

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial

AÑO 2020



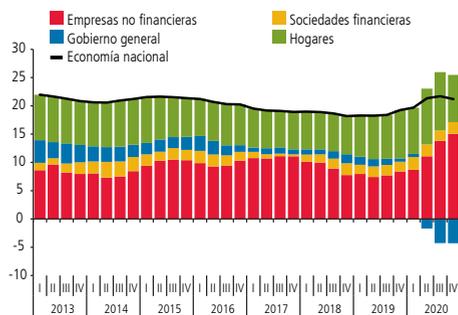


ÍNDICE

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL	3
1. RESUMEN	3
2. RESULTADOS SECTORIALES	6
Hogares	7
Empresas no financieras	8
Gobierno general	9
Sociedades financieras	10
3. REVISIONES	14
4. RECUADROS	
Recuadro 1: Principales cambios de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional en el periodo 2003-2020	15
Recuadro 2: El ahorro nacional y externo, evolución y comparación internacional	
CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL	20

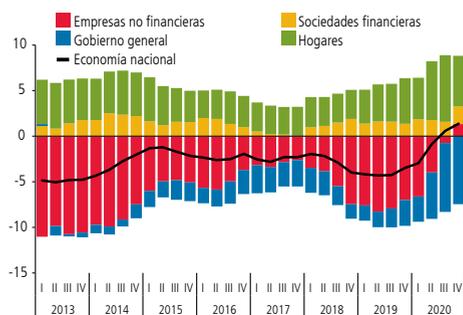


GRÁFICO 1
Ahorro bruto por sector institucional
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 2
Capacidad/Necesidad de financiamiento 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 año 2020

Resumen

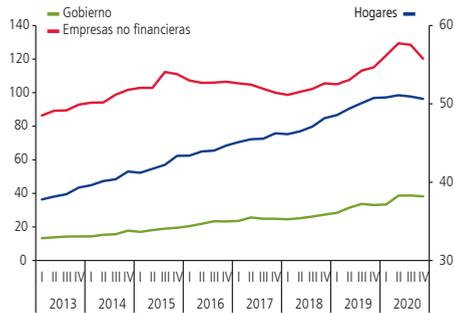
En el año 2020, la tasa de ahorro de la economía chilena alcanzó a 21,2% del PIB, superior en 1,9 puntos porcentuales (pp.) respecto del año anterior, dado el aumento del ingreso nacional de 1,1% y la caída del consumo de 1,7% anual. Por sector institucional, este resultado se originó principalmente en un aumento del ahorro de las Empresas no financieras, en parte compensado por el desahorro de Gobierno (gráfico 1).

En tanto, la tasa de inversión bruta (incluye variación de existencias) se situó en 19,8% del PIB, 3,2pp. menor a la del año 2019, mientras que las transferencias de capital recibidas desde el exterior presentaron una disminución de 0,3pp., determinando junto al ahorro, que la economía exhibiera una capacidad de financiamiento de 1,4% del PIB, mayor en 4,8pp. con relación al cierre del año pasado. Lo anterior se explicó por el cambio desde necesidad a capacidad de financiamiento de las Empresas no financieras, y por el aumento de la capacidad de los Hogares y Sociedades Financieras. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el incremento del déficit de Gobierno, dado el contexto de la emergencia sanitaria asociada al Covid-19 (gráfico 2).

Por sectores, las Empresas no financieras registraron una capacidad de financiamiento de 1,3% del PIB, situación que solo se había observado en el cuarto trimestre de 2019 y el primer trimestre de 2010, y que se materializó primordialmente en la adquisición de activos financieros, tales como depósitos a plazo y aportes netos de capital a terceras empresas o filiales. Lo anterior fue compensado parcialmente por el dinamismo de las emisiones en el mercado local y externo.



GRÁFICO 3
Deuda sector Gobierno general, Empresas no financieras y Hogares
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

Los Hogares, en tanto, registraron una mayor capacidad de financiamiento de 5,6% del PIB, superior al cierre del año anterior en 0,6pp., cifra que se reflejó en mayores tenencias de activos líquidos como efectivo y depósitos, compensando en parte por la caída de los fondos de pensiones, en línea con la autorización de los dos retiros parciales de ahorros previsionales del año 2020. Además, se observó un menor financiamiento vía préstamos, principalmente de acreedores bancarios.

El Gobierno general, por su parte, presentó una mayor necesidad de financiamiento, alcanzando ésta a 7,5% del PIB. El sector obtuvo recursos a través de una disminución significativa de sus activos financieros y de la emisión de bonos, de acuerdo con el programa de emisión de deuda informado a comienzos de año.

Respecto del endeudamiento sectorial, las Empresas no financieras presentaron un ratio de deuda como porcentaje del PIB de 120,3%^{1/}, 5,1pp. por sobre lo registrado a diciembre de 2019, y en línea con la contratación de nueva deuda a través de la colocación de bonos y obtención de préstamos (gráfico 3). A su vez, el Gobierno general aumentó su deuda en 5,2pp., hasta 38,2% del PIB^{2/}, por un lado, asociado a nuevas emisiones de títulos de deuda, principalmente en el mercado local, y, por otro lado, a la mayor valorización de mercado de la deuda vigente. Por su parte, los Hogares de la economía chilena registraron un stock de deuda (pasivos totales) de 50,6% del PIB, inferior en 0,1pp. al cierre del año anterior^{3/}.

En el ámbito de las posiciones financieras netas —diferencia entre activos financieros y pasivos—, la economía en su conjunto redujo su posición deudora frente al Resto del mundo en 6,4pp., alcanzando a 8,9% del PIB. Ello obedeció principalmente a la mayor valorización de los activos, asociada al buen rendimiento de las bolsas internacionales. Por sectores, la menor posición deudora de la economía provino de la disminución de la posición deudora de Empresas no financieras, sumado al aumento de la posición acreedora neta de los Hogares. En efecto, las Empresas no financieras mostraron una posición deudora de 136,4% del PIB, 9,5pp. menor que el cierre de diciembre 2019, principalmente por el mayor valor de los activos en forma de acciones y otras participaciones. Asimismo, los Hogares aumentaron su riqueza financiera neta con relación al PIB en 3,6pp., debido en gran medida al aumento de tenencias de efectivos y depósitos, contrastado parcialmente por la disminución del saldo mantenido en los fondos de pensiones y en acciones y otras participaciones de capital. En contraste, las Sociedades financieras aumentaron su saldo neto deudor en 1,0pp. al cierre del año, hasta 3,9% del PIB. El Gobierno general, en tanto, alcanzó una posición deudora de 13,0% del PIB, 5,7pp. por sobre el cierre de 2019, en línea con el mayor endeudamiento, a través de la emisión de títulos de deuda, y la liquidación de activos.

^{1/} La 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.

^{2/} La deuda de gobierno incluye préstamos y títulos de deuda a precios de mercado.

^{3/} La deuda de los Hogares medida como porcentaje del ingreso disponible anual (considerando el ingreso disponible neto de liberación de activos previsionales), se situó al cierre del año 2020 en 79,6%, aumentando en 4,2pp. principalmente por efecto del menor ingreso disponible anual registrado por el sector. El ratio de deuda-ingreso no debe interpretarse como la carga financiera de los hogares, la cual representa el desembolso mensual que deben realizar los Hogares para hacer frente a sus obligaciones.



Considerando los desafíos que la crisis sanitaria ha impuesto sobre la recolección de datos básicos, el Banco Central de Chile ha intensificado su esfuerzo con sus proveedores de información para minimizar el impacto en la calidad de las estadísticas. Sin embargo, es importante señalar que las cifras publicadas en esta oportunidad podrían estar sujetas a mayores revisiones que las registradas históricamente, las cuales serán difundidas de acuerdo con el calendario de publicaciones y revisiones de Cuentas Nacionales disponible en la página web institucional.

CUADRO 1
Evolución de principales agregados macroeconómicos. Referencia 2013 (1)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2019				2020			
								I	II	III	IV	I	II	III	IV
Economía nacional	(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)														
Ahorro bruto	20,8	21,2	21,4	20,3	18,9	18,2	19,3	18,3	18,3	18,4	19,3	19,7	21,3	21,7	21,2
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-4,8	-2,0	-2,2	-1,9	-2,3	-4,0	-3,5	-4,2	-4,3	-4,3	-3,5	-3,0	-0,9	0,6	1,4
Posición financiera neta	-11,0	-10,7	-16,3	-16,3	-18,8	-22,9	-15,3	-21,5	-20,8	-22,0	-15,3	-15,3	-14,0	-11,2	-8,9
Hogares (2)	(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)														
Ahorro bruto	7,8	8,1	6,8	7,2	6,6	6,7	8,5	7,3	7,7	7,8	8,5	8,2	9,9	10,3	8,3
Formación bruta de capital	4,0	4,1	4,3	4,6	4,1	4,2	4,3	4,2	4,2	4,2	4,3	4,3	4,1	3,7	3,4
Capacidad/Necesidad de financiamiento	4,6	4,8	3,4	3,4	3,2	3,2	5,0	3,7	4,1	4,1	5,0	4,5	6,4	7,3	5,6
Riqueza financiera neta	114,0	125,5	126,8	126,8	128,3	127,6	140,9	131,1	133,8	137,8	140,9	131,9	146,5	146,1	144,5
Deuda	39,3	41,4	43,4	44,7	46,2	48,2	50,8	48,6	49,4	50,1	50,8	50,8	51,1	50,9	50,6
Empresas no financieras	(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)														
Ingreso empresarial (3)	34,8	35,8	34,3	33,3	34,3	31,7	31,5	31,8	31,7	31,8	31,5	31,5	32,1	33,5	35,2
Ahorro bruto	8,0	8,4	10,4	10,3	11,1	7,8	8,4	8,0	7,4	7,7	8,4	8,7	11,1	13,8	15,0
Formación bruta de capital	19,1	16,6	16,6	14,6	14,5	15,8	16,3	16,1	16,2	16,3	16,3	16,3	16,1	15,5	14,4
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-10,6	-7,5	-5,1	-3,7	-2,6	-7,5	-7,0	-7,6	-8,3	-7,9	-7,0	-6,6	-4,0	-0,8	1,3
Deuda	92,8	101,7	111,1	106,5	100,0	105,5	115,2	105,1	107,6	113,0	115,2	122,2	129,4	128,5	120,3

(1) Las tasas de las variables expresadas en porcentajes sobre el PIB anualizados se calculan en base a promedio móvil anual, es decir, la suma de los cuatro últimos trimestres. Los análisis y gráficos de la nota están calculados de la misma manera.

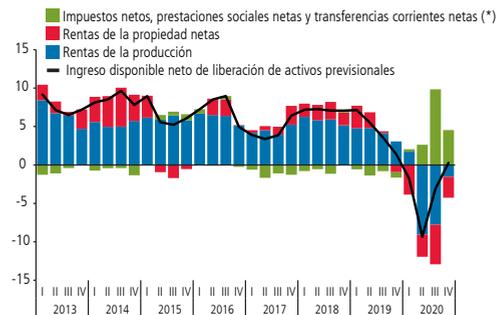
(2) Incluye Instituciones Privadas sin Fines de Lucro (IPSF).

(3) El ingreso empresarial está compuesto por las rentas de la producción más las rentas de la propiedad netas. No incluye el pago de dividendos y las utilidades reinvertidas de la inversión extranjera directa.

RESULTADOS SECTORIALES



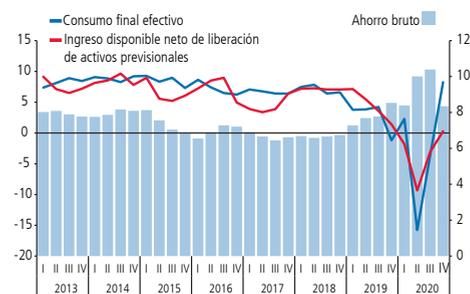
GRÁFICO 4
Crecimiento y composición del ingreso disponible de los Hogares
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

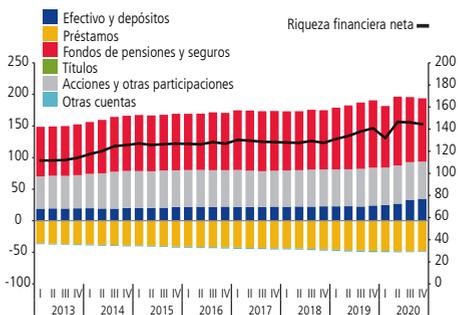
(*) Las prestaciones sociales netas se presentan libres del efecto de los retiros excepcionales de los activos previsionales para fines analíticos.

GRÁFICO 5
Ingreso disponible, consumo y ahorro de los Hogares
(porcentaje de variación anual y tasa de ahorro como % PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 6
Posición neta de los Hogares por instrumento financiero
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

Hogares

Durante el año 2020, el resultado del sector Hogares estuvo marcado por las medidas implementadas para mitigar el impacto de la emergencia sanitaria por Covid-19^{4/}.

La tasa de ahorro de los Hogares disminuyó 0,2pp. respecto del año anterior.

El ingreso disponible bruto de los Hogares creció 12,7% anual, dada la incidencia de las prestaciones sociales netas a consecuencia del retiro de los fondos previsionales. Cabe destacar que, si bien los retiros afectan el resultado del ingreso disponible, no generan un impacto en términos del ahorro, tal como se explicó en la publicación del tercer trimestre de 2020^{5/}. Dado esto, los análisis que siguen se considerarán netos de la liberación de activos previsionales en los agregados correspondientes de la cuenta no financiera de los Hogares, para simplificar el análisis.

En este contexto, el ingreso disponible bruto de los Hogares, disminuyó 3,5% anual, incidiendo principalmente por las rentas de la producción, remuneraciones e ingresos de independientes (formales e informales), con una incidencia negativa de 4,2pp. del ingreso disponible. Asimismo, las rentas de la propiedad explicaron 3,6pp. de la caída. La incidencia negativa de ambas variables fue parcialmente compensada por el aporte positivo de los otros ingresos netos^{6/} de 4,3pp., en particular, de las transferencias corrientes netas asociadas principalmente al ingreso familiar de emergencia, entre otras ayudas transferidas por el Gobierno (gráfico 4).

El consumo final de los Hogares, en tanto, disminuyó 2,2% en el año en su conjunto. Con ello la tasa de ahorro del sector alcanzó a 8,3% del PIB, disminuyendo levemente respecto del año anterior, aunque mostrando un aumento importante en el segundo y tercer trimestre de 2020 (gráfico 5).

La capacidad de financiamiento del sector se situó en 5,6% del PIB.

Durante el año 2020, los hogares disminuyeron su gasto en capital en 0,8pp. en comparación con el año anterior, alcanzando una tasa de inversión de 3,4% del PIB. Este resultado, sumado a la leve disminución del ahorro y a las transferencias de capital, que se mantuvieron estables, determinaron un aumento de la capacidad de financiamiento de 0,6pp., alcanzando 5,6% del PIB.

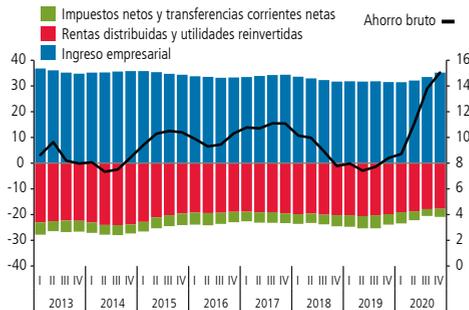
^{4/} Dentro de éstas, destacó la entrada en vigencia de la Ley N°21.248 del 30 de julio de 2020 y la Ley N°21.295 del 10 de diciembre de 2020, las cuales han permitido el retiro parcial y excepcional de los ahorros previsionales de las cuentas de capitalización individual; y las medidas del "Plan Económico de Emergencia" que contempla la protección del ingreso de los Hogares, apoyo al empleo y a las empresas.

^{5/} Para mayor información ver: Informe de resultados CNSI, tercer trimestre 2020

^{6/} Los otros ingresos netos se refieren a impuestos netos, prestaciones sociales netas y transferencias corrientes netas. Las prestaciones sociales netas se presentan sin la liberación de activos previsionales, para fines analíticos.

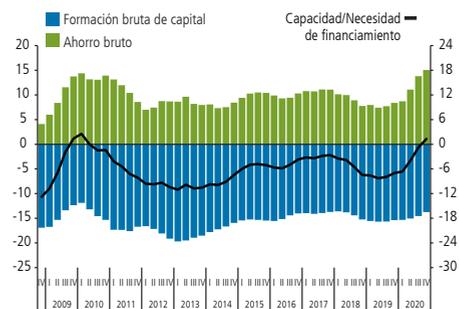


GRÁFICO 7
Componentes del ahorro de las Empresas no financieras
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



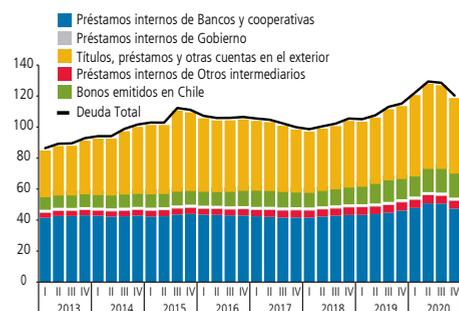
Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 8
Necesidad/Capacidad de Financiamiento de las Empresas no financieras
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 9
Composición de la deuda de las Empresas no financieras
(porcentaje del PIB anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Desde el punto de vista de las operaciones financieras, la mayor capacidad de financiamiento obedeció a un aumento del efectivo y depósitos junto con una disminución de los préstamos, compensado parcialmente por el retiro neto de los fondos de pensiones.

La riqueza financiera neta de los Hogares se situó en 144,5% del PIB.

Los Hogares cerraron el año 2020 con una riqueza financiera neta de 144,5% del PIB, aumentando 3,6pp. respecto del cierre del año anterior. Este resultado se explicó principalmente, por la mayor tenencia de efectivo y depósitos, que aumentó 10,7pp., efecto que fue en parte compensando por la disminución de 6,2pp. de los fondos de pensiones, producto de los retiros parciales realizados en el año (gráfico 6).

En cuanto a los pasivos, la deuda del sector se situó en 50,6%^{7/} del PIB, disminuyendo 0,1pp., con respecto a diciembre de 2019. La deuda de Hogares, al cierre del año, estaba constituida por créditos bancarios para la vivienda (28,8% del PIB), créditos de consumo (10,6% del PIB) y obligaciones frente a otros intermediarios de crédito (Casas comerciales, Compañías de seguros, Cajas de compensación, entre otros) que representaron, en conjunto, 11,2% del PIB.

Empresas no financieras

Las Empresas no financieras mostraron una tasa de ahorro de 15% del PIB en el periodo.

La tasa de ahorro del sector se incrementó 6,7pp. respecto del año anterior, alcanzando 15% del PIB (gráfico 7). Este resultado se explicó principalmente por el aumento del ingreso empresarial de 3,7pp., acompañado por las menores rentas distribuidas y el menor pago de impuestos netos, de 2,0 y 1,0pp., respectivamente.

El sector presentó una capacidad de financiamiento de 1,3% del PIB.

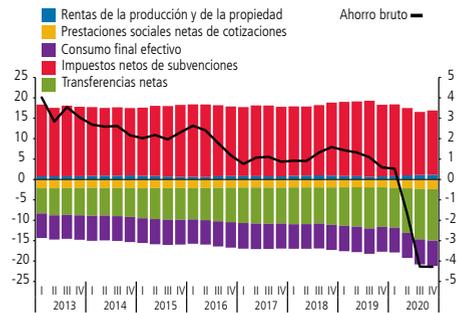
Desde el segundo trimestre del año 2010 que las Empresas no mostraban una capacidad de financiamiento, la que en el año 2020 obedeció a un fuerte aumento del ahorro y a una disminución de la formación bruta de capital de 2,0pp. respecto del 2019, efectos compensados parcialmente por las menores transferencias netas de capital (gráfico 8).

Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, la capacidad de financiamiento se explicó por el aumento de la inversión neta en acciones y otras participaciones y efectivo y depósitos, lo que fue contrarrestado por la obtención de préstamos, emisiones de títulos de deuda y el menor flujo neto de las otras cuentas pendientes por cobrar y pagar.

^{7/} Considera el total de pasivos.

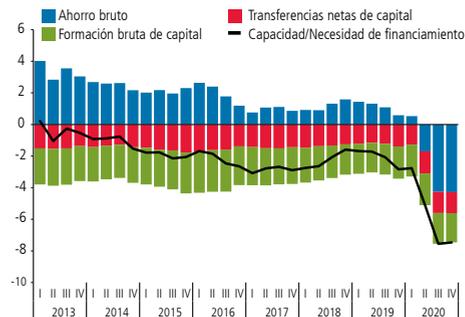


GRÁFICO 10
Principales componentes del ahorro del Gobierno general
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



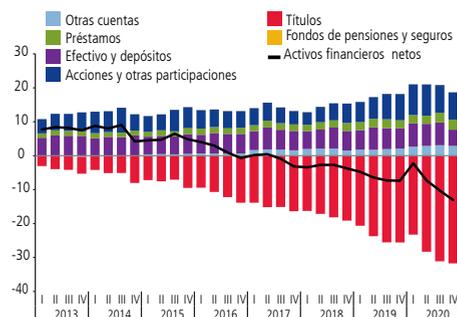
Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 11
Capacidad/Necesidad de financiamiento del Gobierno general
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 12
Posición neta del Gobierno general por instrumento financiero
(porcentaje del PIB anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

El nivel de deuda de las Empresas no financieras alcanzó a 120,3% del PIB.

Al finalizar el 2020, el nivel de deuda de las Empresas no financieras se situó en 120,3% del PIB, equivalente a un incremento de 5,1pp. respecto del año anterior (gráfico 9). Este resultado se explicó, por la emisión de títulos en el mercado local junto al efecto positivo de su valoración a precios de mercado y a la mayor contratación de préstamos bancarios. Por otro lado, aumentaron los préstamos con el exterior y, en menor medida, los títulos de deuda emitidos en los mercados internacionales, efectos que fueron atenuados por las revalorizaciones negativas, derivadas de la apreciación del peso frente al dólar hacia el cierre del año.

La deuda interna de las Empresas no financieras se situó en 71,6% de PIB el año 2020, aumentando 3,5pp., compuesta por préstamos con bancos locales (47,4% de PIB), bonos (18,6%), préstamos frente a otros intermediarios financieros (5,0%) y préstamos del Gobierno (0,5%). Por su parte, la deuda externa del sector alcanzó 48,7% del PIB, reflejando un incremento de 1,6pp. respecto del cierre del año anterior.

Gobierno General

La tasa de ahorro del Gobierno se situó en -4,3% del PIB en el año 2020.

El Gobierno General registró un ingreso disponible equivalente a 11,6% de PIB, inferior en 3,6pp. al registrado en el año 2019. Este resultado estuvo determinado principalmente por una disminución de la recaudación de impuestos —en particular, los que gravan la renta— y de un aumento de las transferencias corrientes netas pagadas. Esto último, en línea con las medidas económicas de apoyo a los hogares afectados por la pandemia del Covid-19.

Por su parte, el consumo final efectivo aumentó respecto del año anterior (0,1pp.), lo que sumado a un aumento de las transferencias sociales en especie (1,1pp.), determinaron que la tasa de ahorro del Gobierno General disminuyera 4,9pp., situándola en -4,3% del PIB (gráfico 10).

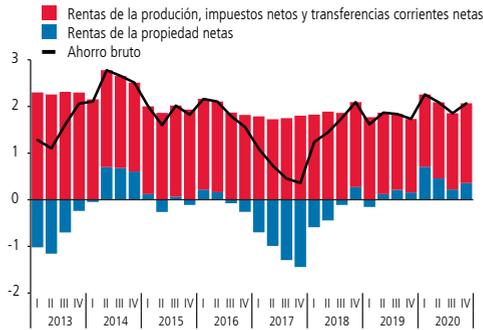
La necesidad de financiamiento del sector aumentó al cierre de 2020.

El gasto de capital de Gobierno, que reúne tanto las transferencias de capital como el gasto de inversión directamente ejecutado por el sector, disminuyó 0,3pp. durante el año, situándose en 3,2% del PIB. En línea con este mayor gasto y, dado el menor ahorro alcanzado, la necesidad de financiamiento de Gobierno o déficit fiscal se incrementó 4,6pp. con respecto al 2019, cerrando en 7,5% del PIB (gráfico 11).

Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, durante el año 2020, hubo emisión de títulos de deuda por parte de Gobierno y una liquidación de inversiones mantenidas en el exterior, esto último, consistente con lo anunciado sobre el financiamiento del Plan Económico de Emergencia Covid-19. Por otro lado, se observó un aumento de los préstamos otorgados, en línea con las

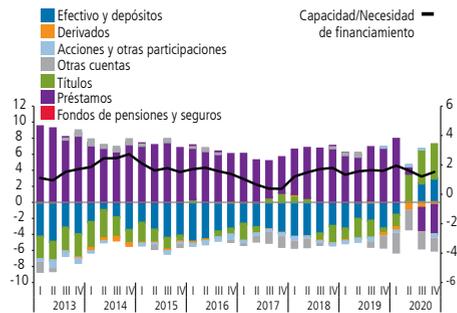


GRÁFICO 13
Principales componentes del ahorro de las Sociedades financieras
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 14
Capacidad/Necesidad de financiamiento de Bancos comerciales y cooperativas
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 15
Posición neta de Bancos comerciales y cooperativas por instrumento financiero
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

políticas implementadas para mitigar los efectos de la crisis sanitaria en los hogares.

La posición deudora del sector se elevó hasta 13,0% del PIB y la deuda alcanzó a 38,2%.

En lo relativo a su posición financiera, el Gobierno General presentó un deterioro de su balance de activos financieros netos de pasivos de 5,7pp., acorde con el aumento en su posición deudora neta de títulos de deuda. Lo anterior fue parcialmente compensado por un alza en el saldo de préstamos y acciones y otras participaciones (gráfico 12).

Asimismo, el nivel de endeudamiento del sector creció 5,2pp. respecto del cierre del año 2019, situándose en 38,2%^{8/} del PIB. En este resultado incidió principalmente la emisión de bonos en el mercado local y externo —en línea con el calendario de emisiones informado a comienzo de año—, y al efecto de la mayor valoración de mercado.

Sociedades Financieras

Las Sociedades financieras alcanzaron una tasa de ahorro de 2,1% del PIB al cierre del año 2020, la que aumentó 0,3pp. respecto del año 2019. El mayor ahorro fue explicado por un incremento de las rentas de la propiedad de 0,2pp. y por el menor pago de impuestos de 0,1pp. (gráfico 13).

Dado el mayor ahorro y una formación bruta de capital fijo que disminuyó respecto del año 2019, la capacidad de financiamiento se elevó en 0,6pp. y alcanzó una tasa de 1,9% del PIB.

A continuación, se presentan los principales resultados de la cuenta financiera por subsector:

a) Bancos comerciales y Cooperativas

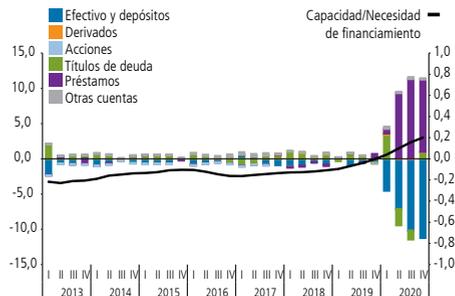
La capacidad de financiamiento de los Bancos comerciales y Cooperativas alcanzó 1,5% del PIB al cierre del año 2020.

Los Bancos comerciales y Cooperativas presentaron una capacidad de financiamiento de 1,5% del PIB, disminuyendo levemente en 0,1pp. respecto del año 2019. Esto se materializó en un mayor flujo neto de efectivo y depósitos, y de títulos, los cuales fueron compensados por una disminución de 10,5pp. del flujo neto de préstamos, dado el mayor endeudamiento de corto plazo que obtuvieron los Bancos desde el Banco Central de Chile, a propósito de las medidas que este último realizó para asegurar la liquidez y sostener el flujo de crédito de la economía ante la crisis sanitaria (gráfico 14).

^{8/} Incluye Títulos de deuda y Préstamos. La deuda de Gobierno general publicada en las CNSI difiere de los datos publicados por la Dirección de Presupuesto (DIPRES) debido principalmente a la valoración a precios de mercado de los bonos emitidos en el mercado local e internacional. Adicionalmente, la información publicada por la DIPRES, considera sólo el capital adeudado, excluyendo los intereses devengados y no pagados de dichas obligaciones.



GRÁFICO 16
Capacidad/Necesidad de financiamiento del Banco Central
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



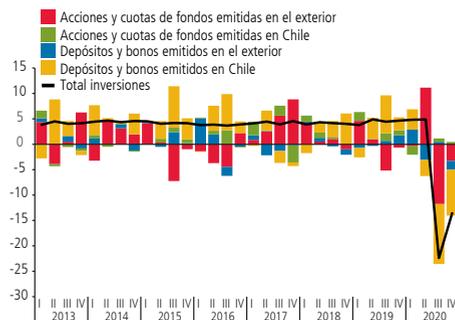
Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 17
Posición neta del Banco Central por instrumento financiero
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 18
Inversiones de los fondos de pensiones por tipo de instrumento y origen
(porcentaje del PIB trimestral)



Fuente: Banco Central de Chile.

Durante el 2020, el flujo de colocaciones de los Bancos comerciales y Cooperativas se redujeron en 4,0pp., situándose en 3,8% del PIB. Este resultado se explicó principalmente por una disminución de los préstamos a Hogares de 2,5pp., siendo estos de corto plazo principalmente, y a una disminución de los préstamos otorgados a Empresas no financieras de 0,9pp.

Por su parte, el flujo de captaciones representó 5,3% del PIB, disminuyendo 1,3pp. Este comportamiento respondió, principalmente, a una disminución de la demanda de este instrumento por parte del propio sector financiero, de 8,7pp., liderado por los Otros intermediarios financieros y auxiliares y los Fondos de pensiones. En el mismo sentido, la tenencia de depósitos del Gobierno se redujo en 1,1pp. En contraste, los Hogares y las Empresas no financieras, aumentaron su flujo de depósitos en los Bancos a 8,8 y 1,4% del PIB, respectivamente.

La posición deudora de los Bancos se situó en 5,4% del PIB, lo que significó una reducción de 1,4pp. durante el año 2020 (gráfico 15), liderado por una disminución de la posición deudora del efectivo y depósitos y títulos, mientras que en sentido contrario se observó una caída de la posición acreedora de préstamos.

La deuda de los Bancos comerciales y Cooperativas^{9/}, en tanto, se situó en 117,9% del PIB, lo que significó un aumento de 11,0pp. respecto del año anterior, liderado por un incremento de 7,3pp. de la deuda en préstamos. Este resultado, se explicó principalmente por el aumento del saldo en préstamos obtenidos desde el Banco Central de 10,2pp., lo que fue atenuado parcialmente por menores préstamos con el exterior en 2,9pp. Asimismo, el efectivo y depósitos se elevó en 3,4pp., principalmente por el mayor saldo que mantienen los Hogares en el sector.

b) Banco Central

En el año 2020, el Banco Central presentó una capacidad de financiamiento de 0,2% del PIB y una posición deudora neta de 0,1% del PIB.

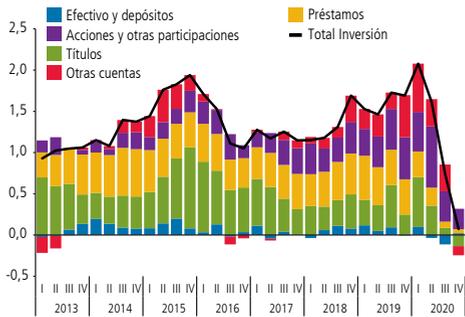
Durante el año 2020, se observó un crecimiento del flujo de activos y pasivos del Banco Central, lo que determinó una capacidad de financiamiento de 0,2% del PIB, aumentando en 0,2pp. respecto del año 2019. Esta capacidad se caracterizó por un aumento en los préstamos de corto plazo a la banca, en línea con las medidas aplicadas por la entidad para sostener el flujo del crédito^{10/}, seguido de un aumento de la inversión en títulos de deuda. En cuanto al flujo de pasivo, se observó un alza de 8,9pp. de efectivo y depósitos, liderado principalmente por un incremento de los depósitos que los Bancos comerciales mantienen en el ente regulador (gráfico 16).

^{9/} Considera pasivos en forma de Depósitos, Títulos y Préstamos.

^{10/} Para más información sobre las medidas del Banco Central de Chile en el contexto de la pandemia, ver informe de Cuentas Nacionales por Sector Institucional correspondiente al segundo trimestre 2020.

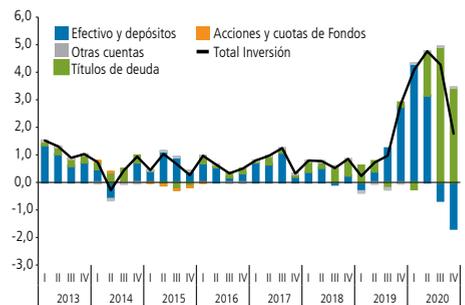


GRÁFICO 19
Inversiones de las Compañías de seguros por tipo de instrumento
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



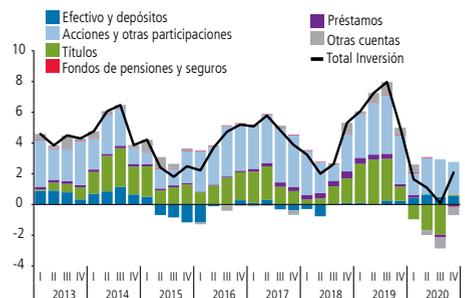
Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 20
Inversiones de los Fondos de inversión del mercado monetario por tipo de instrumento
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 21
Inversiones de los Otros intermediarios financieros por tipo de instrumento.
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

El Banco Central registró un crecimiento de sus activos y pasivos, permitiendo que su posición deudora neta se situara en 0,1% del PIB, menor en 0,1pp. respecto del año 2019 (gráfico 17). Este comportamiento obedeció al crecimiento en el saldo acreedor de títulos y a la mejora en la posición de préstamos, compensado casi en su totalidad por el aumento del saldo deudor de efectivo y depósitos.

c) Fondos de pensiones^{11/}

Los Fondos de pensiones presentaron una caída de los flujos de inversión, concentrada en la segunda parte del año, por el primer y segundo retiro desde las cuentas de capitalización individual^{12/}.

El flujo de inversión de los Fondos de pensiones se redujo en el año en 11,2pp. respecto del 2019. Este resultado obedeció a una disminución de depósitos y títulos emitidos en Chile, seguido por una caída de las acciones y cuotas de fondos emitidas en el exterior. Esta liquidación de activos se concentró en el tercer y cuarto trimestre, en línea con el retiro excepcional de parte de los hogares (gráfico 18).

En consecuencia, el patrimonio de los Fondos de pensiones se situó en 79,9% del PIB al cierre del año, menor en 6,4pp. respecto del 2019. Ello obedeció, a una caída de todos los instrumentos que componen la cartera de los fondos de pensiones, destacando los menores saldos en efectivo y depósitos, títulos y acciones y otras participaciones.

d) Compañías de seguros

Los flujos de inversión de las compañías de seguros se redujeron mientras que su posición financiera neta aumentó levemente.

El flujo de inversión de las Compañías de seguros se redujo en 1,6pp. en comparación al cierre de 2019, situándose en 0,1% del PIB. Este resultado se reflejó en una disminución en la mayoría de los instrumentos, liderado por la caída de las otras cuentas, seguido de títulos, préstamos, y acciones y otras participaciones (gráfico 19).

El flujo de financiamiento, en tanto, se redujo en 2,1pp. comparado con el año 2019, debido principalmente al menor flujo de las reservas de seguros de 1,0pp.

Por su parte, la posición financiera de las Compañías de seguros alcanzó 0,1% del PIB, mayor en 0,1pp. al cierre del 2019.

^{11/} Incluye los Fondos de Cesantía.

^{12/} Para más información sobre el efecto del retiro en las estadísticas de los fondos de pensiones y hogares ver recuadro 1 y 2 respectivamente, del informe de Cuentas Nacionales por Sector Institucional correspondiente al tercer trimestre 2020.



e) Fondos de inversión del mercado monetario^{13/}

Los FIMM presentaron una reducción de sus flujos de inversión al cierre del año 2020.

Los Fondos de inversión del mercado monetario mostraron una disminución de la inversión en instrumentos financieros de 1,1pp. en comparación con el año anterior, alcanzando 1,8% del PIB (gráfico 20). Esta caída se explicó por una reducción del flujo de efectivo y depósitos, el cual fue parcialmente compensado por un mayor flujo de títulos.

Por su parte, el patrimonio asociado a los fondos de inversión del mercado monetario representó 13,2% del PIB al cierre del año, 1,6pp. por sobre el año anterior.

f) Otros intermediarios y Auxiliares financieros^{14/}(OIFs)

Los flujos de inversión y la posición financiera neta de los OIFs se redujeron en el año.

Los Otros intermediarios y auxiliares financieros (OIFs) mostraron un flujo de inversión equivalente a 2,1% del PIB, inferior en 2,9pp. respecto del año anterior (gráfico 21). Tras este resultado se observó una disminución de la inversión en acciones y otras participaciones seguido por la menor compra de títulos.

Los OIFs finalizaron el año con una posición acreedora de 1,6% del PIB, reduciéndose 2,6pp. con relación al año anterior, dada la reducción en el saldo neto de acciones y otras participaciones.

Finalmente, al cierre de 2020, el sector de los OIF se conformó por los siguientes subsectores según el tamaño de sus activos: Auxiliares financieros (43,1%), Sociedades de cartera o Holdings (22,3%), Fondos mutuos distintos a los del mercado monetario (13,8%) y Fondos de inversión (13,6%). El resto de subsectores representó 7,1% de los activos de OIF.

^{13/} Corresponden a los fondos mutuos tipo 1 y 2.

^{14/} Incluye Fondos mutuos distintos a los del mercado monetario, Fondos de inversión, Sociedades de cartera, Administradoras de fondos de pensiones, entre Otros intermediarios y auxiliares financieros.



REVISIÓN DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL 2003-2020

De acuerdo con la política de revisiones de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional, en esta oportunidad corresponde presentar el cierre anual 2020. Asimismo, cabe destacar que las cifras correspondientes al periodo 2003-2019, así como de los tres primeros trimestres del año 2020, también fueron revisadas (ver recuadro 1).

Como es usual, esta publicación recoge las revisiones de las Cuentas Nacionales Trimestrales y las nuevas cifras publicadas de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, dadas a conocer el 18 de marzo pasado.

Por último, cabe destacar que se realizaron cambios derivados, principalmente, de la utilización de información financiera actualizada en los sectores Gobierno Central, Municipalidades, Empresas no financieras y Otros intermediarios financieros (Leasing, Factoring y Securitizadoras), así como el resultado de la Operación Renta 2020 y datos rectificatorios de años anteriores. Estas últimas fuentes de datos permitieron realizar estimaciones para el conjunto de empresas, tanto financieras como no financieras, para las cuales no se cuenta con información contable-financiera desde la supervisión.



RECUADRO 1

PRINCIPALES CAMBIOS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL EN EL PERIODO 2003-2020

El cierre estadístico 2020 de Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI) incorporó cambios y mejoras metodológicas, asociados a la inclusión y/o el uso más intensivo de fuentes de información, y a la ampliación de cobertura para enriquecer su medición.

Lo anterior permite poner a disposición de los usuarios, estadísticas que cumplan con los estándares internacionales, y que incorporen los nuevos desarrollos económicos y financieros.

A continuación, se resumen los cambios más significativos que fueron introducidos en las CNSI:

a) Medición de Empresas no financieras, Sociedades cautivas y casas matrices

Se revisó exhaustivamente el directorio de empresas que formaban parte de la cobertura vigente, para incorporar cambios en las estructuras de los grupos económicos. Esta revisión implicó actualizar las empresas clasificadas como Sociedades cautivas, Casas Matrices y Empresas no financieras^{15/}, lo que derivó en cambios en la composición y cobertura de estos sectores.

Por otra parte, se intensificó el uso de la información disponible para la medición de las Empresas no financieras supervisadas, lo que permitió revisar los resultados obtenidos anteriormente y mejorar la consistencia de las series de patrimonio, dividendos recibidos y pagados, y títulos de deuda emitidos por el sector.

Asimismo, en las Empresas no financieras no supervisadas se incorporó información tributaria innominada de la Declaración Jurada 1847^{16/} que vino a complementar los registros administrativos ya utilizados en las CNSI (Formularios 22 y 29). Esta nueva información permitió contrastar la medición de los

datos anuales, así como también obtener un panorama más completo de las cuentas de balances y flujos financieros y no financieros del sector.

La mejora de cobertura y ampliación de la información disponible, no solo derivó en una revisión del nivel de activos y pasivos de estos sectores, sino que también en una mejor clasificación de los instrumentos y de sus sectores de contrapartida.

b) Medición del sector Fondos Mutuos y Administradoras de los Fondos de Pensiones

En el sector Fondos Mutuos se incorporó información detallada y actualizada de las carteras publicadas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), permitiendo mejorar la clasificación de instrumentos financieros y sus sectores de contrapartida. Previo a esta revisión se utilizaba información agregada de las carteras y patrimonio publicados por la CMF. Adicionalmente, se realizaron cambios metodológicos en la medición del patrimonio, créditos comerciales y depósitos, con el objetivo de registrar de manera más consistente estos instrumentos.

En este mismo contexto, en la medición de las Administradoras de los Fondos de Pensiones (AFP) se incorporó información de las notas o revelaciones de sus estados financieros publicados por la CMF, lo que permitió precisar la clasificación de instrumentos financieros que conforman su cartera de activos.

c) Matriz de quién a quién de títulos de deuda

Una fuente de información importante para la elaboración de la matriz de quién a quién de títulos de deuda en las CNSI, son las Estadísticas del Mercado de Valores (EMV), las cuales incorporaron actualizaciones metodológicas y de fuentes de información en su más reciente difusión^{17/}.

^{15/} Para mayor información sobre estas clasificaciones ver: [Adopción del SCN 2008 en las Cuentas Nacionales por Sector Institucional](#)

^{16/} Esta Declaración Jurada (DJ) es reportada por todas las empresas medianas y grandes del país (ventas anuales sobre 25 mil UF). En ella se reporta el detalle de las cuentas que conforman el balance y estado de resultados de las empresas al 31 de diciembre del año anterior.

^{17/} Para mayor detalle ver: [Estadísticas del Mercado de Valores de Renta Fija e Intermediación Financiera. Resultados al cierre del año 2020.](#)



Dado lo anterior, en las CNSI se realizaron cambios en los niveles tanto de las emisiones como de las tenencias de los distintos sectores institucionales.

d) Otras revisiones

En el marco de exhaustividad que rigen las mediciones estadísticas, se revisaron algunas partidas específicas de algunos sectores:

- Bancos comerciales. Se revisó la clasificación de las partidas asociadas a depósitos a la vista por el lado del pasivo, con la finalidad de reflejar de mejor forma los movimientos al interior de este tipo de instrumentos.

- Gobierno. Se revisó la medición de los intereses pagados por el sector, de tal manera que dieran cuenta de un registro en base devengado. Adicionalmente, se incorporó información de estados financieros anuales de las universidades estatales, para robustecer con ello las mediciones trimestrales.

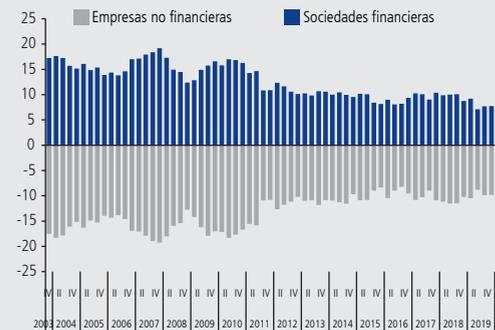
Efecto de los cambios

El impacto de las actualizaciones descritas sumado a las revisiones habituales realizadas por las Cuentas Nacionales Trimestrales y las Estadísticas del sector externo, se vieron reflejadas en una mayor posición deudora de las Empresas no financieras, contrastado por una mejora en la posición de las Sociedades financieras (gráfico A). Por tipo instrumento, el cambio en Empresas no financieras se explicó principalmente por el aumento en el saldo deudor de las acciones y otras participaciones de capital asociado a los cambios de directorio de las Sociedades Financieras, junto a mejoras en la estimación del patrimonio de empresas no financieras. Para este instrumento, las revisiones implicaron en promedio una disminución de 10,9pp. (gráfico B).

GRÁFICO A

Revisión de posición neta de Empresas no financieras y Sociedades financieras, 2003-2019

(porcentaje del PIB; puntos porcentuales)

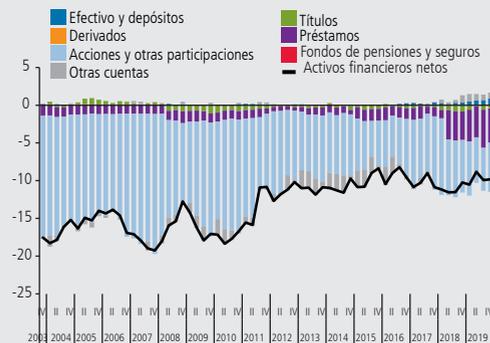


Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO B

Revisión de posición neta de Empresas no financieras por instrumento, 2003-2019

(porcentaje del PIB; puntos porcentuales)



Fuente: Banco Central de Chile.



RECUADRO 2

EL AHORRO NACIONAL Y EXTERNO, EVOLUCIÓN Y COMPARACIÓN INTERNACIONAL

El ahorro —nacional y externo— constituye la fuente de financiamiento de la inversión (financiera y no financiera) de una economía^{18/}. En tiempos de crisis, nos muestra la cantidad de recursos que se podría destinar para hacer frente a contingencias y para realizar inversiones tanto dentro como fuera del país.

Este recuadro analiza desde la perspectiva de Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI), el ahorro en Chile y la comparación con países pertenecientes a la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), con especial énfasis en el periodo reciente marcado por los efectos de la crisis sanitaria por el COVID 19.

Aspectos conceptuales

El ahorro nacional corresponde a la parte del ingreso disponible que no se gastan en bienes y servicios de consumo final. Esta variable se deriva de la agregación del ahorro de los distintos sectores institucionales, esto es, Hogares, Gobierno general, Sociedades financieras y Empresas no financieras.

Para cada sector, su definición varía de acuerdo con sus características particulares. En los Hogares, por ejemplo, el ahorro es la porción del ingreso disponible de las familias no destinada a consumo final, es decir, la fracción no consumida ni transferida. En este caso, el ahorro incluye además los aportes o contribuciones a los fondos de pensiones, tanto obligatorias como voluntarias. Por su parte, en el Gobierno, equivale al ingreso disponible bruto, que incluye recaudación de impuestos, transferencias y prestaciones sociales netas, deduciendo el consumo final efectivo. En las finanzas públicas, el concepto equivalente es el resultado operativo neto. En las Sociedades financieras y no financieras, el ahorro equivale a su ingreso disponible bruto, es decir, el ingreso empresarial descontando las rentas distribuidas, impuestos y transferencias corrientes netas (cuadro A).

^{18/} El equilibrio ahorro e inversión es $Inversión = Ahorro\ nacional + Ahorro\ externo$.

Por su parte, el ahorro externo —o ahorro del resto del mundo— corresponde al saldo de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. Si hay un superávit de la cuenta corriente, hay un ahorro externo negativo y viceversa.

CUADRO A

Operaciones que conforman el ahorro en las CNSI

	Ahorro Nacional		Ahorro Externo
	Hogares y Gobierno	Sociedades	Resto del Mundo
Operaciones no financieras	X	X	X
Rentas de la producción (1)	X	X	X
Rentas de la propiedad netas	X	X	
Prestaciones sociales netas de cotizaciones (2)	X	X	
Impuestos netos de subvenciones	X	X	X
Transferencias corrientes netas	X	X	
Ingreso disponible bruto	X		
Consumo final efectivo (menos)	X	X	
Variación neta en los fondos de pensiones (menos) (2)	X	X	X
Ahorro	X	X	X

Fuente: Banco Central de Chile.

(1) En la cuenta Resto del mundo refleja el saldo de la balanza comercial.

(2) Estas variables, en el caso de Chile, están contenidas en Hogares, Gobierno y Sociedades financieras.

Ahorro en Chile

La tasa de ahorro^{19/} de la economía nacional se ha situado en torno al 21,9% del PIB, en el periodo 2003-2020, con un máximo de 26,3% del PIB durante el primer trimestre del 2007 (en promedio móvil anual). En tanto, el ahorro externo, en promedio, ha sido de 0,9% del PIB, con tasas negativas en los últimos dos trimestres de 2020 (gráfico A).

Al descomponer el ahorro nacional, se observa que éste ha estado impulsado por el ahorro privado (Hogares y Empresas), mientras que el ahorro público (Gobierno general) ha mostrado retrocesos toda vez que aumenta el gasto público y/o se deterioran sus ingresos.

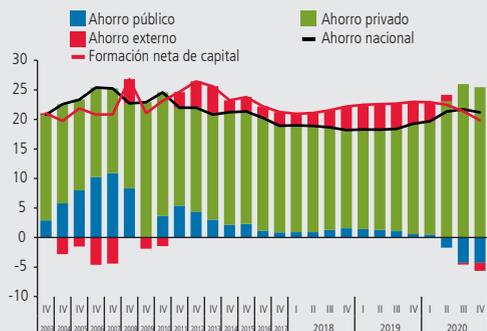
^{19/} Habitualmente, el ahorro bruto se analiza como tasa respecto al PIB anual.



GRÁFICO A

Ahorro nacional y externo

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Al cierre del año 2020, y en el contexto de la pandemia, la tasa de ahorro nacional aumentó impulsada por el ahorro de Hogares y Empresas, sectores que, en conjunto, experimentaron un incremento en las transferencias corrientes netas recibidas y un repunte acotado de las rentas de la producción. A lo anterior se sumó el efecto positivo sobre el ahorro de un menor pago de impuestos y una caída del gasto en consumo^{20/}. Cabe destacar, que el ahorro privado mostró sus mayores alzas durante el segundo y tercer trimestre del año, explicado principalmente por la contracción del consumo sumado al aumento de las transferencias corrientes netas recibidas y el menor pago de impuestos.

En sentido contrario, y de forma consistente a lo observado en el sector privado, el Gobierno registró una menor recaudación de impuestos, aumentó las transferencias corrientes y en especies pagadas, así como las prestaciones sociales netas de cotizaciones, generando un desahorro anual por primera vez desde que hay registros comparables^{21/}.

Por su parte, el ahorro externo cerró en 2020 con una tasa negativa de 1,4% del PIB. Este ratio reflejó el incremento de las exportaciones, determinado por el precio del cobre, y una contracción de las importaciones, asociada a los efectos económicos de la crisis sanitaria.

^{20/} El retiro parcial de los fondos de pensiones no afectó directamente el ahorro, sino que sólo la proporción en que dichos fondos fueron utilizados para financiar consumo. Para mayor información ver: [Informe de resultados CNSI, tercer trimestre 2020](#)

^{21/} Desde 2003 en CNSI y desde 1990 en las Estadísticas de Finanzas Públicas

Analizados en conjunto, el ahorro interno y externo reflejaron la caída de la inversión en 3,2pp., medida como porcentaje del PIB. Este retroceso fue transversal a los sectores, siendo las Empresas no financieras las de mayor contribución, en línea con la paralización de proyectos de inversión.

Comparación internacional

Se realiza una comparación internacional considerando los resultados disponibles de los países de la Área Euro (19 países) al tercer trimestre de 2020, y Australia y Canadá que ya cuentan con información al cuarto trimestre del año en la base de estadísticas de la OCDE^{22/}.

Como se observa en el gráfico B, tanto en Canadá como en Australia, el ahorro de los Hogares aumentó en forma pronunciada y continua hacia el cierre del año 2020, mientras que en menor cuantía lo hace el ahorro de las Empresas no financieras y Sociedades financieras, lo que es compensado parcialmente por el desahorro del Gobierno general. En Chile, por su parte, se observó un patrón similar en el ahorro de los Hogares durante los primeros tres trimestres del año, sin embargo, hacia el último cuarto del 2020 la situación se revirtió cerrando con una tasa anual levemente menor que el mismo trimestre del año anterior, y explicado por la caída en el ingreso disponible anual^{23/} mayor a la experimentada por el consumo, acortando con ello la brecha para generar ahorro. Por otro lado, al igual que los países considerados en la comparación, el Gobierno general presentó tasas de ahorro negativas.

En el Área Euro, al tercer trimestre del 2020, el ahorro nacional disminuyó levemente respecto del cierre del año anterior, explicado por las menores tasas de Gobierno general (Francia, Alemania, Portugal, España, entre otras) y de Empresas no financieras, caídas que fueron parcialmente compensadas por el aumento en el ahorro de los Hogares.

^{22/} Información extraída el 30 de marzo del 2021 en OECD.Stat

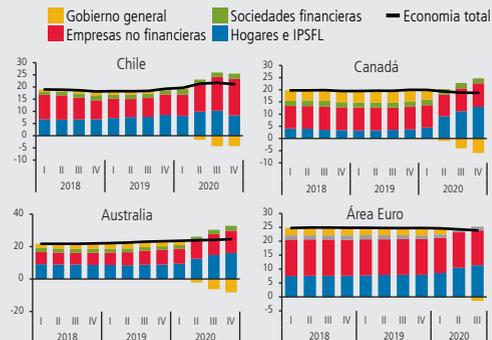
^{23/} Se considera el ingreso disponible neto de la liberación de activos previsionales, para simplificar el análisis.



GRÁFICO B

Ahorro en países de la OECD

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)

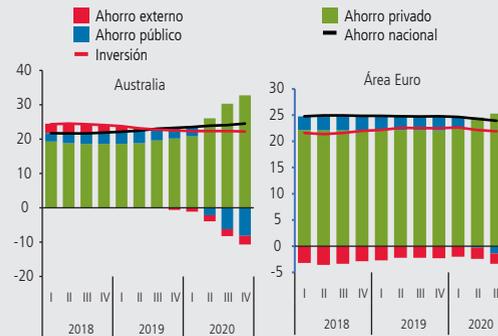


Fuente: Banco Central de Chile, OCDE.

GRÁFICO C

Ahorro e inversión

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile, OCDE.

En cuanto al ahorro externo, tanto Australia como la área Euro presentaron un desahorro (gráfico C). En Australia, el déficit del ahorro externo se inició hacia fines de 2019 y se fue incrementando durante la pandemia, en línea con una disminución en la inversión. En la Área Euro, en tanto, el déficit externo se hizo levemente menor al tercer trimestre del 2020, compensando parcialmente por la disminución del ahorro nacional y la menor inversión (Alemania, Irlanda, Italia, entre otros).

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 el pago de dividendos 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 (tal como patentes) e impuestos sobre la renta.

Prestaciones sociales netas de cotizaciones

Las contribuciones sociales, son pagos efectivos o imputados a los sistemas de seguros sociales. 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 especies 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 representa el 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. En el caso de los 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.

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 traspasa 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).

Titulos de deuda

Los títulos de deuda incluyen bonos, pagarés o letras de corto y largo plazo, clasificados según plazo inicial de vencimiento.

Derivados financieros netos

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 de capital

Esta categoría incluye el conjunto de valores representativos del patrimonio que una empresa o sociedad en propiedad de los propietarios o accionistas.

Participaciones emitidas por fondos de inversión del mercado monetario

Esta categoría incluye las participaciones de aquellos fondos mutuos 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 agrupan a los fondos mutuos tipo 1 y 2 de la clasificación asignada por la Comisión del Mercado Financiero (CMF) correspondiente a aquellos con carteras de duración menor o igual a 360 días.

Participaciones emitidas por fondos de inversión distintos a las 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.