

# BORRADORES DE ECONOMÍA



El sistema de las cuentas  
nacionales por sector  
institucional: una mirada  
metodológica al caso colombiano

Por:  
Carlos David Ardila-Dueñas Joel  
Santiago Castellanos-Caballero  
Carlos David Murcia-Bustos

Núm. 1347  
2026



# El sistema de las cuentas nacionales por sector institucional: una mirada metodológica al caso colombiano

Carlos David Ardila-Dueñas \*  
[cardildu@banrep.gov.co](mailto:cardildu@banrep.gov.co)

Joel Santiago Castellanos-Caballero  
[jcasteca@banrep.gov.co](mailto:jcasteca@banrep.gov.co)

Carlos David Murcia-Bustos  
[cmurcibu@banrep.gov.co](mailto:cmurcibu@banrep.gov.co)

Las opiniones contenidas en el presente documento son responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

## Resumen

Este documento introduce de manera conceptual y aplicada el marco del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) como esquema contable internacional para la medición, el análisis y la comparación de la actividad económica. Se presenta la lógica de integración entre los flujos reales —que recogen los ingresos y gastos generados en la economía, cuya elaboración está a cargo del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE)— y los flujos financieros —que reflejan la manera en que los sectores institucionales obtienen y utilizan los recursos para financiar sus operaciones, elaborados por el Banco de la República—, destacando su utilidad para comprender la relación entre la actividad productiva y su financiamiento dentro de la economía. Adicionalmente, el documento pone especial énfasis en el proceso estadístico seguido en Colombia para la construcción de las Cuentas Financieras, detallando su metodología, fuentes de información y coherencia con las recomendaciones internacionales, en el marco de los desarrollos institucionales derivados del ingreso del país a la OCDE. Este abordaje metodológico constituye un punto de partida para la comprensión y el uso analítico de los principales agregados macroeconómicos derivados del SCN.

*Clasificación JEL:* C82 E01 G00 H62 Y20

*Palabras clave:* sectores institucionales, cuentas nacionales, cuentas financieras, balance ahorro-inversión, cuenta corriente

---

\* Economistas de la Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica del Banco de la República - Colombia. Los autores agradecen a Oscar Bautista y Juan José Ospina, por sus valiosos aportes y comentarios que ayudaron en la elaboración de este documento.

# The system of national accounts by institutional sector: A methodological perspective on the colombian case

Carlos David Ardila-Dueñas \*  
[cardildu@banrep.gov.co](mailto:cardildu@banrep.gov.co)

Joel Santiago Castellanos-Caballero  
[jcasteca@banrep.gov.co](mailto:jcasteca@banrep.gov.co)

Carlos David Murcia-Bustos  
[cmurcibu@banrep.gov.co](mailto:cmurcibu@banrep.gov.co)

The opinions contained in this document are the sole responsibility of the authors and do not commit Banco de la República nor its Board of Directors.

## Abstract

This paper provides a conceptual and applied introduction to the System of National Accounts (SNA) framework as the international accounting standard for the measurement, analysis and comparison of economic activity. It sets out the integration logic between real flows—which capture the income and expenditure generated in the economy and are compiled by the National Administrative Department of Statistics (DANE)—and financial flows, which reflect how institutional sectors obtain and use resources to finance their operations and are compiled by Banco de la República (the Central Bank of Colombia), highlighting their usefulness for understanding the relationship between production activity and its financing within the economy. In addition, the paper places particular emphasis on the statistical process followed in Colombia for the compilation of the Financial Accounts, detailing their methodology, data sources and consistency with international recommendations, within the framework of the institutional developments stemming from the country's accession to the OECD. This methodological approach provides a starting point for the understanding and analytical use of the main macroeconomic aggregates derived from the SNA.

*JEL classification codes:* C82 E01 G00 H62 Y20

*Key words:* institutional sectors, national accounts, financial accounts, savings-investment balance, current account

---

\* All the authors are economists of the Banco de la República - Colombia. The authors would like to thank Oscar Bautista and Juan José Ospina for their valuable contributions and comments that helped in the preparation of this document.

## 1. Introducción

Tanto en el ámbito productivo como en el individual, toda actividad económica converge en un propósito fundamental: satisfacer las necesidades humanas, ya sea mediante la generación de bienes y servicios o a través de los ingresos que permiten acceder a ellos. En este proceso, los hogares, las empresas y las instituciones gubernamentales interactúan de manera constante entre sí y con el resto del mundo. Dichas interacciones pueden comprenderse a partir de cuatro actividades económicas esenciales: producción, consumo, acumulación y financiación. Las tres primeras constituyen transacciones reales, en tanto implican una transferencia de propiedad o de recursos materiales; mientras que la financiación corresponde a una transacción financiera, pues supone el traspaso de derechos u obligaciones entre agentes económicos (Lora y Prada (2023)).

Las actividades económicas de carácter real conforman lo que suele denominarse el comportamiento “por encima de la línea”. En Colombia, estas estadísticas son compiladas por el DANE y abarcan la balanza comercial, el PIB por los enfoques de oferta, demanda y producción, así como el ciclo del ingreso real (producción bruta, consumo intermedio, ingreso disponible, ahorro e inversión), entre otros agregados. Por su parte, las actividades económicas de naturaleza financiera —conocidas como el comportamiento “por debajo de la línea”— son elaboradas por el Banco de la República e incluyen tanto las transacciones como los saldos financieros de los sectores institucionales, además de la relación financiera con el resto del mundo a través de la Posición de Inversión Internacional (PII).

La compilación de las estadísticas mencionadas tiene como marco de referencia internacional el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN), que ofrece un esquema analítico que integra las transacciones reales de ingreso y gasto con las transacciones financieras así como los saldos de los distintos sectores institucionales. Esta articulación es central para comprender fenómenos como los cambios en los patrones de ahorro, inversión y financiamiento entre hogares, empresas y gobierno, tal como suelen revelarlo los balances sectoriales contruidos a partir de las cuentas reales y las cuentas financieras. Así, el SCN permite identificar cómo se originan y financian los desbalances entre ingresos y gastos, y cómo estos se reflejan en la acumulación o desahorro de los sectores.

En síntesis, el propósito principal de las cuentas nacionales es brindar una visión completa, coherente y comparable de la estructura, evolución y desempeño de la economía. Para ello, el SCN se sustenta en principios contables estandarizados y clasificaciones armonizadas internacionalmente, lo que garantiza consistencia estadística y comparabilidad global, tanto en las cuentas reales como en las financieras.

En el contexto colombiano, el proceso de ingreso a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) en 2014 impulsó mejoras significativas en las estadísticas de cuentas nacionales. Una de las principales recomendaciones fue la publicación trimestral de estadísticas por sector institucional, fundamentales para analizar las dinámicas de ahorro e inversión en el corto plazo. En respuesta, el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) y el Banco de la República desarrollaron metodologías conjuntas alineadas con los lineamientos del SCN 2008 y otros manuales internacionales<sup>1</sup>, consolidando la coherencia y consistencia en la medición de los flujos y saldos macroeconómicos.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup>Manual de Balanza de Pagos y de Posición de Inversión Internacional 6 (MBP6), Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MEFP 2014) y el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras (MEMF 2016)

<sup>2</sup>El sistema actual de trabajo conjunto entre el DANE y el Banco de la República establece que el primero se encarga del cálculo de las cuentas nacionales en términos reales, mientras que el segundo tiene a su cargo la elaboración de las

En este marco general, el presente documento busca introducir de manera accesible los elementos metodológicos que sustentan este sistema estadístico. Para ello, se presenta la integración del Sistema de Cuentas Nacionales a partir de las interacciones entre variables económicas —tanto de stock como de flujo— y la interacción entre los distintos agentes agrupados en sectores institucionales.

A partir de las directrices internacionales del SCN, se describe el proceso de producción estadística aplicado en el caso colombiano para las Cuentas Financieras, reconociendo que el DANE documenta oficialmente el proceso equivalente para las Cuentas Reales.<sup>3</sup> Esta aproximación metodológica se plantea como un punto de partida para el desarrollo posterior de análisis macroeconómicos integrales, sustentados en los conceptos y principios aquí presentados. Asimismo, este trabajo no constituye la documentación oficial de las Cuentas Financieras,<sup>4</sup> sino que busca ofrecer una introducción práctica y didáctica para el lector menos especializado en las Cuentas Nacionales. Su propósito es facilitar la comprensión de los principales conceptos y procedimientos metodológicos, manteniendo al mismo tiempo el rigor técnico y la precisión propios de los manuales oficiales.

Con respecto a la estructura, el documento se compone de cinco secciones, de las cuales esta introducción es la primera. La segunda sección aborda de manera integral el Sistema de Cuentas Nacionales en tres etapas: (1) caracterización de los sectores y subsectores institucionales, (2) articulación del sistema a través de las variables flujos y saldos, y (3) la construcción de agregados macroeconómicos a partir de los flujos, particularmente de las transacciones. La tercera sección describe el proceso de cálculo de las Cuentas Financieras que trimestralmente presenta el Banco de la República de manera integrada con las Cuentas Reales calculadas por el DANE. La cuarta sección presenta un panorama general de las estadísticas calculadas de manera conjunta por el DANE y el Banco de la República: el “por encima de la línea” por ingresos y gastos, y el “por debajo de la línea” por activos y pasivos financieros, así como la composición de ambos por sector institucional. Finalmente, la quinta y última sección del documento presenta algunas conclusiones generales.

---

cuentas financieras. Esta distribución de responsabilidades tiene como antecedentes normativos el Decreto 3167 de 1968, “Por el cual se reorganiza el Departamento Administrativo Nacional de Estadística”, y el documento CONPES de 1975 titulado Las Cuentas Nacionales de Colombia, en el cual se recomienda formalizar la división de funciones entre ambas instituciones, tal como se encuentra vigente en la actualidad.

<sup>3</sup>El lector interesado en revisar esta documentación puede encontrarla en el siguiente vínculo: <https://www.dane.gov.co/files/operaciones/CNTSI/met-CNTSI-2024.pdf>

<sup>4</sup>La cual se puede encontrar en el siguiente enlace: [https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/guia\\_metodologica\\_saldos\\_flujos.pdf](https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/guia_metodologica_saldos_flujos.pdf)

## 2. Sistema de Cuentas Nacionales

Como se mencionó, el SCN es un marco contable internacionalmente armonizado que permite estandarizar y hacer comparables las cuentas nacionales de los países que adoptan sus lineamientos de medición y presentación. El propósito de esta sección es introducir al lector en los principios y conceptos fundamentales que sustentan este marco, ofreciendo una visión general con enfoque práctico y dejando de lado, en esta etapa, los aspectos operativos y procedimentales que suelen ser tratados en los manuales técnicos.

La primera parte de esta sección muestra cómo se puede segmentar la economía de un país en distintos niveles de agregación y expone su aplicación concreta en el caso colombiano. En el SCN, la agrupación de las unidades institucionales es fundamental para la interpretación de los agregados macroeconómicos: permite, por un lado, analizar la economía en su conjunto mediante la agregación de todas las entidades residentes y, por otro, concentrar el análisis en sectores específicos —como el Gobierno General— cuando se requiere estudiar su dinámica particular dentro del sistema.

Una vez definidos y delimitados los agentes institucionales, se examinan sus interacciones tanto con unidades residentes —relaciones internas— como con unidades no residentes —relaciones con el resto del mundo—. Al introducir los conceptos de saldos y flujos, distinguiendo dentro de estos últimos entre transacciones y otros flujos económicos, es posible comprender el sistema como una red de relaciones económicas reales y financieras de naturaleza diversa. Finalmente, se presentan los principales agregados macroeconómicos derivados del registro transaccional asociado al ciclo del ingreso nacional; entre ellos, el producto interno bruto (PIB), el ingreso disponible, el consumo, el ahorro, la formación de capital, el balance en cuenta corriente, entre otros.

### 2.1. Sectores y Subsectores Institucionales

La economía está compuesta por un conjunto de entidades con un amplio abanico de funciones y objetivos. En el SCN 2008, dichas entidades se denominan unidades institucionales.

*Una unidad institucional es una entidad económica que tiene capacidad, por derecho propio, de poseer activos, incurrir en pasivos y realizar actividades económicas y transacciones con otras entidades (SCN 2008, pg 71)).*

Un **sector institucional** agrupa unidades institucionales de naturaleza similar, de acuerdo con sus objetivos económicos, funciones y comportamientos. De este modo, la economía se divide en cinco sectores institucionales mutuamente excluyentes, a los cuales se asignan todas las unidades institucionales residentes. Estos sectores son:

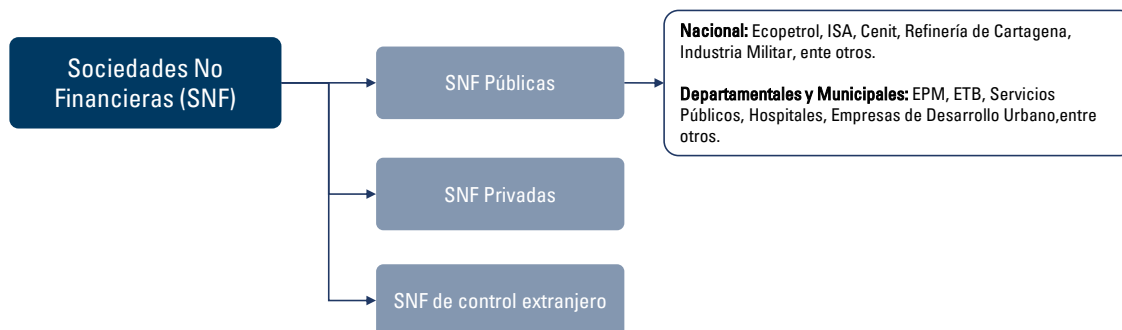
- Sociedades no financieras.
- Sociedades financieras.
- Gobierno general.
- Hogares.
- Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup>En este documento, por su baja participación en la economía colombiana, este sector se agrupa junto al sector de hogares. Sin embargo, en las estadísticas publicadas de las Cuentas Financieras este sector se presenta de manera diferenciada.

A continuación, se presentan las definiciones de los sectores institucionales junto con los subsectores que los integran. Asimismo, se incluyen ejemplos de las principales entidades que conforman cada grupo **para el caso colombiano**, con el fin de ilustrar su alcance y funciones dentro de la economía.

Cuadro 1: **Composición de las Sociedades No Financieras**



El sector de las **sociedades no financieras** está integrado por las empresas cuya actividad principal es la producción de bienes y servicios no financieros de mercado, es decir, aquellos que se ofrecen a precios económicamente significativos. En este sector se clasifican todas las empresas no financieras residentes, independientemente de la nacionalidad de sus propietarios y se clasifican en tres categorías:

- *Sociedades no financieras públicas*, conformadas por empresas cuyo propietario o propietarios principales pertenecen al sector público<sup>6</sup>.
- *Sociedades no financieras privadas*, integradas por empresas cuyos propietarios principales no forman parte del sector público. Dentro de este subsector se incluyen empresas de la industria minera, agrícola, textil, floricultora, ganadera, de la construcción, extractiva, manufacturera, entre otras.
- *Sociedades no financieras de control extranjero*, que corresponden a empresas en las que los propietarios son no residentes, se incluyen las sucursales extranjeras que se dedican a la industria extractiva, de la construcción, consultoría, automotriz, entre otros.

El sector de las **sociedades financieras** comprende todas las unidades institucionales residentes dedicadas principalmente a prestar servicios financieros, que incluyen servicios en materia de intermediación financiera, gestión del riesgo financiero, transformación de la liquidez, financiación de seguros y fondos de pensiones y actividades financieras auxiliares, a otras unidades institucionales.

El sector de las sociedades financieras puede subdividirse en nueve subsectores teniendo en cuenta su actividad en el mercado y la liquidez de sus pasivos.

- *Banco Central*, es la entidad que ejerce control sobre aspectos claves del sistema financiero. En este subsector se clasifica al Banco de la República.
- *Sociedades de depósito*, son las empresas que se dedican a la intermediación financiera y generalmente tienen sus pasivos en forma de depósitos o instrumentos financieros sustitutos de estos. Aquí se clasifican los bancos, las corporaciones financieras, las entidades oficiales especiales (Bancoldex, Findeter y Financiera de Desarrollo Nacional), compañías de financiamiento y las cooperativas financieras.

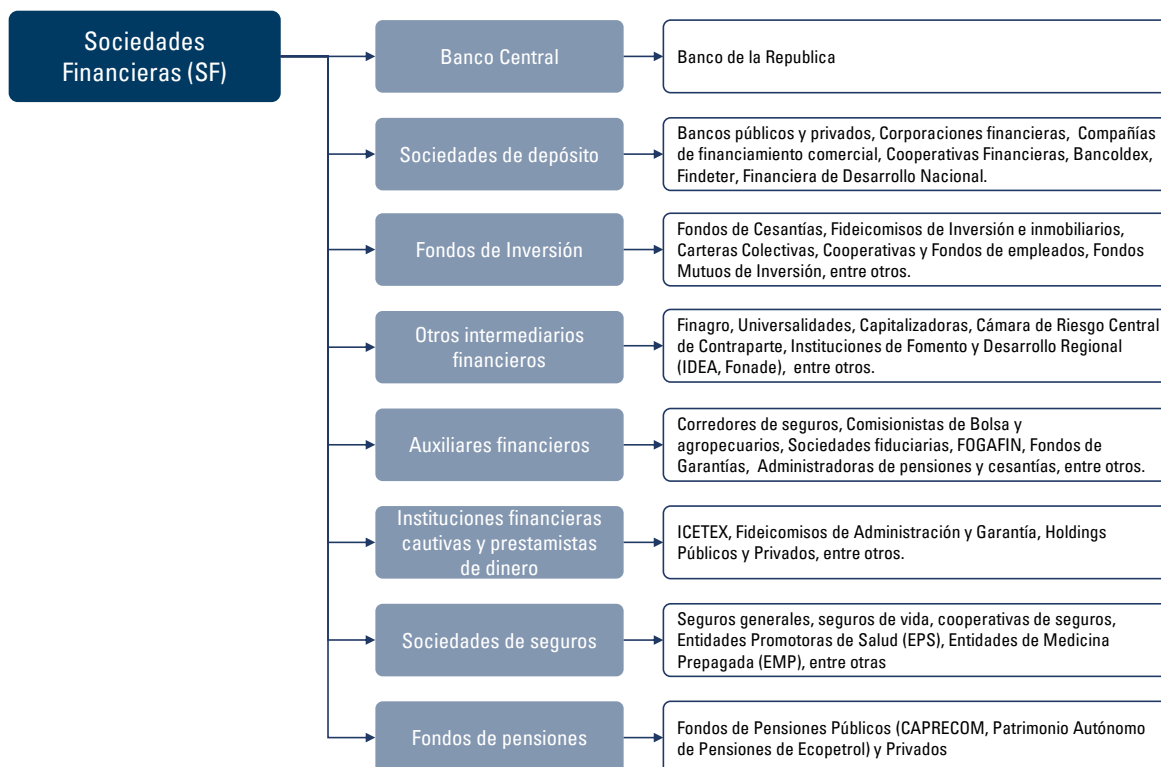
<sup>6</sup>Esto implica que entidades del sector público poseen al menos el 50% + 1 de las participaciones emitidas por dichas empresas.

- *Fondos del mercado monetario (FMM)*, son sistemas de inversión colectiva que captan fondos mediante la emisión de participaciones o unidades en el público. Los recursos captados se invierten principalmente en instrumentos del mercado monetario con un vencimiento residual inferior o igual a un año.
- *Fondos de inversión distintos a los del mercado monetario*, a diferencia de los FMM, los recursos captados por estas entidades se invierten predominantemente en activos financieros, distintos de los de corto plazo, y en activos no financieros (usualmente inmuebles).

En Colombia no es posible diferenciar los fondos del mercado monetario y no monetario, debido a la mezcla de plazos y la diversificación de portafolios, así como a la ausencia de fondos destinados exclusivamente a corto o largo plazo. Por ello, ambos se agrupan en un único subsector denominado “*Fondos de Inversión*”, que incluye fondos de inversión colectiva, fideicomisos de inversión e inmobiliarios, fondos de valores, cooperativas supervisadas por la Supersolidaria, fondos de cesantías y fondos de pensiones voluntarios (ver cuadro 2).

- *Otros intermediarios financieros excepto sociedades de seguros y fondos de pensiones*, son sociedades financieras dedicadas a proveer servicios financieros mediante la emisión por cuenta propia de pasivos financieros que no son dinero legal, ni depósitos ni sustitutos cercanos de los depósitos, con el propósito de adquirir activos financieros mediante transacciones financieras en el mercado.
- *Auxiliares financieros*, son entidades dedicadas principalmente a realizar actividades asociadas con las transacciones de activos financieros y pasivos, o que proveen un marco regulatorio para estas transacciones, pero en circunstancias que no involucran que el auxiliar asuma la propiedad de los activos financieros y pasivos objetos de la transacción
- *Instituciones financieras cautivas y prestamistas de dinero*, son entidades que proveen servicios financieros, a través de activos o pasivos que en su mayoría no se transan en los mercados financieros abiertos.
- *Sociedades de seguros*, tienen como objetivo principal, ofrecer seguros de vida, accidentes, enfermedad, incendio u otro tipo a las unidades institucionales individuales.
- *Fondos de pensiones*, son entidades cuya finalidad es proporcionar prestaciones de jubilación a grupos concretos de asalariados.

Cuadro 2: **Composición de las Sociedades Financieras**



El sector del **Gobierno General** está conformado por las unidades institucionales residentes que se crean a través de procedimientos políticos y que cuentan con autoridad legislativa, judicial o ejecutiva sobre otras unidades institucionales.

Las principales funciones económicas de estas unidades de gobierno son:

- Proveer bienes y servicios de no mercado a la población.
- Redistribuir el ingreso y la riqueza por medio de transferencias.
- Dedicarse principalmente a la producción no de mercado.
- Financiar sus actividades principalmente mediante impuestos u otras transferencias obligatorias.

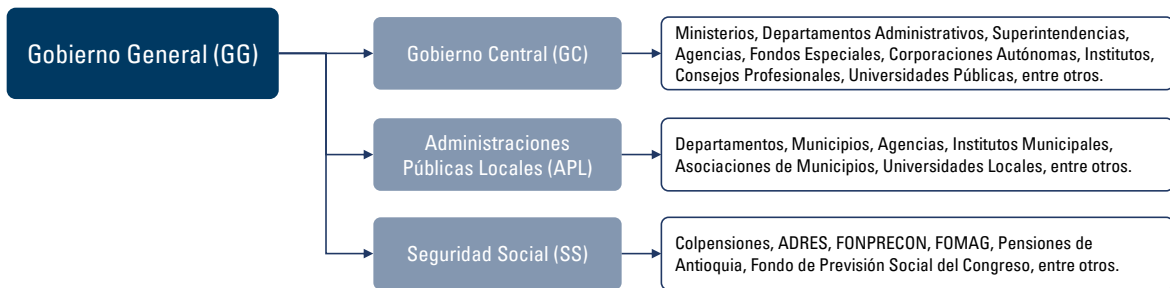
El Gobierno General se desagrega en tres subsectores:

- *Gobierno Central*, se caracteriza por ser la autoridad con capacidad para establecer impuestos tanto a unidades residentes como no residentes que realizan actividades económicas en el país. Sus funciones abarcan la defensa nacional, la preservación del orden público, la conducción de las relaciones exteriores y la regulación del sistema social y económico mediante normas legales y administrativas. Asimismo, es responsable de proveer servicios colectivos para toda la comunidad, como la defensa y la administración pública, y de ofrecer servicios destinados al bienestar de los hogares, principalmente en áreas como educación y salud. Finalmente, puede realizar transferencias hacia otras unidades institucionales, incluidos los gobiernos de distinto nivel.
- *Gobiernos Regionales y Locales / Administradoras públicas locales*, están conformados por unidades institucionales con potestad fiscal, legislativa y ejecutiva en áreas geográficas limitadas

dentro del país. Su ámbito de autoridad es más reducido que el del gobierno central, y aunque en algunos casos pueden recaudar impuestos, suelen depender en gran medida de transferencias de niveles superiores de gobierno. Estos gobiernos pueden desempeñar funciones propias o actuar parcialmente como agentes de instancias superiores, siempre que conserven la capacidad de gestionar recursos y tomar decisiones bajo su propia responsabilidad.

- *Seguridad Social*, está compuesto por los fondos y sistemas de seguros sociales establecidos y administrados por el gobierno, cuyo propósito es proteger a la población en su conjunto o a amplios grupos de ella frente a distintos riesgos sociales. Estos sistemas financian y otorgan prestaciones en dinero o en especie relacionadas con contingencias como vejez, invalidez, enfermedad, maternidad, desempleo o accidentes de trabajo. A diferencia de los seguros privados, no existe una correspondencia directa entre las contribuciones individuales y los beneficios recibidos, ya que su objetivo principal es garantizar bienestar y cobertura social de manera colectiva.

Cuadro 3: Composición del Gobierno General



El sector de los **hogares** está integrado por las familias residentes del país, las empresas no constituidas en sociedad que operan como personas naturales y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares, como es el caso de las cajas de compensación.<sup>7</sup> Desde la perspectiva macroeconómica, este sector se caracteriza por ser, en general, ahorrador y prestamista neto, dado que sus ingresos superan sus gastos e inversiones, y sus activos financieros son mayores que sus pasivos. En consecuencia, los hogares contribuyen al financiamiento de la economía, principalmente mediante inversiones en títulos de deuda y aportes al sistema pensional.

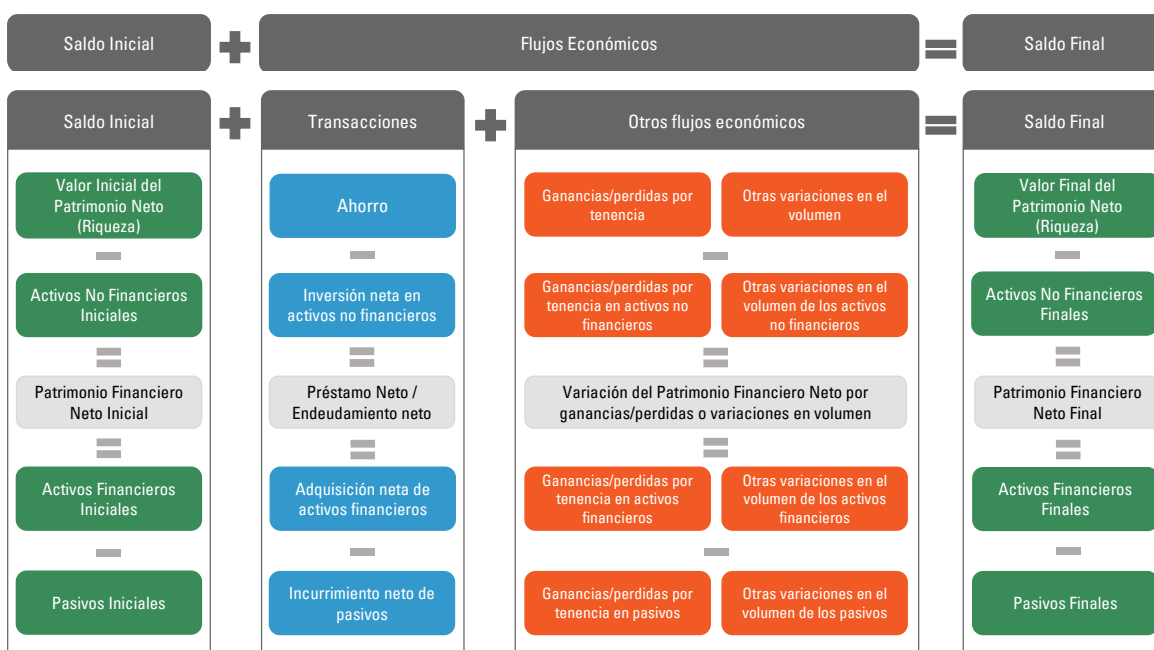
<sup>7</sup>En el marco del SCN, un hogar se define como un grupo de personas que comparten una misma vivienda, que combinan total o parcialmente sus ingresos y su riqueza, y que consumen de manera conjunta determinados bienes y servicios, en particular los relacionados con la alimentación y el alojamiento (SCN 2008, párrafo 4.149).

## 2.2. Integración del Sistema de Cuentas Nacionales

Las unidades que conforman los sectores institucionales llevan a cabo diversas operaciones vinculadas con la producción, distribución, consumo, inversión y financiamiento. Para posibilitar un análisis económico integral, el SCN organiza estas operaciones dentro de un marco analítico y contable, tal como se presenta en el cuadro 4, a partir del cual se derivan indicadores económicos de gran relevancia.

El propósito de esta subsección es explicar los diferentes componentes que integran dicha estructura y mostrar cómo se relacionan entre sí, con el fin de proporcionar una comprensión más clara de su lógica interna y de su utilidad para el análisis económico.

Cuadro 4: Marco analítico del Sistema de Cuentas Nacionales



Las partidas que se registran en el SCN se agrupan en dos grandes categorías: saldos y flujos. Los saldos corresponden al valor económico de los activos y pasivos en un momento determinado del tiempo, mientras que los flujos recogen los eventos económicos que ocurren durante un período determinado de tiempo.

Como se observa en el cuadro 4, las partidas están estructuradas de manera que se preserve la coherencia tanto horizontal como vertical, lo que facilita seguir el vínculo entre los diferentes componentes. En la primera fila se presentan los balances de apertura y cierre —denominados *saldo inicial* y *saldo final*—, los cuales se articulan a través de la siguiente identidad contable:

$$\text{Saldo Inicial} + \text{Flujos económicos} = \text{Saldo Final} \quad (1)$$

donde el *Saldo Inicial* corresponde al registro contable al inicio del período, los *Flujos* reflejan la variación del saldo entre el período inicial y final, y el *Saldo Final* representa el valor contable al cierre del período.

Los agentes económicos, en el desarrollo de sus funciones —producir, consumir, ahorrar, invertir, entre

otras—, realizan múltiples acciones económicas elementales. Estas acciones originan **flujos económicos** que, independientemente de su naturaleza, crean, transforman, intercambian, transfieren o extinguen valor económico. Dichos flujos se clasifican en transacciones y en otros flujos económicos.

$$Flujo = Transacción + Otros flujos económicos \quad (2)$$

Una transacción se define como el intercambio de un bien o servicio acordado entre dos unidades institucionales, mientras que los otros flujos económicos corresponden a variaciones en los saldos que no derivan de una transacción directa (Naciones Unidas (2008)). Dichos flujos, por lo general, obedecen a eventos externos o a circunstancias que se encuentran fuera del control de las unidades institucionales.

Los otros flujos económicos se pueden clasificar en dos grandes categorías.

- **Ganancias o pérdidas por tenencias:** corresponden a las variaciones en el valor de los activos y pasivos como resultado de cambios en los precios de mercado o en los tipos de cambio. *Ejemplo:* la revalorización de los títulos de deuda externa de un gobierno cuando se deprecia la moneda local frente al dólar, lo que incrementa su valor en moneda nacional sin que exista una transacción.
- **Otras variaciones en el volumen:** reflejan cambios en los saldos de activos y pasivos que no obedecen a transacciones ni a variaciones de precios, sino a hechos extraordinarios o ajustes contables. *Ejemplo:* las pérdidas ocasionadas por un desastre natural que destruye infraestructura pública o la reclasificación de activos financieros entre sectores institucionales.

Como se indicó, los saldos registran el valor de los activos y pasivos en poder de las unidades o sectores institucionales al inicio y al final de un período. En el cuadro 4, la primera y la última columna permiten calcular el **patrimonio neto**, definido como la diferencia entre el valor total de los activos y el de los pasivos, y que puede interpretarse como la riqueza de una unidad institucional o de la economía en su conjunto.

$$Patrimonio Neto = ANF + AF - PF \quad (3)$$

donde *ANF* corresponde al saldo de los activos no financieros, *AF* a los activos financieros y *PF* a los pasivos.<sup>8</sup>

En términos generales, los activos constituyen una reserva de valor que genera beneficios para su propietario, ya sea por su uso o por su tenencia durante un período. Estos se dividen en dos grandes grupos: los activos no financieros y los activos financieros. Los primeros incluyen tanto activos producidos —como los activos fijos, las existencias y los objetos de valor—, como activos no producidos, entre los que se encuentran la tierra, los minerales, los recursos energéticos, otros activos naturales y ciertos intangibles. Por su parte, los activos financieros se basan en un derecho que una entidad posee sobre otra para recibir recursos en un momento determinado. En contraposición, los pasivos representan la obligación de una unidad de transferir recursos a otra, usualmente como consecuencia de haberlos recibido con anterioridad.

Como lo establece la identidad (3), el patrimonio neto —o riqueza— varía en función de los cambios en los saldos de activos y pasivos. A su vez, al aplicar la identidad (2), se observa que cada uno de los componentes del patrimonio neto se modifica de un período a otro por efecto de las transacciones y de los otros flujos económicos, lo que implica que la tenencia de un activo o pasivo puede generar ganancias o pérdidas derivadas de la variación en sus precios.

---

<sup>8</sup>En el SCN, todos los pasivos se consideran financieros porque representan obligaciones económicas cuantificables que las entidades deben a otros.

En consecuencia, para cada fila del cuadro 4 se cumple que:

$$ANF_{t-1} + \Delta ANF + OFE^{ANF} = ANF_t \quad (4)$$

$$AF_{t-1} + \Delta AF + OFE^{AF} = AF_t \quad (5)$$

$$PF_{t-1} + \Delta PF + OFE^{PF} = PF_t \quad (6)$$

donde el subíndice  $t-1$  y  $t$  indican el saldo inicial y final, respectivamente.  $\Delta ANF$  es la variación de los activos no financieros,  $\Delta AF$  es la variación de los activos financieros y  $\Delta PF$  es la variación de los pasivos.<sup>9</sup>  $OFE$  son otros flujos económicos.

Un resultado adicional que se obtiene de la identidad (3) corresponde al **Patrimonio Financiero Neto**, definido como la diferencia entre los activos financieros ( $AF$ ) y los pasivos financieros ( $PF$ ):

$$Patrimonio Financiero Neto = AF - PF \quad (7)$$

Este agregado constituye una medida de la posición financiera de la unidad institucional o del sector considerado, ya que refleja la diferencia neta entre los activos financieros que posee y las obligaciones que mantiene con terceros. Su utilidad en el marco del SCN radica en que permite identificar si la unidad es acreedora o deudora neta respecto del resto de la economía o del resto del mundo. En el caso de que el patrimonio financiero neto sea positivo, ello indica que los activos financieros superan a los pasivos, lo que se traduce en un excedente de recursos y convierte a la unidad en un proveedor neto de financiamiento para otros sectores. Por el contrario, un valor negativo revela dependencia del financiamiento externo y presiones sobre la sostenibilidad financiera.

Uno de los indicadores más relevantes en el análisis económico, derivado de la identidad (7), es la **Posición de Inversión Internacional** (PII). Este indicador se aplica únicamente cuando se examina la economía en su conjunto frente al resto del mundo, dado que, al consolidar todos los sectores institucionales internos, los saldos entre ellos se anulan y permanecen únicamente las posiciones financieras frente a agentes externos. La PII mide entonces el valor neto de los activos financieros que los residentes de una economía poseen en el exterior frente a los pasivos financieros mantenidos con no residentes, lo que permite identificar si un país es acreedor o deudor neto a nivel internacional. Su análisis resulta fundamental para evaluar la sostenibilidad externa, la vulnerabilidad frente a choques internacionales y la capacidad de la economía para generar o requerir financiamiento del resto del mundo.

En resumen, una característica fundamental del marco del SCN es la integración completa entre saldos y flujos. Esta coherencia se refleja en el cuadro 4 tanto en sentido vertical como horizontal. En el plano vertical, la columna de transacciones asegura que el ingreso, el gasto y la inversión en activos no financieros se correspondan con la adquisición neta de activos financieros y pasivos. En el plano horizontal, la variación entre el balance de apertura y el balance de cierre se explica por las transacciones y los otros flujos económicos.

Esta consistencia contable entre flujos y saldos, y la coherencia vertical y horizontal representada en las identidades descritas en esta sección, se sustentan en dos principios básicos de registro: **la partida doble** y **la partida cuádruple**.

La primera, heredada de la contabilidad tradicional, establece que toda operación económica debe reflejarse en al menos dos cuentas de una misma unidad institucional: una en el Debe y otra en el

---

<sup>9</sup>Nótese que, para simplificar la terminología, en el cuadro 4 la variación de los activos no financieros,  $\Delta ANF$ , se presenta como “inversión neta en activos no financieros”. De manera análoga, se procede con los demás rubros. En esencia, las variaciones de  $ANF$ ,  $AF$  y  $PF$  que se muestran en las identidades (4), (5) y (6) corresponden a efectos de naturaleza transaccional.

Haber, con valores iguales y de signo contrario. Este principio garantiza el equilibrio interno de las cuentas y asegura que toda utilización de recursos tenga una fuente de financiamiento equivalente, preservando la integridad del sistema contable.

Por su parte, la partida cuádruple amplía este principio al nivel del sistema económico en su conjunto. A diferencia de la partida doble —que garantiza el equilibrio contable dentro de cada unidad institucional—, la partida cuádruple asegura la coherencia entre sectores. Toda transacción registrada como un recurso en un agente económico tiene una contrapartida equivalente registrada como un empleo en otro. De esta forma, el SCN logra que los flujos financieros y no financieros estén equilibrados simultáneamente para el conjunto de la economía, reflejando de manera integrada las interacciones entre los distintos sectores institucionales.

Para una mejor comprensión de estos principios, en el Recuadro 3 al final de esta sección, titulado “*Del balance contable al Sistema de Cuentas Nacionales*”, se presenta de manera didáctica cómo, a partir de la información proveniente de los balances contables de las unidades institucionales, se construyen las identidades que conforman las partidas reales y financieras del SCN. En otras palabras, se ilustra de manera general el proceso mediante el cual un balance contable se transforma en un balance económico coherente con los lineamientos del sistema.

#### *Transacciones*

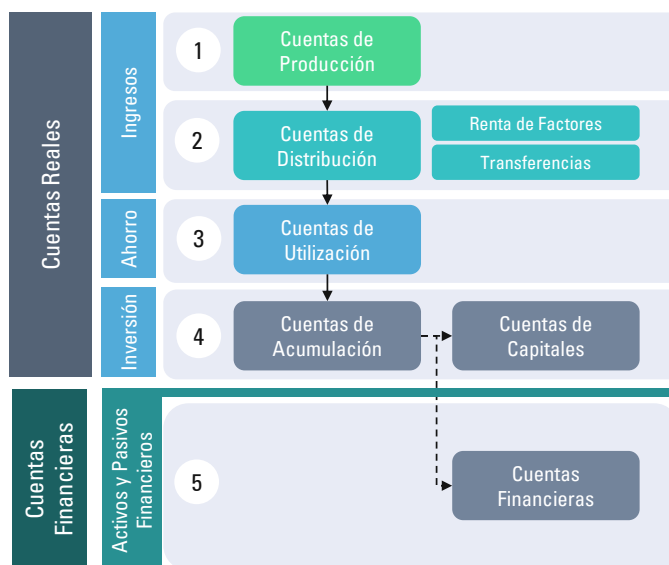
Como se indicó, la columna 2 del cuadro 4 recoge el componente transaccional de las operaciones económicas realizadas por las unidades institucionales. El análisis de estas transacciones resulta fundamental, pues a partir de ellas se derivan indicadores centrales para comprender la dinámica económica, tales como el crecimiento, el consumo, el ahorro, la inversión y sus fuentes de financiamiento. Asimismo, el estudio detallado de estas variables permite identificar los equilibrios y desequilibrios macroeconómicos, evaluar la sostenibilidad de las políticas públicas y comprender los vínculos entre los distintos sectores institucionales y el resto del mundo. Con este propósito, el SCN establece una secuencia de cuentas que describe de manera sistemática el ciclo del ingreso nacional, lo que a su vez facilita la construcción de múltiples indicadores destinados a ofrecer un diagnóstico de la situación macroeconómica de un país.

Como se ilustra en el cuadro 5, el ciclo del ingreso nacional puede subdividirse en distintas etapas o fases, cada una de las cuales aborda un aspecto particular del funcionamiento económico. En una primera instancia, el SCN describe cómo se genera y distribuye el ingreso a través de las cuentas de producción y de distribución. Posteriormente, muestra cómo dicho ingreso se utiliza, ya sea para el consumo —a través de las cuentas de utilización— o para la acumulación de activos y la cancelación de pasivos —mediante las cuentas de acumulación. La línea verde horizontal establece una división entre estos dos grandes bloques de cuentas, tal como ocurre en el cuadro 4: por un lado, las cuentas reales o no financieras, que abarcan la generación, distribución y utilización del ingreso; y, por otro, las cuentas financieras, que registran los movimientos de activos **financieros** y pasivos. En este sentido, es común referirse a las primeras como las cuentas “por encima de la línea” y a las segundas como las cuentas “por debajo de la línea”.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup>La separación entre cuentas reales y financieras constituye un principio metodológico clave en el SCN, pues permite identificar con claridad los vínculos entre las decisiones de gasto y acumulación de los agentes económicos y su correspondiente financiamiento en los mercados financieros.

Cuadro 5: Secuencia del Sistema de Cuentas Nacionales en el componente transaccional



Antes de avanzar, es preciso distinguir entre las transacciones reales y las financieras, ya que esta diferenciación resulta clave para entender la estructura y secuencia de las cuentas nacionales. Las *transacciones reales* se producen cuando hay un traspaso de propiedad o dominio sobre factores de producción y/o bienes y servicios, ya sean intermedios o finales. En cambio, una *transacción financiera* ocurre cuando se transfiere la propiedad o el dominio de derechos u obligaciones financieras, tales como depósitos, préstamos, títulos o participaciones de capital (Lora y Prada (2023)). De esta última surge necesariamente una actividad complementaria: la financiación, entendida como el mecanismo mediante el cual los agentes económicos cubren la brecha entre sus ingresos y gastos, canalizando recursos desde las unidades con capacidad de ahorro hacia aquellas con necesidad de financiamiento.

A continuación, cada una de las actividades económicas mencionadas será analizada considerando la secuencia de cuentas que describe el ciclo del ingreso nacional.

El sistema comienza con las **cuentas de producción** cuya finalidad principal es medir la producción (Y) a precios básicos, es decir, sin incluir impuestos y subvenciones, y el consumo intermedio (CI) generado en el proceso productivo. A partir de estas cuentas, se estima el valor agregado bruto de la economía (VAB).

$$VAB = Y - CI \quad (8)$$

Al considerar el equilibrio macroeconómico determinado por la igualdad entre la oferta y demanda total de bienes y servicios, se deriva uno de los principales agregados macroeconómicos, el Producto Interno Bruto (PIB).

$$\text{Oferta total de bienes y servicios} = \text{Demanda total de bienes y servicios}$$

$$Y + M + Imp - Sub = CI + C + I + X \quad (9)$$

donde C es el consumo final tanto público como privado, I la inversión, X las exportaciones, M las importaciones, siendo (X - M) el balance de la cuenta de bienes y servicios, *Imp* los impuestos sobre los bienes y servicios y *Sub* las subvenciones. Nótese que los impuestos y las subvenciones se incluyeron en el lado izquierdo de la identidad como un ajuste contable, con el fin de obtener el nivel de producción a precios de mercado, en correspondencia con la forma en que están expresadas las variables en el lado derecho de la ecuación.

Al reordenar los componentes e incluir la identidad (8), se obtiene que:

$$Y - CI + Imp - Sub = C + I + (X - M) \quad (10)$$

$$VAB + Imp - Sub = C + I + (X - M) \quad (11)$$

$$PIB = C + I + (X - M) \quad (12)$$

El segundo grupo de cuentas son las **cuentas de distribución del ingreso**, las cuales permiten estimar el ingreso disponible para todos los niveles de agregación de las unidades institucionales. Este grupo de cuentas se subdivide en cuentas asociadas a las rentas neta de factores (RF) y las transferencias externas netas (TEN).

El primer grupo de cuentas determina la forma como se distribuye el valor generado en el proceso productivo entre los dueños de los factores de producción, es decir, considera los salarios pagados a los empleados, los intereses, dividendos o beneficios pagados a los dueños del capital, que incluye el capital financiero y no financiero y el capital producido y no producido. De manera similar, comprende los impuestos sobre la producción y sobre las importaciones pagados al gobierno.

Al agregar la RF para toda la economía y sumarlo al PIB se obtiene el Ingreso Nacional Bruto (INB). Para mayor claridad, el proceso de agregación se explica en la subsección 2.2.

$$INB = PIB + RF \quad (13)$$

donde RF es la diferencia entre las rentas por cobrar del resto del mundo y las rentas por pagar al resto del mundo. Este término es también llamado cuenta de ingresos primarios.

Las *transferencias netas* por su parte registran la redistribución del ingreso entre los diferentes sectores y subsectores institucionales por medio del pago de transferencias corrientes<sup>11</sup>, las prestaciones y contribuciones sociales recibidas y pagadas por los hogares y los impuestos sobre la renta y patrimonio pagados por los sectores institucionales al gobierno.

Al consolidar todas las transferencias realizadas por los sectores institucionales se obtiene las transferencias netas con el resto del mundo. Así mismo, cuando se introduce esta partida al INB se obtiene el Ingreso Nacional Bruto Disponible (INBD).

$$INBD = PIB + RF + TEN \quad (14)$$

donde TEN se calcula como la diferencia entre las transferencias corrientes recibidas del resto del mundo y las transferencias corrientes a no residentes. Este término es también llamado cuenta de ingresos secundarios.

En tercer lugar, se encuentran las **cuentas de utilización del ingreso**, las cuales muestran cómo los hogares y el gobierno destinan su ingreso disponible entre el consumo final y el ahorro. De estas cuentas se deriva un agregado macroeconómico central: el ahorro bruto, que constituye el principal resultado de esta etapa del ciclo del ingreso (ver cuadro 2).

$$S = INBD - C \quad (15)$$

donde S es el ahorro bruto.

Para el caso de los hogares y las sociedades financieras, la identidad (15) incluye un componente

---

<sup>11</sup>Según el SCN, una transferencia corriente se define como una transacción mediante la cual una unidad institucional suministra a otra un bien, un servicio o un activo sin recibir a cambio ningún bien, servicio o activo como contrapartida. Tal es el caso de las contribuciones sociales, las remesas, los subsidios, entre otros.

adicional correspondiente a los *Ajuste por la variación de la participación neta de los hogares en los fondos de pensiones*. Este rubro refleja la diferencia entre los aportes o contribuciones que los hogares hacen a los fondos privados y las prestaciones o pensiones que reciben. Este resultado termina por aumentar el ahorro de los hogares, pero no representan recursos que los hogares pueden utilizar para actividades de consumo.

$$S = INBD - C + \text{Ajuste por la variación de los derechos de pensión} \quad (16)$$

Es importante destacar que, al agregar el rubro de ajuste por la variación de la participación de los hogares en los fondos de pensiones en una economía, el resultado es cero. Esto se debe a que los montos registrados por los hogares se compensan con los de los fondos de pensiones privados.

Por último, se encuentran las **cuentas de acumulación**, las cuales muestran el destino del ahorro bruto identificado en la identidad (15). Dicho ahorro puede emplearse en la adquisición de activos no financieros o bien en la acumulación o reducción de activos financieros y pasivos.

$$S = \Delta ANF + (\Delta AF - \Delta PF) \quad (17)$$

donde  $\Delta ANF$  es la variación de los activos no financieros,  $\Delta AF$  es la variación de los activos financieros y  $\Delta PF$  es la variación de los pasivos.<sup>12</sup>

Como se señaló anteriormente, la característica esencial que distingue a los activos financieros de los no financieros es la existencia de un pasivo de contrapartida. En otras palabras, todo derecho financiero adquirido por una unidad económica implica, al mismo tiempo, una obligación equivalente para otra.<sup>13</sup> En contraste, los activos de capital como la tierra o las máquinas son bienes económicos que no tienen un pasivo asociado, motivo por el cual se clasifican como activos no financieros.

Cabe mencionar que las transacciones de activos financieros y pasivos se registran a los precios a los que se adquieren o enajenan, excluyendo cualquier comisión, pago e impuesto. El motivo es que tanto los deudores como los acreedores deben anotar el mismo monto para el mismo instrumento financiero. Las comisiones, pagos e impuestos se registrarán separadamente de la transacción en activos financieros y pasivos, dentro de las categorías del ingreso disponible donde aplique (Naciones Unidas (2008))

Las *cuentas de capital* que hacen parte de las cuentas de acumulación, tienen como finalidad hacer una descripción detallada de la composición de los activos no financieros, desagregados entre activos producidos y no producidos. Los primeros están formados por (i) los activos fijos conocidos como formación bruta de capital fijo que incluyen las edificaciones, la maquinaria y los equipos, (ii) las existencias y (iii) los objetos valiosos. El segundo grupo comprende los activos que no se encuentran en los procesos de producción, como es el caso de los recursos naturales.

La variación de los ANF para el total de la economía es equivalente al rubro de la inversión incluida en la identidad (10). Por tanto, podemos reescribir la identidad (17) como

$$S = I + (\Delta AF - \Delta PF) \quad (18)$$

Reorganizan términos, tenemos que:

$$S - I = \Delta AF - \Delta PF \quad (19)$$

El balance ahorro–inversión resulta positivo cuando el ahorro supera a la inversión, y negativo en el caso

<sup>12</sup>En el SCN, todos los pasivos se consideran financieros porque representan obligaciones económicas cuantificables que las entidades deben a otros.

<sup>13</sup>Un activo financiero siempre tiene como contrapartida un pasivo financiero, salvo el caso del oro que se utiliza como moneda o de los derechos especiales de giro (DEG) emitidos por el Fondo Monetario Internacional.

contrario. En términos del SCN, un balance positivo indica que la economía o el sector institucional analizado actúa como *prestamista neto* de recursos frente a otros sectores o al resto del mundo. Por el contrario, un balance negativo refleja que dicho sector se encuentra en condición de *deudor neto*.

Adicionalmente, la identidad (19) muestra que el balance ahorro–inversión puede obtenerse también a partir de las transacciones de activos y pasivos financieros registradas en la Cuenta Financiera.

$$\begin{aligned} & \textit{Préstamo neto (+) / endeudamiento neto (-)} \\ & = \textit{adquisición neta de activos financieros - emisión neta de pasivos} \end{aligned}$$

Para la economía total, si la adquisición neta de activos no financieros (inversión) excede el ahorro, entonces los fondos deben tomarse prestados del exterior o se deben desmontar activos financieros externos para compensar la diferencia. Por el contrario, si el ahorro excede la adquisición neta de activos no financieros, los fondos excedentes están disponibles para préstamos al resto del mundo.

Si bien el préstamo neto o endeudamiento neto puede calcularse por dos vías, tal como se indicó en la identidad (19), en la práctica suelen presentarse discrepancias estadísticas. La primera vía como se mostró, corresponde a la diferencia entre el ahorro y la inversión, es decir, entre el ingreso total y el gasto total. La segunda se obtiene como la diferencia entre la adquisición neta de activos financieros y pasivos. Sin embargo, dado que ambos cálculos se apoyan en distintas fuentes de información y metodologías, es común que se presenten diferencias. En el caso colombiano, el primer cálculo es elaborado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), mientras que el segundo le corresponde al Banco de la República.

Ahora bien, una tercera forma de analizar el balance externo consiste en examinar los flujos comerciales, el pago y cobro de rentas de la propiedad y las transferencias externas netas. Esta perspectiva se obtiene al integrar las identidades (12), (14) y (15) y al reorganizar sus términos, de manera que se llega a la siguiente expresión:

$$INBD - C - I = (X - M) + RF + TEN \quad (20)$$

$$S - I = (X - M) + RF + TEN \quad (21)$$

$$S - I = BCC \quad (22)$$

donde *BCC* es el balance en cuenta corriente.

La identidad (22) que muestra la relación entre el balance ahorro–inversión y la cuenta corriente constituye un principio fundamental de la macroeconomía abierta y del SCN, al garantizar la consistencia contable entre los flujos internos y externos de la economía. Cuando el ahorro interno es inferior a la inversión, el déficit resultante se refleja necesariamente en un saldo negativo de la cuenta corriente, el cual se puede manifestar en términos de un déficit comercial, mayores pagos netos de rentas factoriales o transferencias externas netas enviadas al resto del mundo. Por el contrario, un superávit en el balance ahorro–inversión se traduce en un superávit en la cuenta corriente, lo que indica que la economía está generando recursos excedentes que se materializan en exportaciones netas positivas, ingresos por rentas factoriales o transferencias externas netas recibidas.

De manera más detallada, la identidad (22) se puede descomponer entre público y privado, o por sector institucional.

$$(S - I)_{Pub} + (S - I)_{Priv} = BCC \quad (23)$$

$$(S - I)_{SNF} + (S - I)_{SF} + (S - I)_{Gob} + (S - I)_{Hog} = BCC \quad (24)$$

donde *SNF* son las Sociedades No Financieras, *SF* las Sociedades Financieras, *Gob* el Gobierno Gene-

ral y *Hog* los hogares. La suma de los cuatro sectores anteriormente mencionados conforma la Economía Interna<sup>14</sup> y su contraparte es el Sector Externo.

Análogamente, el componente derecho de la identidad (19) que contiene la variación de activos financieros y pasivos de la economía agregada se puede dividir entre público y privado o por sector institucional.

$$S - I = (\Delta AF - \Delta PF)_{Pub} + (\Delta AF - \Delta PF)_{Priv} \quad (25)$$

$$S - I = (\Delta AF - \Delta PF)_{SNF} + (\Delta AF - \Delta PF)_{SF} + (\Delta AF - \Delta PF)_{Gob} + (\Delta AF - \Delta PF)_{Hog} \quad (26)$$

Dado que cada sector institucional puede realizar transacciones con otros sectores de la economía nacional y también con el resto del mundo, las identidades (25) y (26) pueden expresarse de la siguiente manera:

$$S - I = (\Delta AIN + \Delta AEN)_{Pub} + (\Delta AIN + \Delta AEN)_{Priv} \quad (27)$$

$$S - I = (\Delta AIN + \Delta AEN)_{SNF} + (\Delta AIN + \Delta AEN)_{SF} + (\Delta AIN + \Delta AEN)_{Gob} + (\Delta AIN + \Delta AEN)_{Hog} \quad (28)$$

donde  $\Delta AIN$  representa el cambio en los Activos Internos Netos, definidos como la diferencia entre los activos financieros y pasivos que un sector mantiene frente a otros sectores institucionales dentro de la economía doméstica. Por su parte,  $\Delta AEN$  corresponde a la variación en los Activos Externos Netos, calculados como la diferencia entre activos financieros y pasivos frente a agentes del resto del mundo.

Al agregar la economía interna, los flujos financieros entre los sectores institucionales se cancelan entre sí, es decir:

$$\sum \Delta AIN = 0 \quad (29)$$

Es importante señalar que el proceso de agregación descrito, que implica la eliminación de los flujos financieros entre las unidades institucionales residentes, puede aplicarse en distintos niveles de análisis, incluyendo los sectores y subsectores mencionados en la sección anterior. Además, este procedimiento no se limita exclusivamente a la cuenta financiera; en las cuentas reales también puede realizarse un proceso equivalente denominado consolidación, mediante el cual se eliminan las transacciones internas entre unidades de un mismo sector institucional. El Recuadro 1 presenta una descripción más detallada de este procedimiento.

Por tanto, las identidades (27) y (28) para la economía total se reducen a:

$$S - I = \Delta AEN_{Pub} + \Delta AEN_{Priv} \quad (30)$$

$$S - I = \Delta AEN_{SNF} + \Delta AEN_{SF} + \Delta AEN_{Gob} + \Delta AEN_{Hog} \quad (31)$$

$$S - I = \Delta AEN_{Total} \quad (32)$$

---

<sup>14</sup>Para este documento el termino economía colombiana y economía interna hace referencia al mismo concepto.

### Recuadro 1: Partidas consolidadas y no consolidadas

Un resultado adicional que se obtiene del proceso de agregación y de la identificación de las contrapartidas derivadas de la partida cuádruple es la posibilidad de elaborar tanto cifras consolidadas como no consolidadas.

En términos generales, la **consolidación** es un procedimiento que permite presentar la información estadística de un conjunto de unidades institucionales como si constituyeran una sola entidad. En otras palabras, dentro de un mismo sector institucional, la consolidación implica eliminar los flujos y saldos financieros que representan transacciones entre las unidades que lo conforman; por lo tanto, los valores resultantes reflejan únicamente las operaciones que ese sector mantiene con los demás sectores institucionales de la economía.

Por ejemplo, si una unidad del gobierno nacional —como el Ministerio de Hacienda— otorga un préstamo a una unidad de gobierno regional, como la ciudad de Bogotá, y ambas pertenecen al mismo sector de Gobierno General, al consolidar la información de dicho sector se eliminan tanto el activo registrado por el Ministerio (el préstamo otorgado) como el pasivo registrado por la ciudad de Bogotá (el préstamo recibido). Esto se debe a que se trata de una transacción interna dentro del mismo agregado institucional y, por tanto, no representa una relación financiera con otros sectores de la economía.

La identidad (32) muestra que, cuando el ahorro interno es insuficiente para financiar la inversión, la diferencia debe cubrirse con recursos externos, lo que implica una disminución de los AEN —es decir, un mayor endeudamiento o desinversión de activos frente al exterior—. Por el contrario, cuando el ahorro supera a la inversión, el excedente se canaliza hacia el resto del mundo mediante la acumulación de activos externos o la reducción de pasivos. De esta manera, esta igualdad expresa el equilibrio macroeconómico básico entre el financiamiento interno y externo, y permite comprender cómo las decisiones de gasto, ahorro e inversión de los distintos sectores se reflejan en los flujos financieros de un país.

En consecuencia, la **cuenta financiera** se encarga de registrar las transacciones de activos y pasivos financieros que se realizan tanto entre las unidades institucionales residentes como entre éstas y el resto del mundo. Dichas cuentas ofrecen una visión integral de la estructura financiera de la economía, al permitir identificar los flujos de capital, las relaciones de endeudamiento y los patrones de inversión de los distintos sectores institucionales y agentes económicos.

Por tanto, de las identidades (19), (22) y (32) el balance ahorro-inversión de la economía total cumple la siguiente condición:

$$S - I = BCC = \Delta AF - \Delta PF = \Delta AEN_{Total} \quad (33)$$

donde, como se mostró, varios de los componentes se pueden desagregar por sector institucional.

Sin embargo, el balance ahorro-inversión no se restringe únicamente a la economía en su conjunto, como se ha mostrado previamente a través de las identidades desarrolladas. La misma lógica contable puede aplicarse a cada sector o subsector económico de manera individual; en otras palabras, también se cumple que:

$$\begin{aligned}
(S - I)_{SNF} &= (\Delta AF - \Delta PF)_{SNF} = (\Delta AIN + \Delta AEN)_{SNF} \\
(S - I)_{SF} &= (\Delta AF - \Delta PF)_{SF} = (\Delta AIN + \Delta AEN)_{SF} \\
(S - I)_{Gob} &= (\Delta AF - \Delta PF)_{Gob} = (\Delta AIN + \Delta AEN)_{Gob} \\
(S - I)_{Hog} &= (\Delta AF - \Delta PF)_{Hog} = (\Delta AIN + \Delta AEN)_{Hog}
\end{aligned}$$

Con el objetivo de detallar los mecanismos a través de los cuales la economía total o los sectores económicos financian sus excesos de gasto o canalizan sus excedentes de recursos, las cuentas financieras discriminan los activos financieros y pasivos en una serie de instrumentos financieros. Cabe mencionar que, dada la simetría de los activos y pasivos financieros se usa la misma clasificación para reflejar tanto activos como pasivos. En el cuadro 10 se presenta el listado de instrumentos financieros junto con algunos ejemplos de las operaciones que los conforman. La nomenclatura empleada por el SCN para las operaciones reales se muestra en el cuadro 24 de los anexos.

En el Recuadro 2, se presentan varios ejemplos prácticos que ilustran la forma de registro y la manera en que se ven afectadas las partidas mencionadas.

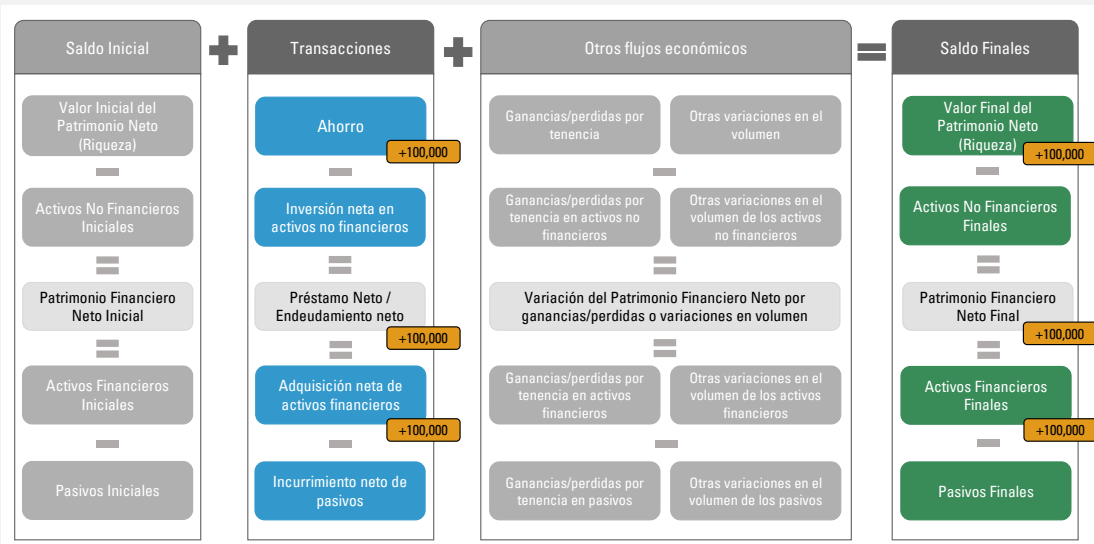
## Recuadro 2: Ejemplos del Sistema de Cuentas Nacionales

### Modificación del préstamo netos o endeudamiento neto por aumentos del ingreso

El gobierno recauda \$100.000 en efectivo por concepto de impuesto sobre la renta pagado por las empresas y los hogares. Este flujo es el resultado de un mutuo acuerdo entre dos unidades. Y, por lo tanto, es una transacción. En la cuenta de ingresos y gastos, el monto recibido se clasifica como transferencias netas que incrementan el ingreso disponible y, en consecuencia, elevan el ahorro del gobierno.

El asiento de contrapartida se refleja en la cuenta financiera, donde se registra un aumento de los activos financieros en la partida de dinero legal y depósitos por el mismo valor. Suponiendo que las demás partidas permanecen constantes, este proceso se traduce en un incremento del préstamo neto o, equivalentemente, en una reducción del endeudamiento neto del gobierno.

Cuadro 6: Modificación del préstamo/endeudamiento neto por cambios del ingreso



### Modificación del préstamo netos o endeudamiento neto por aumentos de la inversión neta de activos no financieros

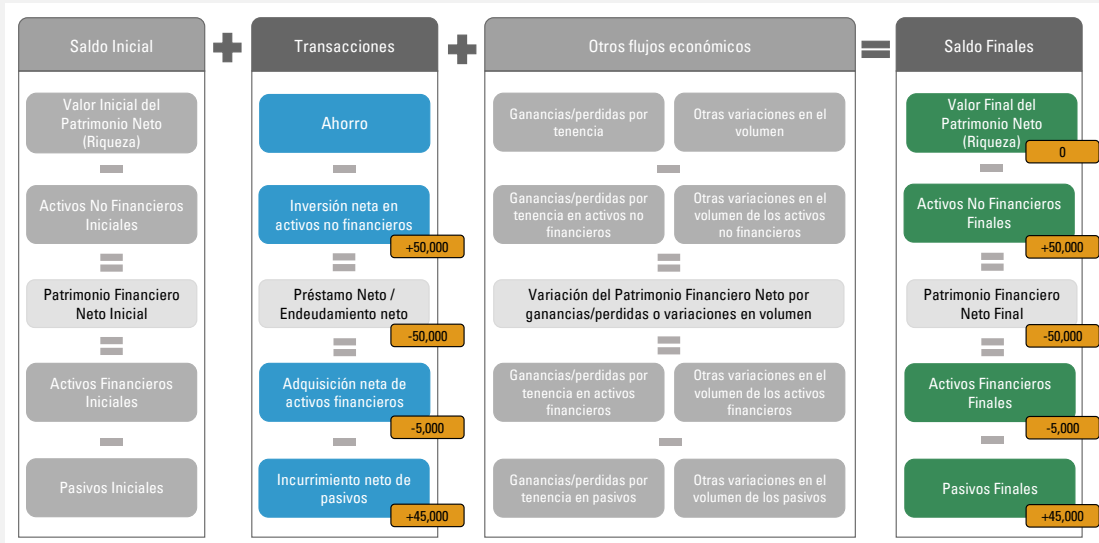
Supongamos que una empresa eléctrica adquiere dos generadores por un valor total de \$50,000. La operación se financia mediante un préstamo por \$45,000 y con recursos propios por \$5,000, provenientes de los depósitos de la empresa.

Dado que se trata de la adquisición de un activo fijo, la transacción se clasifica como un activo no financiero. En consecuencia, debe registrarse un aumento de \$50,000 en la partida de activos no financieros, específicamente en maquinaria y equipo. El asiento de contrapartida corresponde, por un lado, a un incremento en los pasivos por préstamos por \$45,000 y, por otro, a una reducción de los activos financieros en depósitos por \$5,000.

Desde la perspectiva del financiamiento, el préstamo neto/endeudamiento neto de la empresa se reduce en \$50,000, dado que el préstamo incrementa los pasivos en \$45,000 y la utilización de depósitos disminuye los activos financieros en \$5,000, lo que en conjunto reduce el patrimonio financiero neto en el mismo monto. Sin embargo, este efecto se compensa con el aumento equiva-

lente de los activos no financieros, de modo que el patrimonio neto total de la empresa no presenta variaciones al cierre del período.

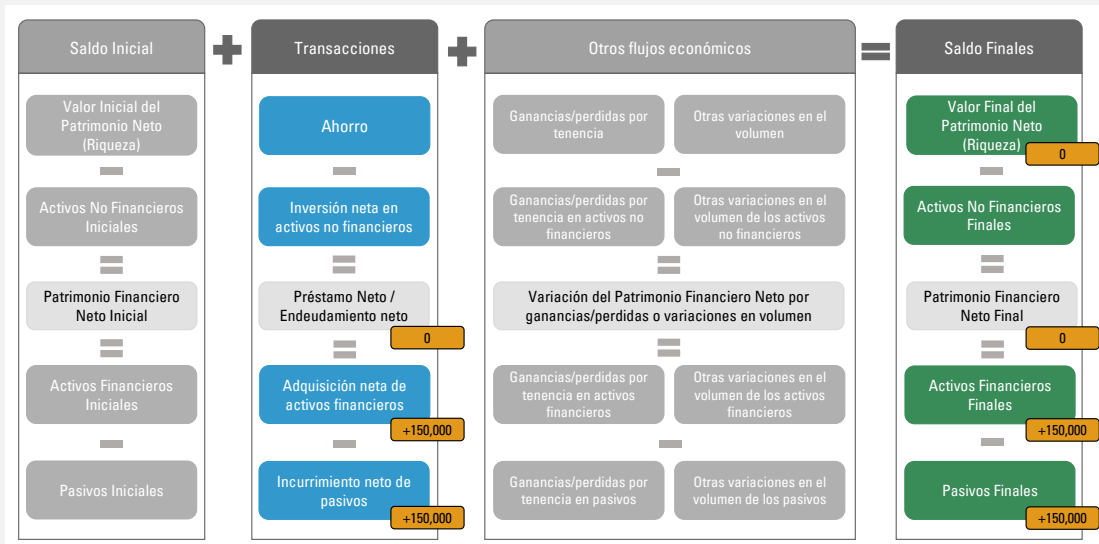
**Cuadro 7: Modificación del préstamo/endeudamiento neto por cambios de la inversión neta de activos no financieros**



**Modificación de las partidas financieras que no alteran el préstamo neto o endeudamiento neto**

Una entidad bancaria emite bonos a cinco años, denominados en moneda extranjera, en el mercado de capitales internacional por un valor total de \$150,000. Lo recaudado por esta emisión se hace en efectivo.

**Cuadro 8: Modificación de las partidas financieras que no modifican el préstamo/endeudamiento neto**



En el registro contable del sistema de cuentas nacionales, debe anotarse un incremento de \$150,000 en los activos financieros bajo la partida de dinero legal y depósitos, con su contrapartida en los pasivos, específicamente en bonos o títulos de deuda, por el mismo monto.

Dado que el aumento en los activos financieros se compensa exactamente con el incremento en los pasivos, el préstamo neto/endeudamiento neto de la entidad no presenta variación. En consecuencia, tanto el patrimonio financiero neto como el patrimonio neto total permanecen inalterados.

Siempre que un activo financiero se intercambie por otro, o cuando un pasivo se reembolsa con un activo financiero, las transacciones se registran sólo en la cuenta financiera. Estas transacciones cambian la distribución del portafolio de activos y pasivos financieros, y pueden cambiar los totales tanto de los activos como de los pasivos financieros, pero no cambian la diferencia entre el total de activos y pasivos financieros (Naciones Unidas (2008)).

### Modificación de los otros flujos económicos

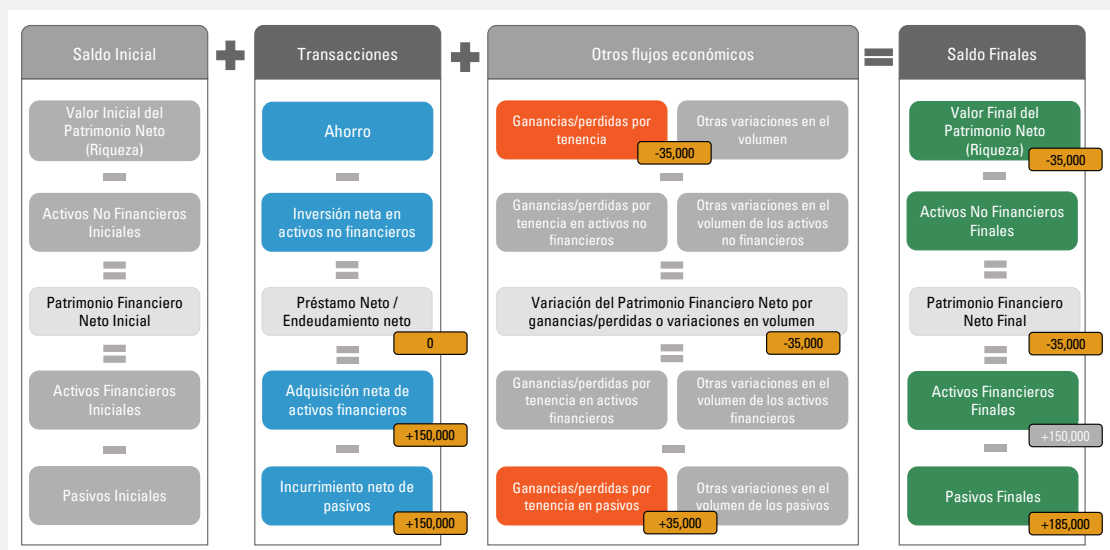
Considerando el ejemplo anterior, supongamos que se presenta una depreciación en el tipo de cambio y que, como consecuencia, el valor de los bonos emitidos por la entidad bancaria asciende a \$185,000 al cierre del año.

A diferencia del registro inicial de la emisión, este fenómeno no obedece a una transacción entre unidades institucionales, sino a una variación en el precio de los pasivos financieros. Por lo tanto, se clasifica como una pérdida por tenencia, es decir, otro flujo económico distinto de las transacciones.

En el registro, debe reconocerse un aumento de \$35,000 en los pasivos por bonos o títulos de deuda, con contrapartida en la variación del patrimonio neto, que se reduce en el mismo valor al tratarse de una pérdida por tenencia.

En la columna de balance de cierre, el efecto se traduce en un incremento de \$35,000 en los pasivos, lo que implica una disminución equivalente en el patrimonio financiero neto y, en consecuencia, en el patrimonio neto total.

Cuadro 9: Modificación de los otros flujos económicos



Cuadro 10: Descripción de los instrumentos financieros

Instrumento financiero	Descripción
F1. Oro monetario y Derechos especiales de giro (DEGs)	<p>El oro monetario es el oro propiedad de las autoridades monetarias y que se mantiene como activo de reserva. Los DEGs son activos de reserva internacional creado por el Fondo Monetario Internacional y son asignados a sus miembros para complementar sus activos de reserva.</p> <p><b>Ejemplo:</b> <i>En este grupo se incluye el oro monetario, derechos especiales de giro y pesos andinos.</i></p>
F2. Dinero legal y depósitos	<p>El dinero legal comprende todos los billetes y monedas en su valor nominal tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Los depósitos se subdividen en: depósitos transferibles y otros depósitos. Los depósitos transferibles están compuestos por todos los depósitos negociables a la vista por billetes y monedas utilizados para efectuar pagos mediante cheque, letra de cambio, orden de giro, cargo/abono directo u otro mecanismo de pago directo.</p> <p><b>Ejemplo:</b> <i>En este grupo se incluye el dinero legal, las reservas bancarias, las cuentas corrientes, los fondos interbancarios, los depósitos de ahorro, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, las cesantías, los fondos de pensiones voluntarios y los depósitos no monetarios, que contiene a los recursos entregados en administración, entre otros.</i></p>
F3. Títulos de Deuda	<p>Los títulos de deuda son instrumentos negociables que sirven como prueba de la existencia de una deuda y se definen como valores que le otorgan al tenedor el derecho a pagos fijos o a pagos variables determinados contractualmente. Este tipo de instrumento incluye bonos, certificados de depósito negociables, papeles comerciales, entre otros.</p> <p><b>Ejemplo:</b> <i>En este grupo se incluye los títulos de tesorería (TES), títulos de desarrollo agropecuario, papeles comerciales, bonos convertibles en acciones, certificados de depósito a término a corto y largo plazo, bonos subordinados y otros.</i></p>
F4. Préstamos	<p>Los préstamos son activos financieros que se crean cuando los acreedores prestan fondos directamente a los deudores y se ponen de manifiesto en documentos no negociables. En esta se incluyen los sobregiros, los préstamos reembolsables a plazo, los créditos por compras a plazo y los préstamos para financiar créditos comerciales.</p> <p><b>Ejemplo:</b> <i>Créditos de consumo, créditos comerciales, créditos hipotecarios, microcréditos, préstamos a los empleados, operaciones repo, operaciones interbancarias, arrendamientos financieros (leasing) y otros.</i></p>
F5. Participaciones de capital y en fondos de inversión:	<p>Las participaciones de capital son activos financieros en donde los tenedores poseen un derecho sobre el valor residual de las sociedades o cuasisociedades, una vez satisfechos los derechos de todos los acreedores. Los fondos de inversión son instituciones de inversión colectiva a través de los cuales los inversionistas agrupan fondos con el fin de invertirlos en activos financieros o no financieros. Aquellas unidades que adquieren participaciones en los fondos distribuyen su riesgo a través de todos los instrumentos del fondo.</p> <p><b>Ejemplo:</b> <i>En este grupo se incluye las acciones emitidas en bolsa, acciones no emitidas en bolsa, cuotas o partes de interés social, participaciones o unidades de fondos de inversión, encargos fiduciarios, participaciones o unidades de los fondos del mercado monetario y participaciones en organismos internacionales.</i></p>
F6. Sistemas de seguros, de pensiones y garantías estandarizadas	<p>En este instrumento se clasifican los activos financieros que funcionan con base en unas primas o tarifas pagadas por el beneficiario, el empleador o un fondo designado por el empleador, a instituciones financieras con el objetivo de obtener una cobertura contra diversos eventos o accidentes.</p> <p><b>Ejemplo:</b> <i>En este grupo se incluye la reservas técnicas, reservas matemáticas, beneficios económicos periódicos (BEPs), reservas de seguros de vida, cuentas individuales de ahorro pensional, fondo de solidaridad pensional, fondo de garantía de pensión mínima y otros.</i></p>

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales 2008.

## Continuación de la descripción de los instrumentos financieros

Instrumento financiero	Descripción
F7. Derivados financieros y opciones sobre acciones asignadas a los asalariados	Un derivado es un instrumento financiero cuyo valor depende del valor otro activo subyacente, como es el caso de un instrumento o indicador financiero o una mercancía, en términos generales, un derivado es un acuerdo de compra o venta de un activo determinado, en una fecha futura específica y a un precio definido <sup>15</sup> . Una opción sobre acciones asignadas a los asalariados es un contrato suscrito en una fecha determinada en virtud de la cual un asalariado puede adquirir un número dado de acciones de la empresa empleadora a un precio estipulado ya sea en un momento determinado o dentro de un período de tiempo, inmediatamente después de la fecha de adquisición.
F8. Cuentas por pagar y cuentas por cobrar	Esta categoría comprende los créditos comerciales por bienes y servicios generados a las sociedades, el gobierno, los hogares y el resto del mundo y los anticipos por trabajos en curso o en etapas previas a su ejecución. En este grupo también se incluyen los montos relacionados con impuestos, dividendos, compra y venta de valores, rentas, sueldos y salarios y contribuciones sociales que la entidad económica debe pagar o cobrar. <b>Ejemplo:</b> <i>Comisiones, arrendamientos por cobrar/pagar, anticipos a contratos y proveedores, pagos por cuentas de clientes, primas por recaudar, cuotas partes, depósitos judiciales, contribución sobre transacciones, retenciones y aportes laborales, multas y sanciones, obligaciones laborales, ingresos anticipados y otros.</i>

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales 2008.

En el cuadro 11 se presenta la desagregación de los instrumentos financieros utilizada por la sección de Cuentas Financieras del Banco de la República en sus análisis de los activos y pasivos, tanto para la economía total como para los distintos sectores y subsectores que la conforman. Si bien la clasificación sigue los lineamientos establecidos en el *Manual de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008)*, en el banco se emplea una nomenclatura más amplia, que permite un mayor nivel de detalle y adaptabilidad a las necesidades específicas del análisis nacional.

Cada operación financiera contiene información tanto de los tenedores como de los emisores, la cual se encuentra desagregada, como se mencionó en la primera sección, en sectores, subsectores y agentes económicos. Además, estas operaciones se clasifican según el plazo y la moneda, lo que permite obtener una caracterización más detallada de la estructura y dinámica de los flujos financieros.

<sup>16</sup>En Colombia este instrumento financiero tiene restricciones en cuanto a las fuentes de información, por lo cual actualmente no se cuenta con un registro que permita construir una matriz que integre los emisores y tenedores de dicho instrumento. Aun así, el monto total de esta operación es incluido en la operación F8.

Cuadro 11: Clasificación de Instrumentos Financieros

<b>Instrumento financiero</b>	<b>Operaciones financieras</b>
<b>F1 Oro monetario y DEG</b>	F110 Oro Monetario F120 DEGs
<b>F2 Dinero legal y depósitos</b>	F210 Dinero Legal F220 Depósitos Monetarios M/Nal F221 Depósitos Monetarios M/Ext F240 Depósitos de Ahorro M/Nal F250 Depósitos de Ahorro en las Cooperativas y Fondos de Empleados F230 Fondos Interbancarios M/Nal F231 Fondos Interbancarios M/Ext F260 Cesantías y Fondos de Pensiones Voluntarias F270 Depósitos no Monetarios M/Nal F271 Depósitos no Monetarios M/Ext
<b>F3 Títulos de deuda</b>	F310 Títulos a Corto Plazo M/Nal F311 Títulos a Corto Plazo M/Ext F330 Certificados de Depósito a Término M/Nal Corto plazo F320 Títulos a Largo Plazo M/Nal F321 Títulos y Bonos a Largo Plazo M/Ext F331 Certificados de Depósito a Término M/Ext Corto plazo F340 Certificados de Depósito a Término M/Nal Largo plazo F341 Certificados de Depósito a Término M/Ext Largo Plazo
<b>F4 Préstamos</b>	F410 Préstamos a Corto Plazo M/Nal F411 Préstamos a Corto Plazo M/Ext F430 Repos M/Nal F431 Repos M/Ext F440 Simultáneas M/Nal F441 Simultáneas M/Ext F420 Préstamos a Largo Plazo M/Nal F421 Préstamos a Largo Plazo M/Ext F450 Arrendamiento Financiero M/Nal F451 Arrendamiento Financiero M/Ex
<b>F5 Participaciones de capital y fondos de inversión</b>	F510 Acciones cotizadas F511 Derechos de los Propietarios en las Cuasisociedades F520 Otras Participaciones de Capital M/Nal F540 Depósitos en organismos internacionales M/Nal F541 Depósitos en organismos internacionales M/Ext F530 Aportes de Capital en Carteras Colectivas M/Nal F531 Aportes de Capital en Carteras Colectivas M/Ext
<b>F6 Sistemas de seguros, pensiones y garantías</b>	F610 Seguros No de Vida y Garantías Estandarizadas F611 Pago Anticipado de Primas y Reservas e Indemnizaciones M/Ext F620 Derechos de seguros de vida y rentas vitalicias F630 Pensiones
<b>F8 Otras cuentas por cobrar/por pagar</b>	F810 Créditos Comerciales M/Nal F811 Créditos Comerciales M/Ext F820 Otras cuentas por cobrar y pagar M/Nal F821 Otras cuentas por cobrar y pagar M/Ext F840 Cuotas partes de bonos pensionales

### Recuadro 3: Del balance contable al Sistema de Contabilidad Nacional

El Sistema de Cuentas Nacionales (SCN), como marco de referencia internacional, adopta los principios básicos de la contabilidad, lo que permite realizar una agregación desde el nivel microeconómico —representado por los balances contables— hacia el nivel macroeconómico. En este contexto, el presente apartado expone el proceso de transición desde la información contable de las unidades institucionales hasta su integración en las cuentas macroeconómicas.

Uno de los principios esenciales de la contabilidad tradicional es que el balance contable —denominado más recientemente estado de situación financiera— se compone de tres tipos de cuentas de saldo: activos, pasivos y patrimonio. La relación entre ellas se expresa mediante la identidad contable fundamental, sustentada en el principio de la partida doble:

$$\text{Activos} = \text{Pasivos} + \text{Patrimonio} \quad (34)$$

A partir de la identidad anterior, es posible desagregar sus componentes en elementos financieros y no financieros, con el fin de establecer una correspondencia más directa con la estructura del SCN. Los activos pueden dividirse entre aquellos de naturaleza no financiera —como edificaciones, maquinaria, infraestructura o existencias— y los de carácter financiero, que representan derechos sobre otros agentes económicos. De igual forma, los pasivos corresponden exclusivamente a instrumentos financieros que reflejan obligaciones frente a terceros.

$$\underbrace{AF + ANF}_{\text{Activos}} = \underbrace{PF}_{\text{Pasivos}} + \underbrace{PatF + PatNF + PyG}_{\text{Patrimonio}}$$

donde AF representa los activos financieros, ANF los activos no financieros y PF los pasivos financieros. El patrimonio, a su vez, se descompone en dos componentes: el financiero (PatF) y el no financiero (PatNF). El primero incluye partidas como la prima en colocación de acciones, el capital social suscrito y pagado en efectivo, las reservas, las utilidades retenidas, entre otras. El segundo componente, aunque menos frecuente, puede reflejar aportes en especie realizados por los socios, así como reservas derivadas de la revalorización de activos no financieros que aún no se han materializado en efectivo.

Las cuentas del balance general —o estado de situación financiera, como se denomina en la contabilidad moderna— son cuentas de tipo stock, pues reflejan los recursos productivos (activos), tanto financieros como no financieros, que posee un agente en un momento determinado, así como las fuentes de financiación de dichos recursos (pasivos y patrimonio). A partir de esta estructura es posible determinar la posición financiera y no financiera del agente económico, reorganizando los elementos del balance de manera que los componentes reales queden de un lado y los financieros del otro, obteniendo la siguiente expresión:

$$AF - PF - PatF = PatNF + PyG - ANF$$

De esta identidad se destaca la inclusión del resultado de pérdidas y ganancias (PyG) dentro del estado de situación financiera. Esto se debe a que la utilidad o pérdida del ejercicio —resultado final del estado de resultados— se incorpora al patrimonio al cierre del período contable. Dicho estado de resultados constituye, además, una fuente fundamental de información para el SCN, pues de él se derivan los flujos de ingresos y gastos no financieros del agente económico, vinculados con las actividades reales previamente descritas, como la producción, el consumo intermedio y la acumulación. En el marco del SCN, este estado también se formaliza mediante una identidad contable:

$$\text{Ingresos} = \text{Gastos} - \text{Costos} \quad (35)$$

Para que esta identidad se cumpla, la utilidad del ejercicio se incorpora al sistema como una cuenta de gasto en el proceso de recopilación y reorganización de la información contable. Este tratamiento contable permite cerrar el resultado del período y mantener la coherencia entre los flujos registrados en el estado de resultados y las posiciones reflejadas en el balance general, garantizando así la correspondencia entre las cuentas reales y financieras dentro del marco del SCN.

A partir de la conceptualización desarrollada en este recuadro, la presente sección tiene como propósito ilustrar el proceso mediante el cual la información contable se transforma en las cuentas nacionales de saldos y flujos. Con este fin, se empleará como ejemplo la información financiera de una entidad del sector de las Sociedades no Financieras. Las cifras se registran en billones de pesos colombianos

Cuadro 12: Estado de Situación Financiera

Activos Financieros (AF)			Activos No Financieros (ANF)		
Efectivo y equivalentes	F2	3,8	Inventarios	P5	6,6
	F3	2,5	Propiedad, Planta y Equipo	P5	59,4
Inversiones en instrumentos y derivados	F5	84,6		D2	3,8
	F7	0,0	Otros activos no financieros	D5	8,6
Cuentas por cobrar financieras	F8	23,9		P5	87,1
Préstamos por cobrar	F4	0,6	Procesos activos no financieros	P5	-85,2
	F2	0,1			
	F5	0,4			
Otros activos financieros	F6	0,1			
	F8	2,5			
Procesos activos financieros	F5	-1,2			
<b>Total</b>		<b>117,4</b>	<b>Total</b>		<b>80,1</b>

Pasivos Financieros (PF)			Patrimonio		
Emisión y colocación de títulos de deuda	F3	51,4	Capital Suscrito y Pagado	F5	25,0
Préstamos por pagar	F4	22,2	Prima en colocación de acciones	F5	6,6
Cuentas por pagar financieras	F8	14,9	Reservas		17,9
	F2	0,1	Resultado de Ejercicios Anteriores		1,4
Beneficios a los empleados	F6	15,5	Resultados del Ejercicio		19,1
	F8	1,7	Ganancias y pérdidas		8,3
Otros pasivos financieros	F2	0,3			
	F8	0,1			
Procesos pasivos financieros	F4	12,8			
<b>Total</b>		<b>119,1</b>	<b>Total</b>		<b>78,4</b>

Este proceso puede dividirse en tres grandes etapas:

1. Clasificación de las cuentas de los estados financieros según su correspondencia con las operaciones reales y financieras definidas en el SCN.
2. Agregación de la información según la estructura del SCN.
3. Estimación de las transacciones derivadas de los flujos y variaciones entre periodos.

El cuadro 12 presenta la información del balance de la entidad correspondiente a sus activos, pasivos y patrimonio. Los activos se clasificaron en financieros y no financieros, y a cada cuenta del balance se le asignó su equivalencia aproximada en las cuentas nacionales, ya sea real o financiera.<sup>a</sup> Por ejemplo, el rubro de efectivo y equivalentes al efectivo se asocia con el instrumento financiero F2 – Efectivo y depósitos, mientras que las partidas de propiedad, planta y equipo e inventarios se corresponden con P5 – Adquisiciones menos disposiciones de activos no producidos. La nomenclatura de las cuentas reales están disponibles en cuadro 17 de los anexos.

Como se observa, en cada componente del balance aparece un monto identificado como procesos, el cual representa otros flujos económicos, tal como se indicó en la identidad (2). Un caso ilustrativo de estas partidas es la depreciación acumulada, aplicada a edificaciones y demás activos fijos depreciables. En el marco de las cuentas nacionales, estos procesos reciben un tratamiento particular: no se considera directamente su saldo, sino la variación del mismo entre periodos, la cual se incorpora como flujo que afecta el saldo de un activo o pasivo, según corresponda. En el caso del patrimonio, todas las partidas que no tienen una clasificación directa dentro del marco de las cuentas nacionales se registran como procesos. Esto se debe a que, en la mayoría de los casos, estas partidas representan ajustes contables o acumulaciones de resultados de ejercicios anteriores, los cuales no constituyen transacciones propiamente dichas, sino otros flujos económicos que explican las variaciones entre los saldos de apertura y cierre del patrimonio.

Cuadro 13: Ingresos y Gastos Totales

Ingresos			Gastos		
Venta de bienes	P1	27,8	Gastos administrativos	P2	0,6
Ventas de servicios	P1	0,2		P5	0,2
	P1	0,1		D1	0,1
	D4	0,4		D7	0,3
Otros ingresos	D5	5,1	Gastos de ventas	P2	0,1
	D7	0,1		D1	0,1
Procesos de Ingresos		10,8		D2	0,1
				P5	0,1
			Otros gastos	D4	1,9
				D5	3,6
				D7	0,1
			Procesos de Gastos		14,8
<b>Total</b>		<b>44,4</b>	<b>Total</b>		<b>21,9</b>

<sup>a</sup>En la práctica, este procedimiento implica clasificar todas las cuentas del balance de las entidades en su equivalente dentro del marco de las cuentas nacionales. En el presente ejemplo, con el fin de simplificar la exposición, se consideraron las cuentas del balance a un nivel de dos dígitos, agrupando así las partidas más detalladas en categorías contables más amplias.

Los cuadros 13 y 14 presentan la información de los ingresos, gastos y costos de la entidad, estructurada conforme a la identidad (35). Tal como se mencionó anteriormente, la fila denominada “procesos” corresponde a los otros flujos económicos, los cuales se derivan de cada partida del estado de resultados. De manera análoga a la etapa anterior, cada cuenta se clasifica según su naturaleza en operaciones reales o financieras, permitiendo así establecer su correspondencia con las categorías definidas en el marco del SCN.

Cuadro 14: Costos Totales

Costos		
	P1	0,0
	P2	-2,5
Bienes	D1	0,3
	D2	0,1
	D4	0,3
	P1	0,1
Otros servicios	P2	-0,3
	D1	0,1
	D2	0,0
Procesos de Costos		24,2
<b>Total</b>		<b>22,5</b>

En la segunda etapa, una vez clasificadas las cuentas del balance según las operaciones definidas en el SCN, se procede a agrupar las partidas de acuerdo con dicha nomenclatura. La siguiente tabla presenta los resultados de la extracción de la información financiera proveniente del balance y del estado de resultados, correspondientes a las cuentas financieras.<sup>a</sup>

Cuadro 15: Clasificación del balance en nomenclatura Cuentas Financieras

Activos Financieros		Pasivos Financieros	
F2 Efectivo y depósitos	3,86	F2 Efectivo y depósitos	0,42
F3 Títulos de deuda y CDTs	2,54	F3 Títulos de deuda y CDTs	51,39
F4 Préstamos	0,56	F4 Préstamos	22,18
F5 Participaciones de capital	85,02	F5 Participaciones de capital	31,65
F6 Seguros y fondos de pensiones	0,12	F6 Seguros y fondos de pensiones	15,48
F8 Cuentas por cobrar y pagar	26,44	F8 Cuentas por cobrar y pagar	16,75
<b>Total</b>	<b>118,55</b>	<b>Total</b>	<b>137,88</b>

A partir de la información anterior, es posible estimar la posición financiera de la entidad conforme a la identidad (7).

$$\text{Patrimonio Financiero Neto} = 118.6 - 137.9 = -19.3$$

Finalmente, en la tercera etapa se estiman las transacciones y se reconstruye el ciclo del ingreso nacional, integrando la información real y financiera obtenida en las etapas previas.

<sup>a</sup>Es preciso recordar que en esta agrupación no se incluyen las cuentas clasificadas como procesos, ya que, como se mencionó anteriormente, estas se utilizan para el cálculo de las transacciones.

Tal como se explicó en la sección 2.2, las transacciones financieras se estiman aplicando las identidades (1) y (2), que permiten diferenciar los cambios en los saldos derivados de operaciones financieras de aquellos que corresponden a otros flujos económicos. A continuación, se presenta el procedimiento correspondiente:

$$\text{Saldo Inicial} - \text{Saldo Final} = \text{Flujos Bruto} \quad (36)$$

$$\text{Flujos Bruto} - \text{Otros flujos económicos} = \text{Transacción} \quad (37)$$

La información obtenida en la etapa anterior corresponde a los Saldos Finales, mientras que los Saldos Iniciales se determinan aplicando el mismo procedimiento al trimestre inmediatamente anterior. Estos dos valores permiten estimar las variaciones netas de los saldos, insumo fundamental para el cálculo de las transacciones financieras conforme a las identidades mencionadas.

Con base en estos saldos iniciales y finales, es posible avanzar hacia la estimación de las transacciones, las cuales se calculan como un residuo una vez se eliminan los otros flujos económicos (OFE) del flujo bruto. Para calcular los OFE, se utiliza la información correspondiente a los procesos identificados en el balance y en el estado de resultados presentados en los cuadros 9, 10 y 11. La siguiente tabla resume esta información, mostrando la variación de dichas partidas entre los dos trimestres de referencia y clasificándolas según su aplicación a la cuenta financiera o a la cuenta real.

Cuadro 16: **OFE calculado para cada una de las cuentas reales y financieras**

	Saldo	Variación	
		Financiera	No financiera
Activos Financieros	1.2	-0.0	0.0
Activos No Financieros	85.2	0.0	3.9
Pasivos Financieros	12.9	0.0	3.2
Patrimonio	46.7	-0.8	1.1
Ingresos	55.1	10.5	0.4
Gastos	-63.5	-10.1	-4.7
Costos	-97.6	0.0	-24.2
<b>Total</b>	<b>40.0</b>	<b>-0.4</b>	<b>-20.3</b>

Una vez identificados todos los OFE y segmentados entre la cuenta financiera y la no financiera, se procede a aplicarlos a las operaciones correspondientes dentro de cada grupo. En el caso particular de las entidad, el monto total aplicado a la cuenta financiera asciende a \$0.5 billones, mientras que en la cuenta no financiera o real alcanza los \$20.3 billones.

El siguiente cuadro presenta el resultado de aplicar el procedimiento descrito en esta última parte. Como puede observarse, la última columna corresponde a los Saldos Finales, cuyos valores provienen de la tabla obtenida en la etapa 2, mientras que la primera columna, denominada “Saldo t-1”, contiene los Saldos Iniciales. La suma total de los OFE asciende a \$0.4 billones, cifra que coincide con el resultado agregado de la tabla anterior. La distribución de este monto entre las distintas operaciones financieras, tanto activas como pasivas, se realiza a partir de cálculos y ponderaciones basados en los saldos y en la naturaleza específica de las cuentas que componen los OFE.

En resumen, se tiene que:

$$\begin{aligned} \text{Saldo Inicial} - \text{Saldo Final} - \text{Otros flujos económicos} &= \text{Transacción} \\ -19,3 - (-11,2) - (-0,4) &= -7,7 \end{aligned}$$

Cuadro 17: Resultados de las Cuentas Financieras

	Saldo t-1	Trans	OFE	Saldo t
<b>Activos Financieros</b>				
F2 Efectivo y depósitos	3.3	0.7	-0.2	3.9
F3 Títulos de deuda y CDTs	3.2	-0.4	0.2	2.5
F4 Préstamos	0.6	-0.0	-0.0	0.6
F5 Participaciones de capital	86.2	0.0	-1.2	85.0
F6 Seguros y fondos de pensiones	0.2	-0.0	0.0	0.1
F8 Cuentas por cobrar y pagar	33.5	-9.6	2.6	26.4
<b>Total</b>	<b>127.0</b>	<b>-9.4</b>	<b>1.0</b>	<b>118.5</b>
<b>Pasivos Financieros</b>				
F2 Efectivo y depósitos	0.4	0.0	0.0	0.4
F3 Títulos de deuda y CDTs	54.5	-2.2	-0.9	51.4
F4 Préstamos	23.8	-1.3	-0.3	22.2
F5 Participaciones de capital	31.6	0.0	0.0	31.6
F6 Seguros y fondos de pensiones	10.0	2.8	2.6	15.5
F8 Cuentas por cobrar y pagar	17.8	-1.1	0.0	16.8
<b>Total</b>	<b>138.2</b>	<b>-1.7</b>	<b>1.4</b>	<b>137.9</b>
<b>Resultado</b>	<b>-11.2</b>	<b>-7.7</b>	<b>-0.4</b>	<b>-19.3</b>

Los resultados anteriores muestran que la entidad mantuvo una posición financiera deficitaria —es decir, sus pasivos superaron a sus activos financieros— durante los periodos analizados. En el cuarto trimestre de 2023, este déficit se amplió en \$8.1 billones, de los cuales \$0.4 billones correspondieron a otros flujos económicos (OFE) y \$7.7 billones a transacciones. En otras palabras, la entidad registró un endeudamiento neto en el trimestre, reflejando que sus gastos superaron sus ingresos, situación que se traduce en una necesidad de financiamiento adicional.

El último cuadro presenta, a partir de la información de los estados financieros obtenida en la etapa inicial y de la aplicación de los otros flujos económicos (OFE) a la cuenta no financiera, los resultados correspondientes a las partidas reales. Siguiendo la estructura descrita en la sección 2.2, los valores se expresan en términos netos, es decir, representan la diferencia entre ingresos y gastos. En consecuencia, un valor negativo indica que los gastos superaron a los ingresos en la partida correspondiente. En el cuadro 24 del anexo se muestra la nomenclatura de las cuentas reales según el SCN.

Nótese que el resultado de la cuenta no financiera corresponde al balance ahorro-inversión, el cual es equivalente al obtenido en la cuenta financiera. En otras palabras, el SCN refleja el ciclo completo del ingreso, ofreciendo una visión integral de cómo los ingresos y gastos de los agentes económicos se vinculan con sus fuentes de financiamiento, destacando los instrumentos financieros empleados para atender sus requerimientos de recursos y sostener sus niveles de gasto e inversión.

Cuadro 18: Resultados de las Cuentas Reales

Código	Concepto	Valor
P1	Producción	25.5
P2	Consumo intermedio	18.1
<b>B1b</b>	<b>Valor agregado bruto</b>	<b>7.4</b>
<b>Rentas factoriales y transferencias netas</b>		
D1	Salarios	-0.7
D2	Impuestos indirectos	1.0
D4	Dividendos, intereses y arrendamientos	-7.3
D5	Impuestos directos	-4.2
D6	Contribuciones y prestaciones sociales	-0.7
D7	Otras transferencias	-0.2
	<b>Ingreso disponible/ahorro</b>	<b>-4.7</b>
<b>Inversión</b>		
P5	Adquisiciones menos disposiciones de activos no producidos	3.0
	<b>Balance ahorro inversión</b>	<b>-7.7</b>

### 2.3. Agregación Macroeconómica

Como se señaló en la subsección anterior, varios agregados macroeconómicos se obtienen a partir de un proceso de agregación de las cuentas de los distintos sectores institucionales. Esta subsección tiene como propósito explicar con mayor claridad dicho proceso y mostrar cómo, a partir de la integración sectorial, se construyen los principales indicadores de la economía en su conjunto.

En el cuadro 19 presenta el cálculo del balance ahorro-inversión a partir de la información de los sectores institucionales. En la parte superior se reportan los principales agregados junto con las partidas que los conforman, mientras que cada fila detalla los valores correspondientes a cada sector institucional. En la parte inferior, después de la línea divisoria, se muestra la suma de las partidas, lo que permite obtener el resultado consolidado para la economía total. El signo de cada variable refleja el resultado neto derivado de confrontar los ingresos con los gastos asociados a cada partida. Por ejemplo, en el caso de los salarios del sector hogares, el valor aparece con signo positivo debido a que los hogares reciben más remuneraciones de las que pagan.

Cuadro 19: Agregación de las Cuentas macroeconómicas reales

S - I	Ahorro Bruto			Inversión
	Ingreso Disponible		Consumo Final	
	Valor Agregado			
$(S - I)_{Hog}$	$Y - CI$	$+ W - TI + RP - TD + TN$	$- CF_{Hog}$	$- \Delta ANF$
$(S - I)_{SNF}$	$Y - CI$	$- W - TI - RP - TD + TN$		$- \Delta ANF$
$(S - I)_{SF}$	$Y - CI$	$- W - TI - RP - TD - TN$		$- \Delta ANF$
$(S - I)_{Gob}$	$Y - CI$	$- W + TI - RP + TD - TN$	$- CF_{Gob}$	$- \Delta ANF$
$(S - I)_{Total}$	$Y - CI$	$+ W + TI - RP + TEN$	$- CF_{Total}$	$- \Delta ANF$
$(S - I)_{Total}$	$Y - CI + TI$	$+ W - RP + TEN$	$- CF_{Total}$	$- \Delta ANF$
$(S - I)_{Total}$	$PIB$	$+ RF + TEN$	$- CF_{Total}$	$- \Delta ANF$

donde

$CF$  = consumo final

$TD$  = impuestos directos

$CI$  = consumo intermedio

$TI$  = impuestos indirectos

$\Delta ANF$  = variación de activos no financieros

$TN$  = transferencias netas

$RF$  = renta de factores

$W$  = remuneración asalariada

$RP$  = renta de la propiedad

$Y$  = producción

$RF = W + TI + RP$

La  $RP$  se compone de intereses, utilidades, dividendos, entre otros, mientras que las  $TN$  incluyen principalmente las contribuciones y prestaciones sociales, así como las transferencias corrientes.

Del cuadro se obtiene el ingreso disponible de cada sector y el de la economía total, de acuerdo con lo establecido en la identidad (14), junto con el ahorro y la inversión sectorial. Esta forma de representación facilita identificar, entre otros aspectos, qué sector realiza la mayor contribución al valor agregado, cuál concentra la mayor parte de la inversión, qué sector registra los niveles más altos de ahorro, cuál percibe las mayores rentas de la propiedad y cuál soporta la mayor carga tributaria, tanto en impuestos directos como indirectos, entre otros.

El proceso de agregación consiste en sumar las partidas de ingreso, consumo e inversión de todos los sectores institucionales. Como es natural, varios flujos se compensan entre sí, dado que corresponden a transacciones realizadas entre los propios sectores residentes. El resultado neto de esta suma refleja, por tanto, únicamente las operaciones efectuadas con el resto del mundo. Un ejemplo ilustrativo son los impuestos: aunque son pagados por los hogares y las empresas y recibidos por el gobierno, al agregarlos no constituyen un ingreso adicional para la economía, sino una redistribución interna del ingreso entre los distintos agentes. De esta manera, la agregación anula las transacciones internas y deja explícitas únicamente aquellas que corresponden a los impuestos efectivamente recaudados del resto del mundo.

El cuadro 20 muestra con información anual del 2024 un resumen del valor reportado por el DANE

de las partidas reales.<sup>16</sup> Si bien el cuadro presenta únicamente las partidas más agregadas, es posible identificar varios hechos económicos relevantes. Las sociedades no financieras (SNF) concentran el grueso de la producción y de la inversión, con participaciones del 51 % y 56 %, respectivamente, lo que evidencia su papel central como núcleo de la actividad productiva. Este sector, además, es el principal generador de redistribución del ingreso a través de la remuneración a los asalariados, el pago de rentas de la propiedad —que incluyen intereses, dividendos y utilidades—, los desembolsos por alquiler asociados al uso de terrenos y yacimientos, así como el cumplimiento de la mayor carga tributaria dentro de la economía. A pesar de estas erogaciones, en 2024 el sector registró un balance positivo de \$27b (1.6 % del PIB), resultado de que su ahorro —que alcanzó \$194b (11.4 % del PIB)— superó el nivel de inversión realizado.

Cuadro 20: Agregación de las Cuentas macroeconómicas reales

S - I	Ahorro Bruto						Inversión		= S - I
	Ingreso Disponible						Consumo Final		
	Valor Agregado								
	Y - CI	+ W	- TI	+ RP	- TD	+ TN	- CF	- ΔANF	
(S - I) <sub>Hog</sub>	+ 546	+ 496	- 18	+ 179	- 39	+ 167	- 1.247	- 70	+ 27
(S - I) <sub>SNF</sub>	+ 780	- 346	- 26	- 167	- 75	+ 28		- 166	+ 27
(S - I) <sub>SF</sub>	+ 69	- 25	- 2	- 42	- 11	+ 20		- 14	- 17
(S - I) <sub>Gob</sub>	+ 145	- 122	+ 209	- 7	+ 126	- 151	- 254	- 35	- 90
(S - I) <sub>Total</sub>	+ 1.544	+ 2	+ 162	- 37		+ 63	- 1.501	- 287	
(S - I) <sub>Total</sub>	+ 1.706	+ 2		- 37		+ 63	- 1.501	- 287	- 53

**Nota:** Los datos corresponden al año 2024 a precios corrientes en miles de millones de pesos.

**Fuente:** Cálculos de los autores con base en información de las Cuentas Nacionales del DANE.

Los hogares, al igual que las sociedades no financieras, registraron un superávit en su balance ahorro-inversión, resultado de que su ingreso disponible superó las necesidades de consumo e inversión. Este ingreso proviene, en primer lugar, de la actividad productiva, que aportó el 35 % del valor agregado de la economía y explicó el 41 % del ingreso disponible del sector, participación elevada dado que en este agregado se incluyen tanto los hogares consumidores como los hogares productores. A diferencia de otros sectores, los hogares se caracterizan por ser los receptores de la remuneración salarial, que representó el 38 % de su ingreso disponible, además de captar rentas de la propiedad —concentradas en dividendos e intereses— y la mayor parte de las transferencias corrientes, dentro de las cuales destacan las remesas provenientes del exterior y las contribuciones y prestaciones sociales.

En contraste, el sector del Gobierno General registró en 2014 un déficit en su balance ingresos-gastos equivalente al 5.3 % del PIB. Su fuente principal de recursos provino de los impuestos recaudados a los demás agentes de la economía, que constituyen la base del financiamiento de sus operaciones. Del lado de los egresos, se destacan la remuneración a asalariados, donde el Gobierno General se ubica como el segundo mayor pagador dentro de la economía, el consumo público de bienes y servicios, y

<sup>16</sup>El lector puede consultar la página web del DANE para obtener un mayor detalle de las partidas que conforman el ahorro y la inversión de los distintos sectores institucionales.

las transferencias corrientes, principalmente dirigidas a los hogares, destacando su papel como agente redistribuidor del ingreso.

Este déficit del Gobierno General contrasta con los superávits observados en hogares y sociedades no financieras, y se traduce en una necesidad de financiamiento neto que, en el marco de la contabilidad nacional, encuentra su contrapartida en el ahorro excedente de otros sectores internos y, en última instancia, en el financiamiento proveniente del resto del mundo.

En el caso de las sociedades financieras, si bien este sector suele registrar superávits gracias a los ingresos derivados de sus actividades de intermediación, administración de activos y gestión del riesgo, en 2024 presentó un déficit en su balance ahorro-inversión. Como se señaló en la primera sección, las sociedades financieras abarcan un amplio conjunto de instituciones que incluyen al banco central, los bancos comerciales, los fondos de pensiones, las compañías de seguros, entre otros, cada uno con funciones específicas dentro del sistema financiero. En este sentido, comprender las causas de dicho resultado exige un análisis desagregado de los distintos agentes que lo integran. Un estudio detallado de estas dinámicas se plantea como un ejercicio para investigaciones futuras.

Finalmente, como se observa en las dos últimas líneas, todas las partidas entre los sectores institucionales se encuentran consolidadas. La primera columna recoge el valor agregado generado por cada sector y, al adicionarle los impuestos indirectos (TI), se obtiene el PIB, tal como se señaló en la identidad (11). Para el resto de las partidas que conforman el ingreso disponible, el resultado total refleja las transacciones con el resto del mundo.<sup>17</sup> Con base en los datos, se concluye que persiste un déficit en la cuenta de rentas de factores frente al exterior, compensado por un superávit en transferencias netas.

---

<sup>17</sup>La suma de los impuestos directos (TD) es cero, lo que indica que no existen transacciones con el resto del mundo por este concepto.

### 3. Metodología de construcción de las Cuentas Financieras

Las cuentas nacionales en Colombia son elaboradas por dos entidades independientes: las cuentas reales están a cargo del equipo técnico de Cuentas Nacionales del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) y las cuentas financieras son construidas por la sección de Cuentas Financieras del Banco de la República. Para su construcción, las cuentas financieras siguen las pautas metodológicas sugeridas por diferentes manuales internacionales tales como: el Manual del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN 2008), Manual de Balanza de Pagos y de Posición Internacional (MBP6), Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MEFP 2014) y la Guía de compilación y manual de Estadísticas Monetarias y Financieras (MEMF 2016).

La elaboración de las cuentas financieras, tanto para saldos como para flujos, sigue una periodicidad anual y abarca el periodo desde 1996 hasta 2024 para los saldos, y desde 1997 hasta 2024 para los flujos. A partir del año 2016, las cuentas financieras experimentaron un cambio metodológico significativo con la implementación del Manual de Cuentas Nacionales de 2008 (SCN 2008). Este cambio se caracteriza por la utilización de precios de mercado y la trimestralización de las cifras.

El objetivo de la trimestralización es ofrecer una visión integral del ciclo económico, al articular los principales agregados macroeconómicos con los saldos contables que estos generan. Asimismo, proporcionan indicadores de corto plazo que permiten monitorear la evolución de la economía, facilitando a los tomadores de decisiones y a los distintos sectores institucionales el diseño de políticas y respuestas oportunas frente a los acontecimientos de cada trimestre.

Cuadro 21: Fases del Sistema de Cuentas Financieras



En la actualidad, la divulgación de las cuentas financieras se realiza en dos fases. En una primera etapa, se elabora una estimación provisional 75 días después del cierre de cada trimestre. Esta estimación se presenta a nivel de subsector institucional para saldos y flujos, sin incluir las contrapartes, dado que en ese momento no se cuenta con la totalidad de la información requerida.<sup>18</sup> Posteriormente, se efectúa un cálculo más exhaustivo a 5 meses que incorpora fuentes adicionales de información, así como anexos y formatos que permiten, por un lado, estimar las diferentes contrapartes asociadas a cada uno

<sup>18</sup>La contraparte hace referencia a una entidad o individuo que asume el papel opuesto o complementario en una transacción financiera o contractual.

de los instrumentos financieros y, por otro lado, desagregar la economía en 46 agentes, los cuales se utilizan para obtener los 16 subsectores y 6 sectores económicos (ver cuadro 23 del anexo). En suma, esta metodología permite lograr una mayor precisión, oportunidad y cobertura en la presentación de los datos financieros de Colombia.

A continuación, se describe el procedimiento de construcción de las Cuentas Financieras, en el cual se precisan su cobertura, las fuentes de información utilizadas, los períodos de referencia y las unidades estadísticas consideradas; y que, a su vez, puede organizarse en cuatro grandes fases.

**Fase 1:** Recepción y validación de la información.

Las cuentas financieras se elaboran a partir de la información proveniente de balances individuales, registros administrativos y los formatos y anexos que las entidades reportan a distintas instituciones de supervisión en el ámbito nacional. En el cuadro 22 se presentan las principales fuentes de información utilizadas, junto con un estimado del número de entidades que reportaron datos en 2024.

Cuadro 22: Fuentes de información y número de entidades

Fuente de Información	Entidades
Superintendencia Financiera de Colombia	664
Superintendencia de la Economía Solidaria	3.834
Superintendencia de Sociedades	32.000
Contaduría General de la Nación	3.974
Superintendencia del Subsidio Familiar	42
Superintendencia de Salud	31
Banco de la República	1
Sector Externo - Banco de la República	1

El proceso inicia con la recepción de la información contable, que incluye tanto los balances como anexos diseñados para detallar con mayor precisión ciertas partidas. Posteriormente, el equipo técnico de la sección de cuentas financieras valida estos datos y los integra mediante herramientas de ciencia de datos, combinando los balances tradicionales con los formatos complementarios.

De esta integración surge un “super-balance”, caracterizado por un nivel de desagregación superior al de los registros contables habituales, pues permite identificar la contraparte de las operaciones financieras así como su plazo correspondiente. Como se mencionó, la estimación de 75 días carece de los anexos y, por tanto, centra su atención únicamente en los balances contables provisionales.

**Fase 2:** Procesamiento de la Información.

En la segunda etapa, se procesa la información contenida en los super-balances siguiendo las directrices del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN), tal como se expone en el recuadro 3. En este paso, cada entidad se clasifica dentro de los sectores y subsectores descritos en la sección 1, mientras que las partidas de los balances financieros se organizan según su naturaleza en ingresos, gastos, activos financieros o pasivos. El propósito de esta transformación es identificar la posición y el préstamo neto o endeudamiento neto financiero de cada sector, subsector y agente de la economía colombiana. Asimismo, este análisis permite determinar los instrumentos financieros empleados por los agentes para canalizar sus inversiones o atender sus necesidades de financiamiento.

El resultado de esta fase es entonces, una base de datos construida a partir de la información contable y financiera de cada entidad, que incorpora todas las transformaciones y cálculos propios del SCN. Esta base permite obtener, de manera detallada, los componentes del balance ahorro-inversión y su financiamiento para cada entidad, subsector y sector institucional.

### **Fase 3:** Estimación de los saldos y flujos de las cuentas financieras.

Con el fin de obtener los resultados descritos en la identidad (1), el proceso inicia con la “síntesis” de saldos. Esta etapa consiste en conciliar la información de los activos de cada agente, en cada operación financiera, con los pasivos correspondientes. En otras palabras, se busca, mediante un análisis riguroso, igualar los montos registrados como activos por los agentes tenedores con los pasivos de los agentes emisores. Para ello, la información obtenida en la fase 2 se organiza y segmenta en 43 operaciones financieras, cada una de las cuales se equilibra y se cierra en el proceso de síntesis.

En este punto es preciso señalar que, en el caso de los agentes que no cuentan con registros administrativos —como ocurre con los hogares—, los resultados de sus operaciones financieras se obtienen principalmente a partir de reportes externos y, en mayor medida, por información de contraparte. Un ejemplo ilustrativo es el de los créditos financieros, cuya información proviene de los registros de las entidades financieras. Estos, junto con los formatos complementarios, permiten discriminar los préstamos por tipo de tenedor, incluyendo a los hogares dentro de dicha clasificación.

Una vez concluida la síntesis de saldos, se obtiene el flujo bruto, con el cual inicia el proceso de síntesis de flujos. Esta etapa se orienta en depurar el flujo bruto mediante la exclusión de los otros flujos económicos, con el propósito de obtener las transacciones (véase identidad (2)). Al igual que en la etapa anterior, este procedimiento requiere equilibrar las matrices que contienen los otros flujos económicos, tales como depreciaciones, valorizaciones, ajustes por tipo de cambio, entre otros.

Finalmente, los resultados obtenidos se consolidan en una base de datos que incorpora todas las características necesarias para realizar distintos tipos de análisis sobre los sectores, subsectores y agentes de la economía. Al igual que en las fases previas, este proceso incluye mecanismos de revisión y validación; en caso de detectarse inconsistencias o errores en el sistema, se procede a repetir la Fase 3 para garantizar la coherencia y la calidad de la información.

### **Fase 4:** Resultados y Reportes.

Como se mencionó, una vez finalizado el proceso de síntesis todas las matrices correspondientes a cada una de las operaciones financieras estarán equilibradas. En otras palabras, los activos totales de cada operación serán iguales a sus pasivos, lo que determina la coherencia y consistencia de los flujos financieros. A partir de esta información, existen una serie de informes, documentos y matrices que son generados para fines de revisión, publicación y análisis.

Dentro de los reportes e informes derivados de la construcción de las cuentas financieras se encuentran:

- Una base de datos que compila integralmente los saldos y flujos financieros para cada sector, subsector y agente económico a 75 días y 5 meses.
- Formatos enviados a la OCDE y el FMI.
- Las matrices que son publicadas en conjunto con el DANE en la página Web.
- Un tablero dinámico con la información de los saldos y flujos, trimestrales y anuales de los sectores y subsectores económicos a nivel de instrumento financiero publicado en la página Web.
- Un boletín técnico de los principales resultados del trimestre por sector institucional.
- Documentos específicos diseñados a partir de la información procesada para explicar el comportamiento de algún agente, sector o subsector en específico.

A partir de los reportes generados, los usuarios pueden:

- Identificar el préstamo neto o endeudamiento neto de la economía interna, así como de los sectores, subsectores y agentes que la conforman (ver identidad 26).

- Detallar los instrumentos financieros utilizados por los agentes para financiar sus actividades de inversión y consumo.
- Realizar un análisis histórico del cambio en la composición de los activos financieros y pasivos de los diferentes agentes de la economía.

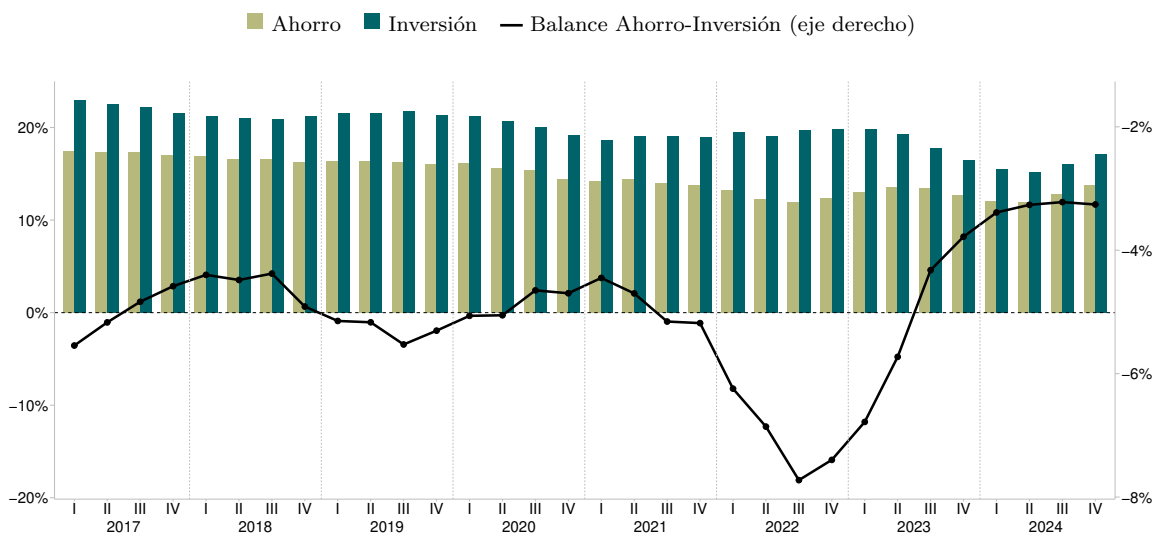
#### 4. Balance ahorro - inversión en Colombia

Esta sección tiene como propósito presentar de manera descriptiva el comportamiento de las principales variables analizadas en este documento para el caso colombiano. Un examen más riguroso de los factores subyacentes, del contexto económico y de las medidas adoptadas por las autoridades será abordado en un trabajo posterior. Aquí, el objetivo es únicamente ofrecer una caracterización general de las series asociadas al balance ahorro-inversión y su financiamiento.

Los datos utilizados se construyeron a partir de una suma móvil de orden cuatro, con el fin de aproximar el comportamiento anual de las variables y atenuar las fluctuaciones de corto plazo.

El gráfico 1 muestra la evolución del balance ahorro-inversión y sus componentes, con base en la información del DANE. Se observa un déficit persistente, que en promedio se ubica alrededor del 5% del PIB, resultado de un ahorro cercano al 14.8% del PIB frente a una inversión del 19.8% del PIB. Este patrón se vio alterado posterior a la pandemia de la COVID-19, cuando el déficit alcanzó un máximo del 7.4% del PIB en 2022, explicado principalmente por la caída del ahorro, mientras que la inversión permaneció relativamente estable. En los años posteriores, el déficit se redujo a 5.2% en 2023 y 3.3% en 2024, impulsado por una recuperación del ahorro y una disminución en los niveles de inversión, alcanzando los 16.4% del PIB.

Gráfico 1: Ahorro e inversión nacional

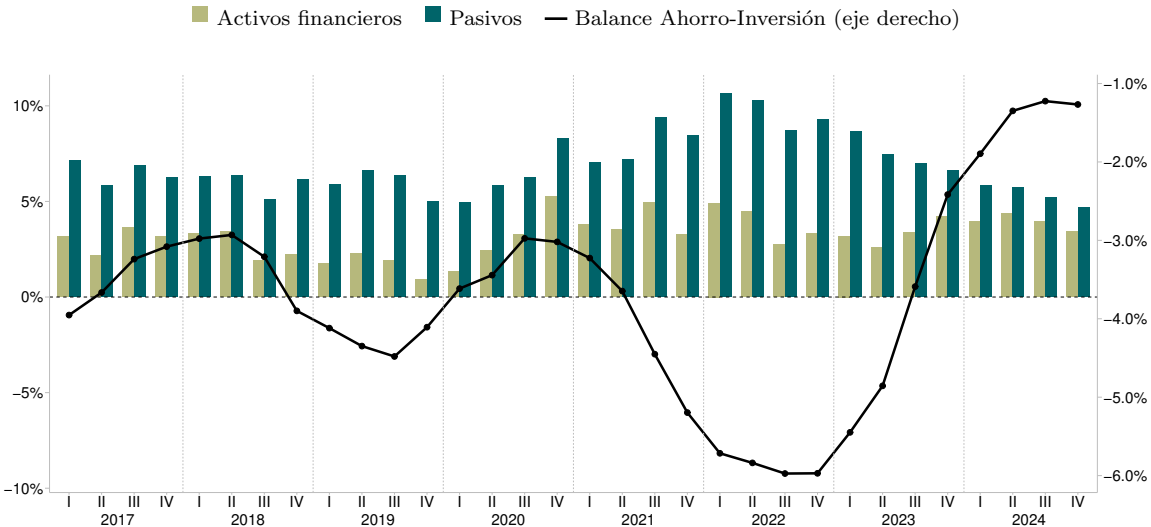


Fuente: Cálculos de los autores con base en información de las Cuentas Nacionales del DANE.

Como se mostró en la identidad (19), el préstamo neto o endeudamiento neto puede estimarse por dos vías: a partir de las cuentas reales o a partir de las cuentas financieras. Sin embargo, dado que cada enfoque utiliza fuentes de información y metodologías estadísticas distintas, es habitual que se presenten discrepancias entre ambos resultados. El gráfico 2 presenta el endeudamiento neto de

Colombia calculado por el Banco de la República a partir de la diferencia entre los activos y los pasivos financieros. Aunque ambas series exhiben una trayectoria similar, se mantiene una brecha persistente entre ellas. Según este último método, el endeudamiento neto promedio fue de 3.7% del PIB, con activos financieros equivalentes al 3.2% del PIB y pasivos del 6.9% del PIB. Al igual que en el gráfico anterior, el periodo posterior a la pandemia registró el mayor déficit del intervalo analizado, alcanzando cerca del 6% del PIB, financiado principalmente mediante un aumento de los pasivos, que llegaron a niveles cercanos al 10% del PIB.

Gráfico 2: Cuenta Financiera

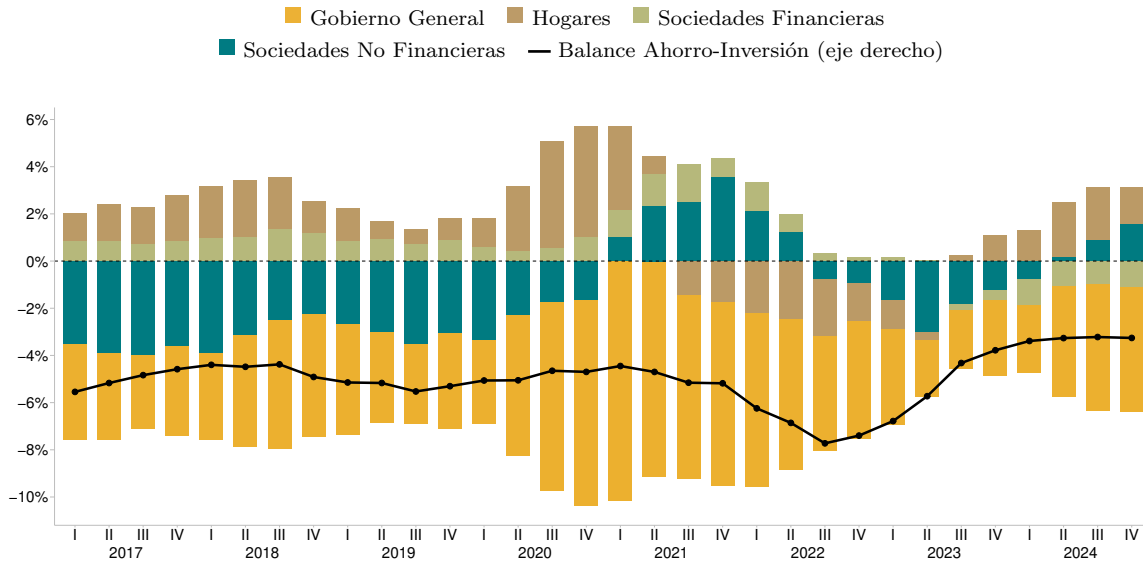


Fuente: Cálculos de los autores con base en información de las Cuentas Financieras del Banco de la República.

Los gráficos 3 y 4 presentan el balance ahorro-inversión desagregado por sector institucional, el primero construido con la información del DANE y el segundo con la del Banco de la República. En línea con los resultados documentados por Rincon-Castro y Moreno-Barrera (2022), los hogares y las sociedades financieras han sido tradicionalmente sectores con exceso de ahorro, mientras que el gobierno general y las sociedades no financieras suelen registrar déficits persistentes.

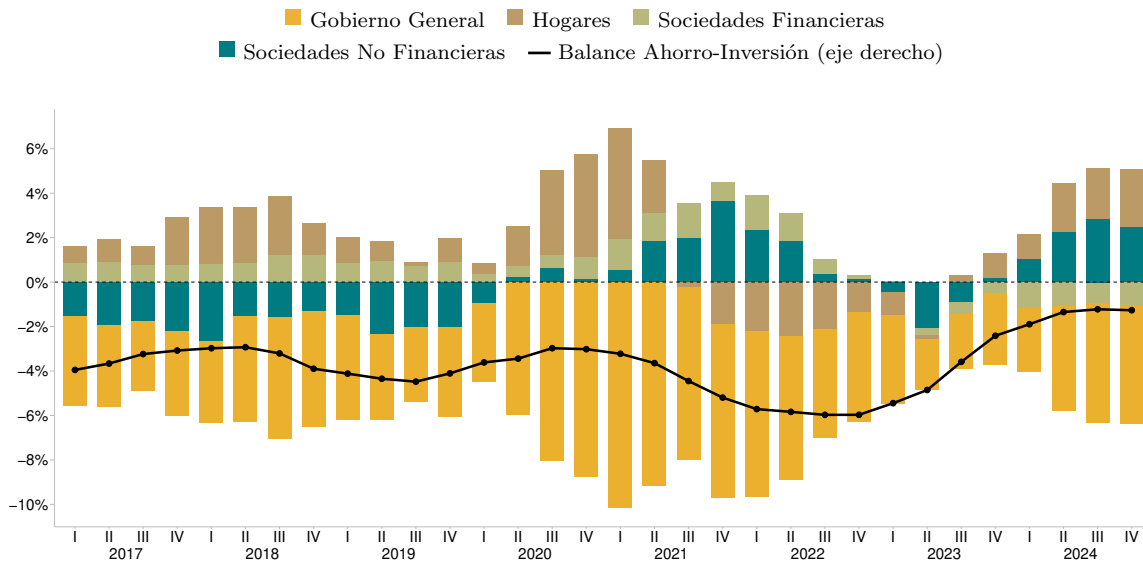
Este patrón, sin embargo, se modificó en el periodo pospandemia. A partir del tercer trimestre de 2021, las sociedades no financieras —históricamente deficitarias debido a sus elevados niveles de inversión— comenzaron a mostrar superávits, resultado de una caída más pronunciada en la inversión que en el ahorro. En contraste, los hogares, que durante la pandemia habían acumulado un volumen significativo de ahorro, pasaron a una posición deficitaria impulsados por el repunte del consumo tras el levantamiento de las restricciones. Por su parte, el gobierno general profundizó su déficit durante la pandemia, explicado por un aumento considerable del gasto que mantuvo el ahorro en terreno negativo, mientras la inversión se mantuvo prácticamente estable.

Gráfico 3: Balance Ahorro e inversión por sector institucional en Colombia



Fuente: Cálculos de los autores con base en información de las Cuentas Nacionales del DANE.

Gráfico 4: Endeudamiento Neto por sector institucional en Colombia



Fuente: Cálculos de los autores con base en información de las Cuentas Financieras del Banco de la República.

## 5. Conclusión

Las Cuentas Nacionales, elaboradas bajo los lineamientos metodológicos del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN), constituyen una herramienta esencial para el análisis macroeconómico. Su estructura permite representar de forma integral, coherente y estandarizada los principales componentes y dinámicas de la actividad económica. Este marco metodológico no solo ofrece una visión sistemática del funcionamiento interno de la economía, sino que también facilita la comparación internacional y la evaluación de políticas económicas en diferentes contextos.

El análisis detallado de las cuentas se logra gracias a un marco conceptual y contable robusto, que articula los flujos y saldos reales y financieros entre los distintos sectores institucionales. Esta integración es clave para comprender la forma en que hogares, empresas, gobierno y resto del mundo generan, distribuyen, utilizan y financian el ingreso dentro de la economía. A través de clasificaciones armonizadas y conceptos normalizados, el SCN permite rastrear de manera precisa la secuencia del ahorro, tanto en su dimensión sectorial como agregada, identificando los mecanismos que equilibran o desequilibran las relaciones entre ahorro e inversión.

La disponibilidad de información tanto real como financiera —producida de manera coordinada por el DANE y el Banco de la República— fortalece el análisis del balance ahorro-inversión y hace posible identificar cambios estructurales y coyunturales en el comportamiento de los sectores. Esto resulta especialmente relevante para interpretar episodios como los observados en el periodo pospandemia, donde las dinámicas de ahorro, consumo e inversión cambiaron significativamente entre hogares, sociedades no financieras, instituciones financieras y gobierno.

En conjunto, el marco del SCN y la producción estadística nacional permiten avanzar hacia un entendimiento más completo de la economía colombiana. Al ofrecer una representación integrada de los flujos reales y financieros, las cuentas nacionales se consolidan como una base indispensable para el diseño, la evaluación y el seguimiento de políticas públicas, así como para la construcción de diagnósticos macroeconómicos que reflejen con mayor precisión la realidad económica del país.

El proceso de elaboración de las cuentas financieras de Colombia comprende cuatro fases principales. Primero, se recopila información contable y financiera de múltiples entidades públicas y privadas, la cual pasa por un proceso de validación para asegurar su calidad y coherencia. Luego, los datos se integran y clasifican conforme a los lineamientos del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN), permitiendo su organización estandarizada.

En la etapa de “síntesis”, se estiman los saldos y flujos financieros mediante la comparación y armonización de los registros de activos y pasivos entre cada agente económico y su contraparte, garantizando la consistencia interna de las cuentas. Finalmente, los resultados obtenidos se utilizan para elaborar productos analíticos y documentos metodológicos que respaldan la validación, difusión y uso de la información por parte de investigadores, analistas, autoridades económicas y organismos internacionales.

## Referencias

- De Clerck, M. S. y Wickens, T. (2017). *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2014: Manual*. Fondo Monetario Internacional.
- Fondo Monetario Internacional (2009). *Manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional*. Fondo Monetario Internacional, 6 edition.
- Fondo Monetario Internacional (2017). *Monetary and Financial Statistics Manual and Compilation Guide*. Fondo Monetario Internacional.
- Lora, E. y Prada, S. I. (2023). *Técnicas de medición económica: metodología y aplicaciones en Colombia*. 6 edition.
- Naciones Unidas (2008). *Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008)*. División de Estadística de las Naciones Unidas.
- Rincon-Castro, H. y Moreno-Barrera, M. A. (2022). El balance macroeconómico colombiano y por sectores institucionales, 1975-2021: ¿Quiénes ahorran y quiénes desahorran y por qué?. *Borradores de Economía; No. 1215*.

## 6. Anexos

Cuadro 23: Clasificación de las Unidades Institucionales

SUBSECTOR	AGENTE	
S12 - Sociedades Financieras	S121 - Banco central	0201 - Banco central
	S122 - Sociedades monetarias de depósito	0301 - Bancos públicos
		0302 - Bancos privados
		0402 - Corporaciones financieras
		0501 - Banco de desarrollo empresarial y comercio exterior de Colombia
		0601 - Financiera de desarrollo nacional
		0701 - Financiera de desarrollo territorial
		0802 - Compañías de financiamiento comercial
		0902 - Cooperativas financieras (Superfinanciera)
	S123/124 - Fondos del mercado monetario y fondos de inversión distintos a los del mercado monetario	1001 - Fondos de cesantías públicos
		1002 - Fondos de cesantías privados
		1101 - Fideicomisos públicos
		1102 - Fideicomisos privados
		1201 - Fideicomisos inmobiliarios públicos
		1202 - Fideicomisos inmobiliarios privados
1402 - Otros fondos de inversión		
S125 - Otros intermediarios financieros, excepto sociedades de seguros y cajas de pensiones	1501 - Fondo para el financiamiento del sector agropecuario	
	1601 - Otros intermediarios financieros públicos	
	1602 - Otros intermediarios financieros privados	
S126 - Auxiliares financieros	1701 - Auxiliares financieros públicos	
	1702 - Auxiliares financieros privados	
	1801 - Fondos de garantías públicos	
S127 - Instituciones financieras cautivas y prestamistas de dinero	1901 - Cautivas y prestamistas de dinero públicas	
	1902 - Cautivas y prestamistas de dinero privadas	
	2001 - Holdings públicos	
	2002 - Holdings privados	
	2101 - Fideicomisos cautivos públicos	
S128 - Sociedades de seguros	2102 - Fideicomisos cautivos privados	
	2201 - Sociedades de seguros públicos	
	2202 - Sociedades de seguros privados	
	2301 - Empresas promotoras de salud públicas	
S129 - Fondos de pensiones	2302 - Empresas promotoras de salud privadas	
	2401 - Fondos de pensiones públicos	
	2402 - Fondos de pensiones privados	
S13 - Gobierno General	S1311 - Gobierno central	2501 - Gobierno nacional
	S1313 - Gobierno local	2601 - Otras administradoras públicas centrales
	S1314 - Seguridad social	2701 - Administradoras públicas locales
S11 - Sociedades no financieras	S111 - Sociedades no financieras públicas	2801 - Seguridad social
		2901 - Sociedades no financieras públicas nacionales
	S112 - Sociedades no financieras privadas	3001 - Sociedades no financieras públicas departamentales y municipales
		3102 - Sociedades no financieras privadas con información
		3202 - Sociedades no financieras privadas sin información
S14 - Hogares	3302 - Sociedades no financieras privadas extranjeras	
S15 - Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH)	3402 - Hogares	
S2 - Resto del mundo	3502 - Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH)	
	3602 - Resto del mundo	

Fuente: Sección Cuentas Financieras, Banco de la República.

Cuadro 24: Clasificación de las Cuentas Reales

Cuenta	Transacción - Concepto
Cuenta de producción	P1 - Producción P2 - Consumo Intermedio <b>B1b - Valor agregado bruto (P1-P2)</b> P6 - Exportaciones de bienes y servicios P7 - Importaciones de bienes y servicios <b>B11 - Saldo externo de bienes y servicios (P7-P6)</b>
Cuenta de generación del ingreso	D1 - Remuneración a los asalariados D29 - Otros impuestos sobre la producción D39 - Otras subvenciones a la producción B3 - Ingreso mixto (Actividad inmobiliaria) <b>B2 - Excedente bruto de explotación (B1b-D1-D29-D39-B3)</b>
Cuenta de las rentas de los factores	D1 - Remuneración a los asalariados D2 - Impuesto sobre la producción y las importaciones D3 - Subvenciones D4 - Renta de la propiedad neta <b>B5b - Saldo de ingresos primarios brutos / Ingreso nacional bruto (B2+D1+D2+D3+D4)</b>
Cuenta de distribución secundaria del ingreso	D5 - Impuestos corrientes netos sobre el ingreso, la riqueza, etc D61 - Contribuciones sociales netas D62 - Prestaciones sociales netas distintas de las transferencias sociales en especie D7 - Otras transferencias corrientes netas <b>B6b - Ingreso disponible bruto (B5b+D5+D61+D62+D7)</b>
Cuenta de redistribución del ingreso en especie	D631 - Transferencias sociales netas en especie - producción no de mercado D632 - Transferencias sociales netas en especie - producción de mercado adquirida D63 - Transferencias sociales netas en especie (D631+D632) <b>B7b - Ingreso disponible ajustado bruto (B6b+D63)</b>
Cuenta de utilización del ingreso disponible ajustado	P4 - Consumo final efectivo P3 - Gasto de consumo final (D631+D632+P4) D8 - Ajuste por la variación de la participación neta de los hogares en los fondos de pensiones <b>B8b - Ahorro bruto (B6b+D8-P3)</b>
Cuenta de capital	D9 - Transferencias de capital netas <b>B101 - Variaciones del valor neto debidas al ahorro y a las transferencias de capital (B8b+D9)</b> P5g - Formación bruta de capital <b>B9 - Préstamo neto (+) / endeudamiento neto (-) (B101-P5g)</b> <b>B12 - Saldo corriente con el exterior (B11+D1+D4+D7)</b>