

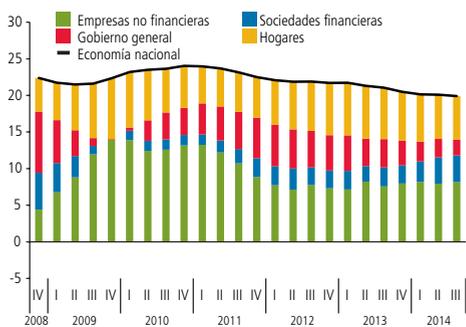
# CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial en el tercer trimestre de 2014



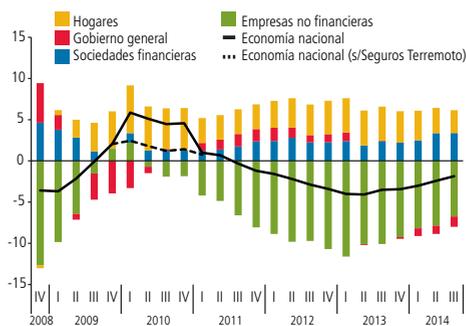


**GRÁFICO 1**  
Ahorro bruto por sector institucional  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



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 tercer trimestre de 2014

### Resumen

El ingreso nacional disponible creció 6,9% anual en el tercer trimestre de 2014, levemente por debajo de la expansión del PIB nominal (7,0% anual). El crecimiento del ingreso disponible fue inferior a la expansión del consumo total (7,8% anual) determinando que la tasa de ahorro de la economía se redujera en 0,2pp., hasta 19,9% del PIB.

Por sectores institucionales, el menor ahorro de la economía se explicó por Hogares y Gobierno, resultado en parte compensado por un mayor ahorro de las empresas, tanto financieras como no financieras (gráfico 1). La reducción del ahorro de los Hogares se explicó por una expansión de su gasto de consumo final que se mantiene por sobre el crecimiento de su ingreso disponible.

Por su parte, la necesidad de financiamiento de la economía continuó reduciéndose, alcanzando 1,9% del PIB, resultado explicado, principalmente, por una menor tasa de formación bruta de capital, la que alcanzó 21,8% del PIB. A nivel de sectores, destacó la mayor necesidad de financiamiento del Gobierno general de 1,2% del PIB, en tanto que las Empresas no financieras mostraron una menor necesidad de financiamiento, en línea con su menor gasto de inversión en capital fijo (gráfico 2).

Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, la necesidad de financiamiento de la economía se vio reflejada en un mayor flujo de pasivos con el exterior de 11,7% del PIB, junto a una adquisición de activos que alcanzó 9,8% del PIB. El financiamiento al tercer trimestre del año estuvo marcado por una mayor emisión de bonos, por parte de empresas no financieras y bancos, y en menor medida por la contratación de préstamos.



Por sectores institucionales, los Hogares mostraron una menor capacidad de financiamiento que alcanzó 4,2% del ingreso disponible, 0,5 pp. inferior al cierre del trimestre anterior. En el periodo los Hogares realizaron inversiones financieras por un monto equivalente a 11,5% - resultado marcado por los aportes al sistema de pensiones-, y aumentaron su flujo de pasivos en 7,3%, ambos medidos como porcentaje del ingreso disponible.

Las Empresas no financieras, en tanto, redujeron su necesidad de financiamiento hasta 6,7% del PIB (1,1pp inferior al periodo previo), lo que se reflejó en un menor flujo de préstamos internos, en parte compensado por la emisión de bonos en el exterior.

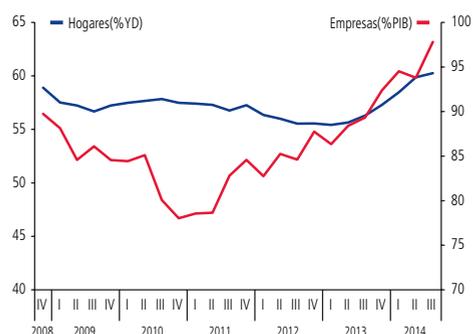
El Gobierno general presentó una necesidad de financiamiento de 1,2% del PIB, mientras que su stock de deuda aumentó hasta 16,1% del PIB, esto es, 0,4pp. superior al cierre del trimestre anterior, y explicado por la emisión de bonos y el efecto del mayor tipo de cambio en su deuda denominada en dólares.

Por su parte, el endeudamiento del sector Hogares, medido como porcentaje de su ingreso disponible bruto, alcanzó 60,3%, registrando un aumento de 0,4pp. En tanto, las Empresas no financieras alcanzaron una deuda equivalente a 97,8% del PIB, 4,0pp. superior al trimestre anterior, explicado por la emisión de bonos, principalmente en el exterior, y el mayor valor del tipo de cambio (gráfico 3).

Respecto de las posiciones financieras netas – diferencia entre el stock de activos financieros y pasivos –, la economía en su conjunto mostró una posición deudora frente al exterior de 16,4% del PIB, lo que representa un aumento de 2,1pp. respecto del periodo anterior. Por sectores, los Hogares vieron crecer su riqueza financiera hasta 153,7% del ingreso, mientras que las Empresas no financieras aumentaron su posición deudora hasta 124,8% del PIB. El Gobierno general, en tanto, alcanzó una posición acreedora de 2,9% del PIB, lo que representó una mejora de 0,9pp. respecto del resultado mostrado al cierre del trimestre anterior.

GRÁFICO 3

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



Fuente: Banco Central de Chile.

## CUADRO 1

Evolución de principales agregados macroeconómicos. Referencia 2008 (1)

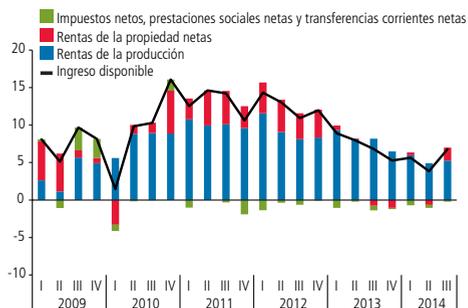
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2013			2014			
							I	II	III	IV	I	II	III
<b>Economía nacional</b>	(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)												
Ahorro bruto	22,4	22,3	24,0	22,5	21,7	20,5	21,7	21,3	21,0	20,5	20,1	20,1	19,9
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-3,6	2,1	4,6	-1,2	-3,4	-3,4	-4,0	-4,1	-3,5	-3,4	-3,0	-2,4	-1,9
Posición financiera neta	-18,1	-11,9	-12,5	-13,6	-16,2	-15,0	-17,0	-16,1	-15,4	-15,0	-15,2	-14,3	-16,4
<b>Hogares (2)</b>	(porcentaje sobre ingreso disponible, promedio móvil anual)												
Ahorro bruto	7,5	13,1	9,5	8,9	10,8	10,0	10,8	10,8	10,5	10,0	9,7	9,2	9,0
Formación bruta de capital	9,5	7,6	5,7	6,2	6,5	5,8	6,4	6,2	6,0	5,8	5,7	5,8	6,0
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-0,6	7,1	8,5	4,8	6,1	5,7	6,3	6,4	6,2	5,7	5,4	4,7	4,2
Riqueza financiera neta	139,6	152,6	161,0	145,6	141,4	143,0	141,7	140,1	140,4	143,0	146,2	150,2	153,7
<b>Empresas no financieras</b>	(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)												
Ingreso empresarial (3)	35,3	37,3	39,6	37,7	35,5	32,5	35,0	34,0	33,1	32,5	32,7	33,2	33,1
Ahorro bruto	4,4	13,9	13,2	8,9	7,3	8,0	7,2	8,2	7,6	8,0	8,2	7,9	8,2
Formación bruta de capital	17,4	12,8	16,5	17,3	18,4	17,7	19,2	18,8	18,2	17,7	17,0	16,4	15,5
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-12,7	1,5	-1,9	-8,1	-10,7	-9,2	-11,6	-10,1	-10,1	-9,2	-8,2	-7,9	-6,7

(1) Las tasas de las variables expresadas en porcentajes sobre el PIB o ingreso disponible 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 (IPSEL).

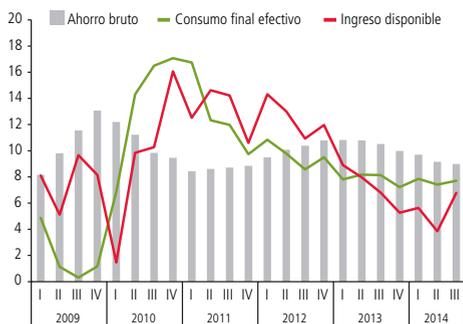
(3) El ingreso empresarial está compuesto por las rentas de la producción más las rentas de la propiedad netas. No incluye el pago de dividendos y las utilidades reinvertidas de la inversión extranjera directa.

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



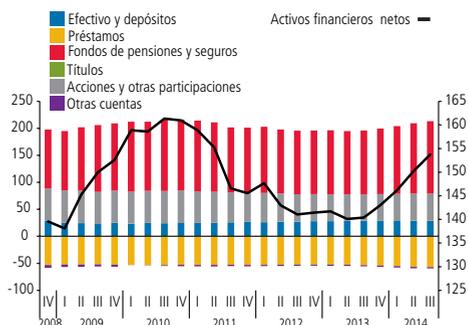
Fuente: Banco Central de Chile.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO 6**  
Balance financiero de los Hogares  
(porcentaje del ingreso disponible bruto anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

## Resultados por Sector Institucional

### Hogares

**La tasa de ahorro bruto de los Hogares se redujo levemente en el tercer trimestre del año.**

El ingreso disponible bruto de los Hogares aumentó un 6,8% anual, superior al crecimiento observado durante los trimestres anteriores. En éste incidió el incremento de las rentas de la producción - que respondió a su vez al aumento registrado por las remuneraciones de los asalariados -, y a las rentas de la propiedad, impactadas positivamente por la menor carga financiera que enfrentaron los hogares durante el periodo (gráfico 4).

La tasa de ahorro del sector continuó disminuyendo situándose en 9,0% del ingreso disponible, cifra 0,2pp. inferior a la registrada en el trimestre previo. Este resultado se explicó por el mayor dinamismo del consumo final efectivo de los Hogares respecto del ingreso disponible (gráfico 5).

**Por su parte, la capacidad de financiamiento del sector disminuyó a 4,2% del ingreso disponible.**

Los Hogares redujeron su capacidad de financiamiento en el trimestre a 4,2% del ingreso disponible, 0,5pp. inferior a lo registrado durante el trimestre previo. Tanto la disminución de la tasa de ahorro bruto como el aumento de la formación bruta de capital determinaron dicho resultado.

Desde el punto de vista financiero, esta capacidad de financiamiento se reflejó en una menor adquisición de activos compensada en parte por una menor contratación de pasivos. Respecto a la disminución de activos, esta provino de una menor tenencia de Efectivo y depósitos, compensada parcialmente por un aumento en la participación en fondos de inversión y de pensiones. En relación a los pasivos, el resultado se explicó por menores préstamos contratados, en especial, frente a bancos comerciales.

**La riqueza financiera neta de los Hogares se situó en 153,7% del ingreso disponible.**

Los Hogares registraron una riqueza financiera neta positiva de 153,7% del ingreso disponible, mayor en 3,5pp. a lo alcanzado al cierre del trimestre anterior (gráfico 6). Este resultado se explicó por el aumento del patrimonio de los Fondos de pensiones, dada la revalorización positiva que presentó su cartera de inversión, principalmente en el exterior.

Por su parte, la deuda de los Hogares sobre el ingreso disponible se situó en 60,3%<sup>1/</sup>, superior en 0,4pp. al cierre del trimestre precedente. Este aumento -el menor en 5 trimestres- obedeció principalmente a mayores pasivos de los hogares frente a bancos comerciales, en particular, créditos para la vivienda.

<sup>1/</sup> Incluye total pasivos, esto es, préstamos y otras cuentas por pagar.

## Empresas no financieras

**La tasa de ahorro de las Empresas no financieras varió levemente alcanzando un nivel de 8,2% del PIB.**

En el tercer trimestre del año, se observó un aumento de 0,2 pp. en el ahorro bruto de las Empresas no financieras explicado por menores rentas distribuidas lo que fue en parte compensando por un leve aumento en los impuestos netos pagados.

Por su parte, el ingreso empresarial presentó una ligera caída de 0,1 pp., con lo que alcanzó un nivel de 33,1% del PIB (gráfico 7).

**Continúa observándose una reducción en la necesidad de financiamiento del sector.**

La necesidad de financiamiento del sector se situó en un 6,7% del PIB, registrando una disminución de 1,1 pp. respecto del trimestre anterior (gráfico 8). La menor necesidad de financiamiento de las empresas fue explicada por una menor tasa de formación bruta de capital de 0,9 pp., en línea con el menor gasto de inversión informado por las principales empresas mineras y sociedades que reportan sus estados financieros para fines de supervisión.

Desde el punto de vista de los instrumentos financieros, la menor necesidad de financiamiento del sector se reflejó en la menor contratación de pasivos, exceptuando la emisión de títulos de deuda, principalmente en los mercados internacionales. Respecto a los activos, en el trimestre disminuyó su inversión financiera, especialmente en forma de participaciones en el capital y títulos de deuda.

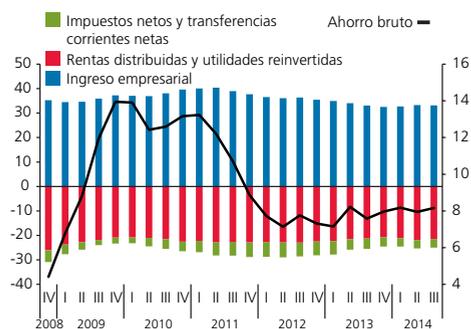
**El nivel de deuda de las Empresas no financieras alcanza un nivel de 97,8% de PIB.**

El nivel de deuda de las Empresas no financieras aumentó 4,0 pp., alcanzando un 97,8% del PIB (gráfico 9). La principal explicación de este incremento se encuentra en la depreciación cambiaria que afectó la valoración de la deuda denominada en dólares de este sector, sumado a una mayor emisión de títulos de deuda que al tercer trimestre alcanzó 25,0% del PIB con un aumento de 2,5 pp. respecto del cierre del trimestre anterior.

Cabe mencionar que la composición de deuda del sector se mantiene liderada por aquella parte contratada internamente. En efecto, al cierre del tercer trimestre, la deuda local (esto es, préstamos con bancos locales, bonos emitidos en Chile, etc.) alcanzó 54,6% del PIB, registrando un retroceso de 0,7pp respecto del periodo previo. Por su parte, la deuda contraída en el exterior aumentó en 4,2% hasta 43,2% del PIB.

### GRÁFICO 7

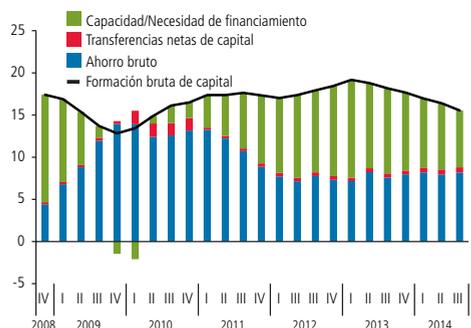
Principales componentes del ahorro de las Empresas no financieras  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

### GRÁFICO 8

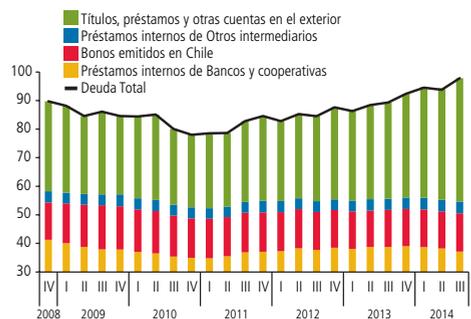
Financiamiento de la formación bruta de capital de las Empresas no financieras.  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



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.

## RECUADRO 1

### EMISIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA POR PARTE DE EMPRESAS NO FINANCIERAS: EVOLUCIÓN HISTÓRICA Y SITUACIÓN ACTUAL

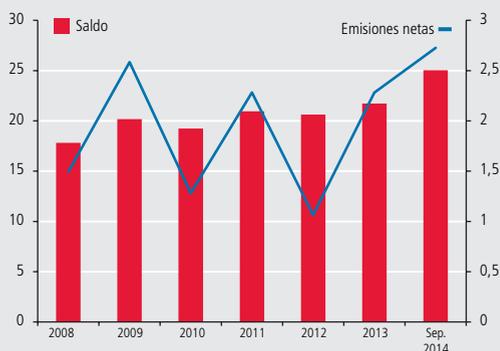
Las estadísticas de Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI) contienen información sobre activos y pasivos financieros de los distintos agentes de la economía nacional. Dentro de los pasivos del sector de las Empresas no financieras, la emisión de títulos de deuda es uno de los tópicos de mayor interés, dada su utilidad para el análisis del financiamiento de las empresas y el tamaño del mercado de capitales. Al respecto, los montos de saldos vigentes de títulos de deuda se construyen con la información obtenida desde la custodia mantenida en el Depósito Central de Valores complementada con la información de las emisiones en el exterior registradas en las estadísticas de la Balanza de Pagos.

#### *Evolución de los títulos de deuda en el periodo 2008-2014*

El financiamiento de proyectos de inversión, vía títulos de deuda, se ha hecho progresivamente más relevante para las empresas no financieras de Chile. Esto, por cuanto garantiza financiamiento de largo plazo, además de facilitar diversificación de fuentes, más allá de las tradicionales fuentes de corto y largo plazo como son los préstamos bancarios y/o las cuentas por pagar. En el gráfico 1.A se aprecia que el stock de instrumentos de renta fija, en el periodo 2008-2014, se ha mantenido en torno a 20,0% del PIB, mientras que las emisiones netas promedian 2,0% del PIB. Destaca el monto emitido a septiembre 2014 (año móvil), como el más alto de la serie, lo que llevó el stock de deuda hasta 25,0% del PIB.

#### GRÁFICO 1.A

Saldo y emisiones de títulos de deuda de Empresas no financieras (Porcentaje de PIB móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Al considerar el mercado de emisión, los títulos emitidos en mercados internacionales se han transformado gradualmente en una fuente de financiamiento relevante para el sector. En el gráfico 1.B se observa cómo las colocaciones de empresas chilenas en el exterior incrementaron su participación desde 5,0% a 11,7% del PIB al cierre del tercer trimestre del 2014. Del total de emisiones de títulos realizadas en el año terminado a septiembre de 2014, el 82% fueron realizadas en mercados externos. Respecto de las emisiones locales, estas han permanecido estables en el periodo, en torno a 14% del PIB.

#### GRÁFICO 1.B

Saldo de títulos de deuda de Empresas no financieras, según mercado de emisión. (porcentaje del PIB anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

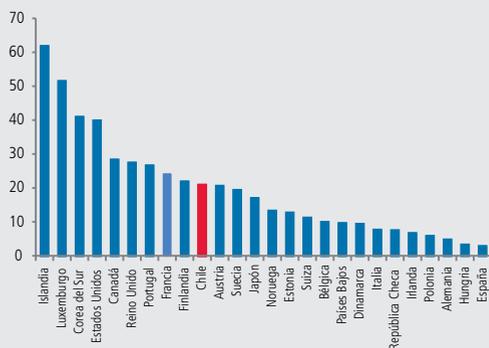
#### Comparación internacional

Al comparar el nivel de endeudamiento en forma de títulos de deuda de las Empresas no financieras chilenas con respecto a sus pares de países OECD, el resultado muestra que las empresas chilenas tienen importantes niveles de colocación de títulos respecto al tamaño de la economía (gráfico 1.C).



**GRÁFICO 1.C**

**Emisión de títulos de deuda de Empresas no financieras, para países de OECD. Saldos a diciembre 2013 (porcentaje del PIB anual)**

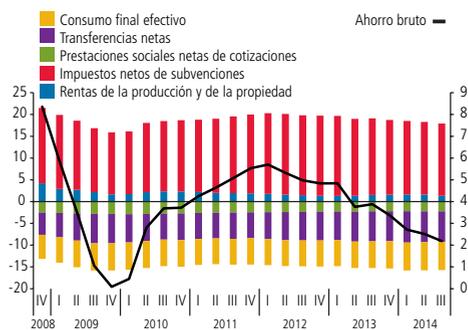


Fuente: Banco Central de Chile.

De acuerdo con la literatura económica en la materia, el tamaño del mercado financiero se asocia positivamente con el grado de protección a los inversionistas y acreedores, es decir, en países con mayor protección, los inversionistas están dispuestos a invertir en acciones y en bonos, debido a que el riesgo de no tener un monitoreo directo sobre el comportamiento de la empresa no es una desventaja importante (La Porta R., Lopez de Silanes F., Shleifer A., Vishny R., 2000).

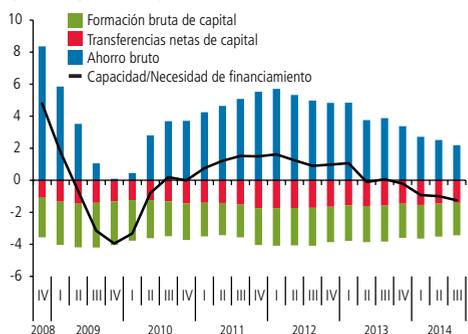
En el caso particular de Chile, se puede mencionar que detrás del importante tamaño relativo de la colocación de bonos de empresas chilenas, está la existencia de fondos de pensiones privados, los que han proporcionado mayor liquidez y profundidad al mercado de capitales y el bajo nivel de deuda del sector público, que no provoca el fenómeno de desplazar las emisiones del sector privado, efecto que si se observa en la mayor parte de las economías desarrolladas.

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



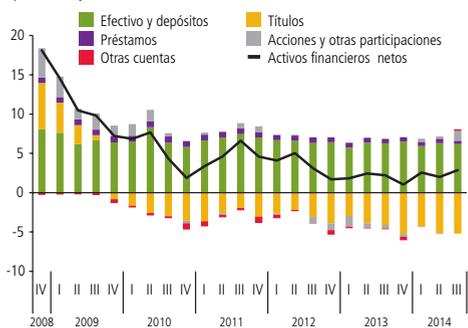
Fuente: Banco Central de Chile.

**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.

## Gobierno general

**La tasa de ahorro bruto del Gobierno general disminuyó en 0,3pp. respecto al segundo trimestre del 2014.**

En el tercer trimestre del año, el sector Gobierno general registró un ingreso disponible equivalente a 8,7% del PIB, inferior en 0,3pp. al periodo anterior. Este resultado se explicó por menores ingresos provenientes de las rentas de la propiedad (0,3pp.) y por un ligero descenso en la recaudación de impuestos netos de subvenciones (-0,1pp.).

Este resultado del ingreso disponible sumado a un comportamiento estable del gasto en consumo final de 6,5% del PIB, determinaron que la tasa de ahorro bruto del sector disminuyera en 0,3pp. con respecto al trimestre anterior, llegando a un 2,2% de PIB (gráfico 10).

**La necesidad de financiamiento del sector continuó aumentando en el trimestre.**

Dada la disminución del ahorro bruto y un gasto de capital que se mantuvo estable, la necesidad de financiamiento del Gobierno general aumentó en comparación al trimestre anterior en 0,3 pp., alcanzando un 1,2% del PIB (Gráfico 11).

Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, el aumento de la necesidad de financiamiento del Gobierno general se reflejó principalmente en una menor tenencia de activos en forma de Títulos y depósitos.

**La posición acreedora del sector Gobierno se incrementó, explicado por el mayor valor del tipo de cambio.**

En lo relativo a su balance financiero, el Gobierno general presentó una mejora en su posición acreedora neta de 0,9 pp., alcanzando 2,9% del PIB (gráfico 12). Este resultado fue explicado, principalmente, por el impacto del mayor valor del tipo de cambio en sus activos denominados en dólares.

Por su parte, el nivel de endeudamiento del sector creció en 0,4 pp. con respecto al cierre del segundo trimestre de 2014, situándose en 16,1%<sup>2/</sup> del PIB, y explicado por la emisión de bonos locales y el efecto de la depreciación cambiaria en su deuda externa.

<sup>2/</sup> Incluye títulos y préstamos.

## Sociedades financieras

**Durante el tercer trimestre el sector mantuvo estable su tasa de ahorro y capacidad de financiamiento.**

Las Sociedades financieras mantuvieron su tasa de ahorro bruto en 3,6% del PIB (gráfico 13), dado el comportamiento estable tanto de las rentas de producción como las rentas de la propiedad. Con este resultado, la capacidad de financiamiento del sector se mantuvo en 3,4% del PIB.

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

### A. Bancos comerciales y Cooperativas

**Leve aumento de la capacidad de financiamiento y de la posición acreedora.**

Este sector presentó una capacidad de financiamiento de 3,4% del PIB, cifra levemente superior al segundo trimestre del año. Una mayor emisión neta de Efectivo y depósitos, fue compensada por una menor emisión de Títulos y acciones y otras participaciones en el trimestre (gráfico 14). En cuanto al flujo de préstamos netos del sector, se observa una nueva reducción, esta vez de 0,5pp.

En este trimestre, el flujo de captaciones presentó un aumento de 1,3pp. respecto del trimestre anterior, alcanzando 2,0% del PIB, recibiendo desde los Otros intermediarios y Auxiliares financieros la mayor cantidad de depósitos, aumentando este último 0,8pp en el trimestre. Cabe destacar que los Fondos de pensiones y las Compañías de seguros en conjunto con los Hogares, mantuvieron constante sus flujos de depósitos hacia los Bancos comerciales y Cooperativas.

**Se mantiene tendencia decreciente de las colocaciones.**

El flujo de préstamos otorgados por la banca alcanzó 5,6% del PIB al tercer trimestre, menor en 0,5pp. respecto al periodo anterior. Por sectores de contrapartida, esta reducción fue explicada por las menores colocaciones otorgadas principalmente al sector de las Empresas no Financieras, manteniéndose estables las colocaciones a Hogares.

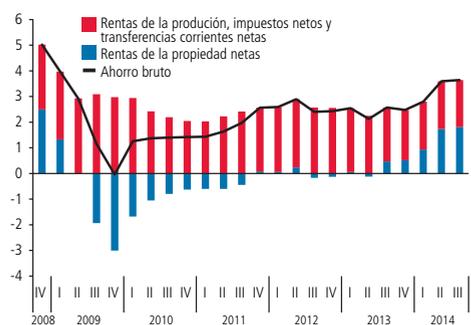
Por su parte, la posición financiera neta del sector fue levemente superior al trimestre anterior, representando un 3,9% del PIB (gráfico 15). Este resultado fue explicado principalmente por una menor posición neta de títulos.

La deuda<sup>3/</sup> de los Bancos comerciales y Cooperativas se situó en 90,4% del PIB, 1,9 pp. superior al trimestre anterior, y explicado principalmente por una mayor posición pasiva en Efectivo y depósitos.

<sup>3/</sup> Incluye efectivo y depósitos, títulos y préstamos.

GRÁFICO 13

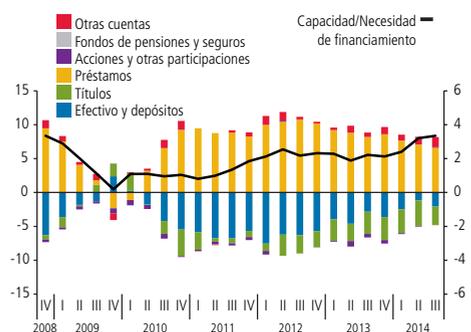
Principales componentes del ahorro de las Sociedades financieras  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 14

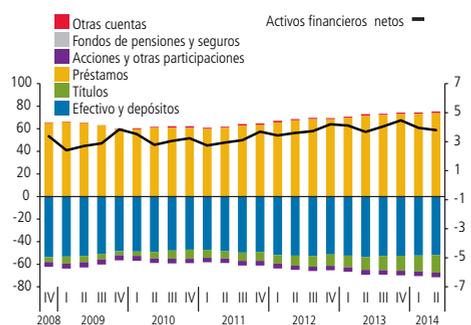
Capacidad/Necesidad de financiamiento de Bancos comerciales y cooperativas  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

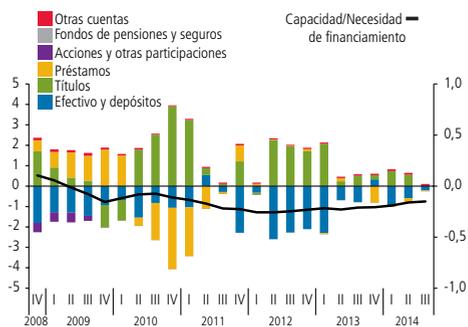
GRÁFICO 15

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



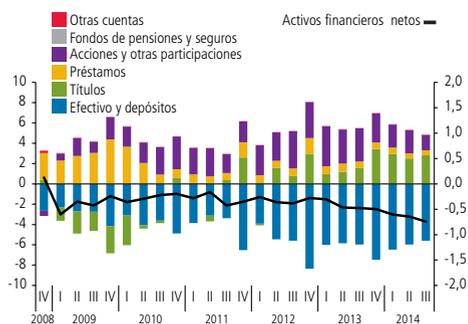
Fuente: Banco Central de Chile.

**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 anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO 18**  
Inversiones de los fondos de pensiones por tipo de instrumento y origen  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

## B. Banco Central

*La necesidad de financiamiento del Banco Central se mantuvo constante, mientras que su posición deudora se deterioró levemente.*

Durante el tercer trimestre el Banco Central mantuvo su necesidad de financiamiento en 0,2% del PIB (gráfico 16). En este resultado destacó un aumento del flujo neto de Efectivo y depósitos, en particular, en aquella parte mantenida por las entidades financieras en el Banco Central. Este aumento fue compensado por un menor flujo en la adquisición de títulos para la conformación de reservas.

En cuanto a la posición deudora del Banco Central, esta presentó un aumento de 0,1pp. (gráfico 17) y explicada por una mejora patrimonial derivada del mayor tipo de cambio y su efecto en el valor de las reservas internacionales expresadas en moneda nacional.

## C. Fondos de pensiones<sup>4/</sup>

*Los Fondos de pensiones mantuvieron su preferencia por cuotas de participación emitidas en el exterior.*

En el tercer trimestre se observaron mayores flujos de inversión en el exterior, representando un 2,8% del PIB, canalizándose principalmente hacia acciones y otras participaciones. La inversión local, en tanto, presentó una disminución principalmente en forma de títulos de deuda emitidos por el Banco Central y los Bancos comerciales (gráfico 18).

El patrimonio de los fondos representó un 70,5% del PIB aumentando 2,2pp. respecto del trimestre anterior. En cuanto a la composición de la cartera de los fondos de pensiones, se observa que fueron las acciones y otras participaciones el principal activo, representando un 36,6% del PIB seguidas por los títulos los que representaron un 27,8% del PIB en el tercer trimestre.

## D. Compañías de seguros

*Las Compañías de seguros aumentaron sus flujos de inversión mientras que su posición deudora se mantuvo constante.*

El flujo de inversión de las Compañías de seguros se situó en 1,2% del PIB, cifra superior en 0,5 pp. al segundo trimestre del 2014. Este resultado obedeció al aumento de los Préstamos y de las Acciones y otras participaciones (0,2 y 0,1 pp. respectivamente). En cuanto al Efectivo y depósitos, estos se mantuvieron constantes respecto del periodo anterior (gráfico 19).

<sup>4/</sup> Incluye los Fondos de cesantía.

La posición deudora de las Compañías de Seguros se mantuvo en 0,3% del PIB. Por instrumentos financieros, destacó principalmente el incremento de 0,4 pp. del stock de reservas técnicas (pasivo del sector), situándose en 18,4% del PIB. Lo anterior fue compensado principalmente por el aumento en la tenencia de activos, en forma de títulos de deuda.

### E. Otros intermediarios y auxiliares financieros <sup>5/</sup>

**Los Otros intermediarios y auxiliares financieros aumentaron sus flujos de inversión.**

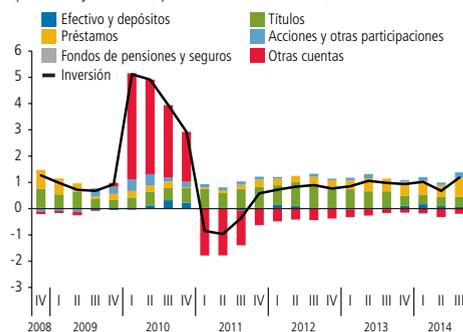
Durante el tercer trimestre del 2014, los Otros intermediarios y auxiliares financieros (OIF) mostraron flujos de inversión equivalentes a 4,8% del PIB, superior en 2,0 pp. al trimestre anterior. En este resultado se destacó el incremento de las inversiones en forma de Efectivo y depósitos, situándose en 1,2% del PIB (aumento de 0,8pp) y también la inversión en títulos, situándose en 2,7% del PIB. En este trimestre aumentó el flujo de inversión en todos los instrumentos que conforman la cartera del sector (gráfico 20).

Los OIF disminuyeron levemente su posición acreedora en 0,1pp. llegando a un 1,3% del PIB. Este resultado se reflejó en un aumento en la tenencia de Efectivo y depósitos y de Títulos de deuda compensada por una disminución en los saldos mantenidos en forma de Acciones y otras participaciones.

**GRÁFICO 19**

**Inversiones de las Compañías de seguros por tipo de instrumento**

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)

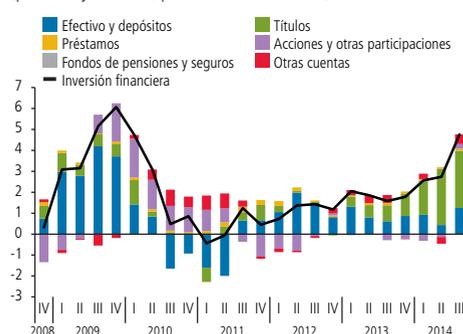


Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO 20**

**Inversiones de los Otros intermediarios financieros por instrumento financiero**

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

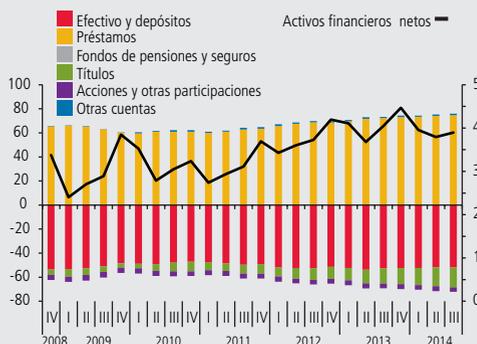
<sup>5/</sup> Incluye Fondos mutuos, fondos de inversión, AFP, entre otros intermediarios y auxiliares financieros.

## RECUADRO 2

### CARACTERIZACIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO Y SU EVOLUCIÓN RECIENTE

Los bancos transforman instrumentos líquidos (depósitos) en activos ilíquidos materializados a través de los préstamos que otorga a los distintos agentes de la economía sea para el financiamiento de proyectos de inversión, en el caso de las empresas o bien, para el consumo o la compra de una vivienda por parte de los hogares. En este sentido, los préstamos otorgados por los bancos se constituyen en su principal activo. Tal como se observa en el gráfico 2.A, las colocaciones netas de los bancos comerciales en Chile representaron un 74,6% del PIB a septiembre de 2014.

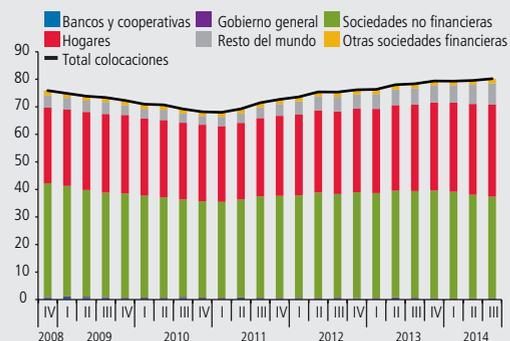
**GRÁFICO 2.A**  
Posición financiera neta de los bancos comerciales  
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

En cuanto a los prestatarios del sistema, en el gráfico 2.B se observa que tanto las Empresas no financieras como los Hogares representan un 37,0 y un 33,4% del PIB para el tercer trimestre de 2014, respectivamente, constituyéndose en los principales tomadores de créditos bancarios durante todo el periodo. En cuanto a los préstamos otorgados a los no residentes, estos han ido adquiriendo importancia, representando un 7,7% del PIB en el tercer trimestre 2014.

**GRÁFICO 2.B**  
Stock de préstamos bancarios por sector de contrapartida.  
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

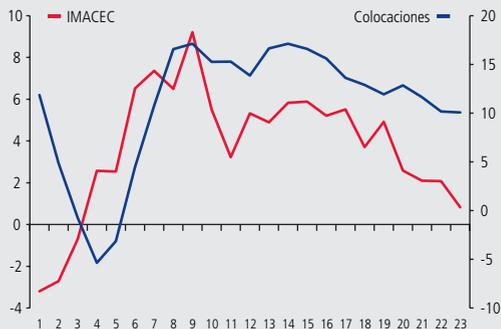
#### Evolución del crédito bancario

Al observar las tasas de variación trimestral tanto del Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC), como el de las colocaciones otorgadas por los bancos, se puede establecer que existe una relación entre el ciclo de la economía y el ciclo del crédito bancario (gráfico 2.C). En un entorno económico de menor crecimiento tanto la demanda por financiamiento a través de créditos como la oferta de estos, tienden a reducirse. Para el caso de la oferta, una expectativa de menor crecimiento de la economía puede inducir a un comportamiento más conservador de parte de los bancos restringiendo el acceso al crédito.

Por otro lado se puede dar la causalidad inversa desde el crédito a la actividad. Si los bancos se constituyen en una fuente de financiación importante tanto para los Hogares como Empresas, un shock que afecte la disposición a conceder crédito puede afectar la capacidad para consumir e invertir de la economía. En un contexto económico expansivo en tanto, aumenta la capacidad de obtener financiamiento aumentando la concesión de créditos y por ende la inversión y la demanda. En periodos contractivos y expansivos la valoración de riesgo es fundamental.



**GRÁFICO 2.C**  
Stock de colocaciones e IMACEC. Porcentaje de variación anual.

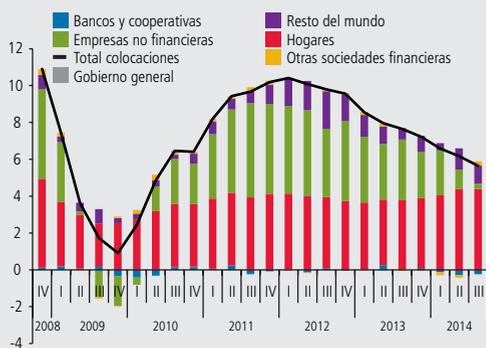


Fuente: Banco Central de Chile.

En el gráfico 2.D, se observa la evolución de los flujos financieros de préstamos otorgados por los bancos para el período comprendido entre el cuarto trimestre de 2008 y tercer trimestre de 2014, por sector de contrapartida. Según se puede apreciar, aparecen distintas fases del ciclo del crédito relacionados con las fases del ciclo de la economía. Es así como en el IV trimestre 2009, en un contexto de crisis, los flujos de préstamos alcanzan su mínimo representando un 0,9% del PIB, siendo los préstamos a empresas los que presentaron un flujo negativo durante el trimestre. Luego, se observa un período de expansión del crédito el que alcanzó su máximo en el primer trimestre de 2012, elevándose a un 10,4% del PIB. A partir de este trimestre, se observa una desaceleración del crédito, ubicándose en un 5,6% del PIB en el tercer trimestre de 2014.

Al observar la evolución por sector de contrapartida, se puede apreciar que son las Empresas no financieras las que presentan un comportamiento más acorde con el ciclo económico, alcanzando un 0,3% del PIB al tercer trimestre de 2014. Los Hogares en tanto muestran un ciclo de crédito menos pronunciado durante el período.

**GRÁFICO 2.D**  
Flujo de préstamos otorgados por bancos comerciales por sector de contraparte. Porcentaje del PIB, promedio móvil anual.



Fuente: Banco Central de Chile.

### Comparación Internacional

A partir de los balances financieros de los bancos, se puede construir el ratio de intermediación del crédito, el cual representa la proporción de préstamos concedidos por los bancos a otros sectores de la economía respecto del total de pasivos de estos últimos. El ratio permite apreciar las modalidades y la naturaleza de los cambios en el proceso de intermediación, así como permite evaluar el grado en el cual, el sector no financiero, financia sus actividades con préstamos como alternativa a la emisión de deuda.

En el gráfico 2.E se observa el indicador para la economía chilena, el cual se encuentra entorno al 0,2 en casi todo el período con una leve tendencia al alza.

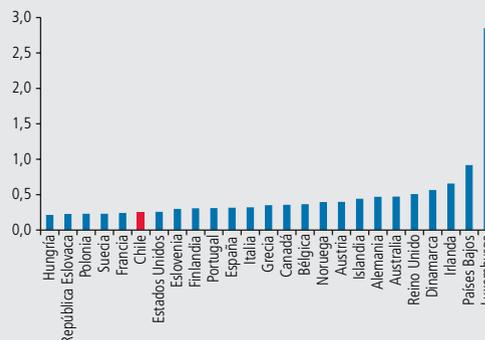
**GRÁFICO 2.E**  
Ratio de intermediación del crédito para el caso de Chile



Fuente: Banco Central de Chile.

El mismo indicador, obtenido para los países de la OECD, el cual a diferencia del gráfico 2E considera las sociedades financieras como un todo, muestra a Chile con un nivel de penetración del crédito como fuente de financiamiento del sector no financiero, similar a países como Francia y Estados Unidos (gráfico 2.F).

**GRÁFICO 2.F**  
Ratio de intermediación del crédito para países miembros de la OECD - Diciembre 2013



Fuente: Banco Central de Chile.

## **REVISIÓN CIFRAS PRIMER Y SEGUNDO TRIMESTRE DEL 2014**

---

De acuerdo con la política de revisiones de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional, se presenta una nueva estimación para el primer y segundo trimestre del 2014.

Los principales cambios están asociados a la revisión de las Cuentas Nacionales Trimestrales que ocasionó cambios en el PIB y sus componentes por el lado de la actividad, demanda e ingreso. A esto, se adicionó las revisiones realizadas a las cifras publicadas de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional.

Por último, se realizaron cambios debidos, principalmente, a la utilización de información actualizada en los sectores Gobierno Central, Municipalidades, Empresas no financieras y Otros intermediarios financieros (leasing, factoring y securitizadoras).

**ANEXO**

## FLUJO DE FONDOS<sup>6/</sup>

Los flujos de fondos, en forma de depósitos y préstamos<sup>7/</sup>, presentados en los gráficos siguientes ilustran las transacciones ocurridas en el tercer trimestre, entre los distintos sectores institucionales de la economía nacional y el Resto del mundo.

En los flujos de depósitos, los principales sectores receptores son las Sociedades financieras y el Resto del mundo. En este tercer trimestre, las Sociedades financieras recibieron menores flujos de depósitos desde los otros sectores, en especial de Hogares (0,02 pp.) situándose en 0,63% del PIB, y del Gobierno general (0,18 pp.) alcanzando un flujo negativo de 0,29% del PIB. Por su parte las Empresas no financieras, pese a que tuvieron un aumento de su flujo con respecto al trimestre anterior (0,42 pp.), mantienen sus depósitos negativos por tercer trimestre consecutivo, alcanzando 0,4% del PIB.

Además, destacó en este trimestre el flujo intra-sectorial en el sector de las Sociedades financieras<sup>8/</sup> (elipse sobre la circunferencia) alcanzando 1,83% del PIB, superior en 0,76 pp. al periodo previo. Este resultado se debió a un aumento de depósitos entre Fondos de pensiones y Bancos y cooperativas, y entre Otros Intermediarios financieros y Bancos y Cooperativas, respecto al segundo trimestre de este año.

Por su parte, el Resto del mundo recibió mayores flujos de depósitos del Gobierno general (0,13 pp.), situándose en 0,32% del PIB. Además recibió mayores flujos provenientes de las Sociedades financieras (0,28 pp.). Por su parte Hogares disminuye sus flujos (0,03 pp.), alcanzando un valor negativo de 0,07% del PIB.

En relación a los préstamos, las Sociedades financieras y el Resto del mundo son los prestadores de créditos (gráfico 2). En el tercer trimestre, las Sociedades financieras registraron una disminución de los flujos otorgados, principalmente a las Empresas no financieras (0,63 pp.), situándose en 0,66% del PIB.

El flujo inter-sectorial en forma de préstamos de las Sociedades financieras aumentó (0,52 pp.) sin embargo continúa siendo negativo, situándose en 0,08% del PIB. Este resultado se explicó por los mayores flujos entre Compañías de Seguros y Bancos y cooperativas.

Con respecto a los Hogares, las Sociedades financieras otorgaron préstamos equivalentes a 4,65% del PIB, presentando una leve disminución de 0,08 pp. respecto al trimestre previo. Pese a esta disminución, esta relación sigue siendo la conexión más fuerte en términos de flujo de préstamos.

Finalmente, el Resto del mundo otorgó menores préstamos a las Empresas no financieras (1,38 pp.) y a las Sociedades financieras (0,30 pp.), alcanzando 2,14% y un flujo negativo de 0,58% del PIB, respectivamente con respecto al trimestre anterior. Además, el Resto del mundo recibió menores flujos de las Sociedades financieras (0,14 pp.), situándose en 0,98% del PIB.

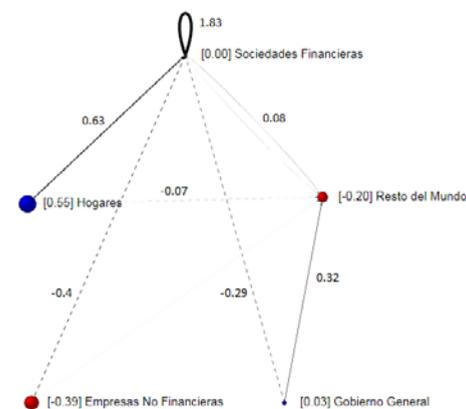
<sup>6/</sup> Para más información sobre exposiciones intersectoriales ver series disponibles en la Base de Datos Estadísticos del Banco Central de Chile y documento de la Serie de Estudios Económicos Estadísticos Nro.97 (<http://www.bcentral.cl/estudios/estudios-economicos-estadisticos/097.htm>).

<sup>7/</sup> Los datos se muestran en los cuadros 7 y 8, respectivamente

<sup>8/</sup> Corresponde a las transacciones entre los Bancos comerciales, Banco Central, los Fondos de Pensiones y Fondos Mutuos.

## GRÁFICO 1

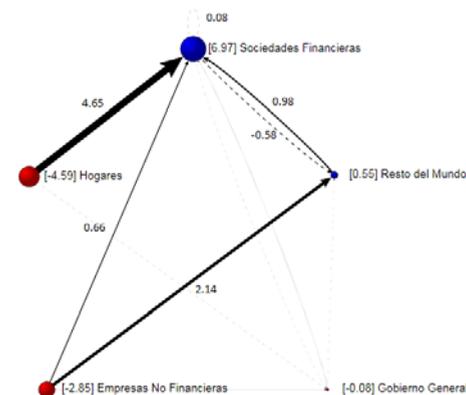
Exposiciones intersectoriales en forma de depósitos. Transacciones al tercer trimestre del 2014. (porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

## GRÁFICO 2

Exposiciones intersectoriales en forma de préstamos. Transacciones al tercer trimestre del 2014. (porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Nota: La magnitud de las líneas indica la intensidad de la relación, las flechas señalan al "prestador" y las líneas punteadas muestran flujos negativos. El tamaño del círculo indica el flujo neto de los préstamos (préstamos en activos menos préstamos en pasivos), y los colores reflejan flujos netos positivos en azul y negativos en rojo.

# CUADROS ESTADÍSTICOS



## CUADRO 2

### Economía Nacional. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros (1)

(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 IV	2014 I	II	III
<b>Operaciones no financieras</b>								
Rentas de la producción (2)	99.765	108.461	115.307	122.163	32.347	32.181	32.171	32.156
Rentas de la propiedad netas (3)	-7.466	-6.729	-5.598	-5.506	-1.513	-1.582	-1.504	-1.430
Impuestos netos de subvenciones	11.243	12.942	14.294	15.049	4.074	3.783	3.861	3.953
Transferencias corrientes netas	2.310	1.425	1.122	1.265	294	308	363	287
<b>Ingreso disponible bruto</b>	<b>105.852</b>	<b>116.099</b>	<b>125.124</b>	<b>132.971</b>	<b>35.203</b>	<b>34.690</b>	<b>34.891</b>	<b>34.966</b>
Consumo final efectivo (menos)	79.168	88.782	97.007	104.867	28.910	26.301	27.417	28.347
<b>Ahorro bruto</b>	<b>26.684</b>	<b>27.317</b>	<b>28.117</b>	<b>28.105</b>	<b>6.293</b>	<b>8.390</b>	<b>7.474</b>	<b>6.619</b>
Transferencias netas de capital	3.237	6	6	6	1	2	1	1
Formación bruta de capital (menos)	24.848	28.785	32.523	32.818	7.534	8.773	7.556	7.594
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>5.073</b>	<b>-1.462</b>	<b>-4.400</b>	<b>-4.707</b>	<b>-1.239</b>	<b>-382</b>	<b>-81</b>	<b>-974</b>
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Adquisición neta de activos financieros</b>	<b>42.851</b>	<b>54.234</b>	<b>42.323</b>	<b>39.775</b>	<b>12.086</b>	<b>6.435</b>	<b>5.334</b>	<b>10.936</b>
Efectivo y depósitos	8.028	17.422	8.334	4.656	3.277	352	-2.813	2.583
Títulos (4)	4.549	20.991	5.939	3.876	-173	929	3.350	888
Préstamos	3.934	13.983	12.833	9.538	2.620	1.628	2.624	2.116
Acciones y otras participaciones	10.733	-7.636	5.614	10.870	4.829	-1.664	1.264	1.480
Fondos de pensiones y seguros	5.687	5.697	6.380	6.943	1.776	1.958	2.114	1.964
Otras cuentas (5)	9.921	3.776	3.223	3.891	-243	3.232	-1.205	1.906
<b>Pasivos netos contraídos</b>	<b>37.778</b>	<b>55.696</b>	<b>46.722</b>	<b>44.482</b>	<b>13.326</b>	<b>6.817</b>	<b>5.415</b>	<b>11.910</b>
Efectivo y depósitos	7.689	15.372	9.118	4.298	3.843	-386	-2.556	2.205
Títulos	4.594	11.646	5.359	9.449	1.043	50	3.954	3.446
Préstamos	4.763	15.836	17.358	10.724	3.655	2.598	2.213	1.324
Acciones y otras participaciones	7.862	2.459	5.078	9.652	3.444	-363	995	1.216
Fondos de pensiones y seguros	5.687	5.697	6.380	6.943	1.776	1.958	2.114	1.964
Otras cuentas	7.181	4.686	3.429	3.417	-435	2.960	-1.305	1.755
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>5.073</b>	<b>-1.462</b>	<b>-4.400</b>	<b>-4.707</b>	<b>-1.239</b>	<b>-382</b>	<b>-81</b>	<b>-974</b>
<b>Balances financieros</b>								
<b>Activos Financieros Netos</b>	<b>-13.879</b>	<b>-16.535</b>	<b>-20.991</b>	<b>-20.548</b>	<b>-20.548</b>	<b>-21.206</b>	<b>-20.259</b>	<b>-23.633</b>
<b>Activos</b>	<b>632.558</b>	<b>677.842</b>	<b>720.338</b>	<b>764.939</b>	<b>764.939</b>	<b>786.399</b>	<b>802.204</b>	<b>827.651</b>
Efectivo y depósitos	82.763	102.917	109.294	116.017	116.017	117.549	114.731	119.561
Títulos (4)	69.196	94.151	98.091	106.457	106.457	111.739	117.788	122.428
Préstamos	85.108	99.297	110.233	120.086	120.086	122.248	124.693	127.846
Acciones y otras participaciones	230.646	208.863	219.626	224.673	224.673	227.288	232.625	237.273
Fondos de pensiones y seguros	88.907	91.880	101.290	111.741	111.741	116.789	122.722	128.423
Otras cuentas (5)	75.938	80.735	81.804	85.964	85.964	90.786	89.644	92.119
<b>Pasivos</b>	<b>646.437</b>	<b>694.378</b>	<b>741.330</b>	<b>785.488</b>	<b>785.488</b>	<b>807.605</b>	<b>822.463</b>	<b>851.284</b>
Efectivo y depósitos	72.975	89.431	97.645	102.837	102.837	102.957	100.396	103.606
Títulos	59.893	74.936	80.379	92.275	92.275	95.914	102.786	109.820
Préstamos	106.952	125.595	138.949	152.540	152.540	158.342	160.387	165.794
Acciones y otras participaciones	244.316	233.332	242.307	240.978	240.978	244.663	248.559	253.234
Fondos de pensiones y seguros	88.907	91.880	101.290	111.741	111.741	116.789	122.722	128.423
Otras cuentas	73.394	79.204	80.760	85.118	85.118	88.939	87.612	90.407
<b>RATIOS (porcentaje sobre el PIB)</b>								
Ahorro bruto	24,0	22,5	21,7	20,5	20,5	20,1	20,1	19,9
Capacidad/Necesidad de financiamiento	4,6	-1,2	-3,4	-3,4	-3,4	-3,0	-2,4	-1,9
Activos financieros netos	-12,5	-13,6	-16,2	-15,0	-15,0	-15,2	-14,3	-16,4

**CUADRO 3****Hogares e IPSFL. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros (1)**

(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 IV	2014 I	II	III
<b>Operaciones no financieras</b>								
Rentas de la producción (remuneración, ingreso mixto y excedente bruto)	53.222	59.999	66.975	73.760	19.271	19.243	19.289	19.519
Rentas de la propiedad netas (2)	15.293	17.780	20.734	20.462	6.288	3.979	5.596	4.913
Impuestos netos de subvenciones	-1.517	-1.772	-2.069	-2.274	-384	-822	-634	-460
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	-1.553	-1.814	-2.035	-2.378	-644	-824	-718	-672
Transferencias corrientes netas	1.893	1.839	1.919	2.053	656	373	569	669
<b>Ingreso disponible bruto</b>	<b>67.338</b>	<b>76.032</b>	<b>85.523</b>	<b>91.623</b>	<b>25.187</b>	<b>21.950</b>	<b>24.102</b>	<b>23.970</b>
Transferencias sociales en especie (salud, educación y otros)	6.849	7.323	7.936	8.372	2.205	2.177	2.294	2.217
<b>Ingreso disponible bruto ajustado</b>	<b>74.187</b>	<b>83.355</b>	<b>93.459</b>	<b>99.995</b>	<b>27.392</b>	<b>24.127</b>	<b>26.395</b>	<b>26.187</b>
Consumo final efectivo (menos)	72.372	81.415	89.263	96.244	25.992	24.132	25.291	26.208
Variación neta en los fondos de pensiones (3)	4.553	4.791	5.035	5.402	1.412	1.548	1.636	1.476
<b>Ahorro bruto</b>	<b>6.369</b>	<b>6.731</b>	<b>9.231</b>	<b>9.153</b>	<b>2.813</b>	<b>1.543</b>	<b>2.741</b>	<b>1.455</b>
Transferencias netas de capital	3.213	1.636	1.579	1.390	405	240	234	233
Formación bruta de capital (menos)	3.837	4.719	5.558	5.303	1.295	1.378	1.462	1.545
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>5.745</b>	<b>3.648</b>	<b>5.252</b>	<b>5.239</b>	<b>1.922</b>	<b>405</b>	<b>1.513</b>	<b>143</b>
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Adquisición neta de activos financieros</b>	<b>9.755</b>	<b>9.037</b>	<b>10.525</b>	<b>10.928</b>	<b>3.716</b>	<b>2.153</b>	<b>3.504</b>	<b>1.556</b>
Efectivo y depósitos	1.027	3.555	3.814	2.415	1.022	612	-483	-36
Títulos	45	-74	-15	23	-378	67	179	-30
Acciones y otras participaciones	2.078	207	557	1.825	984	-123	504	556
Fondos de pensiones y seguros	5.505	5.736	6.357	6.901	1.763	1.950	2.098	1.960
Otras cuentas (4)	1.100	-387	-188	-236	324	-352	1.205	-895
<b>Pasivos netos contraídos</b>	<b>4.010</b>	<b>5.389</b>	<b>5.273</b>	<b>5.688</b>	<b>1.793</b>	<b>1.748</b>	<b>1.991</b>	<b>1.413</b>
Préstamos	3.771	5.305	5.193	5.631	1.587	1.668	1.960	1.423
Otras cuentas	239	84	80	57	206	80	31	-11
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>5.745</b>	<b>3.648</b>	<b>5.252</b>	<b>5.239</b>	<b>1.922</b>	<b>405</b>	<b>1.513</b>	<b>143</b>
<b>Balances financieros</b>								
<b>Activos Financieros Netos</b>	<b>108.387</b>	<b>110.666</b>	<b>120.958</b>	<b>131.040</b>	<b>131.040</b>	<b>135.647</b>	<b>140.753</b>	<b>146.363</b>
<b>Activos</b>	<b>147.099</b>	<b>154.199</b>	<b>168.468</b>	<b>183.531</b>	<b>183.531</b>	<b>189.911</b>	<b>196.850</b>	<b>203.736</b>
Efectivo y depósitos	16.490	20.270	23.901	26.559	26.559	27.318	26.834	27.063
Títulos	93	20	6	29	29	95	274	245
Acciones y otras participaciones	40.655	41.355	42.931	45.129	45.129	45.660	47.013	47.988
Fondos de pensiones y seguros	88.397	91.393	100.768	111.159	111.159	116.181	122.079	127.762
Otras cuentas (4)	1.464	1.161	862	655	655	657	650	678
<b>Pasivos</b>	<b>38.712</b>	<b>43.533</b>	<b>47.510</b>	<b>52.491</b>	<b>52.491</b>	<b>54.264</b>	<b>56.097</b>	<b>57.373</b>
Préstamos	35.594	40.326	44.806	49.729	49.729	51.241	53.046	54.330
Otras cuentas	3.118	3.207	2.704	2.762	2.762	3.022	3.051	3.042
<b>RATIOS (porcentaje sobre el ingreso disponible)</b>								
Ahorro bruto	9,5	8,9	10,8	10,0	10,0	9,7	9,2	9,0
Capacidad/Necesidad de financiamiento	8,5	4,8	6,1	5,7	5,7	5,4	4,7	4,2
Activos financieros netos	161,0	145,6	141,4	143,0	143,0	146,2	150,2	153,7
Deuda (5)	57,5	57,3	55,6	57,3	57,3	58,5	59,9	60,3
<b>MEMORANDO: Información sobre ahorro de hogares</b>								
Ahorro previsional	5.749	6.374	6.973	7.524	1.949	2.057	2.199	2.029
Ahorro no previsional	619	357	2.258	1.629	864	-514	541	-574
<b>Ahorro total</b>	<b>6.369</b>	<b>6.731</b>	<b>9.231</b>	<b>9.153</b>	<b>2.813</b>	<b>1.543</b>	<b>2.741</b>	<b>1.455</b>



## CUADRO 4

### Empresas no financieras. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros (1)

(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 IV	2014 I	II	III
<b>Operaciones no financieras</b>								
Rentas de la producción (excedente bruto)	42.446	43.664	43.361	43.592	11.798	11.729	11.613	11.403
Rentas de la propiedad netas (2)	1.522	2.071	2.597	1.048	418	77	1.005	-164
<b>Ingreso empresarial bruto</b>	<b>43.968</b>	<b>45.735</b>	<b>45.958</b>	<b>44.640</b>	<b>12.216</b>	<b>11.807</b>	<b>12.618</b>	<b>11.239</b>
Rentas distribuidas y utilidades reinvertidas (menos)	25.022	27.761	29.181	28.376	9.210	6.075	9.221	6.563
Impuestos netos de subvenciones	-4.710	-6.665	-7.133	-5.618	-1.433	-1.357	-1.057	-1.416
Transferencias corrientes netas	378	-553	-167	280	121	472	-275	-72
<b>Ahorro bruto</b>	<b>14.614</b>	<b>10.756</b>	<b>9.477</b>	<b>10.926</b>	<b>1.694</b>	<b>4.847</b>	<b>2.065</b>	<b>3.189</b>
Transferencias netas de capital	1.641	489	567	626	217	208	256	243
Formación bruta de capital (menos)	18.312	21.043	23.898	24.243	4.882	6.826	5.380	5.380
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>-2.058</b>	<b>-9.798</b>	<b>-13.854</b>	<b>-12.691</b>	<b>-2.970</b>	<b>-1.771</b>	<b>-3.059</b>	<b>-1.948</b>
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Adquisición neta de activos financieros</b>	<b>14.762</b>	<b>8.034</b>	<b>6.419</b>	<b>9.448</b>	<b>3.254</b>	<b>-1.488</b>	<b>-3.278</b>	<b>-399</b>
Efectivo y depósitos	7.868	4.255	3.707	304	1.502	-2.330	83	186
Títulos (3)	1.680	2.618	1.830	258	1.070	-1.126	282	-57
Acciones y otras participaciones	3.023	-2.507	473	7.436	2.056	-1.179	-351	-789
Fondos de pensiones y seguros	122	-26	15	28	8	5	11	2
Otras cuentas (4)	2.069	3.694	394	1.421	-1.383	3.142	-3.303	258
<b>Pasivos netos contraídos</b>	<b>16.820</b>	<b>17.832</b>	<b>20.273</b>	<b>22.140</b>	<b>6.224</b>	<b>283</b>	<b>-219</b>	<b>1.549</b>
Títulos	1.422	2.772	1.378	3.131	1.625	-682	375	2.623
Préstamos	3.936	7.896	12.893	7.042	1.936	1.674	528	-24
Acciones y otras participaciones	7.567	2.253	3.551	7.545	1.291	-474	-289	-225
Acciones cotizadas	3.750	1.429	2.410	5.247	777	134	294	138
Acciones no cotizadas y otras participaciones	3.817	824	1.142	2.298	515	-608	-583	-363
Otras cuentas	3.895	4.911	2.451	4.422	1.371	-236	-832	-825
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>-2.058</b>	<b>-9.798</b>	<b>-13.854</b>	<b>-12.691</b>	<b>-2.970</b>	<b>-1.771</b>	<b>-3.059</b>	<b>-1.948</b>
<b>Balances financieros</b>								
<b>Activos Financieros Netos</b>	<b>-129.332</b>	<b>-138.115</b>	<b>-150.858</b>	<b>-160.126</b>	<b>-160.126</b>	<b>-166.927</b>	<b>-170.047</b>	<b>-180.339</b>
<b>Activos</b>	<b>226.744</b>	<b>224.650</b>	<b>233.793</b>	<b>237.109</b>	<b>237.109</b>	<b>238.062</b>	<b>237.928</b>	<b>236.815</b>
Efectivo y depósitos	28.391	33.691	36.360	37.508	37.508	35.652	35.677	36.874
Títulos (3)	3.488	6.454	6.684	7.485	7.485	7.082	7.488	7.944
Acciones y otras participaciones	134.801	120.117	125.543	123.042	123.042	122.690	123.444	120.902
Fondos de pensiones y seguros	343	327	351	391	391	408	432	444
Otras cuentas (4)	59.723	64.061	64.856	68.683	68.683	72.231	70.887	70.652
<b>Pasivos</b>	<b>356.077</b>	<b>362.764</b>	<b>384.651</b>	<b>397.235</b>	<b>397.235</b>	<b>404.989</b>	<b>407.975</b>	<b>417.155</b>
Títulos	21.350	25.436	26.730	29.820	29.820	30.660	32.028	36.184
Préstamos	59.000	69.255	79.615	89.498	89.498	94.100	94.603	98.041
Acciones y otras participaciones	217.946	204.548	213.505	207.913	207.913	209.791	211.739	213.296
Acciones cotizadas	133.737	116.399	122.379	112.975	112.975	114.336	115.209	116.486
Acciones no cotizadas y otras participaciones	84.209	88.149	91.126	94.938	94.938	95.455	96.530	96.810
Otras cuentas	57.781	63.525	64.802	70.004	70.004	70.439	69.605	69.633
De las cuales: Con el exterior	4.226	5.703	5.045	5.087	5.087	4.794	4.391	4.721
Factoring y securitizadoras	2.050	2.286	2.325	2.351	2.351	2.405	2.312	2.426
<b>RATIOS (porcentaje sobre el PIB)</b>								
Ahorro bruto	13,2	8,9	7,3	8,0	8,0	8,2	7,9	8,2
Formación bruta de capital	16,5	17,3	18,4	17,7	17,7	17,0	16,4	15,5
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-1,9	-8,1	-10,7	-9,2	-9,2	-8,2	-7,9	-6,7
Deuda (5)	78,0	84,6	87,7	92,4	92,4	94,5	93,8	97,8

**CUADRO 5****Gobierno general. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros (1)(2)**

(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 IV	2014 I	II	III
<b>Operaciones no financieras</b>								
Rentas de la producción (consumo de capital fijo)	1.128	1.222	1.301	1.507	482	359	384	393
Rentas de la propiedad netas (3)	1.435	1.081	418	655	296	1	178	-165
Impuestos netos de subvenciones	18.172	21.941	23.855	23.556	6.007	6.118	5.829	6.005
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	-3.000	-2.977	-3.000	-3.024	-769	-724	-918	-805
Transferencias corrientes netas	35	138	-630	-1.069	-483	-538	69	-311
<b>Ingreso disponible bruto</b>	<b>17.769</b>	<b>21.404</b>	<b>21.944</b>	<b>21.626</b>	<b>5.533</b>	<b>5.216</b>	<b>5.543</b>	<b>5.117</b>
Transferencias sociales en especie (salud, educación y otros) (menos)	6.849	7.323	7.936	8.372	2.205	2.177	2.294	2.217
<b>Ingreso disponible bruto ajustado</b>	<b>10.920</b>	<b>14.081</b>	<b>14.009</b>	<b>13.254</b>	<b>3.328</b>	<b>3.038</b>	<b>3.250</b>	<b>2.900</b>
Consumo final efectivo (menos)	6.796	7.367	7.744	8.623	2.918	2.169	2.127	2.139
<b>Ahorro bruto</b>	<b>4.124</b>	<b>6.714</b>	<b>6.265</b>	<b>4.631</b>	<b>410</b>	<b>870</b>	<b>1.123</b>	<b>760</b>
Transferencias netas de capital	-1.617	-2.119	-2.140	-2.010	-621	-446	-489	-475
Formación bruta de capital (menos)	2.518	2.784	2.863	2.914	1.137	499	709	592
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>-11</b>	<b>1.811</b>	<b>1.261</b>	<b>-293</b>	<b>-1.348</b>	<b>-76</b>	<b>-75</b>	<b>-306</b>
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Adquisiciones netas de activos financieros</b>	<b>4.069</b>	<b>5.600</b>	<b>3.182</b>	<b>1.151</b>	<b>-963</b>	<b>-162</b>	<b>1.008</b>	<b>-49</b>
Efectivo y depósitos	532	1.480	-56	402	260	-811	660	-107
Títulos	1.247	3.710	1.096	-972	-1.425	779	-48	-168
Préstamos	58	52	-145	-74	-23	9	10	-73
Acciones y otras participaciones	-55	-138	270	-242	-428	148	-86	106
Fondos de pensiones y seguros	5	-1	1	1	0	0	0	0
Otras cuentas (4)	2.281	497	2.016	2.034	652	-287	470	194
<b>Pasivos netos contraídos</b>	<b>4.079</b>	<b>3.789</b>	<b>1.921</b>	<b>1.443</b>	<b>385</b>	<b>-86</b>	<b>1.083</b>	<b>257</b>
Títulos	3.588	3.103	1.684	1.251	287	-261	866	100
Préstamos	25	-18	-78	-55	-3	-18	-20	87
Otras cuentas	467	704	314	248	101	193	237	70
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>-11</b>	<b>1.811</b>	<b>1.261</b>	<b>-293</b>	<b>-1.348</b>	<b>-76</b>	<b>-75</b>	<b>-306</b>
<b>Balances financieros</b>								
<b>Activos Financieros Netos</b>	<b>2.064</b>	<b>5.555</b>	<b>2.182</b>	<b>1.409</b>	<b>1.409</b>	<b>3.565</b>	<b>2.824</b>	<b>4.155</b>
<b>Activos</b>	<b>19.345</b>	<b>27.797</b>	<b>26.452</b>	<b>28.052</b>	<b>28.052</b>	<b>30.770</b>	<b>31.836</b>	<b>34.131</b>
Efectivo y depósitos	6.443	8.540	8.378	8.948	8.948	8.260	8.966	8.955
Títulos	7.375	11.892	12.315	12.331	12.331	13.954	14.193	14.737
Préstamos	1.819	1.861	1.709	1.639	1.639	1.651	1.661	1.594
Acciones y otras participaciones	-328	877	-1.121	-494	-494	571	427	1.813
Fondos de pensiones y seguros	15	15	16	17	17	18	19	20
Otras cuentas (4)	4.021	4.613	5.156	5.610	5.610	6.317	6.570	7.013
<b>Pasivos</b>	<b>17.281</b>	<b>22.242</b>	<b>24.270</b>	<b>26.642</b>	<b>26.642</b>	<b>27.205</b>	<b>29.012</b>	<b>29.976</b>
Títulos	11.365	15.576	17.408	19.542	19.542	19.909	21.497	22.262
Préstamos	987	1.030	910	896	896	896	876	1.000
Otras cuentas	4.929	5.636	5.951	6.204	6.204	6.401	6.640	6.714
<b>RATIOS (porcentaje sobre el PIB)</b>								
Ahorro bruto	3,7	5,5	4,8	3,4	3,4	2,7	2,5	2,2
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-0,0	1,5	1,0	-0,2	-0,2	-0,9	-1,0	-1,2
Activos financieros netos	1,9	4,6	1,7	1,0	1,0	2,6	2,0	2,9
Deuda (5)	11,1	13,7	14,1	14,9	14,9	14,9	15,7	16,1
<b>MEMORANDO: Información fondos soberanos</b>								
Fondo de estabilización económica y social, FEES								
Saldo de Operaciones financieras, FEES (6)	734	115	930	336	25	27	-247	25
Valor de mercado, FEES	5.958	6.861	7.178	8.076	8.076	8.657	8.542	8.987
Fondo de reserva de pensiones, FRP								
Saldo de Operaciones financieras, FRP (6)	215	244	657	628	25	24	304	26
Valor de mercado, FRP	1.797	2.297	2.816	3.842	3.842	4.133	4.535	4.809
<b>Total saldo de operaciones financieras de fondos soberanos (6)</b>	<b>948</b>	<b>359</b>	<b>1.588</b>	<b>965</b>	<b>50</b>	<b>51</b>	<b>57</b>	<b>51</b>
<b>Total valor de mercado de fondos soberanos</b>	<b>7.755</b>	<b>9.158</b>	<b>9.994</b>	<b>11.918</b>	<b>11.918</b>	<b>12.790</b>	<b>13.077</b>	<b>13.796</b>

**CUADRO 6****Sociedades financieras. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros (1)**

(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 IV	2014 I	II	III
<b>Operaciones no financieras</b>								
Rentas de la producción (excedente bruto)	2.970	3.577	3.670	3.304	796	850	886	842
Rentas de la propiedad netas (2)	-694	99	-167	704	696	435	938	549
Impuestos netos de subvenciones	-702	-561	-359	-614	-116	-156	-278	-176
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	4.553	4.791	5.035	5.402	1.412	1.548	1.636	1.476
Transferencias corrientes netas	4	1	-0	1	0	0	0	0
<b>Ingreso disponible bruto</b>	<b>6.131</b>	<b>7.907</b>	<b>8.179</b>	<b>8.797</b>	<b>2.788</b>	<b>2.678</b>	<b>3.181</b>	<b>2.691</b>
Variación neta en los fondos de pensiones (menos) (3)	4.553	4.791	5.035	5.402	1.412	1.548	1.636	1.476
<b>Ahorro bruto</b>	<b>1.577</b>	<b>3.116</b>	<b>3.144</b>	<b>3.395</b>	<b>1.376</b>	<b>1.130</b>	<b>1.546</b>	<b>1.214</b>
Formación bruta de capital (menos)	180	239	203	358	220	69	5	78
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>1.397</b>	<b>2.877</b>	<b>2.941</b>	<b>3.037</b>	<b>1.156</b>	<b>1.061</b>	<b>1.541</b>	<b>1.137</b>
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Adquisición neta de activos financieros</b>	<b>14.266</b>	<b>31.564</b>	<b>22.196</b>	<b>18.248</b>	<b>6.080</b>	<b>5.932</b>	<b>4.101</b>	<b>9.828</b>
Efectivo y depósitos	-1.398	8.132	869	1.534	492	2.881	-3.074	2.541
Títulos (4)	1.575	14.738	3.027	4.566	560	1.209	2.937	1.143
Préstamos	3.875	13.931	12.978	9.612	2.643	1.620	2.614	2.188
Acciones y otras participaciones	5.688	-5.198	4.314	1.852	2.217	-510	1.196	1.606
Fondos de pensiones y seguros	54	-12	7	13	4	2	5	1
Otras cuentas (5)	4.471	-28	1.002	671	165	730	423	2.349
<b>Pasivos netos contraídos</b>	<b>12.869</b>	<b>28.687</b>	<b>19.256</b>	<b>15.211</b>	<b>4.924</b>	<b>4.871</b>	<b>2.560</b>	<b>8.691</b>
Efectivo y depósitos	7.689	15.372	9.118	4.298	3.843	-386	-2.556	2.205
Títulos	-415	5.771	2.297	5.067	-869	993	2.714	723
Préstamos	-2.968	2.654	-650	-1.894	136	-727	-256	-162
Acciones y otras participaciones	296	206	1.527	2.107	2.153	111	1.285	1.441
Fondos de pensiones y seguros	5.687	5.697	6.380	6.943	1.776	1.958	2.114	1.964
Otras cuentas	2.580	-1.013	584	-1.311	-2.114	2.923	-741	2.520
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>1.397</b>	<b>2.877</b>	<b>2.941</b>	<b>3.037</b>	<b>1.156</b>	<b>1.061</b>	<b>1.541</b>	<b>1.137</b>
<b>Balances financieros</b>								
<b>Activos Financieros Netos</b>	<b>5.002</b>	<b>5.359</b>	<b>6.727</b>	<b>7.128</b>	<b>7.128</b>	<b>6.509</b>	<b>6.211</b>	<b>6.188</b>
<b>Activos</b>	<b>239.370</b>	<b>271.197</b>	<b>291.626</b>	<b>316.247</b>	<b>316.247</b>	<b>327.656</b>	<b>335.590</b>	<b>352.968</b>
Efectivo y depósitos	31.440	40.415	40.656	43.002	43.002	46.320	43.254	46.670
Títulos (4)	58.240	75.785	79.087	86.613	86.613	90.608	95.833	99.503
Préstamos	83.289	97.436	108.524	118.446	118.446	120.597	123.032	126.252
Acciones y otras participaciones	55.518	46.514	52.273	56.995	56.995	58.368	61.741	66.570
Fondos de pensiones y seguros	152	145	156	174	174	181	192	197
Otras cuentas (5)	10.731	10.901	10.930	11.017	11.017	11.581	11.538	13.776
<b>Pasivos</b>	<b>234.368</b>	<b>265.838</b>	<b>284.899</b>	<b>309.120</b>	<b>309.120</b>	<b>321.147</b>	<b>329.379</b>	<b>346.780</b>
Efectivo y depósitos	72.975	89.431	97.645	102.837	102.837	102.957	100.396	103.606
Títulos	27.179	33.924	36.240	42.913	42.913	45.345	49.261	51.374
Préstamos	11.371	14.984	13.618	12.417	12.417	12.106	11.862	12.422
Acciones y otras participaciones	26.370	28.784	28.802	33.065	33.065	34.872	36.821	39.937
Fondos de pensiones y seguros	88.907	91.880	101.290	111.741	111.741	116.789	122.722	128.423
Otras cuentas	7.566	6.835	7.303	6.146	6.146	9.077	8.317	11.017
<b>RATIOS (porcentaje sobre el PIB)</b>								
Ahorro bruto	1,4	2,6	2,4	2,5	2,5	2,8	3,6	3,6
Capacidad/Necesidad de financiamiento	1,3	2,4	2,3	2,2	2,2	2,5	3,4	3,4
Préstamos (6)	75,0	80,3	83,7	86,3	86,3	86,4	86,5	87,4
Deuda (7)	100,5	114,0	113,8	115,3	115,3	114,9	113,6	115,8

**CUADRO 7****Exposiciones intersectoriales. Depósitos por sector de contrapartida. Operaciones financieras y balances financieros (1)**

(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 IV	2014 I	II	III
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Empresas no financieras, activos</b>	<b>7.868</b>	<b>4.255</b>	<b>3.707</b>	<b>304</b>	<b>1.502</b>	<b>-2.330</b>	<b>83</b>	<b>186</b>
Sociedades financieras, pasivos	7.346	3.340	1.707	59	962	-2.068	-53	587
Resto del mundo, pasivos	522	915	2.000	245	540	-261	136	-402
<b>Sociedades financieras, activos</b>	<b>-1.528</b>	<b>8.063</b>	<b>523</b>	<b>1.330</b>	<b>400</b>	<b>2.975</b>	<b>-3.070</b>	<b>2.373</b>
Sociedades financieras, pasivos	-1.250	6.403	2.798	1.449	1.316	1.854	-2.503	1.975
Resto del mundo, pasivos	-278	1.660	-2.275	-118	-915	1.121	-568	398
<b>Gobierno general, activos</b>	<b>542</b>	<b>1.405</b>	<b>-250</b>	<b>636</b>	<b>310</b>	<b>-841</b>	<b>697</b>	<b>-122</b>
Sociedades financieras, pasivos	300	2.175	262	311	278	-599	429	-530
Resto del mundo, pasivos	242	-770	-512	325	33	-242	268	408
<b>Hogares e IPSFL, activos</b>	<b>530</b>	<b>3.166</b>	<b>3.421</b>	<b>1.681</b>	<b>544</b>	<b>832</b>	<b>-583</b>	<b>9</b>
Sociedades financieras, pasivos	568	3.001	3.125	1.783	568	798	-552	95
Resto del mundo, pasivos	-39	165	296	-101	-25	34	-31	-86
<b>Resto del mundo, activos</b>	<b>166</b>	<b>-65</b>	<b>296</b>	<b>-25</b>	<b>226</b>	<b>-80</b>	<b>64</b>	<b>-89</b>
Sociedades financieras, pasivos	166	-65	296	-25	226	-80	64	-89
<b>Balances financieros</b>								
<b>Empresas no financieras, activos</b>	<b>28.391</b>	<b>33.691</b>	<b>36.360</b>	<b>37.508</b>	<b>37.508</b>	<b>35.652</b>	<b>35.677</b>	<b>36.874</b>
Sociedades financieras, pasivos	25.871	29.947	30.946	31.320	31.320	29.403	29.292	30.307
Resto del mundo, pasivos	2.519	3.744	5.413	6.188	6.188	6.249	6.385	6.567
<b>Sociedades financieras, activos</b>	<b>29.417</b>	<b>38.245</b>	<b>38.202</b>	<b>40.280</b>	<b>40.280</b>	<b>43.653</b>	<b>40.591</b>	<b>43.766</b>
Sociedades financieras, pasivos	24.613	31.054	33.804	35.521	35.521	37.540	35.043	37.302
Resto del mundo, pasivos	4.805	7.191	4.398	4.759	4.759	6.113	5.548	6.463
<b>Gobierno general, activos</b>	<b>5.058</b>	<b>7.079</b>	<b>6.732</b>	<b>7.537</b>	<b>7.537</b>	<b>6.818</b>	<b>7.561</b>	<b>7.535</b>
Sociedades financieras, pasivos	2.929	5.158	5.475	5.844	5.844	5.272	5.749	5.219
Resto del mundo, pasivos	2.130	1.921	1.257	1.693	1.693	1.546	1.812	2.317
<b>Hogares e IPSFL, activos</b>	<b>14.467</b>	<b>17.859</b>	<b>21.087</b>	<b>23.010</b>	<b>23.010</b>	<b>23.989</b>	<b>23.405</b>	<b>23.680</b>
Sociedades financieras, pasivos	14.382	17.598	20.547	22.533	22.533	23.459	22.906	23.233
Resto del mundo, pasivos	85	261	540	477	477	530	500	448
<b>Resto del mundo, activos</b>	<b>433</b>	<b>409</b>	<b>678</b>	<b>701</b>	<b>701</b>	<b>656</b>	<b>721</b>	<b>694</b>
Sociedades financieras, pasivos	433	409	678	701	701	656	721	694

**CUADRO 8****Exposiciones intersectoriales. Préstamos por sector de contrapartida. Operaciones financieras y balances financieros (1)**

(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 IV	2014 I	II	III
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Empresas no financieras, pasivos</b>	<b>3.936</b>	<b>7.896</b>	<b>12.893</b>	<b>7.042</b>	<b>1.936</b>	<b>1.674</b>	<b>528</b>	<b>-24</b>
Sociedades financieras, activos	2.488	6.237	5.771	3.841	964	428	-510	75
Gobierno general, activos	40	60	-135	42	15	1	19	23
Resto del mundo, activos	1.407	1.598	7.256	3.159	957	1.246	1.019	-123
<b>Sociedades financieras, pasivos</b>	<b>-2.968</b>	<b>2.654</b>	<b>-650</b>	<b>-1.894</b>	<b>136</b>	<b>-727</b>	<b>-256</b>	<b>-162</b>
Sociedades financieras, activos	-3.054	1.120	196	-1.069	-148	-304	69	263
Gobierno general, activos	65	-23	-59	-139	-43	-0	-18	5
Resto del mundo, activos	21	1.557	-787	-686	326	-422	-307	-430
<b>Gobierno general, pasivos</b>	<b>25</b>	<b>-18</b>	<b>-78</b>	<b>-55</b>	<b>-3</b>	<b>-18</b>	<b>-20</b>	<b>87</b>
Sociedades financieras, activos	37	16	-29	-12	4	-1	-8	94
Resto del mundo, activos	-12	-34	-49	-43	-7	-16	-11	-8
<b>Hogares e IPSFL, pasivos</b>	<b>3.771</b>	<b>5.305</b>	<b>5.193</b>	<b>5.631</b>	<b>1.587</b>	<b>1.668</b>	<b>1.960</b>	<b>1.423</b>
Sociedades financieras, activos	3.817	5.289	5.144	5.608	1.582	1.660	1.950	1.524
Gobierno general, activos	-46	15	49	23	5	8	10	-101
<b>Resto del mundo, pasivos</b>	<b>586</b>	<b>1.268</b>	<b>1.895</b>	<b>1.245</b>	<b>241</b>	<b>-162</b>	<b>1.113</b>	<b>231</b>
Sociedades financieras, activos	586	1.268	1.895	1.245	241	-162	1.113	231
<b>Balances financieros</b>								
<b>Empresas no financieras, pasivos</b>	<b>59.000</b>	<b>69.255</b>	<b>79.615</b>	<b>89.498</b>	<b>89.498</b>	<b>94.100</b>	<b>94.603</b>	<b>98.041</b>
Sociedades financieras, activos	40.587	47.105	52.117	56.246	56.246	56.906	56.372	56.663
Gobierno general, activos	513	579	440	485	485	489	507	536
Resto del mundo, activos	17.900	21.571	27.058	32.766	32.766	36.705	37.724	40.842
<b>Sociedades financieras, pasivos</b>	<b>11.371</b>	<b>14.984</b>	<b>13.618</b>	<b>12.417</b>	<b>12.417</b>	<b>12.106</b>	<b>11.862</b>	<b>12.422</b>
Sociedades financieras, activos	3.693	4.826	5.073	4.026	4.026	3.735	3.809	4.089
Gobierno general, activos	760	738	678	540	540	541	522	528
Resto del mundo, activos	6.918	9.420	7.867	7.851	7.851	7.830	7.531	7.805
<b>Gobierno general, pasivos</b>	<b>987</b>	<b>1.030</b>	<b>910</b>	<b>896</b>	<b>896</b>	<b>896</b>	<b>876</b>	<b>1.000</b>
Sociedades financieras, activos	474	491	462	450	450	448	440	534
Resto del mundo, activos	512	539	448	446	446	447	436	466
<b>Hogares e IPSFL, pasivos</b>	<b>35.594</b>	<b>40.326</b>	<b>44.806</b>	<b>49.729</b>	<b>49.729</b>	<b>51.241</b>	<b>53.046</b>	<b>54.330</b>
Sociedades financieras, activos	35.048	39.782	44.214	49.115	49.115	50.620	52.415	53.800
Gobierno general, activos	546	544	592	614	614	622	631	530
<b>Resto del mundo, pasivos</b>	<b>3.487</b>	<b>5.232</b>	<b>6.657</b>	<b>8.610</b>	<b>8.610</b>	<b>8.888</b>	<b>9.997</b>	<b>11.166</b>
Sociedades financieras, activos	3.487	5.232	6.657	8.610	8.610	8.888	9.997	11.166



# NOTAS CUENTAS NACIONALES

## CAPÍTULO: Cuentas nacionales por sector institucional

### **Cuadro 2. Economía Nacional. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros**

(1) Cifras preliminares.

(2) La partida Rentas de la producción incluye excedente bruto, ingreso mixto bruto y remuneración de los asalariados.

(3) La partida Rentas de la propiedad netas incluye intereses, dividendos, utilidades reinvertidas, rentas de los titulares de pólizas de seguros y otras rentas. El concepto neto se refiere a rentas recibidas menos pagadas.

(4) La partida "Títulos, activos" incluye los "Derivados financieros, activos" la que se presenta neteada del correspondiente registro en pasivos.

(5) La partida "Otras cuentas, activos" incluye los errores y omisiones y la discrepancia estadística derivada de la conciliación de operaciones financieras y no financieras.

### **Cuadro 3. Hogares e IPSFL. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros**

(1) Cifras preliminares.

(2) La partida Rentas de la propiedad netas incluye intereses recibidos menos pagados, dividendos y rentas de los titulares de pólizas de seguros y otras rentas recibidas.

(3) La partida Variación neta en los fondos de pensiones corresponde al ajuste por la variación neta en la participación de los hogares en los fondos de pensiones.

(4) La partida "Otras cuentas, activos" incluye los errores y omisiones, y la discrepancia estadística derivada de la conciliación de operaciones financieras y no financieras.

(5) El ratio Deuda considera los pasivos totales.

### **Cuadro 4. Empresas no financieras. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros**

(1) Cifras preliminares.

(2) La partida Rentas de la propiedad netas incluye intereses recibidos menos pagados, dividendos recibidos, utilidades reinvertidas recibidas y otras rentas recibidas menos pagadas.

(3) La partida "Títulos, activos" incluye los "Derivados financieros, activos" la que se presenta neteada del correspondiente registro en pasivos.

(4) La partida "Otras cuentas, activos" incluye los errores y omisiones, y la discrepancia estadística derivada de la conciliación de operaciones financieras y no financieras.

(5) El ratio Deuda incluye títulos, préstamos y otras cuentas por pagar a factoring, securitizadoras y resto del mundo. No incluye deuda contingente.

### **Cuadro 5. Gobierno general. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros**

(1) Cifras preliminares.

(2) Los resultados pueden mostrar diferencias respecto de los datos publicados por la Dirección de Presupuestos (Dipres) debido a la cobertura institucional y la clasificación de algunas partidas específicas. Para mayor información ver documento metodológico (Estudios Económicos Estadísticos)

Nº70).

(3) La partida Rentas de la propiedad netas incluye intereses recibidos menos pagados, y dividendos y otras rentas recibidas.

(4) La partida "Otras cuentas, activos" incluye errores y omisiones, y la discrepancia estadística derivada de la conciliación de operaciones financieras y no financieras.

(5) El ratio Deuda considera títulos y préstamos.

(6) La partida Saldo de operaciones financieras incluye aportes y retiros de fondos, intereses devengados y gastos de administración.

#### **Cuadro 6. Sociedades financieras. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros**

(1) Cifras preliminares.

(2) La partida Rentas de la propiedad netas incluye intereses y dividendos recibidos menos pagados, y rentas de los titulares de pólizas de seguros pagadas.

(3) La partida Variación neta en los fondos de pensiones corresponde al ajuste por la variación neta en la participación de los hogares en los fondos de pensiones.

(4) La partida "Títulos, activos" incluye los "Derivados financieros, activos" la que se presenta neteada del correspondiente registro en pasivos.

(5) La partida "Otras cuentas, activos" incluye los errores y omisiones y la discrepancia estadística derivada de la conciliación de operaciones financieras y no financieras.

(6) El ratio Préstamos incluye la partida de préstamos registrados en activos.

(7) El ratio Deuda incluye efectivo y depósitos, títulos y préstamos.

#### **Cuadro 7. Exposiciones intersectoriales. Depósitos por sector de contrapartida. Operaciones financieras y balances financieros**

(1) Cifras preliminares.

#### **Cuadro 8. Exposiciones intersectoriales. Préstamos por sector de contrapartida. Operaciones financieras y balances financieros**

(1) Cifras preliminares.

**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 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 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 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, y *derivados financieros netos*.



## 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*.

## 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*.