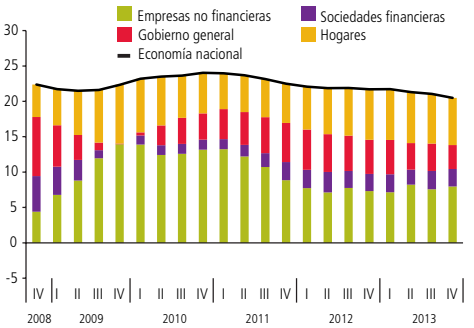
CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial en el año 2013

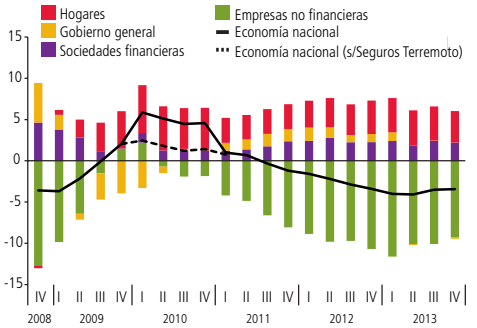
BANCO CENTRAL DE CHILE

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 2013

Resumen

El Producto Interno Bruto nominal de la economía se expandió 5,9% en el año 2013 (4,1% en términos reales), mientras que el ingreso nacional disponible lo hizo en 6,3%. Esta expansión del ingreso se ubicó por debajo del crecimiento del consumo total (8,1% anual) determinando que la tasa de ahorro de la economía se redujera hasta 20,5% del PIB, 1,2pp. por debajo de lo alcanzado durante el año 2012.

La menor tasa de ahorro de la economía se originó principalmente en un menor ahorro del sector Gobierno general (disminución de 1,5 pp de PIB), mientras que el sector privado mostró un mayor ahorro de las Empresas no financieras compensado en parte por un menor ahorro de los Hogares. Las Sociedades financieras por su parte no variaron su nivel de ahorro, alcanzando 2,5% del PIB (gráfico 1).

El nivel de ahorro nacional, comparado con la tasa de formación bruta de capital de 23,9% del PIB, determinó una necesidad de financiamiento para la economía de 3,4% del PIB, similar a lo registrado en el año 2012. A nivel de sectores, destacó el paso desde una capacidad a una necesidad de financiamiento, entre 2012 y 2013, en el Gobierno general, en tanto que las Empresas no financieras mostraron una reducción en su necesidad de financiamiento, que alcanzó 9,2% del PIB (gráfico 2).

Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, la necesidad de financiamiento de la economía se vio reflejada en una adquisición de activos

en el exterior que alcanzó 7,6% del PIB, menor a la contratación de pasivos de 11,1% del PIB. Las principales fuentes de financiamiento provinieron de la emisión neta de bonos y, en menor medida, de la contratación de préstamos.

Por su parte, los sectores institucionales de la economía mostraron resultados dispares en sus decisiones de inversión y financiamiento durante 2013. Los Hogares redujeron su capacidad de financiamiento de la mano de una menor adquisición de activos financieros (principalmente depósitos) y un mayor flujo de pasivos.

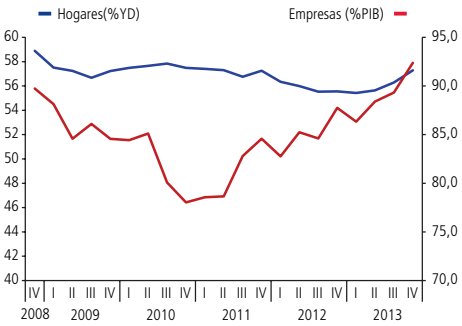
Las Empresas no financieras, en tanto, financiaron su necesidad de financiamiento mediante la emisión neta de bonos (2,1% del PIB) y, en menor medida, a través de un flujo neto de cuentas por pagar que alcanzó 2,2% del PIB en el año 2013.

El Gobierno general enfrentó una necesidad de financiamiento al cierre del año 2013 la que se reflejó fundamentalmente en una menor tenencia de activos en forma de bonos. El stock de deuda, en tanto, alcanzó 14,9% del PIB al cierre del año 2013, reflejando un alza de 0,8pp. por sobre el nivel registrado el año 2012.

Por su parte, el endeudamiento del sector Hogares, medido como porcentaje de su ingreso disponible bruto, alcanzó 57,3%, registrando un aumento de 1,7pp., incidido por el menor ritmo de crecimiento del ingreso disponible respecto del año anterior. Las Empresas no financieras alcanzaron en 2013 una deuda equivalente a 92,4% del PIB, lo que significó un alza de 4,6pp. respecto del cierre del año anterior (gráfico 3). En este último resultado, destacó el impacto del mayor nivel del tipo de cambio sobre las deudas en dólares contraídas por este sector

En el ámbito de las posiciones financieras netas – diferencia entre los activos financieros y pasivos –, la economía en su conjunto mostró una posición deudora frente al Resto del mundo de 15,0% del PIB, menor al resultado del año anterior (16,2%). Por sectores, los Hogares vieron crecer su riqueza financiera

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



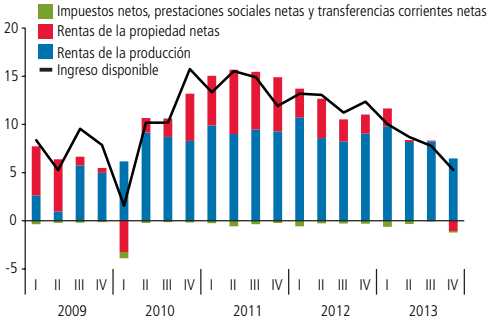
Fuente: Banco Central de Chile.

TABLA 1
Evolución de principales agregados macroeconómicos. Referencia 2008 (1)

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

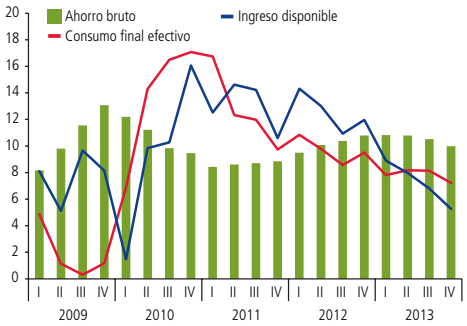
(1) Las tasas de las variables expresadas en porcentajes sobre el PIB o ingreso disponible anualizados se calculan en base a promedio móvil anual, es decir, la suma de los cuatro últimos trimestres. Los análisis y gráficos de la nota están calculados de la misma manera.
(2) Incluye Instituciones Privadas sin Fines de Lucro (IPSFL).
(3) El ingreso empresarial está compuesto por las rentas de la producción más las rentas de la propiedad netas, exceptuando 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)



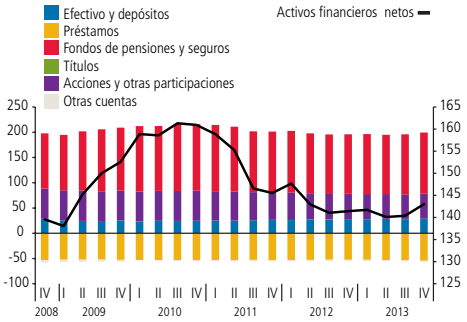
Fuente: Banco Central de Chile.

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
Posición neta de los Hogares por instrumento financiero
(porcentaje del ingreso disponible bruto anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

hasta 143,0% del ingreso (mejora de 1,6pp.), mientras que las empresas no financieras mantuvieron estable su posición deudora alcanzando 116,7% del PIB. El Gobierno general en tanto, alcanzó una posición acreedora de 1,0% del PIB, inferior en 0,7pp. al resultado del año 2012 y explicado por una menor tenencia de activos, principalmente bonos.

Resultados por Sector Institucional

Hogares

La tasa de ahorro bruto de los Hogares se situó en 10,0% del ingreso disponible en el año 2013, cifra inferior a lo registrado durante el año precedente.

Durante 2013, el ingreso disponible bruto de los Hogares creció a un menor ritmo respecto de los años anteriores, alcanzando un 7,1% de variación anual, cifra que se explicó principalmente por el aumento de las rentas provenientes de la producción, en particular por el incremento de las remuneraciones de los asalariados. En contraposición, las rentas de la propiedad mostraron una caída derivada de menores retiros de renta (gráfico 4).

A diferencia del año 2012, el consumo final efectivo de los Hogares presentó un dinamismo superior al ingreso disponible, creciendo 7,8% anual, y determinando una tasa de ahorro bruto de 10,0% del ingreso disponible. Este último resultado es inferior en 0,8 pp. a lo registrado el año anterior (gráfico 5).

La capacidad de financiamiento del sector disminuyó en 0,4pp., alcanzando un 5,7% del ingreso disponible.

El sector Hogares presentó una capacidad de financiamiento de 5,7% del ingreso disponible, cifra 0,4 pp. inferior al año previo, en línea con la menor tasa de ahorro bruto, contrarrestado parcialmente por la menor inversión en viviendas del sector. Desde el punto de vista financiero, esta menor capacidad de financiamiento se reflejó en una menor toma de depósitos en Bancos comerciales, que fue compensada en parte por una mayor tenencia de acciones y otras participaciones. Respecto del flujo de pasivos, éstos se mantuvieron estables como porcentaje del ingreso disponible.

La riqueza financiera neta de los Hogares aumentó en línea con el mayor valor del patrimonio de los Fondos de pensiones.

Los Hogares registraron una riqueza financiera neta positiva de 143% del ingreso disponible, superior en 1,6 pp. al cierre del año anterior (gráfico 6). Esta alza se explicó, por el mayor valor registrado por las carteras de inversión de los Fondos de pensiones, impulsadas por las inversiones de renta variable en el exterior.

Por su parte, la deuda de los Hogares como porcentaje del ingreso disponible fue de 57,3%, superior en 1,7 pp. al año 2012. Este resultado se explicó fundamentalmente por un incremento de los saldos mantenidos en forma de préstamos.

Empresas no financieras

Las Empresas no financieras aumentaron su ahorro bruto en 0,6 pp. con respecto a 2012…

Durante el año 2013, las Empresas no financieras alcanzaron una tasa de ahorro bruto equivalente a 8,0% del PIB, lo que representó un alza de 0,6 pp. respecto del año anterior (gráfico 7). Esta mayor tasa de ahorro obedeció principalmente a menores rentas distribuidas, equivalente a 1,8 pp. de PIB. Por su parte, el ingreso empresarial alcanzó un 32,5% del PIB, cifra menor en 2,9 pp. al registro del año 2012, y explicada por caídas en las rentas provenientes de la producción, en especial de empresas ligadas a la minería del cobre.

…mientras que su necesidad de financiamiento descendió 1,4 pp. durante el 2013.

La necesidad de financiamiento de las empresas se situó en 9,2% del PIB, cifra inferior en 1,4 pp. al año anterior. Esta reducción se explicó por la mayor tasa de ahorro y por el descenso en 0,8 pp. de la tasa de formación bruta de capital (gráfico 8).

Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, la menor necesidad de financiamiento de las Empresas no financieras se reflejó en una mayor adquisición de activos, principalmente aportes de capital a filiales de empresas en el exterior. Lo anterior contrastó con la menor toma de depósitos en bancos locales y una menor adquisición de títulos de deuda.

En lo relativo a la contratación de pasivos, cabe señalar que estos también crecieron pero en menor magnitud que los activos. Este resultado se explicó por emisiones de acciones y títulos de deuda y mayores cuentas por pagar, que compensaron los menores préstamos adquiridos por el sector desde bancos locales.

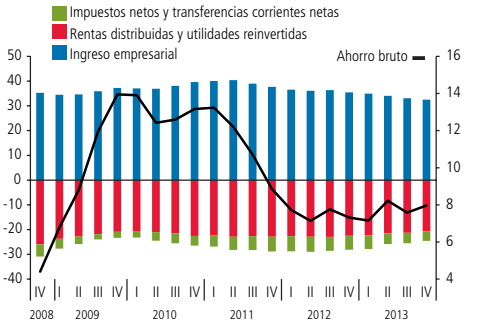
Según el origen del financiamiento obtenido por las empresas, destacó que la mayor parte de las emisiones de títulos se realizó en mercados internacionales, al igual que la obtención de préstamos, estos últimos ligados mayormente a empresas de inversión directa.

El nivel de deuda de las Empresas no financieras alcanzó 92,4% del PIB.

El sector incrementó su nivel de deuda en 4,6 pp., situándose en 92,4% del PIB, resultado que se explicó principalmente por un mayor financiamiento vía títulos y préstamos (gráfico 9).

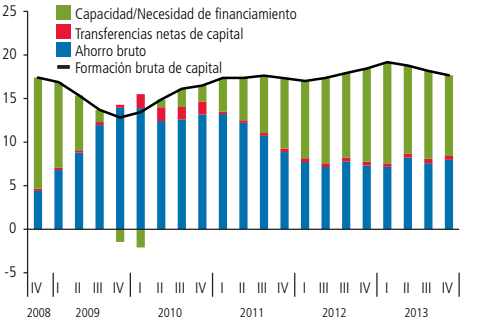
En la composición de la deuda de las Empresas no financieras al cierre del 2013, destacaron los préstamos, que alcanzaron un 65,2% del PIB, y representaron un 70,6% del total de la deuda. Le siguieron los títulos de deuda con un nivel de 21,7% del PIB, correspondientes a un 23,5% de la deuda total del sector.

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



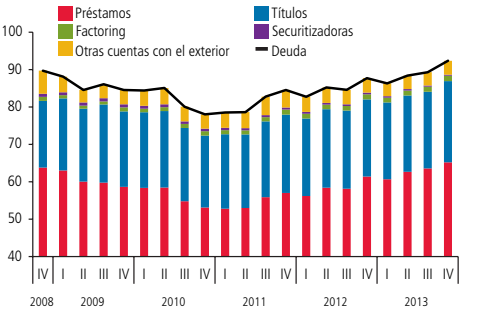
Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 8
Financiamiento de la formación bruta de capital de las Empresas no financieras.
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



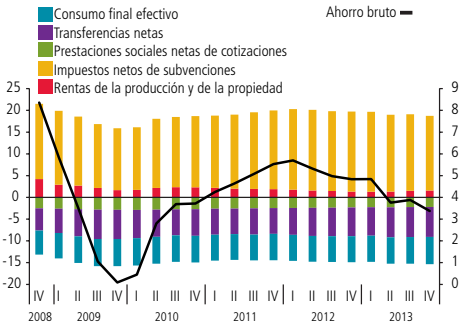
Fuente: Banco Central de Chile.

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



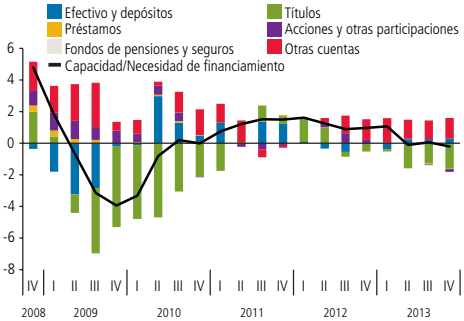
Fuente: Banco Central de Chile.

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



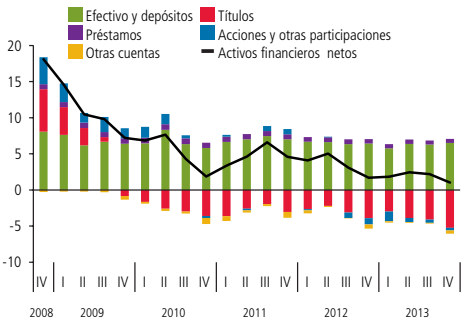
Fuente: Banco Central de Chile.

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

En 2013, la tasa de ahorro bruto del Gobierno general disminuyó determinando una necesidad de financiamiento de 0,2% del PIB.

El Gobierno general alcanzó una tasa de ahorro bruto equivalente a 3,4% del PIB, inferior en 1,5 pp. al año anterior (gráfico 10). Este menor ahorro se explicó, principalmente, por la caída que experimentaron los ingresos provenientes de los impuestos netos de subvenciones (1,2 pp.), y el incremento de los gastos en forma de transferencias netas (0,3 pp.).

Este menor nivel de ahorro junto a una leve disminución de las tasas de formación bruta de capital y de transferencias netas de capital, determinaron que este sector pasara de una capacidad de financiamiento de 1,0% del PIB, al cierre del año 2012, a una necesidad de financiamiento de 0,2% en el año 2013.

Desde la óptica de los instrumentos financieros, la necesidad de financiamiento del Gobierno general se reflejó en una menor inversión en títulos y en acciones y otras participaciones. Lo anterior, fue compensado parcialmente por un aumento en la adquisición de activos en forma de efectivo y depósitos, en relación con el año anterior (gráfico 11).

El endeudamiento del Gobierno general aumentó 0,8 pp. respecto al cierre del año 2012

En lo relativo a sus *stocks*, el Gobierno general presentó una caída en su posición acreedora neta de 0,7 pp., llegando a 1,0% del PIB (gráfico 12). Este resultado fue explicado principalmente por una menor tenencia de títulos, compensado parcialmente por un aumento en sus saldos de acciones y otras participaciones.

Por su parte, el nivel de endeudamiento del sector aumentó 0,8 pp. respecto al cierre del año 2012, situándose en 14,9%[1] del PIB. Este resultado se debió principalmente a la mayor posición pasiva en forma de títulos, en particular, en aquella parte denominada en dólares, la que se vio afectada por el aumento del tipo de cambio al cierre del año 2013.

[1]/ Incluye Títulos y Préstamos

Sociedades financieras

En el año 2013, las tasas de ahorro bruto y la capacidad de financiamiento de las sociedades financieras se mantuvieron estables.

Las Sociedades financieras presentaron una tasa de ahorro bruto de 2,5% del PIB (gráfico 13), cifra levemente superior a la registrada al cierre del año 2012. Este resultado se debió principalmente a un aumento de las rentas de la propiedad netas, compensado parcialmente por la disminución de las rentas de la producción.

La capacidad de financiamiento del sector se situó en 2,2% del PIB, inferior en 0,1 pp. respecto del año 2012. Este resultado fue explicado, principalmente, por un aumento de la inversión en capital en 0,1 pp.

A continuación, se presentan los principales resultados de cuentas financieras por subsector:

a) Bancos comerciales y cooperativas[2]

Los Bancos comerciales y cooperativas mostraron una capacidad de financiamiento menor al año anterior y un aumento de su posición acreedora.

En el año 2013, este sector presentó una capacidad de financiamiento de 2,1% del PIB, menor en 0,2 pp. al resultado del año 2012. Esta caída se debió principalmente al aumento del financiamiento a través de títulos, y a una disminución de los flujos netos de préstamos y de acciones y otras participaciones (gráfico 14).

Los Bancos comerciales y cooperativas disminuyeron su flujo de colocaciones por segundo año consecutivo, alcanzando 7,2% del PIB, menor en 2,3 pp. al año anterior. Por sectores de contrapartida, esta reducción fue explicada por las menores colocaciones otorgadas principalmente a Empresas no financieras.

Las captaciones del sector también disminuyeron, alcanzando 3,5% del PIB, menor en 2,9 pp. a lo registrado al cierre del año 2012. Este resultado se explicó por menores depósitos de las Empresas no financieras y los Hogares, principalmente.

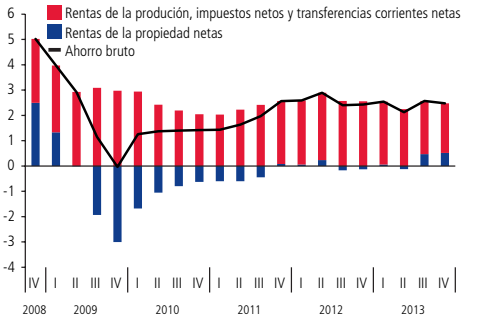
Con todo, la posición financiera neta del sector fue de 4,5% del PIB para el año 2013, mayor en 0,3 pp. al año 2012 (gráfico 15). Lo anterior como resultado de un aumento de los activos financieros netos en forma de préstamos, compensado parcialmente por el efectivo y depósitos y la posición neta en títulos.

Por su parte, su deuda[3] mostró un aumento de 2,2 pp. respecto al cierre del 2012, situándose en 89,8% del PIB, explicado principalmente por una mayor posición pasiva de títulos de deuda.

[2]/ Para mayor información, ver recuadro 1.

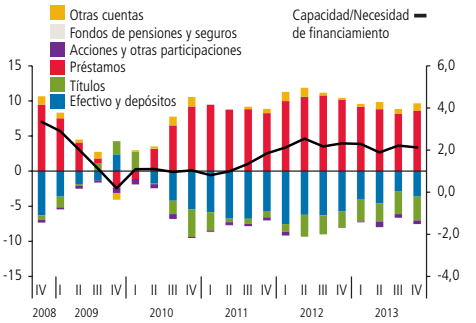
[3]/ Incluye Efectivo y depósitos, Títulos y Préstamos.

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



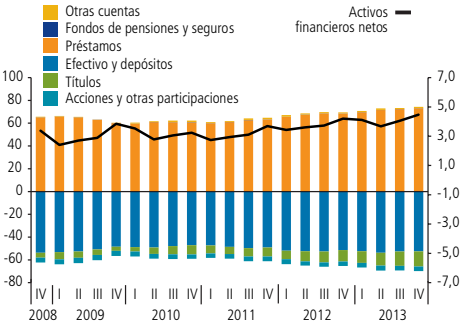
Fuente: Banco Central de Chile.

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



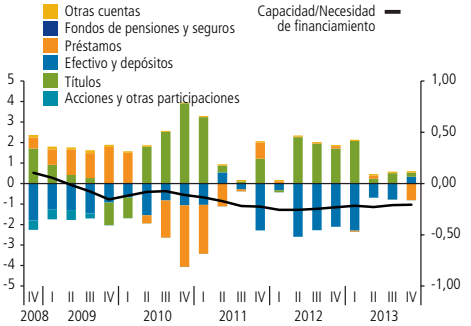
Fuente: Banco Central de Chile.

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



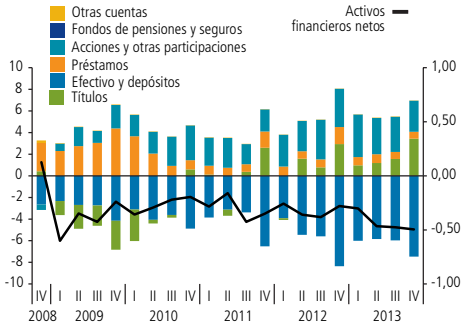
Fuente: Banco Central de Chile.

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



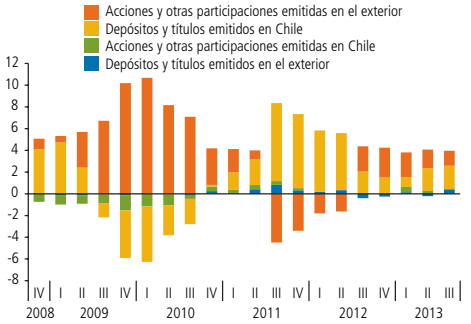
Fuente: Banco Central de Chile.

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

En el año 2013, la necesidad de financiamiento del Banco Central de Chile se mantuvo estable, mientras que su posición deudora se deterioró.

El Banco Central presentó una necesidad de financiamiento de 0,2% del PIB, igual al cierre del año 2012 (gráfico 16). Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, esta necesidad fue explicada por una caída en la adquisición de activos en forma de títulos y préstamos, lo que fue compensado parcialmente por el aumento en el flujo neto de efectivo y depósitos.

En cuanto a la inversión de sus reservas, el Banco Central aumentó la adquisición de efectivo y depósitos y disminuyó las inversiones realizadas en forma de títulos de deuda.

Por su parte, la posición deudora del Banco Central se situó en 0,5% del PIB, levemente superior a la registrada el año 2012 (gráfico 17). Cabe mencionar que en el año 2013 se registró una mejora en el patrimonio negativo del sector debido a las ganancias derivadas del mayor tipo de cambio y su efecto en el stock de reservas internacionales medidas en moneda nacional. Adicionalmente, se observó una menor tenencia de activos en forma de préstamos de corto plazo frente a bancos comerciales (pactos de retrocompra).

Finalmente, la deuda del Banco Central alcanzó un 20,4% del PIB, reflejando una caída de 1,1 pp. respecto del nivel alcanzado el año anterior. Esta disminución se debió a una menor posición pasiva de títulos y efectivo y depósitos.

c) Fondos de pensiones.

Los Fondos de pensiones prefirieron instrumentos de renta fija nacional, en desmedro de las acciones y otras participaciones.

Los Fondos de pensiones, durante 2013, prefirieron invertir en depósitos y títulos emitidos en Chile, operaciones que representaron 2,1% del PIB, superior en 0,5 pp. a lo registrado el año 2012. En contraposición, disminuyó el flujo de inversión en acciones y otras participaciones emitidas en el exterior, situándose en 1,7% del PIB, menor en 1,1 pp. respecto al año previo (gráfico 18).

Respecto a sus stocks, los activos financieros en forma de títulos y de acciones y otras participaciones aumentaron en 1,0 pp. y 1,5 pp., respectivamente. Asimismo, la reserva de los fondos de pensiones[4], principal pasivo financiero del sector, fue mayor en 2,4 pp. a la registrada el año 2012, alcanzando 61,5% del PIB.

[4]/ Corresponde al patrimonio o "derechos de pensión"

d) Compañías de seguros

Las Compañías de seguros aumentaron su flujo de inversión, mientras que su posición deudora se mantuvo estable.

El flujo de inversión de las Compañías de seguros se situó en 0,9% del PIB, mayor en 0,2 pp. a lo registrado el 2012. Según tipo de instrumento, en sus inversiones predominaron los préstamos y los títulos de deuda, principalmente emitidos en Chile (gráfico 19).

La posición deudora de las Compañías de seguros alcanzó 0,2% del PIB, similar al cierre del año 2012. Por instrumentos financieros, se destacó principalmente el aumento de las reservas técnicas (pasivo), situándose en 17% del PIB, compensado por el aumento de los préstamos otorgados (activo) que alcanzaron 3,5% del PIB.

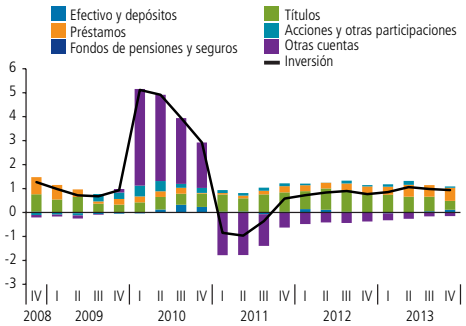
e) Otros intermediarios y auxiliares financieros[5]

Los Otros intermediarios financieros aumentaron sus flujos de inversión, y mantuvieron su posición acreedora.

Los Otros intermediarios financieros (OIF) mostraron flujos de inversión equivalentes a 1,8% del PIB, 0,6 pp. superior al año anterior. En sus inversiones predominaron los títulos, los cuales alcanzaron 1,1% del PIB, por sobre el resultado del año 2012. Con todo, este aumento fue compensado parcialmente por una disminución en la adquisición de acciones y otras participaciones (gráfico 20).

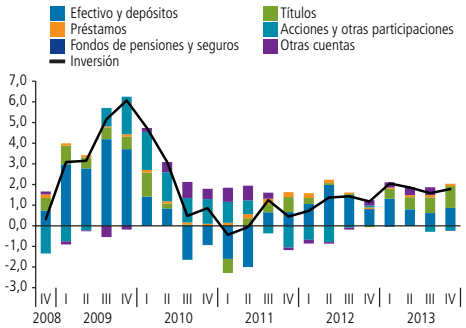
Los OIF cerraron el año 2013 con una posición acreedora de 1,3% del PIB, manteniendo la tasa del año previo.

GRÁFICO 19
Inversión 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 tipo de instrumento.
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

[5]/ Incluye Fondos mutuos, fondos de inversión, AFP, entre otros intermediarios y auxiliares financieros.

RECUADRO 1

BANCOS COMERCIALES Y COOPERATIVAS: MEDICIÓN EN LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL Y COMPARACIÓN INTERNACIONAL.

En el sistema de cuentas nacionales, los Bancos comerciales y Cooperativas se definen como "Sociedades de depósitos excepto Banco Central", siendo su actividad principal la intermediación financiera, proceso mediante el cual canaliza fondos entre las partes que disponen de recursos, recibiendo depósitos, y las que necesitan de ellos, concediendo préstamos.

Dada la relevancia de este subsector dentro de las sociedades financieras en su conjunto, en este recuadro se explica los principales aspectos metodológicos de su medición, junto con una breve comparación internacional con países miembros de la OECD.

Medición en las cuentas nacionales

La fuente de información para la elaboración de las cuentas financieras y no financieras de los bancos comerciales proviene de los estados financieros individuales reportados a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF). Estos informes contables se estructuran en base a un plan de cuentas único normado por el compendio de normas contables dictadas por la SBIF. Por otro lado, en el caso de las cooperativas, se preparan las cuentas individuales de aquellas que son supervisadas por la SBIF y a partir de los estados financieros publicados por la misma institución.

A partir de un trabajo integrado de balances y estado de resultado de los Bancos comerciales y Cooperativas, en el cual se identifican y depuran las transacciones de acuerdo con las definiciones del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN), se obtiene tanto la cuenta de operaciones financieras como no financieras y el balance financiero individual de cada subsector. Luego, estas cuentas se someten a un proceso de conciliación de información con el resto de las unidades institucionales de la economía, obteniendo como resultado una cuenta no financiera agregada para el sector de las Sociedades financieras como un todo y una cuenta financiera y de balance específica para los Bancos comerciales y Cooperativas.

Cuenta de operaciones no financieras

Los bancos comerciales y cooperativas obtienen sus recursos a partir de los cobros explícitos en forma de comisiones y a partir de una facturación implícita pagando o cobrando diferentes tipos de interés como prestatario o prestamista. El sistema de cuentas nacionales (SCN), define esta comisión implícita como servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI). Ambos conceptos corresponden a un recurso de la cuenta de producción del sector.

En la cuenta de distribución del ingreso se registra principalmente los intereses recibidos y pagados, ambos libres de la comisión implícita mencionada en el párrafo anterior, así como los dividendos recibidos y pagados, obteniendo de esta manera el ahorro del sector. Luego, de este ahorro se rebaja la formación bruta de capital, y se obtiene la capacidad/necesidad de financiamiento de las sociedades financieras.

Cuenta de operaciones financieras y balances

Los Bancos comerciales y Cooperativas vinculan indirectamente a prestamistas y prestatarios, contrayendo pasivos con los primeros mediante la toma de depósitos o la emisión de títulos, y proveyendo recursos financieros que se movilizan hacia los prestatarios bajo la forma de préstamos, títulos de deuda y emisión de capital. Esta situación implica que el volumen de transacciones financieras de activos y pasivos es mayor en comparación al tamaño de su capacidad/necesidad de financiamiento. Como ejemplo, en el Gráfico A, se presenta el volumen de operaciones financieras de préstamos (activos) y depósitos (pasivos) como porcentaje del PIB, y se puede apreciar que ambos alcanzan, en ciertos períodos, en torno al 10% del PIB, sin embargo, en términos netos, su importancia es relativamente baja.

En cuanto a la posición financiera del sector, destaca como principal activo los préstamos (70% del PIB), y como principal pasivo los efectivos y depósitos (50% del PIB), mientras que la posición financiera neta alcanzó un 4,5% del PIB al cierre de 2013.

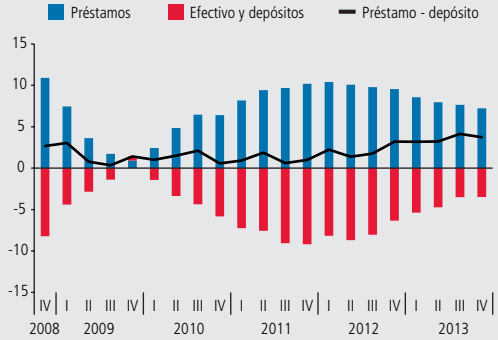
Comparación internacional

Con el fin de comparar los resultados de este sector con otros países de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OECD), se examinan los siguientes indicadores: ratio de préstamos/depósitos[6] y ratio de intermediación del crédito[7]. En el gráfico B se presenta el primero de ellos, el cual es un indicador de la eficiencia de la intermediación bancaria. Este ratio se mide como el cociente entre los préstamos (activo) del sector bancario y sus pasivos en forma de depósitos, determinando así el grado mediante el cual los bancos intermedian el ahorro de las sociedades hacia el crédito de los otros sectores. Este ratio para el año 2012, alcanzó para Chile un 107,7%, similar al de países como Suecia y Portugal y por sobre países como Francia e Inglaterra. Este ratio muestra que para el año 2012, en Chile la fuente de financiamiento del crédito otorgado por los bancos, provino principalmente del efectivo y los depósitos y en menor medida de bonos y emisiones de acciones.

Si bien la principal fuente de financiamiento de los bancos comerciales correspondió a los depósitos, en el gráfico C, se presenta el ratio de intermediación del crédito, el cual representa el porcentaje de préstamos otorgados por las sociedades financieras a los otros sectores de la economía en el total de pasivos de estos últimos. Este indicador permite apreciar la modalidad y la naturaleza del cambio en el proceso total de intermediación, así como evaluar el grado mediante el cual el sector no financiero financia sus actividades con préstamos más que con otros instrumentos del mercado financiero.

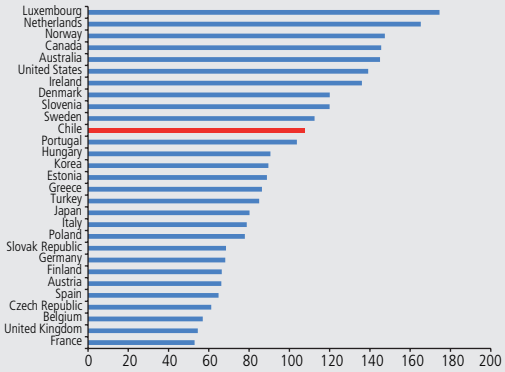
En el caso de Chile durante el año 2012, este ratio alcanzó un 0,2%, similar a países como Suecia y Francia. Este menor ratio se explica por la importancia de los pasivos distintos a préstamos del resto de los sectores, tal es el caso del sector Gobierno general y Empresas no financieras, donde la emisión de títulos y acciones adquieren gran importancia en los pasivos.

GRÁFICO A
Flujos financieros de préstamos y depósitos.
(porcentaje del PIB)



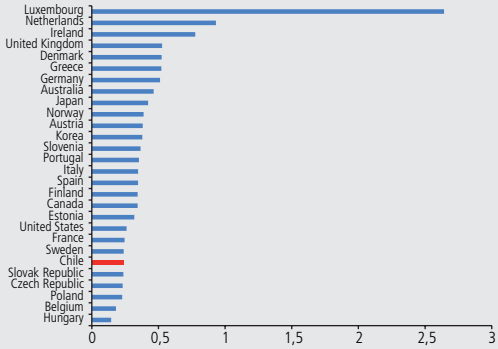
Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO B
Préstamos (activos) de los bancos como porcentaje de efectivo y depósito (pasivos) 2012 .



Fuente: OECD, Financial Indicators – Stock

GRÁFICO C
Intermediación del crédito 2012.



Fuente: OECD, Financial Indicators – Stock

[6]/ Numerador: en el lado de los activos, préstamos (AF4). Sector Institucional: Banco Central (S121), otras sociedades de depósitos (S122) y otros intermediarios financieros excepto compañías de seguros y fondos de pensiones (S123). Denominador: en el lado de los pasivos, efectivos y depósitos (AF2). Sector Institucional: Banco Central (S121), otras sociedades de depósitos (S122) y otros intermediarios financieros excepto compañías de seguros y fondos de pensiones (S123)
[7]/ Numerador: Préstamos de las sociedades financieras (S12), Denominador: Pasivos totales de las empresas no financieras (S11), Gobierno general (S13), y Hogares más Instituciones sin fines de Lucro (S14+S15)

RECUADRO 2

DERIVACIÓN DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL DESDE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS SUPERVISADAS

El sistema de cuentas nacionales (SCN) ofrece una representación de la actividad económica de un país, en un periodo determinado. Para compilar las cuentas nacionales se requiere información estadística basada mayoritariamente en fuentes administrativas, datos de impuesto a la renta de sociedades y personas, al valor agregado, registros administrativos de organismos supervisores, encuestas estadísticas y contabilidad de las sociedades emisoras de valores públicos, entre otras.

Este recuadro tiene como objetivo explicar cómo se derivan desde los estados financieros de empresas supervisadas los distintos componentes y agregados de las cuentas nacionales por sector institucional.

La información de estados financieros

Los registros contables de empresas supervisadas -estados financieros bajo norma IFRS- son una fuente de información relevante en la compilación de las cuentas nacionales por sector institucional. Su importancia radica en el hecho de que se trata de cuentas completas que resumen el quehacer económico/financiero de un grupo de empresas, que si bien es reducido en número, representa un porcentaje significativo de la economía nacional en términos de ventas, inversión, emisión de deuda, entre otras variables.

En su mayor parte, los principios y la lógica de las normas contables IFRS son coherentes con los aspectos conceptuales y prácticos del SCN. Ejemplos de ello son el registro de las transacciones siguiendo el principio de devengo, el principio de la partida doble y el uso de balances, la valoración a mercado y la consistencia interna del sistema contable.

Cabe mencionar que en Chile, las empresas bajo supervisión, divulgan su información financiera mediante cuatro estados contables básicos:

- Estado de resultados, comprende las transacciones de ingresos y de gastos de un periodo, que se corresponden con las cuentas de flujos del SCN. La sociedad puede elegir entre tres formatos de presentación; por función, por naturaleza e integral.

- Estado de situación o balance, muestra el valor de los activos y pasivos al final del ejercicio o periodo contable, que en el SCN se denominan cuentas de stocks.

- Estado de flujo de efectivo, que muestra las fuentes y los usos de efectivo de una empresa en sus actividades de explotación, inversión y financiación durante un periodo. Su objetivo es presentar los flujos de efectivo reales y se asemeja al SCN en que no se tienen en cuenta las transacciones internas de amortización y de reserva.

- Finalmente, el estado de cambios en el patrimonio, informa los cambios en el patrimonio neto. Al total de ingresos y gastos reconocidos obtenido en el estado de resultado se añaden las variaciones originadas en el patrimonio neto por operaciones con propietarios de la empresa, dividendos o aportes, y los ajustes al patrimonio neto debidos a cambios en los criterios contables u otras correcciones.

A la estandarización de las políticas contables utilizadas en estos cuatro informes básicos se agregan las notas explicativas, que contienen valiosos detalles sobre la información divulgada y cómo se han completado los reportes principales.

Consideraciones para la compilación de las cuentas del SCN a partir de los estados financieros

Desde el punto de vista práctico, y entendiendo que los registros de la contabilidad empresarial tienen otra finalidad, es posible establecer un "emparejamiento" de conceptos con los del SCN, transformando las cuentas de la información contable empresarial en conceptos de cuentas nacionales. La transición completa se logra con ajustes en algunas cuentas, lo que se verá en detalle a continuación.

Las cuentas corrientes del SCN, incluidas las cuentas de producción y de distribución del ingreso, se pueden elaborar sobre la base de los estados de resultados, en la medida que este reporte describe los ingresos y gastos de cada período contable.

Sin embargo, es necesario hacer consideraciones al uso de esta información. Por ejemplo, la cuenta de producción del SCN registra la producción generada en el período en cuestión, pero no las ventas. Esta distinción es importante, ya que la empresa no vende toda su producción durante el período contable, sino que puede reservar algo de su producción para vender más adelante, o puede vender algunos productos que se elaboraron en períodos anteriores.

Para estimar la producción, son necesarios los datos de las ventas, del costo de las ventas y de las existencias de bienes terminados y trabajos en curso que se obtienen del Estado de resultados, en la presentación por función de gasto. Lo anterior, es posible de complementar con los datos de saldo de existencias disponible en el Estado de situación financiera y que es luego ampliado en la nota específica.

Otra prevención en el uso de la información contable es con respecto a la actividad de la firma. Para las empresas dedicadas al comercio, la producción es igual a los márgenes de comercio (ingresos por ventas menos costo de ventas). En el caso de las empresas cuya actividad es la prestación de servicios, la producción equivale a las ventas.

Obtención del ahorro y la capacidad/necesidad de financiamiento desde los estados financieros

El vínculo entre los resultados y el balance está constituido por las ganancias/pérdidas del periodo, que se obtienen del estado de resultados y se incluyen en el patrimonio neto del estado de situación financiera. Desde el punto de vista de SCN, lo que más se asemeja al concepto económico de ahorro son las ganancias retenidas o no distribuidas. Así, cuando se elaboran las cuentas nacionales por sector institucional del sector de las Empresas no financieras, las variables de ahorro, y de capacidad/necesidad de financiamiento del sector pueden ser derivados tanto desde el estado de resultados como desde el estado de flujo de efectivo o basados en información del estado de situación y del estado de cambio en el patrimonio neto.

El ejercicio de definir el ahorro y la capacidad/necesidad de financiamiento sobre la base del estado de resultados, complementados con datos de las notas y del estado de cambio del patrimonio, se presentan en la Tabla A, indicando la fuente de datos de cada partida. Se muestra cómo los conceptos del SCN, de ahorro y capacidad/necesidad de financiamiento, se respaldan por la información del estado financiero de cada compañía.

TABLA A
Ahorro y Capacidad/Necesidad de financiamiento derivados de los estados financieros de las sociedades

Derivación a partir del estado de resultados	Cuenta contable	EEFF	Comentario
(+) Ganancias/pérdidas del período corriente	Ganancia (pérdida)	Estado del resultado	
(–) Ingresos / Gastos debidos a los diferenciales del tipo de cambio	Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión, antes de impuestos	Estado del resultados integral	El detalle de la cuenta específica se encuentra en la nota de "Efecto de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda"
(+) Otros gastos; depreciación,	Gastos por depreciación	Estado de resultado	El detalle de la cuenta específica se encuentra en la nota de "Análisis de ingresos y gastos"
Otras adiciones a las reservas	Otras reservas	Estado de Cambio en el Patrimonio	El detalle de la cuenta específica se encuentra en la nota de "Subclasificaciones de activos, pasivos y patrimonios".
Gastos extraordinarios	Otras pérdidas no operacionales	Estado de resultado	El detalle de la cuenta específica se encuentra en la nota de "Análisis de ingresos y gastos"
Otros gastos no ordinarios	Varias cuentas de "Provisiones"	Estado de resultado	El detalle de la cuenta específica se encuentra en la nota de "Análisis de ingresos y gastos"
(–) Ingresos que no son ordinarios	Otro resultado integral	Estado de resultado	El detalle de la cuenta específica se encuentra en la nota de "Análisis de ingresos y gastos"
(–) Ingresos/Costos netos de la compra-venta de activos financieros	Ganancias (pérdidas) que surgen de la baja en cuentas de activos financieros		
(–) Ganancias/Pérdidas de períodos anteriores	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Estado de situación financiera / Estado de Cambio en el Patrimonio	
(–) Dividendos y otros ingresos distribuidos	Dividendos	Estado de Cambio en el Patrimonio	
(–) Impuesto sobre los ingresos por pagar	Gasto por impuestos a las ganancias	Estado del resultado	El detalle de la cuenta específica se encuentra en la nota de "Información a revelar sobre impuestos a las ganancias".
(=) Ahorro bruto			
(+) Transferencias de capital por cobrar			Las transferencias de capital casi nunca aparecen en la contabilidad. Pero pueden aparecer en algunos casos, donde las sociedades reciben donaciones de equipo, o fondos para comprarlo, o donde los acreedores condonan voluntariamente sus deudas.
(–) Transferencias de capital por pagar			
(–) Formación bruta de capital			
Formación bruta de capital fijo	Propiedades, planta y equipo	Estado de situación financiera	El detalle de la cuenta específica se encuentra en la nota de "Propiedades, planta y equipo".
Variación de inventario	Inventarios	Estado de resultado / Estado del resultado, por naturaleza de gasto	
Consumo de capital fijo	Gastos por depreciación	Estado de resultado	El detalle de la cuenta específica se encuentra en la nota de "Análisis de ingresos y gastos"
Adquisición menos disposición de activos no financieros no producidos	"Recursos naturales - Propiedades" o "Propiedades, planta y equipo"	Estado de situación financiera	El detalle de la cuenta específica se encuentra en la nota de "Análisis de ingresos y gastos"
(=) Capacidad/Necesidad de financiamiento			

Antes de explicar los cálculos, es necesario precisar que por definición las empresas no tienen gastos de consumo final, implicando que la cuenta de utilización del ingreso disponible de las empresas siempre se iguala a cero, de manera que el ahorro siempre equivale al ingreso disponible.

Dicho lo anterior, para determinar el ahorro bruto de las empresas es necesario definir el ingreso disponible del sector, concepto que se asimila a las ganancias o pérdidas del periodo corriente de la contabilidad. La Tabla A depura este concepto contable de ganancias o pérdidas de ajustes no derivados del giro de la empresa, como ganancias de tipo de cambio, ingresos por actividades no ordinarias o ganancias por ventas de activos.

Asimismo, se incorporan gastos contables como amortizaciones o la depreciación. Una vez depurada la ganancia/pérdida del periodo se agregan las transferencias de capital, concepto que comúnmente no están explícitos en la contabilidad, pero que puede aparecer cuando, por ejemplo, las empresas reciben donaciones de equipos, o fondos para adquirirlos, o por condonaciones voluntarias de deudas por parte de los acreedores.

Por último, el concepto de capacidad/necesidad de financiamiento se obtiene de adicionar los conceptos relacionados con la formación bruta de capital como todas las adiciones o adquisiciones en maquinaria, equipos, propiedades, etc. más la variación de inventarios.

Conciliación final de la contabilidad empresarial con el SCN

La capacidad/necesidad de financiamiento derivada desde el estado de resultados debe conciliarse con la capacidad/necesidad de financiamiento calculada por flujos deducidos desde el estado de situación financiera y el estado de cambio en el patrimonio. Ambos métodos se unen en el balance, representado en las identidades del estado de situación financiera de la Tabla B.

Esta tabla parte de tres elementos incluidos en el balance, a saber, activos, pasivos y patrimonio. La identidad se basa en la distinción entre activos y pasivos financieros y no financieros en el balance de una sociedad. Los activos no financieros son las existencias, bienes inmuebles, maquinaria y equipo y también los activos intangibles. Los activos financieros abarcan partidas como el efectivo, depósitos bancarios, cuentas por cobrar, títulos y créditos comerciales. El alcance de los pasivos es similar al de los activos financieros, incluidos los préstamos, las cuentas por pagar y títulos. El patrimonio financiero incluye el capital aportado mientras que los elementos del patrimonio no financiero corresponde a las ganancias/pérdidas del período contable corriente más los resultados acumulados de períodos anteriores.

Por último, la identidad final de la Tabla B es una simplificación para reflejar que la adquisición de activos financieros menos la emisión de pasivos financieros es igual a la capacidad/ necesidad de financiamiento del sector calculado desde la perspectiva de cuentas nacionales. Asimismo, este resultado debe concordar con la capacidad/necesidad de financiamiento, explicada en el punto anterior con origen en el estado de resultados (que se muestra en la Tabla A), donde en definitiva, el saldo se obtenía como la variación del patrimonio proveniente del resultado del periodo en ejercicio menos la formación bruta de capital.

TABLA B

Identidades del Estado de Situación Financiera y su correspondencia con el SCN

$$\underbrace{\text{ACTIVOS}} = \underbrace{\text{PASIVOS} + \text{PATRIMONIO}}$$

$$\text{Activos Financieros} + \text{Activos no Financieros} = \text{Pasivos Financieros} + \left[\text{Patrimonio Financiero} + \text{Patrimonio no Financiero}\right]$$

Reordenando:

$$\text{Activos Financieros} - \left[\text{Pasivos Financieros} + \text{Patrimonio Financiero}\right] = \text{Patrimonio no Financiero} - \text{Activos no Financieros}$$

y diferenciando:

$$\underbrace{\Delta\,\text{Activos Financieros} - \Delta\left[\text{Pasivos Financieros} + \text{Patrimonio Financiero}\right]}_{\text{Capacidad/Necesidad de Financiamiento}} = \underbrace{\underbrace{\Delta\,\text{Patrimonio no Financiero}}_{\text{Ahorro Bruto}} - \underbrace{\Delta\,\text{Activos no Financieros}}_{\text{Formación bruta de capital}}}_{\text{Capacidad/Necesidad de Financiamiento}}$$

REVISIONES DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL 2008- 2013

De acuerdo con la política de revisiones de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional, en esta oportunidad corresponde presentar el cierre anual del 2013. Asimismo, se revisan las cifras trimestrales correspondientes al periodo 2008-2012, así como de los tres primeros trimestres del año 2013.

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

Por último, se realizaron cambios relacionados, principalmente, con 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[8]

Los flujos de fondos en forma de depósitos y préstamos[9] para el año 2013 son presentados en los siguientes gráficos, en los cuales se aprecia las relaciones intersectoriales entre los distintos sectores institucionales de la economía nacional y el Resto del mundo.

En el año 2013, los flujos de depósitos entre los sectores institucionales fueron menores al año previo. Entre los principales sectores receptores destacaron las Sociedades financieras y el Resto del mundo, alcanzando en términos netos 1,64% y 0,27% del PIB respectivamente. Se destacó, en estos menores flujos, los originados en las Empresas no financieras frente a las Sociedades financieras (1,27pp.) y frente al Resto del mundo (1,36 pp.), alcanzando 0,04% y 0,18% del PIB respectivamente (Gráfico 1).

Asimismo, la interconexión de los Hogares con las Sociedades financieras disminuyó en 1,11 pp., situándose en 1,30% del PIB. En sentido contrario, se registró un aumento del flujo de depósitos desde el Gobierno general frente al Resto del mundo en 0,64 pp., alcanzando 0,24% del PIB.

Por su parte, el flujo intra-sectorial en el sector de las Sociedades financieras, es decir, las transacciones entre los Bancos comerciales, Banco Central, los Fondos de Pensiones y Fondos Mutuos (elipse sobre la circunferencia) del año 2013, alcanzó 1,06% del PIB, inferior en 1,10 pp. al año anterior.

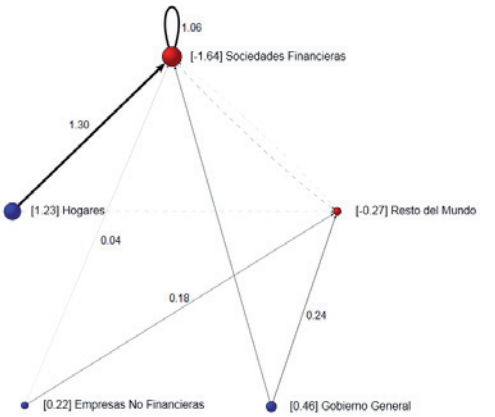
En relación a los flujos de préstamos, las Sociedades financieras otorgaron flujos netos equivalente a 8,38% del PIB en el año 2013, inferior en 2,13 pp. a lo registrado el año 2012 (gráfico 2). Este resultado fue explicado, principalmente, por una disminución de los flujos de préstamos otorgados a las Empresas no financieras, situándose en 2,80% del PIB.

Además, las Empresas no financieras obtuvieron préstamos desde el Resto del mundo, los cuales disminuyeron en 3,30 pp., situándose en 2,30% del PIB. Por esta razón, las Empresas no financieras disminuyeron los flujos de préstamos recibidos, alcanzando 5,13% del PIB.

El flujo intra-sectorial en forma de préstamos de las Sociedades Financieras fue negativo, alcanzando 0,78% del PIB, inferior en 0,93 pp. respecto al año anterior. Este resultado se explicó por una disminución en los flujos desde los Bancos Comerciales frente al Banco Central, principalmente.

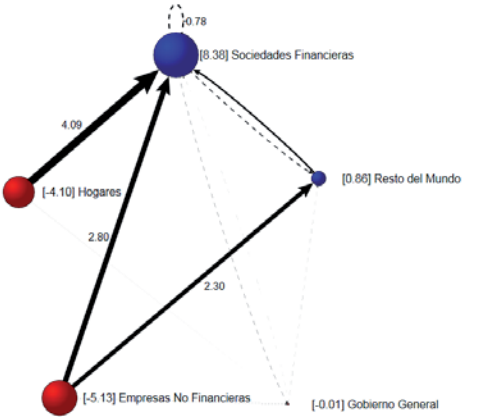
La interconexión entre los Hogares y las Sociedades financieras se mantuvo fuerte, alcanzando 4,09% del PIB, presentando un aumento de 0,12 pp. respecto al año 2012.

GRÁFICO 1
Exposiciones intersectoriales en forma de depósitos. Transacciones del año 2013.
(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 "depositario", y las líneas punteadas muestran flujos negativos. El tamaño de los círculos indica la magnitud de los flujos de depósitos netos que mantienen los sectores institucionales al final del periodo, y los colores reflejan flujos netos positivos en azul y negativos en rojo.

GRÁFICO 2
Exposiciones intersectoriales en forma de préstamos. Transacciones del año 2013.
(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.

[8]/ 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 estadísticos Nro.97 (http://www.bcentral.cl/estudios/estudios-economicos-estadisticos/097.htm)
[9]/ Los datos se muestran en las tablas 6 y 7, respectivamente.

CUADROS ESTADÍSTICOS

CUADRO 2.31
Economía Nacional. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros (1)
(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 I	II	III	IV
Operaciones no financieras								
Rentas de la producción (2)	99.765	108.461	115.307	122.163	29.966	29.848	30.002	32.347
Rentas de la propiedad netas (3)	-7.466	-6.729	-5.598	-5.506	-1.264	-1.330	-1.399	-1.513
Impuestos netos de subvenciones	11.243	12.942	14.294	15.049	3.590	3.648	3.738	4.074
Transferencias corrientes netas	2.310	1.425	1.122	1.265	284	331	355	294
Ingreso disponible bruto	**105.852**	**116.099**	**125.124**	**132.971**	**32.576**	**32.497**	**32.696**	**35.203**
Consumo final efectivo (menos)	79.168	88.782	97.007	104.867	24.197	25.471	26.289	28.910
Ahorro bruto	**26.684**	**27.317**	**28.117**	**28.105**	**8.379**	**7.026**	**6.407**	**6.293**
Transferencias netas de capital	3.237	6	6	6	2	2	1	1
Formación bruta de capital (menos)	24.848	28.785	32.523	32.818	9.262	7.877	8.144	7.534
Capacidad/Necesidad de financiamiento	**5.073**	**-1.462**	**-4.400**	**-4.707**	**-882**	**-850**	**-1.736**	**-1.239**
Operaciones financieras								
Adquisición neta de activos financieros	**42.851**	**54.234**	**42.323**	**39.775**	**6.790**	**10.312**	**10.587**	**12.086**
Efectivo y depósitos	8.028	17.422	8.334	4.656	-3.477	4.028	828	3.277
Títulos (4)	4.549	20.991	5.939	3.876	3.157	-1.967	2.859	-173
Préstamos	3.934	13.983	12.833	9.538	1.235	3.306	2.377	2.620
Acciones y otras participaciones	10.733	-7.636	5.614	10.870	2.240	2.831	971	4.829
Fondos de pensiones y seguros	5.687	5.697	6.380	6.943	1.689	1.798	1.680	1.776
Otras cuentas (5)	9.921	3.776	3.223	3.891	1.946	316	1.872	-243
Pasivos netos contraídos	**37.778**	**55.696**	**46.722**	**44.482**	**7.672**	**11.162**	**12.323**	**13.326**
Efectivo y depósitos	7.689	15.372	9.118	4.298	-3.835	3.339	952	3.843
Títulos	4.594	11.646	5.359	9.449	3.792	2.129	2.485	1.043
Préstamos	4.763	15.836	17.358	10.724	880	2.445	3.744	3.655
Acciones y otras participaciones	7.862	2.459	5.078	9.652	3.044	1.827	1.337	3.444
Fondos de pensiones y seguros	5.687	5.697	6.380	6.943	1.689	1.798	1.680	1.776
Otras cuentas	7.181	4.686	3.429	3.417	2.101	-375	2.125	-435
Capacidad/Necesidad de financiamiento	**5.073**	**-1.462**	**-4.400**	**-4.707**	**-882**	**-850**	**-1.736**	**-1.239**
Balances financieros								
Activos Financieros Netos	**-13.879**	**-16.535**	**-20.991**	**-20.548**	**-22.436**	**-21.405**	**-20.921**	**-20.548**
Activos	**632.558**	**677.842**	**720.338**	**764.939**	**731.990**	**739.646**	**747.835**	**764.939**
Efectivo y depósitos	82.763	102.917	109.294	116.017	105.482	110.957	111.775	116.017
Títulos (4)	69.196	94.151	98.091	106.457	100.902	101.339	104.940	106.457
Préstamos	85.108	99.297	110.233	120.086	111.079	114.940	117.096	120.086
Acciones y otras participaciones	230.646	208.863	219.626	224.673	226.820	223.303	220.334	224.673
Fondos de pensiones y seguros	88.907	91.880	101.290	111.741	104.116	104.858	107.968	111.741
Otras cuentas (5)	75.938	80.735	81.804	85.964	83.591	84.248	85.722	85.964
Pasivos	**646.437**	**694.378**	**741.330**	**785.488**	**754.427**	**761.051**	**768.756**	**785.488**
Efectivo y depósitos	72.975	89.431	97.645	102.837	93.656	97.624	98.558	102.837
Títulos	59.893	74.936	80.379	92.275	83.829	87.266	90.006	92.275
Préstamos	106.952	125.595	138.949	152.540	139.039	143.806	147.308	152.540
Acciones y otras participaciones	244.316	233.332	242.307	240.978	251.064	244.538	239.873	240.978
Fondos de pensiones y seguros	88.907	91.880	101.290	111.741	104.116	104.858	107.968	111.741
Otras cuentas	73.394	79.204	80.760	85.118	82.723	82.958	85.043	85.118
RATIOS (porcentaje sobre el PIB)								
Ahorro bruto	24,0	22,5	21,7	20,5	21,7	21,3	21,0	20,5
Capacidad/Necesidad de financiamiento	4,6	-1,2	-3,4	-3,4	-4,0	-4,1	-3,5	-3,4
Activos financieros netos	-12,5	-13,6	-16,2	-15,0	-17,0	-16,1	-15,4	-15,0

CUADRO 2.32
Hogares e IPSFL. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros (1)
(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 I	II	III	IV
Operaciones no financieras								
Rentas de la producción (remuneración, ingreso mixto y excedente bruto)	53.222	59.999	66.975	73.760	18.001	18.151	18.338	19.271
Rentas de la propiedad netas (2)	15.293	17.780	20.734	20.462	3.903	5.747	4.524	6.288
Impuestos netos de subvenciones	-1.517	-1.772	-2.069	-2.274	-821	-636	-433	-384
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	-1.553	-1.814	-2.035	-2.378	-611	-585	-539	-644
Transferencias corrientes netas	1.893	1.839	1.919	2.053	306	531	559	656
Ingreso disponible bruto	**67.338**	**76.032**	**85.523**	**91.623**	**20.779**	**23.208**	**22.449**	**25.187**
Transferencias sociales en especie (salud, educación y otros)	6.849	7.323	7.936	8.372	1.985	2.121	2.060	2.205
Ingreso disponible bruto ajustado	**74.187**	**83.355**	**93.459**	**99.995**	**22.764**	**25.330**	**24.509**	**27.392**
Consumo final efectivo (menos)	72.372	81.415	89.263	96.244	22.374	23.545	24.333	25.992
Variación neta en los fondos de pensiones (3)	4.553	4.791	5.035	5.402	1.302	1.378	1.309	1.412
Ahorro bruto	**6.369**	**6.731**	**9.231**	**9.153**	**1.692**	**3.163**	**1.486**	**2.813**
Transferencias netas de capital	3.213	1.636	1.579	1.390	296	351	338	405
Formación bruta de capital (menos)	3.837	4.719	5.558	5.303	1.362	1.341	1.305	1.295
Capacidad/Necesidad de financiamiento	**5.745**	**3.648**	**5.252**	**5.239**	**627**	**2.173**	**518**	**1.922**
Operaciones financieras								
Adquisición neta de activos financieros	**9.755**	**9.037**	**10.525**	**10.928**	**1.658**	**3.491**	**2.063**	**3.716**
Efectivo y depósitos	1.027	3.555	3.814	2.415	455	810	128	1.022
Títulos	45	-74	-15	23	184	-10	227	-378
Acciones y otras participaciones	2.078	207	557	1.825	-67	760	148	984
Fondos de pensiones y seguros	5.505	5.736	6.357	6.901	1.680	1.785	1.673	1.763
Otras cuentas (4)	1.100	-387	-188	-236	-594	147	-112	324
Pasivos netos contraídos	**4.010**	**5.389**	**5.273**	**5.688**	**1.032**	**1.318**	**1.545**	**1.793**
Préstamos	3.771	5.305	5.193	5.631	1.158	1.350	1.536	1.587
Otras cuentas	239	84	80	57	-126	-32	9	206
Capacidad/Necesidad de financiamiento	**5.745**	**3.648**	**5.252**	**5.239**	**627**	**2.173**	**518**	**1.922**
Balances financieros								
Activos Financieros Netos	**108.387**	**110.666**	**120.958**	**131.040**	**123.609**	**124.600**	**126.856**	**131.040**
Activos	**147.099**	**154.199**	**168.468**	**183.531**	**171.949**	**174.082**	**177.717**	**183.531**
Efectivo y depósitos	16.490	20.270	23.901	26.559	24.325	25.304	25.428	26.559
Títulos	93	20	6	29	190	211	404	29
Acciones y otras participaciones	40.655	41.355	42.931	45.129	43.176	43.616	43.882	45.129
Fondos de pensiones y seguros	88.397	91.393	100.768	111.159	103.585	104.309	107.399	111.159
Otras cuentas (4)	1.464	1.161	862	655	673	643	604	655
Pasivos	**38.712**	**43.533**	**47.510**	**52.491**	**48.341**	**49.482**	**50.861**	**52.491**
Préstamos	35.594	40.326	44.806	49.729	45.767	46.941	48.307	49.729
Otras cuentas	3.118	3.207	2.704	2.762	2.574	2.541	2.554	2.762
RATIOS (porcentaje sobre el ingreso disponible)								
Ahorro bruto	9,5	8,9	10,8	10,0	10,8	10,8	10,5	10,0
Capacidad/Necesidad de financiamiento	8,5	4,8	6,1	5,7	6,3	6,4	6,2	5,7
Activos financieros netos	161,0	145,6	141,4	143,0	141,7	140,1	140,4	143,0
Deuda (5)	57,5	57,3	55,6	57,3	55,4	55,6	56,3	57,3
MEMORANDO: Información sobre ahorro de hogares								
Ahorro previsional	5.749	6.374	6.973	7.524	1.837	1.941	1.797	1.949
Ahorro no previsional	619	357	2.258	1.629	-145	1.222	-311	864
Ahorro total	**6.369**	**6.731**	**9.231**	**9.153**	**1.692**	**3.163**	**1.486**	**2.813**

CUADRO 2.33
Empresas no financieras. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros (1)
(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 I	II	III	IV
Operaciones no financieras								
Rentas de la producción (excedente bruto)	42.446	43.664	43.361	43.592	10.766	10.497	10.530	11.798
Rentas de la propiedad netas (2)	1.522	2.071	2.597	1.048	6	536	89	418
Ingreso empresarial bruto	**43.968**	**45.735**	**45.958**	**44.640**	**10.771**	**11.033**	**10.619**	**12.216**
Rentas distribuidas y utilidades reinvertidas (menos)	25.022	27.761	29.181	28.376	4.921	7.599	6.645	9.210
Impuestos netos de subvenciones	-4.710	-6.665	-7.133	-5.618	-1.591	-1.135	-1.459	-1.433
Transferencias corrientes netas	378	-553	-167	280	92	-109	176	121
Ahorro bruto	**14.614**	**10.756**	**9.477**	**10.926**	**4.351**	**2.190**	**2.691**	**1.694**
Transferencias netas de capital	1.641	489	567	626	12	228	168	217
Formación bruta de capital (menos)	18.312	21.043	23.898	24.243	7.400	5.730	6.231	4.882
Capacidad/Necesidad de financiamiento	**-2.058**	**-9.798**	**-13.854**	**-12.691**	**-3.037**	**-3.313**	**-3.372**	**-2.970**
Operaciones financieras								
Adquisición neta de activos financieros	**14.762**	**8.034**	**6.419**	**9.448**	**2.246**	**-252**	**4.201**	**3.254**
Efectivo y depósitos	7.868	4.255	3.707	304	-795	-21	-381	1.502
Títulos (3)	1.680	2.618	1.830	258	1.049	-3.209	1.349	1.070
Acciones y otras participaciones	3.023	-2.507	473	7.436	179	4.058	1.142	2.056
Fondos de pensiones y seguros	122	-26	15	28	6	8	5	8
Otras cuentas (4)	2.069	3.694	394	1.421	1.807	-1.088	2.085	-1.383
Pasivos netos contraídos	**16.820**	**17.832**	**20.273**	**22.140**	**5.283**	**3.060**	**7.572**	**6.224**
Títulos	1.422	2.772	1.378	3.131	650	-24	880	1.625
Préstamos	3.936	7.896	12.893	7.042	697	1.643	2.766	1.936
Acciones y otras participaciones	7.567	2.253	3.551	7.545	3.623	1.488	1.142	1.291
Acciones cotizadas	3.750	1.429	2.410	5.247	3.750	355	365	777
Acciones no cotizadas y otras participaciones	3.817	824	1.142	2.298	-127	1.133	777	515
Otras cuentas	3.895	4.911	2.451	4.422	314	-47	2.784	1.371
Capacidad/Necesidad de financiamiento	**-2.058**	**-9.798**	**-13.854**	**-12.691**	**-3.037**	**-3.313**	**-3.372**	**-2.970**
Balances financieros								
Activos Financieros Netos	**-129.332**	**-138.115**	**-150.858**	**-160.126**	**-155.658**	**-155.150**	**-157.231**	**-160.126**
Activos	**226.744**	**224.650**	**233.793**	**237.109**	**239.401**	**236.036**	**234.789**	**237.109**
Efectivo y depósitos	28.391	33.691	36.360	37.508	35.331	35.998	35.591	37.508
Títulos (3)	3.488	6.454	6.684	7.485	7.911	5.269	6.364	7.485
Acciones y otras participaciones	134.801	120.117	125.543	123.042	129.775	128.361	124.287	123.042
Fondos de pensiones y seguros	343	327	351	391	357	369	382	391
Otras cuentas (4)	59.723	64.061	64.856	68.683	66.027	66.038	68.164	68.683
Pasivos	**356.077**	**362.764**	**384.651**	**397.235**	**395.058**	**391.186**	**392.020**	**397.235**
Títulos	21.350	25.436	26.730	29.820	27.026	27.201	27.779	29.820
Préstamos	59.000	69.255	79.615	89.498	79.891	83.529	86.149	89.498
Acciones y otras participaciones	217.946	204.548	213.505	207.913	223.128	214.962	209.832	207.913
Acciones cotizadas	133.737	116.399	122.379	112.975	132.111	122.640	116.033	112.975
Acciones no cotizadas y otras participaciones	84.209	88.149	91.126	94.938	91.017	92.323	93.798	94.938
Otras cuentas	57.781	63.525	64.802	70.004	65.014	65.494	68.260	70.004
De las cuales: Con el exterior	4.226	5.703	5.045	5.087	4.499	4.803	4.812	5.087
Factoring y securitizadoras	2.050	2.286	2.325	2.351	2.206	2.249	2.259	2.351
RATIOS (porcentaje sobre el PIB)								
Ahorro bruto	13,2	8,9	7,3	8,0	7,2	8,2	7,6	8,0
Formación bruta de capital	16,5	17,3	18,4	17,7	19,2	18,8	18,2	17,7
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-1,9	-8,1	-10,7	-9,2	-11,6	-10,1	-10,1	-9,2
Deuda (5)	78,0	84,6	87,7	92,4	86,3	88,4	89,3	92,4

CUADRO 2.34
Gobierno general. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros (1)(2)
(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 I	II	III	IV
Operaciones no financieras								
Rentas de la producción (consumo de capital fijo)	1.128	1.222	1.301	1.507	314	354	357	482
Rentas de la propiedad netas (3)	1.435	1.081	418	655	-85	214	230	296
Impuestos netos de subvenciones	18.172	21.941	23.855	23.556	6.100	5.694	5.755	6.007
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	-3.000	-2.977	-3.000	-3.024	-692	-793	-770	-769
Transferencias netas de capital	35	138	-630	-1.069	-113	-92	-380	-483
Ingreso disponible bruto	**17.769**	**21.404**	**21.944**	**21.626**	**5.525**	**5.376**	**5.192**	**5.533**
Transferencias sociales en especie (salud, educación y otros) (menos)	6.849	7.323	7.936	8.372	1.985	2.121	2.060	2.205
Ingreso disponible bruto ajustado	**10.920**	**14.081**	**14.009**	**13.254**	**3.540**	**3.255**	**3.131**	**3.328**
Consumo final efectivo (menos)	6.796	7.367	7.744	8.623	1.823	1.926	1.956	2.918
Ahorro bruto	**4.124**	**6.714**	**6.265**	**4.631**	**1.716**	**1.329**	**1.175**	**410**
Transferencias netas de capital	-1.617	-2.119	-2.140	-2.010	-306	-577	-505	-621
Formación bruta de capital (menos)	2.518	2.784	2.863	2.914	478	708	590	1.137
Capacidad/Necesidad de financiamiento	**-11**	**1.811**	**1.261**	**-293**	**932**	**43**	**80**	**-1.348**
Operaciones financieras								
Adquisiciones netas de activos financieros	**4.069**	**5.600**	**3.182**	**1.151**	**427**	**838**	**849**	**-963**
Efectivo y depósitos	532	1.480	-56	402	-686	857	-29	260
Títulos	1.247	3.710	1.096	-972	821	-640	273	-1.425
Préstamos	58	52	-145	-74	-12	12	-51	-23
Acciones y otras participaciones	-55	-138	270	-242	-61	160	87	-428
Fondos de pensiones y seguros	5	-1	1	1	0	0	0	0
Otras cuentas (4)	2.281	497	2.016	2.034	365	449	568	652
Pasivos netos contraídos	**4.079**	**3.789**	**1.921**	**1.443**	**-505**	**794**	**769**	**385**
Títulos	3.588	3.103	1.684	1.251	-465	779	648	287
Préstamos	25	-18	-78	-55	-22	-14	-16	-3
Otras cuentas	467	704	314	248	-18	30	136	101
Capacidad/Necesidad de financiamiento	**-11**	**1.811**	**1.261**	**-293**	**932**	**43**	**80**	**-1.348**
Balances financieros								
Activos Financieros Netos	**2.064**	**5.555**	**2.182**	**1.409**	**2.432**	**3.269**	**2.980**	**1.409**
Activos	**19.345**	**27.797**	**26.452**	**28.052**	**26.110**	**28.150**	**28.895**	**28.052**
Efectivo y depósitos	6.443	8.540	8.378	8.948	7.649	8.594	8.609	8.948
Títulos	7.375	11.892	12.315	12.331	12.895	12.797	13.326	12.331
Préstamos	1.819	1.861	1.709	1.639	1.696	1.711	1.660	1.639
Acciones y otras participaciones	-328	877	-1.121	-494	-1.786	-770	-625	-494
Fondos de pensiones y seguros	15	15	16	17	16	16	17	17
Otras cuentas (4)	4.021	4.613	5.156	5.610	5.640	5.802	5.908	5.610
Pasivos	**17.281**	**22.242**	**24.270**	**26.642**	**23.678**	**24.881**	**25.915**	**26.642**
Títulos	11.365	15.576	17.408	19.542	16.863	18.021	18.932	19.542
Préstamos	987	1.030	910	896	881	895	881	896
Otras cuentas	4.929	5.636	5.951	6.204	5.933	5.965	6.102	6.204
RATIOS (porcentaje sobre el PIB)								
Ahorro bruto	3,7	5,5	4,8	3,4	4,8	3,8	3,9	3,4
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-0,0	1,5	1,0	-0,2	1,1	-0,1	0,1	-0,2
Activos financieros netos	1,9	4,6	1,7	1,0	1,8	2,5	2,2	1,0
Deuda (5)	11,1	13,7	14,1	14,9	13,5	14,2	14,6	14,9
MEMORANDO: Información fondos soberanos								
Fondo de estabilización económica y social, FEES								
Saldo de Operaciones financieras, FEES (6)	734	115	930	336	20	268	23	25
Valor de mercado, FEES	5.958	6.861	7.178	8.076	6.972	7.680	7.826	8.076
Fondo de reserva de pensiones, FRP								
Saldo de Operaciones financieras, FRP (6)	215	244	657	628	17	562	24	25
Valor de mercado, FRP	1.797	2.297	2.816	3.842	2.762	3.538	3.658	3.842
Total saldo de operaciones financieras de fondos soberanos (6)	**948**	**359**	**1.588**	**965**	**37**	**830**	**47**	**50**
Total valor de mercado de fondos soberanos	**7.755**	**9.158**	**9.994**	**11.918**	**9.734**	**11.219**	**11.484**	**11.918**

CUADRO 2.35
Sociedades financieras. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros (1)
(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 I	II	III	IV
Operaciones no financieras								
Rentas de la producción (excedente bruto)	2.970	3.577	3.670	3.304	884	847	777	796
Rentas de la propiedad netas (2)	-694	99	-167	704	-166	-229	403	696
Impuestos netos de subvenciones	-702	-561	-359	-614	-99	-275	-125	-116
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	4.553	4.791	5.035	5.402	1.302	1.378	1.309	1.412
Transferencias corrientes netas	4	1	-0	1	-0	0	0	0
Ingreso disponible bruto	**6.131**	**7.907**	**8.179**	**8.797**	**1.922**	**1.723**	**2.364**	**2.788**
Variación neta en los fondos de pensiones (menos) (3)	4.553	4.791	5.035	5.402	1.302	1.378	1.309	1.412
Ahorro bruto	**1.577**	**3.116**	**3.144**	**3.395**	**619**	**344**	**1.055**	**1.376**
Formación bruta de capital (menos)	180	239	203	358	23	97	18	220
Capacida/Necesidad de financiamiento	**1.397**	**2.877**	**2.941**	**3.037**	**597**	**247**	**1.038**	**1.156**
Operaciones financieras								
Adquisición neta de activos financieros	**14.266**	**31.564**	**22.196**	**18.248**	**2.458**	**6.235**	**3.475**	**6.080**
Efectivo y depósitos	-1.398	8.132	869	1.534	-2.451	2.383	1.110	492
Títulos (4)	1.575	14.738	3.027	4.566	1.103	1.893	1.010	560
Préstamos	3.875	13.931	12.978	9.612	1.248	3.294	2.427	2.643
Acciones y otras participaciones	5.688	-5.198	4.314	1.852	2.189	-2.147	-406	2.217
Fondos de pensiones y seguros	54	-12	7	13	3	4	2	4
Otras cuentas (5)	4.471	-28	1.002	671	367	809	-669	165
Pasivos netos contraídos	**12.869**	**28.687**	**19.256**	**15.211**	**1.862**	**5.989**	**2.437**	**4.924**
Efectivo y depósitos	7.689	15.372	9.118	4.298	-3.835	3.339	952	3.843
Títulos	-415	5.771	2.297	5.067	3.607	1.373	956	-869
Préstamos	-2.968	2.654	-650	-1.894	-952	-534	-543	136
Acciones y otras participaciones	296	206	1.527	2.107	-579	339	195	2.153
Fondos de pensiones y seguros	5.687	5.697	6.380	6.943	1.689	1.798	1.680	1.776
Otras cuentas	2.580	-1.013	584	-1.311	1.932	-326	-803	-2.114
Capacidad/Necesidad de financiamiento	**1.397**	**2.877**	**2.941**	**3.037**	**597**	**247**	**1.038**	**1.156**
Balances financieros								
Activos Financieros Netos	**5.002**	**5.359**	**6.727**	**7.128**	**7.181**	**5.876**	**6.474**	**7.128**
Activos	**239.370**	**271.197**	**291.626**	**316.247**	**294.531**	**301.377**	**306.434**	**316.247**
Efectivo y depósitos	31.440	40.415	40.656	43.002	38.176	41.061	42.147	43.002
Títulos (4)	58.240	75.785	79.087	86.613	79.907	83.062	84.845	86.613
Préstamos	83.289	97.436	108.524	118.446	109.383	113.229	115.436	118.446
Acciones y otras participaciones	55.518	46.514	52.273	56.995	55.655	52.096	52.790	56.995
Fondos de pensiones y seguros	152	145	156	174	159	164	170	174
Otras cuentas (5)	10.731	10.901	10.930	11.017	11.251	11.765	11.047	11.017
Pasivos	**234.368**	**265.838**	**284.899**	**309.120**	**287.350**	**295.501**	**299.960**	**309.120**
Efectivo y depósitos	72.975	89.431	97.645	102.837	93.656	97.624	98.558	102.837
Títulos	27.179	33.924	36.240	42.913	39.940	42.044	43.295	42.913
Préstamos	11.371	14.984	13.618	12.417	12.500	12.441	11.971	12.417
Acciones y otras participaciones	26.370	28.784	28.802	33.065	27.936	29.576	30.042	33.065
Fondos de pensiones y seguros	88.907	91.880	101.290	111.741	104.116	104.858	107.968	111.741
Otras cuentas	7.566	6.835	7.303	6.146	9.202	8.958	8.127	6.146
RATIOS (porcentaje sobre el PIB)								
Ahorro bruto	1,4	2,6	2,4	2,5	2,5	2,1	2,6	2,5
Capacidad/Necesidad de financiamiento	1,3	2,4	2,3	2,2	2,4	1,9	2,4	2,2
Préstamos (6)	75,0	80,3	83,7	86,3	83,1	85,0	85,2	86,3
Deuda (7)	100,5	114,0	113,8	115,3	111,0	114,2	113,6	115,3

CUADRO 2.36
Exposiciones intersectoriales. Depósitos por sector de contrapartida. Operaciones financieras y balances financieros (1)
(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 I	II	III	IV
Operaciones financieras								
Empresas no financieras, activos	**7.868**	**4.255**	**3.707**	**304**	**-795**	**-21**	**-381**	**1.502**
Sociedades financieras, pasivos	7.346	3.340	1.707	59	-1.041	135	3	962
Resto del mundo, pasivos	522	915	2.000	245	246	-157	-384	540
Sociedades financieras, activos	**-1.528**	**8.063**	**523**	**1.330**	**-2.369**	**2.445**	**854**	**400**
Sociedades financieras, pasivos	-1.250	6.403	2.798	1.449	-2.426	1.709	849	1.316
Resto del mundo, pasivos	-278	1.660	-2.275	-118	57	735	5	-915
Gobierno general, activos	**542**	**1.405**	**-250**	**636**	**-461**	**844**	**-57**	**310**
Sociedades financieras, pasivos	300	2.175	262	311	-394	700	-273	278
Resto del mundo, pasivos	242	-770	-512	325	-67	144	216	33
Hogares e IPSFL, activos	**530**	**3.166**	**3.421**	**1.681**	**371**	**712**	**55**	**544**
Sociedades financieras, pasivos	568	3.001	3.125	1.783	336	777	102	568
Resto del mundo, pasivos	-39	165	296	-101	35	-64	-47	-25
Resto del mundo, activos	**166**	**-65**	**296**	**-25**	**-93**	**-73**	**-86**	**226**
Sociedades financieras, pasivos	166	-65	296	-25	-93	-73	-86	226
Balances financieros								
Empresas no financieras, activos	**28.391**	**33.691**	**36.360**	**37.508**	**35.331**	**35.998**	**35.591**	**37.508**
Sociedades financieras, pasivos	25.871	29.947	30.946	31.320	29.742	30.194	30.179	31.320
Resto del mundo, pasivos	2.519	3.744	5.413	6.188	5.589	5.804	5.413	6.188
Sociedades financieras, activos	**29.417**	**38.245**	**38.202**	**40.280**	**35.813**	**38.716**	**39.547**	**40.280**
Sociedades financieras, pasivos	24.613	31.054	33.804	35.521	31.422	33.263	34.090	35.521
Resto del mundo, pasivos	4.805	7.191	4.398	4.759	4.392	5.453	5.458	4.759
Gobierno general, activos	**5.058**	**7.079**	**6.732**	**7.537**	**6.231**	**7.162**	**7.149**	**7.537**
Sociedades financieras, pasivos	2.929	5.158	5.475	5.844	5.081	5.787	5.542	5.844
Resto del mundo, pasivos	2.130	1.921	1.257	1.693	1.149	1.375	1.607	1.693
Hogares e IPSFL, activos	**14.467**	**17.859**	**21.087**	**23.010**	**21.424**	**22.306**	**22.357**	**23.010**
Sociedades financieras, pasivos	14.382	17.598	20.547	22.533	20.854	21.772	21.870	22.533
Resto del mundo, pasivos	85	261	540	477	570	534	486	477
Resto del mundo, activos	**433**	**409**	**678**	**701**	**578**	**539**	**453**	**701**
Sociedades financieras, pasivos	433	409	678	701	578	539	453	701

CUADRO 2.37
Exposiciones intersectoriales. Préstamos por sector de contrapartida. Operaciones financieras y balances financieros (1)
(Miles de millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2013 I	II	III	IV
Operaciones financieras								
Empresas no financieras, pasivos	**3.936**	**7.896**	**12.893**	**7.042**	**697**	**1.643**	**2.766**	**1.936**
Sociedades financieras, activos	2.488	6.237	5.771	3.841	498	1.421	958	964
Gobierno general, activos	40	60	-135	42	-10	15	22	15
Resto del mundo, activos	1.407	1.598	7.256	3.159	209	207	1.786	957
Sociedades financieras, pasivos	**-2.968**	**2.654**	**-650**	**-1.894**	**-952**	**-534**	**-543**	**136**
Sociedades financieras, activos	-3.054	1.120	196	-1.069	-932	480	-470	-148
Gobierno general, activos	65	-23	-59	-139	-8	-9	-78	-43
Resto del mundo, activos	21	1.557	-787	-686	-12	-1.005	5	326
Gobierno general, pasivos	**25**	**-18**	**-78**	**-55**	**-22**	**-14**	**-16**	**-3**
Sociedades financieras, activos	37	16	-29	-12	-8	-7	-1	4
Resto del mundo, activos	-12	-34	-49	-43	-14	-7	-15	-7
Hogares e IPSFL, pasivos	**3.771**	**5.305**	**5.193**	**5.631**	**1.158**	**1.350**	**1.536**	**1.587**
Sociedades financieras, activos	3.817	5.289	5.144	5.608	1.152	1.344	1.531	1.582
Gobierno general, activos	-46	15	49	23	6	6	6	5
Resto del mundo, pasivos	**586**	**1.268**	**1.895**	**1.245**	**538**	**56**	**409**	**241**
Sociedades financieras, activos	586	1.268	1.895	1.245	538	56	409	241
Balances financieros								
Empresas no financieras, pasivos	**59.000**	**69.255**	**79.615**	**89.498**	**79.891**	**83.529**	**86.149**	**89.498**
Sociedades financieras, activos	40.587	47.105	52.117	56.246	52.509	54.173	55.094	56.246
Gobierno general, activos	513	579	440	485	429	447	469	485
Resto del mundo, activos	17.900	21.571	27.058	32.766	26.953	28.909	30.586	32.766
Sociedades financieras, pasivos	**11.371**	**14.984**	**13.618**	**12.417**	**12.500**	**12.441**	**11.971**	**12.417**
Sociedades financieras, activos	3.693	4.826	5.073	4.026	4.140	4.631	4.164	4.026
Gobierno general, activos	760	738	678	540	669	660	583	540
Resto del mundo, activos	6.918	9.420	7.867	7.851	7.692	7.150	7.225	7.851
Gobierno general, pasivos	**987**	**1.030**	**910**	**896**	**881**	**895**	**881**	**896**
Sociedades financieras, activos	474	491	462	450	454	447	446	450
Resto del mundo, activos	512	539	448	446	427	448	435	446
Hogares e IPSFL, pasivos	**35.594**	**40.326**	**44.806**	**49.729**	**45.767**	**46.941**	**48.307**	**49.729**
Sociedades financieras, activos	35.048	39.782	44.214	49.115	45.169	46.337	47.698	49.115
Gobierno general, activos	546	544	592	614	598	604	609	614
Resto del mundo, pasivos	**3.487**	**5.232**	**6.657**	**8.610**	**7.112**	**7.641**	**8.034**	**8.610**
Sociedades financieras, activos	3.487	5.232	6.657	8.610	7.112	7.641	8.034	8.610

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).

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*