

OPINIÓN

Caminar por la cuerda floja

Claudio Giorgi, director de Ingeniería
Comercial, Bellavista, U. Andrés Bello

Las cifras no siempre dicen lo mismo que los titulares. Según el informe de Cuentas Nacionales del Banco Central, en el tercer trimestre de 2025 la tasa de ahorro de los hogares cayó de 5,6% a 5,3% del PIB respecto del trimestre anterior. A primera vista, motivo de alarma. Sin embargo, el dato interanual matiza el diagnóstico: hace un año esa tasa era 5,1%. Es decir, se ahorra menos que hace tres meses, pero más que hace un año. No es un colapso del comportamiento financiero de los hogares; es una corrección marginal.

Desde el punto de vista económico, el ahorro no es una abstracción de hoja de cálculo, sino una decisión práctica: cuánto reservar hoy frente a la incertidumbre de mañana. Y en ese plano, no hay evidencia de un giro abrupto hacia la irresponsabilidad. En comparación con el año pasado, los hogares siguen siendo más cautos. El problema es otro: la cautela tiene un límite cuando el ingreso real deja de acompañar.

El consumo está creciendo más rápido que el ingreso disponible, y ahí está el núcleo del ajuste. No porque los hogares hayan abrazado súbitamente el hedonismo, sino porque el ingreso ya no alcanza para todo. Hace un tiempo era posible consumir un poco más, ahorrar algo y seguir pagando deudas. Hoy esa ecuación dejó de cerrar. El ajuste se hace en el margen, y el ahorro suele ser el primer sacrificio. No por preferencia, sino por aritmética.

Algo similar ocurre con la deuda. La razón deuda/PIB de los hogares disminuye, y de inmediato aparece el relato del "desapalancamiento". Conviene ser más precisos. La deuda no cae en términos absolutos; simplemente crece más lento que la economía. En términos simples: no es que las familias estén pagando masivamente sus pasivos, sino que están tomando menos crédito nuevo. Hay prudencia, no euforia financiera.

Aquí entra un concepto poco glamoroso, pero clave: la fatiga crediticia. Tras años utilizando el crédito como amortiguador —para consumo, shocks e inflación— muchos hogares han llegado a su límite. No se trata de una rebelión contra el sistema financiero ni de una súbita iluminación económica colectiva. Es cansancio. Y, en no pocos casos, también restricciones de acceso.

La riqueza financiera neta de los hogares, superior al 120% del PIB, suena tranquilizadora. Pero ese promedio es engañoso. Ese "colchón" está bien distribuido para algunos y es prácticamente inexistente para muchos otros. A nivel microeconómico, ese dato aporta poco consuelo al hogar que vive del ingreso mensual y para el cual ahorrar sigue siendo un lujo más que una decisión.

¿Qué muestran entonces estas cifras? Hogares en una mejor posición que hace un año, pero más estrechos que hace un trimestre. Se consume más, se ahorra algo menos y se reduce el endeudamiento relativo. No hay señales de fiesta, pero tampoco de velorio.