

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial

AÑO 2022



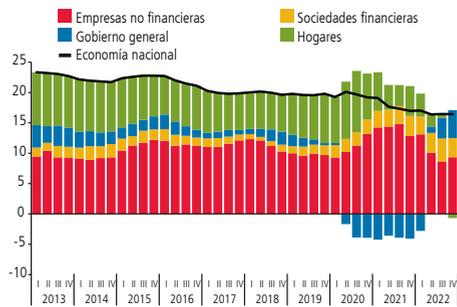


ÍNDICE

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL	3
1. RESUMEN	3
2. RESULTADOS SECTORIALES	5
Hogares	6
Empresas no financieras	7
Gobierno general	8
Sociedades financieras	9
3. REVISIONES	13
4. RECUADRO	
Principales cambios de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional al cierre del año 2022	14
CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL	17

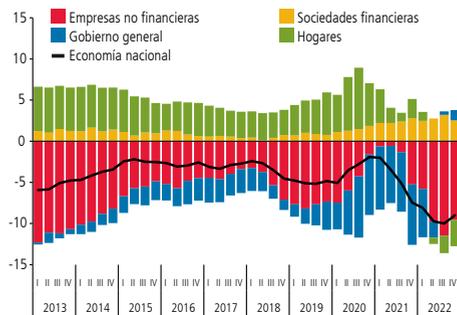


GRÁFICO 1
Ahorro bruto por sector institucional
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



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 año 2022

Resumen

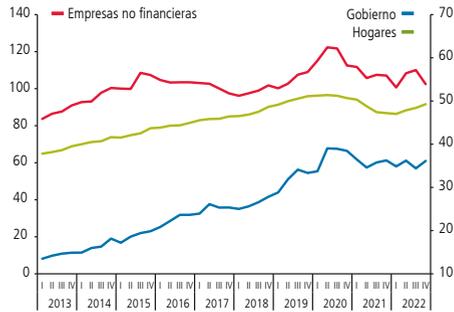
En el año 2022, el ingreso nacional y el consumo crecieron 10,9% y 12,0% anual, respectivamente, con lo cual la tasa de ahorro de la economía chilena alcanzó a 16,4% del PIB, menor en 0,6 puntos porcentuales (pp.) respecto del año anterior. Este resultado se explicó por la caída del ahorro en todos los sectores, a excepción del Gobierno que presentó un aumento de 8,7pp. en el período (gráfico 1).

En tanto, la tasa de inversión bruta (incluye variación de existencias) se situó en 25,4% del PIB, 1,0pp. superior a la del año 2021, lo que, sumado a la caída del ahorro, determinó que la economía exhibiera una necesidad de financiamiento de 9,0% del PIB, mayor en 1,5pp. en relación con el cierre anterior. Por sectores, se observó un cambio desde capacidad a necesidad de financiamiento de los Hogares y un mayor déficit de las Empresas no financieras. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la capacidad de financiamiento del Gobierno (gráfico 2).

Específicamente, las Empresas no financieras registraron una necesidad de financiamiento de 9,5% del PIB, mayor en 4,3pp. al cierre del 2021, canalizada a través de contrataciones de préstamos, emisiones de capital y un menor flujo de inversión en depósitos. En el caso de los Hogares, la necesidad de financiamiento se situó en 3,3% del PIB, cayendo respecto del año anterior en 5,6pp., cifra que obedeció a una desinversión de activos en depósitos y al menor flujo de acciones y cuotas de fondos, sumado a un mayor financiamiento vía préstamos. Esto fue compensado, en parte, por el mayor flujo neto de la reserva de seguros y pensiones.



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



Fuente: Banco Central de Chile.

El Gobierno general, por su parte, presentó una capacidad de financiamiento de 1,3% del PIB, la que aumentó 8,6pp. respecto de la necesidad de financiamiento que alcanzó al cierre del año 2021. En términos financieros, este superávit se reflejó en un mayor flujo neto en títulos —asociado a una mayor inversión junto a una disminución en su emisión— y al aumento del efectivo y depósitos.

Respecto del endeudamiento sectorial, las Empresas no financieras presentaron un saldo de deuda^{1/} que creció 4,5% en comparación a lo registrado a diciembre 2021, incidido principalmente por la deuda local, en línea con la mayor contratación de préstamos bancarios. Sin embargo, su ratio de deuda como porcentaje del PIB alcanzó a 102,4%, 4,6pp. menor a lo registrado a diciembre de 2021, dado el mayor crecimiento del PIB^{2/} respecto de la deuda del sector. Asimismo, la deuda de Gobierno^{3/} presentó un crecimiento anual de 8,9%, explicado por un aumento del stock de bonos emitidos a nivel nacional, alcanzando un ratio de 36,1% del PIB, inferior en 0,1pp. al 2021. Por su parte, el nivel total de pasivos de los Hogares aumentó 14,0% respecto del año anterior principalmente por la deuda bancaria hipotecaria, en consecuencia, la deuda como porcentaje del PIB fue de 49,2%, superior en 2,1pp. respecto del cierre del año anterior (gráfico 3).

En el ámbito de las posiciones financieras netas —diferencia entre activos financieros y pasivos—, la economía en su conjunto aumentó su posición deudora frente al Resto del mundo en 9,7pp., hasta 18,1% del PIB. En términos sectoriales, la mayor posición deudora de la economía provino de la disminución de la riqueza financiera neta de los Hogares en 10,3pp. con relación al PIB, explicado en gran medida por la disminución del saldo mantenido en efectivo y depósitos, y en acciones y participaciones en el capital. El resto de los sectores presentaron cambios menores en su posición financiera neta durante el año 2022, tal es el caso de las Empresas no financieras con un deterioro de 0,2pp. en su posición deudora, mientras que el Gobierno general y las Sociedades financieras mejoraron sus posiciones netas en 0,6pp. y 0,3pp., respectivamente.

^{1/} 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.

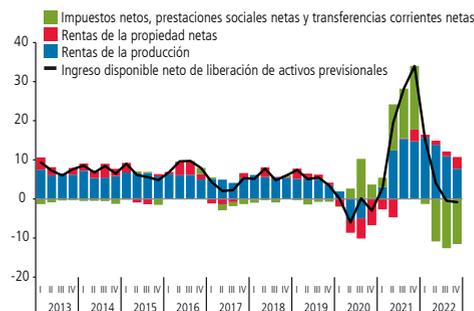
^{2/} En 2022, el PIB nominal presentó un crecimiento de 9,2% respecto del año anterior.

^{3/} La deuda de Gobierno incluye préstamos y títulos de deuda a precios de mercado.

RESULTADOS SECTORIALES



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



Fuente: Banco Central de Chile.

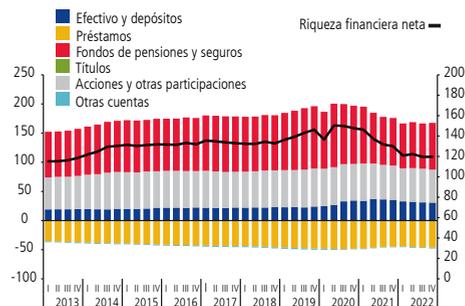
(*) Las prestaciones sociales netas se presentan sin la liberación de los activos previsionales, para fines analíticos.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 6
Posición neta de los Hogares por instrumento financiero
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

Hogares

La tasa de ahorro de los Hogares alcanzó a -0,7% del PIB y la necesidad de financiamiento a 3,3% del PIB

En el año 2022, el ingreso disponible bruto de los Hogares creció 3,8% respecto del año anterior, explicado principalmente por las rentas de la producción (salarios e ingresos de independientes) que crecieron 15,0%, aportando 11,7pp. al ingreso disponible. Asimismo, las rentas de la propiedad —a través de los retiros de rentas— y las prestaciones sociales netas de cotizaciones incidieron positivamente con 1,6pp. y 1,3pp., respectivamente. En sentido contrario, las transferencias corrientes netas cayeron, con una incidencia negativa de 10,6pp., asociadas a la disminución de los aportes otorgados por el Gobierno durante la crisis sanitaria (gráfico 4).

El resultado del ingreso disponible junto con una expansión del consumo final efectivo de 12,7% anual, determinaron un retroceso de 5,6pp. de la tasa de ahorro, la que se situó en -0,7% del PIB (gráfico 5). Este desahorro sumado a una tasa de inversión de 3,5% y de transferencias de capital de 0,9% del PIB, generó una necesidad de financiamiento del sector de 3,3% del PIB en el año 2022.

Desde la perspectiva financiera, los Hogares liquidaron efectivo y depósitos, y realizaron menores inversiones en acciones y otras participaciones. Por el lado de los pasivos, registraron una mayor contratación de préstamos. Lo anterior, fue en parte compensado por aportes a los fondos de pensiones y reservas de seguros de mayor cuantía respecto del año anterior.

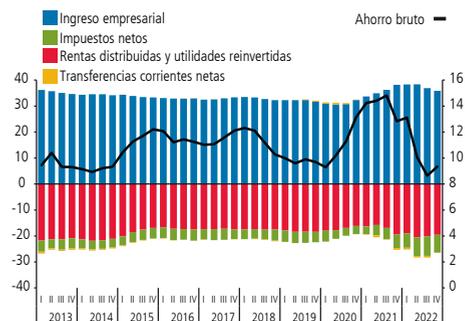
La riqueza financiera disminuyó y el total de deuda de los Hogares alcanzó a 49,2% del PIB

La riqueza financiera neta de los hogares, en tanto, alcanzó 119,7% del PIB, disminuyendo 10,3pp. con respecto al cierre del 2021. Este resultado se explicó por la disminución de 8,3pp. del saldo mantenido en activos financieros, en particular efectivo y depósitos, fondos de pensiones y seguros, y acciones y cuotas de fondos. A su vez, por el lado del pasivo, se observó un mayor saldo en préstamos, en línea con nuevas operaciones de crédito y el efecto inflación sobre la deuda, principalmente, de largo plazo (gráfico 6).

Finalmente, la deuda del total de los Hogares se situó en 49,2% del PIB, mayor en 2,1pp. con respecto a diciembre 2021, destacando los préstamos bancarios hipotecarios.

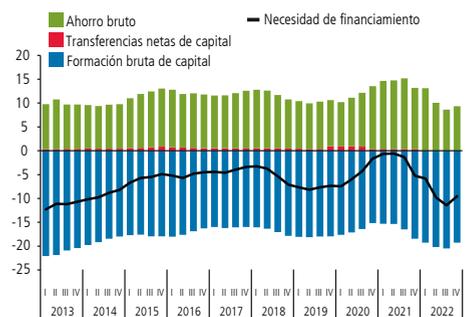


GRÁFICO 7
Componentes del ahorro de las Empresas no financieras
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



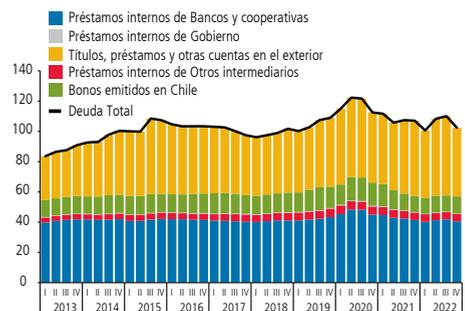
Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 8
Necesidad de financiamiento 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, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Empresas no financieras

Las Empresas no financieras alcanzaron una tasa de ahorro de 9,3% del PIB y una necesidad de financiamiento de 9,5% del PIB

En el año 2022, la tasa de ahorro del sector se situó en 9,3% del PIB, disminuyendo 3,5pp. respecto a 2021. Esta caída se debió a una reducción en el ingreso empresarial —incido en gran parte por las rentas de la producción— y a un aumento en el pago de impuestos, lo que fue compensado parcialmente por las transferencias netas recibidas (gráfico 7).

Lo anterior, sumado a una mayor formación bruta de capital (0,8pp.), determinó que las Empresas no financieras registraran una necesidad de financiamiento de 9,5% del PIB, superior en 4,3pp. respecto del año anterior (gráfico 8).

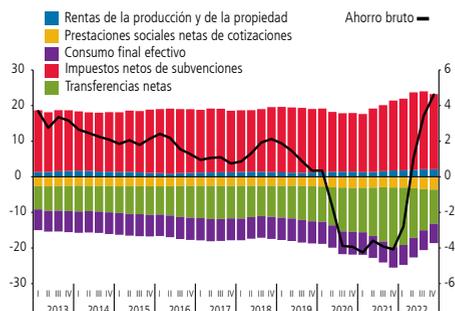
Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, esto se tradujo en un aumento en la contratación de préstamos bancarios, y una mayor capitalización de acciones, así como también, en una menor inversión en efectivo y depósitos.

Este sector presentó un ratio deuda PIB de 102,4% del PIB

Por su parte, la deuda de las Empresa no financieras se situó en 102,4% del PIB, presentando una disminución de 4,6pp. respecto del año anterior (gráfico 9). Sin embargo, el saldo de la deuda creció 4,5%, principalmente por el aumento de la deuda local mantenida en forma de préstamos.

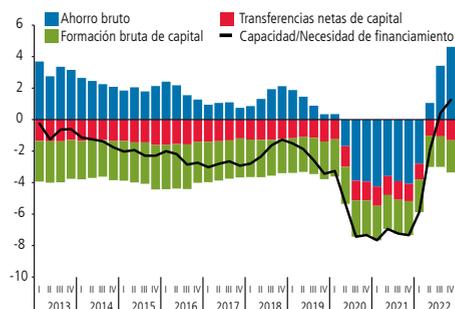


GRÁFICO 10
Principales componentes del ahorro del Gobierno general
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



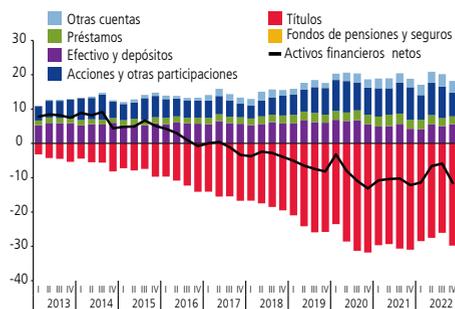
Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 11
Capacidad/Necesidad de financiamiento del Gobierno general
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 12
Posición neta del Gobierno general por instrumento financiero
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gobierno general

La tasa de ahorro del Gobierno se situó en 4,6% del PIB y alcanzó un superávit fiscal de 1,3% del PIB

En el año 2022, el Gobierno general registró un ingreso disponible equivalente a 19,0% de PIB, superior en 8,4pp. al registrado el año anterior. Este resultado estuvo determinado principalmente por un menor gasto en transferencias corrientes netas en el periodo, relacionado a una disminución de las medidas de apoyo económico asociadas a la emergencia sanitaria. Lo anterior estuvo acompañado de una mayor recaudación de impuestos netos de subvenciones —principalmente por mayor recaudación de impuesto a la renta— y por mayores rentas de la propiedad netas recibidas, estas últimas explicadas por un aumento en la recaudación asociada a contratos de explotación del litio.

Lo anterior, sumado a un consumo final efectivo menor en 0,3pp. y transferencias en especie mayores en 0,1pp., determinaron una tasa de ahorro de 4,6% del PIB, esto es, un avance de 8,7pp. respecto del cierre anual anterior (gráfico 10).

Por su parte, el gasto de capital aumentó levemente en 2022 —por mayores transferencias de capital y un menor gasto de inversión—, generando una capacidad de financiamiento o superávit fiscal de 1,3% del PIB (gráfico 11).

Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, esta capacidad de financiamiento se reflejó, por el lado del activo, en un aumento de las inversiones en depósitos y títulos, sumado al menor financiamiento vía emisión de títulos de deuda.

Este sector alcanzó una posición deudora de 11,6% del PIB y una deuda de 36,1% del PIB

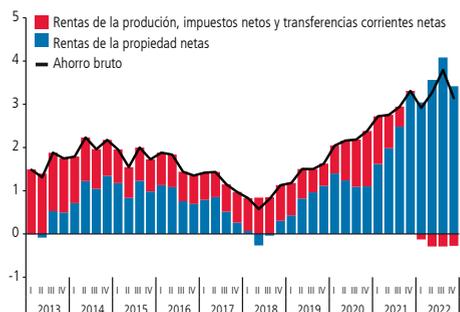
La posición deudora del Gobierno general, en tanto, presentó una disminución de 0,6pp., en comparación al año anterior, situándose en 11,6% del PIB, a consecuencia del mayor saldo en efectivo y depósitos y una mejora en la posición deudora en títulos. Lo anterior fue parcialmente compensado por el menor saldo en acciones y participaciones en el capital (gráfico 12).

En cuanto al nivel de endeudamiento^{4/} del sector, este creció 8,9% anual, incidido por el saldo en bonos emitidos en el mercado local, dada las emisiones de nueva deuda, así como también, por revalorizaciones. Sin embargo, en términos del PIB, el stock de deuda de gobierno disminuyó 0,1pp. respecto del cierre del año 2021, situándose en 36,1% del PIB.

^{4/} 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 DIPRES, considera sólo el capital adeudado, excluyendo los intereses devengados y no pagados de dichas obligaciones.

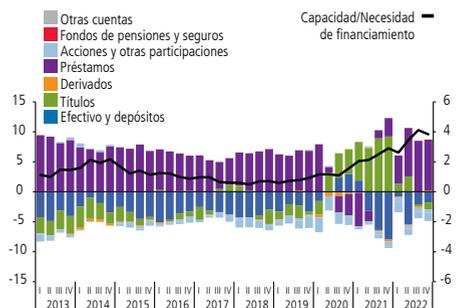


GRÁFICO 13
Principales componentes del ahorro de las Sociedades financieras
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



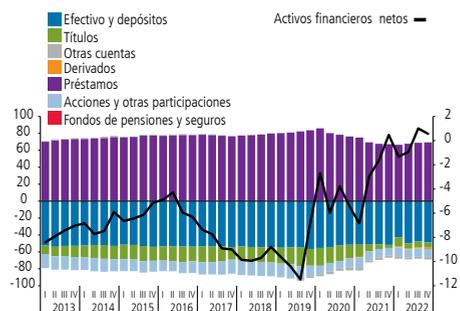
Fuente: Banco Central de Chile.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

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



Fuente: Banco Central de Chile.

Sociedades financieras

En el año 2022, las Sociedades financieras alcanzaron una tasa de ahorro de 3,1% del PIB, 0,2pp. menor respecto del año anterior. Este resultado fue explicado por una disminución de las rentas de la producción (gráfico 13).

Lo anterior, junto con una formación bruta de capital de 0,6% del PIB, determinó que la capacidad de financiamiento se situara en 2,5% del PIB, reduciéndose en 0,3pp. respecto del año anterior.

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

a) Bancos comerciales y cooperativas

La capacidad de financiamiento del sector se situó en 3,8% del PIB y la posición financiera neta en 0,6% del PIB

Los Bancos comerciales y cooperativas presentaron una capacidad de financiamiento de 3,8% del PIB, mayor en 0,9pp. respecto del año 2021. Esto se materializó en un mayor flujo neto de préstamos y de inversiones en efectivo y depósitos, los cuales fueron compensados por una disminución de 10,4pp. del flujo neto de títulos de deuda (gráfico 14).

El flujo de colocaciones de los Bancos comerciales y cooperativas aumentó en 1,7pp., situándose en 8,5% del PIB. Este resultado se explicó principalmente por un aumento de los préstamos a Hogares (1,3pp.), al Resto del mundo (0,5pp.), a Otros intermediarios y auxiliares financieros (0,5pp.) y a Empresas no financieras (0,4pp.). En sentido contrario, el flujo de crédito hacia las Compañías de seguros y Fondos del mercado monetario disminuyeron, en su conjunto, 1,0pp.

Por su parte, el flujo de captaciones alcanzó un 3,3% del PIB, superior en 0,1pp. respecto del año 2021. Esto respondió al aumento del sector financiero en 4,7pp. —liderado por los Otros intermediarios y auxiliares financieros—, sumado al incremento de 1,3pp. y 1,2pp. del Resto del mundo y Gobierno, respectivamente. En contraste, los Hogares y las Empresas no financieras disminuyeron sus flujos en 5,5pp. y 1,6pp., respectivamente.

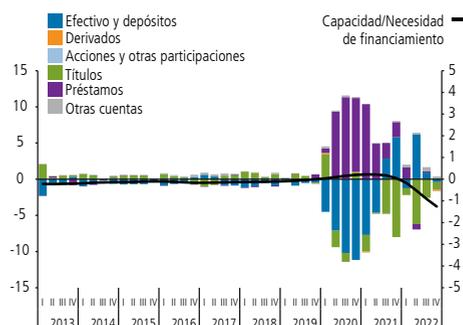
La posición acreedora neta de los Bancos aumentó levemente situándose en 0,6% del PIB, explicado por menores obligaciones en depósitos y el mayor saldo neto de préstamos, movimientos parcialmente compensados por la caída en los saldos netos de bonos (gráfico 15).

Por último, la deuda^{5/} de los Bancos comerciales y cooperativas se situó en 103,4% del PIB, menor en 2,9pp. respecto del año anterior. En términos de instrumentos, la caída se explicó por el menor saldo en depósitos y préstamos.

^{5/} Considera pasivos en forma de depósitos, títulos y préstamos.



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



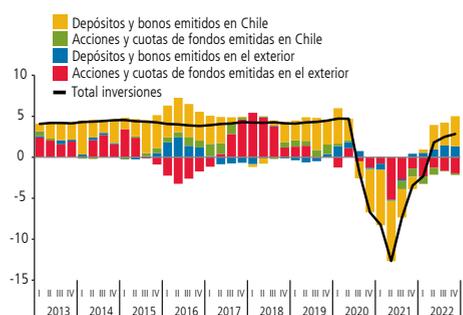
Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 17
Posición neta del Banco Central por instrumento financiero
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 18
Inversiones de los Fondos de pensiones por tipo de instrumento y origen
(porcentaje del PIB trimestral)



Fuente: Banco Central de Chile.

b) Banco Central

La necesidad de financiamiento del Banco Central alcanzó a 1,3% del PIB y mantuvo su posición financiera

El Banco Central de Chile presentó una necesidad de financiamiento de 1,3% del PIB en el año 2022, explicada por una disminución de los flujos de activos por sobre la reducción de los pasivos. Por el lado del activo destacó la caída en efectivo y depósitos y títulos —principalmente en el exterior—, sumado a la disminución de flujos de préstamos de corto plazo otorgados a la banca. En cuanto al flujo de pasivo, se observó en el año un aumento de los vencimientos de títulos de deuda de corto plazo (gráfico 16).

Por otro lado, el Banco Central mantuvo estable su posición financiera neta, registrando movimientos compensados entre activos y pasivos. Este resultado fue explicado por el patrimonio negativo, el menor saldo deudor de efectivo y depósitos, lo cual fue compensado por la caída de la posición de títulos de deuda y préstamos (gráfico 17).

c) Fondos de pensiones^{6/}

La inversión de los Fondos de pensiones fue mayor al 2021, y su patrimonio alcanzó a 61,3% del PIB

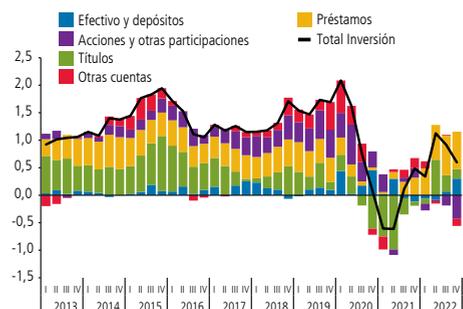
Durante el año 2022, se observó una gradual normalización de los flujos de inversión —en línea con el vencimiento del plazo para realizar retiros anticipados de fondos—, los que alcanzaron un 2,8% del PIB, superior en 6,3pp. respecto al año anterior. El aumento fue liderado por las inversiones en títulos emitidos en Chile (gráfico 18).

Por su parte, a pesar del crecimiento anual del patrimonio de los Fondos de pensiones de 5,3%, el saldo con respecto al PIB se situó en 61,3% al cierre del año, menor en 2,3pp. respecto de 2021. En cuanto a los instrumentos que conforman la cartera de los fondos, esta caída se explicó por una disminución del saldo en acciones y cuotas de fondos, compensado en parte por el aumento en los títulos de deuda.

^{6/} Incluye los Fondos de Cesantía.

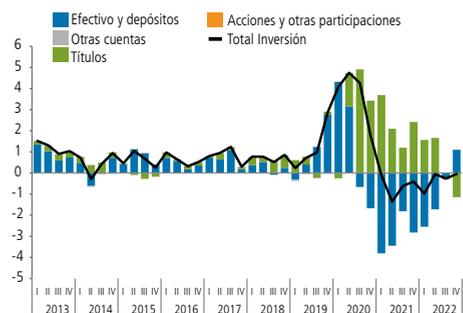


GRÁFICO 19
Inversiones de las Compañías de seguros por tipo de instrumento
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



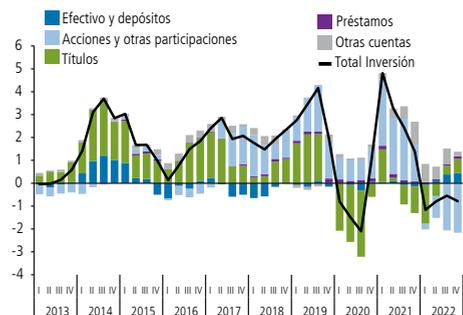
Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 20
Inversiones de los Fondos del mercado monetario por tipo de instrumento
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 21
Inversiones de los Fondos del Mercado No Monetario por tipo de instrumento
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

d) Compañías de seguros

Las compañías de seguros presentaron un flujo de inversión y de financiamiento de 0,6% del PIB

El flujo de inversión de las Compañías de seguros se situó en 0,6% del PIB, aumentando 0,1pp. en comparación al cierre de 2021. Este resultado obedeció a un aumento en efectivo y depósitos, y préstamos —ambos en 0,4pp.—, y bonos (0,2pp.), lo que fue compensado en parte por una caída en la inversión en acciones y otras participaciones (gráfico 19).

El flujo de financiamiento, en tanto, se redujo 0,1pp. comparado con el año previo, alcanzando un 0,6% del PIB, debido principalmente al menor flujo de pasivos en forma de préstamos, lo que contrastó con el aumento del flujo de las reservas de seguros.

e) Fondos del mercado monetario (FMM)^{7/}

La inversión de los FMM se incrementó, mientras que su patrimonio cayó, alcanzando 9,6% del PIB

Los FMM mostraron un aumento de la inversión en instrumentos financieros de 0,4pp. en comparación con el año anterior, ubicándose en torno a -0,04% del PIB (gráfico 20). Esto obedeció a un comportamiento compensado entre el aumento de efectivo y depósitos, y la caída en títulos de deuda.

Por su parte, el patrimonio asociado a los FMM representó 9,6% del PIB al cierre del año, 1,0pp. menor que el año anterior.

f) Fondos del mercado no monetario (FMNM)^{8/}

Los FMNM presentaron menores flujos de inversión y un patrimonio de 19,2% del PIB

Los FMNM mostraron una disminución de los flujos de inversión de 0,2pp., alcanzando -0,8% del PIB. Esta caída se explicó por una disminución en acciones y otras participaciones, y otras cuentas. Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento del flujo en títulos, mayormente en el mercado local (gráfico 21).

En tanto, el patrimonio de los FMNM representó el 19,2% del PIB al cierre del año 2022, menor en 2,9pp., al año anterior.

^{7/} Corresponden a los fondos mutuos tipo 1 y 2.

^{8/} Contemplan los fondos de inversión públicos y los fondos mutuos de las categorías 3 a 8 establecidas por la CMF.



REVISIÓN DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

De acuerdo con la política de revisiones de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional, en esta oportunidad corresponde presentar el cierre anual 2022. Asimismo, cabe destacar que las cifras correspondientes al periodo 2020-2021, así como de los tres primeros trimestres del año 2022, también fueron revisadas (ver recuadro 1).

Como es usual, esta publicación recoge las revisiones de las Cuentas Nacionales Trimestrales y las nuevas cifras publicadas de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, dadas a conocer el 20 de marzo pasado.

Entre las principales innovaciones incorporadas en esta publicación, se pueden mencionar la utilización de un mayor desglose de las carteras de los Fondos de pensiones, mejorando con ello la identificación de sectores de contrapartida e interacciones financieras.

De la misma manera, en el sector Gobierno se incorporaron actualizaciones de la información de ejecución presupuestaria proveniente de la Contraloría General de la República (CGR), y se realizaron mejoras en la medición de los títulos de deuda emitidos, conciliando las cifras con las Estadísticas de mercado de valores (EMV) publicadas por el Banco Central de Chile.



RECUADRO

PRINCIPALES CAMBIOS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL AL CIERRE DEL AÑO 2022

De acuerdo con la política de revisiones de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI), al cierre de cada año, se incorporan cambios derivados de la actualización de las cuentas nacionales (CN) y la balanza de pagos (BDP). Adicionalmente, se adoptan mejoras metodológicas y/o se utilizan nuevas fuentes de información, para incorporar nuevos fenómenos económicos en las mediciones.

En esta oportunidad, adicional a las revisiones habituales de CN y BDP, los cambios en las CNSI están asociados a la actualización y uso más intensivo de las fuentes de información disponibles, así como también mejoras metodológicas, que permiten enriquecer su medición.

I. Principales cambios por sector institucional

Hogares

En el sector Hogares, la estimación de las rentas de la producción incluyó la versión revisada de la cuenta de producción de hogares productores (formales e informales) del año 2020 y la medición provisional para el año 2021, las cuales son parte de las revisiones habituales.

En la misma línea, se incorporan las nuevas cifras de las CN asociadas al consumo, inversión y remuneraciones; así como también las revisiones y actualizaciones incorporadas en los otros sectores medidos en las CNSI. Específicamente, las remuneraciones incluyeron la información innominada anual proveniente de la declaración jurada 1887 sobre rentas del art. 42. N°1 (sueldos), del Servicios de Impuestos Internos (SII) del año 2021.

Gobierno general

En el caso del sector Gobierno se incorporaron actualizaciones de la información de ejecución presupuestaria proveniente de la Contraloría General de la República (CGR). Por otro lado, se realizaron mejoras en la medición de los títulos de deuda emitidos por el sector en el mercado local y externo permitiendo con ello una mayor consistencia entre los estados de situación

patrimonial de la CGR y las cifras publicadas por el Banco Central de Chile en el marco de las Estadísticas del Mercado de Valores (EMV).

Adicionalmente, se actualizó la información de los estados financieros trimestrales de las universidades estatales.

Sociedades financieras

En los Fondos de pensiones se incluyó en la medición una mayor desagregación de la cartera de activos, publicada por la Superintendencia de Pensiones, lo que permitió precisar la clasificación de instrumentos financieros y de la rentabilidad asociada a los mismos.

Por otro lado, en las entidades no supervisadas del sector financiero^{1/} se actualizó e incorporó información anual innominada para los años 2020 y 2021, proveniente de la Declaración jurada anual sobre balance de 8 columnas (F1847) y del Formulario 22 (F22), ambos del SII. Junto con esto, también se actualizaron los indicadores que permiten obtener las estimaciones trimestrales de activos, pasivos y variables de ingresos y gastos de este subsector.

Empresas no financieras

En las Empresas no financieras supervisadas se incluyó información actualizada de los estados financieros y Oficio 498 provenientes de la Comisión para el Mercado Financiero desde el cierre del año 2021 hasta el tercer trimestre de 2022.

En el caso de las Empresas no financieras no supervisadas se actualizó e incorporó información anual proveniente del SII correspondiente al F1847 y F22 para los años 2020 y 2021; así como también, se revisaron los indicadores utilizados para la trimestralización de la información anual, cuya fuente proviene del Formulario 29 del SII.

^{1/} Las entidades financieras no supervisadas corresponden a factoring, leasing, family offices, fondos de inversión privados y sociedades de inversión.



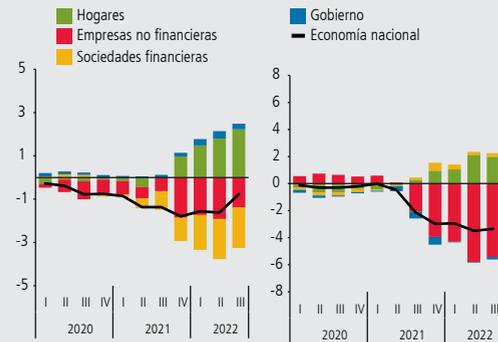
II. Efecto de los cambios

En términos generales, los cambios anteriormente descritos sumado a las revisiones de las CN^{2/} y BDP^{3/} publicadas el 20 de marzo pasado, se vieron reflejados en una corrección a la baja en la tasa del ahorro nacional explicada por el menor ingreso disponible y el mayor consumo final. A su vez, la formación bruta de capital se revisó también a la baja atenuando en parte la revisión de la necesidad de financiamiento. Por su parte, los cambios en los activos financieros netos de la economía nacional se reflejaron en una mayor posición deudora frente al resto del mundo (Cuadro A).

Por sector institucional, la revisión de la tasa de ahorro afectó negativamente a las Empresas no financieras y Sociedades financieras, mientras que Hogares y Gobierno general se vieron impactados positivamente. Respecto de la posición financiera neta, las mayores revisiones ocurrieron en las Empresas no financieras (gráfico A).

GRÁFICO A

Revisión del ahorro (izquierda) y posición financiera neta (derecha) por sector institucional
(porcentaje del PIB, puntos porcentuales)



Fuente: Banco Central de Chile.

CUADRO A

Principales revisiones 2020 a 2022-III

	Porcentaje del PIB						Diferencias (pp.)		
	2020		2021		2022-III		2020	2021	2022-III
	Anterior	Nueva	Anterior	Nueva	Anterior	Nueva			
Economía nacional									
Ingreso disponible	93,8	93,6	94,1	93,3	94,7	94,5	-0,2	-0,8	-0,2
Consumo final efectivo	73,8	74,4	75,3	76,3	77,5	78,0	0,6	1,0	0,6
Ahorro bruto	20,0	19,2	18,8	17,0	17,2	16,5	-0,8	-1,8	-0,8
Formación bruta de capital	21,6	21,1	25,3	24,4	27,1	26,5	-0,5	-0,9	-0,6
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-1,7	-1,9	-6,6	-7,5	-9,9	-10,0	-0,3	-0,9	-0,1
Activos financieros netos	-10,8	-11,0	-5,5	-8,5	-16,5	-19,9	-0,2	-3,0	-3,4
Hogares									
Ingreso disponible	61,4	62,0	61,4	63,0	58,3	60,8	0,5	1,7	2,6
Consumo final efectivo	67,4	68,0	69,6	70,6	71,8	72,5	0,6	1,0	0,7
Ahorro bruto	7,7	7,6	3,9	4,9	-1,6	0,6	-0,1	1,0	2,2
Formación bruta de capital	3,2	3,2	3,2	3,3	3,2	3,5	0,1	0,1	0,3
Capacidad/Necesidad de financiamiento	5,3	5,2	1,5	2,3	-4,1	-2,2	-0,2	0,8	2,0
Activos financieros netos	148,1	147,7	129,1	130,0	117,6	119,6	-0,4	0,9	2,0
Empresas no financieras									
Ingreso empresarial	32,8	32,3	39,9	38,2	39,9	36,9	-0,4	-1,8	-3,0
Ahorro bruto	13,8	13,2	14,7	12,8	10,0	8,6	-0,7	-1,9	-1,4
Formación bruta de capital	15,7	15,2	19,4	18,5	21,5	20,5	-0,6	-0,9	-1,0
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-1,5	-1,6	-4,3	-5,3	-11,1	-11,5	-0,1	-0,9	-0,4
Activos financieros netos	-140,0	-139,5	-119,5	-123,4	-126,1	-131,6	0,5	-3,9	-5,4
Gobierno general									
Ingreso disponible	12,0	12,1	10,1	10,6	17,3	17,8	0,1	0,5	0,5
Consumo final efectivo	6,4	6,4	5,8	5,7	5,6	5,5	0,0	0,0	-0,1
Ahorro bruto	-4,1	-3,9	-4,2	-4,1	3,2	3,4	0,1	0,2	0,3
Formación bruta de capital	2,2	2,2	2,0	2,2	1,8	1,9	0,0	0,1	0,2
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-7,5	-7,3	-7,4	-7,3	0,3	0,4	0,1	0,0	0,1
Activos financieros netos	-13,0	-13,1	-11,6	-12,2	-5,7	-5,9	-0,1	-0,6	-0,2
Sociedades financieras									
Ahorro bruto	2,5	2,4	4,4	3,3	5,7	3,8	-0,1	-1,1	-1,9
Formación bruta de capital	0,5	0,5	0,8	0,5	0,6	0,6	0,0	-0,2	0,0
Capacidad/Necesidad de financiamiento	2,0	1,9	3,6	2,8	5,0	3,2	-0,1	-0,8	-1,8
Activos financieros netos	-5,9	-6,1	-3,4	-2,9	-2,3	-2,0	-0,2	0,6	0,3

^{2/} Para más información sobre las revisiones de las Cuentas Nacionales ver: https://si3.bcentral.cl/estadisticas/Principal1/informes/AnuarioCCNN/pdf/ANUARIO_CCNN_2022.pdf

^{3/} Para más información sobre las revisiones de la Balanza de Pagos ver: https://www.bcentral.cl/documents/33528/133355/BDP_PII_DE_cuarto_trimestre_2022.pdf/c06d1546-58d2-2cac-7bd1-55464a8dc0aa?t=1679087124567



En términos específicos, en el sector **Hogares**, la tasa de ahorro en 2020 se revisó levemente a la baja, con un alza en el ingreso disponible —principalmente por mayores remuneraciones— y en el consumo final efectivo. Por otro lado, la tasa ahorro en 2021 y al tercer trimestre de 2022 mostraron una revisión al alza, en ambos casos explicados por una corrección del ingreso disponible superior a la revisión del consumo final efectivo. El cambio en el ingreso disponible, a su vez, se debió principalmente a mayores rentas de la producción (2,1pp. en 2021 y 3,8pp. al tercer trimestre de 2022) compensado en parte por menores rentas de la propiedad. Los activos financieros netos, en tanto, se revisaron al alza, destacando el mayor saldo mantenido en acciones y otras participaciones de capital.

En el caso de **Gobierno general**, las revisiones más significativas se dieron en el año 2021 y al tercer trimestre de 2022 reflejado en una mayor tasa de ahorro. Lo anterior respondió a un mayor ingreso disponible, compensado en parte por el alza en las transferencias sociales en especie. Adicionalmente, al tercer trimestre de 2022, se registraron mayores rentas de la propiedad recibidas y pagos netos de transferencias corrientes. La posición deudora neta del sector se revisó al alza, efecto liderado por la incorporación de las EMV en la medición de los títulos de deuda.

En las **Sociedades financieras** se revisó a la baja la tasa de ahorro en 2021 y al tercer trimestre de 2022, por menores rentas de la producción, asociado a las revisiones de cuentas nacionales en el valor agregado bruto del sector. Por su parte, al tercer trimestre de 2022, se incorporaron además revisiones a la baja en las rentas de la propiedad netas (0,6pp.) explicadas en gran parte por el mayor nivel de las utilidades reinvertidas pagadas por el sector, en línea con las nuevas cifras de balanza de pagos. Desde el punto de vista financiero, las revisiones de cifras reflejaron una menor posición deudora neta del sector. Los cambios en el balance financiero se explicaron principalmente por las revisiones realizadas en la medición de las entidades no reguladas, y, en menor medida, por las mejoras incorporadas en los fondos de pensiones

Por último, las **Empresas no financieras** revisaron sus cifras como resultado de los cambios ya mencionados a nivel de la economía nacional y de los sectores descritos con anterioridad. En particular, la tasa de ahorro se revisó a la baja en línea con el menor ingreso empresarial, debido a la reducción de las rentas de la producción —dado el menor nivel de valor agregado nominal sumado al mayor nivel de remuneraciones publicadas en las CN—. Al tercer trimestre de 2022, la reducción del ingreso empresarial fue compensado parcialmente por el menor pago de rentas distribuidas, en línea con las menores rentas pagadas a los Hogares y con las nuevas cifras de BP. En consecuencia, la necesidad de financiamiento se revisó al alza, dado el menor ahorro y formación bruta de capital. Los activos financieros netos, en tanto, se revisaron a la baja, a excepción del año 2020, principalmente por el aumento en la posición deudora en acciones y otras participaciones de capital, derivado de los nuevos datos de la BP seguido de los cambios en las entidades financieras y no financieras no reguladas.

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 de la inversión extranjera directa, 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 considera sólo los dividendos recibidos. Los dividendos pagados se reflejan en la línea Rentas distribuidas y 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. En el caso de los dividendos incluidos en las rentas de la propiedad neta, corresponde sólo a los recibidos y se descuentan en el ahorro bruto de las Empresas no financieras.

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.