

# CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial

AÑO 2021





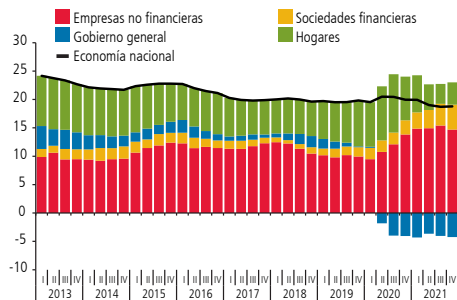
# ÍNDICE

---

<b>CAPÍTULO 1: CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL</b>	<b>3</b>
1. RESUMEN	3
2. RESULTADOS SECTORIALES	6
Hogares	7
Empresas no financieras	8
Gobierno general	8
Sociedades financieras	10
3. REVISIONES	14
4. RECUADRO	
Principales cambios de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional, 2013-2021	15
<b>CAPÍTULO 2: CUADROS ESTADÍSTICOS</b>	
<b>CAPÍTULO 3: CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL</b>	<b>17</b>

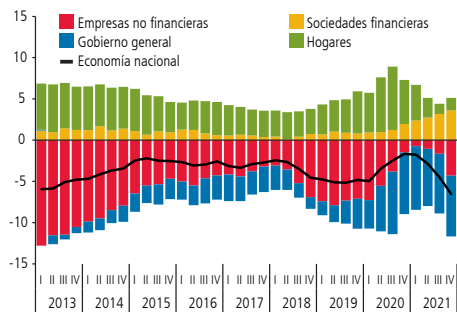


**GRÁFICO 1**  
Ahorro bruto por sector institucional  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



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 año 2021

### Resumen

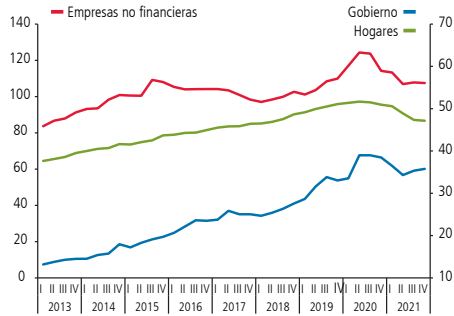
En el año 2021, el ingreso nacional y el consumo crecieron 20,5% y 22,6% anual, respectivamente, con lo cual la tasa de ahorro de la economía chilena alcanzó a 18,8% del PIB, menor en 1,2 puntos porcentuales (pp.) respecto del año anterior. Este resultado se explicó principalmente por el menor ahorro de los Hogares y del Gobierno, en parte compensado por las Empresas (gráfico 1).

En tanto, la tasa de inversión bruta (incluye variación de existencias) se situó en 25,3% del PIB, 3,7pp. superior a la del año 2020, determinando junto al ahorro, que la economía exhibiera una necesidad de financiamiento de 6,6% del PIB, mayor en 4,9pp. con relación al cierre anterior. Este resultado se originó en el aumento de la necesidad de financiamiento de las Empresas no financieras y la menor capacidad de Hogares. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el incremento de la capacidad de las Sociedades financieras (gráfico 2).

Específicamente, las Empresas no financieras registraron una necesidad de financiamiento de 4,3% del PIB, cifra mayor en 2,8pp. al cierre del 2020, lo cual se materializó en la contratación de pasivos financieros y la desinversión en activos líquidos. Los Hogares, en tanto, registraron una capacidad de financiamiento de 1,5% del PIB, inferior al cierre del año anterior en 3,8pp., cifra que se reflejó en menores tenencias de activos líquidos como efectivo y depósitos, además de mayor financiamiento vía préstamos, principalmente de acreedores bancarios. Esto fue compensando, en parte, por la menor caída de los fondos de pensiones, en línea con los retiros parciales de ahorros previsionales del periodo.



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



Fuente: Banco Central de Chile.

El Gobierno general, por su parte, presentó una necesidad de financiamiento de 7,4% del PIB, menor en 0,1pp. respecto del 2020. El sector obtuvo recursos a través de una disminución de sus activos financieros y de la emisión de bonos, tanto en el mercado local como externo.

Respecto del endeudamiento sectorial, las Empresas no financieras presentaron un stock de deuda<sup>1/</sup> que creció 13,0% en comparación a lo registrado a diciembre 2020. Ello, en línea con la colocación de bonos y obtención de préstamos, cuyos efectos se vieron compensados parcialmente por el menor valor de los bonos dada las mayores tasas. Sin embargo, su ratio de deuda como porcentaje del PIB alcanzó a 106,4%, 6,7pp. menor a lo registrado a diciembre de 2020, dado el mayor crecimiento del PIB<sup>2/</sup> respecto a la deuda del sector. Asimismo, la deuda de Gobierno<sup>3/</sup> presentó un crecimiento de 11,7% respecto del 2020, por emisión de bonos tanto en el mercado local como externo, lo cual fue aminorado por el menor valor de mercado de las emisiones en Chile, en términos de ratio alcanzó a 35,8% del PIB, inferior en 2,7pp. al 2020. Por su parte, el nivel total de pasivos de los Hogares aumentó principalmente por la deuda bancaria hipotecaria, no obstante, como porcentaje del PIB, la deuda (pasivos totales) fue de 47,1% del PIB, inferior en 3,8pp. al 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 redujo su posición deudora frente al Resto del mundo en 5,3pp., alcanzando a 5,5% del PIB. Por sectores, la menor posición deudora de la economía provino de la disminución de la posición deudora de Empresas no financieras, compensado por la disminución de la posición acreedora neta de los Hogares. En efecto, las Empresas no financieras mostraron una posición deudora de 119,5% del PIB, 20,5pp. menor que el cierre de diciembre 2020, principalmente por el menor valor bursátil de algunas empresas relevantes, y el efecto del PIB en el ratio. Asimismo, las Sociedades financieras disminuyeron su saldo neto deudor en 2,4pp. al cierre del año, hasta 3,4% del PIB. En contraste, los Hogares disminuyeron su riqueza financiera neta con relación al PIB en 19,0pp., debido en gran medida a la disminución del saldo mantenido en los fondos de pensiones y en acciones y otras participaciones de capital. El Gobierno general, en tanto, alcanzó una posición deudora de 11,6% del PIB, menor en 1,4pp. al cierre de 2020, en línea con el efecto del precio de mercado de sus bonos emitidos, al aumento del valor de las acciones y participaciones en el capital, y al crecimiento del PIB en el ratio.

<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> El 2021, el PIB en términos nominales creció 20,1%.

<sup>3/</sup> 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.

**CUADRO 1**  
Evolución de principales agregados macroeconómicos. Referencia 2018 (1)

	2018	2019	2020	2021	2020				2021			
					I	II	III	IV	I	II	III	IV
<b>Economía nacional</b>												
Ahorro bruto	19,6	19,8	20,0	18,8	19,5	20,5	20,5	20,0	19,9	19,0	18,7	18,8
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-4,6	-4,8	-1,7	-6,6	-5,0	-3,5	-2,5	-1,7	-1,8	-2,9	-4,5	-6,6
Posición financiera neta	-22,0	-16,6	-10,8	-5,5	-17,2	-15,5	-13,1	-10,8	-12,3	-7,8	-6,9	-5,5
<b>Hogares (2)</b>												
Ahorro bruto	6,1	8,1	7,7	3,9	7,9	9,5	10,3	7,7	6,5	4,5	3,5	3,9
Formación bruta de capital	3,8	3,9	3,2	3,2	3,8	3,7	3,4	3,2	3,0	3,0	3,1	3,2
Capacidad/Necesidad de financiamiento	3,0	5,1	5,3	1,5	4,8	6,6	7,7	5,3	4,3	2,4	1,2	1,5
Riqueza financiera neta	132,6	145,8	148,1	129,1	136,8	151,1	150,6	148,1	146,6	137,4	131,5	129,1
Deuda	48,7	51,1	50,9	47,1	51,4	51,6	51,5	50,9	50,6	48,9	47,3	47,1
<b>Empresas no financieras</b>												
Ingreso empresarial (3)	32,4	31,8	32,8	39,9	31,1	30,9	31,2	32,8	34,0	35,4	37,2	39,9
Ahorro bruto	10,5	9,9	13,8	14,7	9,5	10,8	12,1	13,8	14,9	14,9	15,4	14,7
Formación bruta de capital	17,9	18,0	15,7	19,4	17,7	17,2	16,8	15,7	16,0	16,4	17,4	19,4
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-6,9	-7,1	-1,5	-4,3	-7,3	-5,5	-3,8	-1,5	-0,7	-1,1	-1,7	-4,3
Deuda	101,4	108,6	113,2	106,4	115,8	123,1	122,5	113,2	112,2	105,8	106,8	106,4
<b>Sociedades financieras</b>												
Ahorro bruto	1,1	1,6	2,5	4,4	2,0	2,0	2,1	2,5	2,9	3,2	3,8	4,4
Capacidad/Necesidad de financiamiento	0,7	0,8	2,0	3,6	0,9	1,0	1,2	2,0	2,4	2,7	3,2	3,6
Posición financiera neta	-7,2	-4,7	-5,9	-3,4	-2,2	-4,9	-2,9	-5,9	-7,3	-5,5	-4,2	-3,4

(1) Las tasas de las variables expresadas en porcentajes sobre el PIB anualizados se calculan en base a promedio móvil anual, es decir, la suma de los cuatro últimos trimestres. Los análisis y gráficos de la nota están calculados de la misma manera.

(2) Incluye Instituciones Privadas sin Fines de Lucro (IPSF).

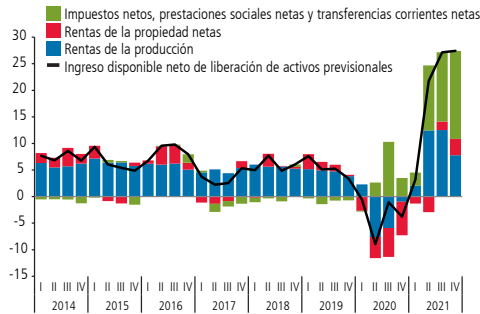
(3) El ingreso empresarial está compuesto por las rentas de la producción más las rentas de la propiedad netas. No incluye el pago de dividendos y las utilidades reinvertidas de la inversión extranjera directa.

## RESULTADOS SECTORIALES

---

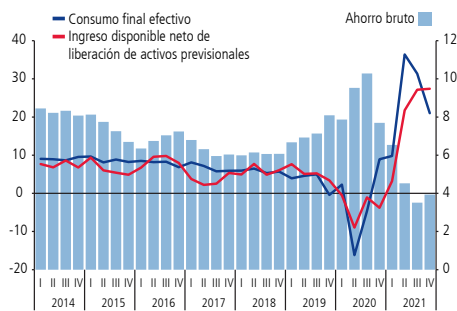


**GRÁFICO 4**  
Crecimiento y composición del ingreso disponible de los Hogares  
(variación anual, porcentaje)



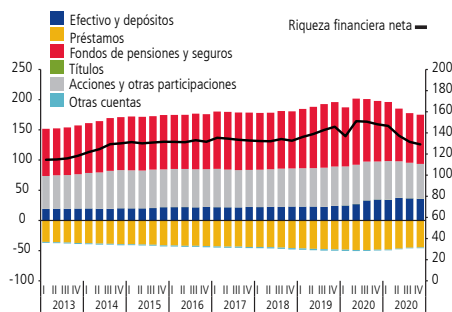
Fuente: Banco Central de Chile.

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

Al cierre del 2021, el sector Hogares continúa reflejando los efectos de las medidas económicas de apoyo<sup>4/</sup>, y de los retiros parciales de los fondos previsionales<sup>5/</sup>, sumado a una mayor apertura de la economía y al efecto de la baja base de comparación del año 2020.

En este contexto, el ingreso disponible bruto<sup>6/</sup> de los Hogares aumentó 20,0% respecto al año anterior, explicado principalmente, por las transferencias corrientes netas, con una incidencia de 11,1pp., asociadas mayormente al ingreso familiar de emergencia universal y a la extensión de beneficios otorgados por el Gobierno. Asimismo, y dada la recuperación del mercado laboral, las rentas de la producción (salarios e ingresos de independientes) crecieron 10,4%, aportando 8,7pp. al ingreso disponible. En el mismo sentido, las rentas de la propiedad incidieron positivamente con 0,2pp. a través de los retiros de renta.

El resultado del ingreso disponible junto con la expansión del consumo final efectivo de 24,1% anual, determinaron un retroceso en 3,8pp., alcanzado una tasa de ahorro de 3,9% del PIB. Lo anterior, junto con una inversión de 3,2% y transferencias de capital de 0,7% del PIB, generó una menor capacidad de financiamiento de los Hogares, terminando el año en 1,5% del PIB.

Desde la perspectiva financiera, este resultado se explicó por la disminución de efectivo y depósitos, y una mayor contratación de préstamos. Lo anterior, fue en parte compensado con una menor desinversión en reservas de seguros y fondos de pensiones, y una mayor inversión en acciones y otras participaciones.

La riqueza financiera neta de los hogares alcanzó 129,1% del PIB, disminuyendo 19pp. con respecto al cierre del 2020. Este resultado se explicó, principalmente, por la disminución de 18,9pp. de los fondos de pensiones y seguros, producto de los retiros parciales y el anticipo de rentas vitalicias, y por menores tenencias de acciones y cuotas de fondos. Estos efectos fueron compensados en parte por un menor saldo en préstamos.

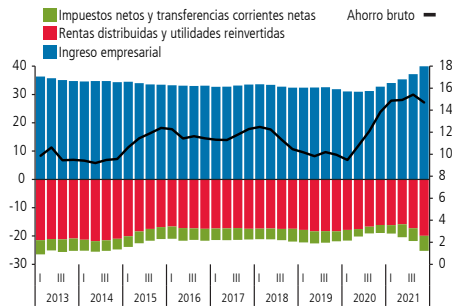
<sup>4/</sup> Las medidas del “Plan Económico de Emergencia” contemplan la protección del ingreso de los Hogares, apoyo al empleo y a las empresas.

<sup>5/</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.

<sup>6/</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 más 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)

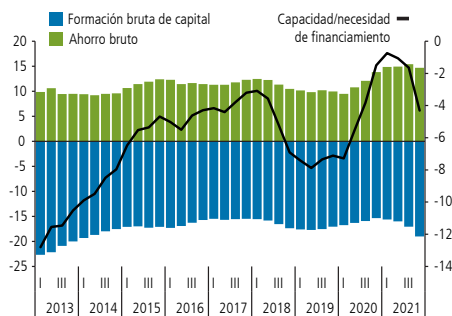


**GRÁFICO 7**  
Componentes del ahorro de las Empresas no financieras  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



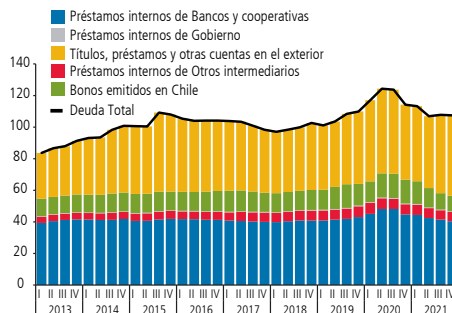
Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO 8**  
Necesidad/Capacidad 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 anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Finalmente, la deuda del total de los Hogares se situó en 47,1% del PIB, menor en 3,8pp. con respecto al 2020. Cabe mencionar, que, si bien el nivel total de pasivos aumentó en el año, el PIB lo hizo en mayor magnitud, explicando la caída del ratio. En relación con el stock, destacaron los préstamos bancarios - sobre todo los hipotecarios - y el mayor saldo de los créditos frente a oferentes de créditos no bancarios.

### Empresas no financieras

El año 2021, la tasa de ahorro del sector alcanzó 14,7% del PIB, mayor en 0,9pp. respecto del año anterior (gráfico 7). Este resultado se explicó principalmente por el aumento del ingreso empresarial, lo que fue compensado parcialmente por el aumento en las rentas distribuidas y el mayor pago de impuestos.

Lo anterior, sumado a una mayor formación bruta de capital (3,7pp.) determinaron una necesidad de financiamiento mayor en 2,8pp., alcanzando un 4,3% del PIB (gráfico 8). Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, este resultado se reflejó en una menor inversión en títulos de deuda y en flujo de efectivo y depósitos, en parte contrarrestado por una menor contratación de préstamos y por un aumento de aportes de capital a empresas relacionadas.

El ratio de deuda de las Empresas no financieras se situó en 106,4% del PIB, presentando una disminución de 6,7pp. respecto del año anterior (gráfico 9). Si bien el ratio cae, explicado por el crecimiento del PIB, el saldo aumentó en un 13,0%. Este resultado se debió a las emisiones de bonos en el exterior, junto con una mayor contratación de préstamos, y revalorizaciones, derivadas de la depreciación del peso frente al dólar. Por el contrario, en el mercado local hubo vencimientos de títulos de deuda y un menor valor de mercado por el incremento de tasas locales.

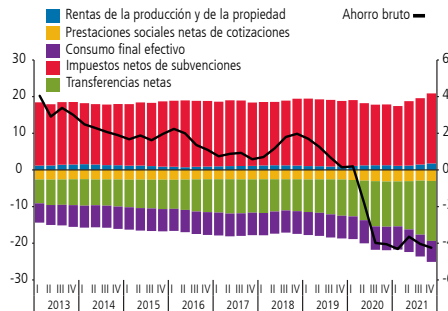
### Gobierno general

En el año 2021, el Gobierno general registró un ingreso disponible equivalente a 10,1% de PIB, inferior en 1,9pp. al registrado al año anterior. Este resultado estuvo determinado principalmente por un mayor gasto en transferencias corrientes netas en el periodo, asociado al plan económico de emergencia del Gobierno y, en particular, a la extensión del ingreso familiar de emergencia y la implementación del bono alivio Mypes. Lo anterior fue compensado, en parte, por una mayor recaudación de impuestos netos de subvenciones -asociado a la reactivación de la actividad económica y a la reversión de beneficios tributarios extraordinarios (postergación de pagos de impuestos), aplicadas en periodos anteriores- y por mayores rentas de la propiedad netas recibidas.



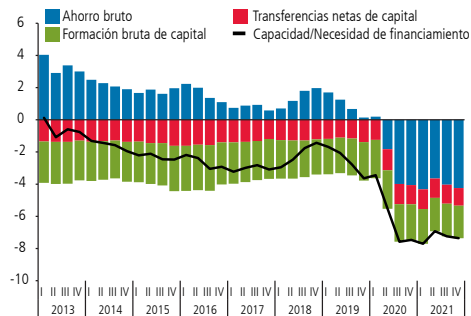


**GRÁFICO 10**  
Principales componentes del ahorro del Gobierno general  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



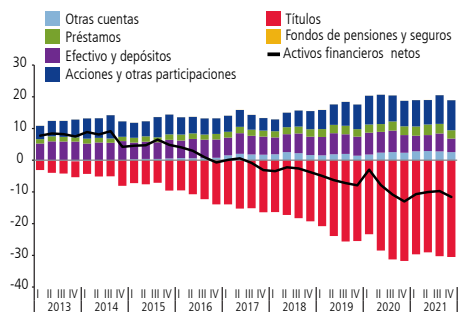
Fuente: Banco Central de Chile.

**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.

Ello, sumado a un consumo final efectivo menor en 0,7pp. y menores transferencias en especie respecto del año anterior, determinaron una tasa de ahorro de -4,2% del PIB, levemente menor al cierre anual anterior (gráfico 10).

Asimismo, el gasto de capital, que reúne las transferencias e inversión directamente ejecutado por el sector se situó en 3,1% del PIB, 0,3pp. menor al 2020. Lo anterior, generó una necesidad de financiamiento del Gobierno o déficit fiscal de 7,4% del PIB (gráfico 11).

Desde la perspectiva de los instrumentos financieros, esta necesidad de financiamiento se refleja en emisión de títulos de deuda, principalmente en el exterior, y una mayor liquidación de activos, aunque en menor medida que el año anterior, lo cual fue en parte compensada por una disminución de las cuentas por cobrar.

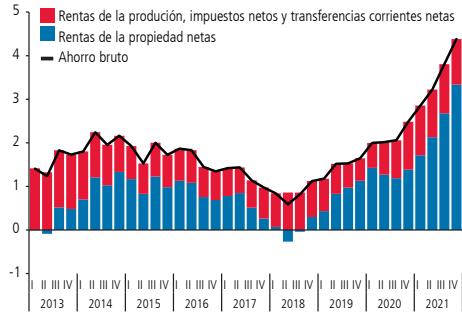
Por su parte, la posición deudora del Gobierno General presentó una disminución en 1,4pp., en comparación al año anterior, situándose en 11,6% del PIB. Esto fue reflejo del menor valor de mercados de los bonos emitidos en Chile, el aumento del valor de las acciones y participaciones en el capital, y al mayor crecimiento de PIB en el ratio versus el aumento del stock de deuda (gráfico 12).

Asimismo, el nivel de endeudamiento<sup>7/</sup> del sector presentó un crecimiento de 11,7%, principalmente incidido por la emisión de bonos en el extranjero y parcialmente compensado por la menor valoración en el mercado local. Sin embargo, en términos del PIB, disminuyó 2,7pp. respecto del cierre del año 2020, situándose en 35,8% del PIB.

<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.

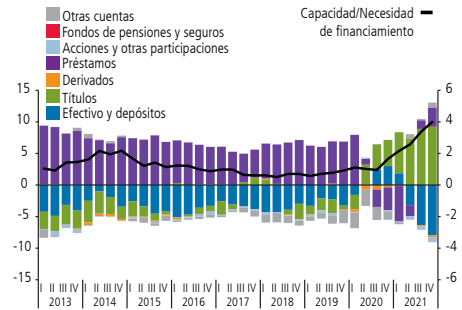


**GRÁFICO 13**  
Principales componentes del ahorro de las Sociedades financieras  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



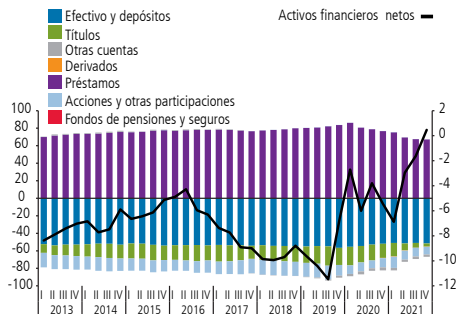
Fuente: Banco Central de Chile.

**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 2021, las Sociedades financieras alcanzaron una tasa de ahorro de 4,4% del PIB, la que aumentó 1,9pp. respecto del año anterior. Este resultado fue explicado por un incremento de las rentas de las propiedades netas (gráfico 13).

Lo anterior, junto con una formación bruta de capital de 0,8% del PIB, determinó que la capacidad de financiamiento se situara en 3,6% del PIB, mayor en 1,7pp. al año anterior.

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

### a) Bancos comerciales y Cooperativas

Los Bancos comerciales y Cooperativas presentaron una capacidad de financiamiento de 4,0% del PIB, mayor en 2,3pp. respecto del año 2020. Esto se materializó en un mayor flujo neto de préstamos y de títulos de deuda, los cuales fueron compensados por una disminución de 11,0pp. del flujo neto de efectivo y depósitos, en línea con el cambio de composición de la reserva técnica que los bancos mantienen en el Banco Central (gráfico 14).

El flujo de colocaciones de los Bancos comerciales y Cooperativas aumentaron en 3,0pp., situándose en 6,8% del PIB. Este resultado se explicó principalmente por un aumento de los préstamos a Hogares (2,4pp.), y a Otros intermediarios y auxiliares financieros (1,4pp.), mientras que con las Empresas no financieras disminuyeron en 1,4pp.

Por su parte, el flujo de captaciones representó 3,3% del PIB, menor en 2,0pp. al año anterior. Este comportamiento respondió, principalmente, a una disminución de los Hogares (3,7pp.) y de los Otros intermediarios financieros y auxiliares (0,7pp.). En contraste, el sector financiero aumentó la demanda de captaciones en 2,3pp. liderado por los mismos Bancos y Cooperativas.

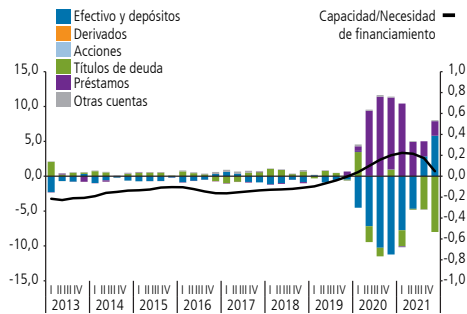
La posición neta de los Bancos aumentó 5,9pp. pasando desde una posición deudora a una acreedora, situándose en 0,5% del PIB (gráfico 15), explicado por el saldo de bonos y préstamos.

La deuda de los Bancos comerciales y Cooperativas<sup>8/</sup>, en tanto, se situó en 106,2% del PIB, la que se redujo en 11,8pp. respecto del año anterior. En términos de saldo, la deuda creció 8,1%, explicado por efectivo y depósitos, principalmente de Hogares y del saldo de préstamos, mientras que los títulos de deuda disminuyen por el efecto del menor valor de mercado.

<sup>8/</sup> Considera pasivos en forma de Depósitos, Títulos y Préstamos.

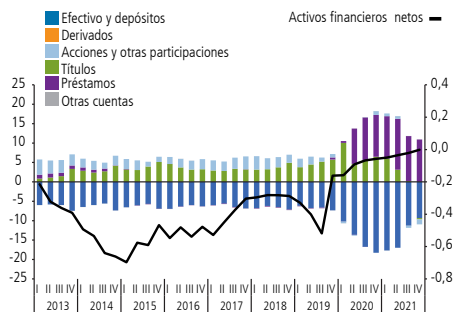


**GRÁFICO 16**  
Capacidad/Necesidad de financiamiento del Banco Central  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



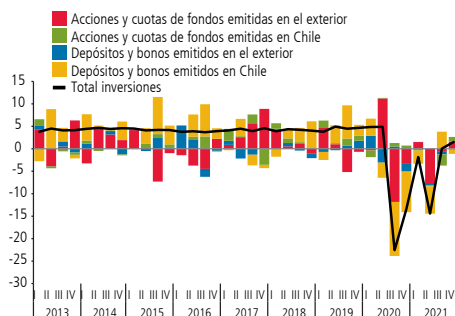
Fuente: Banco Central de Chile.

**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

Durante el año 2021, se observó una disminución de los flujos financieros del Banco Central, lo que determinó una capacidad de financiamiento marcada por la igualdad entre activos y pasivos, menor en 0,2pp. respecto del año 2020. Esta capacidad se explicó por una disminución en los préstamos de corto plazo a la banca, en línea con la disminución de las medidas aplicadas por la entidad para sostener el flujo del crédito, seguido de una caída de los títulos de deuda. En cuanto al flujo de pasivo en efectivo y depósitos, se observó una caída de 14,1pp., liderado principalmente por una disminución de los depósitos que los bancos comerciales mantienen en esta institución (gráfico 16).

El Banco Central registró un crecimiento de sus activos y pasivos, permitiendo que se neteara su posición con respecto al PIB, la cual fue mayor en 0,1pp. respecto del año 2020 (gráfico 17). Este comportamiento obedeció a la caída del saldo deudor de efectivo y depósitos y a la mejora en la posición de préstamos, compensado casi en su totalidad por el aumento en los títulos de deuda.

## c) Fondos de pensiones<sup>9/</sup>

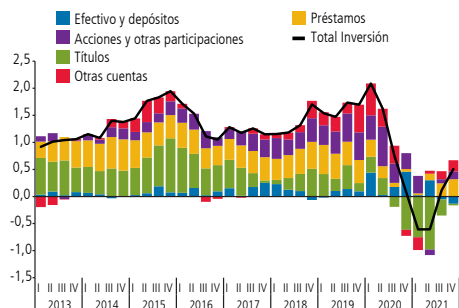
El flujo de inversión de los Fondos de pensiones fue menos negativo que el año anterior, en especial en depósitos y bonos emitidos en Chile, concentrándose la liquidación de activos principalmente en el segundo trimestre, en línea con el tercer retiro (gráfico 18).

En consecuencia, el patrimonio de los Fondos de pensiones se situó en 63,4% del PIB al cierre del año, menor en 16,5pp. respecto del 2020. Ello obedeció, a una caída de todos los instrumentos que componen la cartera de los fondos de pensiones, destacando los menores saldos en bonos, acciones y cuotas de fondos, efectivo y depósitos.

<sup>9/</sup> Incluye los Fondos de Cesantía.

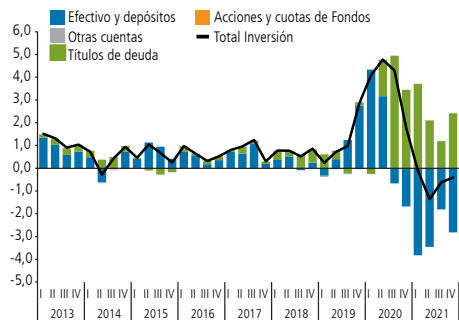


**GRÁFICO 19**  
Inversiones de las Compañías de seguros por tipo de instrumento  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



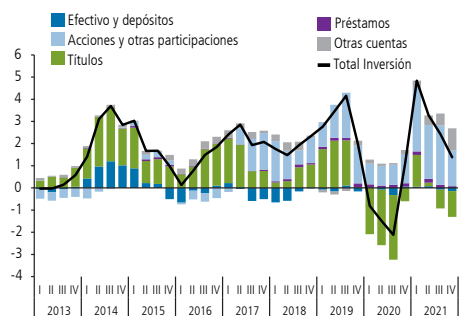
Fuente: Banco Central de Chile.

**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**  
Fondos del mercado no monetario por tipo de instrumento  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

#### d) Compañías de seguros

En el año 2021, el flujo de inversión de las Compañías de seguros aumentó en 0,4pp. en comparación al cierre de 2020, situándose en 0,5% del PIB. Este resultado se reflejó en un efecto compensado de la caída en efectivo y depósitos, y el aumento en bonos. Mientras que los préstamos y otras cuentas aumentaron respecto del año anterior (gráfico 19).

El flujo de financiamiento, en tanto, aumentó en 0,7pp. comparado con el año previo, debido principalmente al mayor flujo de préstamos en 0,6pp.

Por su parte, la posición deudora de las Compañías de seguros alcanzó 2,0% del PIB, menor en 2,0pp. respecto del cierre 2020.

#### e) Fondos del mercado monetario<sup>10/</sup>

Los Fondos del mercado monetario mostraron una disminución de la inversión en instrumentos financieros de 2,2pp. en comparación con el año anterior, alcanzando -0,4% del PIB (gráfico 20). Esta caída se explicó por la menor tenencia de efectivo y depósitos, principalmente depósitos a plazo fijo. Lo anterior fue compensado parcialmente por la adquisición de títulos de deuda de corto plazo.

Por su parte, el patrimonio asociado a los fondos de inversión del mercado monetario representó 10,5% del PIB al cierre del año, 2,7pp. menor que el año anterior.

#### f) Fondos del mercado no monetario<sup>11/</sup>

Los Fondos del mercado no monetario mostraron un flujo de inversión en instrumentos financieros de 1,4% del PIB cifra mayor en comparación al año 2020, que alcanzó 1,1% del PIB (gráfico 21). Este aumento está explicado por acciones y cuotas de fondos, sumado a otras cuentas, las cuales fueron mayoritariamente invertidas en el exterior.

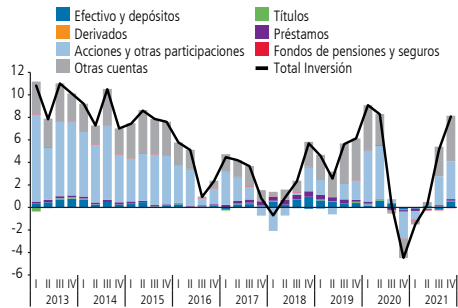
Por su parte, el patrimonio asociado a los fondos de inversión del mercado no monetario representó el 22,2% del PIB al cierre del año 2021, menor en 0,5pp. al año anterior.

<sup>10/</sup> Corresponden a los fondos mutuos tipo 1 y 2.

<sup>11/</sup> Contemplan los fondos de inversión públicos y los fondos mutuos de las categorías 3 a 8 establecidas por la CMF



**GRÁFICO 22**  
Inversiones de los Otros intermediarios financieros  
por tipo de instrumento.  
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

### g) Otros intermediarios y Auxiliares financieros (OIFs)

Los Otros intermediarios y auxiliares financieros (OIFs) mostraron un flujo de inversión equivalente a 8,1% del PIB, mayor en 12,6pp. respecto del año anterior (gráfico 22). Tras este resultado se observó un aumento en otras cuentas por cobrar y en la inversión en acciones y otras participaciones.

Los OIFs finalizaron el año con una posición deudora neta de 2,1% del PIB, la que aumentó en 1,6pp. en relación con el año anterior, dada la caída en el saldo neto de las acciones y otras participaciones, compensado en parte por un mayor saldo deudor de títulos.

Finalmente, al cierre de 2021, el sector de los OIF se conformó por los siguientes subsectores según el tamaño de sus activos: sociedades de inversión (69,4%), sociedades de cartera o Holdings (18,0%), leasing, factoring y securitizadoras (3,9%), corredoras y bolsas (1,6%), y el resto de los subsectores representó 7,1% de los activos de los OIF.



## REVISIÓN DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL 2013-2021

---

De acuerdo con la política de revisiones de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional, en esta oportunidad corresponde presentar el cierre anual 2021. Cabe destacar que con ocasión de la CdeR2018 de cuentas nacionales se incorporaron mejoras en fuentes de información y metodologías de estimación. Lo anterior, implicó revisar las series históricas para el periodo 2013-2020, así como los tres primeros trimestres del año 2020 (ver recuadro).

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 18 de marzo pasado.

Entre las principales innovaciones incorporadas en esta publicación, se pueden mencionar, la inclusión de nueva información tributaria asociada a balances tributarios contenidos en declaraciones juradas solicitadas por el SII, en coordinación con lo realizado en las cuentas nacionales. Lo anterior permitió la revisión de la compilación de las sociedades o vehículos de inversión.

Además, se realizaron cambios derivados, principalmente, de la utilización de las carteras a nivel de nemotécnico de los Fondos de Inversión bajo supervisión de la CMF, mejorando las contrapartidas e interacciones financieras entre sectores.

De la misma manera, se incorporó información financiera actualizada en los sectores Gobierno Central, Municipalidades, Empresas no financieras y Otros intermediarios financieros (Leasing, Factoring y Securitizadoras), así como el resultado de la Operación Renta 2020 y rectificaciones de años anteriores.

Finalmente, se incorporan cambios en la sectorización de la economía nacional, dentro del esquema de CdeR2018, publicando de manera separada los fondos del mercado no monetario, sector que contempla los fondos de inversión públicos y los fondos mutuos de las categorías 3 a 8 establecidas por la CMF. Hasta antes de esta publicación este sector se encontraba dentro de la categoría Otros intermediarios y auxiliares financieros.



## RECUADRO

### PRINCIPALES CAMBIOS DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL, 2013-2021

Hasta el cierre estadístico del tercer trimestre 2021 de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI), las series se elaboraban en base a la Compilación de Referencia 2013<sup>1/</sup>. En el marco de la política de revisiones de las cuentas nacionales, a partir de la presente publicación, las CNSI se elaborarán en base a la Compilación de Referencia 2018 (CdeR2018), en línea con las nuevas series de Cuentas Nacionales y Balanza de Pagos, publicadas el 18 de marzo pasado. Este marco permite establecer nuevas fuentes de información y nuevos métodos de estimación, con lo cual las principales revisiones son:

#### A. Sector Financiero

En esta compilación se dispuso de nuevos registros tributarios, provenientes del Servicio de Impuestos Internos (SII), que permitieron complementar la información de los estados financieros proporcionados por los organismos fiscalizadores, principal fuente de información en la medición de las Sociedades financieras.

El principal registro tributario incorporado en estas mediciones, fue la Declaración Jurada Anual sobre Balance de 8 Columnas (F 1847), la cual contiene información de los balances tributarios anuales de empresas medianas y grandes.

La incorporación de esta nueva fuente de información fortaleció el directorio de empresas<sup>2/</sup>, y permitió identificar las entidades no supervisadas en el sector financiero, incluidos sus flujos y balances. Estas entidades corresponden a factoring, leasing, family offices, fondos de inversión privados y sociedades de inversión.

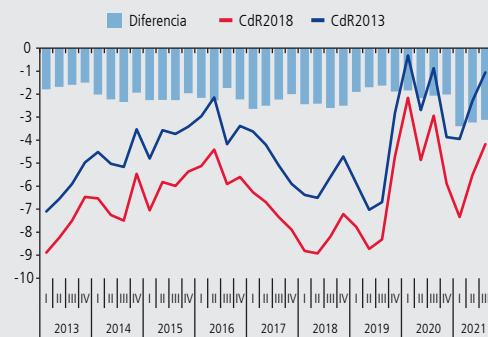
Este nuevo sector significó un aumento de activos, y de pasivos en mayor cuantía, lo que originó un deterioro de la posición deudora del sector financiero (gráfico A).

<sup>1/</sup> Para mayor información ver: <https://www.bcentral.cl/web/banco-central/areas/estadisticas/compilaciones-de-referencia>

<sup>2/</sup> Lo anterior, implicó también revisiones de directorio, en otros sectores como Empresas reguladas y Holdings.

#### GRÁFICO A

Activos financieros netos del Sector financiero  
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

En línea con requerimientos de organismos internacionales y del Sistema de Cuentas Nacionales 2018 (SCN, 2018), en esta publicación, además, se presentan de manera separada los fondos del mercado no monetario, que hasta ahora se encontraba dentro de la categoría Otros intermediarios y auxiliares financieros (tabla A).

Este desglose fue posible por la inclusión de la información detallada de las carteras de los fondos de inversión, a nivel de nemotécnico, publicadas por la Comisión del Mercado Financiero (CMF), que permitió definir con mayor detalle los instrumentos y destinos de las inversiones.



**TABLA A**  
Sectores considerados en la publicación de balances y operaciones financieras en las CNSI

Sectorización CdeR2013	Sectorización CdeR2018
1. Economía nacional	1. Economía nacional
2. Sociedades financieras	2. Sociedades financieras
2.1 Banco Central	2.1 Banco Central
2.2 Bancos comerciales y cooperativas	2.2 Bancos comerciales y cooperativas
2.3 Fondos del mercado monetario	2.3 Fondos del mercado monetario
2.4 Otros intermediarios y auxiliares financieros	2.4 Fondos del mercado no monetario
2.5 Compañías de seguros	2.5 Otros intermediarios y auxiliares financieros
2.6 Fondos de pensiones	2.6 Compañías de seguros
	2.7 Fondos de pensiones
3. Gobierno general	3. Gobierno general
4. Empresas no financieras	4. Empresas no financieras
5. Hogares e IPSFL	5. Hogares e IPSFL
6. Resto del mundo	6. Resto del mundo

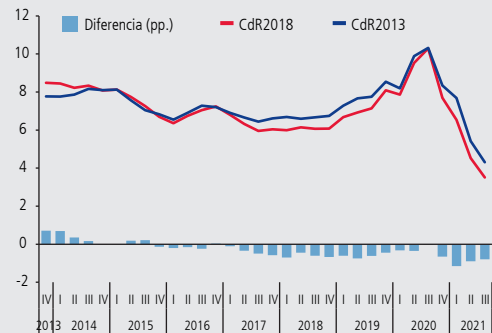
Fuente: Banco Central de Chile.

## B. Sector Hogares

En Hogares, principalmente, se incluyó información del Servicio de Registro Civil e Identificación, y la Encuesta de Microemprendimiento (EME), para robustecer la estimación de la cuenta de producción de hogares formales e informales. Además, como parte de las revisiones de las Cuentas Nacionales bajo esta nueva compilación, se revisaron las mediciones de consumo, inversión y remuneraciones, lo que implicó cambios compensados en los principales agregados (ingreso disponible, ahorro y capacidad de financiamiento)

En el caso del ahorro, los Hogares como porcentaje del PIB, entre ambas compilaciones de referencia, presentó una corrección a la baja influenciado por el cambio en el nivel del PIB y por la recomposición de ingresos y gastos, dado por mayores rentas de la producción y un menor consumo, lo que implicó, menores rentas de la propiedad (gráfico B).

**GRÁFICO B**  
Ahorro de los Hogares  
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

## C. Otros sectores

En general, tanto en Gobierno como en Empresas no financieras se revisó información ya utilizada, para medir con mayor precisión algunas transacciones. En Gobierno se revisó el detalle de las transferencias corrientes y de capital de gobierno regionales, información proveniente de la Contraloría general de la República, y se adicionó la información trimestral de las Universidades. Por su parte, en Empresas no financieras se incorporó la información de los anexos 7 y 8 del Oficio 498 de la CMF, lo que permitió revisar la composición de préstamos y cuentas por pagar.



# **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.