

Cuentas Nacionales por Sector Institucional

Resultados del primer trimestre del 2012



BANCO CENTRAL
DE CHILE

Cuentas Nacionales por Sector Institucional

Resultados del primer trimestre 2012

El ingreso disponible bruto de la economía creció un 6,8% anual en el primer trimestre, en línea con el comportamiento del Producto Interno Bruto. El ingreso de los Hogares explica 6,3 puntos porcentuales (pp.) de este resultado, mientras que las empresas no financieras continuaron reduciendo su ingreso, aunque a un menor ritmo respecto de lo observado durante el año 2011. Dado el crecimiento del ingreso y una expansión aún mayor del consumo final, la tasa de ahorro bruto de la economía chilena disminuyó 0,3 pp. alcanzando 23,1% del PIB.

El menor nivel de ahorro, sumado a una tasa de formación bruta de capital de 24,7% del PIB, determinó que la economía alcanzara una necesidad de financiamiento de 1,7% del PIB.

Por sectores, las Empresas no financieras disminuyeron su tasa de ahorro, a 9,7% del PIB, mientras que la formación bruta de capital disminuyó levemente alcanzando una tasa de 17,6%. Con ello, la

necesidad de financiamiento del sector aumentó a 7,7% del PIB. Por su parte, los Hogares mostraron una tasa de ahorro bruto de 8,8% del ingreso disponible bruto, levemente superior al trimestre precedente, y un aumento en su inversión, implicando una menor capacidad de financiamiento que alcanzó 3,6% de su ingreso disponible.

La deuda de las Empresas no financieras cayó 1,3 pp., situándose en 86,7% del PIB. Con todo, los préstamos otorgados por bancos nacionales continuaron siendo la principal fuente de financiamiento. De igual forma, los Hogares y el Gobierno general vieron disminuir su endeudamiento, por una reducción de las otras cuentas por pagar, en el primer caso, y por la amortización de un bono soberano, en el caso del sector Gobierno.

Finalmente, cabe mencionar que la posición deudora neta de la economía aumentó situándose en 11,5% del PIB, mayor en 1,1 pp. a lo registrado en diciembre del 2011.

Tabla 1

Evolución de los principales agregados macroeconómicos. Referencia 2008 (1)

	2008	2009	2010	2011	2011				2012
					I	II	III	IV	
Economía nacional									
(Miles de millones de pesos)									
PIB	93.848	96.799	110.371	120.233	29.766	29.527	29.078	31.862	31.547
Ingreso disponible bruto	88.625	91.469	105.225	114.662	28.148	28.267	27.908	30.340	30.053
Ahorro bruto	20.990	21.536	27.636	28.083	8.035	7.160	6.264	6.623	8.090
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-3.370	1.982	4.882	-1.544	312	191	-1.411	-635	-169
Posición financiera neta	-16.994	-11.444	-10.902	-12.450	-7.282	-7.231	-12.155	-12.450	-14.032
(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)									
Ahorro bruto	22,4	22,2	25,0	23,4	25,0	24,5	24,3	23,4	23,1
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-3,6	2,0	4,4	-1,3	0,8	0,5	-0,3	-1,3	-1,7
Posición financiera neta	-18,1	-11,8	-9,9	-10,4	-6,3	-6,2	-10,2	-10,4	-11,5
Hogares (2)									
(Miles de millones de pesos)									
Ingreso disponible bruto	56.768	61.789	66.347	74.072	16.701	18.784	18.326	20.262	18.468
Ahorro bruto	4.019	7.843	6.293	6.415	874	2.249	1.182	2.109	1.166
Formación bruta de capital	5.408	4.663	3.837	5.045	996	1.217	1.369	1.463	1.516
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-597	4.154	5.669	2.965	195	1.401	206	1.162	-5
Riqueza financiera neta	80.281	93.657	107.391	110.152	109.822	110.930	108.327	110.152	115.415
(porcentaje sobre ingreso disponible, promedio móvil anual)									
Ahorro bruto	7,1	12,7	9,5	8,7	8,6	8,5	8,7	8,7	8,8
Formación bruta de capital	9,5	7,5	5,8	6,8	5,5	5,6	6,1	6,8	7,3
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-1,1	6,7	8,5	4,0	5,0	4,8	4,6	4,0	3,6
Riqueza financiera neta	141,4	151,6	161,9	148,7	161,3	157,7	149,6	148,7	152,2
Empresas no financieras									
(Miles de millones de pesos)									
Ingreso empresarial (3)	33.205	36.191	43.096	44.956	11.539	11.502	10.222	11.694	11.084
Ahorro bruto	4.503	13.557	15.857	12.333	5.304	1.620	2.944	2.465	4.769
Formación bruta de capital	16.328	12.360	19.394	21.563	6.356	5.140	5.817	4.251	6.274
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-11.586	1.504	-1.897	-8.973	-996	-3.472	-2.809	-1.696	-1.436
(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)									
Ingreso empresarial	35,4	37,4	39,0	37,4	39,7	40,3	39,3	37,4	36,5
Ahorro bruto	4,8	14,0	14,4	10,3	14,3	13,3	12,1	10,3	9,7
Formación bruta de capital	17,4	12,8	17,6	17,9	18,6	18,4	18,6	17,9	17,6
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-12,3	1,6	-1,7	-7,5	-4,2	-4,8	-6,3	-7,5	-7,7

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

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

(3) El ingreso empresarial está compuesto por las rentas de la producción más las rentas de la propiedad netas, exceptuando el pago de dividendos y las utilidades reinvertidas de la inversión extranjera directa.

Resultados globales

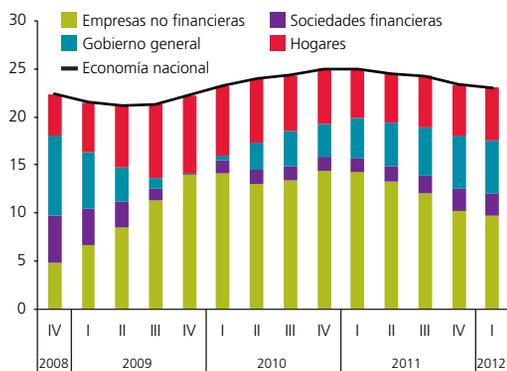
Durante el primer trimestre del año 2012, el ingreso disponible bruto de la economía, creció 6,8% anual mientras que la tasa de ahorro disminuyó 0,3 pp. del PIB.

El ingreso disponible bruto creció 6,8% respecto al primer trimestre 2011. En este resultado incidió positivamente el crecimiento del ingreso disponible de los Hogares y de las Sociedades financieras, contrarrestado parcialmente por la caída en el ingreso de las Empresas no financieras.

Lo anterior, sumado al incremento del consumo final, originó una disminución de 0,3 pp. de la tasa de ahorro nacional respecto del trimestre anterior, situándose en 23,1% del PIB (gráfico 1). Por sectores, las Empresas no financieras registraron la mayor disminución en la tasa de ahorro, compensado parcialmente por un ligero aumento del ahorro de los Hogares y de las Sociedades financieras.

Gráfico 1

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



Fuente: Banco Central de Chile.

El menor nivel de ahorro y un leve incremento en la inversión total, determinó un aumento en la necesidad de financiamiento.

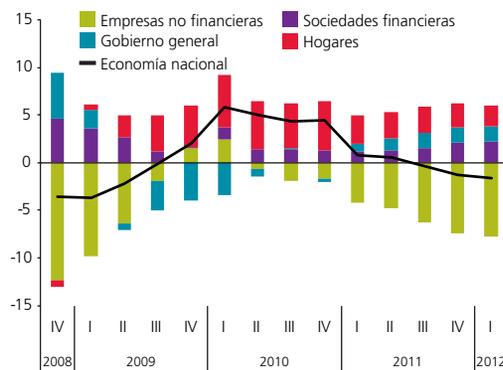
La tasa de inversión aumentó 0,1 pp. en el trimestre, situándose en 24,7% del PIB. Este resultado se explica principalmente por una mayor inversión de los Hogares, compensado por una menor inversión de las Empresas no financieras.

En este contexto, y dado el menor ahorro nacional bruto, la necesidad de financiamiento aumentó 0,4 pp. respecto del trimestre anterior. Desde un punto de vista sectorial, este resultado se explica por el comportamiento del sector Empresas

no financieras, que ha mostrado requerimientos crecientes de financiamiento desde mediados del 2010, alcanzando un 7,7% del PIB en el primer trimestre del año. Los Hogares por su parte presentaron una capacidad de financiamiento 0,2 pp. inferior al trimestre previo, alcanzando un 2,3% del PIB (gráfico 2).

Gráfico 2

Capacidad/Necesidad de financiamiento por sector institucional
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



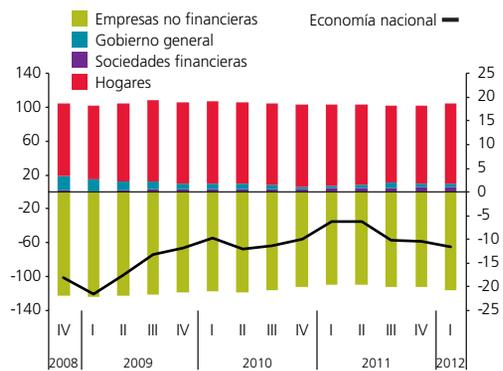
Fuente: Banco Central de Chile.

La posición deudora neta de la economía chilena con el exterior representó 11,5% del PIB.

La posición deudora neta de la economía aumentó en 1,1 pp. respecto al cierre 2011 lo cual se explica principalmente por la mayor posición deudora de las Empresas no financieras. Los Hogares, en tanto, mostraron una recuperación de su posición acreedora alcanzando un 94,6% del PIB, en línea con el mayor valor del patrimonio de los fondos de pensiones.

Gráfico 3

Posición neta de la economía nacional por sector institucional
(porcentaje del PIB anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Resultados por Sector Institucional

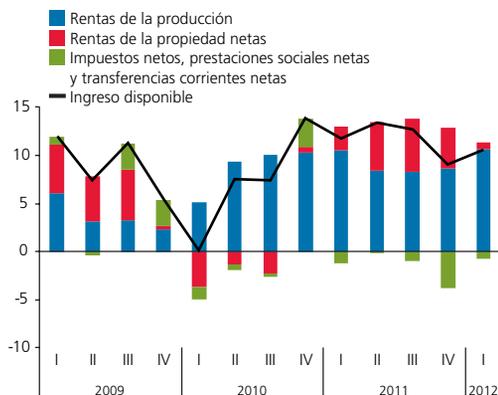
Hogares

La tasa de ahorro bruto de los Hogares se situó en 8,8% del ingreso disponible...

En el primer trimestre del año 2012, el ingreso disponible de los Hogares aumentó 10,6% anual, respondiendo, principalmente, a un crecimiento de la masa de remuneraciones de los asalariados (gráfico 4). Por su parte, el consumo final efectivo de los Hogares creció a un ritmo similar, determinando una tasa de ahorro del sector de 8,8% del ingreso disponible, levemente superior a lo registrado en el periodo anterior.

Gráfico 4

Crecimiento del ingreso disponible de los Hogares
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

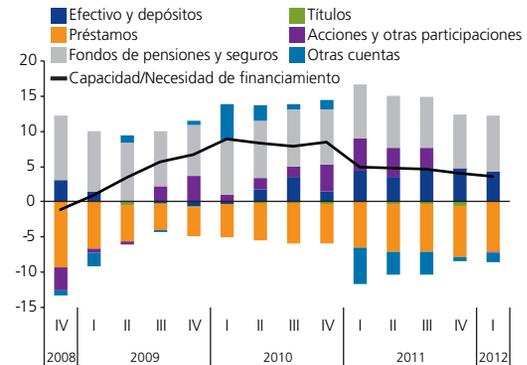
...mientras que su capacidad de financiamiento se redujo a 3,6% del ingreso disponible.

Los Hogares presentaron una capacidad de financiamiento en el trimestre de 3,6% del ingreso disponible, inferior en 0,4 pp. a la registrada en el periodo anterior. Este resultado se explica por un crecimiento del ahorro bruto inferior al experimentado por la inversión del sector en activos fijos.

Desde el punto de vista de la inversión financiera, la menor capacidad de financiamiento del sector hogares se reflejó en menores operaciones de depósitos, compensadas parcialmente por el aporte neto a los fondos de pensiones (gráfico 5).

Gráfico 5

Capacidad/Necesidad de financiamiento de los Hogares
(porcentaje del ingreso disponible bruto, promedio móvil anual)



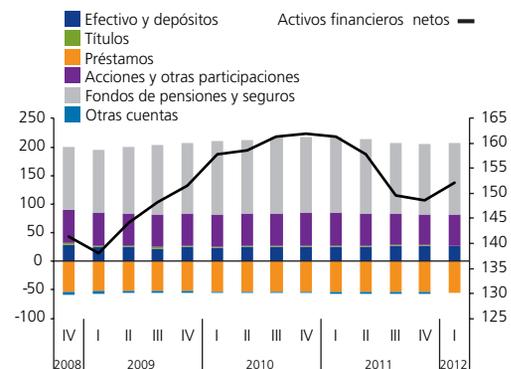
Fuente: Banco Central de Chile.

La riqueza financiera neta de los Hogares aumentó en línea con el mayor valor del patrimonio de los Fondos de pensiones.

Al cierre del primer trimestre, el sector Hogares registró una riqueza financiera neta positiva equivalente a 152,2% del ingreso disponible, mayor en 3,5 pp. al trimestre previo (gráfico 6). Este aumento está explicado, fundamentalmente, por el aumento de valor de las carteras de inversión de los Fondos de pensiones.

Gráfico 6

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



Fuente: Banco Central de Chile.

La deuda de los Hogares se situó en 58,2% del ingreso disponible¹, levemente inferior al cierre del trimestre anterior. Este resultado se explica por una disminución de las otras cuentas por pagar, compensadas parcialmente por un incremento de los saldos mantenidos en forma de préstamos, principalmente de Bancos comerciales.

^{1/} Considera total pasivos.

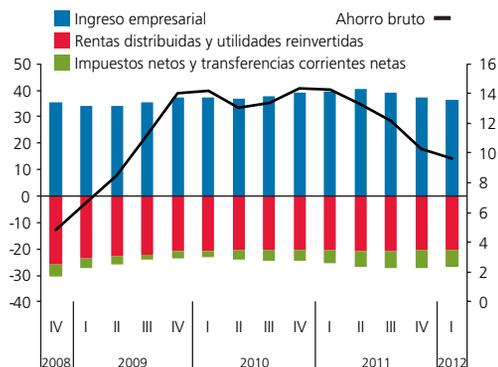
Empresas no financieras

El ahorro de las Empresas no financieras continuó disminuyendo durante el primer trimestre.

Las Empresas no financieras alcanzaron un ingreso empresarial equivalente al 36,5% del PIB, menor en 0,9 pp. a lo registrado en el cuarto trimestre del 2011. Se observó además una menor distribución de rentas y utilidades reinvertidas de 0,4 pp. Como resultado de lo anterior, la tasa de ahorro bruto del sector se situó en 9,7% del PIB, menor en 0,6 pp. a lo registrado al cuarto trimestre del año 2011 (gráfico 7).

Gráfico 7

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



Fuente: Banco Central de Chile.

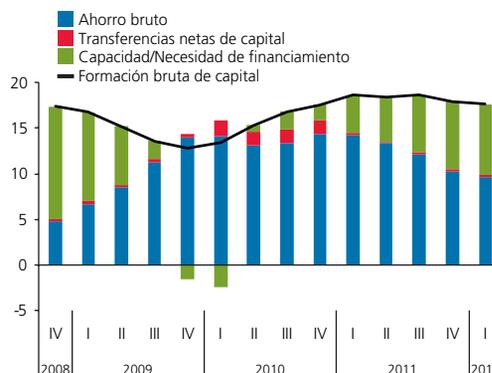
La tasa de inversión, aunque se mantiene en niveles históricos, muestra un leve retroceso en el trimestre.

La menor tasa de ahorro unido a una formación bruta de capital algo menor que el trimestre anterior, determinó una mayor necesidad de financiamiento de las Empresas no financieras de 0,3%, alcanzando 7,7% del PIB (gráfico 8).

La necesidad de financiamiento del sector, desde el punto de vista de los instrumentos financieros, se reflejó a través de la emisión de pasivos, mayormente préstamos bancarios, en desmedro de otras fuentes de financiamiento, como la emisión de capital y de títulos de deuda.

Gráfico 8

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



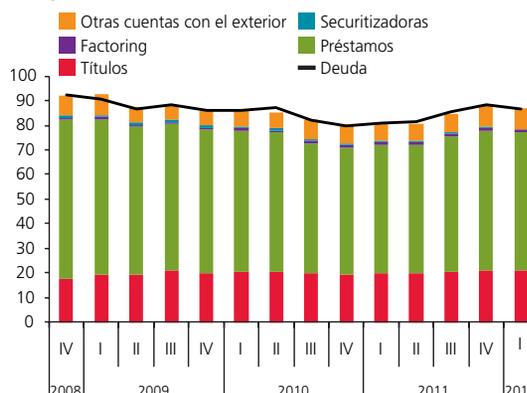
Fuente: Banco Central de Chile.

Por su parte, el stock de deuda² del sector alcanzó 86,7% del PIB a marzo de 2012 (gráfico 9), lo que representa una reducción de 1,3 pp. respecto a diciembre de 2011. El saldo de los préstamos, principal fuente de financiamiento de las Empresas no financieras, alcanzó 56,1% del PIB, 0,5 pp. inferior al trimestre anterior.

Este menor endeudamiento de las Empresas no financieras a través de préstamos se compone de una mayor exposición frente a Bancos nacionales (0,4 pp.) y de una menor exposición frente al Resto del mundo (0,9 pp.).

Gráfico 9

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



Fuente: Banco Central de Chile.

^{2/} Incluye títulos, préstamos y otras cuentas con el exterior, factoring y securitizadoras. No incluye deuda contingente.

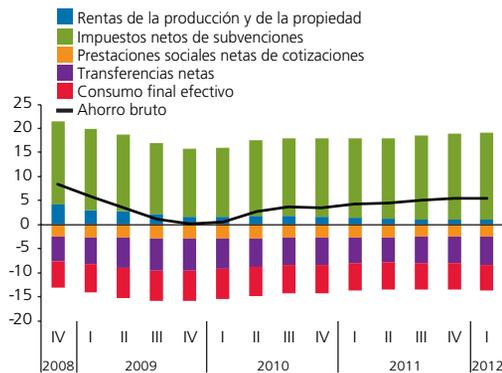
Gobierno General

La tasa de ahorro bruto del Gobierno general se mantuvo estable respecto del trimestre anterior.

El Gobierno general alcanzó una tasa de ahorro bruto equivalente a 5,5% del PIB, levemente por sobre el trimestre previo (gráfico 10). Este resultado se explica por un alza en la recaudación de impuestos netos de subvenciones de 0,3 pp. respecto al trimestre anterior, compensado casi en su totalidad por un mayor gasto en transferencias netas. Los impuestos netos representaron, para este trimestre, un 18,2% del PIB.

Gráfico 10

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



Fuente: Banco Central de Chile.

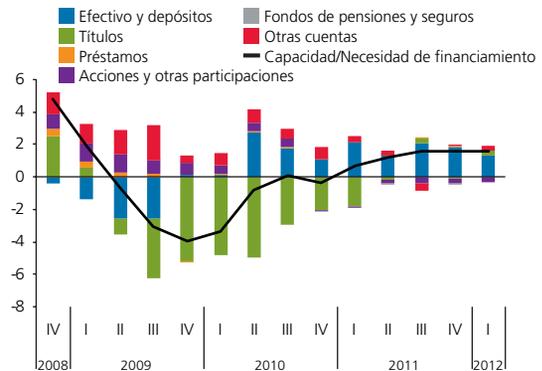
La capacidad de financiamiento del sector se situó en un 1,6% del PIB.

En comparación con el trimestre anterior, el sector no presentó cambios en su capacidad de financiamiento, resultado explicado por un leve aumento en la formación bruta de capital y de las transferencias netas de capital, que conjuntamente resultaron equivalentes al aumento experimentado por la tasa de ahorro.

Desde el punto de vista financiero, el comportamiento de la capacidad de financiamiento del Gobierno general está en línea con una menor adquisición neta de depósitos y con una leve alza en la inversión en títulos, en comparación con el trimestre anterior (gráfico 11).

Gráfico 11

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



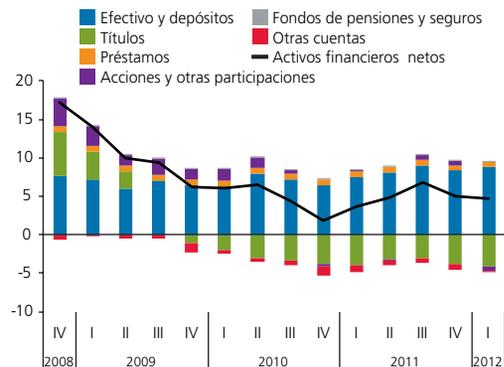
Fuente: Banco Central de Chile.

La deuda del sector Gobierno general cae levemente, llegando a un 13,4%³ del PIB.

El Gobierno general presentó una leve disminución en su posición acreedora neta de 0,3 pp., llegando a 4,7% del PIB anual (gráfico 12). Este resultado está explicado principalmente por una menor tenencia de títulos no compensada por el retroceso del nivel de deuda del sector de 0,4 pp.

Gráfico 12

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



Fuente: Banco Central de Chile.

^{3/} Incluye Títulos y Préstamos.

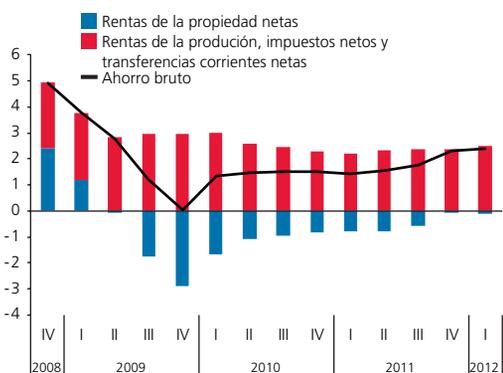
Sociedades financieras

En el primer trimestre aumentó la tasa de ahorro bruto de las Sociedades financieras.

Las Sociedades financieras presentaron una tasa de ahorro bruto de 2,4% del PIB (gráfico 13), levemente superior al trimestre anterior, y explicado principalmente por un aumento de las rentas provenientes de la producción, específicamente del excedente bruto.

Gráfico 13

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



Fuente: Banco Central de Chile.

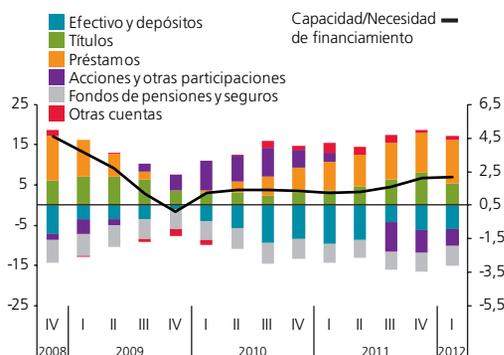
Crece la inversión en renta variable del sector, impulsada principalmente por una mayor tenencia de acciones y otras participaciones por parte de los fondos de pensiones.

La capacidad de financiamiento del sector registró un aumento de 0,1 pp. respecto del trimestre anterior, situándose en 2,2% del PIB (gráfico 14). Tras este resultado, se observa un aumento de la inversión del sector en acciones y otras participaciones atenuando la tendencia negativa que ha ejercido este instrumento sobre la capacidad de financiamiento en los últimos trimestres.

Por su parte, los préstamos aumentaron en 1,1 pp. respecto del trimestre anterior, alcanzando una participación de 10,7% del PIB. Este mayor flujo de préstamos fue financiado con una mayor emisión de deuda de largo plazo tanto en el mercado local como en el extranjero, representado un 5,5% del PIB, 2,7 pp. menos que el trimestre anterior.

Gráfico 14

Capacidad/Necesidad de financiamiento de las Sociedades financieras (porcentaje del PIB, promedio móvil anual)

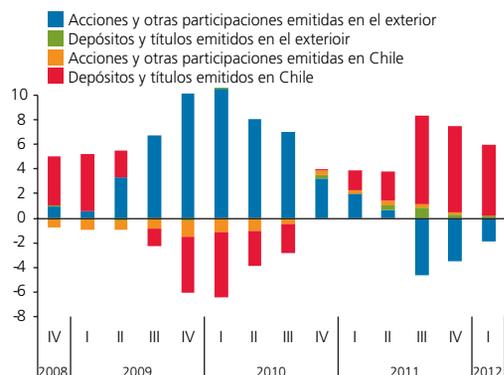


Fuente: Banco Central de Chile.

Los fondos de pensiones, en tanto, mostraron una mayor preferencia por instrumentos de renta variable, principalmente emitidos en el exterior, impulsado por el retorno positivo de éstos durante el primer trimestre del año (gráfico 15).

Gráfico 15

Inversiones de los fondos de pensiones por tipo de instrumento y origen (porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

La deuda del sector presentó una disminución de 3,9 p.p. respecto al trimestre anterior, situándose en 111,5% del PIB.

La menor deuda del sector se explica por una disminución en el saldo de efectivo y depósitos, y de préstamos, representando un 70,2% y 10,8% del PIB respectivamente. Esta disminución no fue compensada por el aumento de los títulos, que alcanzó a 30,4% del PIB.

Tabla 2

Economía nacional. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balance (1)
(miles de millones de pesos)

Operaciones no financieras	2008	2009	2010	2011	2011				2012
					I	II	III	IV	I
Rentas de la producción (2)	83.492	86.886	99.314	107.746	26.794	26.512	25.963	28.477	28.254
Rentas de la propiedad netas (3)	-6.746	-6.241	-7.502	-6.781	-1.842	-1.740	-1.409	-1.789	-1.681
Impuestos netos de subvenciones	10.356	9.913	11.058	12.487	2.972	3.015	3.116	3.385	3.293
Transferencias corrientes netas	1.523	911	2.356	1.210	224	480	239	267	187
Ingreso disponible bruto	88.625	91.469	105.225	114.662	28.148	28.267	27.908	30.340	30.053
Consumo final efectivo (menos)	67.635	69.933	77.589	86.579	20.113	21.106	21.644	23.717	21.963
Ahorro bruto	20.990	21.536	27.636	28.083	8.035	7.160	6.264	6.623	8.090
Transferencias netas de capital	2	8	3.237	7	2	1	2	2	1
Formación bruta de capital (menos)	24.362	19.562	25.992	29.633	7.725	6.970	7.677	7.261	8.260
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-3.370	1.982	4.882	-1.544	312	191	-1.411	-635	-169
Operaciones financieras	2008	2009	2010	2011	2011				2012
					I	II	III	IV	I
Adquisición neta de activos financieros	45.207	26.239	41.892	53.833	15.837	11.823	8.752	17.421	7.719
Efectivo y depósitos	5.769	1.140	7.718	18.247	3.871	2.148	3.821	8.406	-5.673
Títulos (4)	11.761	1.281	4.415	18.234	4.795	6.153	5.922	1.364	3.449
Préstamos	12.357	3.565	3.937	14.004	2.961	3.870	3.033	4.140	2.446
Acciones y otras participaciones	3.382	18.066	11.546	-6.172	110	-203	-5.207	-872	3.218
Fondos de pensiones y seguros	5.202	4.506	5.429	5.616	1.183	1.458	1.299	1.676	1.605
Otras cuentas (5)	6.737	-2.318	8.847	3.904	2.917	-1.603	-116	2.707	2.674
Pasivos netos contraídos	48.577	24.257	37.010	55.377	15.525	11.632	10.163	18.056	7.887
Efectivo y depósitos	8.308	1.489	7.675	15.356	1.351	1.901	3.055	9.049	-3.787
Títulos	4.772	5.216	4.585	11.646	4.422	3.805	2.557	862	3.817
Préstamos	15.571	7.421	3.289	16.304	3.805	4.442	3.173	4.884	2.299
Acciones y otras participaciones	5.467	9.608	8.816	2.197	1.501	988	-193	-99	2.361
Fondos de pensiones y seguros	5.202	4.506	5.429	5.616	1.183	1.458	1.299	1.676	1.605
Otras cuentas	9.257	-3.983	7.216	4.258	3.264	-962	272	1.684	1.591
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-3.370	1.982	4.882	-1.544	312	191	-1.411	-635	-169
Balance Financiero	2008	2009	2010	2011	2011				2012
					I	II	III	IV	I
Activos financieros netos	-16.994	-11.444	-10.902	-12.450	-7.282	-7.231	-12.155	-12.450	-14.032
Activos	496.035	523.849	576.489	641.829	598.430	612.917	622.879	641.829	652.197
Efectivo y depósitos	80.716	77.195	83.331	104.332	87.726	89.578	95.650	104.332	97.174
Títulos (4)	66.764	64.749	68.892	90.806	75.040	80.825	90.127	90.806	93.051
Préstamos	81.105	82.287	85.089	99.295	87.997	91.524	95.318	99.295	100.895
Acciones y otras participaciones	131.505	155.290	175.258	175.846	177.786	181.761	175.157	175.846	185.136
Fondos de pensiones y seguros	62.578	76.642	88.907	91.880	91.183	92.479	89.536	91.880	96.379
Otras cuentas (5)	73.367	67.686	75.013	79.670	78.698	76.750	77.091	79.670	79.562
Pasivos	513.029	535.293	587.392	654.279	605.712	620.148	635.034	654.279	666.229
Efectivo y depósitos	67.285	66.886	73.802	90.164	75.276	77.073	80.996	90.164	85.706
Títulos	48.368	53.630	59.870	74.952	65.209	68.630	74.053	74.952	78.018
Préstamos	104.440	104.399	105.017	123.947	109.374	113.039	118.953	123.947	123.902
Acciones y otras participaciones	155.958	166.452	186.275	194.523	187.599	193.076	194.510	194.523	203.616
Fondos de pensiones y seguros	62.578	76.642	88.907	91.880	91.183	92.479	89.536	91.880	96.379
Otras cuentas	74.400	67.284	73.522	78.813	77.071	75.851	76.986	78.813	78.609

(1) Cifras preliminares.

(2) En la Economía nacional, incluye excedente bruto, ingreso mixto bruto, remuneración de los asalariados.

(3) En la Economía nacional, incluye intereses, dividendos, utilidades reinvertidas, rentas de los titulares de pólizas de seguros y otras rentas. El concepto neto se refiere a rentas recibidas menos pagadas.

(4) Incluye la partida "Derivados financieros, activos" la que se presenta neta del correspondiente registro en pasivos.

(5) La partida "Otras cuentas, activos" incluye los errores y omisiones y la discrepancia estadística derivada de la conciliación de operaciones financieras y no financieras.

Tabla 3

Hogares e IPSFL. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balance (1)

(miles de millones de pesos)

Operaciones no financieras	2008	2009	2010	2011	2011				2012
					I	II	III	IV	I
Rentas de la producción									
(remuneración, ingreso mixto y excedente bruto)	46.194	48.246	53.659	59.577	14.277	14.604	14.865	15.832	16.051
Rentas de la propiedad netas (2)	12.492	14.608	13.583	16.461	3.282	4.713	3.731	4.735	3.396
Impuestos netos de subvenciones	-1.209	-1.336	-1.517	-1.753	-568	-491	-360	-334	-663
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	-1.974	-1.022	-1.272	-1.678	-340	-413	-335	-591	-451
Transferencias corrientes netas	1.265	1.291	1.893	1.465	51	370	425	619	135
Ingreso disponible bruto	56.768	61.789	66.347	74.072	16.701	18.784	18.326	20.262	18.468
Transferencias sociales en especie									
(salud, educación y otros)	5.371	6.212	6.612	7.524	1.585	1.868	1.921	2.151	1.847
Ingreso disponible bruto ajustado	62.138	68.001	72.959	81.596	18.286	20.651	20.247	22.412	20.315
Consumo final efectivo (menos)	62.453	63.925	70.961	79.892	18.452	19.582	20.167	21.691	20.416
Variación neta en los fondos de pensiones (3)	4.334	3.767	4.295	4.710	1.040	1.179	1.102	1.389	1.267
Ahorro bruto	4.019	7.843	6.293	6.415	874	2.249	1.182	2.109	1.166
Transferencias netas de capital	791	975	3.213	1.595	317	369	392	516	345
Formación bruta de capital (menos)	5.408	4.663	3.837	5.045	996	1.217	1.369	1.463	1.516
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-597	4.154	5.669	2.965	195	1.401	206	1.162	-5
Operaciones financieras									
	2008	2009	2010	2011	2011				2012
					I	II	III	IV	I
Adquisición neta de activos financieros	5.112	6.364	9.679	8.353	1.358	2.822	1.306	2.868	1.344
Efectivo y depósitos	1.742	-333	1.002	3.525	629	686	1.186	1.024	343
Títulos	24	-105	-163	-476	56	-149	-43	-340	475
Acciones y otras participaciones	-1.877	2.251	2.481	19	359	310	-459	-192	260
Fondos de pensiones y seguros	5.174	4.496	5.247	5.655	1.215	1.465	1.302	1.673	1.587
Otras cuentas (4)	50	54	1.113	-368	-902	510	-680	703	-1.320
Pasivos netos contraídos	5.709	2.209	4.010	5.389	1.162	1.421	1.100	1.706	1.349
Préstamos	5.287	2.531	3.771	5.305	1.166	1.419	1.188	1.532	1.265
Otras cuentas	423	-321	239	84	-4	2	-89	174	85
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-597	4.154	5.669	2.965	195	1.401	206	1.162	-5
Balance Financiero									
	2008	2009	2010	2011	2011				2012
					I	II	III	IV	I
Activos financieros netos	80.281	93.657	107.391	110.152	109.822	110.930	108.327	110.152	115.416
Activos	113.856	128.804	146.103	153.685	149.550	151.968	150.322	153.685	159.554
Efectivo y depósitos	16.646	15.876	16.722	20.445	17.351	18.028	19.402	20.445	20.656
Títulos	1.111	1.057	976	657	1.122	843	912	657	1.019
Acciones y otras participaciones	33.423	35.076	38.545	40.026	39.109	39.994	39.783	40.026	40.915
Fondos de pensiones y seguros	62.253	76.322	88.397	91.393	90.702	91.997	89.056	91.393	95.873
Otras cuentas (4)	423	474	1.463	1.164	1.266	1.105	1.169	1.164	1.091
Pasivos	33.575	35.147	38.712	43.533	39.728	41.038	41.995	43.533	44.139
Préstamos	30.375	32.272	35.594	40.326	36.613	37.919	38.964	40.326	41.422
Otras cuentas	3.200	2.875	3.118	3.207	3.115	3.119	3.031	3.207	2.717
MEMORANDO: Información sobre ahorro de Hogares									
Ahorro previsional	5.021	4.769	4.645	5.794	1.299	1.495	1.379	1.622	1.578
Ahorro no previsional	-1.002	3.074	1.648	620	-425	754	-197	487	-412
Ahorro total	4.019	7.843	6.293	6.415	874	2.249	1.182	2.109	1.166

(1) Cifras preliminares.

(2) En el sector Hogares e IPSFL incluye intereses recibidos menos pagados, dividendos y rentas de los titulares de pólizas de seguros y otras rentas recibidas.

(3) Corresponde al ajuste por la variación neta en la participación de los hogares en los fondos de pensiones.

(4) La partida "Otras cuentas, activos" incluye los errores y omisiones y la discrepancia estadística derivada de la conciliación de operaciones financieras y no financieras.

Tabla 4

Empresas no financieras. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balance (1)
(miles de millones de pesos)

Operaciones no financieras					2011				2012
	2008	2009	2010	2011	I	II	III	IV	I
Rentas de la producción (excedente bruto)	33.512	34.524	41.266	43.505	11.419	10.768	9.951	11.367	10.956
Rentas de la propiedad netas (2)	-307	1.667	1.830	1.451	120	734	271	326	129
Ingreso empresarial bruto	33.205	36.191	43.096	44.956	11.539	11.502	10.222	11.694	11.084
Rentas distribuidas y utilidades reinvertidas (menos)	24.153	20.279	22.723	24.701	4.764	6.955	5.432	7.550	4.637
Impuestos netos de subvenciones	-4.341	-2.278	-4.560	-6.666	-1.350	-1.993	-1.692	-1.631	-1.646
Transferencias corrientes netas	-209	-77	44	-1.257	-122	-934	-154	-47	-33
Ahorro bruto	4.503	13.557	15.857	12.333	5.304	1.620	2.944	2.465	4.769
Transferencias netas de capital	239	307	1.641	257	56	47	64	90	69
Formación bruta de capital (menos)	16.328	12.360	19.394	21.563	6.356	5.140	5.817	4.251	6.274
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-11.586	1.504	-1.897	-8.973	-996	-3.472	-2.809	-1.696	-1.436

Operaciones financieras					2011				2012
	2008	2009	2010	2011	I	II	III	IV	I
Adquisición neta de activos financieros	12.455	4.039	13.532	9.303	6.272	-413	-292	3.737	3.901
Efectivo y depósitos	2.798	889	7.229	4.496	2.643	535	-1.805	3.123	-1.010
Títulos (3)	217	270	307	19	368	55	97	-501	1.086
Acciones y otras participaciones	6.496	4.248	2.912	1.000	48	1.136	1.249	-1.434	914
Fondos de pensiones y seguros	19	6	122	-26	-22	-4	-2	2	12
Otras cuentas (4)	2.926	-1.374	2.962	3.814	3.234	-2.135	168	2.547	2.899
Pasivos netos contraídos	24.041	2.535	15.428	18.276	7.268	3.059	2.516	5.433	5.337
Títulos	1.403	2.493	1.422	2.756	1.256	506	-161	1.155	382
Préstamos	8.567	1.010	2.512	8.709	1.737	2.375	2.037	2.559	2.063
Acciones y otras participaciones	6.146	2.787	7.567	1.987	1.370	891	0	-274	1.853
Otras cuentas	7.925	-3.754	3.928	4.824	2.905	-712	639	1.992	1.040
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-11.586	1.504	-1.897	-8.973	-996	-3.472	-2.809	-1.696	-1.436

Balance Financiero					2011				2012
	2008	2009	2010	2011	I	II	III	IV	I
Activos financieros netos	-115.381	-114.606	-124.641	-135.115	-125.831	-128.905	-133.674	-135.115	-141.955
Activos	156.403	155.602	171.389	187.154	177.280	180.941	182.821	187.154	189.957
Efectivo y depósitos	24.430	22.487	28.800	34.450	31.534	31.869	31.135	34.450	32.634
Títulos (3)	2.473	1.328	475	504	899	496	1.127	504	1.284
Acciones y otras participaciones	68.071	74.509	81.493	86.844	81.542	86.628	88.916	86.844	92.159
Fondos de pensiones y seguros	218	215	343	327	323	323	322	327	340
Otras cuentas (4)	61.211	57.063	60.278	65.029	62.983	61.625	61.321	65.029	63.540
Pasivos	271.785	270.208	296.030	322.268	303.112	309.846	316.495	322.268	331.912
Títulos	16.718	19.453	21.350	25.466	22.992	23.322	24.282	25.466	25.439
Préstamos	60.500	56.214	57.117	68.012	59.323	61.221	65.292	68.012	68.393
Acciones y otras participaciones	133.363	139.993	159.782	165.374	159.896	165.308	165.596	165.374	174.699
Otras cuentas	61.203	54.548	57.781	63.417	60.900	59.995	61.324	63.417	63.381
De las cuales: Con el exterior	7.782	6.037	7.745	10.413	8.377	8.872	10.083	10.413	9.963
Factoring y securitizadoras	1.793	1.816	2.050	1.943	1.939	1.950	1.943	1.943	1.981

(1) Cifras preliminares.

(2) En el sector Empresas no financieras, incluye intereses recibidos menos pagados, dividendos recibidos, utilidades reinvertidas recibidas y otras rentas recibidas menos pagadas.

(3) Incluye la partida "Derivados financieros, activos" la que se presenta netaada del correspondiente registro en pasivos.

(4) La partida "Otras cuentas, activos" incluye los errores y omisiones y la discrepancia estadística derivada de la conciliación de operaciones financieras y no financieras.

Tabla 5

Gobierno general. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balance (1) (2)

(miles de millones de pesos)

Operaciones no financieras					2011				2012
	2008	2009	2010	2011	I	II	III	IV	I
Rentas de la producción (consumo de capital fijo)	981	1.054	1.148	1.250	278	289	290	393	278
Rentas de la propiedad netas (3)	2.968	561	701	93	-54	41	-78	184	-114
Impuestos netos de subvenciones	16.238	13.713	17.837	21.461	5.008	5.750	5.241	5.463	5.696
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	-2.359	-2.745	-3.023	-3.032	-700	-767	-768	-798	-816
Transferencias corrientes netas	567	-277	415	1.001	295	1.044	-31	-306	84
Ingreso disponible bruto	18.395	12.306	17.079	20.773	4.827	6.357	4.653	4.936	5.129
Transferencias sociales en especie (salud, educación y otros) (menos)	5.371	6.212	6.612	7.524	1.585	1.868	1.921	2.151	1.847
Ingreso disponible bruto ajustado	13.025	6.093	10.466	13.248	3.241	4.489	2.733	2.785	3.282
Consumo final efectivo (menos)	5.183	6.008	6.629	6.687	1.660	1.525	1.477	2.025	1.547
Ahorro bruto	7.842	86	3.838	6.561	1.581	2.964	1.255	760	1.735
Transferencias netas de capital	-1.029	-1.274	-1.617	-1.845	-372	-415	-455	-604	-413
Formación bruta de capital (menos)	2.312	2.622	2.579	2.810	327	564	473	1.446	416
Capacidad/Necesidad de financiamiento	4.501	-3.810	-358	1.905	882	1.985	328	-1.289	906
Operaciones financieras					2011				2012
	2008	2009	2010	2011	I	II	III	IV	I
Adquisición neta de activos financieros	5.321	-1.993	3.695	5.305	1.554	2.358	1.734	-341	973
Efectivo y depósitos	-397	114	1.173	2.197	1.319	820	795	-736	747
Títulos	2.614	-3.987	1.299	3.023	95	1.340	1.471	118	7
Préstamos	356	61	58	52	-4	-4	36	24	-81
Acciones y otras participaciones	864	762	-85	-423	-1	-260	-161	-1	6
Fondos de pensiones y seguros	1	0	5	-1	-1	0	0	0	1
Otras cuentas (4)	1.884	1.056	1.244	457	146	462	-406	255	293
Pasivos netos contraídos	820	1.817	4.053	3.400	672	373	1.406	948	67
Efectivo y depósitos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Títulos	235	1.063	3.578	3.111	563	547	1.181	820	54
Préstamos	-17	79	11	-41	-23	-16	-17	15	-26
Otras cuentas	602	676	464	330	133	-158	242	113	38
Capacidad/Necesidad de financiamiento	4.501	-3.810	-358	1.905	882	1.985	328	-1.289	906
Balance Financiero					2011				2012
	2008	2009	2010	2011	I	II	III	IV	I
Activos financieros netos	16.101	6.004	2.066	5.925	4.163	5.736	8.058	5.925	5.695
Activos	27.754	18.943	19.288	27.721	22.300	24.161	28.731	27.721	27.348
Efectivo y depósitos	7.138	6.172	7.127	10.030	8.572	9.462	10.690	10.030	10.733
Títulos	12.221	6.419	7.158	10.989	7.556	8.865	11.025	10.989	10.369
Préstamos	1.713	1.752	1.819	1.861	1.813	1.803	1.841	1.861	1.776
Acciones y otras participaciones	3.509	1.333	-357	563	267	-268	783	563	-687
Fondos de pensiones y seguros	10	10	15	15	14	14	14	15	15
Otras cuentas (4)	3.163	3.257	3.526	4.264	4.077	4.284	4.377	4.264	5.141
Pasivos	11.653	12.939	17.222	21.796	18.137	18.424	20.672	21.796	21.652
Efectivo y depósitos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Títulos	6.815	7.484	11.341	15.560	12.120	12.591	14.570	15.560	15.433
Préstamos	1.077	1.028	988	1.007	989	963	988	1.007	953
Otras cuentas	3.761	4.427	4.894	5.228	5.028	4.870	5.114	5.228	5.266
MEMORANDO: Información fondos soberanos									
Fondo de estabilización económica y social, FEES									
Saldo de Operaciones financieras, FEES, (5)	2.710	-4.872	734	115	30	29	26	29	861
Valor del mercado, FEES	12.715	5.715	5.958	6.861	6.239	6.252	6.812	6.861	7.300
Fondo de reserva de pensiones, FRP									
Saldo de Operaciones financieras, FRP (5)	464	515	215	244	9	217	9	10	12
Valor del mercado, FRP	1.577	1.732	1.797	2.297	1.882	2.094	2.281	2.297	2.173
Total saldo de operaciones financieras de fondos soberanos (5)	3.174	-4.358	948	359	39	246	35	38	872
Total valor de mercado de fondos soberanos	14.292	7.447	7.755	9.158	8.121	8.346	9.093	9.158	9.473

(1) Cifras preliminares.

(2) Los resultados pueden mostrar diferencias respecto de los datos publicados por la Dirección de Presupuestos (DIPRES) debido a la cobertura institucional y a la clasificación de algunas partidas específicas. Para mayor información ver documento metodológico Serie de Estudios Económicos Estadísticos N° 70.

(3) En el sector Gobierno general, incluye intereses recibidos menos pagados, y dividendos y otras rentas recibidas.

(4) La partida "Otras cuentas, activos" incluye los errores y omisiones y la discrepancia estadística derivada de la conciliación de operaciones financieras y no financieras.

(5) El ítem "Saldo de operaciones financieras" incluye aportes y retiros de los fondos, intereses devengados y gastos de administración.

Tabla 6

Sociedades financieras. Operaciones no financieras, operaciones financieras y balance (1)
(miles de millones de pesos)

Operaciones no financieras	2008	2009	2010	2011	2011				2012
					I	II	III	IV	I
Rentas de la producción (excedente bruto)	2.805	3.062	3.240	3.414	820	851	858	885	970
Rentas de la propiedad netas (2)	2.254	-2.799	-894	-85	-426	-273	98	515	-456
Impuestos netos de subvenciones	-333	-187	-702	-556	-118	-252	-73	-113	-95
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	4.334	3.767	4.295	4.710	1.040	1.179	1.102	1.389	1.267
Transferencias corrientes netas	-101	-26	4	1	0	0	0	1	0
Ingreso disponible bruto	8.960	3.818	5.943	7.484	1.316	1.506	1.985	2.677	1.687
Variación neta en los fondos de pensiones (menos) (3)	4.334	3.767	4.295	4.710	1.040	1.179	1.102	1.389	1.267
Ahorro bruto	4.626	51	1.648	2.774	276	327	883	1.288	419
Transferencias netas de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Formación bruta de capital (menos)	314	-83	180	215	45	50	19	101	53
Capacidad/Necesidad de financiamiento	4.312	134	1.467	2.559	230	277	864	1.187	367
Operaciones financieras	2008	2009	2010	2011	2011				2012
					I	II	III	IV	I
Adquisición neta de activos financieros	22.319	17.829	14.986	30.871	6.653	7.056	6.005	11.156	1.500
Efectivo y depósitos	1.627	470	-1.685	8.029	-720	107	3.645	4.996	-5.753
Títulos (4)	8.906	5.102	2.972	15.668	4.276	4.907	4.397	2.088	1.881
Préstamos	12.001	3.503	3.879	13.952	2.964	3.874	2.997	4.116	2.526
Acciones y otras participaciones	-2.100	10.805	6.238	-6.767	-296	-1.389	-5.836	754	2.039
Fondos de pensiones y seguros	8	3	54	-12	-10	-2	-1	1	5
Otras cuentas (5)	1.877	-2.055	3.529	1	439	-441	802	-799	801
Pasivos netos contraídos	18.007	17.696	13.519	28.312	6.423	6.779	5.141	9.969	1.134
Efectivo y depósitos	8.308	1.489	7.675	15.356	1.351	1.901	3.055	9.049	-3.787
Títulos	3.134	1.661	-415	5.779	2.603	2.752	1.536	-1.112	3.380
Préstamos	1.734	3.801	-3.005	2.331	925	663	-36	778	-1.002
Acciones y otras participaciones	-679	6.821	1.249	210	131	97	-193	175	509
Fondos de pensiones y seguros	5.202	4.506	5.429	5.616	1.183	1.458	1.299	1.676	1.605
Otras cuentas	307	-583	2.585	-980	230	-93	-521	-596	428
Capacidad/Necesidad de financiamiento	4.312	134	1.467	2.559	230	277	864	1.187	367
Balance Financiero	2008	2009	2010	2011	2011				2012
					I	II	III	IV	I
Activos financieros netos	2.006	3.501	4.282	6.587	4.564	5.008	5.132	6.587	6.811
Activos	198.022	220.500	239.709	273.269	249.300	255.847	261.005	273.269	275.338
Efectivo y depósitos	32.502	32.660	30.681	39.407	30.269	30.219	34.423	39.407	33.150
Títulos (4)	50.959	55.945	60.282	78.657	65.462	70.620	77.063	78.657	80.379
Préstamos	79.391	80.535	83.270	97.434	86.184	89.720	93.477	97.434	99.118
Acciones y otras participaciones	26.502	44.371	55.578	48.413	56.868	55.408	45.675	48.413	52.749
Fondos de pensiones y seguros	97	96	152	145	143	144	143	145	151
Otras cuentas (5)	8.570	6.892	9.746	9.213	10.372	9.736	10.224	9.213	9.790
Pasivos	196.016	216.999	235.427	266.682	244.735	250.840	255.873	266.682	268.526
Efectivo y depósitos	67.285	66.886	73.802	90.164	75.276	77.073	80.996	90.164	85.706
Títulos	24.835	26.693	27.179	33.926	30.097	32.717	35.201	33.926	37.146
Préstamos	12.488	14.886	11.318	14.603	12.448	12.936	13.709	14.603	13.134
Acciones y otras participaciones	22.595	26.460	26.492	29.149	27.703	27.768	28.913	29.149	28.917
Fondos de pensiones y seguros	62.578	76.642	88.907	91.880	91.183	92.479	89.536	91.880	96.379
Otras cuentas	6.235	5.433	7.730	6.960	8.028	7.867	7.517	6.960	7.245

(1) Cifras preliminares.

(2) En el sector Sociedades financieras, incluye intereses y dividendos recibidos menos pagados, y rentas de los titulares de pólizas de seguros pagadas.

(3) Corresponde al ajuste por la variación neta en la participación de los hogares en los fondos de pensiones.

(4) Incluye la partida "Derivados financieros, activos" la que se presenta neteada del correspondiente registro en pasivos.

(5) La partida "Otras cuentas, activos" incluye los errores y omisiones y la discrepancia estadística derivada de la conciliación de operaciones financieras y no financieras.

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

Formación bruta de capital

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

Capacidad/Necesidad de financiamiento

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

2. Instrumentos financieros

Efectivo y depósitos

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

Títulos

Los títulos incluyen *títulos de corto y largo plazo*, clasificados según plazo inicial de vencimiento, y *derivados financieros netos*.

Préstamos

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

Acciones y otras participaciones

Esta categoría incluye *acciones y otras participaciones y participaciones emitidas por fondos mutuos y de inversión*.

Fondos de pensiones y seguros

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

Otras cuentas

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