



Módulo 2: Cuentas Nacionales por Sector Institucional

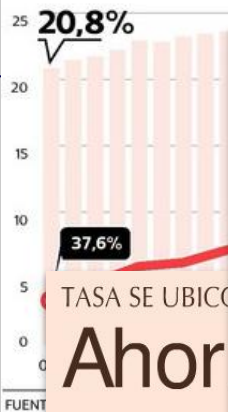
Josué Pérez Toledo

Jefe del Departamento de Cuentas Nacionales Institucionales
Gerencia de Estadísticas Macroeconómicas
División Estadísticas

Ahorro bruto en la economía nacional
(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)

Deuda de los hogares
(porcentaje sobre el ingreso disponible, promedio móvil anual)

Ahorro bruto de los hogares
(porcentaje sobre ingreso disponible, promedio móvil anual)



19,9%

Cuentas nacionales del segundo trimestre: Sube saldo deudor de posición financiera del Gobierno

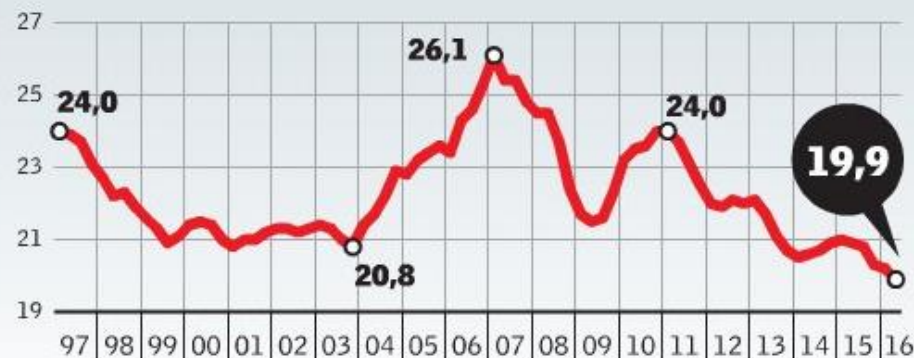
La tasa de ahorro de la economía llegó a 19,9% del PIB su menor nivel en 20 años y lejos del *peak* de 26,1% de 2007.

La tasa de ahorro de la economía chilena alcanzó a 19,9% del PIB en el segundo trimestre, 0,4 puntos porcentuales inferior respecto del trimestre anterior, su menor nivel desde 1996, mientras que la posición financiera neta del gobierno general anota por tercera vez en los últimos ocho años una posición deudora.

En su informe de cuentas nacionales por sector institucional, el Banco Central atribuyó la baja en el ahorro a un mayor dinamismo del consumo por sobre la expansión del ingreso

Tasa de ahorro nacional

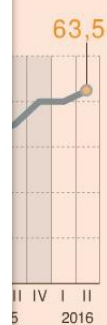
Porcentaje del PIB.



Fuente Banco Central

EL MERCURIO

BANCO CENTRAL



7,1% en el mostrando ismo que evio. Este ó por una e las rentas n especial nes de los ensado en incidencia propiedad, mayor retiro



Agenda

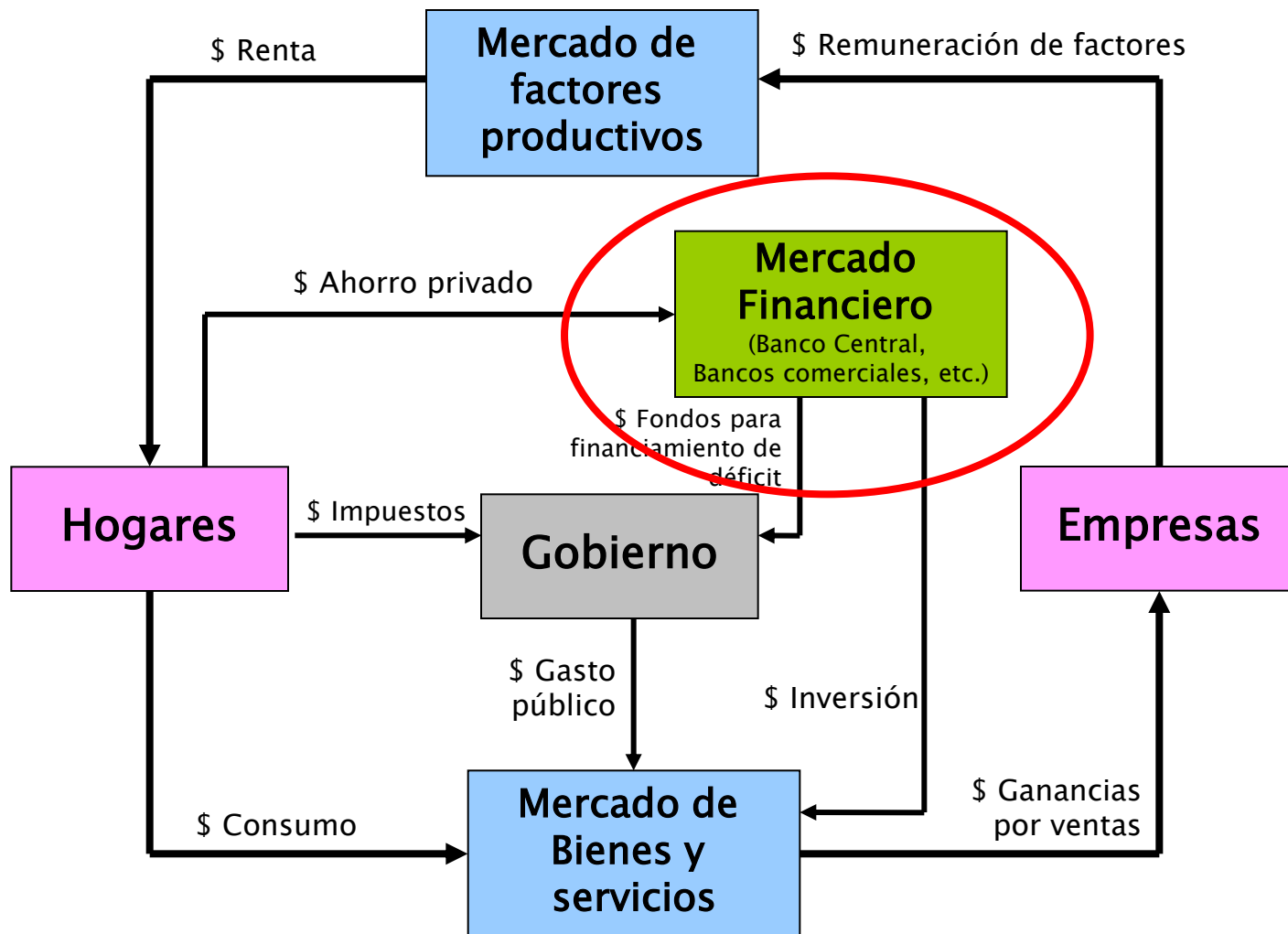
- I. ¿Qué son las CNSI?
- II. Marco conceptual
- III. Método general y fuentes de información
- IV. Aplicaciones de CNSI
 - Análisis de exposiciones intersectoriales
 - Análisis macroprudencial
- V. Difusión



I. ¿Que son las CNSI?



Las cuentas nacionales tienen como objetivo representar, a través de un sistema contable, el funcionamiento de la economía...





Cuentas Nacionales y PIB

- Recordemos que el PIB es tanto el producto total de una economía como el gasto total de la producción de bienes y servicios.

$$Y = C + G + I + X$$

Y = PIB.

C = Consumo privado.

G = Gasto público.

I = Inversión.

X = Exportaciones netas.



El ahorro y la inversión en las Cuentas Nacionales

- La identidad anterior nos indica que podemos expresar la inversión como:

$$Y - C - G - X = I$$

- La parte izquierda de esta ecuación ($Y - C - G - X$) es el producto de la economía que queda una vez descontados el consumo privado, las compras del estado y las compras netas al exterior.
- Es lo que se llama el **ahorro nacional**, que finalmente permite financiar la inversión:

$$S = Y - C - G - X$$

$$S = I$$



La diferencia entre el ahorro y la inversión es la necesidad o capacidad de financiamiento de la economía.

- El diferencial de ahorro nacional e inversión da lugar a dos situaciones:

$S > I$, *Capacidad de financiamiento*

$S < I$, *Necesidad de financiamiento*

También es conocido como **Ahorro externo.**



La necesidad o capacidad de financiamiento de una economía tiene su reflejo desde la óptica de los instrumentos financieros.

- La necesidad o capacidad de financiamiento se refleja en el saldo entre la adquisición de activos financieros y la emisión de pasivos.

$$\text{Cap/Nec de finan.} = \Delta \text{ Activos menos } \Delta \text{ Pasivos}$$

- ¿Qué puede ser un flujo de activo financieros o de pasivos?:
 - Emisión de bonos y acciones.
 - Otorgamiento de préstamos.
 - Dar/recibir crédito a/de proveedores (Cuentas por cobrar o por pagar).
 - Toma de Depósitos, etc.



¿Contablemente, cómo se explica?

$$\underbrace{\text{ACTIVOS}}_{\text{Activos Financieros} + \text{Activos no Financieros}} = \text{PASIVOS} + \underbrace{\text{PATRIMONIO}}_{\text{Patrimonio Financiero} + \text{Patrimonio no Financiero}}$$

Reordenando:

$$\text{Activos Financieros} - [\text{Pasivos Financieros} + \text{Patrimonio Financiero}] = \text{Patrimonio no Financiero} - \text{Activos no Financieros}$$

Diferenciando:

$$\Delta \text{Activos Financieros} - \Delta [\text{Pasivos Financieros} + \text{Patrimonio Financiero}] = \Delta \text{Patrimonio no Financiero} - \Delta \text{Activos no Financieros}$$

$\underbrace{\hspace{15em}}_{\text{Ahorro Bruto}} \quad \underbrace{\hspace{15em}}_{\text{Formación bruta de capital}}$

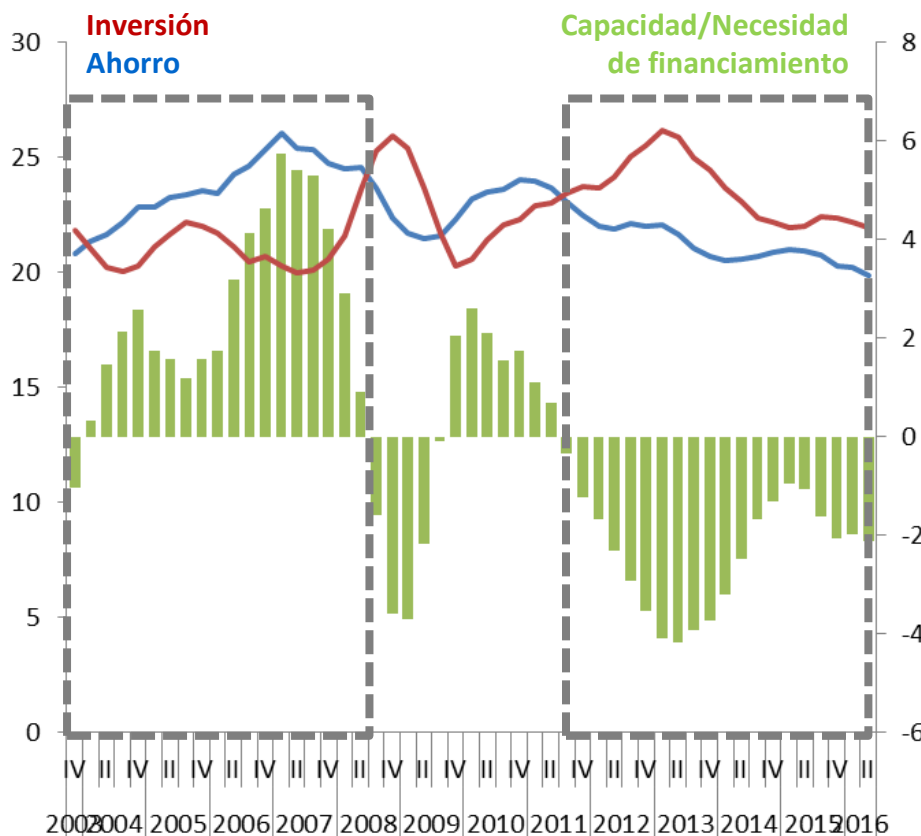
$$\text{Capacidad/Necesidad de Financiamiento} = \text{Capacidad/Necesidad de Financiamiento}$$



Y esta es nuestra historia de los últimos años ...

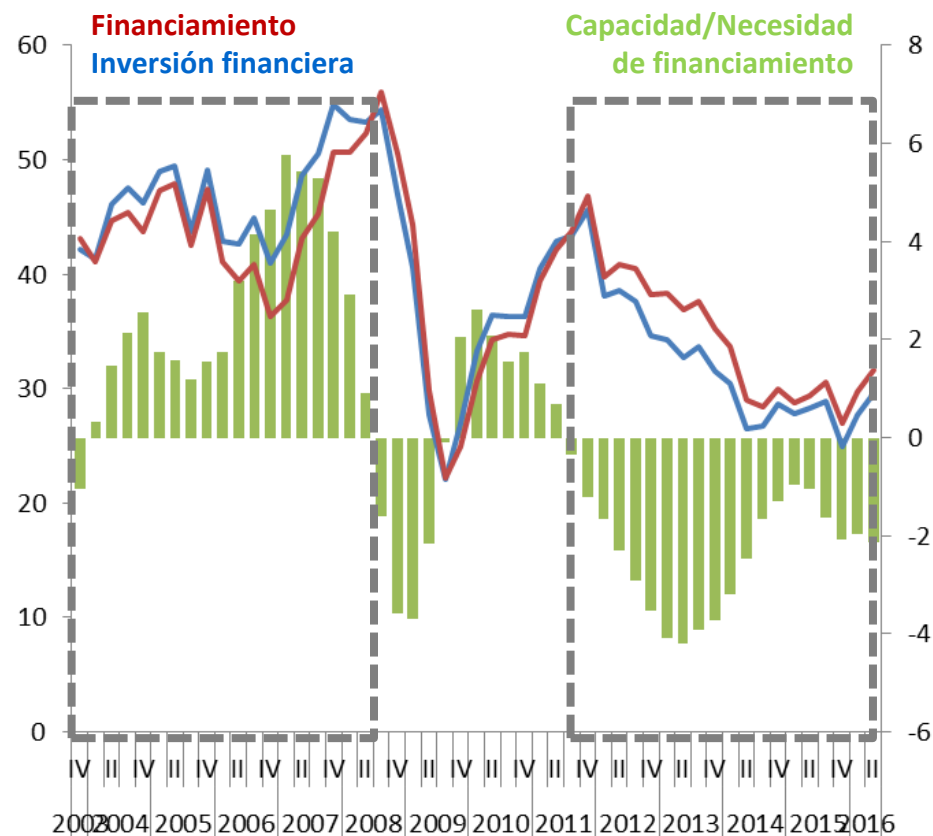
Tasa de Ahorro e Inversión y comportamiento de la cap./nec. de financiamiento de la economía.

(Porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Inversión financiera/financiamiento y comportamiento de la cap./nec. de financiamiento de la economía.

(Porcentaje del PIB, promedio móvil anual)





Entonces, ¿qué son las CNSI?

- Las Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI) buscan proveer estadísticas que amplíen la visión hacia el estudio del comportamiento económico/financiero de los agentes (economía “nominal”, “precios corrientes”).
- Estas cuentas ofrecen datos exhaustivos sobre las operaciones financieras y no financieras de Hogares, Empresas, Instituciones financieras y Gobierno, y entre éstos, y el Resto del mundo.
- Por sector institucional, comprenden datos de producción, ingresos, consumo, ahorro, inversión, adquisición de activos y contratación de pasivos.
- Además, muestran los balances financieros en los que están los saldos de activos financieros y pasivos de cada sector.

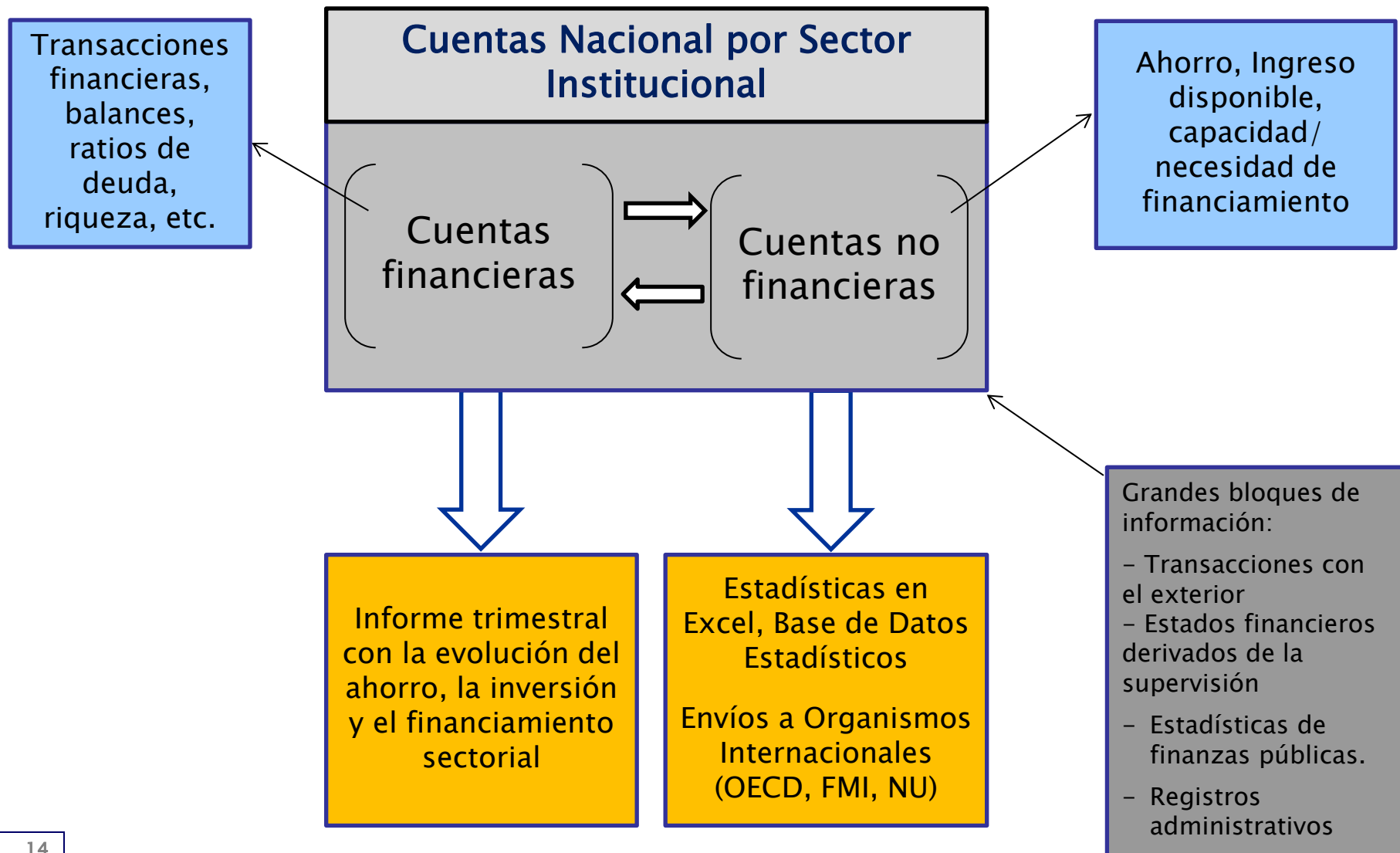


Entonces, ¿qué son las CNSI?

- Entre sus principales características se tiene:
 - Cobertura de todas las transacciones, otros flujos (revalorizaciones y reclasificaciones) y saldos a precios de mercado.
 - Frecuencia trimestral.
 - Detalles por sector de contrapartida (*'whom-to-whom'*).
 - Son consistentes con las estadísticas de base: cuentas nacionales, balanza de pagos, estadísticas monetarias y bancarias, estadísticas del gobierno.
- Esta estadística se publicó por primera vez a mediados del año 2011 con un desfase de 115 días respecto del período de referencia, y forman parte de las recomendaciones estadísticas de organismos internacionales post crisis financiera.



Los conceptos que encontramos en las CNSI.





Los conceptos que encontramos en las CNSI.

| Cuentas no financieras | Principales transacciones |
|-------------------------------------|---|
| Cuenta del Resto del mundo | Exportaciones-Importaciones = Saldo balanza comercial |
| Cuenta de Producción | Producción - Consumo intermedio = Valor agregado (→ PIB) |
| Generación del ingreso | Valor agregado - Remuneraciones = Excedente de explotación |
| Asignación del ingreso primario | Excedente de Explotación + Remuneraciones + Rentas de la propiedad = Ingreso Nacional |
| Distribución secundaria del ingreso | Ingreso nacional +/- Redistribución de Gobierno (impuestos/subsidios/transferencias)= Ingreso disponible |
| Utilización del ingreso | Ingreso disponible - Consumo= Ahorro |
| Acumulación de capital | Ahorro- Inversión = Capacidad/Necesidad de financiamiento |



Los conceptos que encontramos en las CNSI.

| Cuentas financieras | Transacciones sobre | |
|---|---------------------|---------|
| | Activos financieros | Pasivos |
| Oro y DEG | | |
| Efectivo y depósitos | | |
| Bonos | | |
| Préstamos | | |
| Acciones y otras participaciones | | |
| Reservas para fondos de pensiones y seguros | | |
| Otras cuentas | | |

Variable de equilibrio: **Capacidad/Necesidad de Financiamiento**
(que equivale al de cuentas no financieras)



Los conceptos que encontramos en las CNSI.

| | Principales componentes |
|-----------------------------------|---|
| Otros cambios en precio o volumen | Cambios en la riqueza neta por cambios de volumen Cambios en la riqueza neta por revalorizaciones |
| Balance financiero | Balance financiero de apertura Cambios en el balance financiero (transacciones y otros cambios) Balance financiero de cierre Activos financieros netos - Riqueza neta |
| | |



II. Marco conceptual



En cuentas nacionales es clave la delimitación de la economía nacional...

▪ Delimitación:

- **Economía nacional:** *conjunto de unidades residentes \Rightarrow tienen su centro de interés sobre el territorio económico*
- **Resto del Mundo:** *conjunto de unidades no residentes*



... y la de los agentes que participan de ella...

- En Cuentas Nacionales, consideramos dos tipos de unidades estadísticas, clasificadas de acuerdo a:
 - Una óptica institucional
 - Una óptica funcional



Desde la óptica institucional, las unidades se agrupan en sectores y subsectores.

- Sociedades no financieras
- Instituciones financieras (BCCh, bancos, seguros, fondos de pensiones, OFI´s)
- Gobierno general
- Hogares
- Instituciones sin fines de lucro al servicio de los Hogares
- *Resto del Mundo*



Desde la óptica institucional, el SCN permite elaborar una serie completa de cuentas de flujos y balances para las unidades institucionales, pues...

- Las unidades institucionales son capaces de ser propietarias de bienes y activos, contraer pasivos y participar en actividades y operaciones económicas con otras unidades, en nombre propio.
- Disponen de una *contabilidad completa* y goza de *autonomía de decisión* en el ejercicio de su actividad principal.



La secuencia completa de cuentas del SCN^(*) se estructuran bajo dos grandes conceptos en las CNSI.

- **Cuenta corrientes**
 - Producción
 - Distribución del ingreso
- **Cuentas de acumulación**
 - Cuenta de capital

Cuentas no financieras

- Cuenta financiera
- Otros flujos (precios, volúmenes)

Cuentas financieras

- **Cuenta de Balances y otros cambios en el valor neto**



Las CNSI tiene plena correspondencia con otros sistemas de información, tales como la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional...

Cuentas de los Sectores Institucionales

Cuenta de Producción

... Valor Agregado. EE/IM

Cuenta de Generación y Distribución del Ingreso

... Ingreso Disponible

Cuenta de Utilización del Ingreso

... Ahorro nacional

Cuenta de Acumulación de Capital

... Capacidad/Necesidad de Financiamiento

Balance de Inicio

Cuenta de Acumulación Financiera

Cuenta de otros cambios de activos y pasivos

Balance de Cierre

... Capacidad/Necesidad de Financiamiento

Sectores Residentes:
-Sociedades financieras
-Sociedades no financieras
-Gobierno General
-Hogares e IPSFL

Resto del Mundo

Balanza de Pagos y PII

Cuenta Corriente

Ahorro externo

Cuenta Capital

... Saldo Cuenta corriente y de Capital

PII Inicial

Cuenta Financiera

Errores y Omisiones

Variación precios, T/C, otros

PII Final

... Saldo Cuenta Financiera+EEyOO

FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL

←

→

←

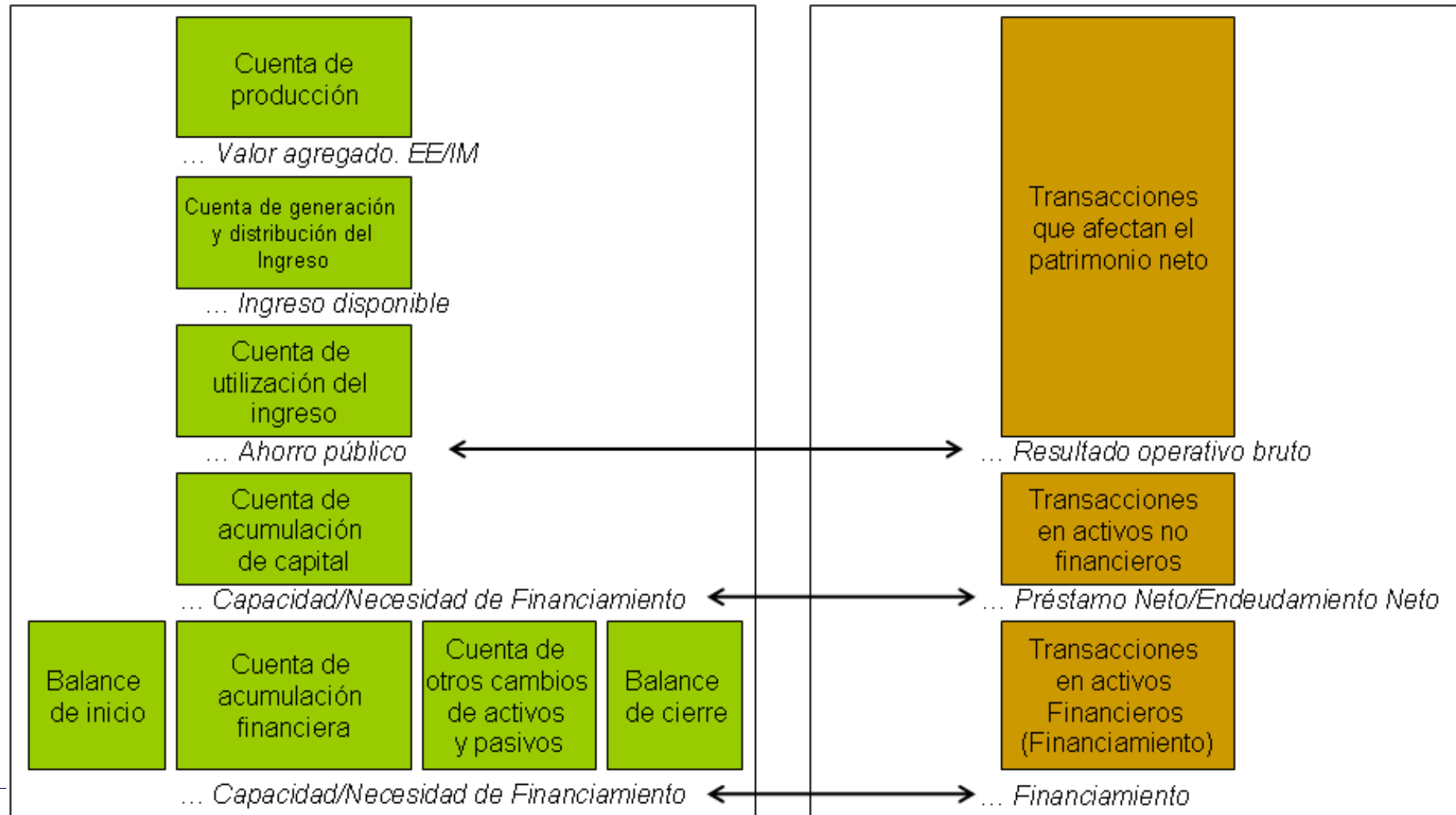
→



De igual forma, las estadísticas de CNSI son consistentes con las Estadísticas de Finanzas Públicas.

Cuentas de los Sectores Institucionales

Estadísticas de Finanzas Públicas





III. Método general y fuentes de información

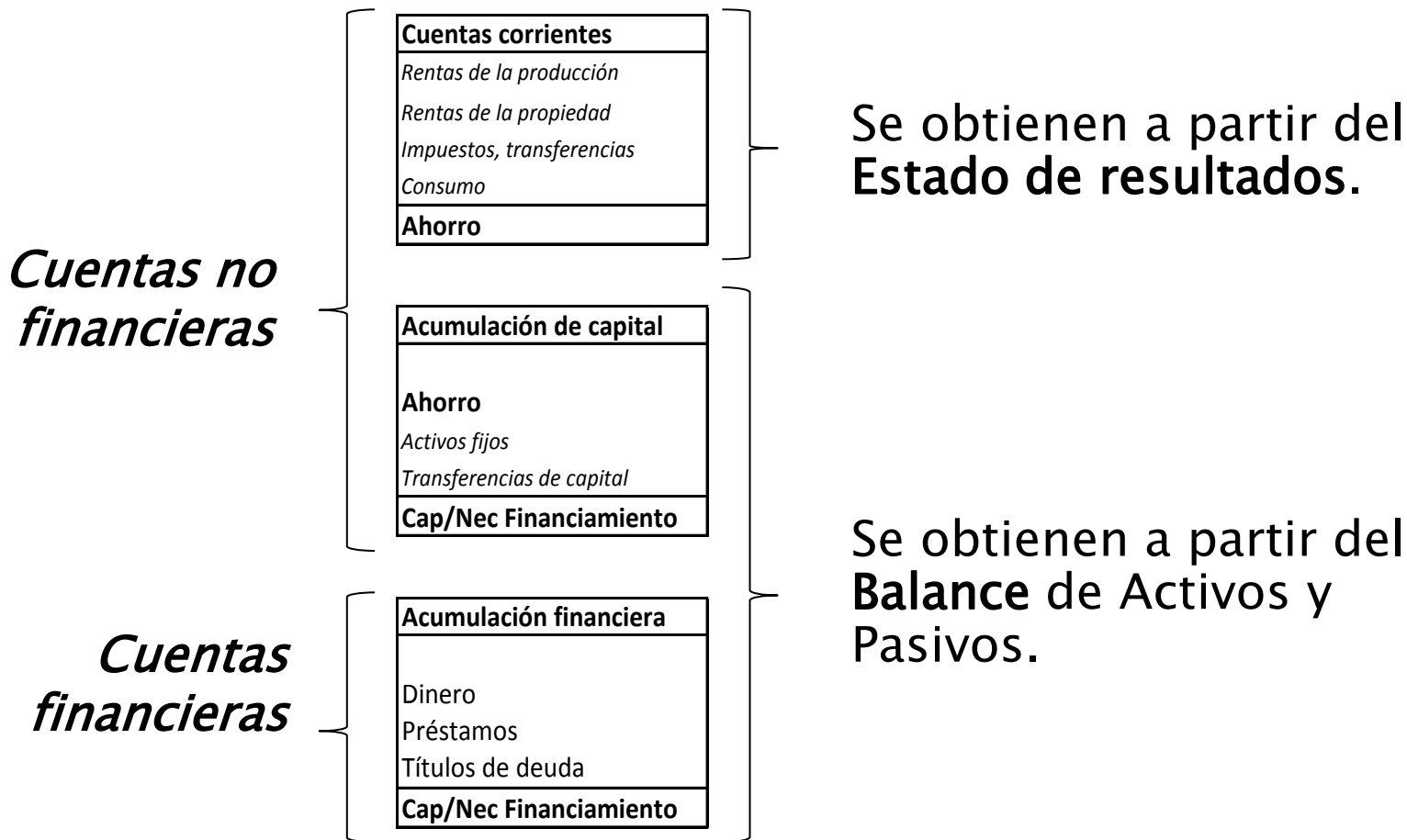


Método general

- Las CNSI se elaboran por unidad institucional o grupos de ellas.
- En el caso de las sociedades financieras y no financieras listadas, se elaboran a partir de los respectivos balances y estados de resultados, y comprenden las cuentas de producción, de ingresos y gastos, y de acumulación y de transacciones financieras en forma integrada.
- Una vez elaboradas las cuentas por familias estadísticas se procede a la conciliación de estas.

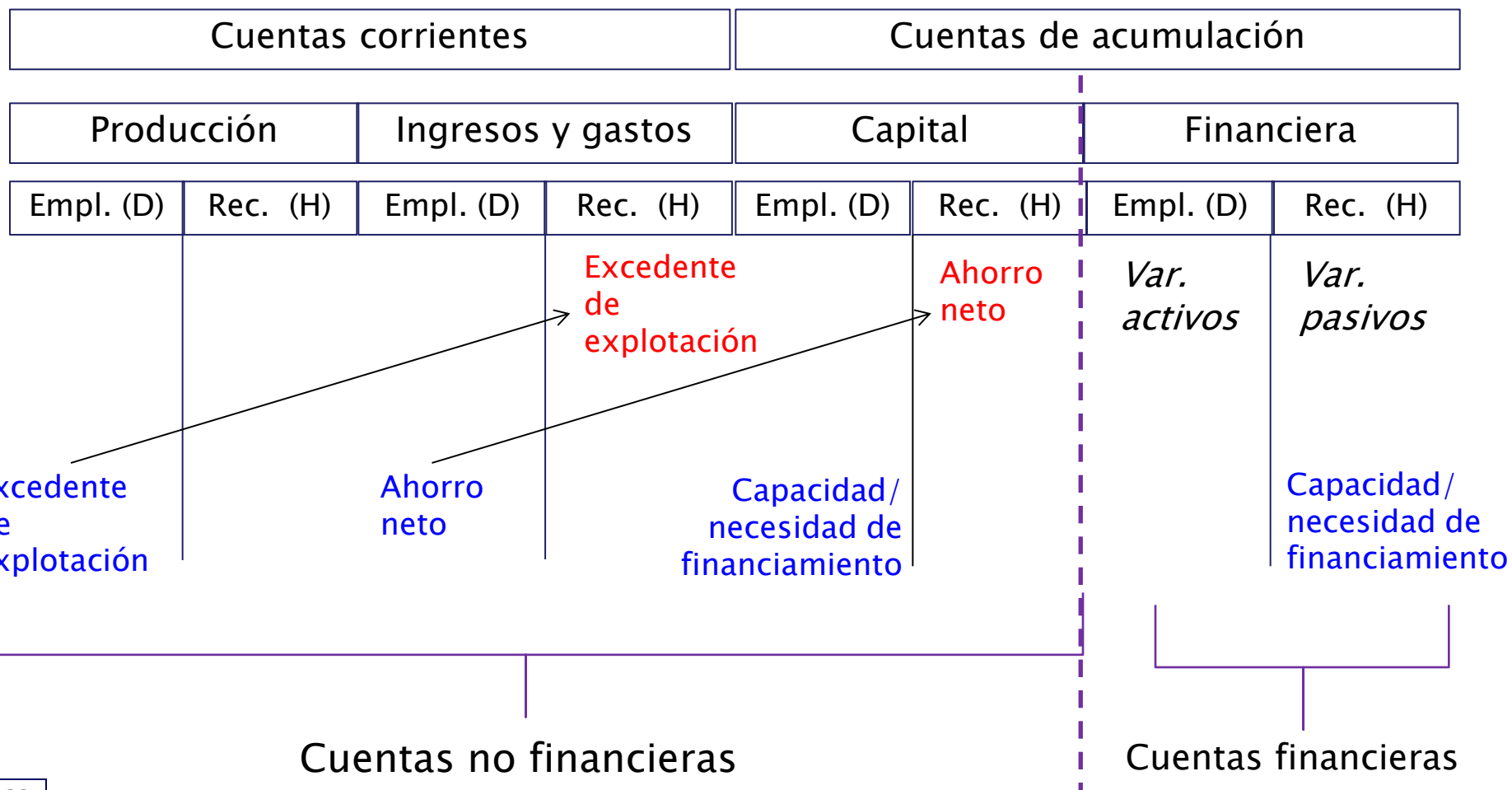


Los Estados Financieros de los distintos sectores constituyen la fuente de información básica para la elaboración de las CNSI.



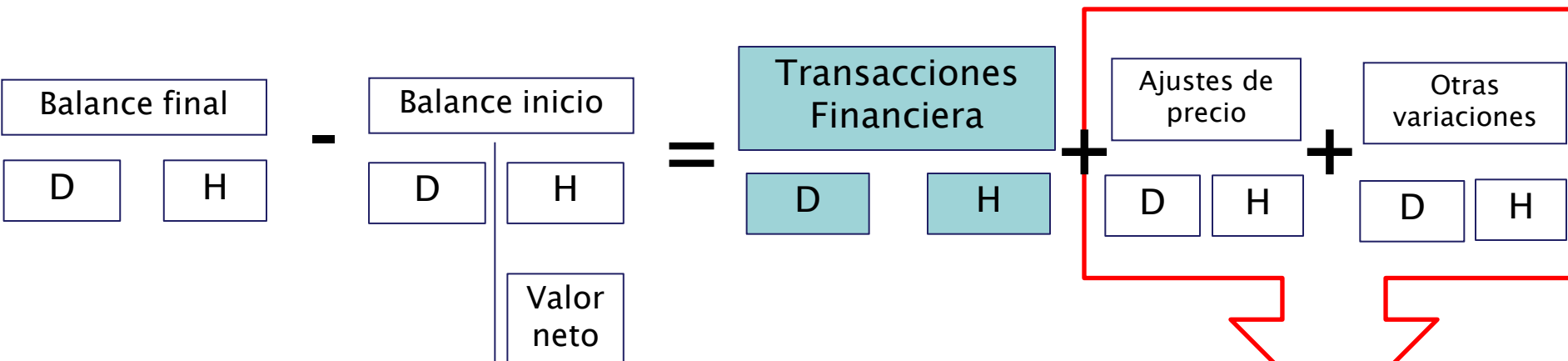


Con la determinación de los flujos de cuentas nacionales se comienza a completar la secuencia de cuentas...



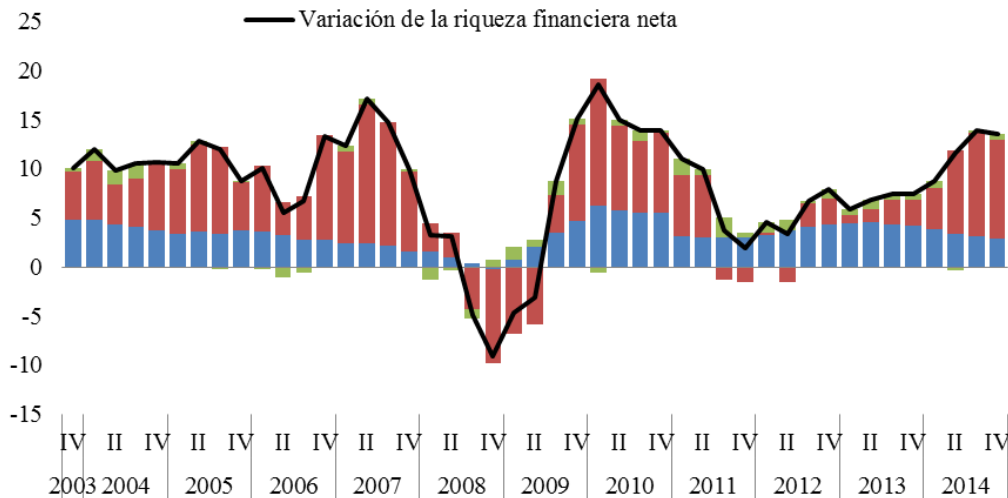


Por su parte, al descomponer la diferencia de *stocks* se obtienen los siguientes conceptos ...



Balance de Hogares

- Otras variaciones de activos financieros y pasivos
- Revalorizaciones de activos financieros y pasivos
- Operaciones financieras
- Variación de la riqueza financiera neta

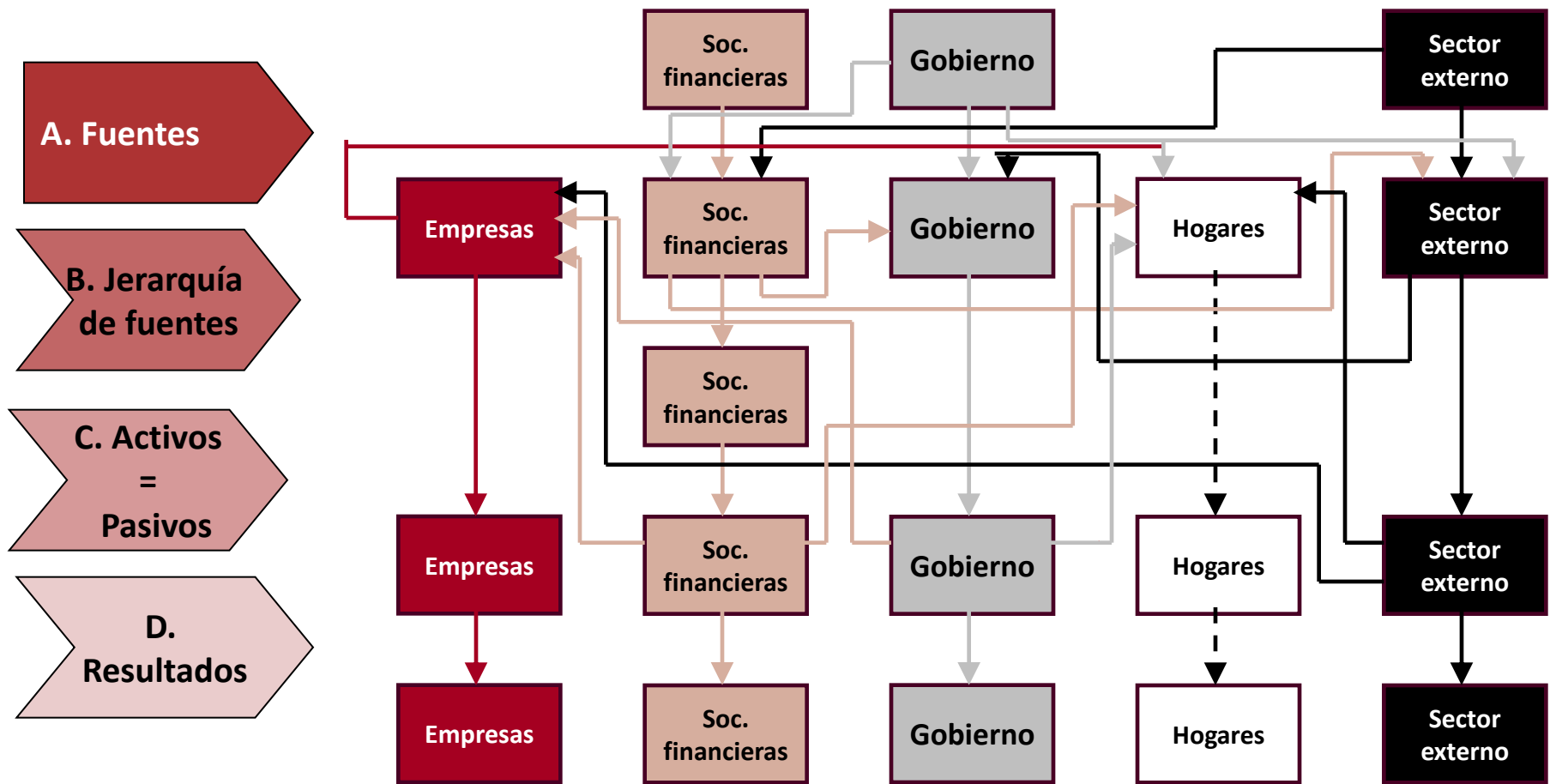


Cuenta: "Otros Flujos"

Ej. Revalorización del patrimonio de los fondos de pensiones



Finalmente, la conciliación de las cuentas individuales se basa en las interrelaciones sectoriales...





... a partir de las cuales se aplican reglas de jerarquización de fuentes

- Una vez compiladas las cuentas de cada sector institucional se inicia la conciliación intersectorial, basada en el concepto de partida cuádruple y manteniendo:

$$\text{Debe} = \text{Haber} \quad \text{y} \quad B_t = B_{t-1} + F_t + R_t + OV_t$$

- En el proceso de conciliación se usan las *matrices de quién a quién*, las cuales pueden contar con información incompleta por datos faltantes o diferencias en los datos entre los sectores institucionales.
- El proceso de arbitraje se basa en reglas de jerarquización de las fuentes de información.



Este proceso consta de 5 pasos:

Matrices de quién a quién de depósitos (billones de pesos).
Ejemplo del proceso de conciliación.

| Contraparte | | Pasivo/Activo | | | | | | | | |
|-------------|-------------------------|-----------------------|------------|-------------------|---------------|--------------------|-----------------------|---------------------|-------------|--------------------|
| | | Empr. no financier | BCCH | Bancos y coop. | Otros int. | Cía. de seguros | Fondo de pensiones | Gobierno general | Hogares | Resto del mundo |
| Sector | Inst. | | | | | | | | | |
| | Empresas no financieras | | | 28.8 | | | | | 3.9 | 32.6 |
| A | Banco Central | | | | | | | | 3.1 | 3.1 |
| c | Bancos y cooperativas | | 3.1 | 5.0 | | | | | 2.2 | 10.3 |
| t | Otros int. financieros | | | 11.1 | | 0.7 | | | 0.4 | 12.2 |
| i | Compañías de seguros | | | 0.8 | | | | | | 0.8 |
| v | Fondo de pensiones | | | 4.5 | | | | | 0.0 | 4.6 |
| o | Gobierno general | | 0.3 | 7.5 | | | | | 1.4 | 9.2 |
| | Hogares | | | 18.3 | 0.0 | | | | 0.2 | 18.5 |
| | Resto del mundo | | | 0.4 | | | | | | 0.4 |
| | Total activos | | 3.4 | 76.5 | 0.0 | | 0.7 | | 11.2 | 91.7 |
| P | Empresas no financieras | | | | | | | | | |
| a | Banco Central | | | 3.1 | | | | XX | | XX |
| s | Bancos y cooperativas | XX | XX | XX | XX | | XX | XX | XX | 76.5 |
| s | Otros int. financieros | | | | | | | | XX | 0.0 |
| i | Compañías de seguros | | | | | | | | | |
| v | Fondo de pensiones | | | | | XX | | | | 0.7 |
| o | Gobierno general | | | | | | | | | |
| | Hogares | | | | | | | | | |
| | Resto del mundo | XX | XX | 2.2 | XX | | XX | XX | | 11.2 |
| | Total pasivos | XX | XX | XX | XX | XX | XX | XX | XX | 91.7 |

5. Se genera el ajuste

4. Se iguala

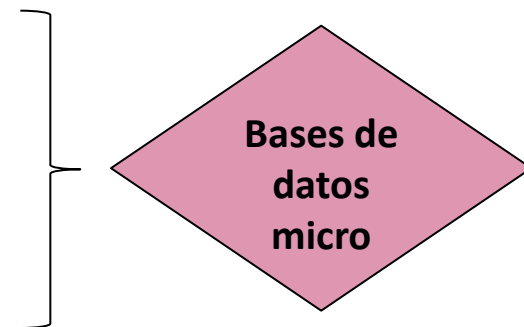
3. Se elige la fuente

Fuente: Elaboración propia.



Respecto de las fuentes de información, las CNSI se elaboran principalmente con información financiera y registros administrativos.

- Estados financieros y estadísticas de bancos, banco central.
- Estados financieros de otros intermediarios financieros y auxiliares financieros.
- Estados financieros y estadísticas de compañías de seguros y fondos de pensiones.
- Estadísticas de finanzas públicas (estados de ejecución presupuestaria y situación patrimonial GC y GL).
- Base de datos *valor-a-valor* de bonos y depósitos
- Balances de empresas no financieras supervisadas
- Registros administrativos tributarios (Renta, IVA)





Otros fuentes de datos

- Estadísticas de Balanza de Pagos y PII.
- Información de gasto y actividad proveniente de las cuentas nacionales trimestrales.
- Información de inversiones del Tesoro.
- Información de precios de instrumentos financieros (bonos y acciones).



IV. Aplicaciones de CNSI.

*Análisis de exposiciones
intersectoriales*



Las exposiciones intersectoriales en las matrices son difíciles de observar.

Matrices de quién a quién Depósitos por sector de contrapartida (porcentaje del PIB anual)

| Sector Inst. | Contraparte | | | | | | | | | Activo Neto (A-P) |
|-------------------------|----------------------|------|----------------|------------------------|-----------------|--------------------|------------------|---------|-----------------|-------------------|
| | Empr. no Financieras | BCCH | Bancos y coop. | Otros int. financieros | Cía. de seguros | Fondo de pensiones | Gobierno general | Hogares | Resto del mundo | |
| Empresas no financieras | 0.00 | 0.00 | 23.74 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 4.19 | 27.93 |
| Banco Central | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 1.93 | -4.00 |
| Bancos y cooperativas | 0.00 | 5.42 | 4.57 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 1.07 | -52.47 |
| Otros int. financieros | 0.00 | 0.00 | 9.35 | 0.00 | 0.00 | 0.59 | 0.00 | 0.00 | 0.25 | 10.18 |
| Compañías de seguros | 0.00 | 0.00 | 0.65 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.65 |
| Fondo de pensiones | 0.00 | 0.00 | 5.33 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.11 | 4.85 |
| Gobierno general | 0.00 | 0.48 | 3.71 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.96 | 5.16 |
| Hogares | 0.00 | 0.00 | 15.74 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.42 | 16.16 |
| Resto del mundo | 0.00 | 0.03 | 0.45 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | -8.47 |

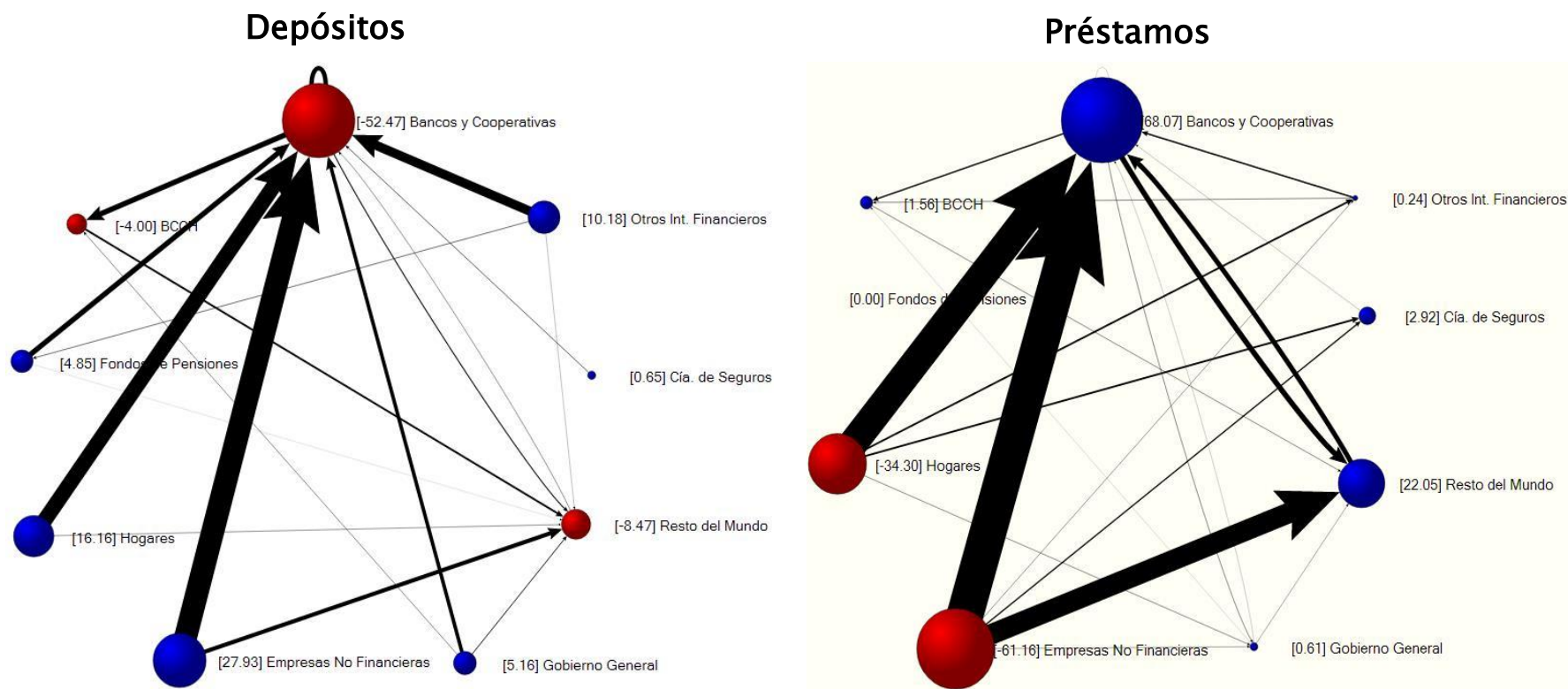
Fuente: Elaboración propia.

No se aprecian las exposiciones.



Por esta razón, utilizamos un *software* para mostrar las relaciones entre sectores institucionales.

Exposiciones intersectoriales. Saldos diciembre 2012 (porcentaje del PIB anual).

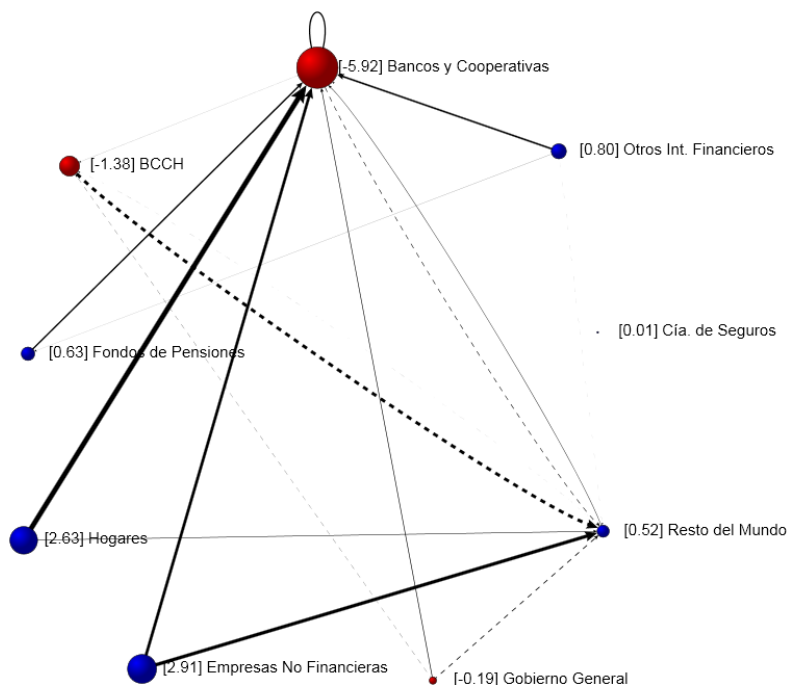




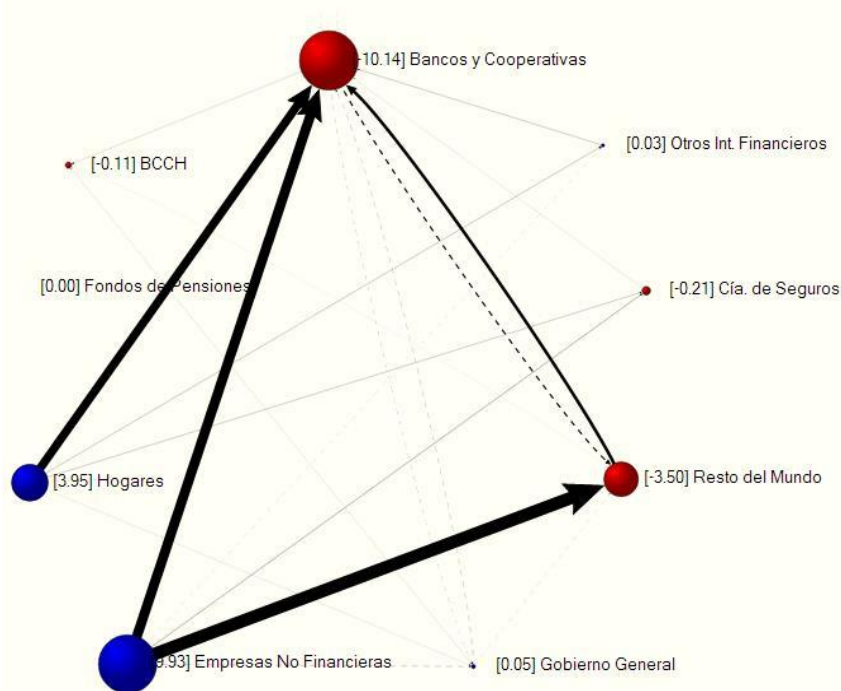
Además, se ha utilizado para analizar las operaciones financieras.

Exposiciones intersectoriales. Operaciones financieras 2012 (porcentaje del PIB anual).

Depósitos



Préstamos



Fuente: [Exposiciones intersectoriales en Chile: Una aplicación de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional. Estudios Económicos Estadísticos N°97 – Mayo 2013](#)

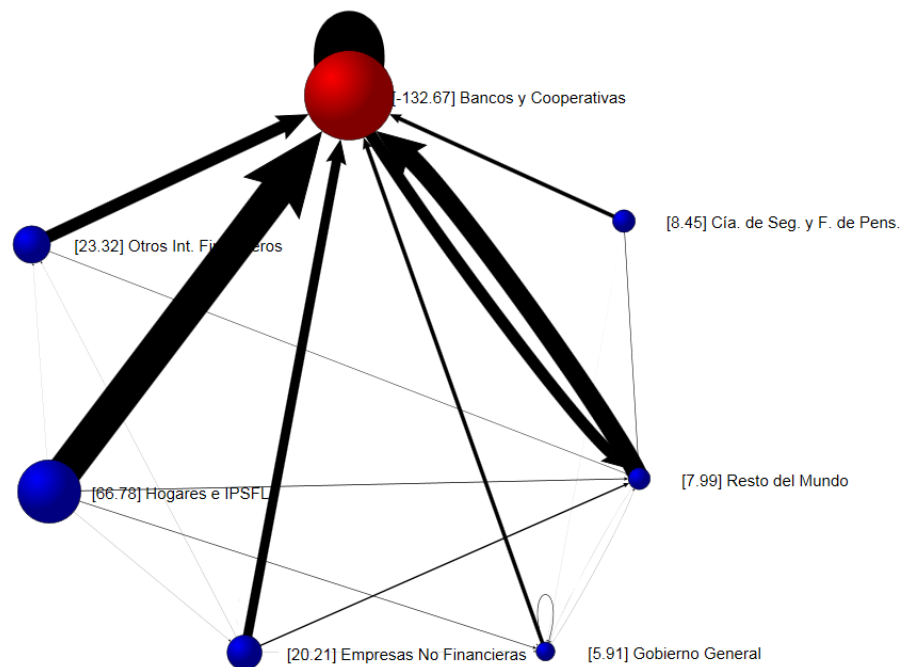
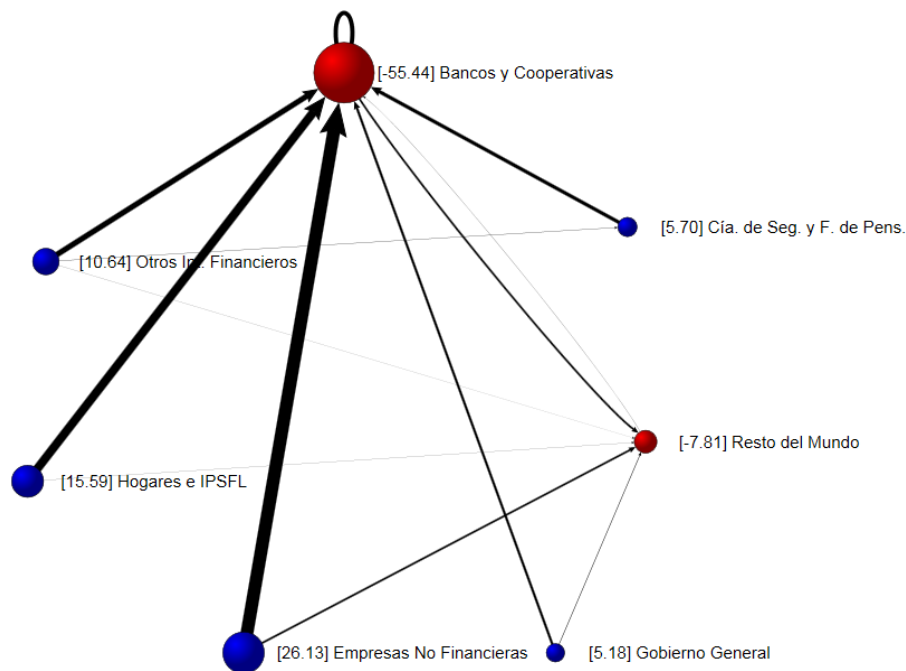
Obtener pajek desde: <http://mrvar.fdv.uni-lj.si/pajek/>



Se han realizado comparaciones internacionales con la información publicada por el ECB para la Euro Zona.



Depósitos

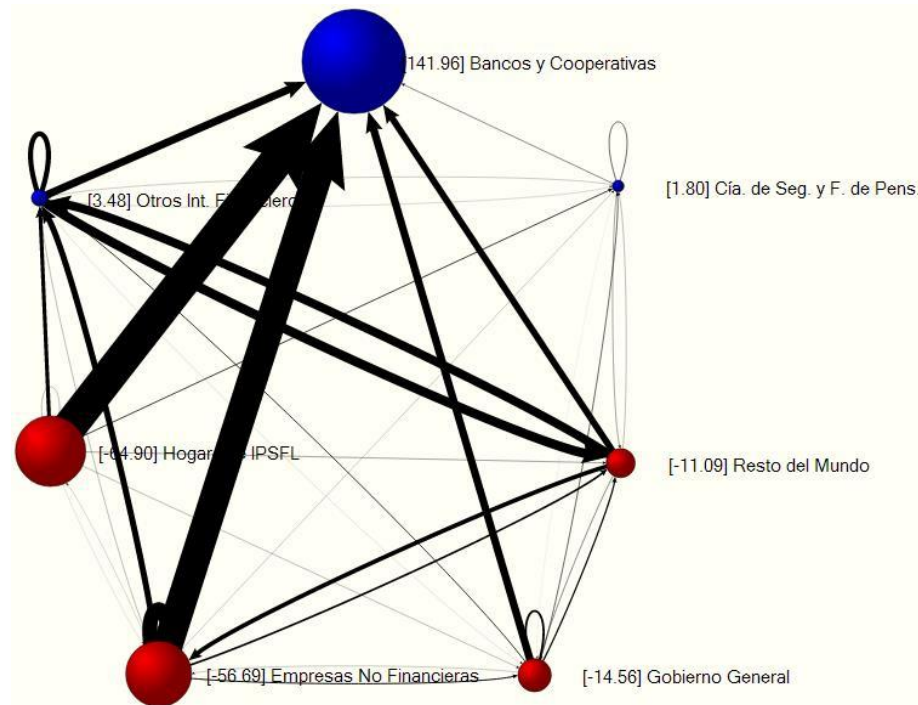
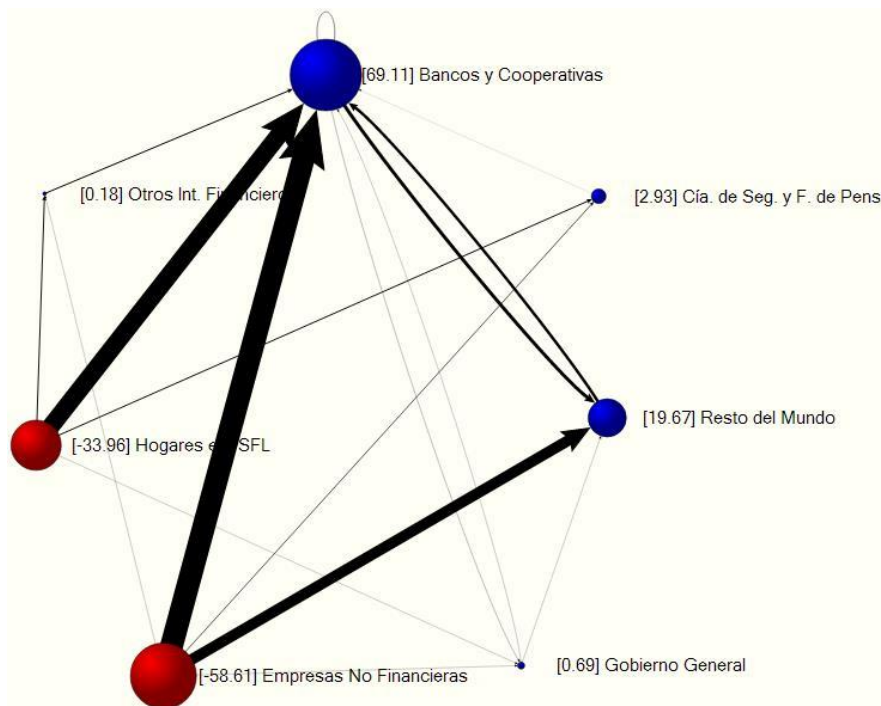




Se han realizado comparaciones internacionales con la información publicada por el ECB para la Euro Zona.



Préstamos





IV. Aplicaciones de CNSI.

Análisis macroprudencial



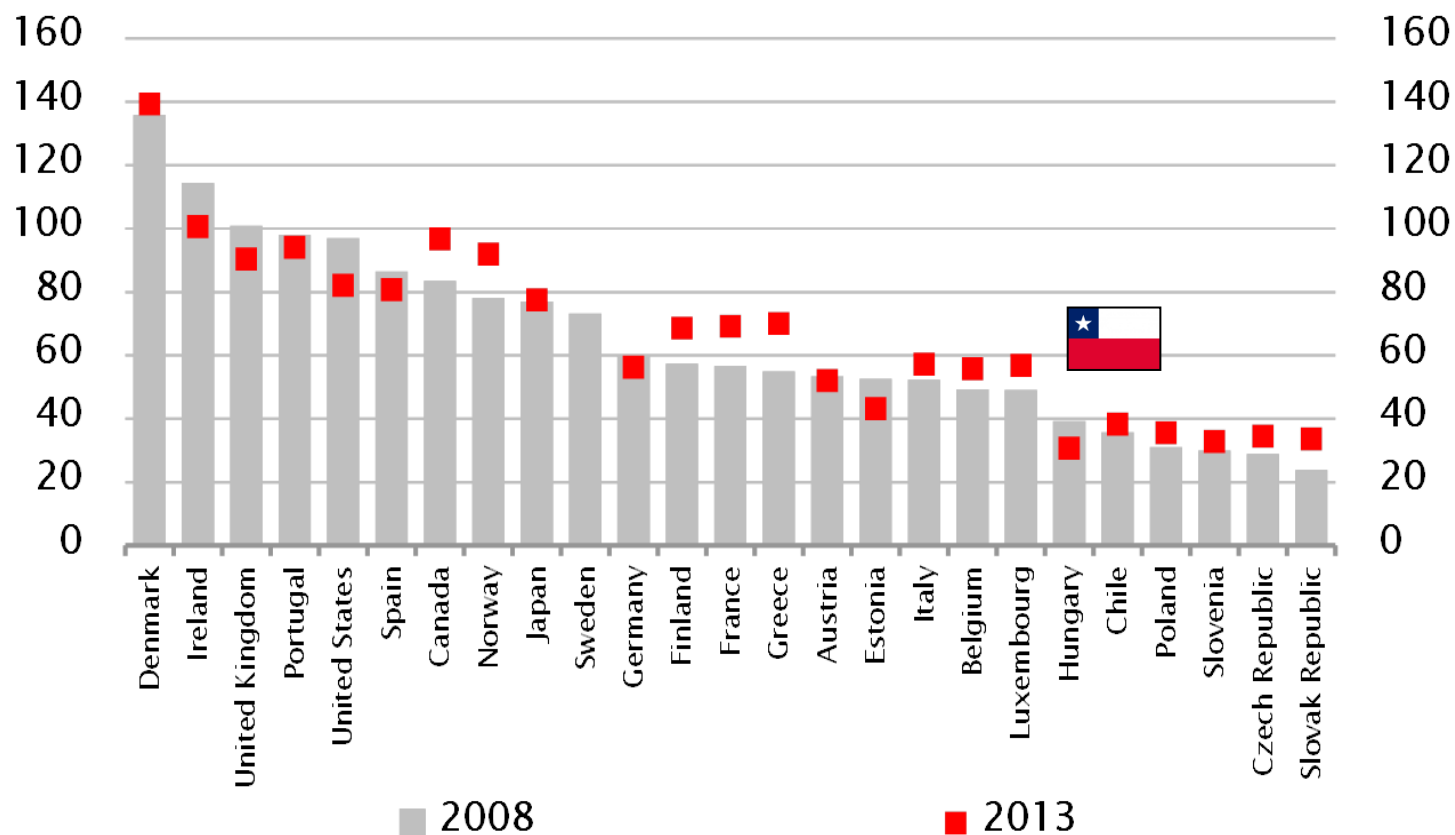
Las CNSI son frecuentemente utilizadas para monitoreo de la estabilidad financiera.

- El apalancamiento de Empresas y Hogares, el estado de las finanzas públicas, etc. son temas relevantes en el análisis de estabilidad financiera.
- En efecto, uno de los ingredientes de la estabilidad financiera es el seguimiento y la supervisión del apalancamiento sectorial y de la tenencia de activos por parte de los diferentes agentes.
- La comparación internacional es también un punto de referencia clave para la evaluación.
- Veamos algunos ejemplos...



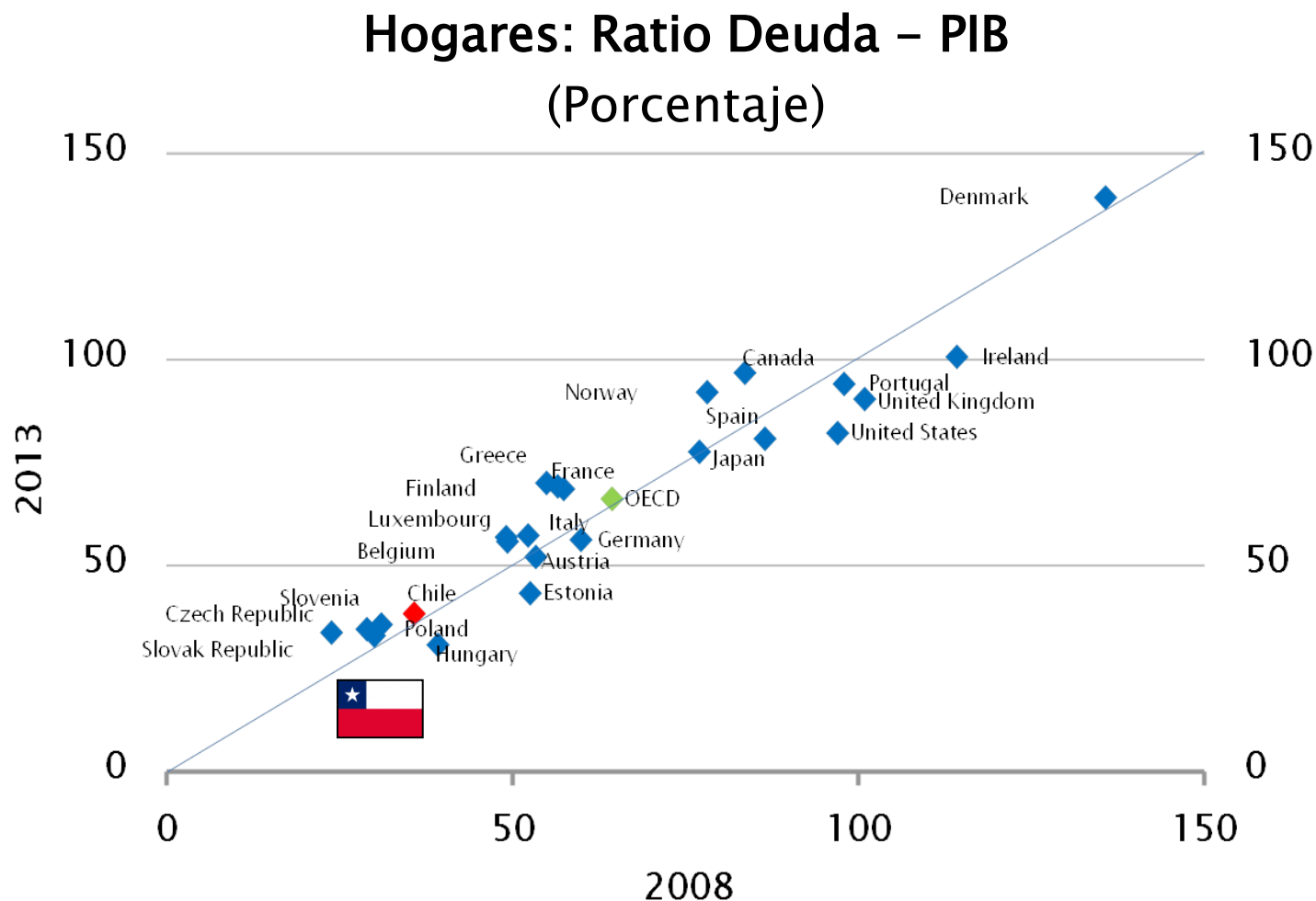
La evidencia internacional muestra una dispersión significativa del endeudamiento de las familias, la que es persistente en el tiempo.

Hogares: Ratio Deuda – PIB (Porcentaje)





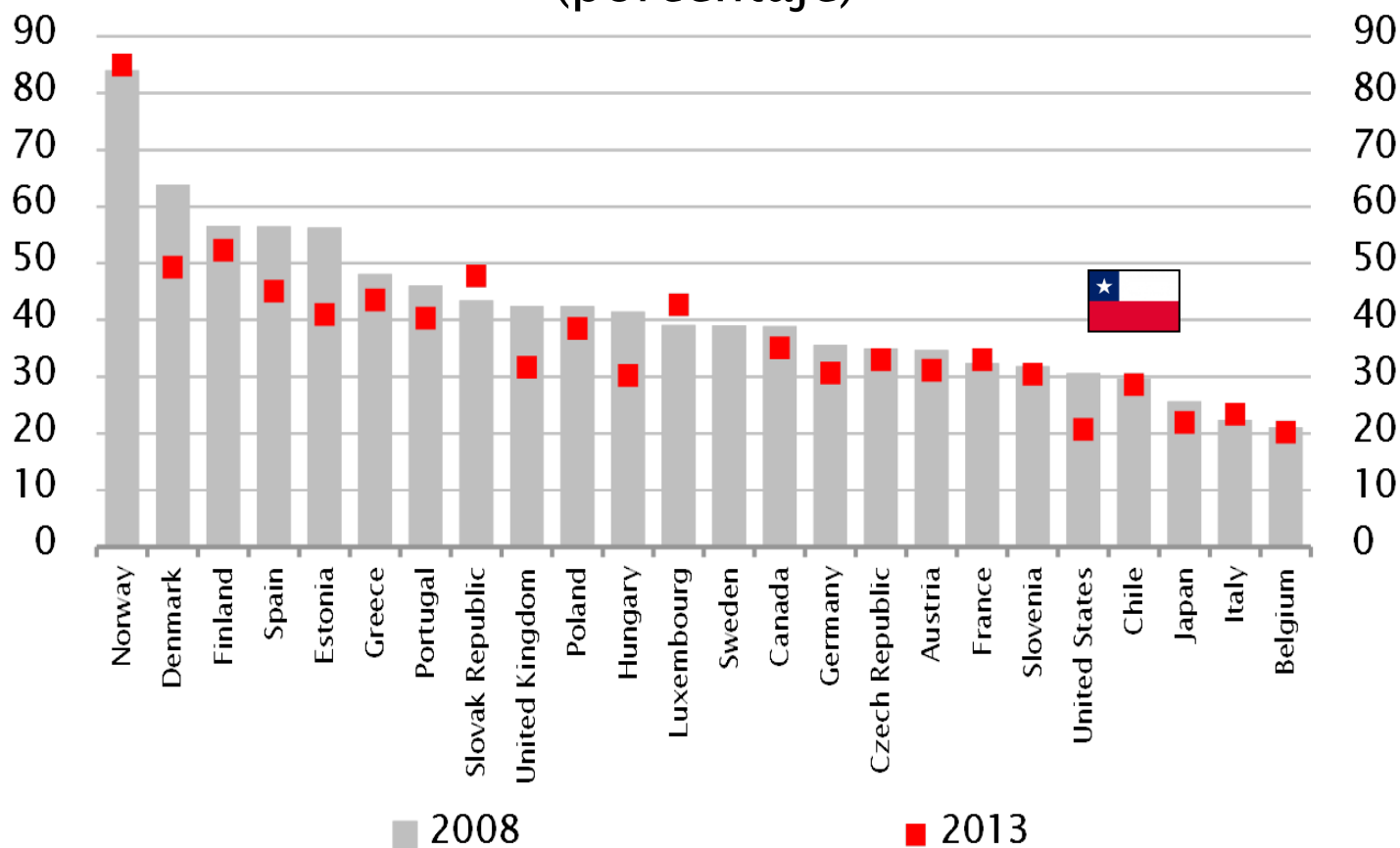
Los Hogares chilenos no parecen excesivamente endeudados de acuerdo con esta medida.





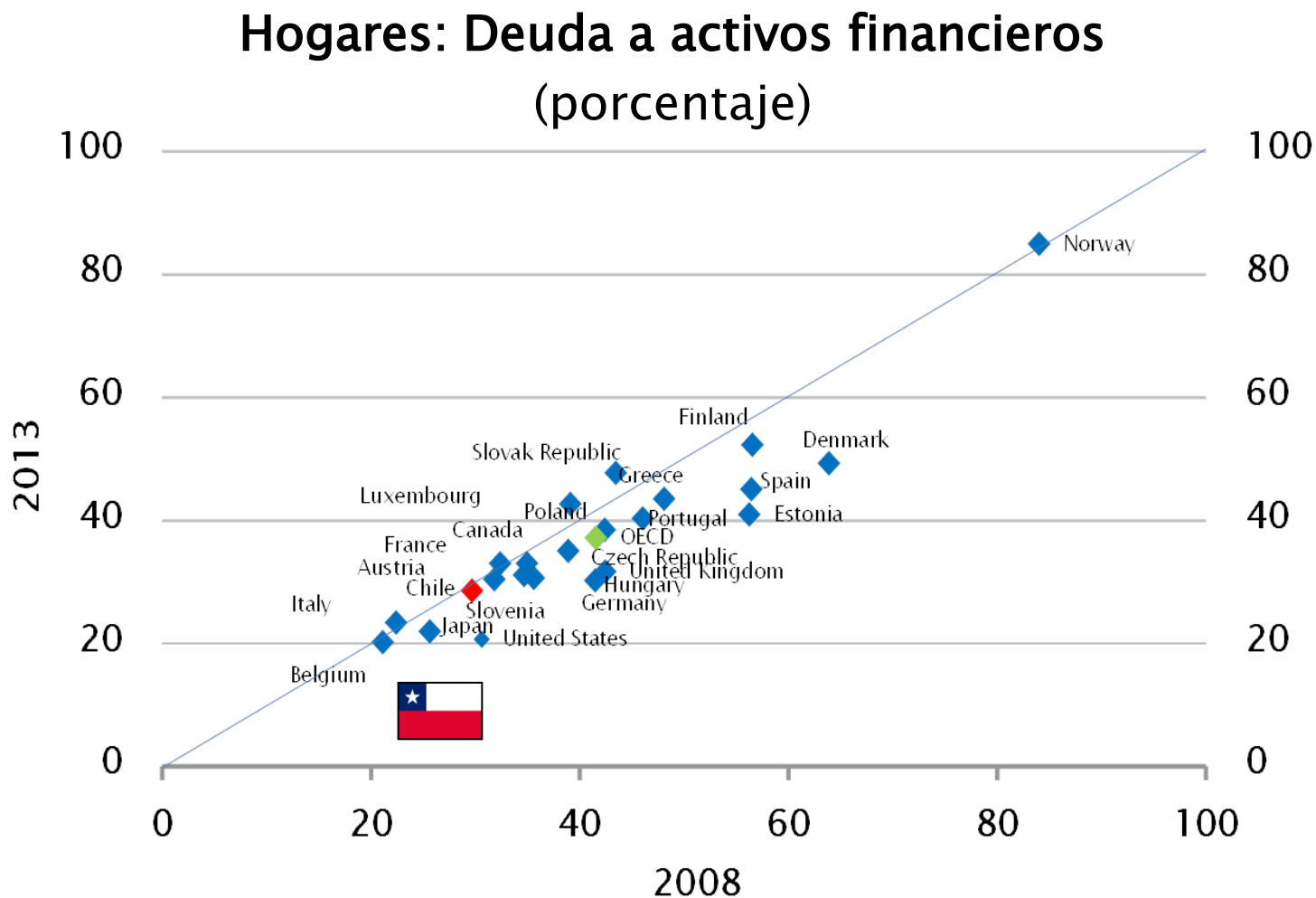
Otras medidas de apalancamiento de los Hogares presentan un panorama similar.

Hogares: Deuda a activos financieros (porcentaje)





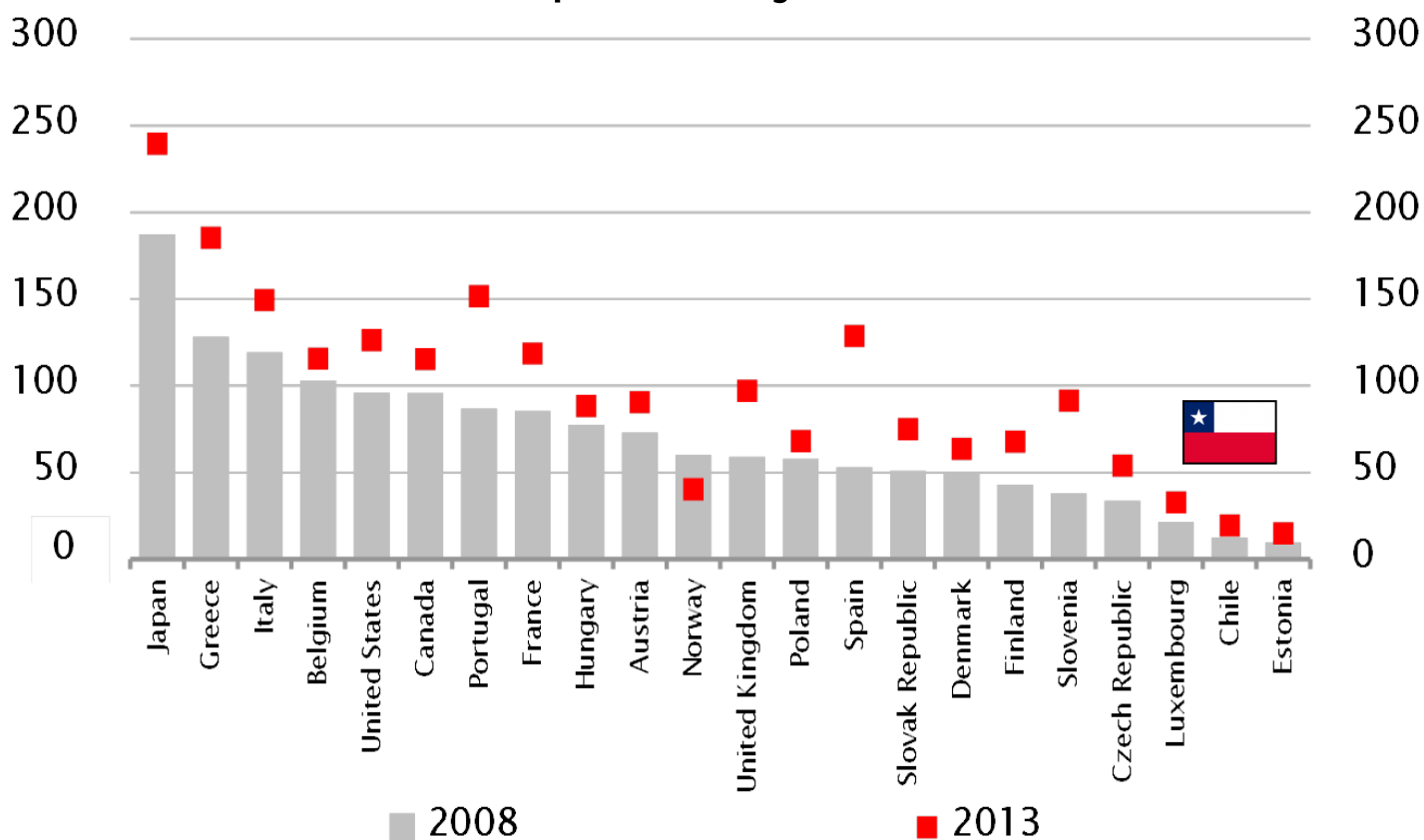
La proporción de deuda de los hogares a activos financieros muestra más claramente el proceso de desapalancamiento en varias economías avanzadas.





Por su parte, el Gobierno general tiene un muy bajo nivel de deuda bruta.

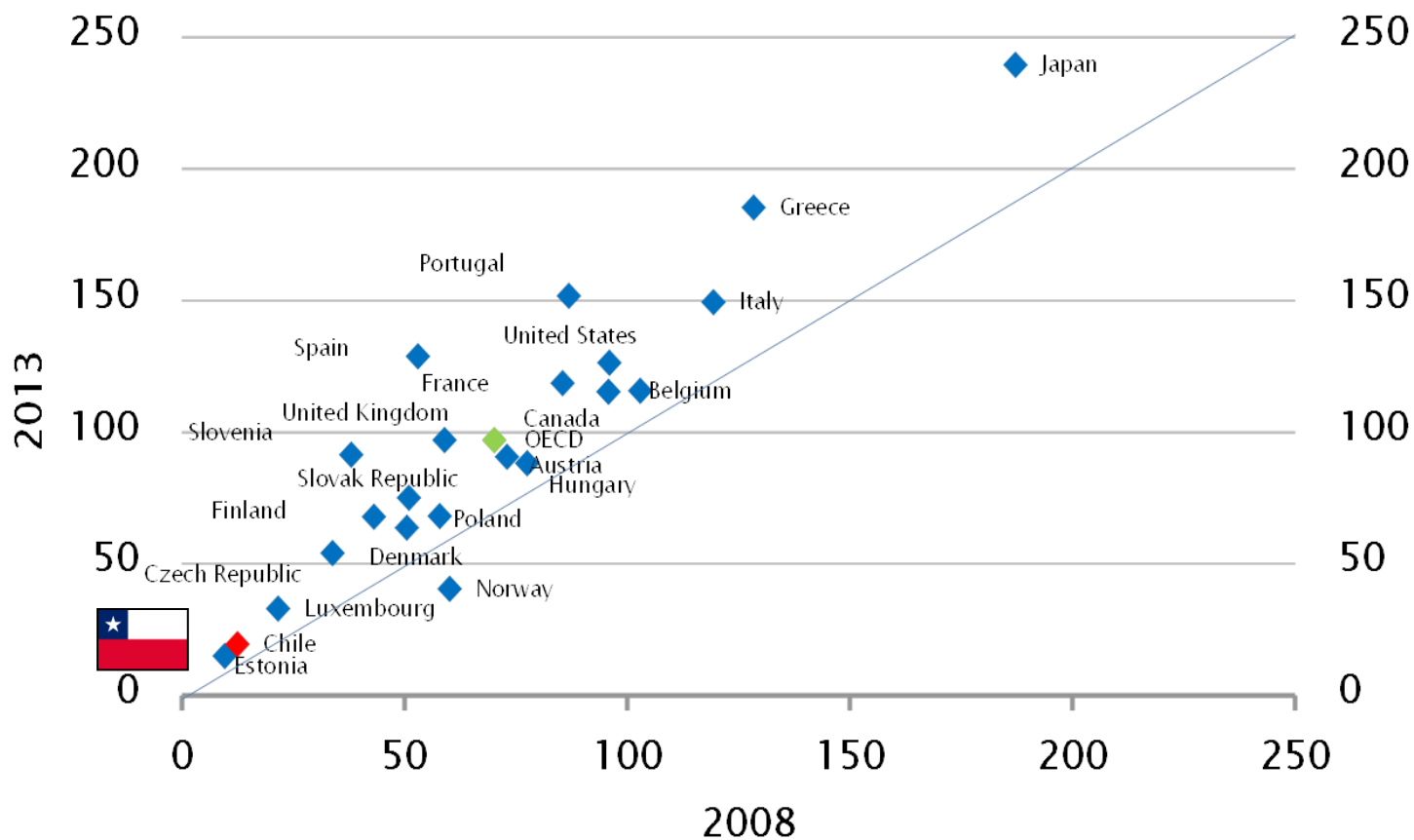
Gobierno: Ratio Deuda a PIB (porcentaje)





La mayoría de las economías han experimentado un aumento de la deuda del Gobierno después de la crisis financiera mundial.

Gobierno: Ratio Deuda a PIB (porcentaje)





V. Difusión

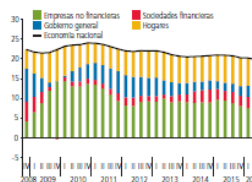


El 20 de octubre el BCCh publicó el cierre del segundo trimestre de 2016 de CNSI.

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

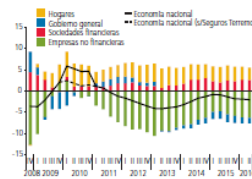
Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial en el segundo trimestre de 2016

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



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 2
Capacidad/Necesidad de financiamiento por sector institucional
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

Evolución del ahorro, la inversión y el financiamiento sectorial en el segundo trimestre de 2016

Resumen

La tasa de ahorro de la economía retrocedió 0,4 puntos porcentuales (pp.) desde el cierre del primer trimestre, situándose en 19,9% del PIB. Esta disminución se debió a un mayor dinamismo del consumo por sobre la expansión del ingreso nacional disponible.

Por sectores, el menor ahorro de la economía se explicó por la baja en el ahorro de las Empresas no financieras (0,5pp. de PIB) en parte compensado por un leve aumento de la tasa de Hogares (0,1pp. de PIB). Por su parte, las Sociedades financieras y el sector Gobierno general mantuvieron estables sus niveles de ahorro, ambos en 2,8% del PIB (gráfico 1).

Al cierre del segundo trimestre, la necesidad de financiamiento de la economía, de 2,0% del PIB, fue levemente mayor en 0,2pp., dado el menor ahorro nacional. En tanto, la tasa de inversión bruta disminuyó 0,2pp., alcanzando a 22,0% del PIB. El resultado de la necesidad de financiamiento por sectores se reflejó en un mayor déficit de las Empresas no financieras y un menor superávit tanto de los Hogares como de las Sociedades financieras. Lo anterior fue contrarrestado parcialmente por la menor necesidad de financiamiento del Gobierno general (gráfico 2).

Por sector institucional, los Hogares mostraron una menor capacidad de financiamiento, que llegó a 4,3% del ingreso disponible, 0,1pp. inferior al del cierre del primer trimestre. En el periodo, los Hogares adquirieron activos financieros por un monto equivalente a 11,5% (fundamentalmente aportes a los fondos de pensiones) y contrataron pasivos (especialmente préstamos) por 7,2%, ambos medidos como porcentaje del ingreso disponible.

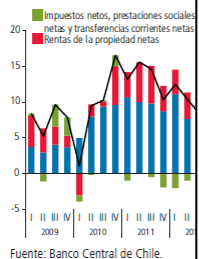
Las Empresas no financieras, en tanto, aumentaron su necesidad de financiamiento a 6,3% del PIB (0,1pp. superior al trimestre previo), que se reflejó principalmente en financiamiento vía préstamos y retiros de capital.





Informe trimestral entrega los principales resultados y cuadros metodológicos.

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
(porcentaje de variación anual y tasa de ahorro)

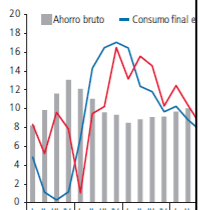
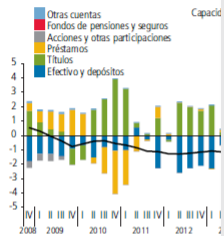
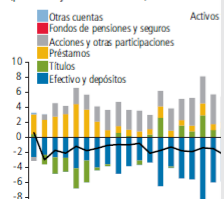


GRÁFICO 16
Capacidad/Necesidad de financiación del Sector Central
(porcentaje del PIB, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 17
Posición neta del Banco Central financiero
(porcentaje del PIB anual)

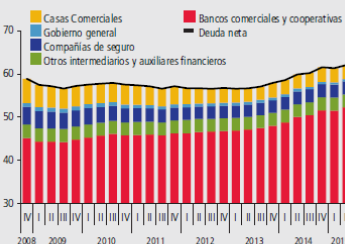


RECUADRO 1

MEDICIÓN DE LA DEUDA DE HOGARES EN LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

GRÁFICO 1.A

Composición del stock de deuda de los Hogares por tipo de acreedor
(porcentaje del ingreso disponible, promedio móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

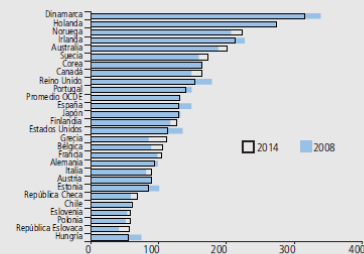
Por otro lado, el gráfico 1.B muestra el flujo de financiamiento hacia Hogares por tipo de acreedor. Este flujo corresponde al cambio del stock de deuda relacionado con nuevas contrataciones de créditos, y excluye efectos de valorización y deterioro de la deuda. Durante el segundo trimestre de 2015, el flujo de deuda de los Hogares registró un valor anual equivalente a 7,1% del ingreso disponible, similar al del trimestre anterior y explicado principalmente por el incremento de los compromisos con Bancos comerciales y Cooperativas y, en menor medida, con Casas comerciales y Compañías de seguros.

Comparación internacional

El gráfico 1.C muestra el ratio deuda-ingreso para los países miembros de la OCDE en el periodo 2008-2014. En promedio, este ratio alcanzó en 2014, 132,0% del ingreso disponible, ligeramente por sobre el registro del año 2008, previo a la crisis. En el caso de Chile, el stock de deuda representó un 61,6% del ingreso disponible de 2014, lo que lo ubica entre los países menos endeudados, junto a Estonia, República Checa, Eslovenia y Polonia.

GRÁFICO 1.C

Deuda de Hogares: Comparación internacional
(porcentaje del ingreso disponible)



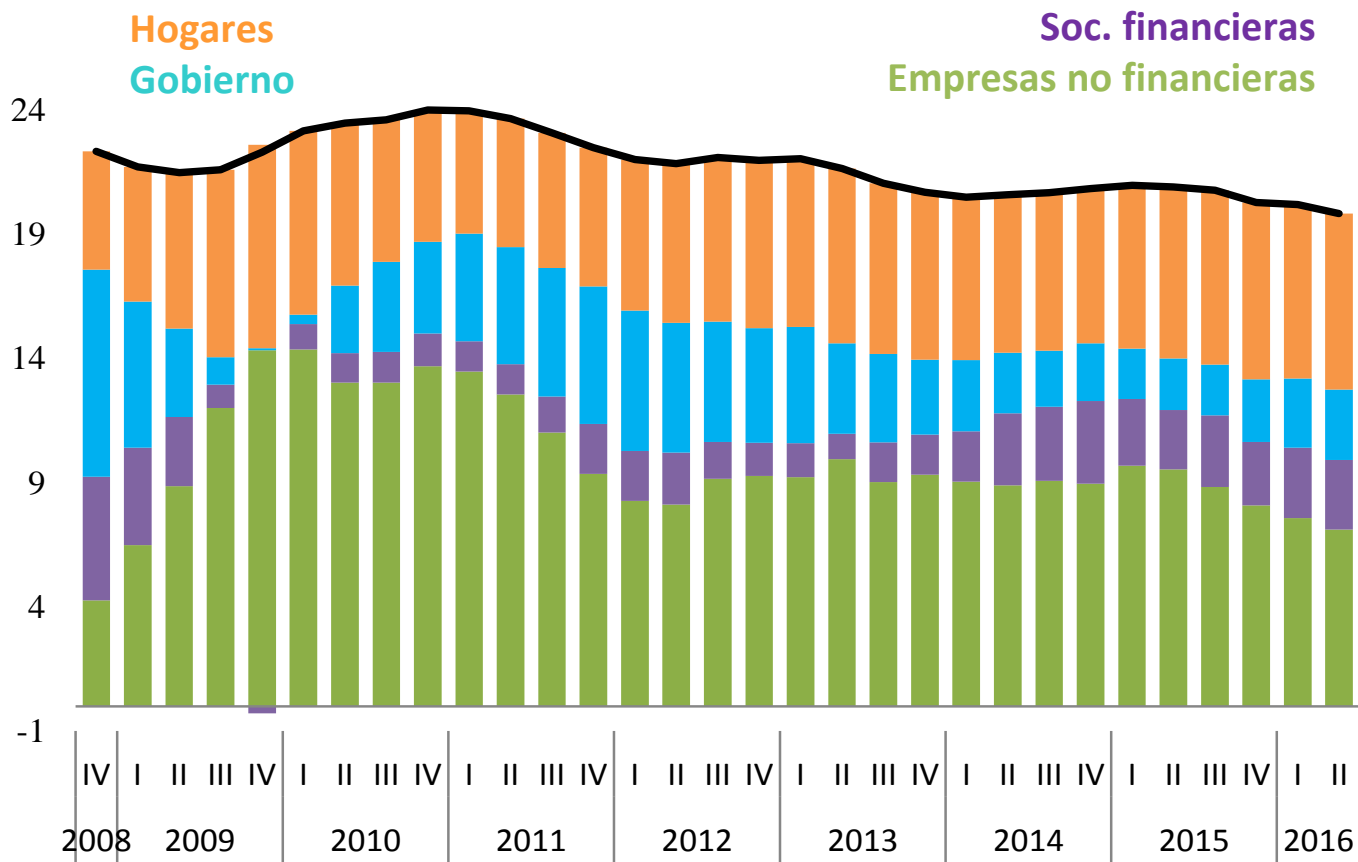
Fuente: Banco Central de Chile.



Internamente, los resultados trimestrales son presentados a las autoridades del Banco y a las áreas de estudios y política financiera.

Composición sectorial del ahorro nacional.

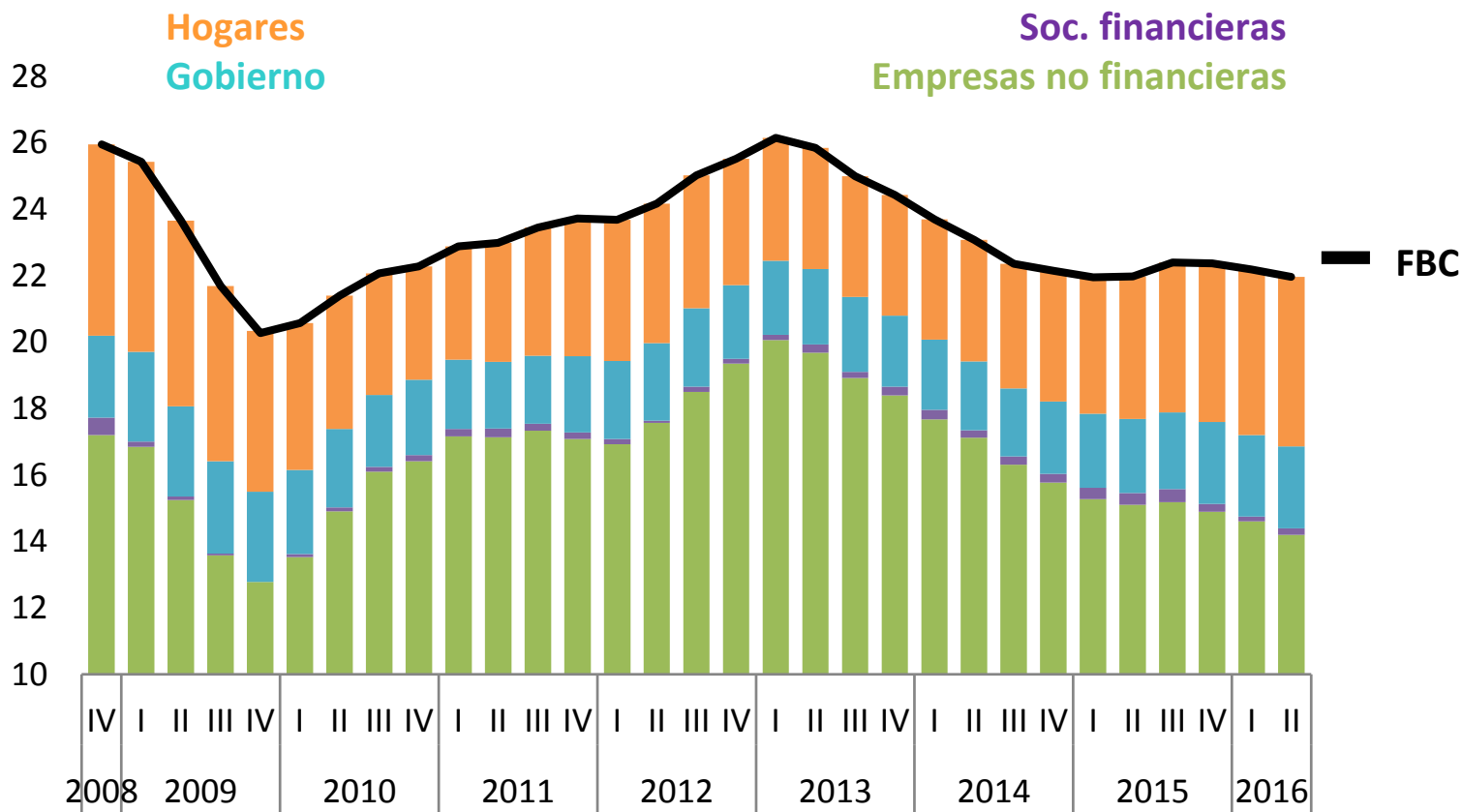
(acumulado en un año móvil, porcentaje del PIB)





Internamente, los resultados trimestrales son presentados a las autoridades del Banco y a las áreas de estudios y política financiera.

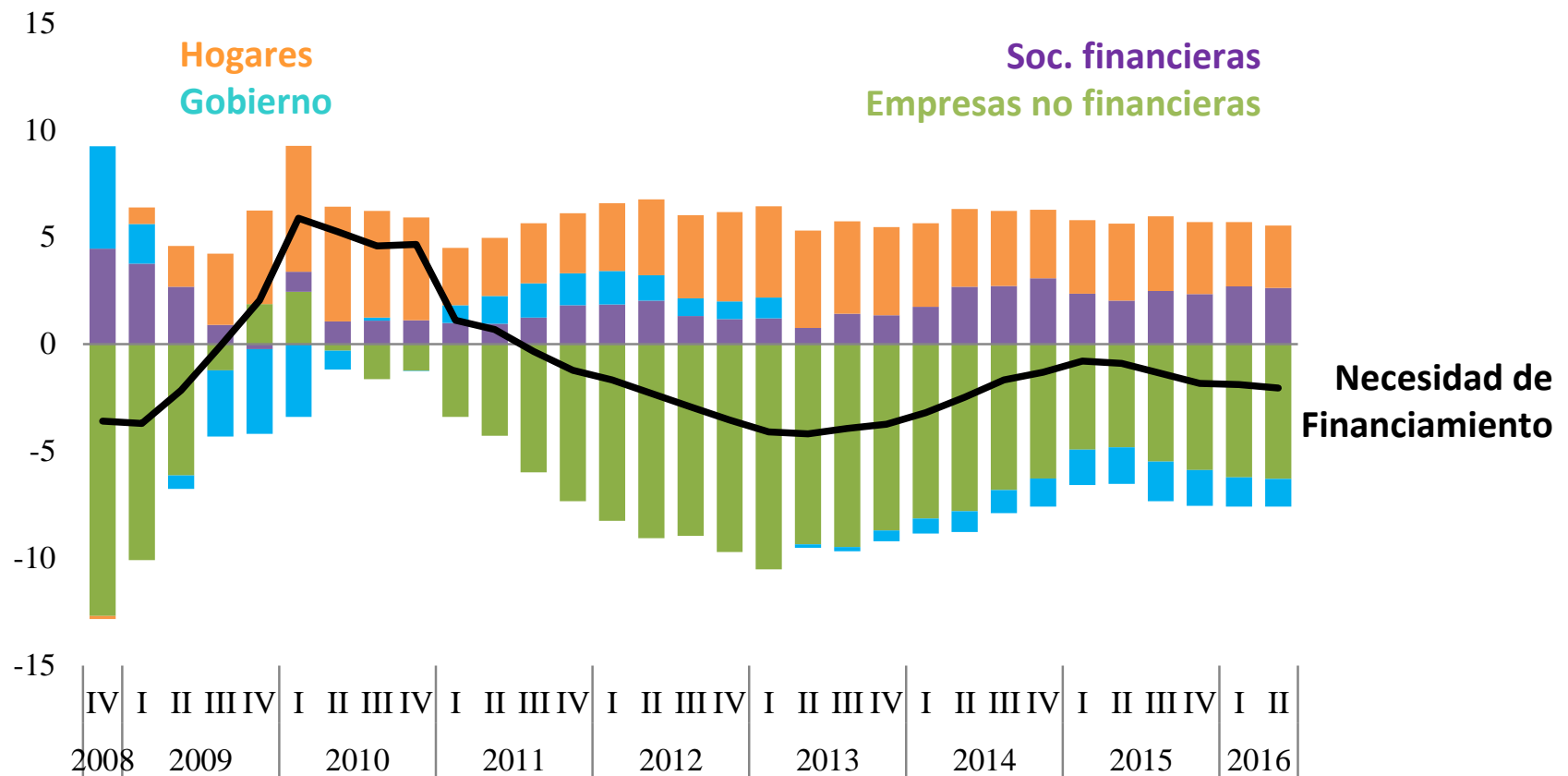
Composición sectorial de la inversión. (acumulado en un año móvil, porcentaje del PIB)





Apertura sectorial de la necesidad/capacidad de financiamiento de la economía y su contrapartida en el ámbito financiero ha permitido nuevas opciones de análisis.

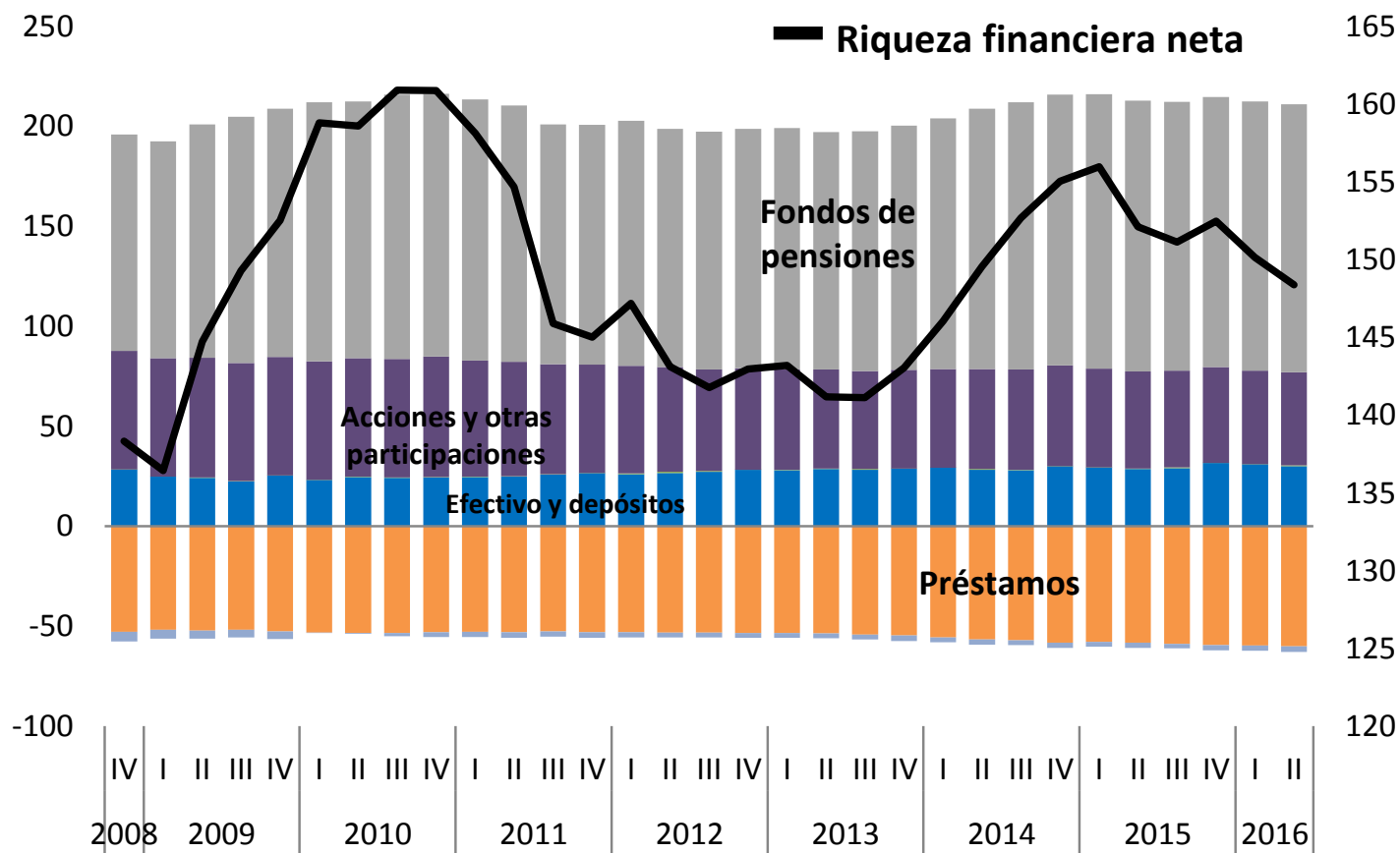
Capacidad/Necesidad de financiamiento por sector institucional. (acumulado en un año móvil, porcentaje del PIB)





Por otra parte, la difusión de balances financieros incorpora nuevos indicadores al análisis macro-financiero (como la riqueza financiera).

Activos, pasivos y Riqueza financiera de los Hogares. (saldos como porcentaje del ingreso disponible anual)



Fuente: Banco Central de Chile



Según estudio de Boston Consulting Group, las familias del país acumularon más de US\$ 367 mil millones:

Riqueza de hogares chilenos creció 15% en 2014 y superó en monto a la de argentinos

El patrimonio que se mide son los activos financieros líquidos invertibles que tienen las personas, incluyendo los montos depositados por cotizaciones a las AFP.

NICOLÁS MARTICORENA P.

América Latina se consolidó en 2014 como una de las regiones más dinámicas en cuanto al crecimiento de la riqueza financiera de sus hogares, según un estudio publicado ayer por Boston Consulting Group (BCG). Los volúmenes —que llegaron a los US\$ 3,7 billones (o millones de millones)— exhibieron la tercera mejor tasa de expansión entre las regiones del mundo, siendo superada solamente por las alzas de Europa Oriental y Asia Pacífico.

Y en ese contexto regional, Chile, y en general los países que componen la Alianza del Pacífico (como Perú, Colombia y México), lideraron los ritmos de crecimiento.

La riqueza financiera de las familias chilenas —que considera el patrimonio de los activos líquidos invertibles que tienen las

personas, incluyendo los montos acumulados por ellos en las administradoras de fondos de pensiones (AFP)— llegó el año pasado a los US\$ 367.089 millones. Dicho monto es 14,9% superior al del ejercicio anterior y, además, es la segunda mejor tasa de crecimiento en América Latina, después de México (15,4%).

Asimismo, la cifra de la riqueza financiera de los hogares nacionales es superior a la de los argentinos, que pese a ser una economía más grande y con más del doble de habitantes, su patrimonio en 2014 llegó a US\$ 344.692 millones.

En general, tanto en Argentina como en los países del Mercosur (Brasil y Venezuela, incluidos), la riqueza creció a tasas de 2% el año pasado.

Otro elemento que se destaca en el estudio es la relevancia que tiene la región en cuanto a la inversión fuera de las fronteras, ya

que, del monto global, América Latina representa el 11% y en BCG proyectan que al 2019 llegará al 30%.

“Las tensiones políticas y económicas en Latinoamérica continúan impulsando que su riqueza se invierta en países donde hay mayores niveles de estabilidad”, afirma Federico Muxi, socio de Boston Consulting Group y coautor del informe.

En Chile, solo el 9% de la riqueza de los hogares se mantiene fuera de las fronteras, frente al 28% que promedia la región y al 66% que exhibe Argentina.

Alta concentración

Si bien el monto de la riqueza financiera en Chile se divide en más de 5,2 millones de hogares, solo 45 familias ostentan más de US\$ 100 millones en este tipo de patrimonio (ver tabla). Ante esto, Jorge Becerra, socio senior de BCG, señala que el país posee una de las mayores concentraciones de riqueza de la región.

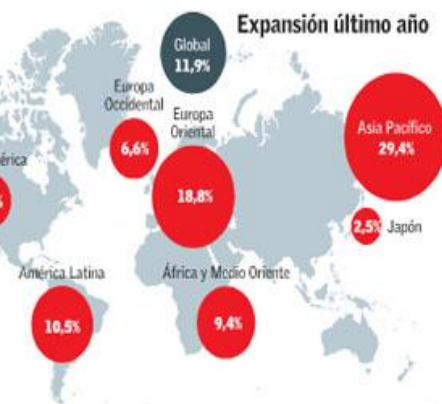
“Si tomamos los hogares ‘ri-

cos’, con activos bajo administración de más de US\$ 1 millón, se acumulan más de US\$ 80 mil millones. De este monto, las 45 familias con patrimonio superior a US\$ 100 millones concentran el 45%. En otros países de la región, esta cifra es menor: en Colombia es del 29%, en Argentina llega al 13%, en Perú es de 16% y en México es del 28%. Solo Brasil tiene una cifra comparable, con un 50%”, dice.

Cifras de la riqueza de Chile

| | Número de hogares |
|--|-------------------|
| • Sobre US\$ 100 millones | 45 |
| • Entre US\$ 20 millones y US\$ 100 millones | 342 |
| • Entre US\$ 5 millones y US\$ 20 millones | 1.435 |
| • Entre US\$ 1 millón y US\$ 5 millones | 9.665 |
| • Entre US\$ 25 mil y US\$ 1 millón | 57.206 |
| • Entre US\$ 1.000 y US\$ 25 mil | 421.694 |
| • Entre US\$ 0 y US\$ 1.000 | 4.771.553 |
| • Total | 5.262.000 |

Fuente: The Boston Consulting Group



Expansión último año

Cifras en millones de dólares

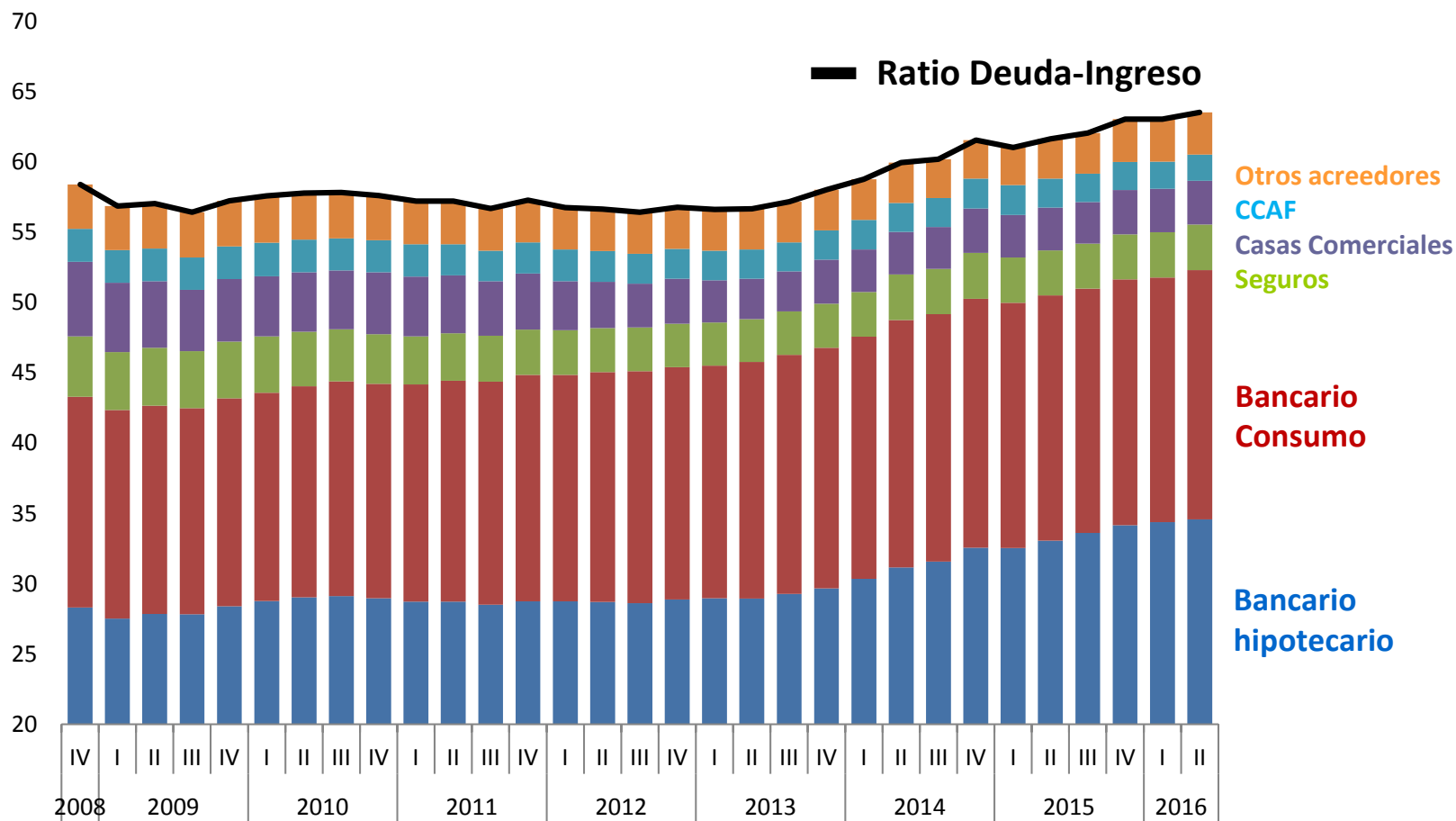
| | Riqueza en el territorio | Riqueza fuera del territorio | Total |
|--|--------------------------|------------------------------|---------|
| • Sobre US\$ 100 millones | 21.324 | 14.921 | 36.245 |
| • Entre US\$ 20 millones y US\$ 100 millones | 7.324 | 2.102 | 12.420 |
| • Entre US\$ 5 millones y US\$ 20 millones | 7.763 | 5.346 | 13.108 |
| • Entre US\$ 1 millón y US\$ 5 millones | 12.364 | 6.703 | 19.048 |
| • Entre US\$ 25 mil y US\$ 1 millón | 24.488 | - | 24.488 |
| • Entre US\$ 1.000 y US\$ 25 mil | 56.461 | - | 56.461 |
| • Entre US\$ 0 y US\$ 1.000 | 205.319 | - | 205.319 |
| • Total | 335.018 | 32.071 | 367.089 |

EL MERCURIO



Especial atención recibe el comportamiento de la deuda de Hogares, en especial en lo relativo a su origen bancario/no bancario...

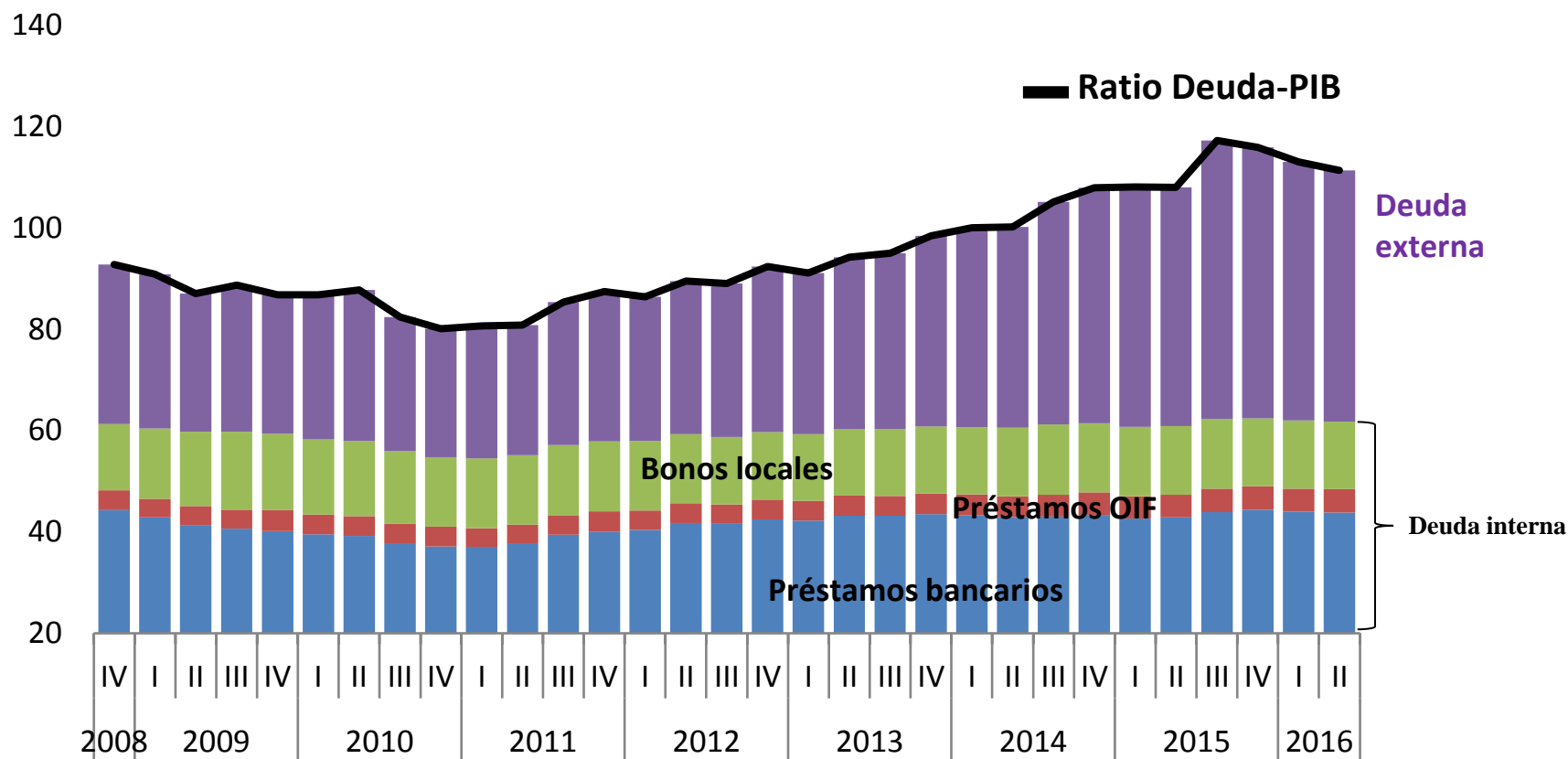
Descomposición del ratio Deuda-Ingreso disponible de Hogares. (saldos como porcentaje del ingreso disponible anual)





...y de las empresas, particularmente por su exposición al sector externo.

Flujo de deuda de las Empresas no financieras por instrumento y sector.
(acumulado en un año móvil, porcentaje del PIB)





Las CNSI están disponibles en la página web del Banco Central de Chile ...

- Informes trimestrales.
- Base de datos estadísticos.
- Boletín Mensual
- Metodologías y estudios publicados:
 - *Cuentas Nacionales por Sector Institucional, CNSI. Metodología y Resultados* (Banco Central de Chile, 2011).
 - *Exposiciones intersectoriales en Chile: Una aplicación de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional* (I.Fernández, 2013).
 - *Financial Sector Accounts: The Chilean Experience in Their Use for Financial Stability Monitoring* (P.García y J.Pérez, 2015).
 - *La Economía Chilena en el período 2003–2014: Un Análisis desde la Perspectiva de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional* (J.Pérez y C.Henríquez, 2016).
- Anuario de Cuentas Nacionales.
- Informe de Estabilidad Financiera del Banco Central de Chile.



Además, la información es reportada a organismos internacionales

- OECD – Cuentas financieras y no financieras trimestrales no consolidadas, incluyendo saldos y operaciones.
- Naciones Unidas – Cuentas no financieras por sector institucional.
- BIS – Ejercicio anual de Shadow Banking
- En los próximos años...FMI – SDDS *plus*

- National Accounts
 - Annual National Accounts
 - Quarterly National Accounts
 - Financial Accounts**
 - Annual National Accounts, SNA93
 - National Accounts at a Glance
 - Quarterly Public Sector Debt
- Quarterly Sector Accounts (Financial and Non-financial)
- Financial Dashboard
 - Financial Indicators - Flows
 - Financial Indicators - Stocks**
 - Financial Indicators - Stocks
 - Private sector debt
- Household Dashboard
 - Household Dashboard
 - Household Dashboard: cross country comparisons
- Prices and Purchasing Power Parities
- Productivity
- Public Sector, Taxation and Market Regulation
- Regions and Cities
- Science, Technology and Patents
- Social Protection and Well-being
- Transport

Financial Indicators – Stocks

Customise Export Draw chart My Queries

| Indicator | Debt of households and NPISHs, as a percentage of NDI | | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Unit | Percentage | | | | | | | | | | | | | | | |
| Time | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Country | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Australia | 140.01 | 141.46 | 146.07 | 156.98 | 167.58 | 180.64 | 188.78 | 192.51 | 194.21 | 189.11 | 195.34 | 195.46 | 193.47 | 196.15 | 198.99 | 205.52 |
| Austria | 73.65 | 75.52 | 77.15 | 79.27 | 79.44 | 83.29 | 87.47 | 88.78 | 88.64 | 90.20 | 90.35 | 94.20 | 93.48 | 89.45 | 89.33 | 89.09 |
| Belgium | 72.87 | 70.63 | 66.29 | 68.27 | 70.66 | 74.59 | 79.53 | 83.29 | 87.36 | 89.78 | 90.78 | 96.02 | 102.44 | 104.23 | 107.38 | 111.88 |
| Canada | 109.46 | 109.26 | 111.49 | 115.53 | 119.83 | 125.32 | 132.97 | 136.90 | 144.98 | 150.00 | 157.96 | 161.25 | 163.03 | 163.64 | 164.46 | 166.43 |
| Chile | .. | .. | .. | .. | 37.56 | 42.91 | 45.48 | 49.15 | 55.64 | 58.38 | 57.22 | 57.58 | 57.25 | 56.76 | 58.01 | 61.53 |
| Czech Republic | 20.49 | 21.69 | 22.24 | 27.05 | 29.20 | 34.12 | 39.41 | 43.64 | 52.94 | 58.80 | 60.35 | 61.89 | 64.54 | 65.68 | 68.22 | 67.40 |
| Denmark | 226.28 | 232.79 | 237.70 | 242.90 | 248.68 | 261.85 | 282.08 | 299.39 | 324.68 | 339.45 | 338.74 | 325.14 | 319.52 | 312.63 | 311.43 | 308.05 |
| Estonia | 15.31 | 19.97 | 24.14 | 32.66 | 41.69 | 53.88 | 71.44 | 93.15 | 104.12 | 100.68 | 108.16 | 106.25 | 94.54 | 92.21 | 83.52 | 83.46 |
| Finland | 66.03 | 69.21 | 70.76 | 75.58 | 79.91 | 88.57 | 99.17 | 109.38 | 114.68 | 117.16 | 117.51 | 119.54 | 120.94 | 123.80 | 122.84 | 126.90 |
| France | 74.95 | 74.76 | 77.03 | 77.46 | 81.13 | 81.93 | 88.41 | 93.58 | 96.65 | 98.69 | 104.25 | 107.53 | 107.07 | 103.42 | 103.84 | 104.74 |
| Germany | 114.77 | 116.52 | 112.98 | 113.58 | 111.97 | 110.39 | 108.06 | 105.72 | 102.65 | 99.40 | 100.29 | 98.25 | 96.49 | 95.51 | 94.52 | 93.66 |
| Greece | 27.64 | 33.10 | 37.90 | 43.79 | 48.24 | 54.89 | 67.18 | 74.00 | 82.61 | 87.10 | 87.78 | 105.20 | 111.99 | 119.84 | 121.65 | 114.95 |
| Hungary | 13.72 | 16.49 | 20.00 | 26.99 | 35.79 | 41.15 | 47.11 | 53.78 | 62.19 | 76.15 | 76.62 | 81.08 | 74.49 | 63.10 | 57.13 | 54.37 |
| Iceland | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Ireland | .. | .. | 110.76 | 126.24 | 147.22 | 170.03 | 201.00 | 225.86 | 236.23 | 231.93 | 240.79 | 237.40 | 236.43 | 229.10 | 224.59 | 207.39 |

Data extracted on 18 Nov 2015 16:07 UTC (GMT) from OECD.Stat



Módulo 2: Cuentas Nacionales por Sector Institucional

Josué Pérez Toledo

Jefe del Departamento de Cuentas Nacionales Institucionales
Gerencia de Estadísticas Macroeconómicas
División Estadísticas