el BECH, el análisis de la distribución del ahorro en libretas por tramos muestra claramente su importancia en el fomento del ahorro popular. Así, el monto de ahorro en libretas en 1998 cuyos saldos alcanzaban entre UF 0,1 y UF 10 —equivalente a casi US\$ 300— y entre UF 10,1 y UF 50 —monto del orden de US\$ 1.500— representaron el 11% y 22%, respectivamente, del total de ahorro en dichos instrumentos (Cuadro 3). Por otra parte, un segmento de significativa importancia es el de las libretas cuyos saldos de ahorro se ubicaban entre UF 120,1 y UF 500, con una estable participación en torno a 31% en el período mencionado.

Respecto a la distribución del número de libretas del BECH por tramos de ahorro, se aprecia una concentración aún mayor de estas en los segmentos de entre UF 0,1 – UF 10 y de UF 10,1 – UF 50, con participaciones de 87% y 9%, respectivamente, en el total de libretas emitidas por la institución (Cuadro A-25).

**Cuadro 3**  
**DISTRIBUCIÓN DEL MONTO Y NÚMERO DE LIBRETAS DE AHORRO POR TRAMOS**  
**DEL BECH, AL 30/09/98**  
(En miles y %)

Tramos de ahorro	Ahorro en libretas por tramo		Libretas por tramo	
	Monto <sup>a</sup>	%	Número	%
UF 0 - 3	4.583	4,4	8.453	76,0
UF 3,1 a 10	6.810	6,6	1.204	10,8
UF 10,1 a 50	22.599	21,8	1.009	9,1
UF 50,1 a 120	21.732	20,9	290	2,6
UF 120,1 a 500	32.532	31,3	151	1,4
UF 500,1 y más	15.587	15,0	17	0,1
<b>Totales</b>	<b>103.843</b>	<b>100</b>	<b>11.124</b>	<b>100,0</b>

Fuente: BECH, Gerencia de Ahorro.

Nota: <sup>a</sup> Miles de UF.

La masividad del ahorro popular en el BECH responde a su tradición histórica; además, refleja el éxito de la política de fomento institucional en esta materia.<sup>35</sup> El BECH, a través de este instrumento<sup>36</sup> —que se ha adecuado a las principales motivaciones para el ahorro personal y familiar— y de su creciente red de sucursales, ha fomentado el ahorro popular y facilitado el acceso de sectores de menores ingresos a los servicios bancarios, los que en general no han sido provistos por la banca privada.

Por otra parte, la importancia relativa de las cuentas de ahorro a plazo con saldos superiores a UF 500 en el ahorro en libretas se ha reducido en el sistema, mientras que ésta prácticamente se ha mantenido en el BECH. En el caso de la banca privada, esta participación disminuyó desde casi 29% en 1989, a 26% en 1999, mientras que en el BECH se mantuvo en torno al 15.7% (Cuadros A-22 y A-23) en igual período. Esta evolución para la banca privada obedecería, en parte, a la expansión del menú de instrumentos de ahorro de mayor rendimiento relativo —asociado al desarrollo del mercado de capitales doméstico y su mayor integración a los mercados

<sup>35</sup> En el Anexo C se presenta una referencia histórica acerca del ahorro en el BECH, que da cuenta de esta tradición nacional e institucional.

<sup>36</sup> Sus principales características son la elevada liquidez, bajo riesgo y nullos costos de transacción asociados a este tipo de instrumento.

internacionales—, así como a la mayor “cultura financiera” que tienen los ahorrantes, los cuales se han constituido progresivamente —al menos para los ahorrantes de mayor ingreso o riqueza relativa— en factores claves en el proceso de sustitución de las libretas de ahorro tradicionales por otras alternativas más rentables. Sin embargo, en el caso del BECH, el menor “riesgo de crédito” relativo con que lo perciben los ahorrantes habría compensado el efecto sustitución aludido.

## Tipificación del ahorrante en el BECH

El ahorro en instrumentos emitidos por el BECH constituye básicamente ahorro personal o familiar. En efecto, a inicios de 1998 la mayor parte (99,7%) de un conjunto de 6,3 millones de libretas<sup>37</sup> de ahorro del Banco pertenecía a personas naturales (incluyendo trabajadores independientes); el resto era propiedad de empresas<sup>38</sup>. Asimismo, los saldos de ahorro eran mayoritariamente (98,5%) propiedad de personas naturales.

Con relación a la preferencia relativa por los distintos tipos de libretas del BECH, se determinó que las personas ahorran preferentemente en libretas de ahorro con giro diferido (68,5%) y para la vivienda (11%); en cambio, las empresas ahorran principalmente bajo la forma de ahorro incondicional (54%) o de ahorro a la vista (28%). Ello revelaría que las empresas privilegian la liquidez del instrumento de ahorro y/o el menor costo relativo de administración de estas cuentas *vis a vis* las cuentas corrientes, por sobre otras motivaciones.

El ahorro en libretas del BECH se distribuye en montos equivalentes entre hombres y mujeres, en proporciones de 50,5% y 49,5% respectivamente (Cuadro 4). El ahorro a plazo con giro diferido fue el instrumento de ahorro preferido por ambos sexos: el 95% del ahorro de las mujeres y el 80% del ahorro de los hombres correspondió a este tipo de libretas. El resto del ahorro de ambos sexos se mantuvo preferentemente en ahorro para la vivienda.

Respecto a la estructura etarea de los ahorrantes, el ahorro en el BECH es realizado principalmente por personas adultas mayores de 55 años (40,6%) y, en segundo lugar, por personas de entre 36 y 55 años (34,8%). Es decir, los principales ahorrantes del Banco han sido adultos mayores que ahorran en la institución por motivo precaución y por los fines específicos señalados previamente.

En cuanto a la distribución por origen ocupacional, se observó que los ahorrantes del BECH provienen mayoritariamente del sector asalariado (40%), integrado por empleados, profesionales, técnicos, jubilados y obreros; de las dueñas de casa (22,8%); y de sectores sin actividad legal o “informal” (11,5%). Por otra parte, del total de ahorrantes, un 13% corresponde a “no clasificados” y un 1% a “otros” (entre los cuales se incluye a los estudiantes). El resto (11,8%) estaría conformado por trabajadores por cuenta propia o independientes y pequeños empresarios. Estos últimos provienen del sector servicios (66%) y agropecuario (29%), actividades donde regularmente se concentra la pequeña empresa en este país.

---

<sup>37</sup> Corresponde a las libretas de ahorro que se consideraba activas a enero de 1998 (aquellas que habían tenido algún giro en los últimos tres años), las que —así definidas— representaban el 55% del total de libretas emitidas por el BECH.

<sup>38</sup> La diferencia entre empresas y personas naturales se realizó sobre la base del número del Rol Unico Tributario (RUT), que son claramente diferenciados por el Servicio de Impuestos Internos.

**Cuadro 4**  
**DISTRIBUCIÓN DEL AHORRO DEL BECH POR GÉNERO**  
**PARTICIPACIÓN EN SALDOS TOTALES**  
*(En miles de UF, a junio 1998)*

Tipo de Ahorro	Hombre		Mujer		Monto Total	%
	Monto	%	Monto	%		
Vista	878	58,6	621	41,4	1.499	100
G. Incondicional	4.505	50,7	4.382	49,3	8.887	100
G. Diferido	19.107	45,0	23.338	55,0	42.445	100
<b>Total Plazo</b>	<b>23.612</b>	<b>46,0</b>	<b>27.720</b>	<b>54,0</b>	<b>51.332</b>	<b>100</b>
Viv. Incondic.	280	89,3	34	10,7	314	100
Viv. Diferido	5.062	85,4	863	14,6	5.925	100
<b>Total Vivienda</b>	<b>5.342</b>	<b>85,6</b>	<b>897</b>	<b>14,4</b>	<b>6.239</b>	<b>100</b>
<b>Total</b>	<b>29.832</b>	<b>50,5</b>	<b>29.238</b>	<b>49,5</b>	<b>59.070</b>	<b>100</b>

Fuente: BECH, Gerencia de Ahorro.

**Cuadro 5**  
**DISTRIBUCIÓN DEL AHORRO DEL BECH POR EDADES**  
**SALDOS TOTALES Y PARTICIPACIÓN**  
*(En miles UF y %, a diciembre 1997)*

Edad	0 - 18		19 - 35		36 - 55		> 55		Total	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Vista	13	0,4	785	22,1	1.556	43,8	1.198	33,7	3.552	100
G. incondicional	109	1,1	704	6,9	3.743	36,5	5.691	55,5	10.247	100
G. diferido	3.662	5,6	10.124	15,4	21.866	33,3	29.993	45,7	65.644	100
<b>Total plazo</b>	<b>3.771</b>	<b>5,0</b>	<b>10.828</b>	<b>14,3</b>	<b>25.609</b>	<b>33,7</b>	<b>35.684</b>	<b>47,0</b>	<b>75.892</b>	<b>100</b>
Vivienda incondic.	1	0,2	149	36,3	213	51,8	48	11,7	411	100
Viv. diferido	33	0,3	6.865	52,6	5.150	39,4	1.012	7,7	13.061	100
<b>Total vivienda</b>	<b>34</b>	<b>0,3</b>	<b>7.014</b>	<b>52,1</b>	<b>5.363</b>	<b>39,8</b>	<b>1.060</b>	<b>7,9</b>	<b>13.471</b>	<b>100</b>
Ahorro Estudio Segur.	300	99,3	1	0,3	1	0,3	0	0,2	302	100
Ahorro Joven	91	41,0	131	58,7	1	0,4	0	0,0	223	100
<b>Total Otros</b>	<b>391</b>	<b>74,5</b>	<b>132</b>	<b>25,1</b>	<b>2</b>	<b>0,4</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>525</b>	<b>100</b>
<b>Total</b>	<b>4.209</b>	<b>4,5</b>	<b>18.759</b>	<b>20,1</b>	<b>32.530</b>	<b>34,8</b>	<b>37.942</b>	<b>40,6</b>	<b>93.440</b>	<b>100</b>

Fuente: BECH, Gerencia de Ahorro.

En función de los atributos evaluados previamente, es factible identificar el perfil del ahorrante “representativo” o típico del BECH como: aquella “persona natural, hombre o mujer, mayor de 35 años, asalariada, dueña de casa o trabajador informal, que ahorra preferentemente a plazo, con un fin específico y bajo la forma de ahorro diferido o de ahorro para la vivienda”.



### III. Principales determinantes del ahorro en el BECH

---

Para identificar los determinantes del ahorro a plazo en el BECH y sus elasticidades respecto a sus distintas variables explicativas, se replicó primero el modelo empleado por Morandé<sup>39</sup> en 1992, utilizando una serie más amplia de datos (97), y luego, se definió un modelo alternativo que se aplicó en forma separada tanto al ahorro en libretas a plazo como a los depósitos a plazo. Posteriormente, se estimó este modelo para el ahorro en cada tipo de libreta; finalmente, se aplicó a los datos de las regiones relativamente más desarrolladas (Metropolitana, V y VIII), comparándolo con el mismo modelo aplicado a los datos del resto de las regiones del país.<sup>40</sup>

#### 1. Estimaciones de los determinantes del ahorro del BECH

##### Antecedentes

El ahorro voluntario privado está compuesto por el ahorro de las empresas y los hogares. Diferentes estudios señalan que el crecimiento reciente del ahorro agregado en nuestro país, se ha sustentado básicamente en la expansión del ahorro de las empresas y no en el de las familias.<sup>41</sup>

---

<sup>39</sup> Felipe Morandé (1992), "Determinantes del Ahorro en el BECH".

<sup>40</sup> El detalle de los datos y modelos econométricos utilizados como de los cálculos correspondientes realizados pueden solicitarse a los autores en las siguientes direcciones de internet: lochoa@bech.cl y eolivares@bech.cl

<sup>41</sup> Ver, entre otros, Manuel Agosin (agosto de 1998), "Business and Household Savings in Chile", mimeo Universidad de Chile, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas. Este autor estimó que el ahorro de las familias y hogares —considerado en su

Como ya se ha visto, el ahorro a plazo<sup>42</sup> en el BECH es realizado por personas naturales, particularmente de menores ingresos. En efecto, la totalidad del ahorro a plazo en libretas y un 94% de los depósitos a plazo en la institución fue realizado en el último año por personas naturales o instituciones sin fines de lucro.

Por otra parte, el comportamiento del ahorro personal y/o familiar se puede explicar inicialmente, en el ámbito teórico, como una función directa de dos variables principales: el ingreso y la tasa de interés. Por tanto, normalmente se espera que un aumento del ingreso y/o de la tasa de interés debería incrementar el ahorro familiar. Es decir, la teoría asume que la elasticidad del ahorro respecto al ingreso y a la tasa de interés debiera ser positiva y, con cierta probabilidad, mayor que la unidad.

## Modelo Morandé

Para probar la hipótesis anterior, y establecer los principales determinantes del ahorro en el BECH, Morandé realizó un estudio econométrico, donde concluyó que los hábitos de ahorro de las personas y el ingreso presente y rezagado —medidos por el IMACEC<sup>43</sup>—, eran los factores<sup>44</sup> que aparentemente “explicaban” el comportamiento del ahorro en el Banco.

Estos resultados fueron parcialmente ratificados, en cuanto a signo y calidad del ajuste, por una estimación propia que replicó este modelo en una serie de datos más extensa.<sup>45</sup> La variable ingreso (medida por el IMACEC), en general, no resultó estadísticamente significativa. En el caso en que lo fue (ahorro para la vivienda), el valor estimado del parámetro resultó muy bajo. No obstante, la variable tiempo (tendencia) y las variables dependientes rezagadas fueron significativas, por lo que aparentemente solo los hábitos de las personas y la inercia en el ahorro “explicarían”, en buena medida, el ahorro en libretas del BECH. Las elasticidades<sup>46</sup> de corto plazo del modelo de Morandé y del modelo reestimado con 94 datos se presentan en el Anexo (Cuadro A-24).

## Modelo alternativo

A fin de profundizar en el estudio de los determinantes del ahorro en el BECH, se utilizó un modelo econométrico alternativo que contempla —aparte del ingreso y la tasa de interés de los saldos de ahorro— otras variables explicativas (independientes) como: la tasa de interés de otros instrumentos de ahorro (tasa de los depósitos de 90 días a un año), un “índice de sucursales” —que mide el efecto sobre este flujo inducido por la expansión de la red de sucursales del Banco— y una variable que mide el riesgo relativo de tasas existente entre los instrumentos de ahorro del BECH y los del sistema bancario. Este modelo se estimó para el ahorro en libretas, en tanto que un modelo

---

dimensión económica como flujo de cuentas nacionales, a diferencia del concepto financiero cuantificado en términos de saldo o stock utilizado en este trabajo— fue, en términos agregados, prácticamente nulo durante el primer quinquenio de los años ochenta, para aumentar modestamente y alcanzar un monto promedio anual equivalente a un 2% del PIB en los años 1989/96. Por otra parte, concluye que el ahorro familiar es un fenómeno esencialmente de corto plazo y tendría, por ende, el comportamiento postulado por la teoría del ingreso permanente, en que las familias ahorran solo los incrementos transitorios en el ingreso. Esto implica que, en el largo plazo, el ahorro de los hogares es estacionario en torno a una media de valor cero, donde estos agentes desahorran un monto agregado similar a su ahorro forzoso en el sistema de seguridad social. Además, el ahorro de otros agentes económicos no tendría prácticamente efecto sobre el ahorro familiar y, por ende, se rechazarían —basado en sus estimaciones econométricas— las hipótesis de la equivalencia ricardiana y la relativa a que los hogares pueden “rasgar el velo corporativo”; es decir, las familias no consideran el ahorro ni del sector público ni de las empresas al momento de tomar sus propias decisiones sobre su ahorro.

<sup>42</sup> A diferencia de las cuentas nacionales el concepto de ahorro financiero que se utiliza en este estudio corresponde a stock y no a flujo. Específicamente, el ahorro a plazo del BECH corresponde al stock de ahorro en libretas a plazo y en depósitos a plazo.

<sup>43</sup> El IMACEC es el Índice Mensual de Actividad Económica computado por el Banco Central de Chile.

<sup>44</sup> Cabe señalar que Morandé incluyó inicialmente en sus estimaciones la tasa de interés, pero obtuvo resultados erráticos en los coeficientes estimados. En varios casos, los coeficientes eran poco significativos, o bien, significativos, pero con signos contrarios a lo esperado. Sin embargo, al excluir esta variable se obtuvo resultados satisfactorios (buen ajuste y test t significativos).

<sup>45</sup> Se consideró una muestra de 94 datos.

<sup>46</sup> Para evaluar la estabilidad de los parámetros, Morandé dividió la muestra en dos mitades (submuestras) y estimó para cada una el modelo. Así obtuvo las elasticidades de corto plazo, medidas por los coeficientes del modelo, y comprobó que los parámetros no eran estables.

análogo —que excluyó la variable tasa de interés de las libretas de ahorro— se aplicó para los depósitos a plazo en el BECH.

## El ahorro en libretas

El análisis de las distintas regresiones<sup>47</sup> para el ahorro en libretas, permite concluir que la mejor estimación se logra al considerar las cinco variables antes definidas; es decir, el ingreso (medido por los salarios), la tasa de interés promedio ponderada de los saldos de ahorro, la tasa de interés de los depósitos a plazo de 90 días a un año, el índice de sucursales y el riesgo financiero relativo de instrumentos de ahorro BECH y del sistema bancario, más una variable de tendencia. En efecto, las estimaciones para cada tipo de libreta fueron satisfactorias<sup>48</sup> respecto del signo y de la significancia estadística de los parámetros estimados.

Después de corregir los problemas —de autocorrelación e inestabilidad de los parámetros estimados— que presentaron las estimaciones iniciales, los resultados finales mostraron las elasticidades que se resumen en el cuadro siguiente:

**Cuadro 6**  
**BECH. TOTAL PAÍS, PRINCIPALES REGIONES Y RESTO DEL PAÍS**  
**ELASTICIDADES RELEVANTES DEL AHORRO EN LIBRETAS**

Elasticidades	Ahorro en Libretas			Ahorro en Libretas		
	Ahorro Diferido	Ahorro Vivienda	Ahorro Incondic.	Total País	Ppal.Reg. <sup>1</sup>	Resto Reg. <sup>2</sup>
ahorro- ingreso (salarios)	<b>0.482*</b> (+4.065)	<b>0.468*</b> (+2.0008)	<b>0.098</b> (+0.330)	<b>0.564*</b> (+3.377)	<b>0.483*</b> (+4.425)	<b>0.483*</b> (+4.720)
ahorro- tasa int. ahorro	<b>-0.062</b> (-0.408)	<b>-0.162</b> (-0.720)	<b>-0.060</b> (-0.160)	<b>-0.028</b> (-0.136)	<b>-.0.193**</b> (-1.429)	<b>-.0.207**</b> (-1.481)
ahorro- tasa depósitos	<b>0.014</b> (+0.731)	<b>-0.012</b> (-0.681)	<b>0.084*</b> (+2.181)	<b>-0.098**</b> (-1.621)	<b>0.007</b> (+0.293)	<b>0.004</b> (+0.173)
ahorro - crecscuc	<b>2.428*</b> (+17.809)	<b>2.136*</b> (+10.926)	<b>-1.110</b> (-1.000)	<b>4.170*</b> (+18.020)	<b>2.590*</b> (+21.786)	<b>2.417*</b> (+21.509)
ahorro-riesgo	<b>-0.00001</b> (-1.022)	<b>-0.00001</b> (-0.002)	<b>-0.0029</b> (-1.063)	<b>-0.0034</b> (+0.615)	<b>0.0045</b> (+1.255)	<b>-0.00016</b> (-0.195)
R <sup>2</sup>	<b>0.997</b>	<b>0.999</b>	<b>0.213</b>	<b>0.994</b>	<b>0.997</b>	<b>0.996</b>
DW	<b>1.35</b>	<b>1.419</b>	<b>2.04</b>	<b>1.883</b>	<b>1.908</b>	<b>1.674</b>
Test F	<b>3342.87</b>	<b>10.784.18</b>	<b>2.146</b>	<b>1451.69</b>	<b>2898.99</b>	<b>2276.87</b>

Fuente: BECH (1999), Subgerencia de Desarrollo y Estudio.

**Notas:** <sup>1</sup> Corresponde a las elasticidades calculadas para el ahorro en libretas en las regiones Metropolitana, V y VIII. <sup>2</sup> Corresponde a las elasticidades calculadas para el ahorro en libretas en el resto del país (excluyendo las regiones Metropolitana, V, VIII). <sup>3</sup> Los valores entre paréntesis corresponden a los valores de los test t. \* Se rechaza la hipótesis nula Ho: B = 0; parámetros estimados son significativos al 99% de confiabilidad. \*\*Se rechaza la hipótesis nula Ho: B = 0; parámetros estimados son significativos al 90% de confiabilidad.

<sup>47</sup> Previo al análisis de regresión, se estudió —en el modelo alternativo— la estacionariedad de las series del modelo, concluyéndose que éstas en su mayoría presentaban raíz unitaria, es decir, no había estacionariedad en las series, lo que produjo estimaciones con R2 muy elevados. Para superar el problema se realizó un análisis de cointegración a fin de evaluar si existía o no una relación de largo plazo entre los distintos pares de variables. Como resultado de esto se determinó la existencia de cointegración (o movimiento conjunto) en las tasas de crecimiento de los siguientes pares de variables: Ahorro en libretas vs. Imacec; Ahorro diferido vs. Imacec; Ahorro vivienda vs. Imacec.

<sup>48</sup> En efecto, en cada una de estas ecuaciones (con excepción del ahorro incondicional), los estimadores de los parámetros para el ingreso y el índice de sucursales presentaron el signo esperado y un valor estadísticamente significativo. A su vez, los estimadores de la tasa de interés de los depósitos de ahorro total, del ahorro para la vivienda y el ahorro incondicional presentaron signos contrarios al esperado. El signo negativo nos dice que un aumento de la tasa de interés iría acompañado por una disminución del ahorro, al contrario de lo que señala la teoría. Esto podría explicarse por la dificultad para aislar el efecto sustitución producto del desplazamiento de las curvas de oferta de ahorro debido al predominio del efecto ingreso.

## Depósitos y captaciones a plazo

La mejor estimación para el ahorro en depósitos a plazo en el BECH, fue aquella que incluía cinco variables: ingreso (salarios), índice de sucursales, tasa de interés de los depósitos a plazo de 90 días a un año, riesgo relativo BECH versus sistema y una variable de tendencia.

Después de corregir los problemas de autocorrelación e inestabilidad de los parámetros estimados, se lograron las elasticidades que se muestran en el cuadro siguiente:

Cuadro 7  
**BECH. ELASTICIDADES RELEVANTES DE LOS DEPÓSITOS A PLAZO**

Elasticidades	Depósitos a plazo Total país
ahorro- ingreso (salarios)	<b>-0.473</b> (-0.538)
ahorro- tasa depósitos	<b>0.232**</b> (+1.880)
ahorro - crecsuc	<b>3.038*</b> (+3.566)
ahorro-riesgo	<b>-0.00004</b> (-0.564)
R <sup>2</sup>	<b>0.909</b>
DW	<b>1.44</b>
<b>Test F</b>	<b>108.69</b>

**Fuente:** BECH (1999), op. cit.

**Notas:** 1 Los valores entre paréntesis corresponden a los valores de los test.

\* Se rechaza la hipótesis nula  $H_0: B = 0$ ; los parámetros estimados son significativos al 99% de confiabilidad. \*\* Se rechaza la hipótesis nula  $H_0: B = 0$ ; los parámetros estimados son significativos al 95% de confiabilidad.

De acuerdo a las estimaciones realizadas, el crecimiento de los saldos de las libretas de ahorro a plazo, con giro diferido y de ahorro para la vivienda, se mostró positivamente correlacionado con el crecimiento del ingreso y las variaciones en la red de sucursales del Banco. Las elasticidades ahorro/ingreso fueron de 0,48 para el ahorro con giro diferido y de 0,47 para el ahorro para la vivienda. En cambio, las elasticidades, tanto del ahorro diferido como del ahorro para la vivienda, respecto a la expansión en la red de sucursales fueron elevadas, alcanzando niveles de 2,4 y 2,1, respectivamente<sup>49</sup>.

En cuanto al ahorro incondicional, la única variable estadísticamente significativa fue la tasa de los depósitos de 90 días a un año, pero su valor fue bajo (0.084) y el signo del parámetro no fue el esperado. Es decir, el ahorro en depósitos a plazo no sería sustituto del ahorro en libretas con giro incondicional en el BECH, ya que los aumentos en la tasa de interés de los primeros no inducirían reducciones en el ahorro incondicional.

Por su parte, la elasticidad del ahorro incondicional respecto de la expansión en la red de sucursales del BECH no parece ser relevante y opera en sentido contrario al esperado; asimismo, la elasticidad entre el ahorro incondicional y el ingreso también resultó ser no significativa.

Los resultados de las estimaciones para el ahorro incondicional son parcialmente contradictorios respecto a los alcanzados para otros tipos de ahorro. Ello indica que existiría otro

<sup>49</sup> Esta evidencia es respaldada a la vez por un análisis desagregado, a nivel regional (Anexo D).

tipo de variables —como la mayor liquidez relativa de este tipo de ahorro— que tendría mayor incidencia sobre la demanda de este producto. Ello es corroborado, además, por el hecho de que el modelo estimado para el ahorro incondicional presentó el peor ajuste ( $R^2 = 0.21$ ), no obstante su valor resultó estadísticamente significativo y elevado (16.89), particularmente al introducir una constante al modelo.

No se perciben, por otra parte, grandes diferencias respecto de los principales determinantes del ahorro a plazo en libretas, cuando se evalúa el modelo regional. Las variables ingreso e índice de sucursales aún son las más relevantes y de mayor significancia estadística, ya sea que el modelo se estime para las tres principales regiones del país (Metropolitana, V y VIII) como para el resto del país. Cabe destacar que al estimar el modelo para todo el país, se mantiene la misma conclusión; pero, además, la elasticidad ahorro en libretas con relación a la tasa de interés de los depósitos es estadísticamente significativa y presenta el signo esperado, aunque su valor es bajo (-0.098).

El otro componente del ahorro a plazo en el BECH, los depósitos y captaciones a plazo, son particularmente sensibles a dos variables: la variación en la red de sucursales y su propia tasa de interés. En efecto, los valores de las elasticidades son de 3,04 para el ahorro-crecimiento de sucursales y de 0,23 para la relación depósitos a plazo-tasa de interés directa; además, los estimadores de los parámetros son estadísticamente significativos. Esto nos indica qué cambios en ambas variables han tenido y tendrían un efecto positivo sobre los depósitos de ahorro en el BECH. En particular, y a diferencia de lo que ocurre con los depósitos de ahorro en libretas, los aumentos en la tasa de interés inducirían a aumentos no despreciables en los depósitos a plazo personales.

En síntesis, se puede sostener que:

- (i) Las variables ingreso y crecimiento de las sucursales son significativas y correlacionadas con las libretas de ahorro del BECH, tanto a nivel agregado como por tipo de cuenta (diferido y vivienda). La mayor elasticidad relativa que presenta este flujo de ahorro corresponde a la variable índice de sucursales, seguida por la elasticidad respecto al ingreso.
- (ii) La tasa de interés de los depósitos de ahorro en libretas parece no tener efecto sobre este tipo de ahorro; en cambio, los depósitos a plazo del BECH son sensibles —positivamente— a los aumentos de su propia tasa de interés.
- (iii) Al estimar la elasticidad del ahorro en libretas (total país) con relación a la tasa de interés de depósitos y captaciones a plazo, resultó ser estadísticamente significativa y con signo negativo, de acuerdo a lo esperado. Es decir, habría cierto grado de sustitución entre el ahorro en libretas y los depósitos y captaciones a plazo del BECH al variar la tasa de interés de estos últimos.
- (iv) A partir de estos resultados, se puede concluir que el ahorro a plazo en libretas del BECH (en particular el ahorro con giro diferido y para la vivienda) estaría determinado fundamentalmente por el ingreso y por la amplia cobertura geográfica que tiene el Banco —red de sucursales— para la movilización del ahorro popular. Los depósitos a plazo, por su parte, dependerían principalmente de la cobertura a los clientes y de la tasa de interés de los depósitos a plazo. La identificación y consideración de estos factores relevantes en la determinación del ahorro a plazo en el BECH, es fundamental al momento de definir tanto la política como los instrumentos de fomento del ahorro en dicha institución.



## **IV. Conclusiones y propuestas**

---

En este capítulo, se resumen y analizan los principales factores que determinan, en buena medida, el comportamiento del ahorro de los sectores de menores ingresos. A la vez, se destaca la efectividad de ciertos instrumentos financieros ofrecidos por el sistema bancario en la promoción y captación de este ahorro. En virtud de dicha evaluación, se presentan propuestas de nuevos instrumentos para incentivar el ahorro popular, particularmente aquel relacionado con fines o motivaciones específicas.

### **1. Conclusiones respecto al ahorro de las familias de menores ingresos**

- (i) El ahorro bancario de las familias de menores ingresos ha crecido sostenidamente en Chile en la última década, aunque a tasas decrecientes en los años recientes. Los principales determinantes de esta trayectoria del ahorro familiar han sido el ingreso y la cobertura geográfica de las instituciones bancarias.
- (ii) El instrumento de ahorro preferido por estas familias ha sido la libreta de ahorro, debido a su rentabilidad positiva, elevado grado de liquidez y bajo grado de riesgo de crédito involucrado en su mantención.
- (iii) En cuanto a las motivaciones para ahorrar de este grupo socioeconómico, destacan la compra de vivienda/propiedad, tener los medios financieros para la vejez —“no ser carga”—, enfrentar imprevistos (desempleo) o emergencias y la disponibilidad de un fondo para la educación de los hijos.

- (iv) En este proceso de promoción y captación del ahorro personal o familiar, particularmente de los sectores de menor ingreso relativo del país, la gestión del BECH ha sido exitosa. La demanda por estos instrumentos —cuyo stock institucional en la actualidad alcanza a los 12 millones— ha permitido que el BECH se mantenga en el tiempo como líder indiscutido en este mercado, con una participación de casi 78% en el segmento de las libretas de ahorro.
- (v) El éxito se ha debido a la incidencia de diversos factores, tales como la agresiva política aplicada en términos de bancarizar progresivamente a los sectores de menores ingresos, reflejada en la fuerte expansión de sucursales y puntos de atención —incluyendo servicios automatizados—; ausencia de requisitos de saldos mínimos de ahorro; el no cobro de comisiones de administración; el pago de tasas reales positivas, independientemente del monto ahorrado; y la permanente campaña publicitaria y de promoción del ahorro implementada por el BECH a través del tiempo.
- (vi) Por el lado de los ahorrantes, el Banco del Estado es percibido como el “banco popular” que capta preferentemente el ahorro de este segmento, y a través del cual se da origen a una relación comercial que permite tener “acceso” a bienes altamente valorados y deseados por estas familias. Entre éstos, destaca la vivienda, ya que el BECH concentra mayoritariamente el mercado de crédito hipotecario para la compra de viviendas subsidiadas. Adicionalmente, se percibe al BECH como un banco con mayor seguridad —o bajo riesgo relativo de crédito— respecto de la banca privada, en especial a partir de la quiebra de la banca privada a comienzos de los años ochenta. Este ha sido un factor importante en el éxito logrado por esta institución en la movilización del ahorro popular.
- (vii) Por ende, resulta crucial —tanto por consideraciones de banca de desarrollo como por razones microeconómicas— mantener a futuro el posicionamiento de este banco estatal en este segmento del mercado del ahorro bancario.

## 2. Propuestas de política para la promoción del ahorro popular

### Factores que condicionan el ahorro de las familias de menores ingresos

Del análisis de la experiencia chilena de la última década realizado en los capítulos previos, se concluye que existe un conjunto de factores que determinan simultáneamente el comportamiento intertemporal del ahorro popular, entre los cuales se pueden distinguir los macroeconómicos, microeconómicos, institucionales y socioculturales.

**Factores macroeconómicos.** Entre las condiciones macroeconómicas que más influyen en el desarrollo del mercado del ahorro popular, se puede destacar el crecimiento sostenido y la estabilidad económica, que favorecen una mejora sustantiva de la ocupación, estabilidad laboral, de los salarios y, en consecuencia, del ingreso real de los sectores de menores ingresos<sup>50</sup>. La positiva relevancia de estos factores en la trayectoria del ahorro popular ha quedado claramente establecida y cuantificada a través de las respectivas elasticidades ingreso del ahorro.

Complementariamente a los efectos del desarrollo económico y a una adecuada operación y regulación de los mercados financieros sobre el ahorro popular, los esfuerzos de la política financiera y/o fiscal en este campo se deben enfocar en la entrega directa y efectiva de señales e “incentivos” claros y simples destinados al fomento de este ahorro. Entre ellos, destacan —aparte de la condición básica de asegurar la reajustabilidad del capital en función de la inflación— la

---

<sup>50</sup> Para tener una visión más amplia acerca de la evolución reciente de las condiciones socioeconómicas de las familias de menores ingresos en Chile, se recomienda ver el Anexo E.

entrega de subsidios para ahorros específicos, la vigencia de un esquema tributario que privilegie el ahorro y la concesión de una garantía estatal a los depósitos de ahorro familiar.

En Chile, en particular, tanto el subsidio otorgado al ahorro previo para la compra de vivienda como el mantenimiento de la garantía estatal al ahorro familiar —unidos a la existencia de un banco estatal que promueve el ahorro popular<sup>51</sup>— han tenido un efecto significativo en el comportamiento de este flujo.

**Factores microeconómicos.** Existe una serie de condicionantes que interactúan e inciden en el comportamiento del ahorro popular:

- (i) Se requiere, en general, de un adecuado desarrollo del mercado de capitales y, en particular, que el sistema bancario ofrezca a los sectores populares un menú relativamente amplio de instrumentos de ahorro, tanto con fines generales como específicos. En Chile, la demanda popular por instrumentos bancarios de ahorro se ha concentrado —entre las opciones de ahorro de carácter general— en las cuentas o libretas de ahorro a plazo, tanto con giros diferidos como incondicionales. En cuanto al ahorro con fines específicos, las libretas de ahorro para la compra de viviendas subsidiadas y para el financiamiento de la educación superior —de reciente emisión—, han sido las opciones de mayor eficacia relativa en la movilización del ahorro familiar de los sectores de menores ingresos.
- (ii) En cuanto a las características de estos instrumentos de ahorro que han tenido una mayor contribución en la movilización del ahorro popular, destaca la reajustabilidad e indexación del capital ahorrado de acuerdo a la unidad de fomento (UF), que refleja las variaciones experimentadas por el índice de precios al consumidor (IPC). Con este “seguro de inflación” —que cubre a todas las libretas de ahorro a plazo— se ha garantizado una rentabilidad real positiva, lo que ha sido particularmente conveniente para el ahorrante durante los períodos de mayor nivel y volatilidad inflacionaria en el país, como los registrados en los años setenta. Esta rentabilidad positiva para el ahorro en estos instrumentos ha sido estable a través del tiempo, aunque inferior a la ofrecida por otras opciones alternativas de ahorro.

La elección de los instrumentos mencionados también ha estado determinada por otras características de mayor incidencia en la decisión de ahorro popular, como la percepción de riesgo y la liquidez relativa ofrecida por estos activos. En ese sentido, ha cumplido una función preponderante la percepción de mayor solvencia del Banco del Estado respecto a la banca privada que tienen los sectores populares —los que en parte por esta razón han concentrado en éste la mayor proporción de su ahorro— y la inmediata liquidez que proporcionan para giros de bajo monto las cuentas de ahorro.

Por otra parte, el BECH nunca ha establecido costos de transacción asociados al ahorro de las familias de menores ingresos, ya que no se aplican comisiones ni se exigen montos mínimos para la apertura de libretas ni se requieren saldos mínimos de mantenimiento en las cuentas de ahorro, como lo demanda regularmente la banca privada. Ello ha significado que este Banco pague regularmente tasas efectivas de interés por el ahorro popular superiores a las ofrecidas por los bancos privados, aun cuando las tasas nominales pagadas por el BECH fueron, por lo general, inferiores a las de dichas instituciones financieras.

**Factores institucionales.** Uno de los factores que ha sido clave en la promoción y movilización del ahorro de las familias de menores ingresos en Chile, como se sostuvo previamente, es la larga tradición de ahorro financiero existente en el país, forjada a través de diversas leyes que posibilitaron la creación de numerosas entidades dedicadas a captar el ahorro familiar, y luego dieron origen al

---

<sup>51</sup> En el capítulo anterior, se enuncian los factores principales que explican el éxito alcanzado por el BECH en la movilización del ahorro popular en Chile.

BECH. Adicionalmente, este Banco ha desarrollado la mayor cobertura geográfica en el país, focalizándose en la bancarización de los sectores populares. Gracias a su gestión, goza de la plena confianza de estos sectores, quienes lo perciben —en particular después de la debacle (quiebra) de la banca privada en 1982/83— como la institución de menor riesgo relativo del sistema bancario doméstico.<sup>52</sup> Esta institución ha incorporado progresivamente sistemas automatizados para el procesamiento eficiente de las transacciones de ahorro, a fin de proporcionar al cliente una atención expedita y de mejor calidad en su amplia red de sucursales.

**Factores socioculturales.** Entre los que han afectado el comportamiento del ahorro popular, es relevante señalar los esfuerzos realizados en los últimos años para fortalecer una “cultura del ahorro” en las familias y en el país, a través de un conjunto de iniciativas tanto en el ámbito gubernamental como institucional. En efecto, el gobierno constituyó en 1997 una Comisión Nacional del Ahorro,<sup>53</sup> a objeto de generar propuestas de política, en especial en las áreas financiera y tributaria, para la promoción del ahorro en los ámbitos macro y familiar. En el plano institucional, el BECH ha jugado una importante función en esta materia, al fomentar en el último tiempo el ahorro en el ámbito escolar en las comunas relativamente más pobres del país.<sup>54</sup> Para estos efectos, se firmó un convenio con el Ministerio de Educación y se han desarrollado diversas campañas publicitarias, promociones, y eventos artísticos —incluidos los conciertos conocidos como “rock ahorro”— orientados a impulsar el ahorro entre los jóvenes.

Estas acciones en pro de lograr un mayor “grado de cultura de ahorro popular” adquieren particular relevancia en la actualidad para contrarrestar —al menos parcialmente— la agresiva y constante publicidad destinada a reforzar cierta “cultura y valores en pro del consumo”. Esta se desarrolla a través de los medios de comunicación masiva, de la proliferación de centros comerciales (“malls”), que ofrecen liquidaciones y suculentos descuentos, y está avalada por el incremento en el ingreso disponible de las familias y la mayor disponibilidad de créditos de consumo ofrecidos tanto por bancos como por casas comerciales.

## **Estrategia y nuevos instrumentos para fomentar el ahorro popular**

De la evaluación precedente, se puede concluir que tanto la institucionalidad —en particular, la existencia de un banco como el BECH—, como los incentivos fiscales y financieros —v.g., garantía estatal— concedidos al ahorro general y con fines específicos, han permitido movilizar con relativa eficacia el ahorro de las familias de menores ingresos en la última década.

En este contexto, al analizar nuevas propuestas para incrementar este flujo de ahorro,<sup>55</sup> es necesario considerar dos hechos principales.

---

<sup>52</sup> Esta percepción popular está plenamente respaldada por las clasificaciones de riesgo realizadas tanto por las agencias domésticas como internacionales, quienes han asignado sistemáticamente una superior clasificación —igual a la de la República de Chile— al Banco del Estado vis a vis la otorgada a la banca privada nacional.

<sup>53</sup> Esta Comisión se estableció el 13/10/1997, mediante decreto exento N° 1271 del Ministerio de Hacienda, y estuvo conformada por doce personalidades del ámbito económico y por staff técnico. Las principales propuestas de esta Comisión para incentivar el ahorro personal y familiar fueron: (i) reducir de 45% a 35% la tasa marginal del impuesto a los salarios, sueldos y pensiones, como la del impuesto global al ingreso personal; (ii) reducir en 50% la tasa marginal, a la cual está afecto el respectivo contribuyente, por los intereses, dividendos y ganancias de capital recibidos, con un tope máximo de 100 unidades tributarias anuales; (iii) aumentar el monto máximo del crédito tributario —desde 500 unidades tributarias mensuales (UTM) por año a 750 UTM— equivalente al 4% del valor de las inversiones en bienes nuevos incorporados al activo inmovilizado; (iv) otorgar un subsidio fiscal —orientado a incentivar el ahorro de los sectores de ingresos medios y bajos— equivalente a 30% del monto ahorrado con un tope de UF 1 por mes; (v) conceder un subsidio fiscal como premio al ahorro familiar sistemático que se haya materializado a través de una libreta de ahorro para la educación superior; (vi) aumentar el “ahorro forzoso” por la vía de incrementar el tope imponible para las cotizaciones en el fondo de pensiones, desde UF 60 a UF 90; y (vii) extender la obligación de cotizar en los fondos de pensiones a los trabajadores independientes.

<sup>54</sup> El lema de una de las más recientes campañas desarrolladas por este banco estatal fue “Ahorrar es educar”.

<sup>55</sup> Es relevante destacar la propuesta realizada por el economista Salvador Valdés —en un estudio para el Instituto del Mercado de Capitales— en términos que “una política tributaria que logre la entrada masiva de la clase media y baja al ahorro voluntario

- (i) Los incentivos tributarios y subsidios orientados a fomentar el ahorro popular, si bien pueden efectivamente elevarlo, tienen un costo en términos de una eventual reducción del ahorro público. Si ese es el caso y si el ahorro del gobierno disminuye en un monto equivalente al aumento del ahorro popular, el efecto neto de aquellas medidas sobre el nivel de ahorro agregado, aunque no sobre su composición, será nulo.
- (ii) El impacto relativo –en razón del amplio menú de opciones en operación- que la introducción de nuevos instrumentos o modalidades de ahorro puede tener sobre la asignación del ahorro popular ya existente y sobre la generación de ahorro adicional. En efecto, en no pocos casos ocurre que los recursos captados por un nuevo mecanismo son producto del desplazamiento o transferencia hacia éste de parte del stock de ahorro existente, más que del alza genuina del flujo de ahorro. En tal evento, el éxito aparente del nuevo instrumento en captar ahorro sobrestimar su eficacia real.

De acuerdo con los hechos mencionados, a continuación se postulan nuevas alternativas de ahorro popular con fines específicos que, en la visión de los autores, es urgente incentivar en Chile. Esta urgencia obedece al alto grado de vulnerabilidad de la economía frente a *shocks* externos, a la fuerte tendencia a preferir consumo presente por consumo futuro, al elevado nivel de informalidad prevaleciente en el mercado del trabajo, y a la carencia de una efectiva red de protección social que permita a los trabajadores y a sus familias cubrir adecuadamente sus necesidades y riesgos básicos en períodos críticos de su vida.

## Ahorro para el desempleo

En primer lugar, se requiere diseñar e implementar una cuenta de ahorro que acumule fondos para cubrir el riesgo de desempleo de los trabajadores de menores ingresos, ya que en Chile aún no existe un seguro de desempleo que permita que las familias mantengan un nivel mínimo de consumo en ese evento. En este sentido, la administración del presidente Lagos ha impulsado un Proyecto de Seguro de Cesantía que sustituyó a la iniciativa de Protección al Trabajador Cesante (Protrac) del gobierno precedente. Este proyecto está en trámite legislativo y se espera que sea promulgado en el segundo semestre de este año.

El Proyecto de Seguro de Cesantía contempla que cada nuevo trabajador contratado tenga una cuenta de ahorro individual por cesantía, en la cual se depositarán obligatoria y mensualmente el equivalente a un 3% de su remuneración bruta mensual; el empleador financiará un 2,4%, y el propio trabajador el 0,6% restante.<sup>56</sup> Estos recursos constituirán un ahorro previo del trabajador para cuando pierda o deje voluntariamente su empleo. Si muere, sus herederos retirarán los fondos acumulados.

Con estos recursos se constituirá un Fondo de Cesantía que será administrado por un ente único, el cual se seleccionará a través de un proceso de licitación internacional al que se convocará a las principales empresas del sector previsional, las que podrán asociarse con bancos para estos efectos. De este modo, se espera que la obtención de economías de escala permitirá una reducción de costos, la cual redundará en mayores beneficios para los trabajadores cesantes.

El Estado otorgará, bajo este esquema, un subsidio directo para aquellos trabajadores que ganan un salario inferior a US\$ 228<sup>57</sup> y que sean despedidos por necesidad de la empresa, razones de fuerza mayor o despido indirecto, en caso que tengan menos de doce cotizaciones en la cuenta de ahorro específico para desempleo y si los recursos acumulados en ésta son insuficientes para financiar hasta cuatro meses de búsqueda de empleo.

---

democratizaría más la propiedad del capital en Chile". Por tanto, a fin de incentivar el ahorro personal propuso básicamente un subsidio fiscal progresivo de 100% del monto ahorrado para la primera UF mensual y de un 30% de lo ahorrado por encima de 1 UF al mes, con un tope de 3 UF. Este subsidio se perdería, si los fondos se retiraran antes de cinco años .

<sup>56</sup> Este sistema sería optativo para los trabajadores actualmente contratados.

<sup>57</sup> Corresponde a \$120.750 mensuales convertidos al tipo de cambio de \$530 por dólar del 06/01/2000.

Respecto de la cobertura de este sistema de ahorro para el desempleo, solo podrán acceder a él los trabajadores dependientes del sector privado que cuenten con contratos indefinidos o a plazo fijo y aquellos con contratos por obra o faena terminada, como los temporeros agrícolas, los obreros de la construcción y del sector forestal, entre otros. Sin embargo, la cobertura de este esquema de “seguro-ahorro” para el desempleo es limitada, ya que este beneficio no sería accesible para un importante segmento de los trabajadores dependientes de menores ingresos que no cuenten con un contrato de trabajo, y para los que tienen un empleo en el sector informal de la economía. Sobre el particular, es relevante señalar que un 40% de los trabajadores dependientes del primer quintil no tenía contrato laboral en 1996, condición que pudo haber empeorado transitoriamente por la severa recesión y elevado desempleo que registró el país en 1999.<sup>58</sup>

En consecuencia, este sistema de ahorro para el desempleo debería, parcialmente al menos, hacerse extensivo —por medio de incentivos y subsidios fiscales equivalentes— a los trabajadores dependientes sin contrato laboral e informales, ya que, por lo general, sus empleos respectivos tienen mayor sensibilidad aún al ciclo económico.

### **Ahorro para la salud familiar**

Es necesario<sup>59</sup> desarrollar un sistema híbrido de ahorro-seguro para cubrir los crecientes riesgos de accidentes y enfermedades catastróficas que afectan de modo importante el bienestar sanitario y las finanzas de las familias de menores ingresos. Ello cobra particular relevancia considerando que las prestaciones de salud, tanto preventivas como curativas, de estas enfermedades en los hospitales públicos son insuficientes. Hay un exceso de demanda por estos servicios especializados y, por ende, los niveles de rechazo en la atención son altos. Alternativamente, el tratamiento de estas patologías en el sector privado de la salud está vedado en la práctica para las familias pobres, por su elevado costo y la exigua bonificación que ofrecen tanto Fonasa como el sistema de Isapres.<sup>60</sup>

### **Ahorro para la vejez**

En general, los países en estado de desarrollo intermedio experimentan en la actualidad un envejecimiento natural de la población. Es lo que ocurre en Chile, donde se proyecta que la población mayor de 65 años tendrá una participación creciente y muy significativa en la población total en los próximos veinte años. A ello hay que agregar que un parte importante de esta población sobrevive en una muy deteriorada condición económico-social, cuyo abordaje exige una estrategia global. Así, entre otros elementos, se deberían contemplar incentivos fiscales para el fomento del ahorro popular de largo plazo, a fin de mejorar específicamente las condiciones de vida durante la tercera edad.

El fomento del ahorro con este propósito —como complemento de la cotización obligatoria vigente— demanda una alta prioridad en la agenda social, particularmente en virtud de que, como se señaló en el capítulo segundo, la proporción de trabajadores que declaraba no estar cotizando en ningún sistema previsional era de 36% en 1996. Esta relación era incluso superior tanto para los trabajadores del quintil más pobre como para los que laboran en calidad de independientes: llegaba a 50% en el caso del primer grupo, y a 79% en el del segundo grupo. Aún peor, es altamente probable que estas relaciones se hayan incrementado producto del empeoramiento de las

---

<sup>58</sup> Las mujeres del primer quintil sin contrato laboral alcanzó a 53,4% en 1996, según información proporcionada por G. Wormald y J. Ruiz-Tagle, op. cit. (pág. 46, Cuadro III-20).

<sup>59</sup> Resulta necesario, entre otras razones, por el significativo grado de envejecimiento relativo que se proyecta para la población chilena y para reducir, en alguna medida, el elevado grado de dependencia financiera que tienen las familias, respecto del Estado, para satisfacer sus crecientes necesidades sanitarias.

<sup>60</sup> Fonasa es el Fondo Nacional de Salud; es un organismo público que depende del Ministerio de Salud. Las Isapres son instituciones privadas de salud previsional.

condiciones laborales, resultado de la recesión económica de 1999. Lo anterior demuestra que, de prevalecer en el futuro las condiciones actuales, un porcentaje importante de la población de tercera edad en Chile no contará ni con ahorro voluntario ni forzoso para solventar una vida con mínima dignidad durante esa etapa. Por ende, es necesario generar mecanismos e incentivos para corregir la actual falencia y virtual discriminación en contra de estos trabajadores independientes o informales. Ello, para que se incorporen al sistema de ahorro forzoso en vigencia y/o se les extienda los beneficios tributarios —v.g., por la vía de un impuesto negativo o bonificación— concedidos al ahorro voluntario. Un beneficio similar gozan, hoy en día, quienes se encuentran afiliados a alguna administradora de fondos de pensiones (AFP) y que tienen, además de su cuenta de ahorro forzoso, una cuenta de carácter voluntario.<sup>61</sup>

Este curso de acción permitirá que los futuros ancianos acumulen recursos propios a lo largo de su ciclo productivo, y así financiar un mínimo y digno nivel de bienestar en la tercera edad, ya sea que ésta transcurra en su propio hogar o en casas de reposo que cuenten con atención especializada. De este modo, podrá reducirse el elevado grado actual de dependencia respecto de sus hijos, en cuyo amparo habitualmente sobreviven o viven en condiciones precarias; respecto del Estado, a través de las exiguas pensiones asistenciales que éste les confiere bajo ciertas condiciones; e, incluso, de la caridad pública en no pocos casos.

### Ahorro para la educación superior

Las libretas de ahorro para la educación superior —que entraron en operación en octubre de 1998— han alcanzado un éxito notable. En catorce meses, solo en el Banco del Estado se abrieron —a diciembre de 1999— casi 30 mil de estas cuentas, con un saldo total acumulado del orden de US\$ 5,8 millones. Igual comportamiento habría registrado este flujo de ahorro en la banca privada.

Para darle un impulso adicional al ahorro popular con este fin específico, sería recomendable reactivar con urgencia el proyecto —debatido en la Comisión Nacional del Ahorro— para otorgar un subsidio estatal directo al ahorro popular para la educación superior. Ello se justificaría plenamente por su significativo impacto distributivo y sobre la asignación de recursos, en términos de que el acceso de los sectores populares a mayores niveles de educación y/o capacitación constituye un factor clave en el proceso de movilidad social, promueve un mayor grado de equidad en el acceso a oportunidades y aumenta el stock del capital humano disponible, mejorando a la vez el grado de competitividad de la economía nacional.

Este subsidio debería, por ende, ser de monto fijo y focalizado, y beneficiar sólo a los estudiantes de menores ingresos que cursaron sus dos últimos años de educación media en liceos municipalizados o subvencionados. Además, ellos deberían ser clasificados sobre la base de las condiciones o criterios económico-sociales establecidos en el Decreto Supremo N° 410, del Ministerio de Educación,<sup>62</sup> y de ciertas exigencias en relación con el cumplimiento de los planes de ahorro sistemático —v.g., un ahorro previo mínimo para este fin y por un plazo de, a lo menos, dos años— definidos por la regulación financiera del Banco Central de Chile. Ello implicaría que, cumplida la meta comprometida de ahorro en el plazo programado, el subsidio estaría disponible para el pago de matrículas y aranceles —una vez que se agoten los recursos propios depositados en la respectiva cuenta de ahorro— en instituciones de educación superior calificadas —v.g., institutos, centros de formación técnica y/o universidades—, a fin de minimizar las “filtraciones” y,

<sup>61</sup> La cuenta 1 contempla la posibilidad de efectuar un ahorro previsional voluntario —adicional al obligatorio, y sujeto a la condición que no se podrá girar hasta después de jubilar—; los flujos de ahorro se reducen de la correspondiente base o ingreso imponible, con la consiguiente rebaja tributaria según la tasa marginal de tributación que corresponda. La cuenta 2, por su parte, es de carácter voluntario, permite girar los ahorros cuando se desee y gozar de una exención tributaria por los intereses que generen dichos ahorros.

<sup>62</sup> Este Decreto, publicado en el Diario Oficial del 7/04/1998, aprueba el reglamento del artículo 5° de la Ley 19.287, que establece normas sobre los Fondos Solidarios de Crédito Universitario.

a la vez, garantizar implícitamente una calidad mínima de la instrucción recibida por los beneficiarios del subsidio.

Por otra parte, este subsidio generaría una externalidad positiva, ya que contribuiría a desarrollar una relación de confianza de largo plazo entre la institución financiera que administraría el ahorro previo con este fin, y el ahorrante de menores ingresos. Ello acrecentaría la probabilidad de que la institución financiera le provea los recursos necesarios, a través de un crédito con garantía CORFO, para financiar los años de educación superior no solventados con dicho ahorro, incluido el beneficio fiscal recibido.

### **Reforzamiento de los hábitos de ahorro popular<sup>63</sup>**

La decisión de ahorro personal o familiar no es una función exclusiva de variables económicas, como el ingreso y/o la tasa de interés, sino que también depende de factores culturales e institucionales. Por tanto, una efectiva promoción del ahorro sistemático requiere realizar acciones que permitan que estos agentes comprendan y valoren su contribución fundamental al progreso de sus condiciones personales, familiares y del país en su conjunto; y, a la vez, conocer las instituciones e instrumentos a través de los cuales el ahorro sistemático puede materializarse. Tales acciones tienen efectos de mediano y largo plazo, por lo que deberían realizarse a la brevedad y en forma sistemática, concentrándose en la promoción de los hábitos de austeridad y ahorro en las escuelas, colegios de enseñanza media, lugares de trabajo, y en los hogares.

En la enseñanza básica, específicamente, la introducción y comprensión del concepto de ahorro y sus ventajas debería realizarse por medio de explicaciones simples y adecuadas a la edad y mediante un enfoque transversal que incluya diferentes asignaturas. De manera complementaria, y con el fin de que los alumnos perciban directamente los beneficios del ahorro, se sugiere que ellos junten y depositen pequeñas sumas de dinero, con el producto de las cuales y de los correspondientes intereses se financien, al final del año, actividades de interés común.

En enseñanza media, se propone que en los cursos de economía y ciencias sociales se incluya una sección sobre el ahorro, las formas de llevarlo a cabo y los beneficios que implica para el bienestar familiar y el desarrollo del país. Adicionalmente, se deberían extender y difundir tanto la libreta de ahorro estudiantil como la del ahorro joven.

La promoción del ahorro en los centros laborales debería desarrollarse, entre otros medios, a través de cursos de capacitación en las empresas sobre finanzas personales que enfatizen los incentivos para ahorrar, los instrumentos para hacerlo y los beneficios resultantes, como también, los riesgos del excesivo endeudamiento. Estos cursos podrían llevarse a cabo utilizando la franquicia tributaria que administra el Servicio Nacional de Capacitación y Empleo (Sence).

El fomento de hábitos de ahorro en los hogares de menores ingresos debería materializarse mediante charlas y distribución de folletos en centros de madres y unidades vecinales, en los que se expliquen, de manera sencilla, los mecanismos y beneficios del ahorro y la optimización de los presupuestos familiares, poniendo particular énfasis en el mayor costo relativo que tienen las compras a crédito. Esta gestión podría contar con el apoyo del Servicio Nacional del Consumidor (Sernac).

---

<sup>63</sup> Este punto se desarrolla en base a los planteamientos contenidos en el informe final de la Comisión Nacional del Ahorro (marzo 1998), *Hacia un Mayor Ahorro Privado en Chile*.

## Bibliografía

---

- Agosín, M. (1998), "Business and Household Saving in Chile", Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Chile, mimeo, agosto.
- Asociación de Administradora de Fondos de Pensiones (2000), "Serie de Estudios N°8, junio.
- Banco Central de Chile, "Compendio de Normas Financieras".
- BECH (1999), "Encuesta BECH 1998", Subgerencia de Productos.
- BECH (1999), "El Ahorro en el BECH: Evolución y Propuesta de Política", Subgerencia de Desarrollo y Estudios, mayo.
- BECH (1999), "El Ahorro a Plazo en el BECH", Subgerencia de Desarrollo y Estudios, agosto.
- BECH (2000), "Mecanismos de Financiamiento Habitacional en Chile", Subgerencia de Desarrollo y Estudio, junio.
- BECH, (1999), "El Progreso del Banco del Estado en la Década 1990-99".
- Browning, M. and Lusardi, A. (1996), "Household Savings: Micro Theories and Micro Facts", *Journal of Economic Literature*, diciembre.
- Butelmann, A. y Gallego, F. (1999), "Household Savings in Chile", Banco Central de Chile, mimeo, julio.
- Carrol, C. (1998), "The Buffer Stock Theory of Saving: Some Macroeconomic Evidence", *Brookings Papers on Economic Activity*.
- Campbell, J.(1997), "Does Saving Anticipate Declining Labor Income. An alternative Test of the Permanent Income Hypothesis", NBER.
- Comisión Nacional del Ahorro (1998), "Hacia un Mayor Ahorro Privado en Chile", marzo.
- Concha, A. (1999) "Tendencias en el Mercado Local"; V Encuentro Financiero ICARE.
- Congreso Nacional (1997), "Ley de Bancos".
- Horioka, Ch. y Watanabe, W. (1997)", Why Do people save? A Micro-analysis of Motives for Household Saving in Japan", *The Economic Journal*, mayo.

- INE (1995), "Chile: Estimaciones y Proyecciones de Población por Sexo, Edad, Total País: 1950-2050.
- INE (1999), "V Encuesta de Presupuestos Familiares":1996-97", junio.
- MERCOP (1995)," Motivaciones, Hábitos y Actitudes hacia el Ahorro", febrero.
- Ministerio de Educación, Ley 19.287.
- MINVU, Diario Oficial, 9 de abril 1988.
- Morandé, F. (1992), "Determinantes del ahorro en el BECH", mimeo.
- Poterba M. James (1994), International Comparisons of Household Saving. The University of Chicago Press.
- Superintendencia de Bancos e instituciones Financieras (SBIF), Recopilación Actualizada de Normas.
- Székely, M. (1998), "Monto y Distribución del Ahorro de los Hogares en México", El Trimestre Económico LXV (2).
- Wormald, G. y Ruiz-Tagle, J. (1999), "Exclusión Social en el Mercado del Trabajo", Organización Internacional del Trabajo (OIT).

## **Anexo A**

# **Cuadros estadísticos y gráficos**



**Cuadro A-1**  
**AHORRO EN SISTEMA BANCARIO**

*(En miles de millones de pesos de dic. de 1999 y en % participación sobre el total de ahorro)*

Categorías	Años																					
	1989		1990		1991		1992		1993		1994		1995		1996		1997		1998		1999	
	miles MM\$	%	miles MM\$	%	miles MM\$	%	miles MM\$	%	miles MM\$	%	miles MM\$	%										
<b>I Saldos pactados a un año</b>	5,190.1	86.8	5,204.3	84.0	6,290.5	86.7	6,495.9	82.5	6,958.9	80.5	7,450.7	82.2	8,536.1	81.5	9,572.3	80.6	10,839.9	80.0	12,886.6	84.4	13,120.4	76.4
Depósitos de ahorro a la vista	10.2	0.2	9.2	0.1	11.8	0.2	15.6	0.2	18.9	0.2	24.8	0.3	31.0	0.3	34.7	0.3	54.0	0.4	65.7	0.4	75.1	0.4
Depósitos y captaciones a plazo 30-89 días	2,037.2	34.1	2,343.7	37.8	2,582.7	35.6	2,907.8	37.0	3,043.2	35.2	3,020.0	33.3	3,339.9	31.9	3,725.4	31.4	3,991.9	29.4	5,187.0	34.0	5,807.1	33.8
Depósitos y captaciones a plazo 90 días a 1 año	1,980.5	33.1	1,672.1	27.0	2,364.5	32.6	2,058.2	26.2	2,224.6	25.7	2,635.9	29.1	3,284.7	31.4	3,854.7	32.4	4,737.6	34.9	5,675.0	37.2	5,194.6	30.3
Depósitos de ahorro a plazo	1,145.3	19.2	1,156.4	18.7	1,310.8	18.1	1,486.4	18.9	1,642.1	19.0	1,731.3	19.1	1,845.3	17.6	1,918.3	16.1	2,014.4	14.9	1,911.5	12.5	1,975.1	11.5
Otros <sup>a</sup>	16.9	0.3	22.9	0.4	20.8	0.3	27.8	0.4	30.1	0.3	38.8	0.4	35.2	0.3	39.1	0.3	42.0	0.3	47.3	0.3	68.5	0.4
<b>II Saldos pactados a más de 1 año plazo</b>	789.9	13.2	992.7	16.0	962.8	13.3	1,373.3	17.5	1,685.4	19.5	1,613.6	17.8	1,937.2	18.5	2,309.9	19.4	2,718.1	20.0	2,385.6	15.6	4,045.3	23.6
Depósitos y captaciones	619.6	10.4	794.0	12.8	729.9	10.1	1,130.2	14.4	1,463.8	16.9	1,351.3	14.9	1,714.7	16.4	2,130.5	17.9	2,464.8	18.2	2,136.5	14.0	3,596.2	20.9
Otros <sup>b</sup>	170.3	2.8	198.7	3.2	232.9	3.2	243.1	3.1	221.6	2.6	262.3	2.9	222.5	2.1	179.4	1.5	253.2	1.9	249.1	1.6	449.1	2.6
<b>III Total ahorro</b>	<b>5,980.0</b>	<b>100.0</b>	<b>6,197.0</b>	<b>100.0</b>	<b>7,253.3</b>	<b>100.0</b>	<b>7,869.2</b>	<b>100.0</b>	<b>8,644.3</b>	<b>100.0</b>	<b>9,064.3</b>	<b>100.0</b>	<b>10,473.3</b>	<b>100.0</b>	<b>11,882.2</b>	<b>100.0</b>	<b>13,558.0</b>	<b>100.0</b>	<b>15,272.1</b>	<b>100.0</b>	<b>17,165.6</b>	<b>100.0</b>

Fuente: SBIF, Información Financiera.

Notas: <sup>a</sup> Corresponde a la suma de: Otros saldos acreedores a plazo + Cuentas y documentos por pagar + Pagos recibidos por créditos vendidos al B. C.

<sup>b</sup> Incluye bonos y debentures de propia emisión

**Cuadro A-2**

**DEPOSITOS A PLAZO DEL SECTOR PRIVADO COMO PORCENTAJE  
DE AGREGADOS MONETARIOS PRIVADOS<sup>a</sup>**  
(En miles de millones de \$ y %)

	<b>Saldo<sup>b</sup></b>	<b>Sobre M3</b>	<b>Sobre M7</b>
1990	1.748	60.6	30.2
1991	2.367	60.2	30.3
1992	3.190	59.2	31.0
1993	4.084	60.1	31.4
1994	4.793	59.7	30.9
1995	6.162	61.8	32.6
1996	7.994	65.2	35.0
1997	9.829	66.4	35.4
1998	11.650	71.2	39.0
1999	12.598	81.0	44.3

**Fuente:** Banco Central de Chile, Informe Económico y Financiero (quincenal).

**Notas:** <sup>a</sup> Saldos a diciembre de cada año.

M3= Circulante + Depósitos de ahorro a la vista + Depósitos a plazo del sector privado no financiero, netos de canje + Depósitos de ahorro a la vista + Depósitos a plazo del sector privado + libretas de ahorro a plazo, incluidos los de vivienda.

M7=M3 + Documentos del Banco Central en poder del público + Pagarés de la Tesorería en poder del público + Letras de crédito en poder del público + Depósitos en moneda extranjera del sector privado.

<sup>b</sup> Este saldo difiere del saldo total del Cuadro A1 al excluirse varias partidas (entre ellas, ahorro en libreta y a la vista y al BECH).

**Cuadro A-3**  
**SISTEMA BANCARIO: COMPOSICIÓN INSTITUCIONAL DEPOSITOS Y CUENTAS DE AHORRO A PLAZO, A JUNIO 1999**

*(En millones de \$, a dic. 1998 y en porcentajes)*

	Depósitos en pesos						Depósitos Moneda Extranjera	%	Cuentas de Ahorro	%	Total	%
	No Reajustable	%	Reajustable	%	Total	%						
<b>I. Sistema No Financiero</b>	4,824,537	93.7	6,384,354	84.9	11,208,891	88.5	1,198,283	92.5	1,988,946	100.0	14,396,120	90.2
A. Sector Público	27,503	0.5	55,410	0.7	82,913	0.7	19,390	1.5	428	0.0	102,731	0.6
Fisco, reparticiones gubernativas y organizaciones descentralizadas	13,798	0.3	10,755	0.1	24,553	0.2	4,973	0.4	153	0.0	29,678	0.2
Sistema previsional.	3,049	0.1	40,616	0.5	43,666	0.3	-	-	-	-	43,666	0.3
Empresas públicas.	1,193	0.0	3,493	0.0	4,686	0.0	14,416	1.1	274	0.0	19,376	0.1
Gran minería del Cobre y Andina.	76	0.0	91	0.0	167	0.0	-	-	-	-	167	0.0
Municipalidades.	9,383	0.2	449	0.0	9,832	0.1	-	-	-	-	9,832	0.1
B. Sector Privado	4,797,039	93.2	6,328,950	84.2	11,125,989	87.8	1,178,894	91.0	1,988,519	100.0	14,293,402	89.6
Personas naturales y/o jurídicas sin fines de lucro.	3,468,098	67.3	1,657,425	22.0	5,125,522	40.5	523,746	40.4	1,928,947	97.0	7,578,215	47.5
Pers. jurídicas con fines de lucro.	1,280,874	24.9	2,827,425	37.6	4,108,300	32.4	655,142	50.6	59,575	3.0	4,823,016	30.2
Sistema previsional	48,076	0.9	1,844,111	24.5	1,892,187	14.9	9	0.0	2	0.0	1,892,198	11.9
<b>II. Sistema Financiero</b>	324,214	6.3	1,126,159	15.0	1,450,373	11.4	96,357	7.4	14	0.0	1,546,745	9.7
A. Sector Público	7,768	0.2	101	0.0	7,869	0.1	-	-	-	-	7,869	0.0
Banco Central	87	0.0	99	0.0	186	0.0	-	-	-	-	186	0.0
Banco del Estado	7,681	0.1	2	0.0	7,683	0.1	-	-	-	-	7,683	0.0
B. Sector Privado	316,447	6.1	1,126,057	15.0	1,442,505	11.4	96,357	7.4	14	0.0	1,538,876	9.6
Bancos comerciales	75,270	1.5	143,217	1.9	218,487	1.7	1,293	0.1	4	0.0	219,784	1.4
Sociedades financieras	10,133	0.2	39,660	0.5	49,793	0.4	853	0.1	-	-	50,645	0.3
Otros intermediarios financieros	231,044	4.5	943,182	12.5	1,174,226	9.3	94,213	7.3	9	0.0	1,268,448	8.0
<b>III. Sector Externo</b>	790	0.0	10,087	0.1	10,877	0.1	177	0.0	2	0.0	11,056	0.1
Gobiernos y agencias gubernamentales.	-	-	49	0.0	49	0.0	-	-	-	-	49	0.0
Bancos del exterior	3	0.0	423	0.0	426	0.0	-	-	-	-	426	0.0
Otros	786	0.0	9,612	0.1	10,398	0.1	177	0.0	2	0.0	10,577	0.1
<b>Total</b>	<b>5,149,540</b>	<b>100.0</b>	<b>7,520,598</b>	<b>100.0</b>	<b>12,670,138</b>	<b>100.0</b>	<b>1,294,817</b>	<b>100.0</b>	<b>1,988,962</b>	<b>100.0</b>	<b>15,953,916</b>	<b>100.0</b>

Fuente: SBIF.

Cuadro A-4

**SISTEMA BANCARIO: COMPOSICIÓN INSTITUCIONAL DEPÓSITOS Y CUENTAS DE AHORRO A PLAZO, A JUNIO 1989**

(En millones de \$, a dic. 1998 y en porcentajes)

	Depósitos en pesos						Depósitos Mon. Extranjera	%	Cuentas de Ahorro	%	Total	%
	No Reajutable	%	Reajutable	%	Total	%						
<b>I. Sistema No Financiero</b>	1,284,642	91.2	1,828,891	78.5	3,113,533	83.3	848,459	98.5	1,170,948	100.0	5,132,940	89.0
A. Sector Público	54,486	3.9	85,675	3.7	140,160	3.8	4,264	0.5	120	0.0	144,545	2.5
Fisco, reparticiones gubernativas y organizaciones descentralizadas.	34,753	2.5	23,638	1.0	58,391	1.6	4,223	0.5	54	0.0	62,668	1.1
Sistema previsional.	13,066	0.9	54,707	2.3	67,773	1.8	-	-	2,993	0.0	67,776	1.2
Empresas públicas.	4,782	0.3	7,107	0.3	11,890	0.3	42	0.0	63	0.0	11,994	0.2
Gran minería del Cobre y Andina.	9	0.0	15	0.0	24	0.0	-	-	-	-	24	0.0
Municipalidades.	1,876	0.1	206	0.0	2,083	0.1	-	-	-	-	2,083	0.0
B. Sector Privado	1,230,156	87.4	1,743,216	74.8	2,973,373	79.6	844,195	98.0	1,170,826	100.0	4,988,393	86.5
Personas naturales y/o jurídicas sin fines de lucro.	859,885	61.1	275,087	11.8	1,134,972	30.4	631,808	73.4	1,142,758	97.6	2,909,538	50.4
Pers. jurídicas con fines de lucro.	362,638	25.8	866,780	37.2	1,229,417	32.9	212,312	24.7	28,064	2.4	1,469,793	25.5
Sistema previsional	7,634	0.5	601,350	25.8	608,984	16.3	75	0.0	3	0.0	609,062	10.6
<b>II. Sistema Financiero</b>	122,756	8.7	476,365	20.5	599,120	16.0	12,674	1.5	120	0.0	611,914	10.6
A. Sector Público	479	0.0	172,564	7.4	173,043	4.6	3	0	-	-	173,046	3.0
Banco Central	476	0.0	69,132	3.0	69,607	1.9	3	0	-	-	69,610	1.2
Banco del Estado	6	0.0	103,433	4.4	103,438	2.8	-	-	-	-	103,438	1.8
B. Sector Privado	122,277	8.7	303,801	13.0	426,077	11.4	12,671	1.5	120	0.0	438,868	7.6
Bancos comerciales	3,435	0.2	68,551	2.9	71,986	1.9	1,550	0.2	-	-	73,537	1.3
Sociedades financieras	4,249	0.3	5,644	0.2	9,893	0.3	1,338	0.2	6	0.0	11,237	0.2
Otros intermediarios financieros	114,592	8.1	229,606	9.9	344,197	9.2	9,783	1.1	111	0.0	354,091	6.1
<b>III. Sector Externo</b>	649	0.0	24,081	1.0	24,731	0.7	105	0.0	54	0.0	24,889	0.4
Gobiernos y agencias gubernamentales.	278	0.0	-	-	-	-	105	0	-	-	383	0.0
Bancos del exterior	374	0.0	24,081	1.0	24,455	0.7	-	-	-	-	24,509	0.4
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1,408,047</b>	<b>100.0</b>	<b>2,329,337</b>	<b>100.0</b>	<b>3,737,384</b>	<b>100.0</b>	<b>861,240</b>	<b>100.0</b>	<b>1,171,119</b>	<b>100.0</b>	<b>5,769,743</b>	<b>100.0</b>

Fuente: SBIF.

**Cuadro A-5**  
**BECH: COMPOSICIÓN INSTITUCIONAL DEPÓSITOS Y CUENTAS DE AHORRO A PLAZO, A JUNIO 1989**

*(En millones de \$, a dic. 1998 y en porcentajes)*

	Depósitos en pesos						Mon. Extranjera	%	Cuentas de Ahorro	%	Total	%
	No Reajustable	%	Reajustable	%	Total	%						
<b>I. Sistema No Financiero</b>	75,724	100.0	91,552	41.6	167,276	56.5	15,858	100.0	835,878	100.0	1,019,012	88.8
A. Sector Público	23,653	31.2	30,381	13.8	54,034	18.3	27	0.2	-	-	54,061	4.7
Fisco, reparticiones gubernativas y organizaciones descentralizadas.	23,555	31.1	15,187	6.9	38,742	13.1	27	0.2	-	-	38,769	3.4
Sistema previsional.	-	-	14,493	6.6	14,493	4.9	-	-	-	-	14,493	1.3
Empresas públicas.	30	0.0	661	0.3	691	0.2	-	-	-	-	691	0.1
Gran minería del Cobre y Andina.	-	-	6	0.0	6	0.0	-	-	-	-	6	0.0
Municipalidades.	72	0.1	33	0.0	105	0.0	-	-	-	-	105	0.0
B. Sector Privado	52,071	68.8	61,171	27.8	113,242	38.3	15,834	99.8	835,878	100.0	964,954	84.1
Personas naturales y/o jurídicas Sin fines de lucro.	49,868	65.8	16,480	7.5	66,348	22.4	13,443	84.8	818,428	97.9	898,220	78.3
Pers. jurídicas con fines de lucro.	2,119	2.8	41,654	18.9	43,772	14.8	2,388	15.1	17,450	2.1	63,610	5.5
Sistema previsional	84	0.1	3,034	1.4	3,118	1.1	-	-	-	-	3,118	0.3
<b>II. Sistema Financiero</b>	6	0.0	128,657	58.4	128,663	43.5	-	-	-	-	128,663	11.2
A. Sector Público	3	0.0	100,305	45.6	100,308	33.9	-	-	-	-	100,308	8.7
Banco Central	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banco del Estado	3	0.0	100,305	45.6	100,308	33.9	-	-	-	-	100,308	8.7
B. Sector Privado	3	0.0	28,352	12.9	28,355	9.6	-	-	-	-	28,355	2.5
Bancos comerciales	-	-	3,441	1.6	3,441	1.2	-	-	-	-	3,441	0.3
Sociedades financieras	3	0.0	-	-	-	-	-	-	-	-	3	0.0
Otros intermediarios financieros	-	-	24,913	11.3	24,913	8.4	-	-	-	-	24,913	2.2
<b>III. Sector Externo</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gobiernos y agencias gubernamentales.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bancos del exterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>75,733</b>	<b>100.0</b>	<b>220,209</b>	<b>100.0</b>	<b>295,942</b>	<b>100.0</b>	<b>15,858</b>	<b>100.0</b>	<b>835,878</b>	<b>100.0</b>	<b>1,147,678</b>	<b>100.0</b>

Fuente: SBIF.

Cuadro A-6

**BECH: COMPOSICIÓN INSTITUCIONAL DEPÓSITOS Y CUENTAS DE AHORRO A PLAZO, A JUNIO 1999**

(En millones de \$, a dic. 1998 y en porcentajes)

	Depósitos en pesos						Mon. Extranjera	%	Cuentas de Ahorro	%	Total	%
	No Reajutable	%	Reajutable	%	Total	%						
<b>I. Sistema No Financiero</b>	284,822	100.0	39,968	99.5	324,790	99.9	24,942	100.0	1,520,805	100.0	1,845,594	98.7
A. Sector Público	10,775	3.8	2,096	5.2	12,871	4.0	3,215	12.9	2	0.0	12,873	0.7
Fisco, reparticiones gubernativas y organizaciones descentralizadas.	9,184	3.2	1,678	4.2	10,862	3.3	3,215	12.9	-	-	14,077	0.8
Sistema previsional.	25	0.0	2	0.0	27	0.0	-	-	-	-	27	0.0
Empresas públicas.	117	0.0	72	0.2	189	0.1	-	-	-	-	189	0.0
Gran minería del Cobre y Andina.	12	0.0	43	0.1	56	0.0	-	-	-	-	56	0.0
Municipalidades.	1,435	0.5	300	0.7	1,735	0.5	-	-	-	-	1,735	0.1
B. Sector Privado	274,046	96.2	37,868	94.3	311,914	96.0	21,727	87.1	1,520,805	100.0	1,854,446	99.1
Personas naturales y/o jurídicas sin fines de lucro.	267,767	94.0	34,323	85.5	302,091	92.9	16,051	64.4	1,495,532	98.3	1,813,674	96.9
Pers. jurídicas con fines de lucro.	6,279	2.2	3,543	8.8	9,822	3.0	5,676	22.8	25,277	1.7	40,775	2.2
Sistema previsional	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>II. Sistema Financiero</b>	24	0.0	196	0.5	220	0.1	-	-	-	-	220	0.0
A. Sector Público	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banco Central	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banco del Estado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Sector Privado	24	0.0	196	0.5	220	0.1	-	-	-	-	220	0.0
Bancos comerciales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sociedades financieras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros intermediarios financieros	24	0.0	196	0.5	220	0.1	-	-	-	-	220	0.0
<b>III. Sector Externo</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gobiernos y agencias gubernamentales.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bancos del exterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>284,844</b>	<b>100.0</b>	<b>40,160</b>	<b>100.0</b>	<b>325,004</b>	<b>100.0</b>	<b>24,942</b>	<b>100.0</b>	<b>1,520,805</b>	<b>100.0</b>	<b>1,870,751</b>	<b>100.0</b>

Fuente: SBIF.

**Cuadro A-7**  
**SISTEMA BANCARIO: TASAS DE INTERÉS REALES EFECTIVAS PAGADAS EN DEPÓSITOS A PLAZO**  
*(Promedios anuales, en porcentajes)*

Años	No reajustables			Reajustables		En dólares		
	30-89 días	90-365 días	1-3 años	90-365 días	1-3 años	30-89 días	90-365 días	1-3 años
1989	5.1	0.0	4.6	6.8	7.4	6.0	6.5	9.9
1990	9.7	7.8	3.1	9.4	9.7	6.4	7.1	8.7
1991	3.0	1.4	0.8	5.4	6.1	6.0	6.6	7.2
1992	4.8	4.7	7.2	5.3	6.0	5.6	6.0	7.2
1993	4.9	5.9	7.2	6.4	7.1	5.0	5.5	5.7
1994	5.6	5.4	9.0	6.4	6.7	4.1	4.5	4.7
1995	5.1	3.6	6.2	5.9	6.3	5.6	5.9	6.1
1996	6.4	8.6	6.9	6.9	7.1	5.2	5.6	5.3
1997	5.6	7.1	6.7	6.5	6.7	5.3	5.5	5.8
1998	9.7	10.3	11.0	9.5	9.0	4.4	5.1	5.4
1999	6.1	6.4	8.7	5.9	6.4	4.4	4.7	4.7

Fuente: Banco Central de Chile, Boletín Mensual.

**Cuadro A-8**  
**COMPOSICION DEL AHORRO POR DESTINO SISTEMA BANCARIO**  
*(En porcentajes)*

Años	Fines generales <sup>a</sup>	Fines específicos <sup>b</sup>
1989	88,1	11,9
1990	87,8	12,2
1991	87,5	12,5
1992	86,5	13,5
1993	85,3	14,7
1994	84,8	15,2
1995	84,8	15,2
1996	84,8	15,2
1997	84,9	15,1
1998	84,5	15,5
1999 <sup>c</sup>	85,6	14,4

**Fuente:** Banco Central de Chile.

**Notas:** <sup>a</sup> Incluye ahorro a la vista y ahorro a plazo con giros incondicionales y diferido.

<sup>b</sup> Incluye sólo ahorro para la vivienda.

<sup>c</sup> Datos a agosto.

**Cuadro A-9**  
**TASAS DE INTERES REAL ANUAL PAGADAS POR EL AHORRO EN LIBRETAS BECH<sup>a</sup>**  
*(En porcentajes)*

Años	Ahorro a plazo		Ahorro vivienda	
	Incondicional	Diferido	Incondicional	Diferido
1989	3.5	4.5	3.5	4.5
1999	3.5	4.5	3.5	4.5
1991	3.5	4.5	3.5	4.5
1992	3.2	4.0	3.2	4.0
1993	3.2	4.0	3.2	4.0
1994	3.2	4.0	3.2	4.0
1995	3.2	4.0	2.5	3.5
1996	3.2	4.0	2.5	3.5
1997	3.2	4.0	2.5	3.5
1998	3.2	4.0	2.5	3.5
1999	3.2	4.0	2.5	3.5

**Fuente:** Banco Central de Chile.

**Nota:** <sup>a</sup> Tasas a diciembre de cada año.

**Cuadro A-10**  
**NÚMERO Y SALDOS DE CUENTAS DE AHORRO PARA LA VIVIENDA, JUNIO DE 1999**  
*(En miles de UF y %)*

Plazo pactado para enterar el ahorro																		
Hasta 18 meses			Más de 18 meses Hasta 30 meses			Más de 30 meses Hasta 48 meses			Más de 48 meses			Total						
	Ahorro Acumu- lado a la fecha	Monto de ahorro pactado	Número de cuentas	Ahorro Acumu- lado a la fecha	Monto de ahorro pactado	Número de cuentas	Ahorro Acumu- lado a la fecha	Monto de ahorro pactado	Número de cuentas	Ahorro Acumu- lado a la fecha	Monto de ahorro pactado	Número de cuentas	Ahorro Acumu- lado a la fecha	%	Monto de ahorro pactado	%	Número de cuentas	%
Bco. de Chile	1	25	309	0	15	104	0	0	1	-	-	-	2	0.0	40	0.1	414	0.0
Bco Internacional	0	1	4	0	0	3	-	-	-	-	-	-	0	-	1	0.0	7	0.0
BECH	8,520	29,350	1,194,914	2,014	6,094	94,525	2,943	8,227	114,043	1,865	3,291	38,638	15,342	75.6	46,962	78.1	1,442,120	91.7
Bco de Crédito e Inv.	50	270	2,171	25	93	801	34	85	744	23	79	624	132	0.7	527	0.9	4,340	0.3
Corpbanca	187	286	1,391	46	66	659	55	70	744	27	31	211	315	1.6	454	0.8	3,005	0.2
Bco de Santiago	28	536	4,726	12	162	1,509	15	140	1,167	11	81	507	65	0.3	919	1.5	7,909	0.5
BBV Bco. BHIF	576	1,258	8,622	203	449	3,900	375	889	7,699	376	1,390	13,597	1,530	7.5	3,986	6.6	33,818	2.2
Bco. del Desarrollo	350	953	11,803	428	925	10,101	759	1,684	14,868	1,378	3,648	43,840	2,914	14.4	7,210	12.0	80,612	5.1
<b>Total</b>	<b>9,712</b>	<b>32,679</b>	<b>1,233,940</b>	<b>2,728</b>	<b>7,804</b>	<b>111,602</b>	<b>4,181</b>	<b>11,095</b>	<b>139,266</b>	<b>3,680</b>	<b>8,520</b>	<b>97,417</b>	<b>20,300</b>	<b>100.0</b>	<b>60,099</b>	<b>100.0</b>	<b>1,572,225</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## NÚMERO Y SALDOS DE CUENTAS DE AHORRO PARA LA VIVIENDA, JUNIO DE 1989

(En miles de UF y porcentajes)

	Plazo pactado para enterar el ahorro																	
	Hasta 18 meses			Más de 18 meses Hasta 30 meses			Más de 30 meses Hasta 48 meses			Más de 48 meses			Total					
	Ahorro Acumu- lado a la fecha	Monto de ahorro pactado	Número de cuentas	Ahorro Acumu- lado a la fecha	Monto de ahorro pactado	Número de cuentas	Ahorro Acumu- lado a la fecha	Monto de ahorro pactado	Número de cuentas	Ahorro Acumu- lado a la fecha	Monto de ahorro pactado	Número de cuentas	Ahorro Acumu- lado a la fecha	%	Monto de ahorro pactado	%	Número de cuentas	%
Bco. de Chile	11	64	800	3	16	130	1	13	98	-	8	37	15	0.2	100	0.5	1,065	0.2
Bco. Internacional	2	6	88	1	2	18	-	-	3	-	-	-	3	0.0	8	0.0	109	0.0
Bco. Osorno	60	286	3,094	6	27	435	4	23	371	1	21	409	71	0.8	356	1.9	4,309	1.0
Bco. Del Estado de Chile	4,512	8,789	314,566	275	391	6,028	105	170	2,537	33	90	990	4,926	54.8	9,440	50.1	324,121	73.1
Bco. de Crédito e Inv.	235	466	4,147	54	143	1,137	41	85	740	40	112	1,026	370	4.1	806	4.3	7,050	1.6
Bco. Nacional	488	1,210	12,271	114	218	2,944	103	272	3,537	99	580	5,830	803	8.9	2,281	12.1	24,582	5.5
Bco. Concepción	123	180	2,936	16	19	268	11	21	219	18	29	441	168	1.9	250	1.3	3,864	0.9
Bco. BICE	1	-	11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0.0	-	-	11	0.0
Bco. de Santiago	165	527	5,202	29	117	1,096	30	105	938	14	64	391	238	2.6	813	4.3	7,627	1.7
Centrobanco	3	12	179	1	3	37	-	4	41	-	1	8	4	0.0	19	0.1	265	0.1
Bco. Hipot. Internac. Financ.	640	1,257	14,785	152	246	3,412	96	193	2,777	16	27	285	904	10.1	1,723	9.1	21,259	4.8
Bco. del Desarrollo Financiera FUSA S. A.	934	1,550	24,549	255	487	8,910	165	405	6,870	121	532	7,693	1,475	16.4	2,974	15.8	48,022	10.8
	3	22	286	1	3	48	1	4	59	1	58	699	6	0.1	87	0.5	1,092	0.2
<b>Total</b>	<b>7,175</b>	<b>14,370</b>	<b>382,914</b>	<b>908</b>	<b>1,671</b>	<b>24,463</b>	<b>558</b>	<b>1,295</b>	<b>18,190</b>	<b>344</b>	<b>1,522</b>	<b>17,809</b>	<b>8,984</b>	<b>100.0</b>	<b>18,857</b>	<b>100.0</b>	<b>443,376</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**Cuadro A-12**  
**OPCIONES DE AHORRO PARA LA EDUCACION SUPERIOR\***

Banco	Nombre producto	Moneda	Tasa interés actual	Comisión	Condiciones	Ahorro mínimo mensual	Seguros
Banco de A Edwards	"Cuenta Futuro"	UF	UF + 5,5%	No cobra	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sólo clientes del banco. Los planes dependen por tanto de cada caso</li> <li>Número de giros ilimitado</li> </ul>	1 UF	Dispone de un seguro de vida que cubre el apoderado en caso de muerte accidental o natural y en caso de incapacidad total o parcial
Banco del Estado	"Cuenta de Ahorro Estudio Seguro"	UF	UF + 4%	No cobra	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cualquier persona mayor de 18 años</li> <li>Tramos desde las 50 a las 990 UF</li> <li>Máximo de 6 giros anuales para no perder el reajuste</li> </ul>	No existe	Ofrece un seguro de vida para el titular de la cuenta
Banco del Desarrollo	"Libreta de Ahorro Educacional"	UF	UF + 4,1%	Si el ahorro trimestral no supera las 3,5 UF se cobra una comisión de 0,15 UF + IVA	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cualquier persona mayor de 18</li> <li>Existen 4 planes de ahorro establecidos: 1 UF; 1,5 UF; 2UF; 2,5 UF</li> </ul>	1 UF	De desgravamen incluido

**Fuente:** Diario El Mercurio (Sección Economía y Negocios) del 2 de octubre de 1999, pág. B-2.

**Nota:** \* a Octubre de 1999.

**Cuadro A-13**  
**BANCO DEL ESTADO DE CHILE: CUENTAS DE AHORRO ESTUDIO SEGURO DISTRIBUCIÓN DE PLANES POR PLAZO Y MONTO<sup>a</sup>**  
*(En porcentajes)*

Monto del plan	Plazos en años					Total
	0-4	4-8	8-12	12-16	Más de 16	
UF 50	7.58	16.55	20.52	17.19	8.43	70.3
UF 50 - UF 100	1.11	3.94	5.83	5.06	2.87	18.8
UF 100 – UF 200	0.22	1.01	2.05	3.08	1.72	8.1
UF 200 – UF 300	0.08	0.14	0.41	0.64	0.41	1.7
UF 300 – UF 500	0.05	0.11	0.22	0.32	0.19	0.9
Más de UF 500	0.01	0.04	0.07	0.10	0.05	0.3
<b>Total General</b>	<b>9.1</b>	<b>21.8</b>	<b>29.1</b>	<b>26.4</b>	<b>13.7</b>	<b>100.0</b>

**Fuente:** BECH, Gerencia de Ahorro.

**Nota:** <sup>a</sup> Aperturas de Estudio Seguro al 11.03.99.

**Cuadro A-14**  
**PARTICIPACIÓN DEL AHORRO BECH EN EL PIB**  
*(En porcentajes)*

<b>BECH/PIB</b>		
<b>Años</b>	<b>Ahorro Total<sup>a</sup> / PIB</b>	<b>Libretas Plazo<sup>b</sup> / PIB</b>
1989	4,9	3,9
1990	5,1	3,8
1991	5,3	4,1
1992	5,1	4,2
1993	5,4	4,4
1994	5,1	4,4
1995	5,0	4,2
1996	5,1	4,2
1997	5,1	4,1
1998	5,0	3,9
1999	6,1	4,3

**Fuente :** Banco Central y BECH.

**Notas:** <sup>a</sup> El Ahorro Total incluye libretas de ahorro y depósitos y captaciones de ahorro a la vista y a plazo.

<sup>b</sup> Corresponde a las libretas de ahorro a plazo con giro incondicional y diferido y de la vivienda.

**Cuadro A-15**  
**AHORRO BECH / M7**

<b>Años</b>	<b>Ahorro Total<sup>a</sup> / M7</b>	<b>Libreta Plazo<sup>b</sup> / M7</b>	<b>Libretas Vista y a Plazo / M7</b>
1989	8,5	6,8	6,9
1990	8,2	6,0	6,1
1991	8,0	6,2	6,2
1992	7,4	6,1	6,1
1993	7,4	6,0	6,1
1994	7,1	6,0	6,1
1995	6,8	5,7	5,8
1996	6,5	5,3	5,4
1997	6,1	4,9	5,0
1998	6,0	4,7	4,8
1999	6,4	4,5	4,7

**Fuente:** Banco Central y BECH.

**Notas:** <sup>a</sup> Idem nota a) Cuadro A14.

<sup>b</sup> Idem nota b) Cuadro A14.

Cuadro A-16  
BECH: AHORRO FINANCIERO

(En miles de millones de pesos de dic. de 1999 y en porcentajes de participación sobre el total del ahorro)

Categorías	Años																					
	1989		1990		1991		1992		1993		1994		1995		1996		1997		1998		1999	
	miles MM\$	%																				
<b>I. Saldos pactados a un año</b>	956.5	87.8	1,012.8	86.9	1,153.0	90.5	1,215.0	90.4	1,368.5	91.8	1,448.6	94.3	1,573.7	95.5	1,699.5	99.7	1,844.2	99.7	1,867.6	99.2	1,876.7	87.4
Depósitos de ahorro a la vista	9.9	0.9	8.9	0.8	10.8	0.9	12.4	0.9	14.0	0.9	17.7	1.2	22.2	1.3	24.8	1.5	29.4	1.6	31.7	1.7	39.0	1.8
Depósitos y capt. a plazo 30-89 días	73.1	6.7	69.8	6.0	68.0	5.3	82.5	6.1	128.3	8.6	114.6	7.5	137.4	8.3	177.9	10.4	235.4	12.7	275.1	14.6	295.7	13.8
Depósitos y capt. a plazo 90 días a 1 año	48.9	4.5	95.3	8.2	137.9	10.8	55.5	4.1	37.5	2.5	50.1	3.3	56.3	3.4	73.5	4.3	63.1	3.4	74.2	3.9	39.5	1.8
Depósitos de ahorro a plazo	823.8	75.6	837.8	71.9	935.6	73.5	1,063.8	79.1	1,187.8	79.7	1,265.1	82.4	1,356.5	82.3	1,422.0	83.4	1,514.3	81.9	1,482.3	78.7	1,497.3	69.7
Otros <sup>a</sup>	0.8	0.1	1.0	0.1	0.6	0.0	0.8	0.1	0.9	0.1	1.1	0.1	1.3	0.1	1.3	0.1	1.9	0.1	4.4	0.2	5.2	0.2
<b>II. Saldos pactados a más de 1 año plazo</b>	132.4	12.2	152.2	13.1	120.5	9.5	129.7	9.6	121.9	8.2	86.9	5.7	74.9	4.5	5.0	0.3	5.6	0.3	15.5	0.8	271.6	12.6
Depósitos y capt.	2.5	0.2	25.1	2.2	0.7	0.1	19.4	1.4	24.1	1.6	1.8	0.1	4.5	0.3	2.9	0.2	4.4	0.2	3.1	0.2	271.6	12.6
Otros <sup>b</sup>	130.0	11.9	127.1	10.9	119.9	9.4	110.4	8.2	97.8	6.6	85.1	5.5	70.4	4.3	2.2	0.1	1.2	0.1	12.4	0.7	0.0	0.0
<b>III. Total Ahorro</b>	<b>1,089.0</b>	<b>100.0</b>	<b>1,165.0</b>	<b>100.0</b>	<b>1,273.5</b>	<b>100.0</b>	<b>1,344.7</b>	<b>100.0</b>	<b>1,490.4</b>	<b>100.0</b>	<b>1,535.4</b>	<b>100.0</b>	<b>1,648.6</b>	<b>100.0</b>	<b>1,704.5</b>	<b>100.0</b>	<b>1,849.8</b>	<b>100.0</b>	<b>1,883.1</b>	<b>100.0</b>	<b>2,148.3</b>	<b>100.0</b>

Fuente: SBIF, Información Financiera.

Notas: <sup>a</sup> Corresponde a la suma de: Otros saldos acreedores a plazo + Cuentas y documentos por pagar + Pagos recibidos por créditos vendidos al B. C.<sup>b</sup> Incluye bonos y debentures de propia emisión.Cuadro A-17  
PARTICIPACIÓN RELATIVA DEL BECH EN LOS PRINCIPALES SEGMENTOS DEL AHORRO BANCARIO

(A diciembre de cada año, en porcentajes)

Categorías	Años										
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
<b>I Saldos pactados a un año</b>	18.4	19.5	18.3	18.7	19.7	19.4	18.4	17.8	17.0	14.5	14.3
Depósitos de ahorro a la vista	97.1	97.0	92.2	79.2	74.0	71.4	71.7	71.3	54.5	48.2	52.0
Depósitos y captaciones a plazo 30-89 días	3.6	3.0	2.6	2.8	4.2	3.8	4.1	4.8	5.9	5.3	5.1
Depósitos y captaciones a plazo 90 días a 1 año	2.5	5.7	5.8	2.7	1.7	1.9	1.7	1.9	1.3	1.3	0.8
Depósitos de ahorro a plazo (libretas)	71.9	72.4	71.4	71.6	72.3	73.1	73.5	74.1	75.2	77.5	75.8
Otros <sup>a</sup>	5.0	4.6	2.9	2.7	3.0	2.9	3.8	3.4	4.6	9.2	7.6
<b>II Saldos pactados a más de 1 año plazo</b>	16.8	15.3	12.5	9.4	7.2	5.4	3.9	0.2	0.2	0.6	6.7
Depósitos y captaciones	0.4	3.2	0.1	1.7	1.6	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1	7.6
Otros <sup>b</sup>	76.3	64.0	51.5	45.4	44.2	32.4	31.7	1.2	0.5	5.0	0.0
<b>III Total ahorro</b>	<b>18.2</b>	<b>18.8</b>	<b>17.6</b>	<b>17.1</b>	<b>17.2</b>	<b>16.9</b>	<b>15.7</b>	<b>14.3</b>	<b>13.6</b>	<b>12.3</b>	<b>12.5</b>

Fuente: SBIF, Información Financiera.

Notas: <sup>a</sup> Corresponde a la suma de: Otros saldos acreedores a plazo + Cuentas y documentos por pagar + Pagos recibidos por créditos vendidos al B. C.<sup>b</sup> Incluye bonos y debentures de propia emisión.

Cuadro A-18

**A) PARTICIPACIÓN DE LOS DISTINTOS SEGMENTOS DE AHORRO  
EN LOS SALDOS DE LIBRETAS DEL BECH**  
(En porcentajes)

BECH			
Año	Diferido BECH / total libretas BECH	Incondicional BECH / total libretas BECH	Vivienda BECH / total libretas BECH
1989	54,1	36,4	9,6
1990	56,0	33,9	10,1
1991	60,2	28,9	10,9
1992	61,2	26,5	12,3
1993	62,1	24,1	13,8
1994	62,5	22,5	15,0
1995	63,3	21,1	15,6
1996	64,1	20,3	15,7
1997	64,9	19,5	15,6
1998	65,7	18,5	15,8

**B) PARTICIPACION DE LAS LIBRETAS DE AHORRO A PLAZO<sup>a</sup>  
DEL BECH EN EL SISTEMA BANCARIO**  
(En porcentajes)

BECH / Sistema Bancario <sup>b</sup>			
Año	Diferido BECH / Diferido sist.	Incondicional BECH / Incondic. Sistema	Vivienda BECH / Vivienda sistema
1989	84,5	63,8	56,8
1990	84,4	64,3	58,9
1991	82,4	60,3	61,5
1992	81,7	59,2	64,1
1993	81,3	59,5	66,8
1994	80,6	59,7	70,8
1995	79,8	60,1	73,9
1996	79,8	60,9	74,6
1997	80,9	60,8	76,0
1998	82,5	64,4	77,2

Fuente: BECH, Gerencia de Ahorro.

Notas: <sup>a</sup> El Ahorro a Plazo es Ahorro Total menos Ahorro a la Vista.

<sup>b</sup> El sistema financiero incluye al BECH.

**Cuadro A-19**

**PARTICIPACIÓN POR BANCOS EN SEGMENTOS DE MERCADO DE CUENTAS DE AHORRO A PLAZO: 1989 POR NÚMEROS Y MONTOS**  
(En porcentajes; información base a noviembre)

	Hasta 120 UF		Más de 120 UF/hasta 500 UF		Más de 500 UF		Total	
	N°	Saldo	N°	Saldo	N°	Saldo	N°	Saldo
Banco BHIF	1.2	2.9	4.9	4.6	1.9	1.6	1.3	3.2
Banco de Chile	0.9	2.6	4.2	4.3	7.7	8.9	1.0	4.3
Banco del Desarrollo	0.9	2.8	3.0	2.7	0.7	0.5	0.9	2.3
BECH	87.4	79.3	67.8	68.2	61.4	58.4	87.0	72.0
Banco O'Higgins	0.2	0.4	0.6	0.6	1.2	1.0	0.2	0.6
Banco de Santiago	3.7	2.2	4.5	4.1	4.4	4.2	3.7	3.2
Banco Santander	1.0	0.9	1.8	1.9	3.4	4.0	1.0	1.8
Banco Crédito e Inversiones	2.1	3.6	5.6	5.8	7.4	7.4	2.1	5.0
Sistema	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Sistema <sup>a</sup>	6.390	588	105	339	14	223	6.509	1.151

Fuente: SBIF.

Nota: <sup>a</sup> N° en miles y saldo en miles de millones de pesos de Nov. 1999.

**Cuadro A-20**

**PARTICIPACIÓN POR BANCOS EN SEGMENTOS DEL MERCADO DE CUENTAS DE AHORRO A PLAZO: 1999<sup>a</sup> POR NÚMEROS Y MONTOS**  
(En porcentajes; información base a noviembre)

	Hasta 120 UF		Más de 120 UF/hasta 500 UF		Más de 500 UF		Total	
	N°	Saldo	N°	Saldo	N°	Saldo	N°	Saldo
Banco de Chile	1.2	2.7	3.6	3.7	5.4	6.0	1.2	3.7
Banco del Desarrollo	0.9	2.0	3.5	3.4	1.3	1.0	0.9	2.3
BECH	91.9	81.6	73.8	73.2	68.5	65.4	91.5	75.9
Banco O'Higgins	1.6	2.9	3.4	3.6	5.2	5.8	1.6	3.7
Banco de Santiago								
Banco Santander	1.5	3.0	3.8	3.8	5.4	5.6	1.5	3.8
Banco Crédito e Inversiones	0.6	2.0	3.3	3.4	4.2	4.6	0.7	3.0
Sistema	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Sistema <sup>b</sup>	11.070,6	945.1	194.2	617.8	22.4	314.4	11.287.2	1.877.4

Fuente: SBIF.

Notas: <sup>a</sup> A noviembre.

<sup>b</sup> N° en miles y saldo en miles de millones de pesos.

TASAS DE CRECIMIENTO EN SEGMENTOS DE CUENTAS DE AHORRO A PLAZO: 1989/1999 POR NÚMEROS Y MONTOS<sup>a</sup>

(En porcentajes; información base a noviembre)

	Hasta 120 UF		Más de 120 Hasta 500 UF		Más de 500 UF		Total	
	N°	Saldo	N°	Saldo	N°	Saldo	N°	Saldo
Banco de Chile	8.0	5.6	5.1	5.5	2.3	1.0	7.8	3.9
Banco del Desarrollo	5.7	1.5	8.5	9.4	12.2	13.1	5.9	5.4
BECH	6.7	5.4	7.7	7.7	7.2	6.3	6.7	6.2
Banco Santiago	-2.9	6.3	2.6	4.0	5.3	6.1	-2.7	5.4
Banco Santander	10.7	10.4	15.1	8.8	10.8	4.7	10.8	8.0
Banco Crédito e Inversiones	-6.2	-0.8	1.2	1.4	0.3	0.3	-5.6	0.3
Sistema <sup>b</sup>	1.6	3.9	4.6	5.1	3.9	3.2	1.8	4.1

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

<sup>a</sup> Pesos constantes de noviembre de 1999.<sup>b</sup> Excluye BECH.

## DISTRIBUCIÓN INSTITUCIONAL DE CUENTAS DE AHORRO A PLAZO: 1989 POR NÚMEROS Y MONTOS

(En porcentajes; información base a noviembre)

	Hasta 120 UF		Más de 120 hasta 500 UF		Más de 500 UF		Total	
	N°	Saldo	N°	Saldo	N°	Saldo	N°	Saldo
Banco BHIF	93.5	47.2	6.2	42.8	0.3	9.9	100	100
Banco de Chile	91.7	30.7	6.7	29.2	1.6	40.1	100	100
Banco del Desarrollo	94.8	62.2	5.1	33.9	0.2	3.9	100	100
BECH	98.6	56.3	1.3	28.0	0.1	15.7	100	100
Banco O'Higgins	92.7	32.5	5.8	31.3	1.5	36.1	100	100
Banco de Santiago	97.8	35.6	1.9	38.7	0.3	25.7	100	100
Banco Santander <sup>a</sup>	96.4	25.0	2.9	31.3	0.7	43.7	100	100
Banco Crédito e Inversiones	95.0	37.0	4.2	34.3	0.7	28.7	100	100
Sistema <sup>b</sup>	95.4	37.7	4.0	33.6	0.6	28.8	100	100

Fuente: SBIF

Notas: <sup>a</sup> Ex Banco Español-Chile.<sup>b</sup> Excluye BECH.

**Cuadro A-23**

**DISTRIBUCIÓN INSTITUCIONAL DE CUENTAS DE AHORRO A PLAZO: 1999 POR NÚMEROS Y MONTOS**  
(En porcentajes; información base a noviembre)

	Hasta 120 UF		Más de 120 hasta 500 UF		Más de 500 UF		Total	
	N°	Saldo	N°	Saldo	N°	Saldo	N°	Saldo
Banco de Chile	93.8	36.1	5.2	33.9	1.0	30.1	100	100
Banco del Desarrollo	93.2	42.8	6.5	49.4	0.3	7.8	100	100
BECH	98.5	52.1	1.4	32.0	0.2	15.8	100	100
Banco O'Higgins	95.8	38.1	3.6	32.8	0.7	29.1	100	100
Banco de Santiago								
Banco Santander <sup>a</sup>	95.0	39.0	4.2	33.6	0.7	27.4	100	100
Banco Crédito e Inversiones	90.1	33.1	8.6	38.2	1.3	28.6	100	100
Sistema <sup>b</sup>	94	36.9	5.3	36.8	0.8	26.3	100	100

**Fuente:** SBIF.

**Notas:** <sup>a</sup> Ex Banco Español – Chile.

<sup>b</sup> Excluido BECH.

Cuadro A-24  
**ELASTICIDADES DE CORTO PLAZO**  
**PARA EL AHORRO AGREGADO BECH Y POR TIPO DE LIBRETAS**  
*(Corresponde a variaciones de los stocks de ahorro, saldos)*

		Modelo Morandé (1° submuestra)	Modelo Reestimado (1° submuestra)	Modelo Morandé (2° submuestra)	Modelo Reestimado (2° submuestra)
Variable dependiente	Período	Nov./89-Feb./91	Dic/89-Nov./93	Mar/91-May/92	Dic./94-Dic./98
Variación % SalDOS	Variación %	Nº obs. = 15	Nº obs. = 47	Nº obs. = 16	Nº obs. = 47
		Coeficientes	Coeficientes	Coeficientes	Coeficientes
Ahorro a Plazo Total	Totahor (-1)	0.463	1.401	1.193	0.360
	Totahor (-2)	-0.448	-0.687	-0.448	0.077
	Imacec	0.056	0.000	0.028	-0,00004
	Imacec (-1)	0.207	0.002	0.000	-0.00085
	Imacec (-2)	0.143	0.002	0.000	0.00033
	Tiempo	0.002	0.003	0.002	0.002
Ahorro Diferido	A. Difer (-1)	0.465	1.508	1.126	1.503
	A. Difer (-2)	-0.397	-0.679	-0.397	-0.762
	Imacec	0.093	0.000	0.000	-0.0003
	Imacec (-1)	0.236	-0.002	0.010	-0.0007
	Imacec (-2)	0.135	0.001	0.000	0.0021
	Tiempo	0.005	0.002	0.003	0.001
Ahorro Incondicional	A.Inc. (-1)	0.492	1.395	1.124	0.0150
	A.Inc. (-2)	-0.462	-0.676	-0.355	0.0000
	Imacec		0.007	0.069	-0.0019
	Imacec (-1)	0.160	-0.0008	0.000	-0.0000
	Imacec (-2)	0.153	0.003	-0.018	-0.0016
	Tiempo	-0.003	0.002	-0.001	-0.001
Ahorro Vivienda	A.Viv. (-1)		1.134		1.361
	A.Viv. (-2)		-0.393		-0.462
	Imacec	0.017	-0.0034	0.062	-0.0001
	Imacec (-1)		0.0007		-0.0004
	Imacec (-2)		-0.0053		0.002
	Tiempo	0.000	0.005	0.005	0.000

**Fuente:** BECH, Subgerencia de Desarrollo y Estudios, "El Ahorro a Plazo en el Banco del Estado de Chile", agosto 1999.

Cuadro A-25

**VIVIENDAS ADQUIRIDAS, MONTOS SUBSIDIOS Y VALORES PROMEDIOS  
DE SUBSIDIOS PAGADOS, DE PRECIOS Y SUPERFICIE DE LA VIVIENDA**

**SISTEMA GENERAL UNIFICADO**

Año y Mes	N° de Viviendas Adquiridas <sup>a</sup>	Monto Subsidio (miles UF)	Valores Promedios		
			Subsidio (UF)	Precio Vivienda (UF)	Superficie (m2)
1990	24.801	3.451,6	139,17	468,36	52,71
1991	22.721	3.113,2	137,02	461,13	51,77
1992 <sup>b</sup>	21.123	2.788,1	131,99	472,08	53,11
1993 <sup>b</sup>	21.382	2.776,0	129,83	483,14	50,87
1994 <sup>b</sup>	23.144	2.976,4	128,61	504,65	50,25
1995	23.325	2.904,5	124,53	552,64	51,49
1996	23.899	2.922,5	122,28	588,63	52,27
1997	21.972	2.656,6	120,91	625,60	52,97
1998	20.686	2.451,0	118,49	627,03	52,72
1999 <sup>p</sup>	17.172	2.054,7	119,65	639,16	53,70

**SISTEMA RURAL**

Año y Mes	N° de Viviendas Adquiridas <sup>a</sup>	Monto Subsidio (miles UF)	Valores Promedios		
			Subsidio (UF)	Precio Vivienda (UF)	Superficie (m2)
1990	6.307	578,4	91,70	162,29	34,90
1991	4.910	481,4	98,05	174,75	37,05
1992	8.353	923,9	11,51	183,79	38,29
1993	7.477	837,8	11,05	185,19	38,43
1994	6.944	784,9	11,04	181,11	38,05
1995	7.539	851,2	11,91	181,67	38,06
1996	5.454	630,2	11,54	185,21	38,94
1997	7.328	943,6	128,76	202,97	41,06
1998 <sup>c</sup>	8.155	1.096,5	134,46	209,78	40,95
1999 <sup>c</sup>	5.695	771,5	135,47	216,61	38,89

**SUBSIDIOS OTORGADOS**

**PROGRAMA ESPECIAL DE TRABAJADORES  
NUMERO DE SUBSIDIOS OTORGADOS 1990 – 1999**  
(Número)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 (c)
15.759	15.255	16.257	15.035	18.079	17.545	16.246	11.901	12.131	17.210

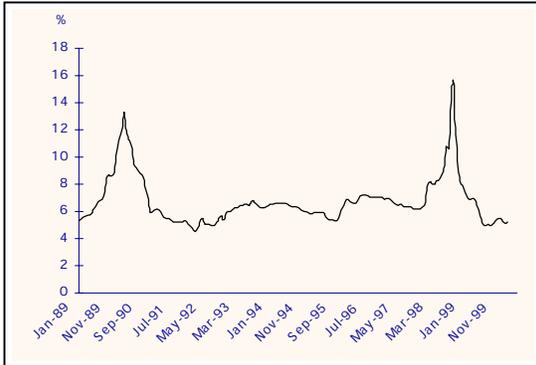
Fuente: Ministerio de Vivienda y Urbanismo (SERVIU).

Nota: <sup>a</sup> Las columnas de vivienda adquiridas corresponden a subsidios pagados por el Sistema General Unificado.

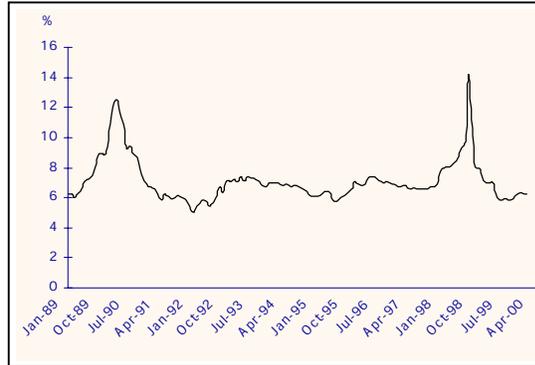
<sup>b</sup> En los años 1992, 1993 y 1994 no se incluyen 1.549 subsidios pagados en el llamado E/91 por un monto UF104.490.

<sup>c</sup> Cifras provisionales

**TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS ANUALIZADAS PAGADAS EN CAPTACIONES DE 90 A 365 DÍAS (Reajustables)**

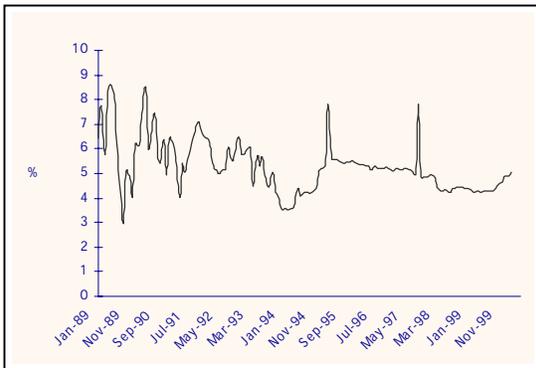


**TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS ANUALIZADAS PAGADAS EN OPERACIONES NO REAJUSTABLES DE 1 A 3 AÑOS**

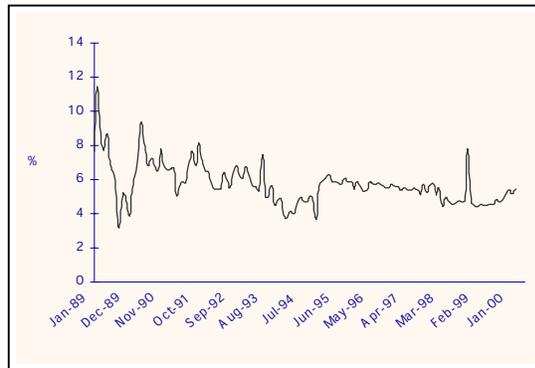


Fuente: Banco Central de Chile. Último dato a febrero de 2000.

**TASAS DE INTERÉS ANUALES POR OPERACIONES EN DÓLARES (30-90 días)**

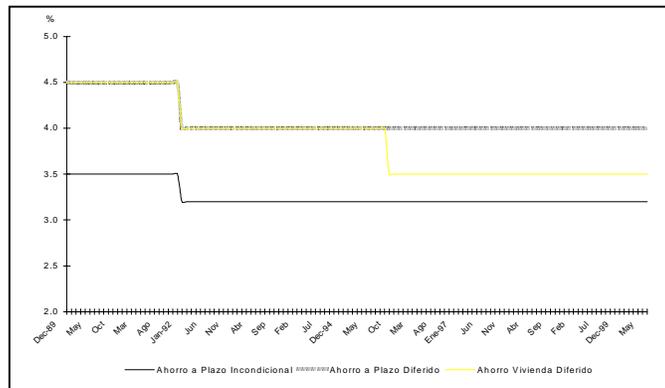


**TASAS DE INTERÉS ANUALES OPERACIONES EN DÓLARES (80-365 días)**



Fuente: Banco Central de Chile.

**BECH: TASAS DE INTERÉS PAGADAS EN LIBRETAS DE AHORRO A PLAZO DIFERIDO Y VIVIENDA DIFERIDO**



Fuente: BECH, Gerencia de ahorro.

## **Anexo B**

### **Sistemas de reajustabilidad**

---

El número 9 del artículo 35 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile establece que, con el objeto de regular el sistema financiero y el mercado de capitales, el Banco Central tiene la atribución de autorizar los sistemas de reajustes que utilicen en sus operaciones de crédito de dinero en moneda nacional las empresas bancarias, sociedades financieras y las cooperativas de ahorro y crédito. Al respecto, el Banco Central ha hecho uso de esta atribución, autorizando los siguientes sistemas de reajustabilidad que se encuentran regulados en el capítulo II.B.3 del Compendio de Normas Financieras.

#### **1. Unidad de Fomento (UF)**

Se reajusta a partir del día 10 de cada mes y hasta el día 9 del mes siguiente, en forma diaria, a la tasa promedio geométrica correspondiente a la variación que haya experimentado el Índice de Precios al Consumidor que determina el Instituto Nacional de Estadísticas en el mes inmediatamente anterior al período para el cual dicha unidad se calcule.

#### **2. Índice de Valor Promedio (IVP)**

El Índice de Valor Promedio se reajusta a partir del día 10 de cada mes y hasta el día 9 del mes siguiente de acuerdo al factor diario determinado como sigue:

$$F = \frac{(\text{IPC})_t - 1}{(\text{IPC})_{t-6}} \times 100$$

F = factor diario de reajuste porcentual de IVP

K = número de días transcurridos en el semestre móvil correspondiente.

$(\text{IPC})_t$  = Valor del Índice de Precios al Consumidor en el mes precedente a aquel en que se determina el IVP.

$(\text{IPC})_{t-6}$  = Valor del Índice de Precios al Consumidor seis meses antes del mes precedente a aquel en que se determina el IVP.

El Índice de Valor Promedio tiene un valor de \$ 5389.14 el día 9 de enero de 1990.

### 3. Valor del tipo de cambio del dólar en Estados Unidos

El tipo de cambio del dólar moneda en EE UU es aquel que se señala en el “Compendio de normas de cambios Internacionales”, capítulo 1.

El Banco Central de Chile publica diariamente en el Diario Oficial el tipo de cambio del dólar de EE UU. Adicionalmente, publica el valor diario que tendrán la Unidad de Fomento y el Índice de Valor Promedio a más tardar el día 9 de cada mes, y por un período que abarca desde el día 10 del mismo hasta el día 9 del mes siguiente.

## Anexo C

### El ahorro popular: una tradición más que centenaria

---

El fenómeno del ahorro popular en Chile tiene profundas raíces históricas, las cuales se remontan a mediados del siglo XIX y “están directamente relacionadas con el desarrollo económico de la Nación”<sup>64</sup> Solo tres décadas después de que Chile hubiera conquistado su independencia, en 1842, se estableció la primera Caja de Ahorro en el país. Dicha iniciativa fue impulsada por la Sociedad Nacional de Agricultura, entidad conformada por las más importantes figuras de la época. En su reglamento se estipulaba que tenía por objeto que las personas pobres, artesanos y demás clases de trabajadores, depositaran cantidades que no bajaran de dos reales ni pasaran de cien pesos, ganando un interés de 6% al año.

Diversos obstáculos hicieron que esta iniciativa no tuviera éxito, entre ellos, las exiguas condiciones de vida de los artesanos y sus familias. A este hecho se agregaba otra razón para que escasearan los depósitos, la cual quedó consignada en la Memoria de la Caja de Ahorros, en 1847: “las casas de juego y las canchas de bolas y los lugares de remolienda, que forman el hábito de disipación y los vicios de nuestro pueblo, se yerguen contrarios al ahorro”.<sup>65</sup>

En 1861, el Gobierno debió decretar la clausura de la Caja, porque había perdido su capital y no podía devolver los depósitos. Estos

---

<sup>64</sup> Eugenio Domínguez Cerda (1918), *Reseña Histórica de las Cajas de Ahorro de Chile y su desarrollo hasta la fecha* (pág. 147). *Primera Conferencia del Ahorro* (diciembre de 1915), Sociedad Imprenta-Litografía Barcelona, Santiago.

<sup>65</sup> Citado por Hernán Millas (1995), *Historia de Centavos*, Banco del Estado de Chile (pág. 16).

se restituyeron finalmente con recursos fiscales, que debieron ser aprobados por ley en el Congreso, a pesar de no ser de gran cuantía.

El fracaso de esa primera iniciativa tuvo un efecto positivo en las autoridades, quienes comprendieron que correspondía al Estado la fundación de instituciones apropiadas, “a fin de impulsar el ahorro en nuestro pueblo, que es fuente de riqueza y bienestar general para el país”.<sup>66</sup> Como consecuencia, aquel mismo año, 1861, se dictó una ley que autorizaba el establecimiento de cajas de ahorro en el país. No obstante, debido a diversas contingencias históricas y económicas (entre éstas, las agudas crisis que afectaron al país en los años 1862 y 1872), pasaron muchos años sin que se estableciera ninguna. Anteriormente, en 1855 se había creado la Caja de Crédito Hipotecario, institución que tuvo una gran acogida entre los capitalistas, productores y público en general, y que promovió en forma importante el desarrollo agrícola e industrial de la joven República. En efecto, a través de sus cédulas hipotecarias de largo plazo, con interés y amortización relativamente bajos y garantizadas por el Estado, esta institución sirvió de intermediaria entre capitalistas y productores, permitiendo a los deudores hipotecarios la valorización de sus propiedades y un desarrollo estable de sus negocios.

El progresivo desarrollo de la Caja de Crédito Hipotecario —el valor de sus préstamos se multiplicó por seis entre 1856 y 1876— llevó a sus fundadores, dirigidos por el estadista y ministro don Antonio Varas —asesorado por el célebre economista Mr. Courceil Seneuil, que en aquel tiempo tenía la cátedra de Economía Política de la Universidad de Chile—, a prever sabiamente la necesidad de buscar un mercado seguro y estable para las letras hipotecarias.<sup>67</sup> Para estos efectos, recomendaron e impulsaron directamente la fundación de Cajas de Ahorro, con la perspectiva de que constituyeran un poder comprador permanente de dichas letras. Adicionalmente, se tenía la expectativa de que estos valores pudieran colocarse en los mercados europeos, donde el interés del dinero era bastante más bajo que en Chile; no obstante, este deseo del Gobierno y de la Caja Hipotecaria, en 1857, solo se materializaría en 1910 con la obtención de préstamos en oro, cuyos bonos tuvieron aceptación mundial.

Estas diversas iniciativas públicas y privadas, orientadas a promover el ahorro, finalmente se traducirían en la creación de la Caja de Ahorros de Santiago en 1884. Además de su función propia de intermediación de recursos económicos, la nueva institución tenía una innegable dimensión social; según decía Antonio Varas: “La Caja de Ahorros está destinada a prestar al país un servicio de importancia, ofreciendo una colocación segura y lucrativa a los pequeños ahorros de la parte de nuestra sociedad menos favorecida por la fortuna”.<sup>68</sup> Y agregaba, “fomentar el ahorro en la clase trabajadora es un medio eficaz de elevar la condición moral de esa clase de nuestro pueblo, de despertar en ella la previsión que tanto le falta, y de abrirle camino que le permita esperar que cuando las enfermedades y los años le inhabiliten para el trabajo, podrá proveer a las necesidades más imperiosas de la vida, con lo que en tiempo oportuno economizó”.

La Caja de Ahorros de Santiago tuvo una rápida expansión en los años posteriores a su fundación. Así, diez años después, en 1894, sus depósitos se habían multiplicado cerca de 50 veces —en valor nominal— y treinta años más tarde, en 1914, en 430 veces.<sup>69</sup>

El gran aumento de sus operaciones se debió a la difusión de sus servicios y a la extensión de sus oficinas. En efecto, en 1914, además de su casa matriz, tenía una sucursal en el barrio Estación Central y doce agencias para los diferentes barrios de la capital y las ciudades cabeceras de los departamentos de la provincia de Santiago. Adicionalmente, se establecieron nuevos servicios, como el de “Ahorro a Domicilio”, “Estampillas de Ahorro” y “Alcancías”, que contribuyeron al aumento de sus operaciones.

---

<sup>66</sup> Domínguez, op. cit. (pág. 149).

<sup>67</sup> Damián Miguel (1918). *Breve reseña de la Caja de Crédito Hipotecario*, Caja de Ahorros de Santiago (pág. 207). Primera Conferencia del Ahorro, op.cit.

<sup>68</sup> Domínguez, op.cit. (pág. 155).

<sup>69</sup> Miguel, op.cit. (pág.208).

Hasta 1901 solo existió en el país la Caja de Ahorros de Santiago. Alentada por el éxito de esta Caja y aprovechando las subvenciones fiscales que le otorgaba la ley, la Caja de Crédito Hipotecario fundó ese año la Oficina de Ahorros de Valparaíso y, en 1904, las de Concepción e Iquique; en los cinco años posteriores creó otras nueve oficinas en las más importantes ciudades del país.<sup>70</sup>

En 1910 se dictó una ley que fundó la Caja Nacional de Ahorros, la cual reunió a las doce Cajas de Ahorro existentes en el país, con la sola excepción de la Caja de Ahorros de Santiago, a la cual se le mantuvo como ente autónomo. De ahí en adelante, la Caja Nacional de Ahorros tuvo un rápido desarrollo. En 1914 contaba con 20 oficinas centrales en las principales ciudades, además de 30 sucursales y 70 agencias; en total, 120 oficinas distribuidas en todo el país. Por su parte, la Caja de Ahorros de Santiago tenía a esa fecha 15 sucursales y agencias, lo que elevaba el número de oficinas de ahorro en el país a 136.

El Banco del Estado de Chile, fundado en 1953 en virtud de un decreto de ley, es heredero directo de estas instituciones y de sus mejores tradiciones en pro de desarrollar una cultura del ahorro que contribuyera a promover el crecimiento económico del país y a elevar las condiciones de vida de su población. En efecto, el Banco del Estado nació producto de la fusión de cuatro entidades: Caja de Crédito Hipotecario, Caja Nacional de Ahorros, Caja de Crédito Agrario e Instituto de Crédito Industrial.<sup>71</sup> Lo anterior permite entender la profunda vocación que desde sus orígenes ha tenido el BECH por desarrollar el ahorro familiar en el país y sus permanentes esfuerzos por extender sus servicios a toda la población, en particular hacia los sectores sociales menos favorecidos.

La experiencia y la sólida base de negocios que heredó de las cuatro entidades que le dieron origen, sumado a su constante labor a lo largo de más de cuatro décadas, han permitido que el BECH se constituya en la principal institución captadora de ahorro voluntario en el país, logro que se refleja en su récord de haber emitido casi 12 millones de libretas de ahorro durante este período.

Visto en una perspectiva histórica, la creación del Banco del Estado materializó un viejo anhelo que se había gestado en los albores mismos de la Independencia de Chile (1810). En efecto, en 1811, Anselmo de la Cruz, que ejercía el cargo de Secretario del Tribunal del Consulado —institución que tenía funciones de Cámara de Comercio, Tribunal Mercantil, y de fomento de la industria y del comercio—, abogaba por abrir una institución financiera que estaría en manos del Estado; el razonamiento económico era simple: recibiría el dinero al interés del 5% y lo prestaría al 6%.

De la Cruz, ministro de Hacienda de Bernardo O'Higgins, expresaba así la importante función social y económica que ofrecería el sistema: “un medio conveniente a todas las clases del Estado, que, por un sencillo resorte, ponga en útil movimiento o circulación el dinero del rico, el talento del industrial, el crédito personal, el trabajo del labrador, del artesano, del fabricante, del mercader y también del jornalero y, de este modo, se introducirá insensiblemente la verdadera felicidad entre nuestros habitantes”.<sup>72</sup> Difícilmente pudo imaginar De la Cruz que su sueño se haría realidad, nada menos que ciento cuarenta y dos años más tarde. Lo que sí cabe destacar es la acertada visión que tuvo al imaginar una institución que tuviera, entre otros, los roles “de regulación”, “al librar a los deudores de los abusos y atropellos de que eran objeto” por parte de usureros, como también, de intermediación: “retiraría de las entrañas del ocio aquella masa considerable de dinero en inacción y la convertiría en agente de prosperidad”.

Una fuente muy importante de recursos para realizar dicha intermediación es el ahorro familiar, lo que ha sido objeto de preocupación primordial del BECH desde su creación y constituye el tema central de estas páginas.

<sup>70</sup> Las Cajas de Ahorro de Chile (1918, pág. 30). Primera Conferencia del Ahorro, op.cit.

<sup>71</sup> Lenka Friedmann (1993), *Banco del Estado de Chile: Una historia Asociada al Desarrollo Nacional*, Editorial Antártica S.A., Santiago.

<sup>72</sup> Millas, op.cit. (pág. 14).



## **Anexo D**

### **La red de distribución del BECH: Una importante variable de política en el fomento del ahorro personal y familiar**

---

Uno de los factores más relevantes de la trayectoria del ahorro a plazo en el Banco del Estado ha sido la expansión de su red de sucursales.

Las estimaciones realizadas acerca de los determinantes del ahorro identifican a esta variable como un factor de gran significancia en el fomento y movilización del ahorro personal o familiar, del tipo que realiza el BECH vía libretas.

El desarrollo de la red de distribución del Banco responde a una estrategia institucional que es consistente tanto con su rol público como comercial.<sup>73</sup> En efecto, la ampliación de la red de distribución es coherente con el objetivo social estratégico de garantizar un acceso básico a los servicios bancarios a aquellos sectores sociales que, por razones de aislamiento o de riesgo, no son atendidos por la banca

---

<sup>73</sup> El análisis que aquí se realiza se ha limitado a la red de sucursales. Idealmente deberían haberse incluido también como parte de la red de distribución otros puntos de ventas, como los PAR (Puntos de Atención Remotos), los cajeros automáticos, las cajas auxiliares, los dispensadores automáticos y las buzonerías. Aunque este examen no ha podido realizarse por restricciones de información y de tiempo, parece evidente que el efecto de estos medios sobre el ahorro se refuerza mutuamente con el de las sucursales. A futuro, un análisis más exhaustivo del tema debiera considerar también los efectos sobre el ahorro a plazo de la Banca a Distancia (teléfono, Internet, etc.).

privada. Como ya se ha descrito a lo largo del texto, entre estos servicios el tradicional ahorro personal ha permitido al BECH convertirse en la principal entidad del país captadora del ahorro voluntario de las personas en general, y de los sectores populares, en particular.

Adicionalmente, desde el punto de vista comercial, la política del BECH ha sido expandir su red de distribución en comunas donde existe competencia bancaria, con interesantes niveles de actividad e ingreso que las hacen comercialmente atractivas, y con un alto flujo de personas, que proviene –principalmente- de los sectores socioeconómicos C2, C3 y D, grupos que constituyen su principal mercado objetivo.

La relación entre la expansión del ahorro a plazo en libretas, el desarrollo de la red de distribución del BECH y algunos elementos de carácter social y comercial, propios de la misión del Banco y que forman parte de su política de desarrollo de la red, se ilustran en los cuadros de la página siguiente. Así, desde el punto de vista social, en los cuadros D-1 y D-2 se muestran las tasas de crecimiento promedio anual del ahorro a plazo en libretas -desagregadas por regiones- y la evolución tanto de la expansión de la red de sucursales como de otras variables, tales como el grado de accesibilidad o cobertura territorial del Banco -medida por el número de localidades o comunas con presencia bancaria-, el grado de pobreza relativa entre regiones, y el número de habitantes que potencialmente requeriría ser atendido por una sucursal o por un cajero automático.

Específicamente, se aprecia la existencia de una relación directa positiva entre la tasa de crecimiento del ahorro en libretas del BECH, la tasa de expansión del número de sucursales del Banco y/o la expansión del número de localidades con presencia BECH. Igual relación se establece con el grado de pobreza relativa y el número de habitantes por sucursal que debería atender la banca.

Es decir, la observación de los datos permite deducir que la expansión de la red de distribución del Banco habría contribuido significativamente al crecimiento del ahorro a plazo en libretas, no sólo por el mero aumento en el número de sus sucursales a lo largo del país, sino que fundamentalmente por facilitar el acceso de las personas a los servicios bancarios vía el aumento en el número de localidades con cobertura BECH y su focalización en comunas donde el número potencial de clientes, o demanda que debería atender cada sucursal y/o cajero, era superior al promedio de habitantes por sucursal a nivel nacional.

Por su parte, en los cuadros D-3 y D-4, se observa que también hay variables de tipo económico y comercial que han incidido en el crecimiento del ahorro asociado a la ampliación de la red de sucursales. En efecto, las regiones cuyas tasas de expansión del ahorro son mayores coinciden, por lo general, con regiones donde el crecimiento relativo del PIB o del ingreso es también mayor. Asimismo, las oportunidades de realizar nuevos negocios que tiene el BECH también incide en la localización de la red y, por tanto, en el ahorro familiar captado. Se aprecia que estas oportunidades se presentan en regiones donde la banca privada muestra gran dinamismo en sus negocios y la brecha entre los negocios del BECH y de la banca es mayor (Cuadro D-4). La localización de la red denota una política del BECH por neutralizar a la banca privada en su esfuerzo por desplazarlo de su nicho tradicional, el ahorro a plazo en libretas.

Cuadro D-1

**TASAS DE CRECIMIENTO PROMEDIO ANUAL DEL AHORRO EN LIBRETAS Y TASAS DE EXPANSION DE LA RED DE SUCURSALES DEL BECH Y DE LAS LOCALIDADES CON PRESENCIA BECH**  
(Promedio 1990 - 1999)

Regiones	Tasas de Crecimiento del Ahorro en Libretas	Tasas de Crecimiento Número de Sucursales	Tasas de Crecimiento Número de Localidades
I	6,6	13,0	0,0
II	4,3	7,0	0,0
III	3,8	3,2	2,0
IV	6,0	4,2	0,0
V	6,6	5,5	1,2
VI	6,6	2,8	0,8
VII	6,9	3,2	0,9
VIII	6,1	4,4	0,5
IX	7,3	4,4	0,0
X	6,4	2,8	0,0
XI	6,3	11,9	0,0
XII	5,6	0,0	0,0
R.M.	6,6	8,5	7,7
<b>Total</b>	<b>6,1</b>	<b>5,5</b>	<b>1,6</b>

Fuente: S.B.I.F, BECH.

Cuadro D-2

**TASAS DE CRECIMIENTO DEL AHORRO EN LIBRETAS, GRADO DE POBREZA RELATIVA Y NÚMERO POTENCIAL DE CLIENTES A SER ATENDIDOS POR UNA SUCURSAL**

Regiones	Tasas de crecimiento del Ahorro en Libretas BECH	Porcentaje de Pobreza Casen 1998	Número de Habitantes / Sucursales en el Sistema 1999
I	6,6	16,0	6.930
II	4,3	13,2	8.296
III	3,8	28,5	7.125
IV	6,0	25,1	10.808
V	6,6	25,1	8.932
VI	6,6	22,7	13.043
VII	6,9	29,3	12.466
VIII	6,1	32,3	13.451
IX	7,3	34,3	12.406
X	6,4	29,4	9.765
XI	6,3	14,8	4.484
XII	5,6	11,7	6.280
R.M.	6,6	15,4	8.386
<b>Total</b>	<b>6,1</b>	<b>21,7</b>	<b>9.440</b>

Fuente: S.B.I.F., MIDEPLAN, BECH.

Cuadro D-3

**TASAS DE CRECIMIENTO PROMEDIO ANUAL DEL AHORRO EN LIBRETAS DEL BECH, CRECIMIENTO PROMEDIO DEL PIB, CRECIMIENTO DEL INGRESO Y LA RELACIÓN NEGOCIOS BANCARIOS SOBRE PIB**

Regiones	Crecimiento Promedio del Ahorro en Libretas	Crecimiento Promedio del PIB	Crecimiento Promedio del Ingreso Imponible	Negocios Bancarios <sup>a</sup> del Sistema / PIB	
		1990-1999	1990-1999	1990	1999
I	6,6	7,8	5,0	3,7	6,9
II	4,3	9,4	3,3	1,8	2,9
III	3,8	12,4	3,4	5,1	5,9
IV	6,0	5,8	5,4	6,7	14,5
V	6,6	5,7	5,1	5,7	13,2
VI	6,6	5,2	3,9	4,6	9,9
VII	6,9	5,9	5,2	6,1	11,1
VIII	6,1	3,7	4,7	4,8	12,3
IX	7,3	5,5	6,9	9,0	21,9
X	6,4	6,4	6,3	7,2	15,9
XI	6,3	13,8	5,4	8,9	9,9
XII	5,6	1,7	4,0	3,2	8,1
R.M.	6,6	6,9	4,9	19,1	30,4
<b>Total país</b>	<b>6,1</b>	<b>6,5</b>	<b>4,7</b>	<b>11,4</b>	<b>19,8</b>

Fuente: S.B.I.F., BANCO CENTRAL, INE, BECH.

Nota: <sup>a</sup> Negocios Bancarios = Colocaciones + Captaciones Totales.

Cuadro D-4

**TASAS DE CRECIMIENTO DEL AHORRO EN LIBRETAS Y LA BRECHA DE NEGOCIOS BANCARIOS ENTRE EL RESTO DEL SISTEMA Y EL BECH**

Regiones	Crecimiento Promedio Anual del Ahorro en Libretas	Negocios Bancarios Resto Sistema (En miles mill. de \$)	Negocios Bancarios BECH (en miles mill.de \$)	Brecha Resto del Sistema- BECH (en miles mill.de \$)
I	6,6	518	79	441
II	4,3	626	82	544
III	3,8	200	47	153
IV	6,0	482	113	369
V	6,6	1.876	378	1.498
VI	6,6	588	146	441
VII	6,9	658	138	520
VIII	6,1	1.574	319	1.255
IX	7,3	597	154	443
X	6,4	817	205	612
XI	6,3	71	27	44
XII	5,6	273	51	222
R.M.	6,6	30.431	4.392	26.039
<b>Total</b>	<b>6,1</b>	<b>38.711</b>	<b>6.130</b>	<b>32.581</b>

Fuente: S.B.I.F., MIDEPLAN, BECH.



NACIONES UNIDAS



Serie

financiamiento del desarrollo

## Números publicados

- 1 Regulación y supervisión de la banca en la experiencia de liberalización financiera en Chile (1974-1988), Günther Held y Raquel Szalachman (LC/L.522), 1989.
- 2 Ahorro e inversión bajo restricción externa y focal. El caso de Chile 1982-1987, Nicolás Eyzaguirre (LC/L.526), 1989.
- 3 Los determinantes del ahorro en México, Ariel Buira (LC/L.549), 1990.
- 4 Ahorro y sistemas financieros: experiencia de América Latina. Resumen y conclusiones, Seminario (LC/L.553), 1990.
- 5 La cooperación regional en los campos financiero y monetario, L. Felipe Jiménez (LC/L.603), 1990.
- 6 Regulación del sistema financiero y reforma del sistema de pensiones: experiencias de América Latina, Seminario (LC/L.609), 1991.
- 7 El Leasing como instrumento para facilitar el financiamiento de la inversión en la pequeña y mediana empresa de América Latina, José Antonio Rojas (LC/L.652), 1991.
- 8 Regulación y supervisión de la banca e instituciones financieras, Seminario (LC/L.655), 1991.
- 9 Sistemas de pensiones de América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma, Seminario (LC/L.656), 1991.
- 10 ¿Existe aún una crisis de deuda Latinoamericana?, Stephany Griffith-Jones (LC/L.664), 1991.
- 11 La influencia de las variables financieras sobre las exportaciones bajo un régimen de racionamiento de crédito: una aproximación teórica y su aplicación al caso chileno, Solange Bernstein y Jaime Campos (LC/L.721), 1992.
- 12 Las monedas comunes y la creación de liquidez regional, L. Felipe Jiménez y Raquel Szalachman (LC/L.724), 1992.
- 13 Análisis estadístico de los determinantes del ahorro en países de América Latina. Recomendaciones de política, Andras Uthoff (LC/L.755), 1993.
- 14 Regulación, supervisión y desarrollo del mercado de valores, Hugo Lavados y María Victoria Castillo (LC/L.768), 1993.
- 15 Empresas de menor tamaño relativo: algunas características del caso brasileño, César Manoel de Medeiros (LC/L.833), 1994.
- 16 El acceso de las pequeñas y medianas empresas al financiamiento y el programa nacional de apoyo a la PYME del Gobierno chileno: balance preliminar de una experiencia, Enrique Román González y José Antonio Rojas Bustos (LC/L.834), 1994.
- 17 La experiencia en el financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Costa Rica, A.R. Camacho (LC/L.835), 1994.
- 18 Acceso a los mercados internacionales de capital y desarrollo de instrumentos financieros: el caso de México, Efraín Caro Razú (LC/L.843), 1994.
- 19 Fondos de pensiones y desarrollo del mercado de capitales en Chile: 1980-1993, Patricio Arrau Pons (LC/L.839), 1994.
- 20 Situación y perspectivas de desarrollo del mercado de valores del Ecuador, Edison Ortíz-Durán (LC/L.830), 1994.
- 21 Integración de las Bolsas de valores en Centroamérica, Edgar Balsells (LC/L.856), 1994.
- 22 La reanudación de las corrientes privadas de capital hacia América Latina: el papel de los inversionistas norteamericanos, Roy Culpeper (LC/L.853), 1994.
- 23 Movimientos de capitales, estrategia exportadora y estabilidad macroeconómica en Chile, Manuel Agosín y Ricardo Ffrench-Davis (LC/L.854), 1994.
- 24 Corrientes de fondos privados europeos hacia América Latina: hechos y planteamientos, Stephany Griffith-Jones (LC/L.855), 1994.
- 25 El movimiento de capitales en la Argentina, José María Fanelli y José Luis Machinea (LC/L.857), 1994.
- 26 Repunte de los flujos de capital y el desarrollo: implicaciones para las políticas económicas, Robert Devlin, Ricardo Ffrench-Davis y Stephany Griffith-Jones (LC/L.859), 1994.
- 27 Flujos de capital: el caso de México, José Angel Guirría Treviño (LC/L.861), 1994.
- 28 El financiamiento Latinoamericano en los mercados de capital de Japón, Punam Chuhan y Kwang W. Ju (LC/L.862), 1994.

- 29 Reforma a los sistemas de pensiones en América Latina y el Caribe, Andras Uthoff (LC/L.879), 1995.
- 30 Acumulación de reservas internacionales: sus causas efectos en el caso de Colombia, Roberto Steiner y Andrés Escobar (LC/L.901), 1995.
- 31 Financiamiento de las unidades económicas de pequeña escala en Ecuador, José Lanusse, Roberto Hidalgo y Soledad Córdova (LC/L.903), 1995.
- 32 Acceso de la pequeña y microempresa al sistema financiero en Bolivia: situación actual y perspectivas, Roberto Casanovas y Jorge Mc Lean (LC/L.907), 1995.
- 33 Private international capital flows to Brazil, Dionisio Dias Carneiro y Marcio G.P. Gracia (LC/L.909), 1995.
- 34 Políticas de financiamiento de las empresas de menor tamaño: experiencias recientes en América Latina, Günther Held (LC/L.911), 1995.
- 35 Flujos financieros internacionales privados de capital a Costa Rica, Juan Rafael Vargas (LC/L.914), 1995.
- 36 Distribución del ingreso, asignación de recursos y shocks macroeconómicos. Un modelo de equilibrio general computado para la Argentina en 1993, Omar Chisari y Carlos Romero (LC/L.940), 1996.
- 37 Operación de conglomerados financieros en Chile: una propuesta, Cristián Larraín (LC/L.949), 1996.
- 38 Efectos de los shocks macroeconómicos y de las políticas de ajuste sobre la distribución del ingreso en Colombia, Eduardo Lora y Cristina Fernández (LC/L.965), 1996.
- 39 Nota sobre el aumento del ahorro nacional en Chile, 1980-1994, Patricio Arrau Pons (LC/L.984), 1996.
- 40 Flujos de capital externo en América Latina y el Caribe: experiencias y políticas en los noventa, Günther Held y Raquel Szalachman (LC/L.1002), 1997.
- 41 Surgimiento y desarrollo de los grupos financieros en México, Angel Palomino Hasbach (LC/L.1003), 1997.
- 42 Costa Rica: una revisión de las políticas de vivienda aplicadas a partir de 1986, Miguel Gutiérrez Saxe y Ana Jimena Vargas Cullel (LC/L.1004), 1997.
- 43 Choques, respuestas de política económica e distribución de renta no Brasil, André Urani, Ajax Moreira y Luis Daniel Willcox (LC/L.1005), 1997.
- 44 Distribución del ingreso, shocks y políticas macroeconómicas, L. Felipe Jiménez (LC/L.1006), 1997.
- 45 Pension Reforms in Central and Eastern Europe: Necessity, approaches and open questions, Robert Hollzmann (LC/L.1007), 1997.
- 46 Financiamiento de la vivienda de estratos de ingresos medios y bajos: la experiencia chilena, Sergio Almarza Alamos (LC/L.1008), 1997.
- 47 La reforma a la seguridad social en salud de Colombia y la teoría de la competencia regulada, Mauricio Restrepo Trujillo (LC/L.1009), 1997.
- 48 On Economic Benefits and Fiscal Requirements of Moving from Unfunded to Funded Pensions, Robert Hollzmann (LC/L.1012), 1997.
- 49 Eficiencia y equidad en el sistema de salud chileno, Osvaldo Larrañaga (LC/L.1030), 1997. [www](#)
- 50 La competencia manejada y reformas para el sector salud de Chile, Cristián Aedo (LC/L.1031), 1997.
- 51 Mecanismos de pago/contratación del régimen contributivo dentro del marco de seguridad social en Colombia, Beatriz Plaza (LC/L.1032), 1997.
- 52 A Comparative study of Health Care Policy in United States and Canada: What Policymakers in Latin America Might and Might Not Learn From Their Neighbors to the North, Joseph White (LC/L.1033), 1997. [www](#)
- 53 Reforma al sector salud en Argentina, Roberto Tafani (LC/L.1035), 1997. [www](#)
- 54 Hacia una mayor equidad en la salud: el caso de Chile, Uri Wainer (LC/L.1036), 1997.
- 55 El financiamiento del sistema de seguridad social en salud en Colombia, Luis Gonzalo Morales (LC/L.1037), 1997. [www](#)
- 56 Las instituciones de salud previsional (ISAPRES) en Chile, Ricardo Bitrán y Francisco Xavier Almarza (LC/L.1038), 1997.
- 57 Gasto y financiamiento en salud en Argentina, María Cristina V. de Flood (LC/L.1040), 1997.
- 58 Mujer y salud, María Cristina V. de Flood (LC/L.1041), 1997.
- 59 Tendencias, escenarios y fenómenos emergentes en la configuración del sector salud en la Argentina, Hugo E. Arce (LC/L.1042), 1997.
- 60 Reformas al financiamiento del sistema de salud en Argentina, Silvia Montoya (LC/L.1043), 1997.
- 61 Logros y desafíos de la financiación a la vivienda para los grupos de ingresos medios y bajos en Colombia, Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda (LC/L.1039), 1997.
- 62 Acceso ao financiamiento para moradia pelos extratos de média e baixa renda. A experiência brasileira recente, José Pereira Goncalves (LC/L.1044), 1997.
- 63 Acceso a la vivienda y subsidios directos a la demanda: análisis y lecciones de las experiencias latinoamericanas, Gerardo Gonzáles Arrieta (LC/L.1045), 1997.
- 64 Crisis financiera y regulación de multibancos en Venezuela, Leopoldo Yáñez (LC/L.1046), 1997.
- 65 Reforma al sistema financiero y regulación de conglomerados financieros en Argentina, Carlos Rivas (LC/L.1047), 1997.

- 66 Regulación y supervisión de conglomerados financieros en Colombia, Luis Alberto Zuleta Jaramillo (LC/L.1049), 1997. [www](#)
- 67 Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Argentina, 1980-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1055), 1997.
- 68 Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Colombia, 1980-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1060), 1997.
- 69 Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Chile, 1987-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1067), 1997.
- 70 Un análisis descriptivo de la distribución del ingreso en México, 1984-1992, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1068), 1997.
- 71 Un análisis descriptivo de factores que inciden en la distribución del ingreso en Brasil, 1979-1990, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1077 y Corr.1), 1997.
- 72 Rasgos estilizados de la distribución del ingreso en cinco países de América Latina y lineamientos generales para una política redistributiva, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1084), 1997.
- 73 Perspectiva de género en la reforma de la seguridad social en salud en Colombia, Amparo Hernández Bello (LC/L.1108), 1998.
- 74 Reformas a la institucionalidad del crédito y el financiamiento a empresas de menor tamaño: La experiencia chilena con sistemas de segundo piso 1990-1998, Juan Foxley (LC/L.1156), 1998. [www](#)
- 75 El factor institucional en reformas a las políticas de crédito y financiamiento de empresas de menor tamaño: la experiencia colombiana reciente, Luis Alberto Zuleta Jaramillo (LC/L.1163), 1999. [www](#)
- 76 Un perfil del déficit de vivienda en Uruguay, 1994, Raquel Szalachman (LC/L.1165), 1999. [www](#)
- 77 El financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Costa Rica: análisis del comportamiento reciente y propuestas de reforma, Francisco de Paula Gutiérrez y Rodrigo Bolaños Zamora (LC/L.1178), 1999.
- 78 El factor institucional en los resultados y desafíos de la política de vivienda de interés social en Chile, Alvaro Pérez-Iñigo González (LC/L.1194), 1999. [www](#)
- 79 Un perfil del déficit de vivienda en Bolivia, 1992, Raquel Szalachman (LC/L.1200), 1999. [www](#)
- 80 La política de vivienda de interés social en Colombia en los noventa, María Luisa Chiappe de Villa (LC/L.1211-P), Número de venta: S.99.II.G.10 (US\$10.0), 1999. [www](#)
- 81 El factor institucional en reformas a la política de vivienda de interés social: la experiencia reciente de Costa Rica, Rebeca Grynspan y Dennis Meléndez (LC/L.1212-P), Número de venta: S.99.II.G.11 (US\$10.0), 1999. [www](#)
- 82 O financiamento do sistema público de saúde brasileiro, Rosa María Márques, (LC/L.1233-P), Número de venta: S.99.II.G.14 (US\$10.0), 1999. [www](#)
- 83 Un perfil del déficit de vivienda en Colombia, 1994, Raquel Szalachman, (LC/L.1234-P), Número de venta: S.99.II.G.15 (US\$10.0), 1999. [www](#)
- 84 Políticas de crédito para empresas de menor tamaño con bancos de segundo piso: experiencias recientes en Chile, Colombia y Costa Rica, Günther Held, (LC/L.1259-P), Número de venta: S.99.II.G.34 (US\$10.0), 1999. [www](#)
- 85 Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso del Perú. Gerardo Gonzales Arrieta, (LC/L.1245-P), Número de venta: S.99.II.G.29 (US\$10.0), 1999. [www](#)
- 86 Políticas para la reducción de costos en los sistemas de pensiones: el caso de Chile. Jorge Mastrángelo, (LC/L.1246-P), Número de venta: S.99.II.G.36 (US\$10.0), 1999. [www](#)
- 87 Price-based capital account regulations: the Colombian experience. José Antonio Ocampo and Camilo Ernesto Tovar, (LC/L.1243-P), Sales number: E.99.II.G.41 (US\$10.0), 1999. [www](#)
- 88 Transitional Fiscal Costs and Demographic Factors in Shifting from Unfunded to Funded Pension in Latin America. Jorge Bravo and Andras Uthoff (LC/L.1264-P), Sales number: E.99.II.G.38 (US\$10.0), 1999. [www](#)
- 89 Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de El Salvador. Francisco Angel Sorto, (LC/L.1265-P), Número de venta: S.99.II.G.46 (US\$10.0), 1999. [www](#)
- 90 Liberalización, crisis y reforma del sistema bancario chileno: 1974-1999, Günther Held y Luis Felipe Jiménez, (LC/L.1271-P), Número de venta: S.99.II.G.53 (US\$10.0), 1999. [www](#)
- 91 Evolución y reforma del sistema de salud en México, Enrique Dávila y Maitte Guijarro, (LC/L.1314-P), Número de venta: S.00.II.G.7 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 92 Un perfil del déficit de vivienda en Chile, 1994. Raquel Szalachman (LC/L.1337-P), Número de venta: S.00.II.G.22 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 93 Estudio comparativo de los costos fiscales en la transición de ocho reformas de pensiones en América Latina. Carmelo Mesa-Lago, (LC/L.1344-P), Número de venta: S.00.II.G.29 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 94 Proyección de responsabilidades fiscales asociadas a la reforma previsional en Argentina, Walter Schulthess, Fabio Bertranou y Carlos Grushka, (LC/L.1345-P), Número de venta: S.00.II.G.30 (US\$10.0), 2000. [www](#)

- 95 Riesgo del aseguramiento en el sistema de salud en Colombia en 1997, Humberto Mora Alvarez, (LC/L.1372-P), Número de venta: S.00.II.G.51 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 96 Políticas de viviendas de interés social orientadas al mercado: experiencias recientes con subsidios a la demanda en Chile, Costa Rica y Colombia, Günther Held, (LC/L.1382-P), Número de venta: S.00.II.G.55 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 97 Reforma previsional en Brasil. La nueva regla para el cálculo de los beneficios, Vinícius Carvalho Pinheiro y Solange Paiva Vieira, (LC/L.1386-P), Número de venta: S.00.II.G.62 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 98 Costos e incentivos en la organización de un sistema de pensiones, Adolfo Rodríguez Herrera y Fabio Durán Valverde, (LC/L.1388-P), Número de venta: S.00.II.G.63 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 99 Políticas para canalizar mayores recursos de los fondos de pensiones hacia la inversión real en México, Luis N. Rubalcava y Octavio Gutiérrez (LC/L.1393-P), Número de venta: S.00.II.G.66 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 100 Los costos de la transición en un régimen de beneficio definido, Adolfo Rodríguez y Fabio Durán (LC/L.1405-P), Número de venta: S.00.II.G.74 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 101 Efectos fiscales de la reforma de la seguridad social en Uruguay, Nelson Noya y Silvia Laens, (LC/L.1408-P), Número de venta: S.00.II.G.78 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 102 Pension funds and the financing productive investment. An analysis based on Brazil's recent experience, Rogerio Studart, (LC/L.1409-P), Número de venta: E.00.II.G.83 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 103 Perfil de déficit y políticas de vivienda de interés social: situación de algunos países de la región en los noventa, Raquel Szalachman, (LC/L.1417-P), Número de venta: S.00.II.G.89 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 104 Reformas al sistema de salud en Chile: Desafíos pendientes, Daniel Titelman, (LC/L.1425-P), Número de venta: S.00.II.G.99 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 105 Cobertura previsional en Chile: Lecciones y desafíos del sistema de pensiones administrado por el sector privado, Alberto Arenas de Mesa (LC/L.1457-P), Número de venta: S.00.II.G.137 (US\$10.0), 2000. [www](#)
- 106 Resultados y rendimiento del gasto en el sector público de salud en Chile 1990-1999, Jorge Rodríguez C. y Marcelo Tokman R. (LC/L.1458-P), Número de venta: S.00.II.G.139 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 107 Políticas para promover una ampliación de la cobertura de los sistemas de pensiones, Gonzalo Hernández Licona (LC/L.1482-P), Número de venta: S.01.II.G.15 (US\$10.0), 2001. [www](#)
- 108 Evolución de la equidad en el sistema colombiano de salud, Ramón Abel Castaño, José J. Arbelaez, Ursula Giedion y Luis Gonzalo Morales (LC/L.1526-P), Número de venta: S.01.II.G.71 (US\$10.0), 2001. [www](#)
- 109 El sector privado en el sistema de salud de Costa Rica, Fernando Herrero y Fabio Durán (LC/L.1527-P), Número de venta: S.01.II.G.72 (US\$10.00), 2001. [www](#)
- 110 Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Uruguay, Fernando Lorenzo y Rosa Osimani (LC/L.1547-P), Número de venta: S.01.G.88 (US\$10.00), 2001. [www](#)
- 111 Reformas del sistema de salud en Venezuela (1987-1999): balance y perspectivas, Marino J. González R. (LC/L.1553-P), Número de venta: S.01.II.G.95 (US\$10.00), 2001. [www](#)
- 112 La reforma del sistema de pensiones en Chile: desafíos pendientes, Andras Uthoff (LC/L.1575-P), Número de venta: S.01.II.G.118 (US\$10.00), 2001.
- 113 International finance and Caribbean development, P. Desmond Brunton and S. Valerie Kelsick (LC/L.1609-P), , Número de venta: E.01.II.G.151 (US\$10.00), 2001. [www](#)
- 114 Pension reform in Europe in the 90s and lessons for Latin America, Louise Fox y Edward Palmer (LC/L.1628-P), Número de venta: S.01.II.G.166 (US\$10.00), 2001.
- 115 El ahorro familiar en Chile, Enrique Errázuriz L., Fernando Ochoa C. y Eliana Olivares B. (LC/L.1629-P), Número de venta: S.01.II.G.174 (US\$10.00), 2001.

- El lector interesado en números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia a la Unidad de Estudios Especiales de la Secretaría Ejecutiva de la CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile. No todos los títulos están disponibles.
- Los títulos a la venta deben ser solicitados a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile, Fax (562) 210 2069, [publications@eclac.cl](mailto:publications@eclac.cl).
- [www](#): Disponible también en Internet: <http://www.eclac.cl>

Nombre:.....

Actividad:.....

Dirección:.....

Código postal, ciudad, país: .....

Tel.: ..... Fax:..... E-mail: .....