



MINUTA

Adopción del SCN 2008 en las Cuentas Nacionales por Sector Institucional

Dpto. de Cuentas Nacionales Institucionales
Gerencia de Estadísticas Macroeconómicas

Resumen

Un Sistema de Contabilidad Nacional (SCN) se desarrolla con el fin de proporcionar herramientas para el análisis macroeconómico y apoyar la implementación de medidas de política económica. Este rol del SCN se ha confirmado a través del tiempo, junto con demostrar su potencial uso en otros ámbitos (por ejemplo, cuentas satélites de turismo, medio ambiente, etc.). En la medida que los países implementan los conceptos y métodos propuestos por el SCN, las oportunidades de realizar comparaciones válidas entre las distintas economías crecen considerablemente, fomentando así la adopción de mejoras prácticas ya probadas en otros contextos o realidades. Este documento expone la adopción del SCN 2008 (última actualización del manual de contabilidad nacional) en las Cuentas Nacionales por Sector Institucional, destacando las recomendaciones incorporadas y su efecto en los resultados y presentación de las cuentas. De forma adicional, se detalla el impacto de los agregados macroeconómicos estimados bajo la Compilación de Referencia 2013, así como los cambios derivados del uso más intensivo de fuentes de información que permitieron disponer de nuevas estadísticas de flujo de fondos para títulos de deuda, cuotas de fondos, entre otras.

Palabras clave: SCN 2008, cuentas financieras, flujo de fondos.

1. INTRODUCCIÓN

Todo marco contable debe reflejar la realidad económica y responder a las necesidades de los usuarios de la información, más aun en un entorno de constante cambio. Por tal razón, el Sistema de Cuentas Nacionales es periódicamente actualizado por los organismos internacionales mediante recomendaciones y conceptos adecuados a las nuevas características de la producción, el consumo y la acumulación de capital, evidencia de una economía en constante movimiento. Ejemplo de este dinamismo se aprecia en fenómenos económicos tales como la creciente importancia de las tecnologías de la información y de la comunicación en los procesos productivos, el papel cada vez más relevante de los activos intangibles y de las actividades de servicios, la expansión y desarrollo de los servicios financieros, la globalización de los procesos de producción y las reformas en los sistemas de pensiones. Todos fenómenos que conllevan modificaciones en los métodos de compilación de las estadísticas económicas.

La actualización del Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN 1993), para adaptarlo al nuevo entorno económico, a los avances en investigación metodológica y a las necesidades de los usuarios, fue conducida y coordinada por organismos multilaterales con el apoyo de expertos de todo el mundo. El fruto de este proceso, el Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008) publicado en el año 2009, reconoce los cambios en las estructuras económicas y propone mejoras en las metodologías para medir las actividades económicas. Junto con la cuarta versión de recomendaciones sobre contabilidad nacional se realizó la actualización de otras series de normas internacionales:

- Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Fondo Monetario Internacional, sexta edición (MBP6);
- Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas (CIIU Rev. 4) y Clasificación Central de Productos (CPC Ver. 2);
- Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MEFP 2001): se ha tomado nota de todas las discrepancias entre el Manual y el SCN 2008, que se tendrán en cuenta para una futura revisión del mismo.
- Además, la Guía de Compilación de Estadísticas Monetarias y Financieras, publicada en 2007.

El SCN 2008 incorpora cambios en prácticamente todos los ámbitos de medición, pero especialmente en aquellas que tratan sobre los activos no financieros, los servicios e instrumentos financieros, el sector externo (balanza de pagos) y el sector público (finanzas públicas). Buena parte de las recomendaciones se refieren a las características de las unidades institucionales y de las transacciones que se realizan en una economía cada vez más globalizada, a la innovación en los instrumentos financieros y a un mayor interés en las fuentes de la riqueza y de la deuda de los sectores público y privado. Algunas indicaciones afectan directamente a los principales agregados del SCN, como el Producto Interno Bruto (PIB) y el Ahorro nacional (Banco Central de Chile, 2016).

Otras se refieren a la redacción y aclaración de definiciones y clasificaciones. Así, respecto de la versión anterior (SCN 1993), los principales cambios se refieren a:

- unidades estadísticas y revisiones de la sectorización institucional;
- alcance de las transacciones, inclusive la frontera de la producción;
- conceptos de activos, formación de capital y consumo de capital fijo;
- tratamiento y definición de los instrumentos financieros y de los activos;
- cobertura de gobierno y de las transacciones realizadas por el sector público;
- armonización con los conceptos y clasificaciones del MBP, sexta edición.

En el contexto anterior, cabe recordar que en el año 2008 el Banco Central de Chile (BCCh) inició un proyecto tendiente a disponer, en frecuencia trimestral, de mediciones de Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI). Los resultados de la compilación de las CNSI fueron publicados por primera vez en julio del año 2011, bajo el marco conceptual del Sistema de Cuentas Nacionales del año 1993 (SCN 1993). Seis años después, y a partir de la difusión de los resultados del año 2016, las nuevas recomendaciones provistas por el SCN 2008 han sido incorporadas. Las principales recomendaciones implementadas son la nueva sectorización de la economía, sumado a una nueva presentación de instrumentos financieros que da mayor visibilidad a los derivados financieros y, en especial, a los fondos de inversión del mercado.

En términos de sectorización, un cambio relevante incorporado en la nueva serie de CNSI es el reconocimiento de las Casas Matrices y Holdings como agentes separados. El objetivo es reflejar de mejor forma su rol como articuladores de crédito y canalizadores de los flujos de ingresos del grupo que encabezan.

Para finalizar, se debe recordar que las Cuentas Nacionales por Sector Institucional, al estar completamente alineadas con los principales agregados macroeconómicos de actividad y gasto, deben ser re-elaboradas de acuerdo a los nuevos niveles nominales de la economía nacional consistentes con la Compilación de Referencia 2013. Asimismo, la instancia de revisión es propicia para evaluar la robustez de algunas metodologías, principalmente debido a la disponibilidad de nuevas fuentes de información o al uso más intensivo de las ya existentes. De igual forma, los recientes cambios en las estadísticas externas de flujos y posiciones están siendo recogidos en la nueva serie de CNSI, destacando por ejemplo, el reconocimiento de mayores activos en el exterior por parte de los Hogares en Chile.

En la sección siguiente se describe con mayor detalle el marco conceptual y los principales cambios que caracterizaron el paso del SCN 1993 al SCN 2008. La Sección 3 expone la implementación del SCN2008 en las CNSI y la adopción de mejoras metodológicas en la serie 2003-2016. Finalmente, en el punto 4, se exponen las conclusiones y comentarios finales.

2. EL PASO DEL SCN 1993 A 2008: MARCO CONCEPTUAL Y PRINCIPALES CAMBIOS.

El Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008) profundiza el marco teórico del Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN 1993), al establecer tratamientos para diversos temas de reciente desarrollo en las economías, en particular, ámbitos que representaban un mayor desafío dada la evolución de la economía, el desarrollo de metodologías y las nuevas necesidades de los distintos usuarios de las estadísticas macroeconómicas.

Las modificaciones según los nuevos requerimientos metodológicos para el Sistema de Cuentas Nacionales son de diverso ámbito: Cobertura de las transacciones incluidas en la frontera de la producción, ampliación y especificación de los conceptos de activos, formación de capital y consumo de capital fijo, especificaciones sobre las unidades estadísticas y revisiones en la sectorización institucional, aclaraciones sobre el tratamiento y la definición de los instrumentos representativos de transacciones tanto financieras como no financieras, entre otros.

A continuación esta sección se centrará en el tratamiento de las modificaciones implementadas con alcance en la CNSI, las cuales son principalmente actualizaciones y mejoras en torno a las cuentas financieras y que se reflejan esencialmente en la apertura o reclasificación de series ya existentes. Se exponen las innovaciones metodológicas agrupadas en 3 grandes bloques de mejoras: en la sectorización, en las clasificaciones de instrumentos financieros y en la medición de la producción de las compañías de seguros generales.

2.1. Cambios en la sectorización de la economía

A partir del SCN 2008, el sector de las sociedades financieras alcanza un nuevo desglose de 6 subsectores, uno más en comparación con los cinco actuales según SCN 1993.

En efecto, a los subsectores actuales: (i) Banco central, (ii) Bancos comerciales y cooperativas (Sociedades de depósitos), (iii) Compañías de seguros (SS), (iv) Fondos de pensiones (FP) y (v) Otros intermediarios financieros (OFIs), desde ahora se incorpora como subsector los (vi) Fondos de inversión del Mercado Monetario. Además, al interior del conjunto de entidades que conforman el subsector de OFIs se amplía el concepto de Auxiliares financieros al incorporar las *Sociedades de cartera* y, en ciertos casos, las *Casas matrices* o *Holdings*, permitiendo una mejor comprensión y tratamiento de los

conglomerados y grupos económicos, los que al interior de sus estructuras mantienen unidades dedicadas a actividades de financiamiento o estructuración de activos y pasivos.

2.1.1 Fondos de inversión del mercado monetario

Los fondos de inversión son vehículos de inversión colectiva que captan fondos mediante la emisión de participaciones o unidades que son adquiridas por el público (participantes), conocidas comúnmente como “cuotas”. Los recursos captados se invierten en activos financieros de diversa naturaleza.

Los fondos de inversión se diferencian según el riesgo, la liquidez de las inversiones y la liquidez para el rescate o pago de las participaciones o cuotas que representan la propiedad sobre los fondos.

Considerando esto último, los Fondos de inversión del mercado monetario (FIMM) son aquellos que invierten principalmente en instrumentos del mercado monetario e instrumentos de deuda transferibles con un vencimiento residual inferior o igual a un año. Algunos ejemplos son los depósitos bancarios e instrumentos con una tasa de retorno cercana a la tasa de interés de los documentos del mercado monetario emitidos por la banca central.

La característica distintiva de los FIMM, que justifica su separación como subsector dentro de las sociedades financieras en la contabilidad nacional, es que las participaciones o cuotas de estos fondos pueden verse como sustitutos cercanos de los depósitos a la vista y de los depósitos a plazo en general, pues entregan un retorno similar a los instrumentos de renta fija de plazos cortos residuales con una liquidez también similar¹.

Además, la separación de las cuotas de fondos del mercado monetario, en una categoría distinta al resto de los fondos de inversión, se alinea con las Estadísticas Monetarias y Financieras, que clasifican de forma separada estos fondos, incluyendo a los del mercado monetario como parte del M2, mientras que el resto de fondos son incluidos como parte del M3 (Arraño y Maisto, 2006).

2.1.2 Sociedades de cartera o Holdings

Las sociedades de cartera son aquellas entidades propietarias o con influencia sobre los activos de las compañías filiales, pero que no desempeñan ninguna actividad de gestión. Son conocidas como sociedades de papel, pues cumplen principalmente funciones de estructuración de activos y/o de financiamiento. Por ende, entidades de este tipo sólo proporcionan un servicio financiero al grupo. En consecuencia, y de acuerdo a las recomendaciones del SCN 2008, las sociedades identificadas como “de cartera” deben ser clasificadas en el sector de las sociedades financieras, pues se consideran “instituciones financieras cautivas”, aunque las actividades principales del grupo que encabezan sean del tipo de, o estén relacionadas con, las Empresas no financieras.

Lo anterior representa una diferencia significativa respecto del SCN 1993, el cual recomendaba asignar las sociedades de cartera al sector institucional donde se concentraba la actividad principal del grupo. Por consiguiente, las sociedades de cartera debían clasificarse como sociedades financieras sólo cuando la actividad principal de las filiales fuera de este tipo.

¹ En Chile, los fondos del mercado monetario tienen mayor liquidez que los depósitos a plazo fijo, que se ofrecen originalmente con plazos desde 7 días, pero que pueden transados en mercados secundarios.

2.1.3 Casa matriz u Oficina central

Casa matriz es la entidad conocida comúnmente como “cabeza de grupo”, entidad responsable de la supervisión y gestión de otras unidades de la empresa o grupo, de similar propiedad; influyendo directamente sobre su planificación estratégica, toma de decisiones, ejercicio del control operativo y la gestión corriente de las operaciones de las sociedades relacionadas.

Los servicios prestados por la casa matriz deben ser clasificados como financieros o no financieros, de acuerdo al tipo de producción de sus filiales. El SCN 2008 recomienda que la oficina central se catalogue en el sector de las Empresas no financieras a no ser que todas o casi todas sus filiales sean sociedades financieras; en ese caso, por conveniencia, se la trata como auxiliar financiero, esto es, como un subconjunto del sector de las Sociedades financieras.

Hasta la edición de 1993, el SCN no profundizaba la diferencia entre la denominación “sociedad de cartera” y “casa matriz”, las cuales eran utilizadas, de forma errónea, como sinónimos.

2.2. Cambio en la clasificación de instrumentos financieros.

De acuerdo al SCN 1993, los instrumentos financieros se clasificaban en: Efectivo y depósitos, Títulos de deuda, Préstamos, Acciones y otras participaciones, Fondos de pensiones, Seguros y Otras cuentas. Bajo las directrices del nuevo manual de cuentas nacionales, se incluyen las categorías de instrumentos financieros derivados, participaciones emitidas por fondos de inversión del mercado monetario y participaciones emitidas por fondos de inversión distintos a los del mercado monetario.

2.2.1 Derivados financieros

El SCN 2008 por su parte, consolidó las recomendaciones sobre el registro de los derivados planteadas en las actualizaciones al SCN 1993, las que pueden resumirse en la inclusión de todos los contratos, independientemente de si el intercambio ocurre dentro o fuera de un mercado formal o bolsa. Es decir, deben incluirse como activos financieros o pasivos, acorde al valor del contrato, siempre y cuando sean negociables, valorizables en un periodo de tiempo determinado y tengan un momento de registro (fecha de inicio y de término del contrato).

2.2.2 Participaciones en Fondos de inversión del mercado monetario y no monetario

En la sección 2.1.1 se mencionó la incorporación de los Fondos de inversión del mercado monetario como un nuevo subsector institucional. Como se indicó, dichos fondos son vehículos de inversión colectiva que captan fondos mediante la emisión de participaciones o unidades en el público, conocidas comúnmente como “cuotas”.

La incorporación separada de estas cuotas o participaciones en fondos de inversión reflejan el reconocimiento de las obligaciones que este sector tiene frente al resto de sectores institucionales y, al igual que desde la perspectiva de la sectorización, desde el punto de vista de los instrumentos, se considera una presentación separada de las cuotas de fondos del mercado monetario y no monetario.

2.3. Cambios en la medición de la producción de las compañías de seguros generales

La producción de las compañías de seguros generales, por definición, representa el valor del servicio prestado a los tenedores de pólizas de seguros. De acuerdo con esto, y siguiendo las recomendaciones del SCN 2008, la medición de la producción de los seguros generales se mide sumando, a las primas ganadas, las primas suplementarias y restando las indemnizaciones incurridas ajustadas.

La prima ganada es la parte de la prima efectiva relativa a la cobertura proporcionada en el ejercicio contable, mientras que la prima suplementaria corresponde a las reservas técnicas que son utilizadas por la compañía de seguros para generar las rentas de las inversiones. Si bien estas reservas son un pasivo de la aseguradora con los asegurados, estas rentas obtenidas por la compañía de seguros actúan como un suplemento oculto a la prima aparente.

Por su parte, las indemnizaciones incurridas ajustadas deben reflejar un valor esperado promedio basado en la experiencia pasada a modo de suavizar las fluctuaciones que pueden originarse debido, por ejemplo, a catástrofes naturales tales como terremotos u otros. De hecho, este cambio es el más importante respecto de la medición de la producción de los seguros generales bajo el SCN 1993, donde se recomendaba utilizar las indemnizaciones efectivas, lo que implicaba que la producción podía ser volátil e incluso negativa en algunos periodos.

En este contexto, el SCN 2008 recomienda distintos enfoques para la medición de las indemnizaciones incurridas ajustadas, entre ellos el “método de expectativas”, el cual estima el nivel de indemnizaciones ajustadas en un modelo basado en el patrón anterior de indemnizaciones pagadas.

3. LA IMPLEMENTACIÓN PRÁCTICA DEL SCN 2008 EN LAS CNSI Y OTROS CAMBIOS

En esta sección se da cuenta de las fuentes y métodos utilizados para llevar a la práctica las recomendaciones del SCN 2008. Adicionalmente, se detallan los efectos en las CNSI de la incorporación de los nuevos niveles de PIB y componentes del gasto, consistentes con la Compilación de Referencia 2013, además de mejoras metodológicas y de fuentes de información que atañen directamente a las CNSI.

3.1. Nuevos sectores e instrumentos

3.1.1 Fondos de inversión del mercado monetario²

a) Identificación

El SCN 2008 en el párrafo 4.107 define lo que debe ser considerado como un Fondo de inversión del mercado monetario (FI-MM): *“...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, participaciones/unidades de los FI-MM, instrumentos de deuda transferibles con un vencimiento residual inferior o igual a un año, depósitos bancarios e instrumentos que persiguen una tasa de retorno cercana a la tasa de interés de los instrumentos del mercado monetario. Las participaciones o unidades de los FI-MM pueden transferirse por cheques u otros medios de pago directo*

² Se utilizará el término “fondo de inversión” para referirse indistintamente a los fondos mutuos o a los fondos de inversión.

a terceros. Dada la naturaleza de los instrumentos de este sistema de inversión, sus participaciones o unidades pueden verse como sustitutos próximos de los depósitos”

Por otro lado, el SCN 2008 establece que los Fondos de inversión distintos a los del mercado monetario (FI-nMM) corresponden a aquellos en que los recursos captados se invierten principalmente en activos financieros distintos de los de corto plazo y en activos no financieros (como es el caso de los inmuebles), por lo tanto se considera que no son sustitutos próximos de los depósitos.

En nuestro país existen dos entidades que publican información contable/financiera de los Fondos de inversión: la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) en su rol de fiscalizador del mercado de valores y la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos (AAFM) que es una entidad privada conformada por las propias Administradoras de Fondos Mutuos.

Para la separación de los fondos se usó información granular, fondo a fondo, de su cartera de inversiones a fin de distinguir entre aquellos de corto plazo, es decir, con vencimiento igual o inferior a un año —que invierten en instrumentos más líquidos y que, en la práctica, pueden ser sustitutos de los depósitos bancarios— del resto de los fondos de inversión, que tienen un vencimiento superior a un año.

La información utilizada proviene de las publicaciones que realiza la SVS, que detalla cada tipo de fondo permitiendo la identificación de los instrumentos y de los plazos implícitos en las carteras de inversión facilitando así esta separación.

b) Principales características y resultados

Los fondos de inversión son comúnmente utilizados como vehículos de inversión y, dependiendo del objetivo del fondo y la aversión al riesgo que se tenga, se definirá el propósito del mismo. Las inversiones se realizan en distintos tipos de instrumentos, industrias y mercados, permitiendo diversificar el riesgo de las inversiones, además suponen un costo menor de administración y acceso al mercado de capitales por cuenta propia de un inversionista individual.

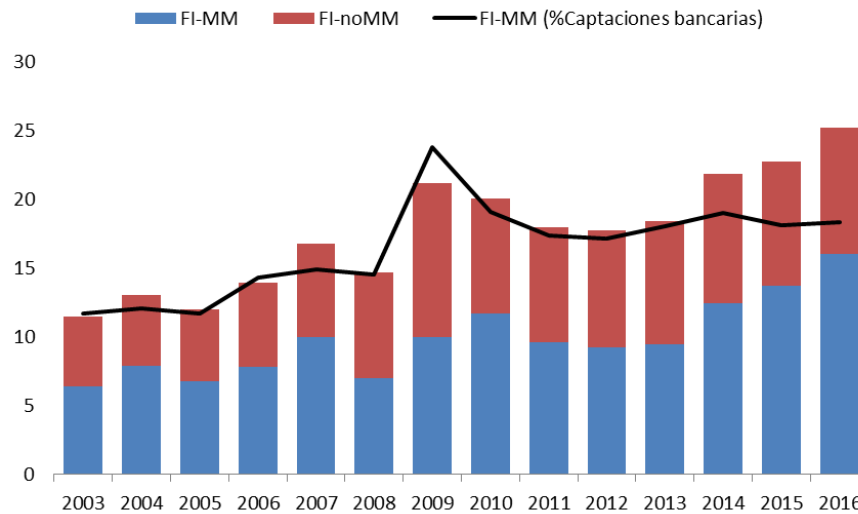
Por realizar las inversiones, las Administradoras de Fondos cobran una remuneración, que corresponde a un porcentaje de los fondos administrados, esta remuneración se descuenta del valor de la cuota y puede tener porcentajes variables, de acuerdo a la permanencia del inversionista, la rentabilidad obtenida, el monto invertido, etc.

Los activos de los fondos son representativos de las inversiones que mantienen las administradoras en los distintos tipos de instrumentos. Su patrimonio está conformado por los aportes que han realizado los inversionistas (personas naturales o jurídicas, públicas o privadas), expresados en cuotas o participaciones de fondos, y que corresponden a la porción de propiedad que tiene el inversionista sobre el patrimonio del fondo. El patrimonio es calculado diariamente en función de los precios de los instrumentos financieros que componen el activo del fondo. Por el lado de los pasivos, destacan las remuneraciones de la sociedad administradora y las cuentas por pagar generadas en el devengo de las operaciones (inversiones o rescates) que no se encuentran liquidadas al cierre contable.

Los fondos de inversión monetarios (FI-MM) y no monetarios (FI-nMM) juegan un importante rol en la economía, representando 25,2% del PIB a diciembre de 2016. En particular, los FI-MM totalizaron 9,1% del PIB en 2016, alcanzando su mayor participación en el año 2009 (11,2%), durante la crisis financiera internacional. En efecto, los FI-MM, como se explicó anteriormente, se consideran sustitutos de los

depósitos bancarios, y llegaron a casi 24% de las captaciones en el 2009, su mayor valor en la serie, estabilizándose con posterioridad en valores en torno a un 18% (gráfico 1).

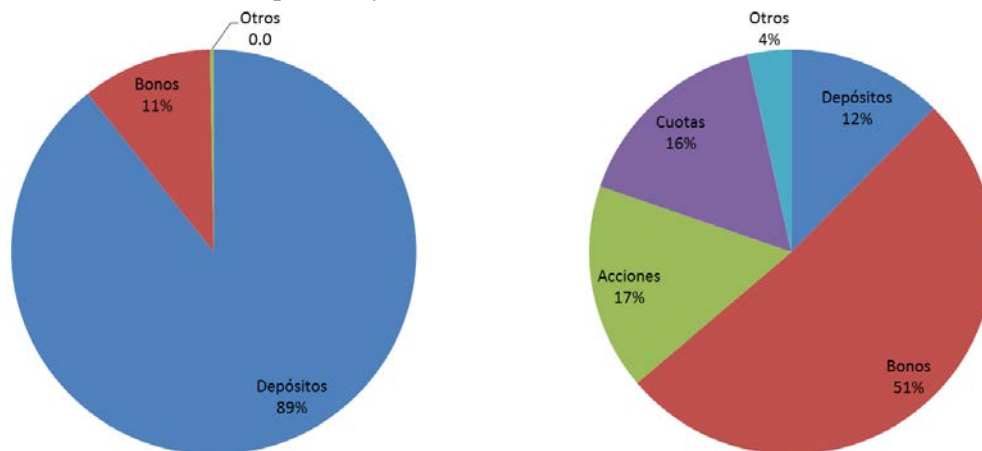
Gráfico 1. Patrimonio de los fondos de inversión del mercado monetario y no monetario. (porcentaje)



Fuente: CNSI, BCCh

Otro elemento distintivo de los fondos de inversión del mercado monetario es la composición de su cartera de activos. Al cierre del año 2016, los FIMM estaban constituidos en 89% por depósitos bancarios y 11% bonos, principalmente emitidos por el Banco Central y bancos comerciales. En contraste, los fondos de inversión distintos a los del mercado monetario muestran una cartera más diversificada, liderada por la tenencia de bonos, esencialmente emitidos por bancos, empresas no financieras y el sector externo. En segundo lugar, destaca la tenencia de acciones y cuotas de fondos, estos últimos en una alta proporción, del exterior (gráfico 2).

Gráfico 2. Composición de la cartera de activos de fondos de inversión del mercado monetario (izquierda) y no monetario (derecha). Año 2016.



Fuente: CNSI, BCCh

3.1.2 Sociedades de cartera y Casas matrices

a) Identificación

Para identificar las empresas que encabezan los grupos societarios se consideraron sólo las empresas supervisadas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), principalmente porque este grupo de empresas cuenta con datos públicos de Estados Financieros, Memorias y otro tipo de información necesaria para analizar y realizar la clasificación.

Una vez identificadas las empresas controladoras, se aplicaron los criterios definidos para diferenciar las Casas Matrices de las sociedades de cartera o Holdings.

b) Criterios para identificar sociedades controladoras

Se definieron cinco criterios no excluyentes, en base a características observables de los estados financieros individuales:

- **Primer criterio:** Se consideró que las matrices pueden proveer financiamiento al grupo o pueden ser tenedoras de activos financieros. Para revisar estas características se definieron dos condiciones simultáneas:
 - La cuenta Inversiones contabilizadas, utilizando el método de la participación, representa más del 50% del total de activos de las empresas.
 - Los Pasivos financieros, compuestos por las cuentas Otros Pasivos financieros corrientes más Otros pasivos financieros no corrientes, representan más del 50% del total de pasivos de las empresas.
- **Segundo criterio:** Establece que la cuenta Ingresos ordinarios sea igual a cero, puesto que muchas de estas empresas no realizan actividades productivas y eventualmente sus actividades de inversiones podrían clasificarlas en otra cuenta de ingresos.
- **Tercer criterio:** Supone que la cuenta *Ingresos financieros* es mayor que la cuenta Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación. Ello, por cuanto estas empresas pueden obtener mayores resultados de sus negocios financieros que de las inversiones en otras sociedades.
- **Cuarto criterio:** La cuenta Propiedades, Plantas y Equipos debe ser igual a cero, dado que las sociedades controladoras pueden no disponer de activos fijos, debido a que no tienen operaciones u ocupan instalaciones de alguna de sus filiales.
- **Quinto criterio:** Que cumpla con alguna de las siguientes condiciones:
 - La empresa es conocida como controladora de algún grupo empresarial.
 - La empresa tiene una razón social que da a entender que se trata de un grupo de empresas.

c) Criterios para clasificar sociedades controladoras

Una vez realizado el filtro para determinar empresas controladoras, se definió cuáles de ellas correspondían a Casas Matrices y cuáles a Empresas Holding, utilizando información cualitativa y cuantitativa de los

Estados Financieros y Memorias de las sociedades. Previo a la clasificación se revisaron las recomendaciones de los manuales para posteriormente adaptarlo a la realidad chilena.

- **Criterios de clasificación definidos en los manuales**

En el SCN 2008, los cambios son abordados en el capítulo 4, párrafos 4.53, 4.54 y 4.59 y el Anexo 3 título 7 donde se hace la distinción de las actividades que desarrollan estas empresas.

Las Oficinas Centrales o Casas Matrices tienen como actividades distintivas:

- Realizar supervisión y gestión de otras unidades de la empresa.
- Realizar planificación estratégica u organizativa de la sociedad y la toma de decisiones.
- Ejercer un control operativo y gestión corriente de las operaciones de las unidades vinculadas.

Las Compañías Holding o sociedades de cartera tienen como actividades distintivas:

- Poseer los activos de sus filiales.
- Poseer niveles de control de capital social de un grupo de empresas.
- Su actividad principal es la propiedad del grupo.
- No proveen ningún otro servicio a las empresas controladas.
- No realizan actividades de gestión sobre sus filiales.

- **Tratamiento de discrepancias para las Casas Matrices**

El manual SCN 2008 entrega la pauta general de lo que debe hacerse en el caso de que una empresa clasificada como Casa Matriz tenga bajo su control empresas en el sector financiero y no financiero, y es que esta debe permanecer en el sector dónde tenga la mayor cantidad de empresas.

Sin embargo, en la práctica, es complejo definir cuál es el sector con la mayor cantidad de empresas, porque va a depender del parámetro que se utilice, como por ejemplo; el número de empresas, la distribución de sus activos, ingresos o utilidades, u otras.

El manual del Sistema Europeo de Cuentas 2010 (SEC 2010) aborda este problema, estableciendo que en el caso de combinación de empresas financieras y no financieras, la clasificación debe hacerse de acuerdo al sector que genere el mayor valor agregado.

- **Criterios aplicados para las Cuentas Nacionales en Chile.**

Para realizar la clasificación sectorial de las CNSI en Chile, se realizó una recopilación de los criterios revisados en la experiencia internacional, adaptándolos a la realidad nacional.

Las empresas se clasificaron como Casas matrices cuando:

- Realizan supervisión y gestión de las otras unidades de la empresa. Se observa que el gerente general de estas empresas tiene un rol superior al de los altos ejecutivos de sus filiales.

- Realizan la planificación estratégica u organizativa de las sociedades que controlan y toman decisiones sobre ellas. Es posible observar en estas empresas que los principales ejecutivos del grupo pertenecen a la sociedad matriz.
- Ejercen el control operativo y la gestión corriente de las operaciones de las unidades vinculadas. Es posible observar en estas empresas la prestación de servicios de administración y otros servicios estratégicos al resto de las compañías.

En el caso de las sociedades con discrepancias, no fue posible incorporar las recomendaciones de los manuales, ya que los grupos empresariales cuentan con empresas supervisadas y no supervisadas, y las empresas no supervisadas no tienen información pública necesaria para realizar cálculos de valor agregado o de número de empresas por sector. Por lo tanto, se resolvió que cuando las Casas Matrices tienen sociedades controladas en el sector no financiero y financiero, estas pertenecerán al sector en que sus principales filiales reportan mayores ingresos.

Por otro lado, las empresas fueron clasificadas como sociedades de cartera o Holding cuando:

- Poseen niveles de control del capital social de un grupo de sociedades y su actividad principal es la propiedad del grupo, reflejado esto en el control de capital que ejercen sobre sus filiales y porque es posible que sus ingresos ordinarios sean cero o poco significativos.
- No proveen ningún otro servicio a las empresas en las que poseen capital. No se observan prestaciones de servicios desde la matriz hacia sus filiales.
- No administran ni gestionan otras unidades. Se observa que la matriz no cuenta con una planta de ejecutivos de primera línea.
- Más de 50% de sus activos corresponden a participaciones de capital en el grupo.
- Tienen 3 o menos trabajadores contratados por la empresa.
- Tienen autonomía de decisión. Se considera que tienen autonomía de decisión las entidades controladas por no residentes. Para las compañías controladas por residentes, se consideraron las que transan acciones en bolsa, contraen préstamos bancarios y emiten títulos de deuda de manera directa³.

d) Fuentes de información utilizadas

Para realizar las clasificaciones se utilizaron las siguientes fuentes de datos:

- De la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS):
 - Estados Financieros Individuales y anexos del Oficio 498 para información cuantitativa.
 - Memorias anuales para complementar datos contables con información cualitativa.
 - Notas a los Estados Financieros (información consolidada).

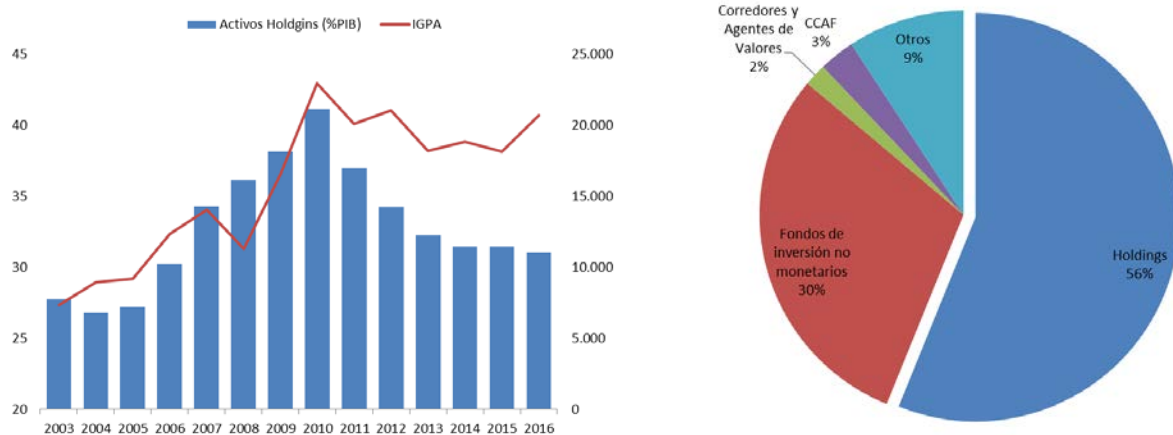
³ Los préstamos bancarios y la emisión de títulos de deuda se revisaron en los estados financieros individuales.

- De la Bolsa de Comercio de Santiago: Información cualitativa sobre estructura organizacional y accionaria de empresas listadas.

e) Principales resultados

El stock de activos financieros en poder de Holdings, como porcentaje del PIB, alcanzó su punto más alto hacia el año 2010 (40,2%). En tanto, en el periodo 2003-2016, estos representaron, en promedio, 32% del PIB, con fluctuaciones significativas vinculadas principalmente al efecto de valoración a precios de mercado de sus inversiones en empresas relacionadas (gráfico 3, izquierda). El subsector Holdings se constituye como el actor de mayor importancia relativa al interior del subsector de los Otros intermediarios financieros (OFIs), equivalente a 55% de los activos financieros del sector en el año 2016 (gráfico 1, derecha).

Gráfico 3. Activos de Holding y participación en OFIs en el año 2016.
(Porcentaje. IGPA en puntos)

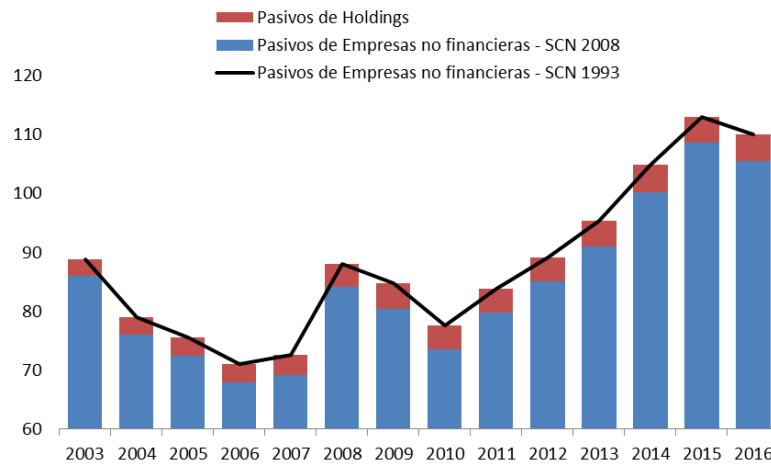


Fuente: CNSI, BCCh

Adicionalmente, se debe recordar que parte las entidades clasificadas como Holdings bajo el SCN 2008 formaban parte del sector de las Empresas no financieras, de modo tal que su reclasificación impactó directamente en los saldos de activos y pasivos de las últimas.

En efecto, uno de los efectos más significativos de la identificación de los Holdings es la transferencia de pasivos desde el sector de las Empresas no financieras a las Sociedades financieras. El gráfico 4 muestra la composición de la deuda de empresas medida bajo SCN 1993 y con la implementación del SCN 2008. En torno a 4,0 pp de deuda son traspasados desde Empresas a Holdings. Con ello se refleja de un modo más preciso el rol de estas entidades en cuanto a la obtención de financiamiento.

**Gráfico 4. Pasivos de Empresas no financieras y Holdings.
(porcentaje de PIB)**



Fuente: CNSI, BCCh

3.1.3 Derivados financieros ¿por qué medirlos?

Las estadísticas macroeconómicas permanentemente deben representar los fenómenos económicos-financieros que intentan medir. Sin embargo, las innovaciones financieras suponen importantes desafíos para las estadísticas y sus compiladores. Al respecto, la medición estadística de los derivados financieros, se ha presentado cada vez más como una necesidad que fue recogida ya en las revisiones al SCN 1993 y del Manual de la Balanza de Pagos, quinta edición (MBP5). Finalmente, la medición de la actividad de derivados financieros fue consolidada y uniformada en la medición en el SCN 2008.

Hasta ahora, en la presentación de las CNSI compiladas por el Banco Central de Chile, los instrumentos financieros derivados se medían como un componente de la categoría “Títulos de deuda”, sin embargo a diferencia de los instrumentos de deuda, en éstos no se anticipa un principal que deba reembolsarse, ni se genera una renta de la inversión debido a que, en contraste al resto de los activos financieros, las transacciones no representan una operación de financiamiento sino sólo el reconocimiento de un derecho por una parte y una obligación por otra, donde el valor del derivado financiero se relaciona con el precio de un subyacente, que pueden ser un instrumento, mercancía o indicador financiero particular, y mediante los cuales puede negociar riesgos financieros específicos.

Los instrumentos derivados, para ser incluidos en las CNSI como activos financieros, deben ser negociables, independientemente de si son “negociados” en bolsa o fuera de bolsa, pero debe ser un derecho transferible y con un valor de mercado. Si la falta de un índice o precio corriente de mercado observable del elemento subyacente impide que se valore el derivado financiero, éste no puede ser considerado un activo financiero.

a) ¿Cómo se elaboran las estadísticas de derivados?

Los derivados financieros se utilizan para la gestión de riesgos, principalmente cobertura, arbitraje entre mercados o especulación. Para los agentes locales de la economía chilena, tanto financieros como no financieros, las contrapartes naturales de sus contratos de derivados son los bancos locales e institucionales no residentes.

Dado lo anterior, las principales fuentes para la elaboración de estadísticas de instrumentos financieros derivados son los registros administrativos proveniente de los Bancos, instituciones que detallan las operaciones vigentes y los registros de la normativa cambiaria establecida por el Banco Central (Compendio de Normas de Cambios Internacionales – CNCI), que en su capítulo IX establece la obligación de informar los contratos de derivados con contraparte extranjera que tengan como subyacente moneda extranjera, tasas de interés o algún producto básico. La información así recopilada nutre los registros de derivados ya difundidos en otras estadísticas como las de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional y las estadísticas cambiarias.

b) Principales características y presentación de las cifras

La inclusión de una nueva categoría de derivados entre los instrumentos financieros se registrará dentro de las operaciones financieras y de los stocks “activos/pasivos financieros” en los sectores institucionales que presenten este tipo de transacciones.

La presentación de los derivados dentro de cada sector continuará siendo de forma neta, lo que significa que contratos que a una fecha determinada tengan una valoración positiva (activos) se le resta aquellos contratos con valoración negativa (pasivos).

Al examinar las principales características de estas operaciones, se destaca que casi en su totalidad son del tipo *forward* y futuros. Existiendo, transacciones de opciones y otros derivados más sofisticados, pero con porcentajes sobre el total poco significativos.

Respecto de las transacciones y stock de derivados por sector, las principales operaciones son efectuadas por los bancos comerciales, seguidos por otros los intermediarios financieros como fondos de pensiones, compañías de Seguros y corredoras de valores. Sin embargo, respecto de los saldos, los bancos muestran calzadas sus operaciones entre activos y pasivos, mientras que el resto de sectores de la economía tienden a mostrar posiciones más bien deudoras.

Finalmente, mencionar que el principal subyacente de los contratos de derivados vigentes para los agentes locales es el tipo de cambio, y en particular la paridad entre peso chileno y dólar estadounidense, donde las contrapartes son mayoritariamente no residentes.

3.2. Compilación de Referencia 2013 de las Cuentas Nacionales de Chile

La publicación de la nueva Compilación de Referencia 2013 (Banco Central de Chile, 2016), implicó la estimación de nuevos niveles para los principales agregados macroeconómicos. Este apartado tiene como objetivo describir el cambio del PIB y sus componentes desde la perspectiva del origen, ingreso y gasto, junto con explicar, brevemente, los factores que lo determinaron. Estos cambios se derivan, en parte, de la implementación de las recomendaciones internacionales contenidas en el SCN 2008 —relativos a la producción—, junto a la incorporación de nuevas fuentes de información y la innovación en métodos de medición.

3.2.1. CdeR 2013: Nuevos niveles de PIB y sus componentes.

El nuevo nivel de PIB del año 2013 se elevó en 0,5% respecto de la medición de seguimiento (basado en la compilación de referencia 2008). Desde la perspectiva del origen, se revisaron los distintos

componentes, esto es, el valor bruto de producción, aumentó 1,3%, el consumo intermedio lo hizo en 2,2%, mientras que el valor agregado se elevó 0,5% por sobre la medición anterior. Cambios menores, sin mayor incidencia en el agregado de la economía, se observó en los derechos de importación e impuestos al valor agregado.

Las revisiones en el valor agregado obedecen principalmente a reclasificación de actividades (migración a la Clasificación Internacional Industrial Uniforme – CIIU Revisión 4) y a innovación en fuentes de información y metodologías incorporadas con motivo de la CdeR 2013.

La revisión del PIB a partir del enfoque del gasto, se explicó por un aumento de la demanda interna de 0,3% respecto de su versión anterior, mientras que las exportaciones netas se incrementaron en 25,8%, dada la revisión a la baja de las importaciones de servicios principalmente.

En cuanto a la demanda interna se observó una recomposición entre la formación bruta de capital fijo (FBCF) y el consumo total. La FBCF aumentó 4,6% entre ambas versiones, mientras que el consumo total disminuyó 1,4%. Las revisiones de la FBCF obedecieron a la capitalización de las reparaciones, a nuevas estimaciones de desarrollo de software, la incorporación del gasto en investigación y desarrollo (I+D) y por último a la capitalización de los servicios de arquitectura e ingeniería y de servicios de transferencias asociados a la venta de bienes inmuebles.

La corrección del consumo por su parte se explicó por una caída tanto del consumo de hogares como del gobierno. En el primer caso, la revisión a la baja obedece a la incorporación de la información de la nueva Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF) junto con el efecto de una nueva conciliación de la matriz de márgenes de comercio. En cuanto al consumo de gobierno este se vio afectado por el reconocimiento de la capitalización del gasto en I+D realizado por reparticiones públicas implicando un traspaso de este gasto desde consumo hacia inversión en servicios.

Por último, desde la perspectiva del ingreso, la revisión de 0,5% del PIB obedeció a una revisión a la baja de las remuneraciones de los asalariados, en 2,1%, y al alza en el excedente bruto de producción de 2,7%. En las remuneraciones, el cambio se debió a una revisión generalizada que contrastó fuentes de información directa versus registros administrativos. Respecto del excedente bruto, su aumento quedó determinado por el mayor valor agregado de la economía en su conjunto y la baja en las remuneraciones.

A su vez, el ingreso nacional disponible, ahorro nacional y ahorro externo experimentaron cambios a la luz de las revisiones antes descritas. El primero se revisó a la baja en 0,2% respecto de la medición anterior, en línea con mayores pagos netos al exterior, tanto en términos de renta como de transferencias, que más que compensaron la revisión al alza del PIB. Este resultado, sumado a una baja aún mayor en el consumo final, tanto de Hogares como de Gobierno, determinó que la tasa de ahorro nacional subiera desde 20,7% del PIB (bajo CdeR 2008) a 21,5% (bajo CdeR 2013). Consistentemente, dada el alza de la inversión, que alcanzó una tasa de 25,6% del PIB (1,2pp superior a la medición anterior) el ahorro externo aumentó 0,4pp. llegando a 4,2% del PIB, referencia 2013.

En base a lo expuesto, se debe recordar que las Cuentas Nacionales por Sector Institucional 2003-2016 mantienen plena coherencia con los principales agregados macroeconómicos de actividad y gasto descritos en esta sección y han sido re-elaboradas tomando en consideración los nuevos niveles nominales de la economía nacional estimados, esta vez, con referencia 2013.

3.2.2 Seguros generales

Como fuera mencionado en la sección 2, un cambio importante relacionado con la implementación del SCN 2008, y que tiene un efecto directo en la obtención de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional, corresponde al tratamiento que el nuevo manual propone para la medición de la producción de la actividad de seguros generales.

La recomendación se refiere tratamiento de medición sobre el componente de indemnizaciones, pasando desde una indemnización efectiva a un valor esperado promedio en base a información histórica de las propias compañías.

De acuerdo al SCN 2008, el método básico para la medición de la producción de los seguros generales, contempla los siguientes elementos:

Total de primas ganadas
Más: las primas suplementarias,
Menos: las indemnizaciones incurridas ajustadas

EL SCN 2008, propone utilizar indemnizaciones ajustadas para el cálculo de la producción del sector y del consumo intermedio importado, siendo este el principal cambio, respecto de la CdeR 2008 en el cual se utilizaba la indemnización contable obtenida directamente de los estados financieros, esto es, siniestro directo (eventos indemnizados sólo por la compañía y no intermediado a terceras aseguradoras) para el caso de la producción del servicio y siniestro cedido para el caso del consumo intermedio importado. Si bien en el método anterior, las indemnizaciones incurridas se ajustaban, esto se hacía sólo si estas se alejaban de un intervalo de confianza definido como el valor mediano histórico del ratio costo del servicio (siniestro/prima).

Para determinar las indemnizaciones incurridas ajustadas el SCN 2008 propone diversos métodos, utilizando en esta oportunidad el método de expectativas, denominado “técnica de promedios móviles ponderados geoméricamente” a través del cual se estima el nivel de indemnizaciones ajustadas. Sin embargo, para moderar el efecto de pérdidas catastróficas el método debe ajustarse tratando el año del evento catastrófico como un “missing value” para el cálculo del ratio ajustado. Luego, se debe calcular un ratio que refleje la pérdida catastrófica medida como el ratio efectivo menos el ratio estimado; el cual se reparte equitativamente durante 30 años y es usado en el cálculo de las indemnizaciones incurridas ajustadas de los periodos sucesivos.

En términos de registro, algunas de las indemnizaciones por catástrofes son contabilizadas como transferencias de capital para evitar cambios bruscos en el ingreso disponible y el ahorro de los tenedores de las pólizas.

Cabe destacar que, junto a los cambios ya mencionados, los niveles de los subsectores presentaron diferencias entre las dos versiones (2008 vs 2013) y, debido a que las cuentas de producción están en línea con la información de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional, se aplicaron las variaciones efectuadas en los cálculos provenientes de la actualización continua y las mejoras en su medición, recogiendo así las recomendaciones internacionales aplicadas al momento de generar las estadísticas para la serie 2003-2015.

Finalmente, la cuenta de producción de las compañías de seguros se construye a partir de la información contable de los Estados de Resultados publicados trimestralmente por las Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

3.3. Otros cambios incorporados a la serie de CNSI 2003-2016.

Este apartado tiene por objetivo describir los principales cambios incorporados al cierre anual 2016 y que se relacionan específicamente con las CNSI. Estos ajustes se vinculan al uso más intensivo de fuentes de información y mejoras metodológicas que permitieron, esencialmente, enriquecer la apertura de instrumentos por sector de contrapartida, logrando con ello la difusión de nuevas matrices de quien-a-quien, las que se suman a las ya disponibles de préstamos y depósitos.

3.3.1. Uso de información directa de contrapartes de depósitos bancarios.

La cuenta de operaciones financieras y no financieras de los bancos comerciales se construye a partir de la información contenida en los estados financieros individuales (balance y estado de resultados), provistos por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

El balance individual proporciona un detalle exhaustivo de los distintos instrumentos propiedad de los bancos comerciales (activos) y también de sus obligaciones, y en muchos casos (no en todos) indica quién es la contrapartida de cada posición, tanto activa como pasiva.

En particular, el pasivo no contempla una apertura por sector de contrapartida para los instrumentos depósitos vista y Otros depósitos⁴, lo que impide una asignación sectorial desde la fuente original. Lo anterior resultaba secundario en el caso de aquellos sectores de contrapartida con información pública periódica y suficientemente detallada, como es el caso de los inversionistas institucionales (fondos de pensiones, fondos de inversión, compañías de seguros, etc.) o del propio gobierno central y de las empresas listadas. Sin embargo, esto no se cumple para el sector Hogares.

Por lo anterior, a partir de un informe separado que, periódicamente, publica la SBIF se obtuvo un desglose de las captaciones por agente institucional, distinguiendo tipos de instrumentos (cuentas corrientes, depósitos vista, cuentas de ahorro, depósitos a plazo) y según monedas (pesos, pesos reajustables y moneda extranjera). El desglose por monedas fue de gran utilidad para la obtención del flujo financiero trimestral (transacción financiera) consistente con el cambio de la tenencia, aislando los efectos de valoración derivados de la inflación (en el caso de los depósitos en UF) y del tipo de cambio (depósitos en moneda extranjera convertidos a pesos).

En resumen, a partir de esta fuente de información que en esta oportunidad fue utilizada de forma más intensiva, se logró establecer el monto de depósitos en poder de los Hogares y mejorar también la estimación de la tenencia de depósitos por parte de los municipios, dado que la fuente original de este subsector de Gobierno general no permitía tal distinción.

3.3.2. Nueva estimación de Hogares como tenedores de cuotas de fondos de inversión.

Hasta ahora, las CNSI utilizaban información con frecuencia anual, para determinar la participación de Hogares como tenedores de cuotas de fondos mutuos y de inversión. Adicionalmente, los datos disponibles sólo permitían una aproximación al stock en poder de Hogares, pero no de los flujos o transacciones (inversiones o rescates) que realizaba este sector. La nueva metodología incorporó información patrimonial fondo por fondo, en frecuencia trimestral, permitiendo así la apertura por contraparte de éstos.

⁴ Dentro de la clasificación de “depósitos” se registran las cuentas corrientes y las cuentas vistas principalmente, mientras que en los “Otros depósitos”, se incluyen principalmente, los depósitos a plazo en moneda no reajutable y reajutable junto con las cuentas de ahorro.

En el caso de los fondos de inversión, la información disponible hizo posible reconocer las entidades aportantes y el monto invertido, mientras que en el caso de los fondos mutuos, se identificaron todas las cuotas disponibles en el mercado, caracterizándolas de acuerdo con sus ventajas tributarias, la composición predominante de su cartera y el tipo de moneda. Respecto a la composición de la cartera, los fondos fueron clasificados en renta fija, renta variable, sólo depósitos, entre otros. Esta característica resultó fundamental para distinguir entre los fondos de inversión del mercado monetario y no monetario.

Existen distintas opciones para determinar el sector de contrapartida de los fondos mutuos y de los fondos de inversión. En los fondos mutuos se consideró la cartera de los inversionistas institucionales, del gobierno y las posiciones de no residentes, para posteriormente obtener residualmente la fracción que corresponde a Hogares. Esta abarca, principalmente, a aquellos fondos destinados al ahorro previsional y/o que entregan beneficios tributarios. Adicionalmente, en el caso de los fondos de inversión del mercado monetario, estos fueron tratados de acuerdo al tipo de moneda, lo que fortaleció el trabajo de derivación de flujos o transacciones.

Por el lado de los fondos de inversión, se dispuso de información de los aportes y del patrimonio de cada uno de los fondos. Sin embargo, esta información no siempre es completa, representando una parte del patrimonio administrado por el fondo. Por ello, en muchos casos fue necesario imputar información de aportantes para ajustarse al nivel total del patrimonio efectivo para cada tipo de fondo. De esta manera, y ajustando por el saldo de las estadísticas externas, se obtiene la sectorización de contrapartida según el detalle y el porcentaje de participación que tienen sobre el patrimonio. Lo anterior permitió identificar el aporte de las personas naturales, destinándolas al sector Hogares. A su vez, el tratamiento aplicado sobre estos fondos se realizó de acuerdo al tipo de moneda.

Cabe destacar que el desglose descrito facilitó significativamente el análisis y comprensión del sector, además de contar con una medida más sólida de las contrapartes de las cuotas. Ello permitió que pueda difundirse por primera vez, a partir de la publicación de cierre del año 2016, la matriz de quien-a-quien de cuotas de fondos de inversión del mercado monetario y distintos del mercado monetario.

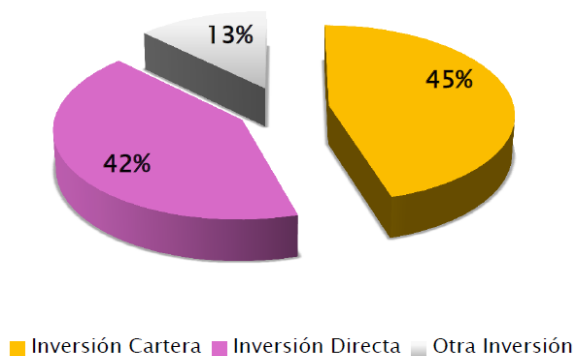
3.3.3 Reconocimiento de activos en el exterior por parte de los Hogares.

El año 2014 se promulgó la Ley 20.780, la que en su artículo 24° transitorio establece un sistema voluntario y extraordinario de declaración de bienes y rentas que se encuentran o hayan sido obtenidos en el extranjero. Esta norma establece que entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015, aquellos contribuyentes domiciliados o residentes en Chile, antes del 1 de enero de 2014, que no hayan cumplido oportunamente con las obligaciones tributarias respecto de dichos bienes, lo puedan hacer acogiéndose a una tasa de impuesto único y preferencial del 8%. Además de los bienes que se encuentren efectivamente en el extranjero, se extiende la declaración a aquellos bienes que se tengan en Chile a través de entidades en el extranjero, sean estas sociedades o encargos fiduciarios en general.

Dado lo anterior, el Banco Central de Chile (BCCh) debió incorporar dicha información en la Balanza de Pagos y en la Posición de Inversión Internacional, la que correspondió a operaciones de cambio internacional e ingreso de divisas.

La nueva inversión en el exterior se incorporó a la Posición de Inversión Internacional a partir del año 2003 utilizando una relación fija sobre activos. Al analizar el efecto de esta nueva inversión según categoría funcional, se observa que un 45% de esta corresponde a Inversión de cartera, un 42% a Inversión extranjera directa y sólo un 13% a Otra Inversión (gráfico 5).

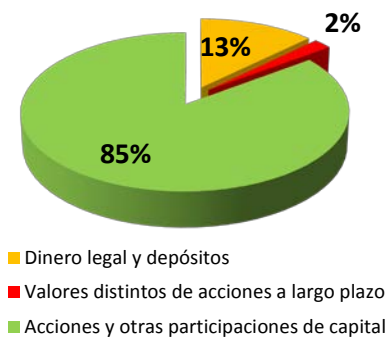
Gráfico 5. Inversiones por categoría funcional (porcentaje)



Fuente: Posición de Inversión Internacional, BCCh

Desde el punto de vista de los instrumentos financieros (gráfico 6), esta nueva inversión en el exterior corresponde, principalmente a Acciones o títulos de participación en el capital (85%), seguido de Depósitos (13%) y Títulos de Deuda (2%).

Gráfico 6. Inversiones por instrumentos financieros (porcentaje)



Fuente: CNSI, BCCh

3.3.4. Incorporación de las recompras de créditos con aval de estado.

De acuerdo a lo autorizado en la Ley N°20.027, el Fisco podrá adquirir los créditos destinados al financiamiento de estudios de Educación Superior de alumnos matriculados en las Instituciones de Educación Superior (IES) en Chile.

Comisión Ingresos (organismo del Estado creada para la administración del CAE) anualmente determina y administra aquellos créditos que son adquiridos por el Fisco, de acuerdo a un proceso de licitación con los Bancos y según lo establecidos en el artículo 5° de la Ley N°20.027. Los Bancos en este proceso se adjudican nóminas con el listado de alumnos, los cuales, al adjudicarse el crédito en algún Banco, el alumno puede recibir el financiamiento para su carrera. En el mismo proceso, los estudiantes deben firmar

un pagaré de la operación para que posteriormente Comisión Ingresos pueda realizar las gestiones administrativas respectivas para la Garantía Estatal.

Los créditos adquiridos por el Fisco siguen siendo administrados por los Bancos, y posteriormente controlados por Comisión Ingresos en los procesos de recaudaciones y cobranzas de acuerdo a los procedimientos internos de Ingresos. Una vez que la cobranza realizada por los Bancos ha agotado las instancias legales respectivas, el Banco gestionará y acreditará hacer efectiva la garantía.

Por su parte, la Tesorería General de la República a través de la División de Finanzas Públicas le desembolsa un aporte fiscal al Ministerio de Educación (MINEDUC), el cual financiará la compra de la cartera de acuerdo a la Ley N°20.027. Este monto es autorizado mediante el Programa 05 de la Ley de Presupuestos al MINEDUC/Educación Superior al presupuesto Institucional. Por último, MINEDUC contabiliza la compra de la cartera en la imputación 09.01.30.30.01 denominada Compra de títulos y valores en el presupuesto institucional.

Este último registro, acumulado y ajustado por diferencias de valor derivado de la aplicación de la garantía, fue imputado como deuda de Hogares a partir de la publicación de cierre del año 2016.

3.3.5. Nueva medición del patrimonio de empresas no financieras.

A través del tiempo, la creación de empresas ha mostrado un crecimiento sostenido (Suazo y Pérez, 2014) y esta evolución no sólo está asociada al número de entidades, sino que también a sus características en cuanto a su tamaño, la actividad que realizan y su organización jurídica.

Esta dinámica demográfica, no capturada del todo en la serie de CNSI hasta ahora disponible, hizo necesario mejorar las actuales mediciones del patrimonio de las empresas no financieras no supervisadas con el objetivo adicional de identificar con mayor precisión aquellas donde es evidente la propiedad directa de los Hogares.

La medida renovada, basada en registros provenientes de la declaración anual de impuestos complementados con el directorio de agentes disponible para la elaboración de las cuentas nacionales, permitió delimitar el patrimonio de empresas en poder de Hogares, aumentando su actual nivel. Adicionalmente, se alcanzó una mayor consistencia con el retiro de utilidades registrado en la cuenta de asignación del ingreso primario del sector.

4. CONCLUSIONES Y COMENTARIOS FINALES

La incorporación de las nuevas recomendaciones provistas por el manual de cuentas nacionales 2008, impuso desafíos adicionales. En lo concerniente a las estadísticas que se elaboran para los sectores institucionales, las principales novedades que fueron implementadas durante el año 2016 (para su difusión en abril de 2017), fueron la nueva sectorización de la economía, lo que se une a la presentación de instrumentos financieros que realza la importancia de los derivados financieros y de los fondos de inversión del mercado monetario.

En términos de sectorización, un cambio relevante fue reconocer como agentes separados a las Casas Matrices y Holdings, intentando reflejar de mejor forma su rol como articuladores de crédito y canalizadores de los flujos de ingresos del grupo que encabezan.

Hacia el futuro, el disponer de cuentas nacionales por sector institucional que reflejen de forma precisa el desarrollo de la economía impone enormes desafíos. Por un lado, su construcción supone una alta complejidad por la gran diversidad de información que reúne y la necesidad de hacer consistentes distintas aproximaciones de un mismo fenómeno. Por otro lado, los cambios sugieren la necesidad de incrementar notablemente los esfuerzos por hacer más comprensible esta información estadística y permitir así a los potenciales usuarios obtener un mayor provecho para sus análisis y toma de decisiones.

5. BIBLIOGRAFÍA

E.Arraño 2006, Agregados Monetarios: Nuevas Definiciones, Serie de Estudios Económicos Estadísticos N°53

E.Arraño y C.Maisto, 2013, Coherencia entre las Cuentas Nacionales por Sector Institucional y las Estadísticas Monetarias y Financieras, Serie de Estudios Económicos Estadísticos N°103.

Banco Central de Chile, 2016, “Cuentas nacionales de Chile: Compilación de referencia 2013”.

G.Suazo y J.Pérez, 2014, Demografía de Empress en Chile, Serie de Estudios Económicos Estadísticos N°108.