

RECUADRO 1

DEUDA DE EMPRESAS NO FINANCIERAS: MEDICIÓN EN LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL Y COMPARACIÓN CON MEDICIÓN EN INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Las Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI) muestran una perspectiva amplia de la actividad de un sector, pasando desde la producción, consumo o el ahorro, hasta las operaciones de capital y adquisiciones de activos y pasivos financieros. Las CNSI asimismo ofrecen, balances financieros en los que figuran los stocks de activos y pasivos financieros con detalle de instrumentos financieros y por sector de contrapartida. Al respecto, la información de las obligaciones financieras de las empresas no financieras es uno de los aspectos de mayor interés, dada su utilidad para el análisis de las decisiones de financiamiento.

La relevancia de la deuda exigible del sector, la convierte en permanente objeto de seguimiento para fines de estabilidad financiera. En este recuadro se explica los principales aspectos metodológicos de su medición, junto con una breve comparación con la información elaborada para el seguimiento de la estabilidad financiera.

Medición en las cuentas nacionales.

La información para la elaboración de las cuentas financieras y no financieras de las Empresas no financieras proviene de diversas fuentes. Las principales son los estados financieros individuales reportados por las empresas bajo supervisión de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) y registros administrativos del Servicio de Impuestos Internos (SII) provenientes de las declaraciones anuales de renta. Estos informes se complementan y contrastan con información adicional, que para el caso de la deuda de empresas, son las colocaciones reportadas por instituciones financieras o la custodia de obligaciones con el público mantenidas en el Depósito Central de Valores.

La relevancia de las principales fuentes (SVS y SII) para la elaboración de cuentas nacionales radica en el hecho de que la información contable es completa para la elaboración de las cuentas nacionales, además con principios y lógica asimilables a aspectos conceptuales y prácticos del Sistema de Cuentas Nacionales.

En concreto, la medición de los pasivos de las Empresas no financieras, como se mencionó previamente, se sustentan en variadas fuentes, y se compilan toda la diversidad de instrumentos financieros:

- a) Préstamos bancarios, se obtienen directamente de información de bancos comerciales y cooperativas otorgados con fines comerciales y de comercio exterior.
- b) Emisiones de títulos de deuda, se obtienen de la custodia mantenida en el Depósito Central de Valores.
- c) Deudas contratadas con compañías de factoring y leasing, se obtienen de la información de estados financieros de empresas supervisadas.
- d) Deudas contratadas en el exterior, se obtienen de las estadísticas del Sector Externo recopiladas por el Banco Central.
- e) Deudas comerciales o cuentas por pagar, se obtienen de la contabilidad en el caso de empresas supervisadas y de información de impuestos internos para sociedades cerradas.
- f) Finalmente, acciones o participaciones en el capital, se obtienen desde estados financieros de empresas supervisadas y desde el Servicio de Impuestos Internos para el resto de sociedades.

Asimismo como uno de los objetivos de las cuentas nacionales es el calce con sectores contrapartes, estas obligaciones son valorizadas a precios de mercado en caso de cotizarse en mercados secundarios para el cuadro con la información de los tenedores o acreedores de los títulos. Además, estas obligaciones se expresan en pesos chilenos a los cierres de cada periodo, lo que es relevante en el caso de las deudas denominadas en moneda extranjera o en unidades de fomento.



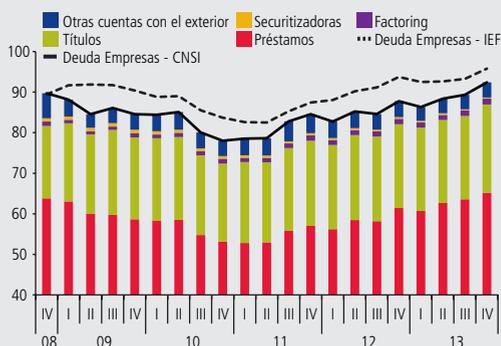
Seguimiento de estabilidad financiera de deuda de empresas y diferencias con Cuentas Nacionales

Como se mencionó anteriormente, el Banco Central sigue con atención el entorno financiero de la economía chilena y la evolución del endeudamiento de los principales usuarios de crédito, evaluando su solidez para hacer frente a posibles escenarios financieros de mayor estrechez.

En este contexto, el informe de estabilidad financiera correspondiente al primer semestre de 2014 publicó que la deuda de las empresas había aumentado a marzo del presente año llegando a 97% del PIB. En esta cifra sobresalía la deuda asociada a bancos (46% de total), seguido por bonos (12,1%) y deuda con entidades relacionadas no residentes – IED (11,6%) (Gráfico A.1).

GRÁFICO A.1

Apertura por componentes de la deuda de empresas de CNSI y diferencia con la deuda publicada en el IEF.
(porcentaje del PIB anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Las cifras anteriores difieren de las publicadas en las CNSI, debido a diferencias conceptuales y de cobertura. La primera diferencia con Cuentas Nacionales es excluir de la deuda corporativa (debentures y efectos de comercio) la emitida por entidades públicas relevantes como Codelco. Otra diferencia entre CNSI y el seguimiento de la estabilidad financiera es convertir la deuda denominada en moneda extranjera a pesos según el tipo de cambio promedio anual móvil, con el fin de representar en parte el tipo de cambio enfrentado mayormente por las compañías en sus decisiones de financiamiento obtenidas desde el exterior, a diferencia de CNSI que toma el tipo de cambio de cierre para el calce con las posiciones de las contrapartes acreedoras.

Finalmente, otra diferencia y la más relevante entre las dos estadísticas, es la derivada del seguimiento de deuda del IEF de las colocaciones contingentes, el que es incluido dentro del crédito otorgado por las instituciones financieras. La deuda contingente corresponde a compromisos asumidos por los deudores para hacer frente a un pago o desembolso si ocurre algún evento que lleve al banco a ejecutar el instrumento garantizado. Estas colocaciones explican la mayor parte de la divergencia entre CNSI e IEF y en los últimos años han aumentado su participación en el total de colocaciones, representando cerca del 10% del stock total de préstamos en moneda nacional.

Respecto de las colocaciones contingentes, para el SCN, las obligaciones o pasivos financieros abarcan únicamente los instrumentos financieros y, por consiguiente, deben excluir las posiciones contingentes como las líneas de crédito, los compromisos de préstamos y las garantías. Sin embargo, el seguimiento de la información de colocaciones incluyendo posiciones contingentes es útil para el IEF como una medida de la expansión del crédito y evaluación de la política crediticia de las instituciones financieras.