

# CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial  
en el segundo trimestre de 2022





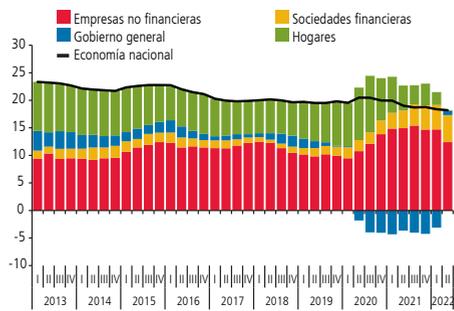
# ÍNDICE

---

<b>CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL</b>	<b>3</b>
1. RESUMEN	3
2. RESULTADOS SECTORIALES	5
Hogares	6
Empresas no financieras	7
Gobierno general	7
Sociedades financieras	8
3. RECUADRO	
Inversión y financiamiento externo de la economía chilena durante la emergencia sanitaria por COVID-19	10
<b>CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL</b>	<b>12</b>

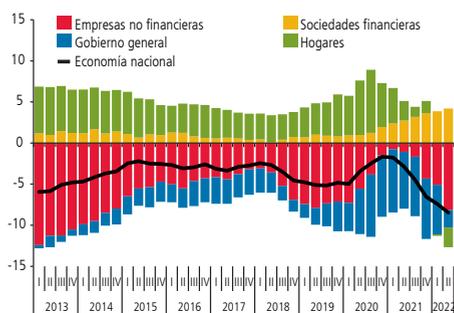


**GRÁFICO 1**  
Ahorro bruto por sector institucional  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



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 2022

Resumen

Al segundo trimestre del año, la tasa de ahorro de la economía chilena alcanzó 18,2% del PIB, menor en 0,2 puntos porcentuales (pp.) respecto del cierre de marzo. Este resultado fue determinado por un crecimiento anual del consumo (17,3%) por sobre el ingreso nacional (15,5%). Por sector institucional, se observó una disminución del ahorro de Empresas no financieras y Hogares, compensado en parte por el ahorro de Gobierno y de las Sociedades financieras (gráfico 1).

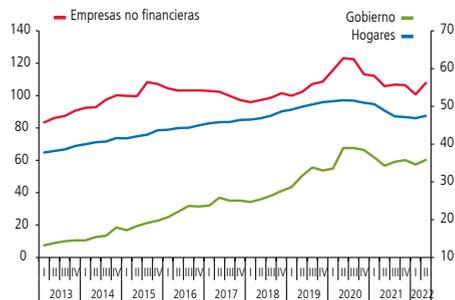
En tanto, la tasa de inversión bruta (incluye variación de existencias) se situó en 26,7% del PIB, 0,9pp. mayor a la del trimestre previo, lo que sumado al menor ahorro, determinaron una necesidad de financiamiento de 8,5% del PIB, 1,0pp. por sobre el primer trimestre de 2022.

Por sectores, la evolución de la necesidad de financiamiento de la economía se explicó por el mayor déficit de las Empresas no financieras y Hogares. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el resultado de Gobierno y, en menor medida, por la mayor capacidad de financiamiento de las Sociedades financieras (gráfico 2).

Las Empresas no financieras registraron una necesidad de financiamiento de 8,1% del PIB, superior en 3,1pp. al cierre del primer trimestre, lo que se canalizó, fundamentalmente, en una disminución de efectivo y depósitos, y en un mayor flujo de financiamiento a través de préstamos.



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



Fuente: Banco Central de Chile.

En tanto, el sector Hogares registró una necesidad de financiamiento de 2,4% del PIB, mayor en 2,2pp. a la de marzo pasado, asociado a mayores liquidaciones de efectivo y depósitos y al aumento en la contratación de préstamos, principalmente bancarios. Por el contrario, se observaron aportes netos a los fondos de pensiones, en línea con el término de los retiros parciales de ahorros previsionales.

El Gobierno general, por su parte, disminuyó su necesidad de financiamiento en 3,9pp., alcanzando un déficit de 2,1% del PIB, lo que se tradujo en una adquisición neta de bonos -principalmente en el mercado externo- y depósitos.

Respecto del endeudamiento sectorial, las Empresas no financieras presentaron un ratio de deuda como porcentaje del PIB de 107,8%<sup>1/</sup>, 7,1pp. superior a lo registrado el periodo anterior, en línea con la mayor valoración de sus pasivos externos, dada la depreciación del peso chileno frente al dólar (gráfico 3). A su vez, el Gobierno general presentó un aumento de su deuda en 1,2pp., alcanzando un 35,8% del PIB<sup>2/</sup>, debido a nuevas colocaciones de títulos en el mercado local. En la misma dirección, los Hogares registraron un stock de deuda (pasivos) de 47,5% del PIB, superior 0,6pp. en comparación a lo registrado a fines del primer trimestre, lo que estuvo incidido principalmente por la deuda bancaria hipotecaria.

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 1,7pp., alcanzando a 10,2% del PIB. Ello obedeció a la valoración de los activos y pasivos, producto del impacto de la depreciación del peso chileno respecto del dólar. En particular, el Gobierno general alcanzó una posición deudora de 6,6% del PIB, disminuyendo 4,7pp. respecto el cierre de marzo, en línea con las mayores inversiones en títulos, principalmente en el exterior, y depósitos, así como también al aumento del valor de las acciones y otras participaciones de capital. En tanto, los Hogares mejoraron su riqueza financiera neta, con relación al PIB, en 0,6pp., debido al alza en el saldo mantenido en los fondos de pensiones –explicado tanto por aportes como por revalorizaciones– y en acciones y cuotas de fondos, contrarrestado parcialmente por el menor saldo en efectivo y depósitos, y el aumento de la deuda. Asimismo, las Sociedades financieras disminuyeron su saldo neto deudor en 0,3pp. con respecto al cierre previo, hasta 3,6% del PIB. En contraste, las Empresas no financieras registraron una posición deudora de 120,5% del PIB, 3,9pp. superior al cierre trimestral anterior, principalmente por mayores préstamos.

<sup>1/</sup> La deuda en Empresas no financieras incluye préstamos, títulos de deuda, cuentas por pagar a relacionados en el exterior, créditos de empresas de factoring y deuda securitizada.

<sup>2/</sup> La deuda de gobierno incluye préstamos y títulos de deuda a precios de mercado.

## RESULTADOS SECTORIALES

---



## Hogares

El ingreso disponible bruto<sup>3/</sup> de los Hogares aumentó 3,6% respecto del mismo periodo del año anterior, explicado mayormente por las rentas de la producción (salarios e ingresos de independientes), con una incidencia de 9,7pp., dada la recuperación del mercado laboral. En el mismo sentido, las rentas de la propiedad —a través de los retiros de rentas— y las prestaciones sociales netas de cotizaciones aportaron positivamente con 4,9pp. y 1,2pp., respectivamente. Por el contrario, las transferencias corrientes netas incidieron negativamente con 11,2pp., asociadas al término de las principales medidas de apoyo implementadas por el Gobierno en el contexto de la emergencia sanitaria<sup>4/</sup> (cuadro 1).

Por su parte, el consumo final efectivo creció 18,1% anual, lo que sumado al resultado del ingreso disponible, determinaron que la tasa de ahorro del sector disminuyera a 0,2% del PIB. En tanto, las cifras desestacionalizadas<sup>5/</sup> mostraron, respecto del trimestre anterior, una reducción del ingreso disponible bruto de 2,1% y un aumento del consumo final efectivo de 0,5%, determinando un desahorro del sector de 4,2% del PIB trimestral.

La menor tasa de ahorro, junto a una tasa de inversión estable, determinaron que los Hogares continuaran aumentando la necesidad de financiamiento hasta un 2,4% del PIB, mayor en 2,2pp. respecto al periodo anterior.

Desde la perspectiva financiera, la necesidad de financiamiento se explicó por las liquidaciones de efectivo y depósitos, sumado a la contratación de préstamos. Lo anterior fue en parte compensado por aportes netos a los fondos de pensiones, luego de finalizado el plazo para realizar retiros parciales de ahorros previsionales durante este trimestre<sup>6/</sup>.

En cuanto a su balance, los Hogares cerraron el trimestre con una riqueza financiera neta de 120,4% del PIB, mejorando 0,6pp. con respecto al cierre de marzo. Este resultado se explicó, principalmente, por un incremento de 1,6pp. de los fondos de pensiones —debido de la mayor valoración de las inversiones y de los aportes netos del trimestre—, y por el mayor saldo en acciones y cuotas de fondos, efectos que fueron compensados en parte por menores tenencias de efectivo y depósitos y el mayor saldo en préstamos, por el lado del pasivo.

<sup>3/</sup> 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 mayor información ver: [https://www.bcentral.cl/documents/33528/1325576/CNSI\\_2020T3.pdf/80e69c42-7924-b2b6-bdc8-3fc5f1459ef5?t=1609942874563](https://www.bcentral.cl/documents/33528/1325576/CNSI_2020T3.pdf/80e69c42-7924-b2b6-bdc8-3fc5f1459ef5?t=1609942874563)

<sup>4/</sup> Las medidas del “Plan Económico de Emergencia” contempló la protección del ingreso de los Hogares, apoyo al empleo y a las empresas.

<sup>5/</sup> Estas cifras corresponden a series corregidas de los efectos estacional y calendario, para mayor información ver: [https://www.bcentral.cl/documents/33528/1325576/Nota\\_tecnica\\_CNSI.pdf/7841a4b0-3b5a-db92-2585-ece9201fcb79?t=1641465286920](https://www.bcentral.cl/documents/33528/1325576/Nota_tecnica_CNSI.pdf/7841a4b0-3b5a-db92-2585-ece9201fcb79?t=1641465286920)

<sup>6/</sup> 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 han permitido el retiro parcial de los activos previsionales de las cuentas de capitalización individual.



Finalmente, la deuda del total de los Hogares se situó en 47,5% del PIB, aumentando 0,6pp. con respecto al trimestre anterior, destacando el incremento de los préstamos bancarios, principalmente hipotecarios, en línea con la reajustabilidad de esta deuda con respecto a la inflación observada en el periodo.

### **Empresas no financieras**

Al cierre del segundo trimestre, el ahorro de las Empresas no financieras disminuyó en 2,3pp., situándose en 12,4% del PIB. Este resultado obedeció a un aumento de las rentas distribuidas junto con un mayor pago de impuestos. Ambos efectos fueron parcialmente compensados por un incremento en el ingreso empresarial, impulsado tanto por las rentas de la propiedad como por las rentas de la producción. En términos desestacionalizados, el ahorro del segundo trimestre se situó en 8,3% del PIB, disminuyendo 3,8pp. respecto del periodo previo, y explicado principalmente por la reducción del ingreso empresarial.

El resultado del ahorro, sumado a una mayor formación bruta de capital (0,8pp.), originó que las Empresas no financieras registraran una necesidad de financiamiento de 8,1% del PIB, mayor en 3,1pp. respecto del trimestre anterior. Desde el punto de los instrumentos financieros, este resultado se reflejó en un incremento de los pasivos netos contraídos, principalmente vía la contratación de préstamos u obligaciones en cuentas por pagar, sumado a una desinversión en efectivo y depósitos.

Por su parte, el stock de deuda de las Empresas no financieras registró un alza de 7,1pp., situándose en 107,8% del PIB. Este resultado obedeció mayormente al aumento de 5,5pp. de la deuda mantenida en el exterior, debido a la depreciación del peso respecto al dólar y, en menor medida, a la contratación de nuevos préstamos. Adicionalmente, la deuda local creció en 1,6pp., explicado fundamentalmente por la revalorización de la deuda emitida en unidades de fomento.

### **Gobierno general**

En el segundo trimestre del año, el ingreso disponible del Gobierno general se situó en 14,7% del PIB, superior en 3,6pp. respecto del trimestre anterior. Este aumento se debió a una mayor recaudación de impuestos, junto con una reducción de las transferencias corrientes pagadas.

Por su parte, el consumo final de gobierno, en conjunto con las transferencias sociales en especie, alcanzó a un 14,0% del PIB, lo que, descontado del ingreso disponible, determinaron una tasa de ahorro de 0,7% del PIB, mayor en 3,8pp. respecto al periodo anterior. Este resultado junto con una leve disminución del gasto de capital –por menor gasto de inversión– determinaron una necesidad de financiamiento de 2,1% del PIB, la que se redujo en 3,9pp. en comparación al trimestre previo.



En la misma línea, las cifras con ajuste estacional dieron cuenta de un crecimiento trimestral del ingreso disponible y del consumo final de gobierno en conjunto con las transferencias sociales en especie de 29,0% y 0,4%, respectivamente, generando un aumento en la tasa de ahorro a 4,6% del PIB trimestral. Este resultado, sumado a un aumento del gasto en capital, determinaron una capacidad de financiamiento de 1,7% del PIB en el trimestre.

La deuda del sector<sup>7/</sup>, en tanto, se situó en 35,8% del PIB, mayor en 1,2pp. al registro del cierre anterior. Ello se debió a emisiones de títulos de deuda en el mercado local y, en menor medida, a una mayor valorización por reajustabilidad.

Por último, la posición deudora del Gobierno se redujo en 4,7pp., situándose en 6,6% del PIB, debido al aumento del saldo en activos financieros por sobre los pasivos. En particular, dentro del activo, destacaron los mayores saldos mantenidos en títulos –principalmente por inversiones realizadas en el exterior–, seguido del saldo en acciones y otras participaciones y, depósitos.

### Sociedades financieras

Las Sociedades financieras alcanzaron una tasa de ahorro de 4,9% del PIB, aumentando 0,5pp., y explicado por el incremento de las rentas de la propiedad netas, dada la mayor reajustabilidad del período. Asimismo, el ahorro desestacionalizado se situó en 5,9% del PIB trimestral, superior en 1,1pp. al trimestre previo.

El aumento del ahorro por sobre el alza de la formación bruta de capital, determinaron un aumento en la capacidad de financiamiento de 0,3pp., situándose en 4,2% del PIB. En términos financieros, este resultado estuvo explicado por una caída de efectivo y depósitos –principalmente por los menores depósitos mantenidos por los Hogares en el sector–, y el mayor flujo neto de las otras cuentas; lo que fue compensado por la normalización de los flujos de fondos de pensiones durante el período.

Por su parte, la posición deudora neta del sector financiero se redujo 0,3pp. en comparación con el cierre del trimestre anterior, alcanzando un 3,6% del PIB. En este resultado destacó la reducción de la posición deudora de Bancos y cooperativas de 0,4pp., explicado por la disminución de la posición deudora en títulos, seguida de acciones y otras participaciones de capital, y el mayor saldo neto en préstamos, todo esto fue compensado por un deterioro de la posición en depósitos.

Finalmente, el sector registró una deuda<sup>8/</sup> de 144,0% del PIB, mayor en 1,1pp. respecto del cierre anterior, como consecuencia del aumento de títulos de deuda y préstamos, compensado parcialmente por una reducción del efectivo y depósitos.

<sup>7/</sup> Incluye títulos de deuda y préstamos. La deuda de Gobierno general publicada en las CNSI difiere de los datos publicados por la Dirección de Presupuesto (DIPRES) debido principalmente a la valoración a precios de mercado de los bonos emitidos en el mercado local e internacional. Adicionalmente, la información publicada por la DIPRES considera sólo el capital adeudado, excluyendo los intereses devengados y no pagados de dichas obligaciones.

<sup>8/</sup> 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 2018

	Economía nacional		Hogares (1)		Empresas no financieras		Gobierno general		Sociedades financieras	
	2022-T1	2022-T2	2022-T1	2022-T2	2022-T1	2022-T2	2022-T1	2022-T2	2022-T1	2022-T2
	(porcentaje de variación anual e incidencia)									
Rentas provenientes de la producción	13,6	11,5	10,5	9,7	18,5	12,3	0,5	0,5	17,4	-0,8
Retiros de utilidades, intereses y otras rentas	0,8	0,4	3,9	4,9	4,2	13,9	2,5	3,3	34,4	-24,0
Impuestos netos de subvenciones	2,2	1,8	-0,9	-0,9	-16,9	-54,2	37,8	91,7	-4,0	1,3
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	-	-	2,0	1,2	-	-	-5,0	-10,4	198,1	-150,0
Transferencias corrientes netas	0,4	1,7	-2,4	-11,2	6,4	3,8	5,4	73,8	-0,6	1,3
<b>Ingreso disponible bruto (2) (6)</b>	<b>17,0</b>	<b>15,5</b>	<b>13,1</b>	<b>3,6</b>	<b>22,7</b>	<b>26,1</b>	<b>41,3</b>	<b>158,9</b>	<b>245,3</b>	<b>-172,2</b>
<b>Ingreso disponible bruto desestacionalizado (3)</b>	<b>0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-8,1</b>	<b>11,1</b>	<b>21,6</b>	<b>29,0</b>	<b>-7,7</b>	<b>26,6</b>
<b>Transacciones no financieras</b>										
Consumo final efectivo	20,8	17,3	22,1	18,1			5,4	6,8	-	-
Consumo final efectivo desestacionalizado (3)	8,6	0,8	8,9	0,5			3,6	4,1		
	(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)									
<b>Ahorro bruto</b>	<b>18,4</b>	<b>18,2</b>	<b>2,3</b>	<b>0,2</b>	<b>14,7</b>	<b>12,4</b>	<b>-3,1</b>	<b>0,7</b>	<b>4,5</b>	<b>4,9</b>
Formación bruta de capital	25,8	26,7	3,2	3,2	20,1	20,9	1,9	1,8	0,6	0,7
Transferencias de capital	0,0	0,0	0,7	0,6	0,3	0,4	-1,0	-1,0	0,0	0,0
<b>Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento</b>	<b>-7,4</b>	<b>-8,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>-5,1</b>	<b>-8,1</b>	<b>-6,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>3,9</b>	<b>4,2</b>
<b>Ahorro bruto desestacionalizado (4)</b>	<b>14,1</b>	<b>14,7</b>	<b>-3,2</b>	<b>-4,2</b>	<b>12,1</b>	<b>8,3</b>	<b>0,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,8</b>	<b>5,9</b>
Formación bruta de capital desestacionalizado (4)	27,3	28,2			19,6	21,4	1,6	1,7		
Transferencias de capital desestacionalizado (4)							-0,8	-1,2		
<b>Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento desestacionalizado (4)</b>	<b>-13,2</b>	<b>-13,6</b>					<b>-2,0</b>	<b>1,7</b>		
<b>Transacciones financieras</b>										
<b>Inversión financiera</b>	<b>38,6</b>	<b>34,7</b>	<b>5,2</b>	<b>3,9</b>	<b>14,4</b>	<b>13,3</b>	<b>0,3</b>	<b>3,9</b>	<b>18,6</b>	<b>13,6</b>
Efectivo y depósitos	9,0	-5,2	4,9	-0,1	0,6	-0,9	-0,1	0,8	3,6	-5,0
Títulos de deuda	1,2	8,6	0,1	0,1	-1,2	-1,1	0,5	3,4	1,8	6,2
Préstamos	12,0	10,8	0,0	0,0	0,5	0,3	0,5	0,3	11,0	10,2
Acciones y cuotas de Fondos	5,7	7,7	1,5	2,0	7,8	8,0	-0,1	0,1	-3,3	-2,5
Reservas de seguros y fondos de pensiones	-2,2	2,5	-2,3	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros activos	12,9	10,3	1,0	-0,6	6,7	7,0	-0,5	-0,8	5,7	4,7
<b>Financiamiento</b>	<b>46,0</b>	<b>43,1</b>	<b>5,4</b>	<b>6,2</b>	<b>19,5</b>	<b>21,4</b>	<b>6,3</b>	<b>6,0</b>	<b>14,8</b>	<b>9,4</b>
Efectivo y depósitos	7,1	-4,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,1	-4,8
Préstamos, bonos y pagarés	24,6	29,1	4,8	5,5	6,1	7,6	7,3	7,2	6,4	8,8
Otros pasivos	14,2	18,8	0,6	0,7	13,4	13,9	-1,0	-1,2	1,2	5,5
<b>Capacidad(+)/Necesidad (-) de financiamiento</b>	<b>-7,4</b>	<b>-8,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>-5,1</b>	<b>-8,1</b>	<b>-6,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>3,9</b>	<b>4,2</b>
<b>Balance financiero al cierre de cada periodo</b>										
<b>Activos financieros</b>	<b>697,8</b>	<b>708,2</b>	<b>166,7</b>	<b>167,9</b>	<b>149,6</b>	<b>148,6</b>	<b>28,3</b>	<b>34,3</b>	<b>353,3</b>	<b>357,5</b>
Efectivo y depósitos	90,6	83,3	33,1	31,9	19,3	19,3	4,2	5,4	34,0	26,7
Títulos de deuda	86,3	99,8	0,5	0,6	4,9	6,2	5,3	7,6	75,6	85,5
Préstamos	110,9	113,4	0,0	0,0	5,7	6,3	3,7	3,8	101,6	103,3
Acciones y cuotas de Fondos	239,1	242,3	55,4	56,1	67,2	67,2	7,2	9,3	109,3	109,7
Reservas de seguros y fondos de pensiones	77,7	79,3	76,6	78,2	0,3	0,3	0,0	0,0	0,7	0,7
Otros activos	93,3	90,2	1,1	1,1	52,1	49,3	7,9	8,1	32,1	31,7
<b>Pasivos (5)</b>	<b>709,7</b>	<b>718,5</b>	<b>46,9</b>	<b>47,5</b>	<b>266,1</b>	<b>269,0</b>	<b>39,6</b>	<b>40,9</b>	<b>357,1</b>	<b>361,1</b>
Efectivo y depósitos	80,7	72,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	80,7	72,5
Préstamos, bonos y pagarés	237,9	255,5	44,4	44,8	96,7	103,3	34,6	35,8	62,2	71,5
Otros pasivos	391,1	390,4	2,5	2,7	169,4	165,7	5,0	5,1	214,2	217,0
<b>Activos financieros netos</b>	<b>-11,9</b>	<b>-10,2</b>	<b>119,8</b>	<b>120,4</b>	<b>-116,5</b>	<b>-120,5</b>	<b>-11,3</b>	<b>-6,6</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,6</b>

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

(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 tasa corresponde a la variación respecto del periodo inmediatamente anterior.

(4) En el caso de las series desestacionalizadas, los datos se expresan como porcentaje del PIB trimestral desestacionalizado.

(5) 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.

(6) 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.



## RECUADRO

### INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO EXTERNO DE LA ECONOMÍA CHILENA DURANTE LA EMERGENCIA SANITARIA POR COVID-19

En las cuentas nacionales por sector institucional (CNSI) se publican, entre otros conceptos, los flujos de financiamiento de los distintos agentes de la economía nacional, su interacción entre ellos y con el Resto del mundo. Dado que el activo de un sector institucional es un pasivo de otro, el resultado neto de la economía básicamente corresponde a las operaciones de inversión y financiamiento de Chile con el Resto del mundo.

En este contexto, este recuadro describe los cambios en la evolución del financiamiento e inversión de la economía nacional, desde la perspectiva financiera, durante la emergencia sanitaria por Covid-19, iniciada en marzo 2020, hasta el segundo trimestre de 2022.

#### Evolución del financiamiento externo neto de la economía nacional

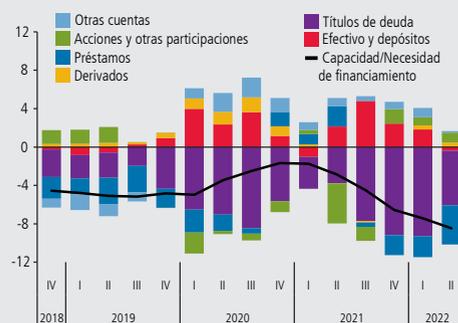
La necesidad de financiamiento de la economía nacional, al cierre del año 2020, disminuyó en 3,2pp. respecto del año 2019 (gráfico A). Esto obedeció principalmente a la menor contratación neta de préstamos desde el exterior por parte del sector financiero (gráfico B), en particular por pagos realizados por los Bancos comerciales. También se observó una acumulación neta de efectivo y depósitos en el exterior por parte de las Empresas no financieras, las cuales optaron por mantener inversiones en activos más líquidos (gráfico C). En sentido contrario, la economía obtuvo un mayor financiamiento neto mediante la emisión de títulos de deuda en el mercado externo, principalmente por el Gobierno general, sumado a la liquidación de éstos realizada por el mismo sector; ambos efectos en directa relación con la necesidad de disponer de mayores recursos para el financiamiento del Plan Económico de Emergencia Covid-19 (gráfico D). Si bien las Sociedades financieras mantuvieron estable su flujo neto de títulos de deuda con el exterior, se observaron liquidaciones por parte de los Fondos de pensiones<sup>9/</sup>, producto de los retiros parciales, que fueron compensados por las inversiones netas realizadas por Banco Central y Bancos comerciales.

<sup>9/</sup> Cabe destacar que, en el periodo, los Fondos de pensiones también liquidaron acciones y otras participaciones.

#### GRÁFICO A

##### Capacidad/Necesidad de financiamiento de la economía por instrumento financiero

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)

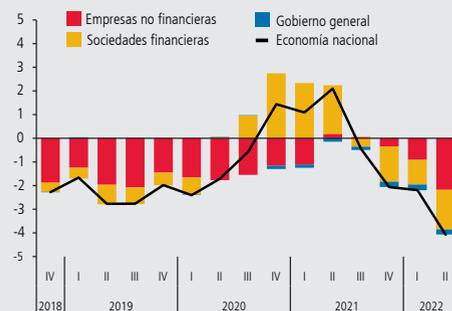


Fuente: Banco Central de Chile.

#### GRÁFICO B

##### Flujos netos de Préstamos con el exterior por sector institucional

(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Al cierre del año 2021, la necesidad de financiamiento de la economía nacional aumentó en 4,9pp. respecto del año anterior. Este cambio se reflejó en un mayor financiamiento externo a través de préstamos, explicado por la mayor contratación del sector bancario. De igual manera, el financiamiento neto a través de títulos de deuda con el exterior siguió aumentando, debido a las emisiones y desinversiones del Gobierno general, seguido de las emisiones por parte de las Empresas no financieras. Estos efectos fueron contrarrestados parcialmente por las mayores inversiones netas en el exterior vía efectivo y depósitos, y títulos de deuda del



sector financiero, asociado al programa de reposición y ampliación de las reservas internacionales del Banco Central con el objetivo de fortalecer la liquidez internacional del país<sup>10/</sup>.

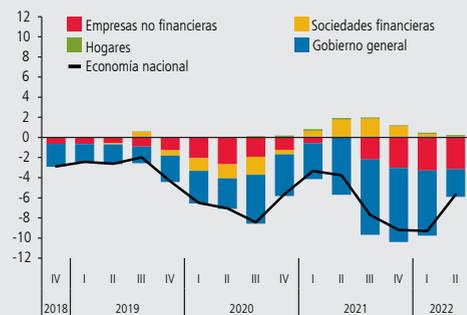
Asimismo, al segundo trimestre de 2022 la necesidad de financiamiento continuó aumentando hasta situarse en 8,5% del PIB, superior en 1,9pp. respecto al cierre de 2021. El resultado estuvo explicado por una desinversión neta de efectivo y depósitos mantenidos en el exterior por parte del sector financiero (Banco Central y Bancos comerciales) y Empresas no financieras; y por mayores préstamos externos adquiridos por las Empresas no financieras. Por otro lado, se observó un menor financiamiento externo neto a través de títulos de deuda asociado a las inversiones realizadas por el Gobierno general.

**GRÁFICO C**  
Flujos netos de Efectivo y depósitos en el exterior por sector institucional  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO D**  
Flujos netos de Títulos de deuda con el exterior por sector institucional  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>10/</sup> Ver Informe de Política Monetaria de septiembre de 2021.

## Evolución de la posición financiera externa de la economía nacional

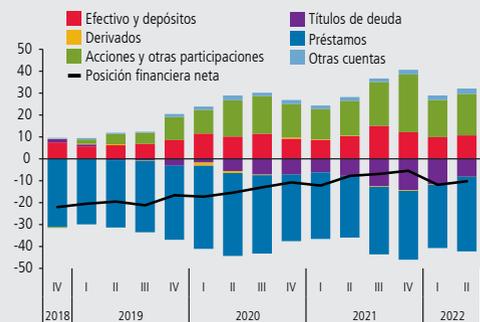
En la posición financiera neta –esto es, activos financieros menos pasivos– se ha observado una reducción de la posición deudora de la economía chilena frente al Resto del mundo, pasando de un 16,6% del PIB en 2019, a registrar un 10,8% y 5,5% del PIB en 2020 y 2021, respectivamente. Sin embargo, en lo más reciente, se registra un nuevo deterioro (gráfico E).

En el resultado de 2020 destacó el aumento en la posición acreedora en acciones y otras participaciones de capital –asociado al mayor valor de los activos debido al positivo rendimiento de las bolsas internacionales– y la disminución en la posición deudora en préstamos, por el pago realizado por los Bancos comerciales.

En tanto, en el año 2021 la reducción en la posición deudora de la economía nacional fue de 5,3pp. respecto del cierre del año anterior, debido al efecto positivo del tipo de cambio y la variación neta positiva de precios de los activos y a la baja en los pasivos.

Finalmente, en lo que va del año 2022, la posición deudora neta de la economía nacional frente al Resto del mundo ha mostrado un incremento de 4,8pp. respecto del año 2021. En este resultado ha incidido la reducción de la posición acreedora neta en acciones y otras participaciones de capital de 7,5pp., debido a la menor rentabilidad de las bolsas internacionales, lo cual ha afectado principalmente a los Fondos de pensiones. En sentido contrario, la posición deudora neta en títulos de deuda disminuyó en 6,1pp., como consecuencia de la menor valorización de los bonos emitidos en el exterior.

**GRÁFICO E**  
Posición financiera neta de la economía  
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

# **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 a la vista y depósitos a plazo.

### 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.

## Cuotas emitidas por fondos del mercado monetario

Esta categoría incluye las cuotas 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.

## Cuotas emitidas por fondos del mercado no monetario

Esta categoría incluye las cuotas de aquellos fondos mutuos y 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.