

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial en el primer trimestre de 2019

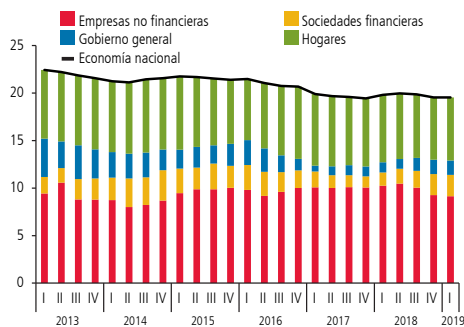




ÍNDICE

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL	3
1. RESUMEN	3
2. RESULTADOS SECTORIALES	5
3. RECUADRO	7
CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL	8

GRÁFICO 1
Ahorro bruto por sector institucional
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

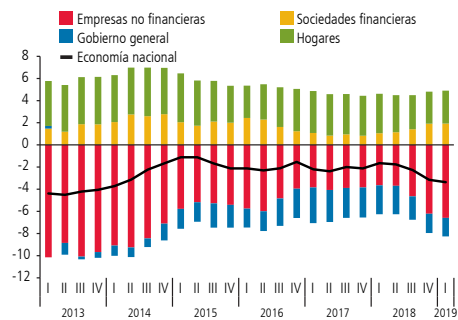
Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial en el primer trimestre de 2019

Resumen

Durante el primer trimestre del año, el ingreso nacional y el consumo total crecieron 4,8 y 5,1% anual, respectivamente, con lo cual la tasa de ahorro de la economía chilena se mantuvo en 19,5% del PIB, en comparación al cuarto trimestre de 2018. Por sector, los Hogares aumentaron levemente su ahorro, contrarrestado por las Empresas no financieras, mientras que el Gobierno general y las Sociedades financieras mantuvieron sus tasas (gráfico 1).

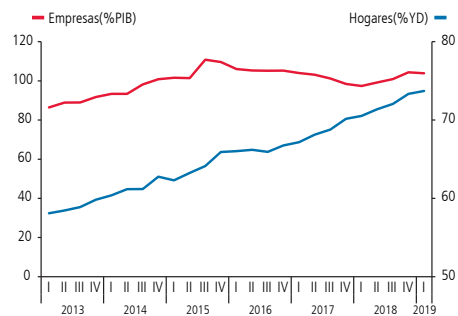
El resultado anterior junto con el aumento de la tasa de inversión bruta que incluye la variación de existencias, determinaron una necesidad de financiamiento de la economía de 3,4% del PIB, mayor en 0,2pp. en relación al cierre del 2018. Lo anterior asociado a un incremento del déficit de Empresas no financieras, que fue parcialmente compensado por el resto de sectores (gráfico 2).

GRÁFICO 2
Capacidad/Necesidad de financiamiento por sector institucional
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 3
Deuda sector Hogares y Empresas no financieras
(porcentaje del PIB y del ingreso disponible)



Fuente: Banco Central de Chile.

Los Hogares presentaron un stock de deuda equivalente a 73,5% del ingreso disponible^{1/}, superior en 0,2pp. a la del año anterior, debido principalmente al aumento de préstamos bancarios hipotecarios. Por su parte, las Empresas no financieras presentaron un ratio de deuda^{2/} sobre PIB de 103,9%, menor en 0,5pp. respecto del periodo previo, por una disminución de préstamos y otras cuentas en el exterior (gráfico 3). A su vez, el Gobierno general aumentó su deuda^{3/} en 0,6pp. en comparación al trimestre anterior, principalmente por las emisiones de títulos de deuda en el mercado local.

En el ámbito de las posiciones financieras netas —activos financieros menos pasivos—, la economía en su conjunto mostró una disminución de su posición deudora frente al Resto del mundo de 1,7pp, alcanzando 23,9% del PIB. Este resultado fue liderado por una caída de los préstamos con el exterior, afectado por la apreciación del peso frente al dólar, y por el incremento de la tenencia de acciones y otras participaciones en línea con el positivo rendimiento de las bolsas internacionales.

Por sector, la menor posición deudora de la economía se explicó principalmente por el aumento en 4,5pp. de la riqueza de los Hogares con relación a su ingreso disponible, situándose en 198,9%. Este resultado es consecuencia mayormente del incremento del patrimonio de los Fondos de pensiones.

En contraste, el Gobierno general alcanzó una posición deudora de 4,6% del PIB, superior en 0,1pp. al cierre del 2018, lo cual se explica por el aumento del stock de títulos, de acuerdo al calendario de emisiones de deuda pública. Asimismo, las Sociedades financieras incrementaron su saldo deudor neto en 0,8pp., durante el trimestre, hasta 15,8% y las Empresas no financieras en 0,5pp., hasta 134,1% del PIB.

^{1/} El ratio deuda-ingreso, para el total del sector Hogares, mide el stock total de pasivos al cierre del ejercicio contable como porcentaje de su ingreso disponible anual. No debe interpretarse como la carga financiera de los hogares, la cual representa el desembolso mensual que deben realizar los hogares para enfrentar sus obligaciones.

^{2/} La definición de deuda en Empresas no financieras incluye préstamos, títulos de deuda, cuentas por pagar a relacionados en el exterior, créditos de empresas de factoring y deuda securitizada.

^{3/} La deuda de gobierno incluye préstamos y títulos de deuda.

Resultados sectoriales

Hogares

El ingreso disponible bruto de los Hogares creció 5,3% respecto del primer trimestre de 2018, principalmente incidido por las rentas de la producción (salarios, ingreso mixto) y de la propiedad (retiro de utilidades, intereses, etc.). En el periodo, el resto de las variables^{4/} mantuvieron su incidencia negativa, destacando la disminución de las transferencias corrientes netas. Con todo, el resultado del ingreso disponible junto con una expansión menor del gasto en consumo final^{5/}, determinaron que la tasa de ahorro del sector se elevara a 10,1% del ingreso disponible.

El resultado del ahorro, dada una tasa de inversión constante, situó la capacidad de financiamiento de los Hogares en 4,5% del ingreso disponible, 0,1pp. superior respecto del trimestre anterior (cuadro 1). Esta leve alza se debió a una menor contratación de préstamos, seguido de un aumento de la inversión en acciones y otras participaciones, lo cual fue parcialmente compensado por una disminución del flujo de inversión en efectivo y depósitos.

En cuanto a su balance, los Hogares registraron un incremento de su riqueza financiera neta, medida como porcentaje del ingreso disponible, explicado por el mayor stock de los fondos de pensiones dada la positiva revalorización de los instrumentos que conforman su cartera.

Finalmente, la deuda de los Hogares calculada como porcentaje del ingreso disponible, se situó en 73,5%, 0,2pp. por sobre lo registrado en el periodo anterior, explicada por el aumento del stock de préstamos bancarios hipotecarios (cuadro 1).

Empresas no financieras

El ahorro del sector disminuyó levemente en 0,1pp. al cierre del primer trimestre y alcanzó una tasa acumulada anual de 9,1% del PIB. Este resultado se debió a una disminución del ingreso empresarial, dada mayoritariamente a la caída de las rentas de producción. Esta tasa de ahorro sumada a un aumento de la inversión determinó que la necesidad de financiamiento del sector se situara en 6,6% del PIB, mayor en 0,4pp. respecto del trimestre anterior. Desde el punto de vista financiero, el déficit se explicó por una disminución de las acciones y del efectivo y depósitos, lo cual fue compensado parcialmente por menores flujos de préstamos y títulos de deuda.

En el periodo, el stock de deuda de las Empresas no financieras disminuyó en 0,5pp., alcanzando 103,9% del PIB. Este resultado se debió a una reducción de los préstamos y otras cuentas por pagar en el exterior. Por otro lado, los títulos de deuda presentaron un aumento, explicado principalmente por su mayor valorización en el mercado local.

^{4/} El resto de las variables corresponde a impuestos netos de subvenciones, prestaciones sociales netas de cotizaciones y transferencias corrientes netas.

^{5/} Corresponde al gasto de consumo final menos las transferencias sociales en especie otorgadas por el Gobierno a los Hogares (principalmente relacionadas con la provisión de servicios de salud y educación).



Gobierno general

En el primer trimestre del año, el ingreso disponible del Gobierno general mostró un crecimiento anual de 6,7%, incidido principalmente por los impuestos netos de subvenciones del periodo. En menor medida, las transferencias corrientes netas incidieron positivamente, compensadas por el descenso de las rentas de la propiedad netas, dado el mayor pago de intereses. El ingreso disponible representó 15,8% del PIB y aumentó 0,1pp. respecto del cierre de año.

El consumo final de gobierno aumentó 0,1pp., lo que sumado al leve aumento del ingreso disponible determinó que la tasa de ahorro se mantuviera en 1,5% del PIB. Este resultado junto con la inversión, que se mantuvo respecto del trimestre anterior, determinó la necesidad de financiamiento de 1,7% del PIB.

La deuda del sector se situó en 28,1% del PIB, la que aumentó 0,6pp. en comparación con lo registrado al cierre del trimestre anterior. Este resultado se originó principalmente por una mayor emisión en el mercado local junto con una revalorización positiva de los títulos de deuda. Finalmente, el Gobierno general incrementó levemente su posición deudora neta en 0,1pp., alcanzando 4,6% del PIB.

CUADRO 1
Principales agregados macroeconómicos por sector institucional. Referencia 2013

	Hogares (1)		Empresas no financieras		Gobierno general	
	2018-T4	2019-T1	2018-T4	2019-T1	2018-T4	2019-T1
	(porcentaje de variación anual e incidencia)					
Transacciones no financieras						
Rentas provenientes de la producción	4,2	4,9	12,1	4,4	0,7	0,4
Retiros de utilidades, intereses y otras rentas	0,9	1,2	-20,5	-1,4	-1,5	-3,5
Impuestos netos de subvenciones	-0,1	-0,3	-16,1	-1,1	17,9	6,6
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	1,0	-0,1	-	-	-0,8	-0,3
Transferencias corrientes netas	-0,1	-0,3	-0,2	-2,2	-0,5	3,5
Ingreso disponible bruto (2)	5,9	5,3	-24,7	-0,3	15,7	6,7
Consumo final efectivo	6,6	4,6	-	-	4,7	11,4
	(porcentaje sobre el ingreso disponible, promedio móvil anual)		(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)			
Ahorro bruto	10,0	10,1	9,3	9,1	1,5	1,5
Formación bruta de capital	6,6	6,6	16,1	16,3	2,0	2,0
Transferencias de capital	1,0	1,0	0,6	0,5	-1,3	-1,2
Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento	4,4	4,5	-6,2	-6,6	-1,7	-1,7
Transacciones financieras						
Inversión financiera	12,0	12,0	3,6	0,7	1,3	1,7
Efectivo y depósitos	2,9	2,7	1,3	0,5	0,1	0,3
Bonos y pagarés (3)	0,0	0,0	-0,9	-0,5	-0,6	-0,7
Cuotas de fondos y participaciones de capital	1,0	1,2	5,0	4,0	0,4	0,8
Fondos de pensiones y reservas de seguros	8,1	8,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros activos	0,0	0,0	-1,8	-3,5	1,3	1,3
Financiamiento	7,6	7,4	9,8	7,3	3,0	3,4
Préstamos, bonos y pagarés	7,3	7,1	5,3	4,0	2,5	2,8
Otros pasivos	0,3	0,4	4,5	3,3	0,5	0,6
Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento	4,4	4,5	-6,2	-6,6	-1,7	-1,7
Balance financiero al cierre de cada periodo						
Activos financieros	267,7	272,4	162,6	162,3	28,0	28,7
Efectivo y depósitos	35,5	35,3	24,0	21,9	5,5	5,5
Bonos y pagarés (3)	0,2	0,3	4,0	4,5	7,5	7,1
Cuotas de fondos y participaciones de capital	88,4	88,2	80,1	80,2	5,7	6,4
Fondos de pensiones y reservas de seguros	142,7	147,9	0,3	0,3	0,0	0,0
Otros activos	0,8	0,8	54,1	55,3	9,4	9,8
Pasivos (4)	73,3	73,5	296,1	296,3	32,5	33,3
Préstamos, bonos y pagarés	69,3	69,4	99,2	100,9	27,5	28,1
Otros pasivos	4,1	4,1	196,9	195,4	5,0	5,2
Activos financieros netos	194,4	198,9	-133,5	-134,1	-4,5	-4,6

(1) Incluye a las Instituciones privadas sin fines de lucro (IPSF)

(2) En el caso del sector Empresas no financieras, corresponde al ahorro bruto del sector.

(3) En el caso del activo, incluye los derivados neteados del correspondiente registro en pasivos.

(4) La definición de deuda, en el caso del sector Hogares, corresponde al total pasivos. En Empresas no financieras y Gobierno, sólo se consideran parte de la deuda los préstamos, bonos y pagarés.

RECUADRO

EFECTO DE LAS NIIF 16 SOBRE ARRENDAMIENTOS EN LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL (CNSI)

El 1 de enero del 2019 comenzó a regir la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF/ IFRS en inglés) N°16, en reemplazo de la Norma Internacional Contable (NIC/IAS en inglés) N°17, sobre arrendamientos. Este cambio puede tener efectos en las estadísticas cuando se utiliza como fuente de información los estados financieros, ya que cambia la forma de contabilizar estas operaciones. Dado lo anterior, este recuadro tiene por objetivo explicar algunos aspectos conceptuales de la norma y los efectos en las CNSI.

I. Aspectos generales

Las (CNSI) consideran la secuencia completa de cuentas nacionales de un sector, desde la producción y generación del ingreso hasta la adquisición de activos financieros y la contratación de pasivos, incluyendo además de los flujos, los balances financieros^{6/}. En su elaboración convergen una gama amplia de fuentes de información, destacando los estados financieros de las empresas supervisadas.

El uso intensivo de estados financieros en las CNSI conlleva un constante esfuerzo para adecuar la contabilidad empresarial a las estadísticas. Por este motivo, en el primer trimestre del año, los estados financieros que se elaboran bajo normas internacionales de contabilidad (IFRS), incorporaron la NIIF 16 en reemplazo de la NIC 17, la cual diferenciaba los arrendamientos financieros (cuyo tratamiento contable era similar al que reciben los préstamos) de los arrendamientos operativos (que eran contabilizados como gasto corriente).

En la NIIF 16, los arrendadores mantienen la distinción entre arriendos financieros y operativos en su contabilidad, no así para los arrendatarios. En su lugar, la nueva norma diferencia entre un contrato de arrendamiento y un contrato de servicios, basada en el control del activo^{7/}.

En virtud de ellos, los arrendamientos operativos deben registrar considerando las obligaciones del contrato en los pasivos y el derecho de uso los activos de los estados financieros, registros que con la norma anterior se reconocían fuera de balance^{8/}.

^{6/} Estas estadísticas se publican con un desfase de 100 días.

^{7/} Existe control del activo cuando se tiene el derecho a obtener sustancialmente todos los beneficios económicos procedentes del uso de un activo identificado y derecho a dirigir el uso del activo.

^{8/} Quedan fuera de esta norma los arriendos de corto plazo (menor o igual a 12 meses) y los arriendos de activos de bajo valor.

II. Registro de los arrendamientos en las cuentas nacionales

La compilación de las cuentas nacionales se basa en el Sistema de Cuentas Nacionales 2008, el cual no ha cambiado sus directrices respecto del registro de los arrendamientos en la contabilidad nacional.

En las cuentas nacionales, en términos simples, el arrendamiento operativo se refleja como un consumo intermedio (gasto) de la actividad del arrendatario y como producción bruta del arrendador. Por su parte, el activo es registrado por la actividad económica o sector institucional del arrendador con efectos en su formación bruta de capital fijo, consumo de capital y en el stock de capital.

En el caso del arrendamiento financiero, el arrendador registrará la producción por su servicio y el activo quedará en el balance del arrendatario (con efecto en formación bruta de capital fijo). El préstamo o cuenta por cobrar (o pagar) quedará registrado como activo para el arrendador y como pasivo para el arrendatario, y además se registrarán los intereses y amortizaciones.

Asimismo, si los arrendamientos se realizan entre residentes y no residentes, las transacciones se registrarán en las estadísticas de Balanza de Pagos y Posición de inversión internacional de una manera similar^{9/}.

III. Efecto en las CNSI

En términos generales, la incorporación de este cambio contable en las cuentas nacionales y balanza de pagos requerirá un pronunciamiento de los organismos internacionales y adaptar los actuales instrumentos para levantar información de esta nueva normativa.

Para este trimestre y en línea con lo anterior, esta nueva norma en las CNSI no se incluyó en las cuentas no financieras (cuentas de producción e inversión) ni en la cuenta financiera, reflejándose el cambio en los balances financieros (stocks de pasivos) como otras variaciones de volumen (otras cuentas). Los resultados preliminares mostraron un efecto menor en los pasivos totales, no viéndose modificada la deuda por este concepto^{10/}.

^{9/} Se registra como importación/exportación de servicios en arrendamiento operativo o importación/exportación de bienes y deuda en arrendamiento financiero.

^{10/} La deuda incluye títulos y préstamos.

**CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS DE
LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR
INSTITUCIONAL**

1. OPERACIONES NO FINANCIERAS

Rentas de la producción

Las rentas de la producción comprenden el *excedente bruto* (ingreso de la producción generado por industrias o productores de mercado, incluyendo el consumo de capital fijo), *ingreso mixto bruto* (ingreso de la producción generado por unidades que no están constituidas en sociedad, incluyendo el consumo de capital fijo) y la *remuneración de los asalariados*.

En el sector Hogares, las rentas de la producción incluyen remuneraciones recibidas, ingreso mixto bruto y excedente bruto. En los sectores Empresas no financieras y Sociedades financieras es igual al excedente bruto. Para el Gobierno general, es igual al consumo de capital fijo, puesto que su excedente es cero.

Rentas de la propiedad netas

Las rentas de la propiedad son las rentas que recibe el propietario de un activo financiero o de un activo material no producido, a cambio de proporcionar fondos o de poner el activo material no producido a disposición de otra unidad institucional. Incluye: *intereses, dividendos, utilidades reinvertidas, rentas por pólizas de seguros, rentas de la tierra y otras rentas*. Su presentación neta refleja las rentas de la propiedad recibidas menos las pagadas.

En el sector empresas, las rentas de la propiedad netas excluyen el pago de dividendos y las utilidades reinvertidas.

Ingreso empresarial

En el sector Empresas no financieras, se incorpora el ingreso empresarial, concepto cercano a la utilidad de la contabilidad comercial. Este se construye por la suma de las rentas de la producción más las rentas de la propiedad netas, excluyendo los dividendos pagados y las utilidades reinvertidas.

Impuestos netos de subvenciones

Los impuestos comprenden *impuestos netos sobre los productos* (IVA y derechos de importación), otros *impuestos netos sobre la producción* (tales como patentes) e *impuestos sobre la renta*.

Prestaciones sociales netas de cotizaciones

Las *contribuciones sociales* son pagos efectivos o imputados a los sistemas de seguro social. Las *prestaciones sociales* son transferencias corrientes que reciben los hogares para que puedan atender a las necesidades derivadas de ciertos sucesos o circunstancias (enfermedad, desempleo y/o jubilación).



Transferencias corrientes netas

Las transferencias corrientes netas corresponden a otras transferencias corrientes recibidas menos las pagadas. Estas se componen de *primas netas de seguros, indemnizaciones de seguros y transferencias corrientes diversas*.

Ingreso disponible bruto

El ingreso disponible bruto corresponde al saldo de la cuenta de distribución del ingreso primario. Para los sectores Hogares y Gobierno general, representa el monto del que disponen efectivamente para financiar su consumo.

Transferencias sociales en especie

Las transferencias sociales en especie son los bienes y servicios individuales suministrados a los Hogares como transferencias en especie desde el Gobierno general. Los bienes transferidos pueden haber sido comprados en el mercado o provenir de su producción de no mercado. Algunos ejemplos de las transferencias sociales en especie son reembolsos de organismos de seguridad social y bienes y servicios vinculados a la salud sin necesidad de realizar un reembolso.

Ingreso disponible bruto ajustado

El ingreso disponible bruto ajustado es el saldo contable de la cuenta de redistribución del ingreso en especie. Este resulta relevante para los sectores Gobierno general y Hogares, mientras que para los sectores Sociedades financieras, Empresas no financieras y Economía nacional no hay distinción entre ingreso disponible bruto e ingreso disponible bruto ajustado, por cuanto son iguales. En los Hogares, este saldo representa el monto máximo que pueden permitirse consumir, y siempre será mayor que su ingreso disponible bruto. En el Gobierno general, el saldo equivale al valor máximo de los servicios colectivos que puede proporcionar a la comunidad, y siempre será menor que su ingreso disponible bruto.

Consumo final efectivo

El consumo final efectivo es una partida relevante para los Hogares y Gobierno general. Hogares, se mide por el gasto en consumo final más las transferencias sociales en especie recibidas. En tanto, el Gobierno general debe deducir de su gasto en consumo final las transferencias sociales en especie otorgadas.

Gasto en consumo

El gasto en consumo corresponde al consumo final efectivo menos las transferencias sociales en especie otorgadas por el Gobierno a los Hogares.

Variación neta en los fondos de pensiones

La variación neta en los fondos de pensiones corresponde al ajuste por la variación neta de la participación de los Hogares en los Fondos de pensiones. Es igual a las contribuciones al fondo de pensiones por parte de los hogares, más las rentas de la propiedad ganadas por las inversiones representativas del fondo menos los beneficios pagados a los hogares.

Ahorro bruto

El ahorro bruto es el saldo contable de la cuenta de utilización del ingreso. Se obtiene restando el consumo final efectivo del ingreso disponible ajustado. Si es positivo, el ingreso no gastado en consumo tiene que destinarse a la adquisición de activos o a la reducción de pasivos. Por el contrario, si es negativo, se han tenido que liquidar activos o se han incrementado algunos pasivos.

Transferencias netas de capital

Las transferencias de capital son transacciones en las que se traspa la propiedad de un activo (distinto del dinero y de las existencias) de una unidad institucional a otra, en las que se transfiere dinero para que el beneficiario pueda adquirir otro activo, o en las que se transfieren los fondos obtenidos mediante la disposición de otro activo. Su presentación neta refleja las transferencias netas de capital recibidas menos las pagadas.

Formación bruta de capital

La formación bruta de capital incluye *formación bruta de capital fijo, variaciones de existencias y adquisiciones menos las disposiciones de objetos valiosos.*

Capacidad/Necesidad de financiamiento

La capacidad o necesidad de financiamiento es el saldo contable de la cuenta de acumulación de capital, el cual resulta de aplicar a la acumulación bruta de un agente sus fuentes internas de financiamiento. Si es positivo, el agente pone recursos financieros a disposición de los otros agentes económicos, y si es negativo muestra su necesidad de financiamiento.



2. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Efectivo y depósitos

El Efectivo y depósitos incluye *oro monetario, derechos especiales de giro (DEG), billetes y monedas, depósitos y otros depósitos* (no transferibles como los depósitos a la vista).

Títulos

Los títulos incluyen *títulos de corto y largo plazo*, clasificados según plazo inicial de vencimiento.

Derivados financieros

Corresponden a instrumentos financieros vinculados a un instrumento o indicador financiero específico o a una mercancía mediante las cuales pueden negociarse riesgos financieros específicos, como tales, en los mercados financieros. Además el instrumento debe ser transferible y contar con un precio de mercado o ser factible de valorización.

Préstamos

Los préstamos se clasifican en corto y largo plazo. En *préstamos de corto plazo* se incluyen los préstamos cuyo vencimiento inicial es a un año o menos, y los préstamos exigibles a la vista incluso cuando se espera que se mantengan durante más de un año. En *préstamos a largo plazo* se incluyen préstamos cuyo vencimiento es a más de un año como, por ejemplo, los préstamos hipotecarios para la vivienda.

Acciones y otras participaciones

Esta categoría incluye *acciones y otras participaciones y participaciones emitidas por fondos mutuos y de inversión*.

Participaciones emitidas por fondos de inversión del mercado monetario.

Esta categoría incluye las participaciones de aquellos fondos de inversión que realizan sus inversiones principalmente en instrumentos del mercado monetario e instrumentos de deuda transferibles con un vencimiento residual inferior o igual a un año. Las participaciones de fondos del mercado monetario agrupa a los fondos mutuos tipo 1 y 2 de la clasificación asignada por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) correspondiente a aquellos con carteras de duración menor o igual a 360 días.

Participaciones emitidas por fondos de inversión distintos a los del mercado monetario.

Esta categoría incluye las participaciones de aquellos fondos de inversión en los que los recursos captados se invierten principalmente en activos financieros de duración mayor a un año y en activos no financieros (como es el caso de los inmuebles), por lo tanto no son sustitutos próximos de los depósitos. Incluye a los fondos mutuos y a los fondos de inversión.

Fondos de pensiones y seguros

Esta categoría incluye *fondos de pensiones y reservas técnicas de seguros*. Los Fondos de pensiones comprenden las cuotas de los aportantes a los fondos de pensiones. Las reservas técnicas de seguros comprenden las reservas que mantienen las compañías de seguros frente a las pólizas de seguros de vida y a rentas vitalicias, y los anticipos de primas y reservas de siniestros por pagar tanto de seguros de vida como de riesgo.

Otras cuentas

Las Otras cuentas incluyen *créditos comerciales y anticipos, y otras cuentas*.