

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial en el segundo trimestre de 2021

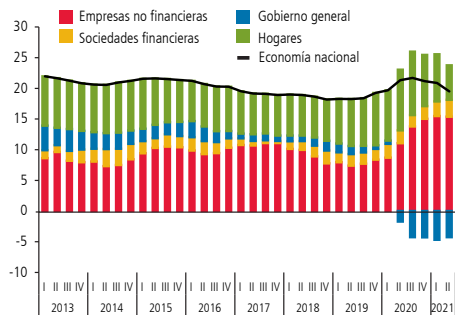


ÍNDICE

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL	3
1. RESUMEN	3
2. RESULTADOS SECTORIALES	6
Hogares	7
Empresas no financieras	8
Gobierno general	8
Sociedades financieras	9
3. REVISIONES	11
4. RECUADROS	
Efectos del anticipo de rentas vitalicias en las Cuentas Nacionales por sector Institucional	12
Gobierno general en las CNSI y comparación internacional en el contexto de la pandemia por Covid-19	14
CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL	17

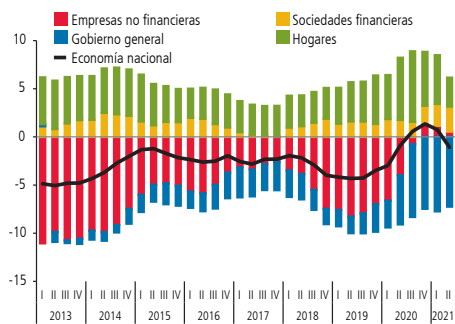


GRÁFICO 1
Ahorro bruto por sector institucional
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



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 2021

Resumen

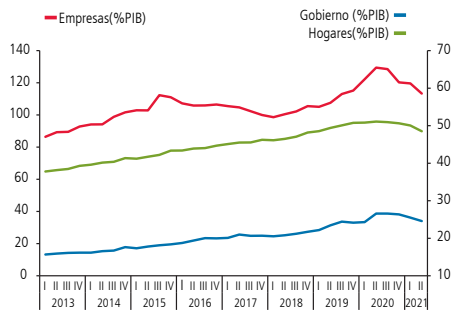
Al segundo trimestre del año, la tasa de ahorro de la economía chilena alcanzó a 19,5% del PIB, menor en 1,4 puntos porcentuales (pp.) respecto del cierre del primer trimestre. Este resultado fue determinado por el mayor crecimiento del consumo (32,1%) respecto del ingreso nacional (22,5%), en comparación con el mismo periodo del año anterior. Por sector institucional, se observó una disminución del ahorro de Hogares y, en menor medida, de Empresas no financieras, en parte compensado por el menor desahorro de Gobierno y el aumento de Sociedades financieras (gráfico 1).

El menor ahorro de la economía, sumado a una tasa de inversión bruta (incluye variación de existencias) de 20,6% del PIB, superior en 0,5pp. al trimestre previo, determinaron una necesidad de financiamiento de 1,1% del PIB. Cabe destacar que el cambio desde capacidad a necesidad de financiamiento de la economía entre el primer y segundo trimestre del año se explicó por menores superávits de los sectores Hogares y Empresas no financieras. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la mayor capacidad de financiamiento de Sociedades financieras y el menor déficit de Gobierno (gráfico 2).

El sector Hogares registró una capacidad de financiamiento 3,0% del PIB, menor a la de marzo pasado en 2,1pp., cifra que se reflejó en la caída de la reserva de seguros y fondos de pensiones —en línea con la autorización, en abril de este año, del tercer retiro parcial de los ahorros previsionales junto al anticipo de rentas vitalicias— y en una mayor contratación de préstamos. En contraste, se observó una mayor adquisición neta de efectivo y depósitos.



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



Fuente: Banco Central de Chile.

Las Empresas no financieras, en tanto, registraron una capacidad de financiamiento de 0,6% del PIB, inferior en 0,6pp. con relación al trimestre previo, lo que se reflejó, fundamentalmente, en una menor inversión en activos financieros, tales como depósitos y acciones y otras participaciones. Lo anterior fue compensado parcialmente por un menor flujo de financiamiento en forma de préstamos y títulos de deuda.

El Gobierno general, por su parte, disminuyó su necesidad de financiamiento en 0,5pp., alcanzando un déficit de 7,2% del PIB al cierre del segundo trimestre. En el periodo se realizaron menores emisiones de bonos compensado en parte por una mayor liquidación de activos.

Respecto del endeudamiento sectorial, las Empresas no financieras presentaron un ratio de deuda como porcentaje del PIB de 113,3%^{1/}, 6,3pp. menor a lo registrado en el periodo anterior, y en línea con el menor ritmo en la contratación de pasivos (gráfico 3). A su vez, el Gobierno general presentó una disminución de su deuda de 2,2pp., hasta 34,0% del PIB^{2/}, debido a una menor valorización de mercado de sus títulos de deuda, en consistencia con el aumento de las tasas de interés de largo plazo. En la misma dirección, los Hogares registraron un stock de deuda (pasivos totales) de 48,5% del PIB, inferior en 1,5pp. al cierre de marzo 2021. Respecto de esto último, cabe mencionar que, si bien el nivel total de pasivos de los Hogares aumentó en el trimestre, el PIB acumulado anual lo hizo en mayor magnitud, explicando la baja en el ratio de deuda a PIB del sector.

En el ámbito de las posiciones financieras netas —diferencia entre activos financieros y pasivos—, la economía en su conjunto disminuyó su posición deudora frente al Resto del mundo en 3,9pp., alcanzando a 5,6% del PIB. Ello obedeció, principalmente, a la revalorización del stock de activos, asociada al buen rendimiento de las bolsas internacionales. En particular, la menor posición deudora de la economía provino de las Empresas no financieras y Sociedades financieras, sumado a una disminución de la posición deudora de Gobierno. En efecto, las Empresas no financieras registraron una disminución de su posición deudora de 10,2pp. respecto al cierre trimestral anterior, situándose en 127,8% del PIB, principalmente por el menor saldo mantenido en pasivos. En la misma línea, las Sociedades financieras disminuyeron su saldo neto deudor en 1,6pp. con respecto al primer trimestre, hasta 2,3% del PIB. En tanto, el Gobierno general alcanzó una posición deudora de 9,5% del PIB, 0,8pp. menor al cierre anterior, y explicado por la menor valorización de mercado de su deuda. En contraste, los Hogares vieron disminuir su riqueza financiera neta con relación al PIB en 8,7pp., debido al menor saldo mantenido en los fondos de pensiones y seguros, y de acciones y cuotas de fondos, contrarrestado parcialmente por el incremento del saldo mantenido en efectivo y depósitos.

^{1/} La deuda en Empresas no financieras incluye préstamos, títulos de deuda a precios de mercado, cuentas por pagar a relacionados en el exterior, créditos de empresas de factoring y deuda securitizada.

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



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

RESULTADOS SECTORIALES



Hogares

Los Hogares continuaron reflejando los efectos de las medidas implementadas por las autoridades para enfrentar la emergencia sanitaria por Covid-19^{3/}. A esto, se sumó la reactivación de la economía, producto del gradual desconfinamiento iniciado durante el segundo trimestre del año, la mejor adaptación de la economía a las restricciones sanitarias, y dada la baja base de comparación del segundo trimestre del año 2020, periodo que registró el mayor impacto social y económico asociado a la emergencia sanitaria.

En este contexto, el ingreso disponible bruto^{4/} de los Hogares aumentó 21,0% respecto del mismo periodo del año anterior, explicado mayormente por las transferencias corrientes netas con una incidencia de 12,8pp. — asociado principalmente a la extensión del ingreso familiar de emergencia y al nuevo bono clase media otorgado por el Gobierno—, sumado a la recuperación del mercado laboral, el cual impactó positivamente las rentas de la producción (esto es, salarios e ingresos de independientes formales e informales) con una incidencia de 11,3pp. En sentido contrario, las rentas de la propiedad aportaron negativamente con 3,4pp. Por su parte, el consumo final efectivo de los Hogares creció 33,3% anual, determinando que la tasa de ahorro del sector disminuyera a 5,6% del PIB (cuadro 1).

El menor ahorro, junto a una tasa de inversión que se mantuvo estable, situaron la capacidad de financiamiento de los Hogares en 3,0% del PIB, menor en 2,1pp. al periodo anterior. Desde la perspectiva financiera, este resultado se explicó por el retiro de los fondos de pensiones, los anticipos de rentas vitalicias^{5/} y una mayor contratación de préstamos. En sentido contrario, se registró un mayor flujo de inversión en efectivo y depósitos.

En cuanto a su balance, los Hogares cerraron el trimestre con una riqueza financiera neta de 133,9% del PIB, disminuyendo 8,7pp. con respecto al trimestre anterior. Este resultado se explicó, principalmente, por la disminución de 10,5pp. de los fondos de pensiones y seguros —producto de los retiros parciales y de los anticipos de rentas vitalicias— y por el menor saldo en acciones y cuotas de fondos, efectos que fueron compensados en parte por la mayor tenencia de efectivo y depósitos y el menor saldo en préstamos, por el lado de los pasivos.

Finalmente, la deuda del total de los Hogares se situó en 48,5% del PIB, disminuyendo 1,5pp. con respecto a marzo de 2021. Cabe mencionar que, si bien el nivel total de pasivos aumentó en el trimestre, el PIB acumulado anual lo hizo en mayor magnitud, explicando el retroceso del ratio. En relación con el nivel, destacaron los préstamos bancarios hipotecarios y el mayor saldo de préstamos otorgados por el Gobierno, acorde con el préstamo solidario a la clase media.

^{3/} Dentro de éstas, destacó la entrada en vigor de la Ley N°21.248 del 30 de julio de 2020, la Ley N°21.295 del 10 de diciembre de 2020, y la Ley N°21.330 del 28 de abril de 2021, las cuales han permitido el retiro parcial de los activos previsionales de las cuentas de capitalización individual y el anticipo de las rentas vitalicias; sumado a las medidas del “Plan Económico de Emergencia” que contempla la protección del ingreso de los Hogares, apoyo al empleo y a las empresas.

^{4/} De acuerdo al SCN 2008, los retiros de los ahorros previsionales afectan el ingreso disponible, pero no así el ahorro. Dado lo anterior y con el objeto de simplificar el análisis, los resultados se muestran netos de la liberación de activos previsionales en la cuenta no financiera del sector. Para más información ver: https://www.bcentral.cl/documents/33528/1325576/CNSI_2020T3.pdf/80e69c42-7924-b2b6-bdc8-3fc5f1459ef5?t=1609942874563

^{5/} Para mayor información de su registro en las cuentas nacionales por sector institucional (CNSI), ver Recuadro 1.



Empresas no financieras

El ahorro de las Empresas no financieras disminuyó en 0,1pp., situándose en 15,4% del PIB. Este resultado fue consecuencia del mayor pago de impuestos y menores transferencias corrientes netas, lo que fue parcialmente contrarrestado por un aumento del ingreso empresarial – impulsado principalmente por las rentas de la producción– y menores rentas distribuidas.

De esta manera, y dado un mayor gasto de capital, las Empresas no financieras registraron una capacidad de financiamiento de 0,6% del PIB, menor en 0,6pp. respecto al trimestre anterior. Desde el punto de vista de los instrumentos financieros, este resultado se reflejó en una menor inversión en activos financieros de 2,1pp. (principalmente, efectivo y depósitos, y acciones y cuotas de fondos), sumado a un menor flujo de financiamiento de 1,5pp., asociado a la menor contratación de préstamos y emisiones de títulos de deuda.

Por su parte, el stock de deuda de las Empresas no financieras registró una caída de 6,3pp., situándose en 113,3% del PIB. Este resultado obedeció a la menor valoración de mercado de los títulos de deuda por el aumento de las tasas de interés locales.

Gobierno general

En el segundo trimestre del año, el ingreso disponible del Gobierno general mostró una variación anual de 25,3%, incidido principalmente por una mayor recaudación de impuestos netos de subvenciones en el periodo, los cuales fueron parcialmente compensados por la incidencia negativa de las transferencias corrientes debido al plan económico de emergencia^{6/}.

Por su parte, el consumo final de Gobierno aumentó 19,6% anual lo que, sumado a la evolución del ingreso disponible, determinó que la tasa de ahorro se situara en -4,3% del PIB, reduciéndose en 0,4pp. respecto del periodo anterior. Este resultado, junto a un gasto de capital estable, originaron una necesidad de financiamiento de 7,2% del PIB, la que se redujo en 0,5pp. en comparación al trimestre previo.

La deuda del sector^{7/}, en tanto, se situó en 34,0% del PIB, menor en 2,2pp. en comparación con lo registrado al cierre del trimestre anterior. Esta reducción obedeció principalmente a la menor valorización de mercado de los títulos de deuda, lo cual fue parcialmente compensado por emisiones en el mercado externo. Finalmente, la posición deudora del Gobierno disminuyó en 0,8pp., situándose en 9,5% del PIB, y explicado por una reducción de la deuda, lo que fue compensado parcialmente por el menor saldo mantenido en activos financieros, dada la liquidación de fondos mantenidos en el exterior.

^{6/} Para más información del efecto que han tenido las medidas implementadas por el Gobierno general para enfrentar la crisis sanitaria en los registros de las CNSI, ver recuadro 2.

^{7/} La deuda de Gobierno general publicada en las CNSI difiere de los datos publicados por la Dirección de Presupuesto (DIPRES) debido principalmente a la valoración a precios de mercado de los bonos emitidos en el mercado local e internacional. En DIPRES, la deuda del Gobierno considera el capital adeudado, sin incluir los intereses devengados y no pagados de dichas obligaciones. Según lo publicado por Dipres, la tasa de este trimestre alcanzó a 33,1% del PIB, mayor en 0.3pp. al periodo anterior.



Sociedades financieras

Las Sociedades financieras alcanzaron una tasa de ahorro de 2,7% del PIB, mayor en 0,4pp. respecto del trimestre anterior. Este resultado obedeció al aumento de las rentas de la propiedad.

El mayor ahorro, sumado a un leve aumento de la formación bruta de capital, determinó una capacidad de financiamiento de 2,6% del PIB, lo que representó un aumento de 0,3pp. en comparación al trimestre anterior. Por subsectores e instrumentos financieros, esta mayor capacidad se explicó por Bancos comerciales y cooperativas, debido al mayor flujo neto de préstamos (asociado al menor endeudamiento con el Banco Central de Chile), al aumento de otras cuentas, y una mayor inversión neta en títulos de deuda, lo cual fue compensado por un menor flujo neto de depósitos (a través de mayores captaciones desde Hogares y Fondos de pensiones).

Por su parte, la posición deudora neta del sector financiero se redujo en 1,6pp. en comparación con el cierre del trimestre anterior, situándose en 2,3% del PIB. Este resultado se debió a Bancos y cooperativas, dada la disminución de su posición pasiva de títulos, principalmente, y acciones y otras participaciones de capital, en ambos casos por menores valores de mercado. Esta mejora se vio compensada por una disminución de su posición acreedora neta de préstamos.

Por otro lado, la deuda del sector se situó en 155,2%^{8/} del PIB, la que aumentó en 2,3pp. respecto del cierre anterior, como consecuencia del aumento del saldo en préstamos y depósitos.

^{8/} La deuda de las Sociedades financieras corresponde a depósitos, préstamos y títulos de deuda a valor de mercado.



CUADRO 1
Principales agregados macroeconómicos por sector institucional. Referencia 2013

	Economía nacional		Hogares (1)		Empresas no financieras		Gobierno general		Sociedades financieras		
	2021-T1	2021-T2	2021-T1	2021-T2	2021-T1	2021-T2	2021-T1	2021-T2	2021-T1	2021-T2	
	(porcentaje de variación anual e incidencia)										
Transacciones no financieras	Rentas provenientes de la producción	10,2	23,4	2,5	11,3	25,6	40,7	0,6	1,2	2,3	9,6
	Retiros de utilidades, intereses y otras rentas	-2,5	-2,8	2,1	-3,4	1,5	1,4	-1,9	-4,1	18,2	47,3
	Impuestos netos de subvenciones	0,7	2,7	-1,0	-0,7	9,8	-32,5	2,2	100,2	-1,6	-10,6
	Prestaciones sociales netas de cotizaciones (4)	-	-	0,6	1,0	-	-	-0,6	-5,4	-82,5	-454,9
	Transferencias corrientes netas	-0,4	-0,7	2,1	12,8	-8,7	-18,8	-4,6	-66,7	-0,2	1,5
	Ingreso disponible bruto (2) (4)	7,9	22,5	6,3	21,0	27,2	42,1	-4,4	25,3	-63,8	-407,1
	Consumo final efectivo	9,0	32,1	8,8	33,3			10,7	19,6	-	-
		(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)									
	Ahorro bruto	20,9	19,5	7,7	5,6	15,5	15,4	-4,7	-4,3	2,4	2,7
	Formación bruta de capital	20,1	20,6	3,3	3,3	14,9	15,3	1,8	1,8	0,1	0,1
	Transferencias de capital	0,0	0,0	0,7	0,7	0,6	0,5	-1,2	-1,2	0,0	0,0
	Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento	0,8	-1,1	5,0	3,0	1,2	0,6	-7,7	-7,2	2,3	2,6
Transacciones financieras	Inversión financiera	36,1	24,5	6,5	5,8	12,4	10,3	-1,7	-2,1	18,8	10,5
	Efectivo y depósitos	6,6	12,6	10,5	13,2	3,6	1,8	-1,6	-1,0	-5,9	-1,5
	Títulos de deuda	8,1	4,2	0,1	0,1	0,0	0,8	-2,2	-3,6	10,1	6,9
	Préstamos	13,5	8,5	0,0	0,0	0,5	0,5	0,5	1,2	12,5	6,8
	Acciones y cuotas de Fondos	11,1	2,7	3,6	3,4	4,5	2,8	-0,6	-0,6	3,7	-3,0
	Reservas de seguros y fondos de pensiones	-8,1	-12,9	-8,0	-12,7	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
	Otros activos	5,0	9,4	0,4	1,7	3,8	4,4	2,3	1,9	-1,4	1,4
	Financiamiento	35,3	25,6	1,5	2,8	11,3	9,7	6,0	5,1	16,6	7,9
	Efectivo y depósitos	7,6	10,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,6	10,8
	Préstamos, bonos y pagarés	23,6	13,9	2,0	3,0	5,5	0,8	4,8	3,8	11,4	6,3
	Otros pasivos	4,2	0,8	-0,5	-0,2	5,8	8,9	1,2	1,3	-2,4	-9,2
	Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento	0,8	-1,1	5,0	3,0	1,2	0,6	-7,7	-7,2	2,3	2,6
Balance financiero al cierre de cada periodo	Activos financieros	766,4	730,6	192,7	182,4	179,8	171,5	31,9	30,8	362,0	345,9
	Efectivo y depósitos	97,1	98,9	34,0	37,3	24,8	23,6	4,6	4,8	33,6	33,2
	Títulos de deuda	107,9	102,2	0,3	0,3	4,4	4,5	5,9	4,4	97,3	92,9
	Préstamos	118,7	117,2	0,0	0,0	5,7	5,5	3,7	4,1	109,3	107,6
	Acciones y cuotas de Fondos	265,4	248,0	59,5	56,5	90,3	86,4	8,3	7,7	107,3	97,3
	Reservas de seguros y fondos de pensiones	98,8	88,2	97,6	87,1	0,3	0,3	0,0	0,0	0,9	0,8
	Otros activos	78,6	76,1	1,2	1,2	54,3	51,1	9,3	9,8	13,7	14,0
	Pasivos (3)	775,9	736,3	50,0	48,5	317,8	299,3	42,1	40,3	366,0	348,2
	Efectivo y depósitos	88,2	88,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	88,2	88,7
	Préstamos, bonos y pagarés	263,1	255,0	47,7	46,3	114,5	108,2	36,2	34,0	64,7	66,5
	Otros pasivos	424,6	392,6	2,3	2,2	203,3	191,1	5,9	6,2	213,1	193,0
	Activos financieros netos	-9,5	-5,6	142,7	133,9	-138,0	-127,8	-10,2	-9,5	-3,9	-2,3

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

(2) En el caso del sector Empresas no financieras, corresponde al ingreso empresarial que 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.

(3) La deuda, en el caso del sector Hogares, corresponde al total pasivos. En Empresas no financieras y Gobierno, considera parte de la deuda los préstamos y títulos de deuda, y en Sociedades financieras, depósitos, préstamos y títulos de deuda.

(4) En el caso del sector Hogares, el porcentaje de variación anual e incidencia se presentan libres del efecto de los retiros excepcionales de los activos previsionales.



REVISIÓN CIFRAS PRIMER TRIMESTRE DEL 2021

De acuerdo con la política de revisiones de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional, se presenta una nueva estimación para el primer trimestre del 2021.

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

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



RECUADRO 1

EFFECTOS DEL ANTICIPO DE RENTAS VITALICIAS EN LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

A consecuencia de la emergencia sanitaria producida por la pandemia del COVID-19, se implementaron una serie de medidas excepcionales. Dentro de ellas, destaca la entrada en vigor de la Ley N°21.330 el 28 de abril de 2021, la cual permite a los pensionados o beneficiarios de rentas vitalicias contratadas con compañías de seguros de vida efectuar un anticipo de éstas.

Los efectos de esta medida son incluidos en las Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI), reflejándose principalmente en los sectores Hogares y Compañías de seguros. En este contexto, el presente recuadro explica brevemente su registro en cuentas nacionales y las variables afectadas.

Registro en las CNSI

Las CNSI se elaboran siguiendo las recomendaciones internacionales del Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN2008). Bajo estos lineamientos, las Compañías de seguros —las cuales se clasifican como un subsector al interior de las Sociedades financieras— comprenden el registro de los seguros de vida, generales e instituciones de salud previsional. Este sector se relaciona con los Hogares a través de la contratación de pólizas de seguros para distintos fines, entre ellos, las relativas a rentas vitalicias.

Al respecto, y dada la naturaleza de las rentas vitalicias, el derecho sobre éstas se registra en el activo del sector Hogares y, como contraparte, en el pasivo de las compañías de seguros, a través de la reserva técnica de seguros de vida (cuadro A, primera columna).

Por otro lado, en la cuenta no financiera de los Hogares se mide el costo asociado al servicio prestado por las sociedades de seguros como un gasto en consumo final (y producción de las compañías de seguros). Mientras que, las rentas que perciben las compañías de seguros por las inversiones que respaldan las rentas vitalicias se registran, además, como pagadas a los Hogares al interior de las rentas de la propiedad netas.

De esta manera, los pagos por el anticipo de rentas vitalicias que reciban los Hogares se verán reflejados en la cuenta financiera, a través de una disminución del activo de reserva de seguros de vida, generando una operación financiera negativa (cuadro A, segunda columna). Al mismo tiempo, se generará un aumento equivalente en Efectivo y depósitos, dado que los pagos de rentas vitalicias habitualmente se realizan a través de cuentas vistas, cuentas corrientes y/o vales vista. Por ende, desde el punto de vista financiero, en primera instancia, se producirá un cambio de instrumento financiero en el sector, manteniendo inalterada la capacidad/necesidad de financiamiento. Mientras que, en la cuenta no financiera de los Hogares no se observarán movimientos, dado que el costo del servicio no se vería alterado por esta transacción.

CUADRO A

Cuenta de los Hogares y sus principales transacciones asociadas a las rentas vitalicias

Cuenta no financiera	Registro (1)	Pago de anticipos (2)	Uso del anticipo (3)
Rentas de la producción			
Rentas de la propiedad netas	X		
Otros (*)			
Ingreso disponible bruto			
Transferencias sociales en especie			
Ingreso disponible bruto ajustado			
Consumo final efectivo	X		(+)
Variación neta en los fondos de pensiones			
Ahorro bruto			(-)
Transferencias netas de capital			
Formación bruta de capital			
Capacidad/Necesidad de financiamiento			(-)
Cuenta financiera			
Adquisiciones netas de activos financieros			
Efectivo y depósitos		(+)	(-)
Títulos			
Acciones y otras participaciones			
Fondos de pensiones			
Reservas técnicas de seguros	X	(-)	
Otras cuentas			
Pasivos netos contraídos			
Préstamos			
Otras cuentas			
Capacidad/Necesidad de financiamiento		(=)	(-)

Fuente: Banco Central de Chile.

(*) En Otros se incluyen los impuestos netos de subvenciones, prestaciones sociales netas y transferencias corrientes netas.



Sin embargo, el ahorro del sector Hogares disminuirá en la medida que el anticipo, mantenido inicialmente en Efectivo y depósitos, sea destinado a consumo final (cuadro A, tercera columna).

Efectos en los sectores Hogares y Seguros

De acuerdo con los datos publicados por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)^{1/}, al 30 de junio de 2021, las compañías de seguros pagaron un total de \$670 miles de millones por concepto de anticipos de rentas vitalicias, lo que equivale a 0,3% del PIB.

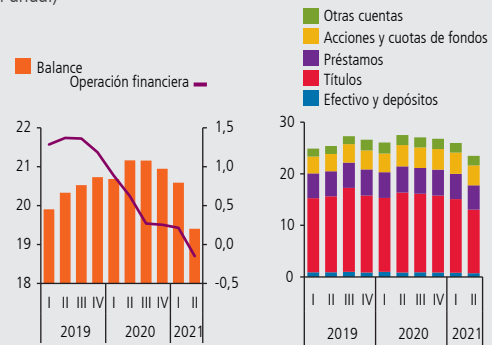
Como consecuencia de estos pagos, los resultados al segundo trimestre de 2021 muestran que la reserva de seguros de vida, activo de los Hogares y pasivo de las compañías de seguros, disminuyó en 1,2pp. comparado con el trimestre anterior, situándose en 19,4% del PIB. En tanto, la reserva presentó un flujo financiero negativo de 0,1% del PIB (gráfico A).

Por otro lado, desde el punto de vista del sector seguros, se observó una caída en sus activos financieros de 2,5pp. con relación al periodo previo, ya que tuvieron que liquidar activos —mayormente títulos de deuda emitidos por agentes locales, cuyo saldo disminuyó en 1,9pp. — para hacer frente a los pagos por anticipos. Este resultado, junto a la caída en los pasivos, generaron una posición financiera neta de -1,3% del PIB, menor en 1,0pp. al cierre del trimestre anterior.

GRÁFICO A

Reserva de seguros de vida
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)

Activos de los seguros de vida
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

^{1/} Obtenido desde el documento "Resumen de solicitudes pagadas (al 30.06.2021)".



RECUADRO 2

GOBIERNO GENERAL EN LAS CNSI Y COMPARACIÓN INTERNACIONAL EN EL CONTEXTO DE LA PANDEMIA POR COVID-19

Desde marzo 2020 a la fecha, la economía chilena ha enfrentado los efectos de la emergencia sanitaria producida por el COVID-19, los que a nivel sectorial han quedado reflejados en las CNSI, tanto en su dimensión financiera (operaciones y balances) como no financiera.

En este recuadro, se explican los efectos que han tenido las medidas implementadas por el Gobierno para enfrentar la crisis en términos de su registro en las CNSI. Adicionalmente, se realiza una comparación internacional en base a datos provistos por los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

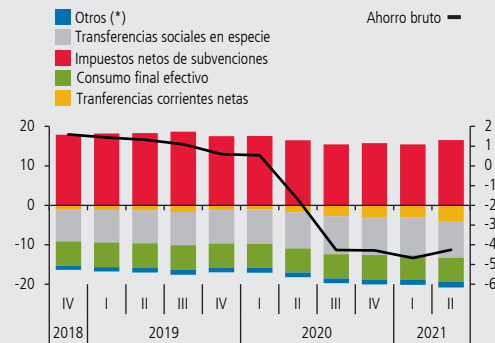
Gobierno general en las CNSI

Al cierre del año 2020, el Gobierno general registró una caída en su tasa de ahorro de 4,9pp. respecto de 2019, presentando sus mayores retrocesos en el segundo y tercer trimestre del año. Mientras que los datos al segundo trimestre de 2021 muestran que el desahorro del sector se situó en 4,3% del PIB, acumulando una caída de 4,8pp. respecto de 2019. Estos resultados son coherentes con las medidas del Plan Económico de Emergencia Covid-19^{1/}, que se han reflejado en una menor recaudación de impuestos y un aumento de las transferencias corrientes netas pagadas, principalmente a través del Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) y del Bono Clase Media. Asimismo, las transferencias sociales en especie otorgadas a los hogares aumentaron en el contexto del programa “Alimentos para Chile” y por inyecciones de recursos al fondo municipal de emergencia (gráfico A).

^{1/} Para mayores detalles de las medidas implementadas por el Gobierno revisar [Recuadro Efectos del Plan Económico de emergencia COVID-19 en las Cuentas Nacionales por Sector Institucional.](#)

GRÁFICO A

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



Fuente: Banco Central de Chile.

(*) Esta variable incluye rentas de la producción, rentas de la propiedad y contribuciones sociales netas.

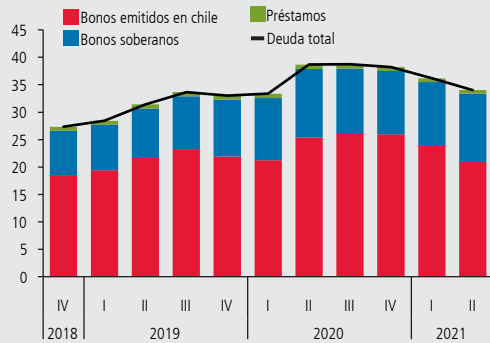
En lo relativo a su posición financiera, el Gobierno General presentó un deterioro de su balance de activos financieros netos de pasivos de 5,7pp. en el año 2020 y una mejora de 3,6pp. al segundo trimestre de 2021, acumulando una caída de 2,1pp. respecto de 2019. El deterioro de su posición financiera neta es consistente con el aumento de sus pasivos, de 2,5pp., y un cambio de sus activos, esto con el objetivo de financiar los programas implementados desde el inicio de la pandemia.

El aumento de sus pasivos implicó un nivel de endeudamiento, a valor de mercado, que pasó de 33,0% en 2019 a 38,2% y 34,0% del PIB, a fines de 2020 y segundo trimestre de 2021, respectivamente. En ello incidió principalmente la emisión de bonos en el mercado local, durante el año 2020, y la menor valorización de mercado de los títulos de deuda, lo cual fue parcialmente compensado por emisiones en el mercado externo, en el primer semestre de 2021^{2/} (gráfico B).

^{2/} La caída del segundo trimestre del 2021 respecto del cierre anual, se explicó por una disminución de la deuda a valor de mercado y un incremento del PIB acumulado anual. En el caso de la deuda, este efecto se debió a la disminución de los precios de los títulos de deuda tanto en el mercado nacional como externo.



GRÁFICO B
Deuda del Gobierno general por instrumento financiero
(porcentaje del PIB anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

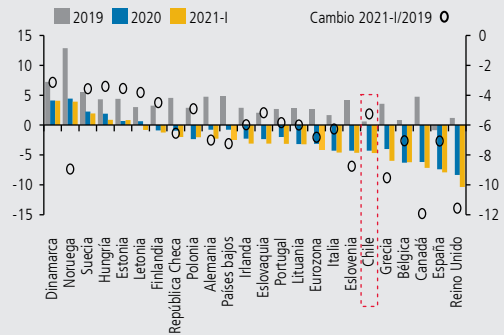
En cuanto al movimiento de sus activos, destacan los menores saldos mantenidos en títulos de deuda y depósitos —debido a la liquidación de recursos desde los fondos soberanos FEES y FRP mantenidos en el exterior— y, en menor medida, al aumento de los préstamos otorgados en el contexto de la implementación del “Préstamo solidario clase media”.

Comparación internacional

A nivel internacional, muchos países han implementado medidas para hacer frente a las consecuencias de la pandemia, cuyos efectos se han visto reflejados en distintas variables y sectores. Como se muestra en el gráfico C, los países miembros de la OCDE^{3/} experimentaron una caída en la tasa de ahorro del Gobierno en el año 2020, respecto del año anterior, situación que se agudizó al primer trimestre de 2021 en la mayoría de las economías. En efecto, 18 de los 24 países analizados pasaron de una situación de ahorro positivo en 2019 a un desahorro los periodos posteriores. Por otro lado, las mayores caídas en las tasas de ahorro se registraron en Canadá y Reino Unido, mientras que en el lado contrario se encuentran Dinamarca, Hungría y Estonia. En el caso de Chile, el ahorro del Gobierno disminuyó 5,3pp. al primer trimestre de 2021.

^{3/} Información extraída el 28 de septiembre de 2021 en OECD.Stat. Los países seleccionados en la muestra corresponden a los miembros de la OECD que producen cuentas sectoriales trimestrales y han entregado estos datos para su publicación.

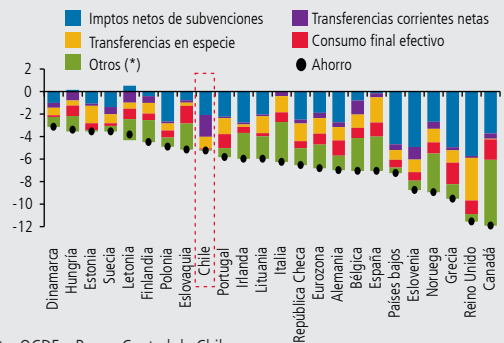
GRÁFICO C
Ahorro del Gobierno general en países OCDE
(porcentaje del PIB anual)



Fuente: OCDE y Banco Central de Chile.

Respecto de las variables que explicaron la caída de la tasa de ahorro, en el gráfico D se observa que los países disminuyeron sus ingresos provenientes de la recaudación de impuestos, con excepción de Hungría y Letonia, y aumentaron su gasto, en algunos casos vía transferencias, como en Chile, Reino Unido y Suecia, o en base a contribuciones sociales netas (dentro del componente Otros), como en Canadá y España.

GRÁFICO D
Cambio en la composición del ahorro del Gobierno general en países OCDE entre 2021-I y 2019
(puntos porcentuales del PIB)



Fuente: OCDE y Banco Central de Chile.

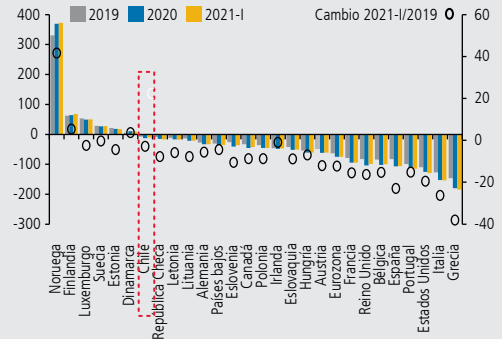
(*) La variable Otros incluye: rentas de la producción, rentas de la propiedad y contribuciones sociales netas.



La posición financiera neta del Gobierno general también se vio afectada mayoritariamente a la baja, tanto en 2020 como al cierre del primer trimestre del año 2021, con Chile registrando un movimiento de 2,8pp. respecto de 2019 (gráfico E). Todos los países analizados, con la excepción de Noruega^{4/} y Finlandia que mejoraron su posición neta, explicaron este cambio debido al aumento de pasivos por sobre los activos medidos como porcentaje de PIB.

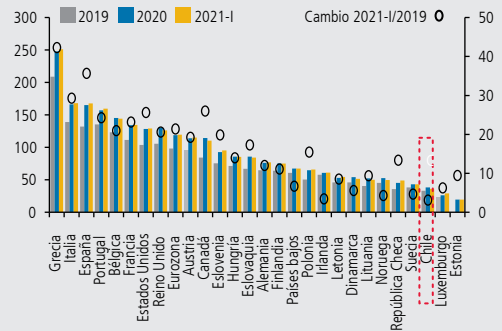
Por último, la deuda del sector se elevó en todos los países respecto de 2019 (gráfico F), con Irlanda, Noruega, Suecia y Chile registrando los menores incrementos.

GRÁFICO E
Posición neta del Gobierno general en países OCDE
(porcentaje del PIB anual)



Fuente: OCDE y Banco Central de Chile.

GRÁFICO F
Deuda del Gobierno general en países OCDE
(porcentaje del PIB anual)



Fuente: OCDE y Banco Central de Chile.

^{4/} Noruega presenta la más alta posición financiera neta del Gobierno general debido, en parte, al Fondo Global para Pensiones establecido con recursos provenientes del petróleo.

CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL



1. OPERACIONES NO FINANCIERAS

Rentas de la producción

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

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

Rentas de la propiedad netas

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

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

Ingreso empresarial

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

Impuestos netos de subvenciones

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

Prestaciones sociales netas de cotizaciones

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



Transferencias corrientes netas

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

Ingreso disponible bruto

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

Transferencias sociales en especie

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

Ingreso disponible bruto ajustado

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

Consumo final efectivo

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

Variación neta en los fondos de pensiones

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



Ahorro bruto

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

Transferencias netas de capital

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

Formación bruta de capital

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

Capacidad/Necesidad de financiamiento

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

2. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Efectivo y depósitos

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

Titulos de deuda

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

Derivados financieros netos

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

Préstamos

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

Acciones y otras participaciones de capital

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

Participaciones emitidas por fondos de inversión del mercado monetario

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

Participaciones emitidas por fondos de inversión distintos a las del mercado monetario

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

Fondos de pensiones y seguros

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

Otras cuentas

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