

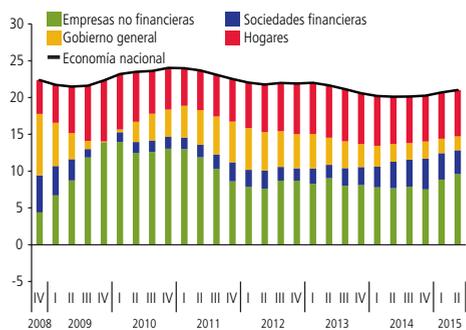
# CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial en el segundo trimestre de 2015



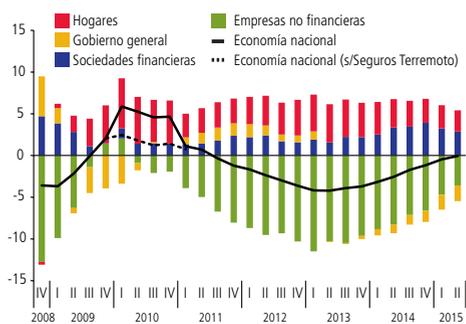


**GRÁFICO 1**  
Ahorro bruto por sector institucional  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



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 segundo trimestre de 2015

#### Resumen

La tasa de ahorro de la economía creció 0,3 puntos porcentuales (pp.) desde el cierre del primer trimestre, quedando en 21,0% del PIB. Este aumento se debió a una expansión del ingreso nacional disponible de 9,6% anual, superior al 8,2% anual que creció el consumo total.

Este resultado de ahorro de la economía se explicó por el mayor ahorro de las Empresas no financieras (0,7pp. de PIB), compensado en parte por el sector Gobierno general y las Sociedades financieras, que disminuyeron sus tasas de ahorro en 0,1pp. y 0,4pp. de PIB, respectivamente. Mientras, el ahorro de los Hogares se mantuvo estable en 9,6% del ingreso disponible.

El mayor ahorro nacional, sumado al descenso en la tasa de inversión bruta, que alcanzó a 21,1% del PIB, dio como saldo una menor necesidad de financiamiento de la economía, que alcanzó el 0,1% del PIB. Por sectores, dicha necesidad de financiamiento obedeció a un menor déficit de las Empresas no financieras, en línea con el mayor ahorro del sector. Esta menor necesidad de las Empresas no financieras fue contrarrestada en parte por el deterioro del financiamiento neto del resto de sectores de la economía (gráfico 2).

Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, la menor necesidad de financiamiento de la economía se reflejó en una mayor adquisición de títulos y toma de depósitos en el exterior, fundamentalmente por parte de inversionistas institucionales. Lo anterior fue compensado con un mayor otorgamiento de préstamos desde el exterior.



Por sector institucional, los Hogares mostraron una menor capacidad de financiamiento, que cerró en 3,8% del ingreso disponible, 0,4pp. inferior al del cierre del primer trimestre. En el periodo, los Hogares adquirieron activos financieros por un monto equivalente a 11,0% y contrataron pasivos por 7,1%, ambos medidos como porcentaje del ingreso disponible.

Las Empresas no financieras, en tanto, redujeron su necesidad de financiamiento a 3,6% del PIB (1,1pp. inferior al trimestre previo), reflejado principalmente en menores flujos de financiamiento tanto internos como externos.

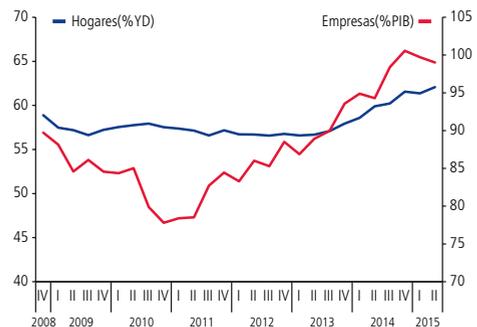
Por su parte, el Gobierno general alcanzó una necesidad de financiamiento, durante el segundo trimestre del año, de 1,9% del PIB, cifra levemente superior a la del periodo previo.

Respecto del endeudamiento sectorial, los Hogares mostraron un ratio deuda-ingreso de 62,1%, superior al del cierre del primer trimestre en 0,7pp., al aumentar sus pasivos en forma de préstamos de largo plazo. Por su parte, las Empresas no financieras alcanzaron una deuda equivalente a 99,0% del PIB, lo que significó una disminución de 0,7pp. respecto del cierre del primer trimestre (gráfico 3), en línea con los menores flujos de contratación de créditos comerciales y otras obligaciones tanto locales como con el resto del mundo.

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 14,9% del PIB, representando una mejora respecto del periodo anterior. Por sectores, la menor posición deudora de la economía correspondió a las Empresas no financieras, sector que disminuyó su saldo neto hasta 120,6% del PIB, seguido de Gobierno general que redujo su posición deudora hasta 0,3% del PIB, mejora de 0,1pp. respecto del cierre anterior. Los Hogares, en tanto, vieron reducir su riqueza financiera en relación a su ingreso disponible alcanzando 154,2%, esto es, un deterioro equivalente a 2,4pp. de ingreso y explicado fundamentalmente por el menor valor de mercado del patrimonio de los fondos de pensiones.

GRÁFICO 3

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



Fuente: Banco Central de Chile.

## CUADRO 1

Evolución de principales agregados macroeconómicos. Referencia 2008 (1)

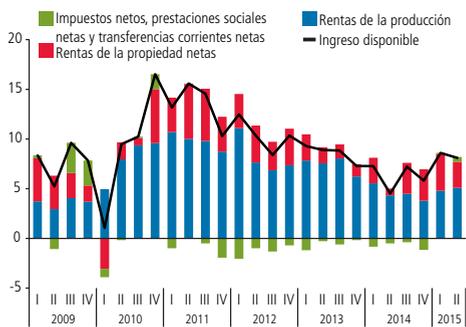
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2014				2015	
								I	II	III	IV	I	II
<b>Economía nacional</b>	(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)												
Ahorro bruto	22,4	22,3	24,0	22,5	21,9	20,6	20,2	20,2	20,1	20,1	20,2	20,7	21,0
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-3,6	2,1	4,7	-1,2	-3,6	-3,7	-1,2	-3,2	-2,6	-1,7	-1,2	-0,5	-0,1
Posición financiera neta	-18,1	-11,9	-12,5	-13,6	-15,6	-14,6	-14,7	-13,9	-12,9	-14,0	-14,7	-15,7	-14,9
<b>Hogares (2)</b>	(porcentaje sobre ingreso disponible, promedio móvil anual)												
Ahorro bruto	7,5	13,1	9,3	9,2	10,5	10,4	9,4	10,2	9,7	9,6	9,4	9,6	9,6
Formación bruta de capital	9,5	7,6	5,6	6,6	5,8	5,7	6,5	5,8	6,0	6,2	6,5	6,7	7,1
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-0,6	7,1	8,5	4,7	6,6	6,2	4,4	5,9	5,1	4,7	4,4	4,2	3,8
Riqueza financiera neta	139,6	152,6	161,1	145,1	143,3	143,0	154,8	145,8	149,7	153,0	154,8	156,6	154,2
Deuda	58,9	57,2	57,5	57,2	56,8	57,9	61,6	58,6	59,9	60,2	61,6	61,4	62,1
<b>Empresas no financieras</b>	(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)												
Ingreso empresarial	35,3	37,3	39,5	37,8	35,3	32,8	33,3	33,3	33,4	33,7	33,3	33,6	33,3
Ahorro bruto	4,4	13,9	13,1	8,6	8,7	8,1	7,5	7,8	7,7	7,9	7,5	8,9	9,6
Formación bruta de capital	17,4	12,8	16,4	17,1	19,4	18,1	14,7	17,1	16,4	15,4	14,7	14,2	13,9
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-12,7	1,4	-1,9	-8,0	-10,3	-9,6	-6,6	-8,8	-8,3	-7,1	-6,6	-4,7	-3,6
Deuda	89,7	84,6	77,8	84,4	88,5	93,6	100,6	94,9	94,3	98,4	100,6	99,7	99,0

(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 (IPFSL).

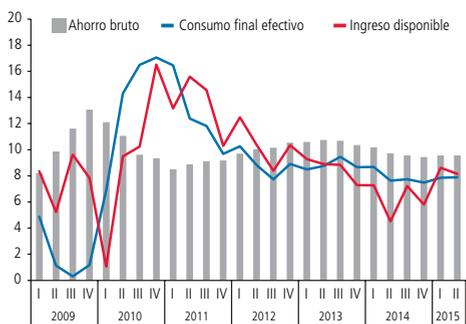
(3) El ingreso empresarial está compuesto por las rentas de la producción más las rentas de la propiedad netas. No incluye el pago de dividendos y las utilidades reinvertidas de la inversión extranjera directa.

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



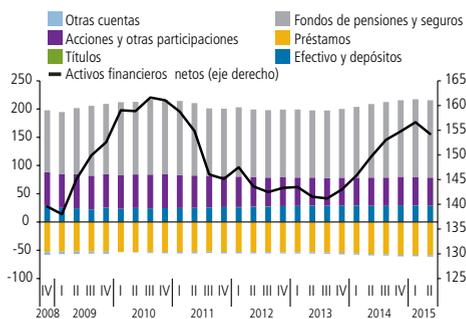
Fuente: Banco Central de Chile.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

## Resultados por Sector Institucional

### Hogares

**Tasa de ahorro bruto de los hogares se mantiene en 9,6% del ingreso disponible.**

El ingreso disponible bruto de los Hogares creció 8,1% anual, evidenciando un menor dinamismo que en el trimestre anterior. Esto se explicó por un menor aporte de las rentas de la propiedad, en parte compensado por el leve incremento de las rentas de la producción, en particular, de las remuneraciones (gráfico 4).

Por su parte, la tasa de ahorro del sector fue de 9,6% del ingreso disponible, similar a la del periodo previo, y explicada por una expansión del consumo final efectivo de los Hogares en línea con el dinamismo del ingreso disponible (gráfico 5).

**La capacidad de financiamiento del sector disminuyó a 3,8% del ingreso disponible.**

En el segundo trimestre, los Hogares redujeron en 0,4pp. su capacidad de financiamiento, a 3,8% del ingreso disponible. Este resultado se explica por una mayor inversión del sector, que alcanzó una tasa de 7,1% del ingreso.

Desde el punto de vista financiero, la menor capacidad de financiamiento se reflejó en una menor adquisición de activos en forma de Acciones y otras participaciones y de otras cuentas, lo que en parte fue compensado por un mayor flujo de inversión en depósitos.

**El sector Hogares registró una menor riqueza financiera neta y aumentó su deuda.**

Los Hogares registraron una riqueza financiera neta de 154,2% del ingreso disponible, 2,4pp. menos que en el trimestre precedente (gráfico 6). El resultado responde a una disminución del patrimonio de los Fondos de pensiones, dada la revalorización negativa que presentó su cartera de inversión.

Por su parte, la deuda de los Hogares, como porcentaje del ingreso disponible, se situó en 62,1%<sup>1</sup>, superior en 0,7pp. al cierre del trimestre previo. Esta cifra es resultado del incremento experimentado por los saldos mantenidos en forma de préstamos de largo plazo, principalmente frente a Bancos comerciales.

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



## RECUADRO 1

### MEDICIÓN DE LA DEUDA DE HOGARES EN LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

---

Las Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI) muestran un panorama completo del ciclo de actividad de un sector, pasando desde la producción hasta la generación y utilización del ingreso para el consumo o el ahorro, las operaciones de capital y, por último, las adquisiciones de activos y pasivos financieros con detalle de instrumentos financieros y por sector de contrapartida. Uno de los principales usos de las CNSI es el análisis de la evolución de la riqueza financiera, el valor de los activos y el endeudamiento, así como de su impacto en el consumo, el ahorro y la producción.

En este contexto, la deuda del sector Hogares toma especial relevancia al permitir monitorear la evolución del endeudamiento, especialmente cuando se enfrentan escenarios de estrés financiero.

En este recuadro se explican los principales aspectos metodológicos de su medición.

#### ***Medición en cuentas nacionales por sector institucional***

Los Hogares contraen deudas por distintas razones, para financiar el consumo, los gastos de educación o gastos médicos, para obtener capital de trabajo, para la compra de acciones u otros activos financieros o bienes específicos que se dan en garantía para avalar la devolución de un préstamo. Por ejemplo, se utilizan como garantías las viviendas en la obtención de préstamos hipotecarios o los automóviles en los créditos de consumo.

En términos generales, la información utilizada en la elaboración de las cuentas financieras y no financieras de los Hogares proviene de distintas fuentes, tales como los estados financieros de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO) o la Contraloría General de la República (CGR), entre otras.

Por lo tanto, para medir los distintos tipos de deuda (pasivos de la cuenta de Hogares), las CNSI utilizan la siguiente clasificación y fuentes de información:

- Deuda hipotecaria: se obtiene de los estados financieros de los Bancos comerciales, Compañías de seguros de vida, Cooperativas de ahorro y crédito y Cajas de compensación, además del estado patrimonial del Sector público.
- Deuda de consumo: se obtiene de los estados financieros de los Bancos comerciales, Compañías de seguros de vida, Compañías de leasing no bancario y Cajas de compensación.
- Otras cuentas: se incluyen créditos comerciales y anticipos, y otras cuentas por pagar, que se obtienen de los reportes financieros de las Tarjetas de casa comercial, de las Compañías de seguros de vida, Mutualidades y Banco Central, además del estado patrimonial del Sector público y de los balances anuales de las Universidades.

Cabe mencionar que en las CNSI se realiza una conciliación de la información por sector de contrapartida, permitiendo su integración y coherencia a nivel de cada sector. Las obligaciones se expresan en pesos al cierre de cada periodo, lo cual es relevante para las deudas reportadas en unidades de fomento (UF) o en dólares.

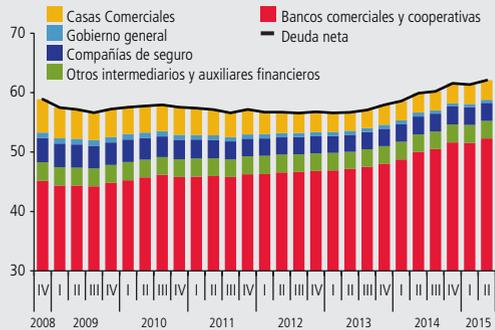
#### ***Principales resultados***

Entre los años 2013 y 2015, la deuda de los Hogares creció a un ritmo superior que el ingreso disponible, lo que ha llevado a un aumento de la relación deuda-ingreso.

Tal como se aprecia en el gráfico 1.A, durante el segundo trimestre de 2015, el stock de deuda total de los Hogares alcanzó a 62,1% del ingreso disponible anual, destacando la deuda con Bancos comerciales y Cooperativas, que llegó a 52,3% del ingreso disponible. Le siguen en importancia las Tarjetas de casas comerciales que representaron, al cierre del segundo trimestre, un 3,3% del ingreso disponible de los Hogares.

**GRÁFICO 1.A**

Composición del stock de deuda de los Hogares por tipo de acreedor (porcentaje del ingreso disponible, promedio móvil anual)

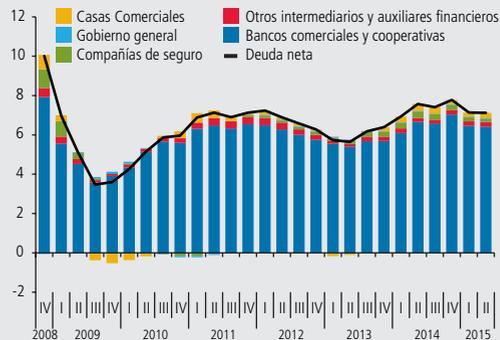


Fuente: Banco Central de Chile.

Por otro lado, el gráfico 1.B muestra el flujo de financiamiento hacia Hogares por tipo de acreedor. Este flujo corresponde al cambio del stock de deuda relacionado con nuevas contrataciones de créditos, y excluye efectos de valorización y deterioro de la deuda. Durante el segundo trimestre de 2015, el flujo de deuda de los Hogares registró un valor anual equivalente a 7,1% del ingreso disponible, similar al del trimestre anterior y explicado principalmente por el incremento de los compromisos con Bancos comerciales y Cooperativas y, en menor medida, con Casas comerciales y Compañías de seguros.

**GRÁFICO 1.B**

Flujo de financiamiento de Hogares por tipo de acreedor (porcentaje del ingreso disponible, promedio móvil anual)



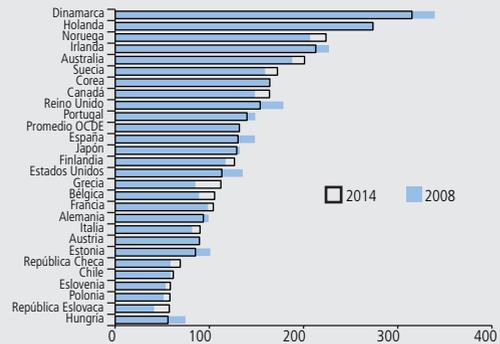
Fuente: Banco Central de Chile.

### Comparación internacional

El gráfico 1.C muestra el ratio deuda-ingreso para los países miembros de la OCDE en el periodo 2008-2014. En promedio, este ratio alcanzó en 2014, 132,0% del ingreso disponible, ligeramente por sobre el registro del año 2008, previo a la crisis. En el caso de Chile, el stock de deuda representó un 61,6% del ingreso disponible de 2014, lo que lo ubica entre los países menos endeudados, junto a Estonia, República Checa, Eslovenia y Polonia.

**GRÁFICO 1.C**

Deuda de Hogares: Comparación internacional (porcentaje del ingreso disponible)



Fuente: Banco Central de Chile.

En el otro extremo, los hogares de Dinamarca están endeudados en más de tres veces su ingreso disponible anual, mientras Holanda, Noruega, Irlanda y Australia registran un nivel de endeudamiento equivalente a dos veces su ingreso disponible. En Estados Unidos, en tanto, esta cifra asciende a 113,5% del ingreso disponible de los hogares.

En el periodo 2008-2014, la relación deuda-ingreso creció en la mayoría de estos países, siendo significativo el cambio en Grecia, Noruega, Bélgica y Canadá. Por el contrario, los hogares de Estados Unidos, Reino Unido, Dinamarca y España, redujeron su endeudamiento en torno a 20 puntos porcentuales

## Empresas no financieras

### Continúa en aumento el ahorro de las Empresas no financieras...

Durante el segundo trimestre, las Empresas no financieras alcanzaron una tasa de ahorro bruto equivalente a 9,6% del PIB, lo que representó un alza de 0,7pp. respecto del trimestre anterior (gráfico 7). Este resultado se explicó por menores rentas distribuidas, lo que en parte fue compensado por un menor ingreso empresarial.

### ...mientras su necesidad de financiamiento se reduce hasta 3,6% del PIB.

Por su parte, y en comparación con el trimestre anterior, el sector disminuyó su necesidad de financiamiento en 1,1pp., alcanzando a 3,6% del PIB (gráfico 8). Esto obedeció al citado aumento de la tasa de ahorro y a la disminución de 0,3pp. en la formación bruta de capital.

La menor necesidad de financiamiento del sector, desde el punto de vista de los instrumentos financieros, se reflejó en menores aportes de capital (acciones y otras participaciones) recibidos desde otros sectores, mientras que, por el lado de los activos financieros, las empresas disminuyeron su inversión financiera, en forma de títulos de deuda y participaciones de capital.

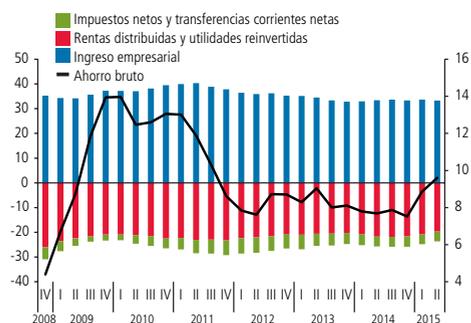
### Las empresas no financieras disminuyeron su nivel de deuda hasta 99,0% del PIB.

El stock de deuda de las Empresas no financieras se situó en un 99,0% del PIB (gráfico 9), resultado inferior en 0,7pp. al del periodo anterior, explicado por la disminución de 0,3pp. en los pasivos en forma de títulos de deuda y de 0,2pp. en el stock de préstamos obtenidos por el sector, tanto locales como en el exterior.

En la composición de la deuda de las Empresas no financieras al segundo trimestre, destacaron los préstamos, que alcanzaron a 68,8% del PIB, y representaron un 69,4 % del total de la deuda. Le siguieron los títulos de deuda, con un nivel de 25,8% del PIB, correspondientes a un 26,0% de la deuda total del sector.

GRÁFICO 7

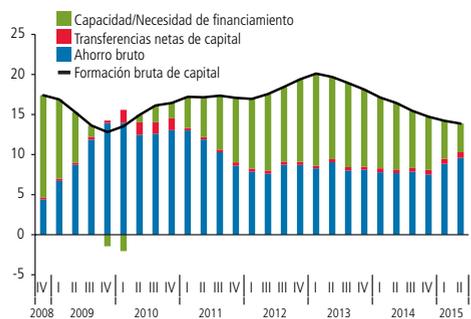
Principales componentes del ahorro de las Empresas no financieras  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 8

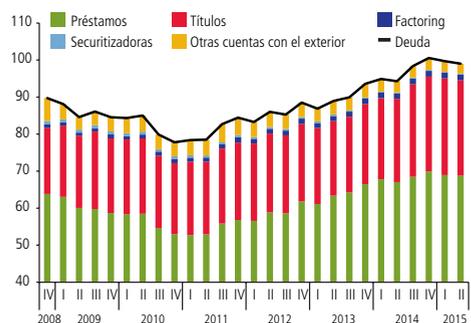
Financiamiento de la formación bruta de capital de las Empresas no financieras.  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 9

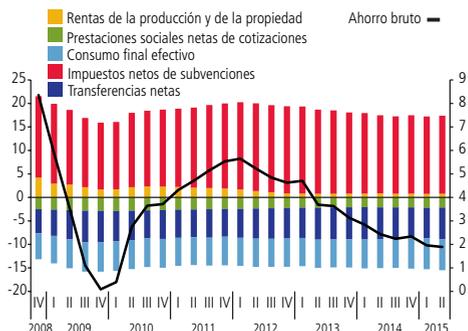
Composición de la deuda de las Empresas no financieras  
(porcentaje del PIB anual)



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.

## Gobierno general

**La tasa de ahorro bruto del Gobierno general disminuyó hasta 1,9% del PIB.**

En el segundo trimestre del año, el ingreso disponible del Gobierno general se mantuvo sin variación respecto del trimestre anterior, en 8,5% del PIB. Este resultado obedeció, principalmente, al incremento de los gastos en forma de transferencias netas, compensado por el leve aumento que experimentaron los ingresos provenientes de los impuestos netos de subvenciones, los que alcanzaron 16,6% del PIB.

El ingreso disponible estable, junto a un leve aumento del gasto en consumo final efectivo, determinó que la tasa de ahorro bruto del Gobierno general se situara en 1,9% del PIB, inferior en 0,1pp. a la del trimestre anterior. (gráfico 10).

**La necesidad de financiamiento del sector presentó un leve aumento en el periodo.**

Dados la disminución del ahorro bruto y un gasto de capital estable, la necesidad de financiamiento del Gobierno general aumentó 0,1pp. desde el trimestre anterior, hasta 1,9% del PIB.

Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, la necesidad de financiamiento del Gobierno general se reflejó principalmente en una disminución en la tenencia de Efectivo y depósitos, que fue compensada en parte por un incremento en el flujo de participaciones de capital (gráfico 11).

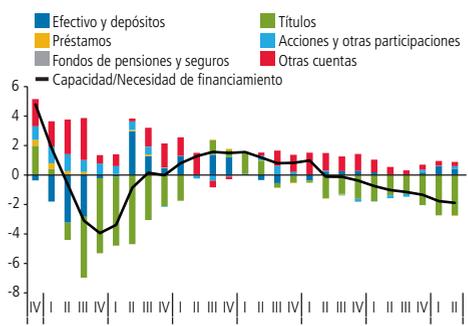
**Mejora posición financiera neta de Gobierno general.**

En lo relativo a su posición financiera, el Gobierno general redujo su posición deudora neta en 0,1pp., llegando a 0,3% del PIB (gráfico 12). Este resultado fue explicado por un aumento de la tenencia de Efectivo y depósitos, junto con un incremento de sus saldos de Acciones y otras participaciones, contrarrestado parcialmente por una mayor posición neta en forma de Títulos de deuda.

Por su parte, el nivel de endeudamiento del sector aumentó 1,3pp. en el trimestre, hasta 18,9%<sup>2</sup> del PIB. Este resultado se debió principalmente a un mayor financiamiento en forma de Títulos de deuda, en línea con la emisión de bonos tanto en el mercado local (de acuerdo al calendario de emisiones) como en el exterior.

**GRÁFICO 11**

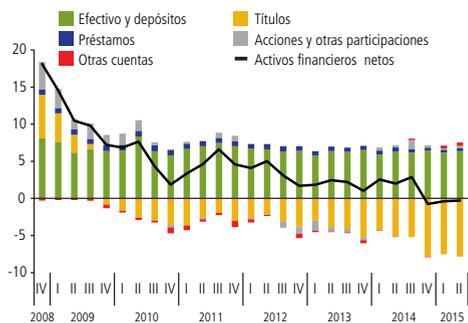
Capacidad/Necesidad de financiamiento del Gobierno general  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO 12**

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



Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>2</sup>/ Incluye Títulos y Préstamos.

## Sociedades financieras

**La tasa de ahorro y la capacidad de financiamiento de las sociedades financieras disminuyeron 0,4pp. en el periodo.**

Las Sociedades financieras alcanzaron una tasa de ahorro de 3,2% del PIB, menor en 0,4pp. respecto del primer trimestre. Este menor ahorro obedeció a una disminución de las rentas de la propiedad netas, tendencia que venía desde el trimestre anterior. Dada la menor tasa de ahorro junto a una inversión estable, la capacidad de financiamiento cayó en 0,4pp., situándose en 2,9% del PIB.

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

### A. Bancos comerciales y Cooperativas

**Los Bancos disminuyeron su capacidad de financiamiento pero mejoraron su posición financiero acreedora.**

La capacidad de financiamiento del sector se elevó a 2,7% del PIB, disminuyendo 0,4pp. respecto del trimestre anterior. Este resultado obedeció a un aumento del financiamiento de los bancos a través de depósitos en desmedro de los títulos de deuda (gráfico 14).

El flujo de colocaciones de los Bancos comerciales y Cooperativas alcanzó a 6,8% del PIB durante el segundo trimestre, aumentado 0,1pp. respecto del trimestre anterior. Por sector de contrapartida, las Empresas no financieras aumentaron 0,8pp. su flujo neto de colocaciones contratadas, lo cual fue parcialmente compensado por una disminución en las colocaciones al Resto del mundo y entre Bancos. En cuanto a los Hogares, el flujo de colocaciones se mantuvo estable.

Por el lado de los flujos de captaciones, estos totalizaron 5,3% del PIB, aumentando 1,7pp. respecto del periodo anterior. En este resultado incidió un aumento de los depósitos mantenidos por la mayoría de los sectores institucionales, liderado por Otros intermediarios financieros y auxiliares (0,6pp.), seguido por Hogares y Bancos, aumentando cada uno 0,5pp. El Gobierno y las Empresas no financieras aumentaron en conjunto 0,4pp. Las Compañías de seguros y Fondos de pensiones, en tanto, presentaron una disminución de 0,3pp.

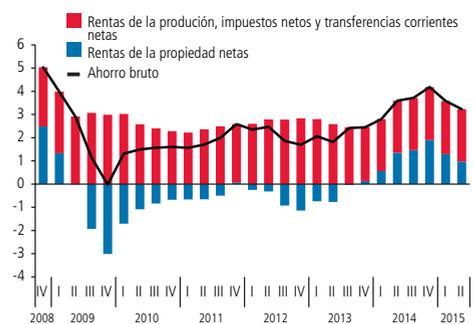
Por su parte, la posición acreedora del sector presentó un leve aumento de 0,2pp. alcanzando un 3,4% del PIB, y explicado por una mejora en la posición de préstamos, títulos y acciones, compensada por la caída en Efectivo y depósitos y Otras cuentas (gráfico 15).

La deuda<sup>3</sup> de los Bancos comerciales y cooperativas se situó en 91,8% del PIB en el segundo trimestre, disminuyendo 0,4pp. desde el trimestre anterior, y explicado principalmente por una menor posición pasiva de Efectivo y depósitos, y también de Préstamos.

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

GRÁFICO 13

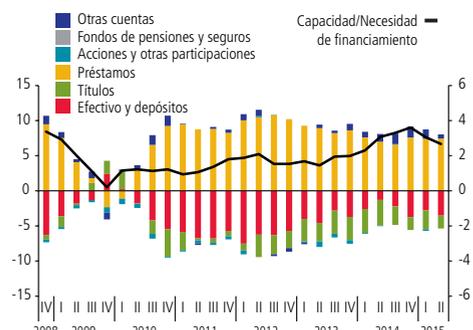
Principales componentes del ahorro de las Sociedades financieras  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 14

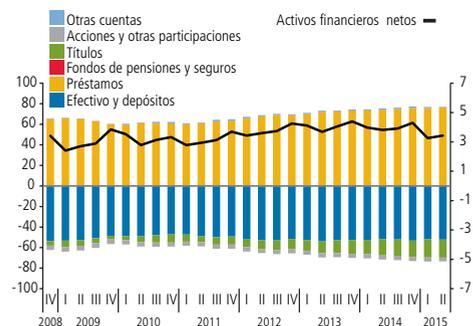
Capacidad/Necesidad de financiamiento de los Bancos comerciales y cooperativas.  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

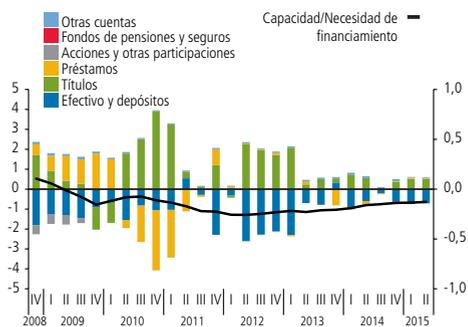
GRÁFICO 15

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



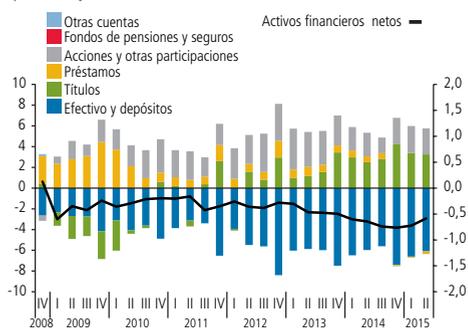
Fuente: Banco Central de Chile.

**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

*Leve mejora de la posición deudora, mientras la necesidad de financiamiento se mantuvo constante.*

Durante el primer trimestre, la necesidad de financiamiento se mantuvo constante en 0,1% del PIB, destacando la mayor adquisición neta de activos en forma de títulos, que representaron 0,5% del PIB. Lo anterior fue compensado por una disminución neta del Efectivo y depósitos, y de los préstamos (gráfico 16).

La posición deudora del Banco Central presentó una leve mejora, con un 0,6% del PIB (gráfico 17), que responde a una disminución de su pasivo en forma de Efectivo y depósitos.

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

*Los fondos de pensiones mostraron una mayor preferencia por instrumentos locales.*

La inversión financiera de los Fondos de pensiones se elevó a 4,5% del PIB, 0,2pp. menos que en el trimestre anterior. Destacó en este resultado el aumento de la inversión en Depósitos y Títulos emitidos en Chile (0,8pp.), representando un 2,5% del PIB, liderado por los títulos de Gobierno. En sentido contrario, los instrumentos de renta variable emitidos en el exterior presentaron una disminución en el trimestre (gráfico 18).

El patrimonio de los fondos alcanzó un 71,8% del PIB al cierre del segundo trimestre, disminuyendo 0,7pp. respecto del periodo previo. La disminución en el patrimonio de los fondos de pensiones se explicó por la revalorización negativa que presentaron los instrumentos que componen su cartera, destacando la disminución del stock de Efectivo y depósitos (0,7pp.) y de las Acciones y otras participaciones (0,4pp.), lo cual fue parcialmente compensado por una mayor tenencia de Títulos de deuda (0,3pp.).

En cuanto a la composición de la cartera de inversiones de los fondos de pensiones, se observó que las Acciones y otras participaciones continúan siendo el principal activo, situándose en 37,8% del PIB, seguidas por los títulos, los que alcanzaron 28,6% del PIB.

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



## D. Compañías de seguros

**Las Compañías de seguros aumentaron sus flujos de inversión durante el segundo trimestre.**

El flujo de inversión de las Compañías de seguros presentó un aumento de 0,5pp., situándose en 1,7% del PIB en el trimestre. La cifra refleja un mayor flujo de Efectivo y depósitos y de Títulos, manteniéndose estables los préstamos y las acciones y otras participaciones (gráfico 19).

La posición deudora de las Compañías de seguros se mantuvo sin variación en 0,2% del PIB.

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

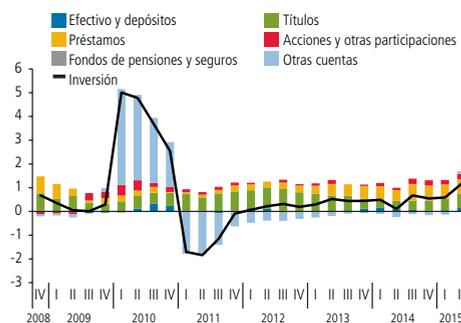
**Los Otros intermediarios y auxiliares financieros disminuyeron su flujo de inversión y su posición acreedora.**

Los Otros intermediarios y auxiliares financieros (OIF) mostraron flujos de inversión equivalentes a 4,2% del PIB, 0,5pp. menos que en el trimestre anterior. En este resultado destacó un menor flujo de inversión en Títulos (0,8pp.), representando 1,3% del PIB. Lo anterior fue parcialmente compensado por el aumento en la inversión en Acciones y otras participaciones de 0,4pp., alcanzando un 0,6% del PIB (gráfico 20).

Los OIF mantuvieron su posición acreedora en 1,6% del PIB. En este resultado incidió un aumento en la tenencia de Títulos y de Acciones y otras participaciones, 0,3 y 0.1pp. respectivamente, lo cual fue compensado por la disminución de la tenencia de Efectivo y depósitos, que retrocedió 0,4pp.

**GRÁFICO 19**

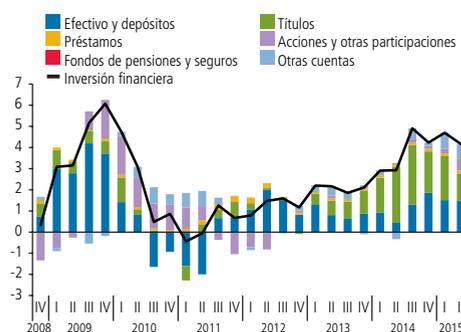
**Inversión de las Compañías de seguros por tipo de instrumento**  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



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.

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

**ANEXO**

## FLUJO DE FONDOS<sup>7</sup>

**Los flujos de fondos de depósitos y préstamos<sup>8</sup>, para el segundo trimestre del 2015, se representan en los siguientes gráficos, que muestran las relaciones intersectoriales entre los distintos sectores institucionales de la economía y el Resto del mundo.**

En los flujos de depósitos, los principales sectores receptores fueron las Sociedades financieras y el Resto del mundo. Para el segundo trimestre, las Sociedades financieras recibieron mayores flujos de todos los sectores (excepto Gobierno general) respecto al trimestre anterior. Dentro de estos destaca los flujos de Hogares (0,5pp.) alcanzando 1,2% del PIB, y de Empresas no financieras (0,2pp.) situándose en 0,2% del PIB. En contraposición, el flujo de depósitos desde el Gobierno general fue menor en 0,1pp., alcanzando 0,2% del PIB (gráfico 1).

Además, destacó este trimestre el flujo intrasectorial en el sector de las Sociedades financieras<sup>9</sup> (elipse sobre la circunferencia) alcanzando 3,6% del PIB, superior en 0,8pp. al del primer trimestre del 2015. Incidieron principalmente al aumento de flujos de depósitos entre Otros Intermediarios financieros y Bancos comerciales, y el aumento del flujo entre Bancos comerciales.

Por su parte, el Resto del mundo registró una disminución de los depósitos recibidos en comparación al periodo previo. Lo anterior se debió en primer lugar al menor flujo de depósitos desde Gobierno general en 0,2pp. y desde las Sociedades financieras en 0,3pp., alcanzando un flujo de 0,2% y de -0,8% del PIB. En contraposición, Empresas no financieras y Hogares aumentaron sus flujos de depósitos, situándose en 0,7% y 0,1% del PIB, respectivamente.

En relación a los flujos de préstamos, las Sociedades financieras son los prestadores de créditos (gráfico 2). En este trimestre mostraron un alza de los flujos otorgados a Empresas no financieras (0,8pp.) situándose en 0,9% del PIB. Además, el flujo intrasectorial en forma de préstamos de las Sociedades financieras disminuyó, alcanzando 0,3% del PIB, inferior en 0,3pp. respecto al primer trimestre del 2015. Este resultado se explicó por los menores flujos entre Bancos comerciales, y entre OIF y Bancos comerciales. La interconexión entre los Hogares y las Sociedades financieras disminuyó en 0,1pp. respecto al periodo previo, equivalente a 4,5% del PIB.

Por último, el Resto del mundo otorgó mayores préstamos a las Sociedades financieras (0,4pp.), en comparación al primer trimestre del 2015, alcanzando un flujo de 0,7% del PIB. Asimismo, las Empresas no financieras recibieron 0,6pp. menos de flujo de préstamos este trimestre, alcanzando un 1,7% del PIB.

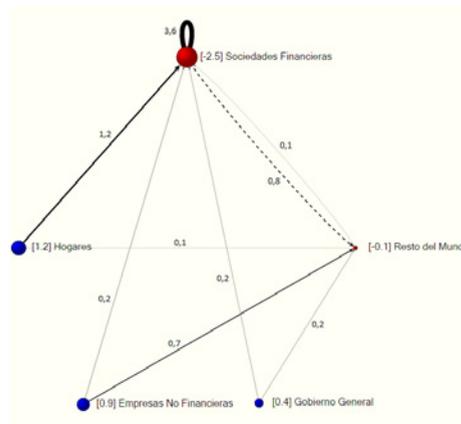
<sup>7/</sup> Para más información sobre exposiciones intersectoriales ver series disponibles en la Base de Datos Estadísticos del Banco Central de Chile y documento de la Serie de Estudios Económicos Estadísticos Nro.97 (<http://www.bcentral.cl/estudios/estudios-economicos-estadisticos/097.htm>)

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

<sup>9/</sup> Corresponde a las transacciones entre los Bancos comerciales, Banco Central, los Fondos de Pensiones, Compañías de Seguros y Otros intermediarios financieros.

### GRÁFICO 1

Exposiciones intersectoriales en forma de depósitos.  
Transacciones al segundo trimestre del 2015  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)

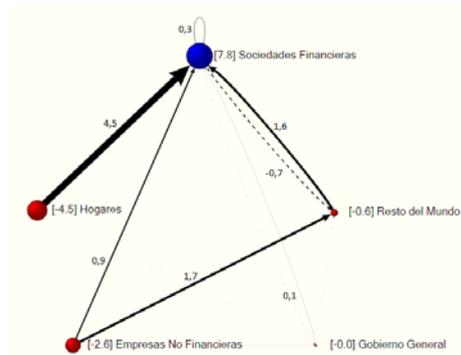


Fuente: Banco Central de Chile.

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 al segundo trimestre del 2015  
(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)

	2011	2012	2013	2014	2014 III	IV	2015 I	II
<b>Operaciones no financieras</b>								
Rentas de la producción (2)	108.378	114.701	121.887	130.855	31.968	34.898	34.406	34.419
Rentas de la propiedad netas (3)	-6.730	-5.461	-5.245	-4.944	-1.217	-978	-654	-865
Impuestos netos de subvenciones	12.942	14.300	15.057	16.248	4.026	4.498	4.204	4.291
Transferencias corrientes netas	1.425	1.058	1.155	1.129	323	194	301	260
<b>Ingreso disponible bruto</b>	<b>116.016</b>	<b>124.598</b>	<b>132.855</b>	<b>143.288</b>	<b>35.100</b>	<b>38.612</b>	<b>38.257</b>	<b>38.105</b>
Consumo final efectivo (menos)	88.708	96.339	104.639	113.487	28.398	31.302	28.624	29.614
<b>Ahorro bruto</b>	<b>27.307</b>	<b>28.259</b>	<b>28.216</b>	<b>29.801</b>	<b>6.702</b>	<b>7.310</b>	<b>9.633</b>	<b>8.491</b>
Transferencias netas de capital	6	6	6	6	1	2	41	1
Formación bruta de capital (menos)	28.785	32.945	33.289	31.515	7.624	7.734	8.879	8.031
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>-1.472</b>	<b>-4.680</b>	<b>-5.068</b>	<b>-1.708</b>	<b>-920</b>	<b>-422</b>	<b>795</b>	<b>461</b>
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Adquisición neta de activos financieros</b>	<b>54.349</b>	<b>42.311</b>	<b>41.799</b>	<b>39.221</b>	<b>11.386</b>	<b>15.949</b>	<b>5.428</b>	<b>6.784</b>
Efectivo y depósitos	17.422	8.501	4.626	10.800	2.759	10.516	-3.998	35
Títulos (4)	20.908	6.138	2.538	4.781	857	-506	1.159	4.523
Préstamos	14.033	12.860	9.551	11.254	2.224	4.775	1.335	2.893
Acciones y otras participaciones	-7.617	5.452	12.901	3.205	1.714	1.825	789	-1.557
Fondos de pensiones y seguros	5.698	6.775	7.347	8.550	2.043	2.301	2.212	2.338
Otras cuentas (5)	3.906	2.585	4.837	632	1.789	-2.963	3.932	-1.449
<b>Pasivos netos contraídos</b>	<b>55.821</b>	<b>46.991</b>	<b>46.867</b>	<b>40.929</b>	<b>12.306</b>	<b>16.370</b>	<b>4.633</b>	<b>6.323</b>
Efectivo y depósitos	15.372	9.078	4.431	8.327	2.227	9.042	-2.221	166
Títulos	11.563	5.312	8.514	9.507	3.480	1.883	1.496	4.977
Préstamos	15.886	17.438	12.360	12.590	1.535	6.342	-378	2.864
Acciones y otras participaciones	2.478	5.065	10.244	2.355	1.209	413	-1.016	-1.716
Fondos de pensiones y seguros	5.698	6.775	7.347	8.550	2.043	2.301	2.212	2.338
Otras cuentas	4.825	3.322	3.971	-399	1.813	-3.611	4.540	-2.306
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>-1.472</b>	<b>-4.680</b>	<b>-5.068</b>	<b>-1.708</b>	<b>-920</b>	<b>-422</b>	<b>795</b>	<b>461</b>
<b>Balances financieros</b>								
<b>Activos Financieros Netos</b>	<b>-16.535</b>	<b>-20.175</b>	<b>-20.009</b>	<b>-21.654</b>	<b>-20.259</b>	<b>-21.654</b>	<b>-23.589</b>	<b>-22.720</b>
<b>Activos</b>	<b>677.962</b>	<b>722.118</b>	<b>767.354</b>	<b>845.674</b>	<b>829.189</b>	<b>845.674</b>	<b>860.134</b>	<b>864.835</b>
Efectivo y depósitos	102.917	109.185	115.912	130.304	119.567	130.304	127.149	127.590
Títulos (4)	93.657	98.740	105.909	123.667	122.051	123.667	125.519	129.779
Préstamos	99.393	110.369	120.242	131.668	127.993	131.668	133.168	135.982
Acciones y otras participaciones	208.901	220.266	226.003	237.844	237.895	237.844	241.881	239.679
Fondos de pensiones y seguros	91.917	101.327	111.828	131.994	128.462	131.994	137.326	138.808
Otras cuentas (5)	81.177	82.231	87.461	90.198	93.221	90.198	95.090	92.999
<b>Pasivos</b>	<b>694.497</b>	<b>742.293</b>	<b>787.363</b>	<b>867.328</b>	<b>849.448</b>	<b>867.328</b>	<b>883.723</b>	<b>887.555</b>
Efectivo y depósitos	89.431	97.605	102.952	112.897	103.739	112.897	111.110	111.445
Títulos	74.442	80.005	91.123	112.849	108.749	112.849	116.447	120.522
Préstamos	125.691	139.627	154.974	172.844	167.290	172.844	173.839	177.156
Acciones y otras participaciones	233.369	242.359	240.274	249.221	250.214	249.221	252.613	249.385
Fondos de pensiones y seguros	91.917	101.327	111.828	131.994	128.462	131.994	137.326	138.808
Otras cuentas	79.646	81.371	86.213	87.524	90.994	87.524	92.387	90.240
<b>RATIOS (porcentaje sobre el PIB)</b>								
Ahorro bruto	22,5	21,9	20,6	20,2	20,1	20,2	20,7	21,0
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-1,2	-3,6	-3,7	-1,2	-1,7	-1,2	-0,5	-0,1
Activos financieros netos	-13,6	-15,6	-14,6	-14,7	-14,0	-14,7	-15,7	-14,9



### CUADRO 3

#### Hogares e IPSFL. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros (1)

(Miles de millones de pesos)

	2011	2012	2013	2014	2014 III	IV	2015 I	II
<b>Operaciones no financieras</b>								
Rentas de la producción (remuneración, ingreso mixto y excedente bruto)	59.735	65.929	72.128	76.233	18.981	19.997	19.647	19.901
Rentas de la propiedad netas (2)	18.234	20.851	22.266	24.450	5.674	7.553	5.734	6.919
Impuestos netos de subvenciones	-1.772	-2.069	-2.274	-2.356	-464	-436	-920	-667
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	-1.815	-2.529	-2.895	-3.652	-788	-1.069	-880	-744
Transferencias corrientes netas	1.843	1.918	2.041	2.214	623	702	397	589
<b>Ingreso disponible bruto</b>	<b>76.225</b>	<b>84.100</b>	<b>91.266</b>	<b>96.888</b>	<b>24.026</b>	<b>26.747</b>	<b>23.978</b>	<b>25.999</b>
Transferencias sociales en especie (salud, educación y otros)	7.323	7.913	8.845	9.462	2.314	2.500	2.465	2.730
<b>Ingreso disponible bruto ajustado</b>	<b>83.549</b>	<b>92.013</b>	<b>100.110</b>	<b>106.350</b>	<b>26.341</b>	<b>29.247</b>	<b>26.443</b>	<b>28.729</b>
Consumo final efectivo (menos)	81.341	88.578	96.412	103.995	26.296	28.143	26.195	27.263
Variación neta en los fondos de pensiones (3)	4.792	5.430	5.756	6.788	1.555	1.865	1.745	1.608
<b>Ahorro bruto</b>	<b>7.000</b>	<b>8.865</b>	<b>9.455</b>	<b>9.143</b>	<b>1.600</b>	<b>2.970</b>	<b>1.994</b>	<b>3.073</b>
Transferencias netas de capital	1.636	1.565	1.370	1.352	304	458	278	323
Formación bruta de capital (menos)	5.028	4.911	5.166	6.269	1.621	1.701	1.787	2.016
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>3.607</b>	<b>5.519</b>	<b>5.660</b>	<b>4.227</b>	<b>282</b>	<b>1.727</b>	<b>485</b>	<b>1.380</b>
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Adquisición neta de activos financieros</b>	<b>9.041</b>	<b>10.797</b>	<b>11.497</b>	<b>11.757</b>	<b>1.803</b>	<b>4.110</b>	<b>1.643</b>	<b>3.493</b>
Efectivo y depósitos	3.555	3.693	2.415	1.876	10	1.739	168	550
Títulos	-74	-15	20	24	-24	-202	64	43
Acciones y otras participaciones	211	551	1.993	1.331	559	343	-97	-12
Fondos de pensiones y seguros	5.736	6.752	7.304	8.512	2.039	2.291	2.204	2.303
Otras cuentas (4)	-386	-184	-236	14	-781	-62	-697	609
<b>Pasivos netos contraídos</b>	<b>5.434</b>	<b>5.278</b>	<b>5.837</b>	<b>7.531</b>	<b>1.520</b>	<b>2.383</b>	<b>1.158</b>	<b>2.113</b>
Préstamos	5.350	5.218	5.648	7.324	1.531	2.162	1.186	2.039
Otras cuentas	84	60	189	206	-11	221	-28	74
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>3.607</b>	<b>5.519</b>	<b>5.660</b>	<b>4.227</b>	<b>282</b>	<b>1.727</b>	<b>485</b>	<b>1.380</b>
<b>Balances financieros</b>								
<b>Activos Financieros Netos</b>	<b>110.633</b>	<b>120.549</b>	<b>130.522</b>	<b>149.967</b>	<b>146.032</b>	<b>149.967</b>	<b>154.739</b>	<b>155.399</b>
<b>Activos</b>	<b>154.212</b>	<b>168.297</b>	<b>183.398</b>	<b>209.611</b>	<b>203.496</b>	<b>209.611</b>	<b>215.363</b>	<b>217.945</b>
Efectivo y depósitos	20.270	23.712	26.354	28.643	26.873	28.643	28.917	29.511
Títulos	20	6	25	48	250	48	112	155
Acciones y otras participaciones	41.355	42.931	45.139	48.922	47.914	48.922	49.051	49.536
Fondos de pensiones y seguros	91.405	100.780	111.221	131.285	127.777	131.285	136.613	138.063
Otras cuentas (4)	1.162	867	660	713	683	713	671	680
<b>Pasivos</b>	<b>43.579</b>	<b>47.747</b>	<b>52.876</b>	<b>59.645</b>	<b>57.463</b>	<b>59.645</b>	<b>60.624</b>	<b>62.546</b>
Préstamos	40.371	44.876	49.815	56.381	54.421	56.381	57.391	59.236
Otras cuentas	3.207	2.871	3.061	3.264	3.042	3.264	3.233	3.310
<b>RATIOS (porcentaje sobre el ingreso disponible)</b>								
Ahorro bruto	9,2	10,5	10,4	9,4	9,6	9,4	9,6	9,6
Capacidad/Necesidad de financiamiento	4,7	6,6	6,2	4,4	4,7	4,4	4,2	3,8
Activos financieros netos	145,1	143,3	143,0	154,8	153,0	154,8	156,6	154,2
Deuda (5)	57,2	56,8	57,9	61,6	60,2	61,6	61,4	62,1
<b>MEMORANDO: Información sobre ahorro de hogares</b>								
Ahorro previsional	6.375	7.368	7.878	8.942	2.107	2.395	2.327	2.405
Ahorro no previsional	625	1.497	1.577	201	-508	575	-333	668
<b>Ahorro total</b>	<b>7.000</b>	<b>8.865</b>	<b>9.455</b>	<b>9.143</b>	<b>1.600</b>	<b>2.970</b>	<b>1.994</b>	<b>3.073</b>

**CUADRO 4****Empresas no financieras. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balances financieros (1)**

(Miles de millones de pesos)

	2011	2012	2013	2014	2014 III	IV	2015 I	II
<b>Operaciones no financieras</b>								
Rentas de la producción (excedente bruto)	43.845	43.516	44.507	48.966	11.608	13.416	13.236	12.979
Rentas de la propiedad netas (2)	2.068	1.974	455	116	-47	-615	191	41
<b>Ingreso empresarial bruto</b>	<b>45.913</b>	<b>45.491</b>	<b>44.962</b>	<b>49.081</b>	<b>11.561</b>	<b>12.800</b>	<b>13.427</b>	<b>13.020</b>
Rentas distribuidas y utilidades reinvertidas (menos)	28.203	26.607	27.761	31.817	7.040	9.165	5.688	8.168
Impuestos netos de subvenciones	-6.693	-7.269	-5.738	-5.314	-1.215	-1.688	-1.285	-985
Transferencias corrientes netas	-556	-376	-354	-883	-183	-215	-113	-384
<b>Ahorro bruto</b>	<b>10.460</b>	<b>11.239</b>	<b>11.109</b>	<b>11.066</b>	<b>3.122</b>	<b>1.732</b>	<b>6.340</b>	<b>3.483</b>
Transferencias netas de capital	489	486	515	866	142	404	247	244
Formación bruta de capital (menos)	20.708	25.021	24.836	21.670	5.330	4.418	6.245	5.201
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>-9.759</b>	<b>-13.296</b>	<b>-13.212</b>	<b>-9.737</b>	<b>-2.065</b>	<b>-2.281</b>	<b>341</b>	<b>-1.473</b>
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Adquisición neta de activos financieros</b>	<b>7.932</b>	<b>6.855</b>	<b>10.364</b>	<b>-4.863</b>	<b>-332</b>	<b>820</b>	<b>-1.361</b>	<b>-4.108</b>
Efectivo y depósitos	4.225	3.998	275	1.578	240	3.581	-3.488	1.071
Títulos (3)	2.396	2.030	-1.231	-1.514	-176	-629	728	-845
Acciones y otras participaciones	-2.501	-64	8.477	-1.612	-488	510	-1.004	-2.680
Fondos de pensiones y seguros	-26	15	28	25	2	7	5	23
Otras cuentas (4)	3.839	875	2.816	-3.341	90	-2.649	2.397	-1.677
<b>Pasivos netos contraídos</b>	<b>17.691</b>	<b>20.151</b>	<b>23.576</b>	<b>4.874</b>	<b>1.733</b>	<b>3.101</b>	<b>-1.702</b>	<b>-2.635</b>
Títulos	2.772	1.417	2.804	3.386	2.662	1.036	341	685
Préstamos	7.755	12.915	8.299	5.985	15	3.710	-794	1.076
Acciones y otras participaciones	2.253	3.539	7.746	-2.739	-219	-1.754	-1.026	-2.293
Acciones cotizadas	1.429	2.410	5.247	580	138	14	103	23
Acciones no cotizadas y otras participaciones	824	1.130	2.500	-3.318	-357	-1.768	-1.130	-2.316
Otras cuentas	4.911	2.279	4.726	-1.758	-724	110	-223	-2.103
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>-9.759</b>	<b>-13.296</b>	<b>-13.212</b>	<b>-9.737</b>	<b>-2.065</b>	<b>-2.281</b>	<b>341</b>	<b>-1.473</b>
<b>Balances financieros</b>								
<b>Activos Financieros Netos</b>	<b>-138.059</b>	<b>-149.721</b>	<b>-159.028</b>	<b>-178.594</b>	<b>-176.456</b>	<b>-178.594</b>	<b>-183.721</b>	<b>-184.208</b>
<b>Activos</b>	<b>224.378</b>	<b>235.301</b>	<b>239.107</b>	<b>240.127</b>	<b>238.412</b>	<b>240.127</b>	<b>239.264</b>	<b>234.393</b>
Efectivo y depósitos	33.627	36.378	37.548	40.695	36.949	40.695	37.550	38.864
Títulos (3)	5.925	7.300	6.843	7.642	7.420	7.642	7.731	6.956
Acciones y otras participaciones	120.141	126.161	124.165	121.284	121.666	121.284	120.834	116.612
Fondos de pensiones y seguros	344	367	408	476	460	476	479	500
Otras cuentas (4)	64.340	65.095	70.143	70.030	71.916	70.030	72.670	71.460
<b>Pasivos</b>	<b>362.437</b>	<b>385.022</b>	<b>398.135</b>	<b>418.722</b>	<b>414.868</b>	<b>418.722</b>	<b>422.984</b>	<b>418.601</b>
Títulos	25.356	26.907	29.634	37.687	36.080	37.687	39.152	39.352
Préstamos	68.921	79.809	91.090	102.901	98.828	102.901	103.412	105.056
Acciones y otras participaciones	204.548	213.505	207.140	208.203	210.218	208.203	210.417	206.222
Acciones cotizadas	114.656	120.270	110.909	112.607	114.430	112.607	115.848	112.678
Acciones no cotizadas y otras participaciones	89.892	93.235	96.231	95.597	95.787	95.597	94.569	93.543
Otras cuentas	63.612	64.802	70.271	69.930	69.742	69.930	70.003	67.971
De las cuales: Con el exterior	5.703	5.033	5.074	4.772	4.541	4.772	4.355	4.105
Factoring y securitizadoras	2.460	2.466	2.430	2.668	2.588	2.668	2.659	2.776
<b>RATIOS (porcentaje sobre el PIB)</b>								
Ahorro bruto	8,6	8,7	8,1	7,5	7,9	7,5	8,9	9,6
Formación bruta de capital	17,1	19,4	18,1	14,7	15,4	14,7	14,2	13,9
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-8,0	-10,3	-9,6	-6,6	-7,1	-6,6	-4,7	-3,6
Deuda (5)	84,4	88,5	93,6	100,6	98,4	100,6	99,7	99,0

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

(Miles de millones de pesos)

	2011	2012	2013	2014	2014 III	IV	2015 I	II
<b>Operaciones no financieras</b>								
Rentas de la producción (consumo de capital fijo)	1.222	1.294	1.482	1.656	392	481	439	434
Rentas de la propiedad netas (3)	1.081	-213	-384	-487	-299	20	-325	23
Impuestos netos de subvenciones	21.941	23.947	23.660	24.560	5.858	6.708	6.563	6.274
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	-2.977	-2.901	-2.861	-3.135	-767	-796	-865	-864
Transferencias corrientes netas	138	-484	-532	-203	-117	-293	18	55
<b>Ingreso disponible bruto</b>	<b>21.404</b>	<b>21.643</b>	<b>21.365</b>	<b>22.391</b>	<b>5.068</b>	<b>6.120</b>	<b>5.829</b>	<b>5.923</b>
Transferencias sociales en especie (salud, educación y otros) (menos)	7.323	7.913	8.845	9.462	2.314	2.500	2.465	2.730
<b>Ingreso disponible bruto ajustado</b>	<b>14.081</b>	<b>13.729</b>	<b>12.520</b>	<b>12.929</b>	<b>2.754</b>	<b>3.620</b>	<b>3.364</b>	<b>3.193</b>
Consumo final efectivo (menos)	7.367	7.761	8.227	9.492	2.103	3.159	2.430	2.351
<b>Ahorro bruto</b>	<b>6.714</b>	<b>5.968</b>	<b>4.293</b>	<b>3.437</b>	<b>651</b>	<b>460</b>	<b>934</b>	<b>842</b>
Transferencias netas de capital	-2.119	-2.045	-1.880	-2.213	-444	-861	-483	-567
Formación bruta de capital (menos)	2.784	2.864	2.929	3.199	596	1.385	651	785
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>1.811</b>	<b>1.059</b>	<b>-516</b>	<b>-1.974</b>	<b>-389</b>	<b>-1.786</b>	<b>-200</b>	<b>-510</b>
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Adquisiciones netas de activos financieros</b>	<b>5.600</b>	<b>2.990</b>	<b>926</b>	<b>2.135</b>	<b>-138</b>	<b>1.082</b>	<b>-853</b>	<b>2.366</b>
Efectivo y depósitos	1.480	-56	402	266	-106	538	-175	392
Títulos	3.710	1.096	-972	476	-168	-87	-942	1.698
Préstamos	52	-145	-74	55	34	3	-2	-21
Acciones y otras participaciones	-138	270	-242	251	106	82	-78	163
Fondos de pensiones y seguros	-1	1	1	1	0	0	0	1
Otras cuentas (4)	497	1.823	1.810	1.086	-3	546	344	134
<b>Pasivos netos contraídos</b>	<b>3.789</b>	<b>1.931</b>	<b>1.442</b>	<b>4.109</b>	<b>251</b>	<b>2.868</b>	<b>-653</b>	<b>2.876</b>
Títulos	3.103	1.684	1.251	3.484	100	2.779	-890	2.701
Préstamos	-18	-68	-56	32	78	-7	-27	28
Otras cuentas	704	314	248	594	73	96	263	147
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>1.811</b>	<b>1.059</b>	<b>-516</b>	<b>-1.974</b>	<b>-389</b>	<b>-1.786</b>	<b>-200</b>	<b>-510</b>
<b>Balances financieros</b>								
<b>Activos Financieros Netos</b>	<b>5.555</b>	<b>2.184</b>	<b>1.395</b>	<b>-1.109</b>	<b>3.880</b>	<b>-1.109</b>	<b>-561</b>	<b>-441</b>
<b>Activos</b>	<b>27.798</b>	<b>26.449</b>	<b>28.047</b>	<b>32.866</b>	<b>33.872</b>	<b>32.866</b>	<b>32.903</b>	<b>35.651</b>
Efectivo y depósitos	8.540	8.378	8.948	9.501	8.942	9.501	9.252	9.752
Títulos	11.892	12.315	12.331	14.689	14.737	14.689	14.158	15.910
Préstamos	1.861	1.709	1.639	1.562	1.593	1.562	1.562	1.541
Acciones y otras participaciones	877	-1.121	-494	428	1.813	428	251	511
Fondos de pensiones y seguros	15	16	18	21	20	21	21	22
Otras cuentas (4)	4.612	5.151	5.603	6.665	6.767	6.665	7.658	7.915
<b>Pasivos</b>	<b>22.243</b>	<b>24.265</b>	<b>26.652</b>	<b>33.975</b>	<b>29.991</b>	<b>33.975</b>	<b>33.464</b>	<b>36.093</b>
Títulos	15.576	17.407	19.557	26.182	22.292	26.182	25.428	27.873
Préstamos	1.030	906	890	984	988	984	961	995
Otras cuentas	5.636	5.951	6.204	6.809	6.711	6.809	7.075	7.224
<b>RATIOS (porcentaje sobre el PIB)</b>								
Ahorro bruto	5,5	4,6	3,1	2,3	2,2	2,3	2,0	1,9
Capacidad/Necesidad de financiamiento	1,5	0,8	-0,4	-1,3	-1,2	-1,3	-1,8	-1,9
Activos financieros netos	4,6	1,7	1,0	-0,8	2,7	-0,8	-0,4	-0,3
Deuda (5)	13,7	14,2	14,9	18,5	16,1	18,5	17,6	18,9
<b>MEMORANDO: Información fondos soberanos</b>								
Fondo de estabilización económica y social, FEES								
Saldo de Operaciones financieras, FEES (6)	115	930	336	-171	25	25	26	-257
Valor de mercado, FEES	6.861	7.178	8.076	8.922	8.987	8.922	9.082	8.883
Fondo de reserva de pensiones, FRP								
Saldo de Operaciones financieras, FRP (6)	244	657	628	382	26	27	28	318
Valor de mercado, FRP	2.297	2.816	3.842	4.825	4.809	4.825	4.919	5.225
<b>Total saldo de operaciones financieras de fondos soberanos (6)</b>	<b>359</b>	<b>1.588</b>	<b>965</b>	<b>212</b>	<b>51</b>	<b>52</b>	<b>54</b>	<b>61</b>
<b>Total valor de mercado de fondos soberanos</b>	<b>9.158</b>	<b>9.994</b>	<b>11.918</b>	<b>13.747</b>	<b>13.796</b>	<b>13.747</b>	<b>14.001</b>	<b>14.108</b>



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

	2011	2012	2013	2014	2014 III	IV	2015 I	II
<b>Operaciones no financieras</b>								
Rentas de la producción (excedente bruto)	3.577	3.962	3.769	4.001	988	1.005	1.084	1.105
Rentas de la propiedad netas (2)	90	-1.467	180	2.795	494	1.229	-565	319
Impuestos netos de subvenciones	-534	-309	-591	-642	-153	-87	-154	-331
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	4.792	5.430	5.756	6.788	1.555	1.865	1.745	1.608
Transferencias corrientes netas	1	-0	1	1	0	-0	0	0
<b>Ingreso disponible bruto</b>	<b>7.926</b>	<b>7.617</b>	<b>9.116</b>	<b>12.942</b>	<b>2.883</b>	<b>4.013</b>	<b>2.110</b>	<b>2.700</b>
Variación neta en los fondos de pensiones (menos) (3)	4.792	5.430	5.756	6.788	1.555	1.865	1.745	1.608
<b>Ahorro bruto</b>	<b>3.133</b>	<b>2.186</b>	<b>3.359</b>	<b>6.154</b>	<b>1.329</b>	<b>2.148</b>	<b>365</b>	<b>1.093</b>
Formación bruta de capital (menos)	264	147	359	378	77	230	196	29
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>2.870</b>	<b>2.039</b>	<b>3.000</b>	<b>5.777</b>	<b>1.251</b>	<b>1.918</b>	<b>169</b>	<b>1.064</b>
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Adquisición neta de activos financieros</b>	<b>31.777</b>	<b>21.670</b>	<b>19.012</b>	<b>30.193</b>	<b>10.053</b>	<b>9.936</b>	<b>6.000</b>	<b>5.033</b>
Efectivo y depósitos	8.163	865	1.533	7.079	2.616	4.658	-503	-1.977
Títulos (4)	14.877	3.027	4.721	5.795	1.225	411	1.308	3.628
Préstamos	13.981	13.005	9.624	11.199	2.190	4.772	1.336	2.914
Acciones y otras participaciones	-5.189	4.695	2.673	3.235	1.537	890	1.969	971
Fondos de pensiones y seguros	-12	7	13	11	1	3	2	10
Otras cuentas (5)	-44	71	447	2.872	2.483	-798	1.888	-515
<b>Pasivos netos contraídos</b>	<b>28.907</b>	<b>19.631</b>	<b>16.011</b>	<b>24.416</b>	<b>8.801</b>	<b>8.018</b>	<b>5.831</b>	<b>3.969</b>
Efectivo y depósitos	15.372	9.078	4.431	8.327	2.227	9.042	-2.221	166
Títulos	5.688	2.210	4.460	2.637	718	-1.932	2.045	1.592
Préstamos	2.799	-627	-1.531	-750	-89	477	-743	-279
Acciones y otras participaciones	225	1.526	2.497	5.094	1.428	2.167	10	577
Fondos de pensiones y seguros	5.698	6.775	7.347	8.550	2.043	2.301	2.212	2.338
Otras cuentas	-874	668	-1.193	559	2.475	-4.038	4.528	-425
<b>Capacidad/Necesidad de financiamiento</b>	<b>2.870</b>	<b>2.039</b>	<b>3.000</b>	<b>5.777</b>	<b>1.251</b>	<b>1.918</b>	<b>169</b>	<b>1.064</b>
<b>Balances financieros</b>								
<b>Activos Financieros Netos</b>	<b>5.336</b>	<b>6.812</b>	<b>7.102</b>	<b>8.083</b>	<b>6.285</b>	<b>8.083</b>	<b>5.954</b>	<b>6.530</b>
<b>Activos</b>	<b>271.575</b>	<b>292.072</b>	<b>316.802</b>	<b>363.070</b>	<b>353.410</b>	<b>363.070</b>	<b>372.605</b>	<b>376.847</b>
Efectivo y depósitos	40.479	40.716	43.061	51.465	46.804	51.465	51.430	49.462
Títulos (4)	75.819	79.119	86.710	101.287	99.644	101.287	103.519	106.758
Préstamos	97.532	108.660	118.602	130.107	126.401	130.107	131.606	134.440
Acciones y otras participaciones	46.528	52.296	57.193	67.209	66.502	67.209	71.745	73.021
Fondos de pensiones y seguros	153	163	181	211	205	211	213	222
Otras cuentas (5)	11.064	11.118	11.055	12.790	13.855	12.790	14.091	12.944
<b>Pasivos</b>	<b>266.239</b>	<b>285.260</b>	<b>309.700</b>	<b>354.986</b>	<b>347.125</b>	<b>354.986</b>	<b>366.651</b>	<b>370.317</b>
Efectivo y depósitos	89.431	97.605	102.952	112.897	103.739	112.897	111.110	111.445
Títulos	33.510	35.691	41.932	48.979	50.377	48.979	51.867	53.297
Préstamos	15.368	14.036	13.178	12.578	13.052	12.578	12.075	11.868
Acciones y otras participaciones	28.821	28.854	33.134	41.017	39.997	41.017	42.197	43.163
Fondos de pensiones y seguros	91.917	101.327	111.828	131.994	128.462	131.994	137.326	138.808
Otras cuentas	7.191	7.747	6.676	7.521	11.498	7.521	12.076	11.736
<b>RATIOS (porcentaje sobre el PIB)</b>								
Ahorro bruto	2,6	1,7	2,5	4,2	3,7	4,2	3,6	3,2
Capacidad/Necesidad de financiamiento	2,4	1,6	2,2	3,9	3,5	3,9	3,2	2,9
Préstamos (6)	80,4	84,2	86,6	88,4	87,6	88,4	87,7	88,0
Deuda (7)	114,0	114,2	115,3	118,5	115,8	118,5	116,7	115,6



## CUADRO 7

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

(Miles de millones de pesos)

	2011	2012	2013	2014	2014 III	IV	2015 I	II
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Empresas no financieras, activos</b>	<b>4.225</b>	<b>3.998</b>	<b>275</b>	<b>1.578</b>	<b>240</b>	<b>3.581</b>	<b>-3.488</b>	<b>1.071</b>
Sociedades financieras, pasivos	3.310	3.089	29	1.321	98	3.224	-3.303	342
Resto del mundo, pasivos	915	909	246	257	142	357	-185	729
<b>Sociedades financieras, activos</b>	<b>8.094</b>	<b>520</b>	<b>1.329</b>	<b>6.851</b>	<b>2.449</b>	<b>4.499</b>	<b>-484</b>	<b>-2.172</b>
Sociedades financieras, pasivos	6.434	1.383	1.605	5.389	2.486	3.657	533	-1.214
Resto del mundo, pasivos	1.660	-864	-277	1.462	-37	842	-1.017	-958
<b>Gobierno general, activos</b>	<b>1.405</b>	<b>-250</b>	<b>636</b>	<b>272</b>	<b>-122</b>	<b>552</b>	<b>-198</b>	<b>412</b>
Sociedades financieras, pasivos	2.175	262	311	-458	-530	256	222	362
Resto del mundo, pasivos	-770	-512	325	730	408	296	-420	50
<b>Hogares e IPSFL, activos</b>	<b>3.166</b>	<b>3.300</b>	<b>1.681</b>	<b>1.487</b>	<b>56</b>	<b>1.184</b>	<b>332</b>	<b>317</b>
Sociedades financieras, pasivos	3.001	3.125	1.783	1.472	95	1.131	317	213
Resto del mundo, pasivos	165	175	-101	15	-40	53	15	103
<b>Resto del mundo, activos</b>	<b>-65</b>	<b>290</b>	<b>-19</b>	<b>-58</b>	<b>-89</b>	<b>47</b>	<b>140</b>	<b>86</b>
Sociedades financieras, pasivos	-65	290	-19	-58	-89	47	140	86
<b>Balances financieros</b>								
<b>Empresas no financieras, activos</b>	<b>33.627</b>	<b>36.378</b>	<b>37.548</b>	<b>40.695</b>	<b>36.949</b>	<b>40.695</b>	<b>37.550</b>	<b>38.864</b>
Sociedades financieras, pasivos	29.883	32.661	33.208	35.402	32.064	35.402	32.269	32.784
Resto del mundo, pasivos	3.744	3.718	4.340	5.294	4.884	5.294	5.281	6.081
<b>Sociedades financieras, activos</b>	<b>38.309</b>	<b>38.262</b>	<b>40.339</b>	<b>48.393</b>	<b>43.900</b>	<b>48.393</b>	<b>48.351</b>	<b>46.177</b>
Sociedades financieras, pasivos	31.118	32.056	33.748	39.264	35.692	39.264	39.944	38.628
Resto del mundo, pasivos	7.191	6.206	6.591	9.129	8.208	9.129	8.407	7.548
<b>Gobierno general, activos</b>	<b>7.079</b>	<b>6.732</b>	<b>7.537</b>	<b>8.094</b>	<b>7.521</b>	<b>8.094</b>	<b>7.824</b>	<b>8.344</b>
Sociedades financieras, pasivos	5.158	5.475	5.844	5.512	5.204	5.512	5.729	6.134
Resto del mundo, pasivos	1.921	1.257	1.693	2.582	2.317	2.582	2.094	2.209
<b>Hogares e IPSFL, activos</b>	<b>17.859</b>	<b>20.899</b>	<b>22.805</b>	<b>24.706</b>	<b>23.491</b>	<b>24.706</b>	<b>25.144</b>	<b>25.505</b>
Sociedades financieras, pasivos	17.598	20.547	22.533	24.392	23.233	24.392	24.808	25.061
Resto del mundo, pasivos	261	352	272	314	258	314	336	444
<b>Resto del mundo, activos</b>	<b>409</b>	<b>671</b>	<b>701</b>	<b>749</b>	<b>694</b>	<b>749</b>	<b>913</b>	<b>1.013</b>
Sociedades financieras, pasivos	409	671	701	749	694	749	913	1.013

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

	2011	2012	2013	2014	2014 III	IV	2015 I	II
<b>Operaciones financieras</b>								
<b>Empresas no financieras, pasivos</b>	<b>7.755</b>	<b>12.915</b>	<b>8.299</b>	<b>5.985</b>	<b>15</b>	<b>3.710</b>	<b>-794</b>	<b>1.076</b>
Sociedades financieras, activos	6.097	5.875	4.056	1.807	97	1.630	-1.167	842
Gobierno general, activos	60	-135	42	60	23	19	-6	10
Resto del mundo, activos	1.598	7.175	4.202	4.117	-105	2.061	380	224
<b>Sociedades financieras, pasivos</b>	<b>2.799</b>	<b>-627</b>	<b>-1.531</b>	<b>-750</b>	<b>-89</b>	<b>477</b>	<b>-743</b>	<b>-279</b>
Sociedades financieras, activos	1.265	172	-693	313	285	376	211	-451
Gobierno general, activos	-23	-59	-139	-35	5	-21	-3	-48
Resto del mundo, activos	1.557	-740	-699	-1.029	-378	122	-951	221
<b>Gobierno general, pasivos</b>	<b>-18</b>	<b>-68</b>	<b>-56</b>	<b>32</b>	<b>78</b>	<b>-7</b>	<b>-27</b>	<b>28</b>
Sociedades financieras, activos	16	-29	-12	82	94	-2	-8	30
Resto del mundo, activos	-34	-39	-44	-51	-16	-5	-19	-1
<b>Hogares e IPSFL, pasivos</b>	<b>5.350</b>	<b>5.218</b>	<b>5.648</b>	<b>7.324</b>	<b>1.531</b>	<b>2.162</b>	<b>1.186</b>	<b>2.039</b>
Sociedades financieras, activos	5.335	5.169	5.625	7.295	1.525	2.157	1.178	2.021
Gobierno general, activos	15	49	23	29	6	5	8	17
<b>Resto del mundo, pasivos</b>	<b>1.268</b>	<b>1.818</b>	<b>649</b>	<b>1.702</b>	<b>189</b>	<b>611</b>	<b>1.123</b>	<b>473</b>
Sociedades financieras, activos	1.268	1.818	649	1.702	189	611	1.123	473
<b>Balances financieros</b>								
<b>Empresas no financieras, pasivos</b>	<b>68.921</b>	<b>79.809</b>	<b>91.090</b>	<b>102.901</b>	<b>98.828</b>	<b>102.901</b>	<b>103.412</b>	<b>105.056</b>
Sociedades financieras, activos	46.771	51.899	56.265	58.613	56.962	58.613	57.433	58.251
Gobierno general, activos	579	440	485	554	534	554	549	560
Resto del mundo, activos	21.571	27.470	34.340	43.734	41.332	43.734	45.430	46.246
<b>Sociedades financieras, pasivos</b>	<b>15.368</b>	<b>14.036</b>	<b>13.178</b>	<b>12.578</b>	<b>13.052</b>	<b>12.578</b>	<b>12.075</b>	<b>11.868</b>
Sociedades financieras, activos	5.211	5.434	4.762	4.084	4.735	4.084	4.288	3.817
Gobierno general, activos	738	678	540	507	528	507	505	457
Resto del mundo, activos	9.420	7.925	7.875	7.986	7.789	7.986	7.282	7.594
<b>Gobierno general, pasivos</b>	<b>1.030</b>	<b>906</b>	<b>890</b>	<b>984</b>	<b>988</b>	<b>984</b>	<b>961</b>	<b>995</b>
Sociedades financieras, activos	491	462	450	532	534	532	524	553
Resto del mundo, activos	539	444	441	452	454	452	437	442
<b>Hogares e IPSFL, pasivos</b>	<b>40.371</b>	<b>44.876</b>	<b>49.815</b>	<b>56.381</b>	<b>54.421</b>	<b>56.381</b>	<b>57.391</b>	<b>59.236</b>
Sociedades financieras, activos	39.827	44.284	49.202	55.880	53.891	55.880	56.883	58.711
Gobierno general, activos	544	592	614	500	530	500	508	525
<b>Resto del mundo, pasivos</b>	<b>5.232</b>	<b>6.581</b>	<b>7.923</b>	<b>10.997</b>	<b>10.279</b>	<b>10.997</b>	<b>12.478</b>	<b>13.108</b>
Sociedades financieras, activos	5.232	6.581	7.923	10.997	10.279	10.997	12.478	13.108

# NOTAS

## CAPÍTULO : CUENTAS NACIONALES

### **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 los dividendos pagados y las utilidades reinvertidas.

### Impuestos netos de subvenciones

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

### Prestaciones sociales netas de cotizaciones

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

## Transferencias corrientes netas

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

## Ingreso disponible bruto

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

## Transferencias sociales en especie

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

## Ingreso disponible bruto ajustado

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

## Consumo final efectivo

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

## 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*.