

CONSEJO
FISCAL
AUTÓNOMO

Informe sobre el impacto fiscal del Crédito con Aval del Estado

12/2024

CFA

INDICE

Contenido

I.	Resumen ejecutivo	4
II.	Introducción.....	7
III.	Funcionamiento del CAE y sus implicancias fiscales	8
	III.1 Creación del CAE, proceso de licitación y rol del Estado como garante	8
	III.2 Características principales del crédito	9
	III.3 Implicancias fiscales del CAE	10
	III.3.1 Operaciones sobre y bajo la línea	10
	III.3.2 Impacto en pasivos contingentes.....	14
IV.	Evolución y situación actual de la ejecución presupuestaria asociada al CAE	17
V.	Proyecciones	26
VI.	Conclusiones	27
VII.	Anexos	33
	Anexo 1. Estadísticas	33
	Anexo 2. Marco normativo del CAE	34
	Anexo 3. Entidades que intervienen en el funcionamiento del CAE.....	34
VIII.	Bibliografía.....	35

Informe sobre el impacto fiscal del Crédito con Aval del Estado

17 de diciembre de 2024

En el presente informe, el Consejo Fiscal Autónomo (CFA o Consejo) analiza las implicancias en las finanzas públicas del Crédito con Aval del Estado para el financiamiento de la educación superior (CAE). En particular, se centra en los pasivos contingentes por los créditos garantizados por el fisco y en los recursos que el Estado destina para la operación de este sistema con efectos en la contabilidad fiscal, tanto sobre la línea (referidos a los ingresos y gastos del gobierno), como bajo la línea (referidos a las transacciones en activos y pasivos financieros).

Al respecto, el Consejo identifica que, en ciertos casos, los registros contables por parte del Estado históricamente no han reflejado de manera adecuada los impactos fiscales del CAE. Y, en base a ello, recomienda que la Dirección de Presupuestos (Dipres), en coordinación con la Tesorería General de la República (TGR) y con la Contraloría General de la República (CGR) en lo que corresponda, corrija la forma en que se realizan estos registros contables para reflejar de manera precisa la situación financiera y patrimonial del fisco.

Así, este informe realiza un diagnóstico del CAE desde un enfoque exclusivamente fiscal -el objeto del CFA-, de manera que sirva como un antecedente para el análisis del proyecto de ley recientemente presentado por el Ejecutivo, que plantea un nuevo instrumento de financiamiento público para estudios de nivel superior (Boletín N°17.169-04). Al respecto, a juicio del Consejo, sin desmedro de posteriores análisis que realizará sobre dicho proyecto de ley, las recomendaciones planteadas en este informe son válidas para el actual CAE, para el sistema que eventualmente lo reemplace, y para la transición entre ambos.

I. Resumen ejecutivo

El CAE es un sistema de financiamiento para estudiantes de educación superior con importantes implicancias fiscales. Dado que el CAE requiere todos los años una cantidad significativa de recursos públicos, y que su registro en las cuentas fiscales se hace en distintas líneas que tienen un grado de dificultad para ser monitoreadas de manera integral, es que el CFA centró su análisis en identificar dichos registros y evaluar si reflejan adecuadamente el impacto fiscal del CAE.

En efecto, el Estado no sólo participa como garante de los créditos en poder de los bancos, sino también en transacciones que afectan la composición de los activos y pasivos fiscales, así como su patrimonio neto.

Según datos de Comisión Ingresos proporcionados por la Dipres al CFA en el marco del presente estudio, entre 2019 y 2023, la compra de créditos CAE por parte del fisco promedió 13,5 millones de UF por año (0,2% PIB, US\$ 533,2 millones), sumando un total de 67,5 millones de UF en el período (0,9% del PIB, US\$ 2.665,9 millones). Durante estos mismos 5 años, los recursos que el fisco pagó por concepto de activación de garantías y de beneficios para los deudores (por ejemplo, por cesantía o estudios en el extranjero), alcanzó 23,8 millones de UF (0,3% del PIB, US\$ 946,0 millones) en amortizaciones del capital adeudado, y 1,8 millones de UF (0,02% del PIB, US\$ 70,6 millones) en intereses. A la vez, entre 2019 y 2023, el monto total garantizado fue de 31,2 millones de UF (0,4% del PIB, US\$ 1.235,4 millones).

Considerando el alto volumen de recursos fiscales involucrado, en este informe el CFA realiza un análisis sobre las implicancias del CAE en las finanzas públicas, las que ocurren por diferentes vías. El Consejo identifica que, en ciertos casos, los registros contables del fisco históricamente no han reflejado de manera adecuada los impactos fiscales del CAE. Ello, pues, por un lado, existen entradas de recursos que implican cambios en la composición de los activos fiscales, pero que se contabilizan como ingresos. Tal es el caso de los pagos realizados por los deudores del CAE correspondientes al capital de los créditos en poder del fisco, que son registrados como ingresos y no como devolución de un crédito¹. Al respecto, entre 2019 y 2023, la recuperación de préstamos registró un promedio anual de 4,7 millones de UF (0,06% del PIB). Por otro lado, existen ciertos egresos que disminuyen el patrimonio neto del fisco, pero que no se registran como gastos. Por ejemplo, el sobreprecio que paga el Estado al comprar créditos a las instituciones financieras son recursos que no se recuperan a través de la cobranza del crédito, sin embargo, no se registran como gasto. Al respecto, entre 2019 y 2023, este recargo registró un promedio anual de 2,7 millones de UF (0,04% del PIB). En total, el impacto promedio anual de estos factores en conjunto sobre el balance fiscal alcanza aproximadamente un 0,1% del PIB²,

¹ Sólo la parte del pago que corresponde a intereses debiese quedar contabilizada como ingresos por intereses.

² Esta cifra no incluye la consideración de eventuales gastos por incobrabilidad de los créditos.

reflejando la importancia de corregir los registros contables para capturar adecuadamente las implicancias financieras del CAE.

En consecuencia, la contabilidad vigente del CAE genera un sesgo al alza en el registro de los ingresos fiscales y a la baja en los gastos. Por ello, el CFA recomienda que la Dipres, en coordinación con la TGR y con la CGR en lo que corresponda, corrija la forma en que se realizan estos registros contables, para mostrar de manera precisa la situación financiera y patrimonial del fisco, reflejada tanto en los indicadores de balance efectivo y estructural del gobierno central, así como en los registros de sus activos y pasivos. Esta corrección es necesaria tanto para transitar hacia un eventual nuevo sistema que reemplace al CAE, como en el caso de mantenerse el sistema actual. A la vez, la adecuada contabilidad de los efectos fiscales del CAE es necesaria para poder compararlos con los del nuevo instrumento de financiamiento público para estudios de nivel superior propuesto recientemente por el Ejecutivo en un proyecto de ley (Boletín N°17.169-04).

Además, a juicio del CFA, podría existir un monto considerable de créditos incobrables en poder del fisco que no han sido reconocidos como tales. De hecho, la proporción de créditos con garantía ejecutada ha aumentado considerablemente en los últimos años. En efecto, al año 2018, un 18,5% del total de créditos en poder del fisco se encontraba en tal situación, cifra que aumentó hasta 48,8% en 2023. Para el caso de los créditos en manos de los bancos se observan cifras similares, puesto que aquellos con garantía ejecutada aumentaron desde 22,4% a 46,5% entre 2018 y 2023.

Lo anterior significa que podría haber una pérdida significativa que históricamente no ha sido registrada como gasto asociado al CAE hasta la fecha. Es fundamental que la Dipres cuantifique este efecto en términos de recursos fiscales para dimensionar el gasto efectivo total que implica el CAE en la actualidad, lo cual serviría como referencia para un eventual sistema que busque reemplazarlo. Adicionalmente, el Consejo sugiere que la Dipres evalúe instrumentos de prudencia fiscal ante los riesgos de incobrabilidad, considerando que el sistema ya tiene un historial que permite calcular probabilidades para este tipo de eventos, los que podrían contribuir a identificar cuál parte del CAE debiera considerarse como gasto sobre la línea, y no como inversión financiera bajo la línea. Opciones para estudiar pueden ser: el uso de cuentas de provisiones por incobrables, o un esquema de castigo gradual de los créditos de manera de reconocer paulatinamente su probabilidad de incobrabilidad en los ejercicios presupuestarios anuales.

Considerando que las eventuales correcciones contables podrían ser significativas en monto y resultar de la acumulación de muchos años de registros no del todo precisos de los efectos fiscales del CAE, en opinión del Consejo sería necesario que la Dipres, en coordinación con la TGR y con la CGR en lo que corresponda, analice metodologías de "transición" para evitar que los ajustes deban registrarse en un solo ejercicio presupuestario. A la vez, para efectos de comparabilidad, una vez que se corrija la forma de registro para solucionar los problemas identificados en el presente informe, es pertinente que se revisen las series históricas aplicando las mismas correcciones que correspondan.

Además, el CFA recomienda que la Dipres incremente la disponibilidad de información sobre el CAE mediante la publicación periódica y consolidada de indicadores de sus efectos

fiscales, lo que permitiría comprender y monitorear de manera más efectiva la situación del sistema y su impacto en las finanzas públicas. Lo anterior se sugiere, ya que si bien gran parte de las estadísticas sobre el flujo de recursos fiscales del CAE son públicas, estas son difíciles de identificar y compilar. Igual recomendación aplica para el sistema que eventualmente reemplace al CAE.

Otro aspecto relevante sugerido por el Consejo es que la Dipres implemente y publique un monitoreo periódico para evaluar los riesgos futuros que el CAE podría representar para las finanzas públicas. Entre los riesgos identificados se destacan: una mayor demanda de créditos, una inflación elevada, un crecimiento económico inferior al previsto, una mayor tasa de incobrabilidad y aumentos en los aranceles financiados³. Cabe notar que este tipo de análisis es pertinente para cualquier sistema que a futuro reemplace al CAE.

Complementariamente, para que las cuentas públicas reflejen de manera precisa, comprensible y transparente la realidad fiscal, el Consejo recomienda que la Dipres explicita para el CAE (pero también para aplicación más general para otras transacciones similares, incluyendo al sistema que eventualmente lo reemplace actualmente en discusión legislativa), los criterios a utilizar para clasificar los registros de uso de recursos como sobre o bajo la línea (es decir, como gasto o como inversión financiera). El Consejo considera que esto contribuiría a un mejor análisis de la situación fiscal y de las necesidades de financiamiento.

En resumen, este informe realiza un diagnóstico sobre los recursos fiscales destinados al CAE por distintas vías, de manera que sirva como un antecedente para el análisis del proyecto de ley recientemente presentado por el Ejecutivo, que plantea un nuevo instrumento de financiamiento público para estudios de nivel superior. Al respecto, el Consejo remarca que las recomendaciones planteadas en este informe, como conceptos de adecuada contabilidad, son válidas para el actual CAE, para el sistema que eventualmente lo reemplace en lo que sea pertinente según su diseño definitivo, y para la transición entre ambos. Cabe notar que la Dipres expresó al Consejo que comparte el diagnóstico presentado en este informe y la necesidad de mejorar la contabilidad del CAE, o del sistema que lo sustituya, para reflejar de manera adecuada sus impactos fiscales, y que, para abordar esta tarea, está implementando un plan de acción en coordinación con la TGR y con la CGR⁴.

³ Cabe notar que, en el caso de los aranceles, es el propio gobierno el que los fija, por lo que es un elemento de riesgo sobre el que debiera tener un mayor control.

⁴ Esta materia fue tratada en sesiones extraordinarias del CFA del 29 de noviembre y del 17 de diciembre de 2024, en las cuales participó la Directora de Presupuestos.

II. Introducción

El presente informe tiene como objetivo identificar y cuantificar los efectos que el CAE genera en las finanzas públicas del país. Entre estos efectos se destacan: la generación de pasivos contingentes⁵, dado que el Estado actúa como garante de los créditos otorgados a los estudiantes por las instituciones financieras; la cuantificación y el tratamiento de los activos financieros de la cartera de créditos adquirida por el Estado a los bancos; los ingresos derivados del cobro de cuotas e intereses de los créditos otorgados; los pagos por la activación de garantías; y los subsidios a la tasa de interés y a las cuotas pagadas por los deudores.

Así, este informe es un insumo de diagnóstico desde un enfoque exclusivamente fiscal para aportar a la discusión de un eventual nuevo sistema de financiamiento de la educación superior que actualmente se encuentra en su primer trámite legislativo, proyecto que el CFA analizará también desde una perspectiva fiscal durante los próximos meses. Con todo, el Consejo señala que sus recomendaciones para un mejor registro en la contabilidad fiscal son pertinentes tanto para transitar hacia un eventual nuevo sistema que reemplace al CAE, como en el caso de mantenerse el actual. Además, el Consejo resalta que la adecuada contabilidad de los efectos fiscales del CAE es necesaria para poder compararlos con los del nuevo instrumento de financiamiento público para estudios de nivel superior propuesto recientemente por el Ejecutivo en un proyecto de ley.

En lo que sigue, la sección III de este documento provee una explicación del funcionamiento del CAE, la forma en que se registran los distintos efectos fiscales que este genera y observaciones del CFA respecto de estos registros.

La sección IV, por su parte, presenta un análisis del estado actual del CAE, utilizando diversos indicadores cuantitativos y revisando la evolución de su ejecución presupuestaria. En particular, se examina la evolución de las líneas de compra de títulos y valores la recuperación de préstamos, el servicio de la deuda y aplicación de la Ley N°20.634, que otorga beneficios a los deudores del crédito con garantía estatal.

La sección V, presenta proyecciones de mediano plazo (2025-2028) de la Dipres para las líneas contables mencionadas en la sección anterior.

Finalmente, la sección VI expone las conclusiones del análisis. El informe incluye, además, un anexo en formato Excel con cifras más detalladas sobre los efectos fiscales del CAE y la bibliografía utilizada como referencia.

⁵ De acuerdo con el Manual de Estadísticas del FMI, un pasivo contingente es una obligación supeditada a la ocurrencia futura de algún evento o eventos específicos y discretos. Asimismo, el manual señala que dichas contingencias “pueden ser el resultado de políticas públicas deliberadas o de eventos imprevistos”.

III. Funcionamiento del CAE y sus implicancias fiscales

III.1 Creación del CAE, proceso de licitación y rol del Estado como garante

En 2005 se aprobó la Ley N°20.027, que creó el CAE⁶. Este crédito es otorgado por el sistema financiero a personas para financiar sus estudios de pregrado, con el Estado actuando como uno de los garantes del crédito. El otro garante es la Institución de Educación Superior (IES) respectiva, que asume garantías ante el riesgo de deserción.

Para acceder a este financiamiento, el interesado debe postular a través de la Comisión Administradora del Sistema de Créditos para Estudios Superiores, conocida como Comisión Ingresa⁷. Posteriormente, la Comisión lleva a cabo una licitación pública dirigida a los bancos, en la que, junto con las bases de la licitación, proporciona una lista de los postulantes al CAE. Las nóminas se adjudican a aquellos bancos que ofrezcan mejores condiciones para el Estado, es decir, que impliquen un menor porcentaje de recompra de créditos y un menor porcentaje de recargo sobre los mismos⁸. Finalmente, los bancos formalizan los créditos con los postulantes y efectúan los pagos a las IES, realizando esta labor tanto para los créditos en su poder como para los que compra el fisco.

En cuanto a la garantía, la ley señala que el Estado garantizará hasta el 90% del monto del crédito otorgado por las instituciones financieras a los estudiantes⁹. Para ello, los alumnos deben cumplir con los requisitos establecidos en la ley¹⁰ y estar matriculados en IES, que, a su vez, cumplan con los respectivos requisitos legales. Además, la norma dispone que el monto garantizado por el Estado cada año no podrá exceder lo establecido en la Ley de

⁶ En el anexo 2 se incluye el marco normativo completo del CAE.

⁷ La Ley N°20.027 creó la Comisión Administradora del Sistema de Créditos para Estudios Superiores con el objetivo de “definir y evaluar políticas para el desarrollo e implementación de instrumentos de financiamiento para estudios de educación superior; celebrar los convenios con entidades públicas o privadas, nacionales o extranjeras, necesarios para su puesta en marcha, y administrar el sistema de créditos de educación superior con garantía estatal”.

⁸ La Ley N°20.027 que crea el CAE contempla la posibilidad de que el Fisco compre un porcentaje de los créditos licitados a las instituciones financieras. El porcentaje de recompra de los créditos se refiere a cuantos créditos (del total licitado) comprará el Fisco a los bancos. Por su parte, el porcentaje de recargo se refiere al sobreprecio que aplica la institución financiera cuando le vende dicho crédito al Fisco. Este porcentaje de recargo se aplica sobre el valor par del crédito y usualmente se cobra por el costo de oportunidad que representa para los bancos participar en el otorgamiento de estos créditos. Un ejemplo de costo de oportunidad es que las instituciones financieras deben ofrecer el crédito a una tasa de 2% real anual en lugar de utilizar sus recursos en otra alternativa más rentable. Otros costos que deben asumir los bancos por participar en el otorgamiento de estos créditos son la custodia de la documentación de estos; las gestiones de cobranza del crédito; los seguros de desgravamen; entre otras. Finalmente, las bases de licitación establecen que se preferirá siempre aquella oferta económica que signifique un menor monto final a ser desembolsado por el Fisco.

⁹ En detalle, el Fisco garantizará hasta el 90% del capital más intereses de los créditos.

¹⁰ Los requisitos se encuentran numerados en el artículo 9 de la Ley N°20.027.

Presupuestos correspondiente.

Por su parte, las IES proveen una garantía ante el riesgo de deserción académica del estudiante. La ley establece que dicha garantía cubrirá hasta el 90%, el 70% y el 60% del capital más intereses de los créditos otorgados a alumnos de primer año, segundo año y tercer año en adelante, respectivamente. En los casos en que esta garantía sea inferior al 90% del capital más intereses del crédito otorgado, corresponderá al Fisco complementar la diferencia.

Para el pago de la garantía estatal, en los casos de créditos que se encuentren en poder de las instituciones financieras, la entidad financiera correspondiente deberá acreditar ante la Comisión Ingresos que el deudor no ha pagado, a lo menos, cuatro cuotas consecutivas del crédito; el agotamiento de las acciones de cobranza prejudiciales y el inicio de acciones judiciales. Luego de que se acredite lo anterior, la Comisión emite un certificado y solicita a la Tesorería General de la República (TGR) para que efectúe los pagos correspondientes al acreedor.

Una vez efectuado el pago de la garantía, el fisco puede acordar con la entidad financiera que esta continúe con las gestiones de cobranza, sin desmedro de las acciones que tome por sí mismo. En este sentido, la ley contempla que la TGR puede retener de la devolución del impuesto a la renta los montos que se encontraren impagos.

III.2 Características principales del crédito

El monto máximo de financiamiento que puede solicitar el beneficiario del CAE corresponde al 100% del “arancel de referencia” de la carrera que estudie, aunque puede solicitar un monto inferior. La Subsecretaría de Educación Superior define como “arancel real” al monto que una IES cobra anualmente, sin incluir la matrícula. Este suele diferir del “arancel de referencia” que el Ministerio de Educación fija cada año, de acuerdo con diversos indicadores, como calidad docente, tasas de titulación y retención de cada programa de estudio.

Respecto al pago del CAE, el reglamento de la Ley N°20.027 establece que el crédito se vuelve exigible 18 meses después de la fecha referencial de término del plan de estudios correspondiente, o desde la deserción de los estudios por parte del beneficiario.

La cuota por pagar se expresa en UF y, desde 2012, se implementó un sistema de pago escalonado en tres tramos para créditos con un plazo igual o menor a 10 años, y en cuatro tramos para aquellos de 15 y 20 años. En cuanto a los créditos otorgados entre 2007 y 2011, el pago se realiza en cuotas fijas e iguales. Para los créditos otorgados en 2006, el pago se efectúa en 240 cuotas escalonadas en tres años para los egresados, mientras que para los desertores se realiza en 240 cuotas iguales y sucesivas.

En cuanto a la tasa de interés, luego de la aprobación de la Ley N°20.634, los titulares del CAE pagan una tasa anual real de 2%, es decir, 2% más la variación de la UF. Para los créditos otorgados antes de 2012, los que tenían una tasa diferente (y, por lo general, superior), el fisco subsidia la tasa de manera que el deudor sólo pague el 2% real anual. Para los créditos

otorgados a partir de 2012, se aplica la misma tasa de 2% más la variación de la UF, sin subsidios adicionales. Sin embargo, el sobreprecio que paga el Fisco cuando compra los créditos a las instituciones financieras incluye implícitamente el costo de oportunidad que representa para estas instituciones el ofrecer un crédito a una tasa de 2% real anual en lugar de utilizar sus recursos en alternativas más rentables.

Adicionalmente, la Ley N°20.634 incluye un beneficio de contingencia a la renta del deudor. Esto significa que, si el valor de la cuota a pagar, una vez aplicado el beneficio de tasa de interés de 2% real anual, es superior al 10% del promedio mensual del total de la renta que el deudor hubiere obtenido durante los últimos doce meses, éste podrá optar por pagar este último monto.

Por otra parte, la Ley N°20.027 establece beneficios por cesantía y estudios en el extranjero. En el caso de cesantía, el deudor puede solicitar la suspensión del pago de la cuota durante seis meses, con la posibilidad de renovar la suspensión. De manera similar, para los estudios en el extranjero, se puede suspender el pago por 12 cuotas, con la posibilidad de renovarlo hasta tres años en el caso de un magíster, o cuatro años en el caso de un doctorado¹¹.

III.3 Implicancias fiscales del CAE

El CAE tiene implicancias para las finanzas públicas por distintas vías. Por un lado, impacta el nivel de pasivos contingentes, dado que el Fisco actúa como garante de los créditos que quedan en poder de las instituciones financieras. Por otro lado, este sistema de financiamiento genera operaciones tanto sobre como bajo la línea para el Fisco, las que se detallan a continuación¹².

III.3.1 Operaciones sobre y bajo la línea

En esta subsección se presenta cómo se registran contablemente las distintas operaciones relacionadas al CAE, junto con propuestas para mejorar dichos procedimientos para que reflejen de mejor manera su efecto fiscal.

¹¹ Aunque la ley ofrece ciertos beneficios, no implica una aplicación automática y universal para todos los casos, ya que existen requisitos que deben cumplirse. Por ejemplo, la tasa reducida del 2% para créditos otorgados antes de 2012 solo se aplica a quienes están al día en sus pagos y abonan dentro de los primeros 10 días de cada mes. Además, el beneficio de pago contingente al ingreso requiere postulación cada seis meses, al igual que los beneficios asociados a situaciones de cesantía o estudios en el extranjero. Cabe destacar que, en el caso de estos últimos, la suspensión del pago implica únicamente el valor de la cuota en UF, sin el cobro de intereses adicionales.

¹² Por operaciones sobre la línea, nos referimos a aquellos ingresos o gastos que se reflejan en el estado de operaciones del fisco y que generan variaciones en el patrimonio neto del Fisco. Vale aclarar, que el estado de operaciones contiene detalles de las transacciones de ingresos y gastos, así como también la inversión neta en activos no financieros, la adquisición neta de activos financieros y el incurrimiento neto de pasivos. En cuanto a las operaciones bajo la línea, estas reflejan las compras netas en activos financieros y el incurrimiento neto de pasivos.

Compra de títulos y valores

El fisco compra los créditos que las instituciones financieras no están dispuestas a financiar. Esta operación, que constituye un registro bajo la línea, implica un egreso de caja junto con la incorporación de un activo financiero.

La compra de estos créditos es realizada por el Ministerio de Educación mediante aporte fiscal libre y por un monto que es igual al valor par del crédito, más el componente de recarga o sobreprecio que cobra la institución financiera. Este monto total se registra en la ejecución presupuestaria del CAE en el ítem denominado “Compra de títulos y valores”, dentro de la categoría “Adquisición de activos financieros”¹³. Asimismo, el valor del activo se registra bajo la línea en el balance por el monto total pagado, razón por la cual no es parte del cálculo del déficit o superávit fiscal anual. Esto último tiene dos implicancias relevantes: i) estos activos se registran asumiendo que tendrán un pago del 100% (ya que no tienen castigo al registrarse); y ii) se contabiliza como parte del activo algo que en realidad es gasto, y que debería estar sobre la línea (la parte de la recarga o sobreprecio que cobran las instituciones financieras, y que no es recuperable).

La razón de la recarga es que, pese a que el crédito pasa a manos del Estado, el banco lo sigue gestionando, además del costo de oportunidad de ofrecer un crédito a una tasa fija de 2%. Entre los costos administrativos de las instituciones financieras se pueden mencionar, por ejemplo, gestiones de cobranza, custodia, y seguros de desgravamen. En este punto, se advierte que, en la recarga pagada a los bancos, no se distingue entre estos distintos componentes de costo.

A juicio del CFA, la Dipres debería registrar el monto correspondiente al sobreprecio o recarga como gasto. Según el manual de estadísticas del FMI, el gasto es una disminución del patrimonio neto por una transacción, por lo que, el sobreprecio pagado por el Fisco en la compra del crédito debería considerarse como tal, porque en ningún caso se recupera con la cobranza del crédito¹⁴.

En definitiva, el Consejo sugiere a la Dipres que registre la transacción del activo por su valor par, mientras que el monto correspondiente al sobreprecio pagado lo registre como un gasto sobre la línea. Por ende, la Contraloría General de la República (CGR) debiera registrar la incorporación del activo en el balance excluyendo el monto pagado por sobreprecio.

El Consejo también sugiere que, en las bases de licitación de los créditos, se exija a los oferentes presentar los detalles de los conceptos incluidos en el sobreprecio y el desglose de los costos en aspectos tales como el costo de oportunidad de ofrecer un crédito a una

¹³ En la Ley de Presupuestos para 2024, en el capítulo 90 programa 03 del Ministerio de Educación, en la glosa 14 sobre la “Compra de títulos y valores”, se establece que dichos recursos “se destinarán al pago de todo tipo de gastos fiscales que signifique la aplicación de la Ley N°20.027 y su reglamento”.

¹⁴ Asimismo, dicho manual señala que las transacciones en activos financieros y pasivos se registran a los precios en que estos se adquieren y que deben “registrarse sin incluir cargos por servicio, comisiones, derechos, impuestos ni pagos similares por servicios necesarios para adquirir el activo o incurrir en el pasivo”.

tasa fija de 2%, las gestiones de cobranza, la custodia de documentación, los seguros de desgravamen, entre otros.

Otros ingresos corrientes y recuperación de préstamos

El pago de las cuotas de los deudores implica el reconocimiento contable de dichos recursos para el fisco (los que tienen un componente de amortización de capital y otro, de pago de intereses). Como contrapartida, se debe registrar la disminución de la garantía al crédito y del activo correspondiente de créditos por cobrar. Las dos primeras transacciones las registra la TGR, mientras que la disminución contable del activo la realiza la CGR.

Los pagos que realizan los deudores del crédito son contabilizados por la TGR en la cuenta "Otros ingresos corrientes", lo que constituye un registro de ingreso sobre la línea¹⁵. A la vez, la Subsecretaría de Educación Superior reconoce el ingreso en el concepto "Recuperación de préstamos", lo cual es un registro bajo la línea.

Respecto de estas transacciones, es importante considerar que cuando se cobra un crédito, hay una entrada de caja por amortización de capital que se compensa con la reducción del saldo de la cuenta del activo correspondiente, por lo que no corresponde registrar un ingreso sobre la línea, sino que un cambio en la composición de activos. A la vez, hay una entrada de caja por pago de intereses, los que constituyen un aumento de patrimonio neto, por lo que sí se deben considerar como un ingreso sobre la línea.

Dado lo anterior, el CFA sugiere a la Dipres que el cobro de las cuotas de los préstamos de los estudiantes distinga entre la parte correspondiente a la amortización del capital y a los intereses. La primera debería ir a una cuenta patrimonial (registro debajo de la línea), mientras que la segunda, al ser una rentabilidad o retorno, debería ir a una cuenta de resultado (registro sobre la línea).

Servicio de la deuda interna

Cuando el fisco paga la garantía a las instituciones financieras, en términos presupuestarios, esto se anota en el servicio de la deuda interna, al igual que los egresos derivados del beneficio por cesantía y estudios en el extranjero que tienen los deudores.

Dentro del servicio de la deuda interna se incluyen dos ítems: i) la amortización de la deuda interna (registro bajo la línea), y ii) los intereses de la deuda interna (registro sobre la línea).

Además, cuando el fisco paga la garantía, adquiere el derecho de cobro del crédito, lo que implica la adquisición de un activo (que pasa desde la institución financiera al Estado). En este caso, el fisco paga el capital más los intereses devengados de la deuda garantizada, descontados de las amortizaciones e intereses que el deudor ya haya pagado.

¹⁵ Cabe notar que en las diferentes cuentas de ingresos tributarios se registran los ingresos devengados en el período. No obstante, cuando se producen diferencias entre el ingreso tributario registrado y el monto efectivamente recaudado, ella se registra con signo negativo bajo el concepto "Fluctuación Deudores y diferencias pendientes". Esto también se aplica para los pagos del CAE, aunque en rigor no son ingresos tributarios.

Una vez ejecutada la garantía, como se mencionó previamente, la ley contempla que la TGR pueda retener de la devolución del impuesto a la renta del deudor, los montos que se encontraren impagos, según lo informado por la entidad acreedora, e imputarlos al pago de la deuda. Si el monto es inferior a lo adeudado, la ley N°20.027 establece que la obligación subsistirá por el saldo que resta por pagar.

Es importante notar que los créditos con garantía ejecutada se registran como un activo como cuenta por cobrar en la TGR. Luego, cuando, por ejemplo, se retiene una devolución de impuestos para su pago, estos recursos se registran como otros ingresos del Tesoro y, además, se rebaja el valor del activo. Con respecto a esto, se recuerda la sugerencia de que se distinga entre la parte correspondiente a la amortización del capital y a los intereses, en donde la primera debería ir a una cuenta patrimonial (registro debajo de la línea) y la segunda debería a una cuenta de resultado (registro sobre la línea).

Aplicación de Ley N°20.634

Esta ley otorga beneficios a los deudores del CAE, permitiéndoles pagar una tasa real anual de 2% y una cuota mensual no mayor al 10% del promedio de su ingreso de los últimos 12 meses. Estos beneficios se materializan a través de pagos que hace la TGR a las instituciones financieras mediante el uso de aporte fiscal libre. Los montos pagados corresponden a la diferencia de la tasa del crédito para alcanzar una tasa de 2%+UF (para aquellos créditos otorgados antes de 2012), y al necesario para que la cuota mensual sea la establecida por el beneficio de la contingencia al ingreso.

Estos pagos se registran, correctamente, como un gasto sobre la línea dentro de la categoría “Transferencias corrientes” y bajo el nombre de “Aplicación Ley N°20.634”. Esto solo aplica para los créditos que tienen las instituciones financieras. Cabe recordar que, para los créditos adquiridos por el fisco, cuando dichas instituciones venden estos créditos, cobran un recargo que ya contempla este costo. Por esta razón, por consistencia, es que el Consejo recomienda a la Dipres que el sobrepago o recargo pagado se reconozca como gasto.

Otras observaciones

Si bien los créditos en poder del fisco son activos financieros que le deberían implicar entradas de recursos a futuro, incluyendo la recuperación del capital y el pago de intereses, existe la posibilidad de que algunos finalmente no se puedan cobrar, parcial o totalmente. Sin embargo, dicha probabilidad de incobrabilidad no está incorporada en la contabilidad fiscal. Según información proporcionada por la Dipres, cuando se activa la garantía, el fisco adquiere el crédito y el deudor pasa a tener una cuenta de deuda en la TGR, la cual nunca se declara como incobrable.

Al respecto, el Consejo sugiere que la Dipres evalúe instrumentos de prudencia fiscal ante los riesgos de incobrabilidad, considerando que el sistema ya tiene un historial que permite calcular probabilidades para este tipo de eventos. Opciones para estudiar pueden ser, el uso de cuentas de provisiones por incobrables, o un esquema de castigo gradual de los créditos de manera de reconocer paulatinamente su probabilidad de incobrabilidad en los ejercicios presupuestarios anuales. Estos instrumentos podrían contribuir a identificar cuál

parte del CAE debiera considerarse como gasto y no como inversión financiera bajo la línea, por su alta probabilidad de no amortización.

Por otra parte, también es recomendable que la Dipres realice un análisis de deterioro de la cartera de créditos en su poder, como un ejercicio prudencial, ya que el impago de los créditos puede afectar a las finanzas públicas, dada la magnitud de los recursos fiscales involucrados en el sistema. Al respecto, la normativa del sistema de contabilidad general de la nación señala una lista de indicadores que se pueden utilizar para detectar la existencia de deterioros, entre los que se encuentran: dificultades financieras significativas del emisor o del obligado según el tipo de instrumento; infracciones de las cláusulas contractuales, tales como incumplimientos o moras en el pago de los intereses o el capital; probabilidad de que el receptor entre en insolvencia económica; y la desaparición de un mercado activo para el bien financiero en cuestión, debido a dificultades financieras.

III.3.2 Impacto en pasivos contingentes

El hecho de que el Estado actúe como garante de los créditos en poder de los bancos, implica que el CAE constituye un pasivo contingente. Según la definición utilizada por la Dipres, los pasivos contingentes “son obligaciones fiscales cuyo valor y oportunidad de pago depende de la ocurrencia de hechos específicos e independientes. Estos se caracterizan porque las condiciones que determinan su valor no son conocidas, ya que dependen de la ocurrencia de hechos futuros e inciertos”¹⁶.

Esto implica que el Estado debe desembolsar fondos en determinadas circunstancias. En particular, si se produce el incumplimiento del pago del crédito y se cumplen las demás condiciones establecidas en la ley, el Estado debe pagar la garantía a la entidad financiera acreedora. En esos casos, el Estado se hace dueño del activo.

Si bien las garantías no afectan al balance presupuestario fiscal, pues son cuentas patrimoniales que reflejan un compromiso eventual. No obstante, cuando las garantías se activan se produce una transacción de activos ya que el estado debe desembolsar fondos para pagarlas y al mismo tiempo incorpora un activo financiero.

De acuerdo con cifras de la Comisión Ingresos provistas por la Dipres, el monto garantizado de créditos promedió 6,2 millones de UF en los últimos cinco años, lo que equivale a 0,1% del PIB. Este monto alcanzó un máximo de 11,2 millones de UF en 2015 (equivalente a 0,2% del PIB), siguiendo posteriormente una tendencia decreciente, aunque con incrementos desde 2021 (gráfico 1).

La disminución del monto garantizado podría explicarse por la implementación del mecanismo de gratuidad en 2016, el que no es complementario con el CAE (quienes son beneficiarios de la gratuidad no puede acceder a este crédito). De hecho, desde 2016 se observa una caída en el total de créditos otorgados (licitados y renovados). Sin embargo, en 2022 se produjo un repunte de los créditos licitados. En detalle, entre 2016 y 2021, los

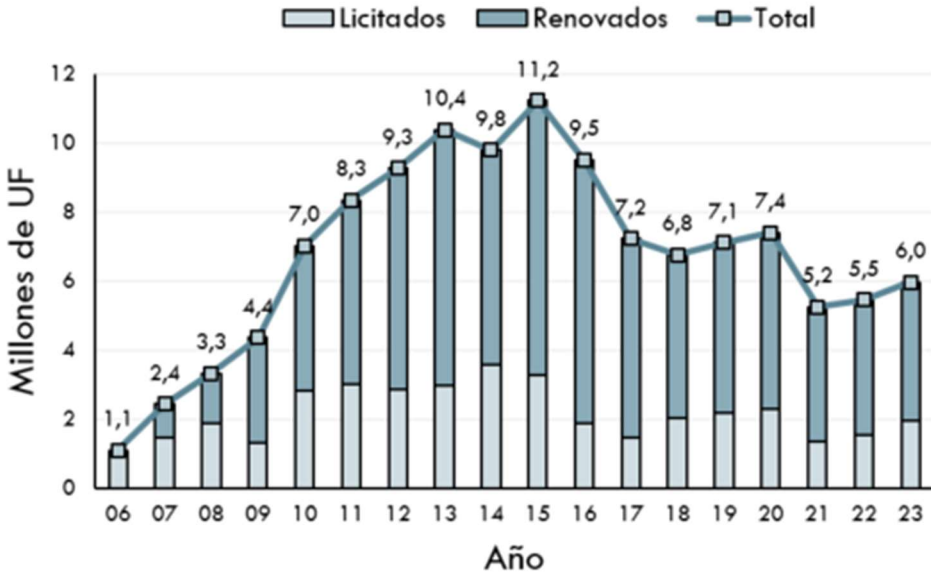
¹⁶ Dipres utiliza la definición de Cebotari (2008), disponible [aquí](#).

créditos licitados disminuyeron a una tasa promedio anual de 10,4%, mientras que en 2022 aumentaron 2,5% y en 2023 lo hicieron en 24,4% (gráfico 2).

Cabe destacar que la Dipres publica anualmente informes de pasivos contingentes, incluyendo aquellos asociados al CAE. En dichos informes se presenta una estimación de la exposición fiscal máxima asociada a este sistema, es decir, el monto que el fisco tendría que desembolsar si se activasen todas las garantías. Según el informe más reciente, la exposición máxima del fisco por las garantías del CAE ascendió a 1,56% del PIB estimado para 2023, con un promedio de 1,47% del PIB en los últimos 5 años (gráfico 3).

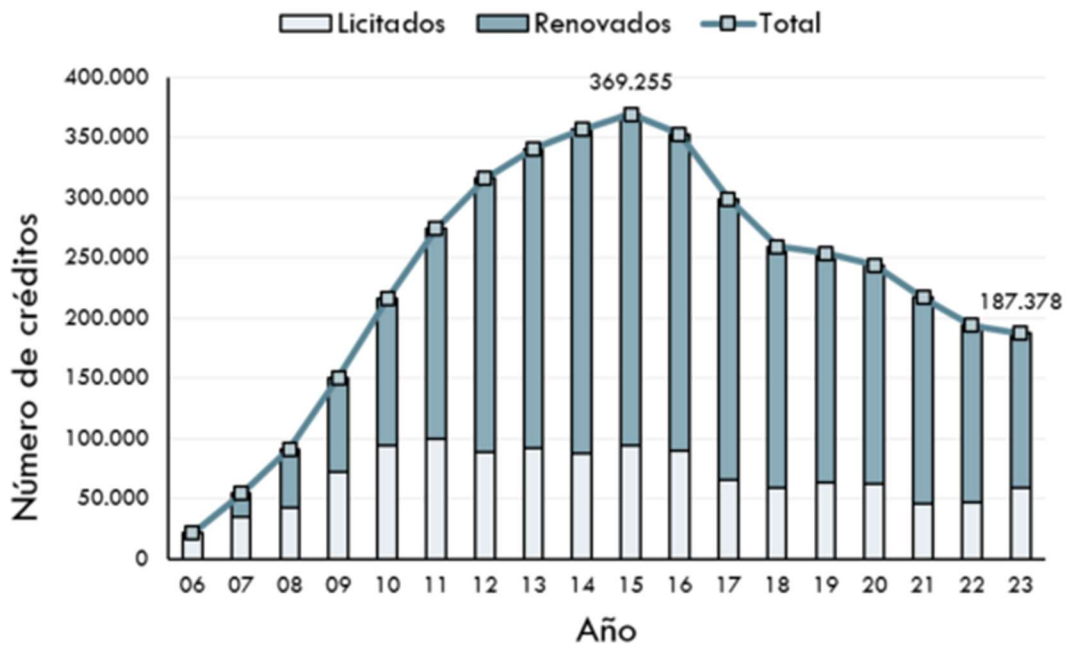
Por otro lado, los flujos asociados al pago de garantías y a los beneficios por cesantía y estudios en el extranjero (registrados en el presupuesto como servicio de la deuda) ascendieron en 2023 a 7,1 millones de UF (0,09% del PIB) por concepto de amortización y a 0,3 millones de UF (0,004% del PIB) por concepto de intereses. En los últimos 5 años, los flujos por concepto de amortización promediaron 4,8 millones de UF (0,06% del PIB) y por concepto de intereses, 0,4 millones de UF (0,005% del PIB) (gráfico 4).

Gráfico 1: Monto total de CAE garantizado por el fisco
(Millones de UF)



Fuente: elaboración en base a información de Comisión Ingresos provista por la Dipres. Las cifras de 2023 se basan en información disponible a octubre de dicho año.

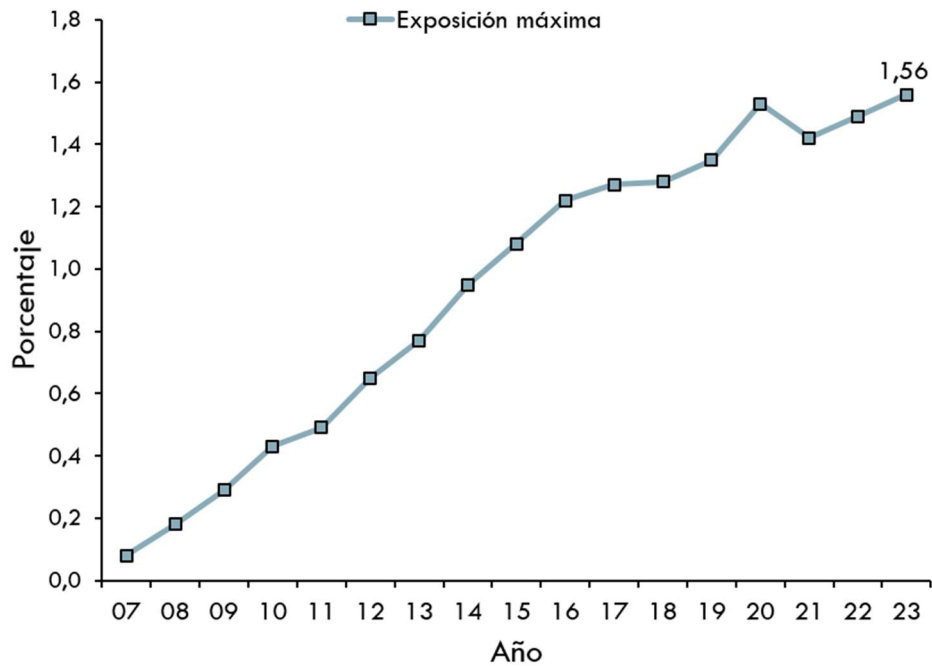
Gráfico 2: Cantidad de CAE cursados cada año



Fuente: elaboración en base a información de Comisión Ingresos provista por la Dipres. Las cifras de 2023 se basan en información disponible a octubre de dicho año.

Gráfico 3: Exposición máxima por concepto de garantía del CAE

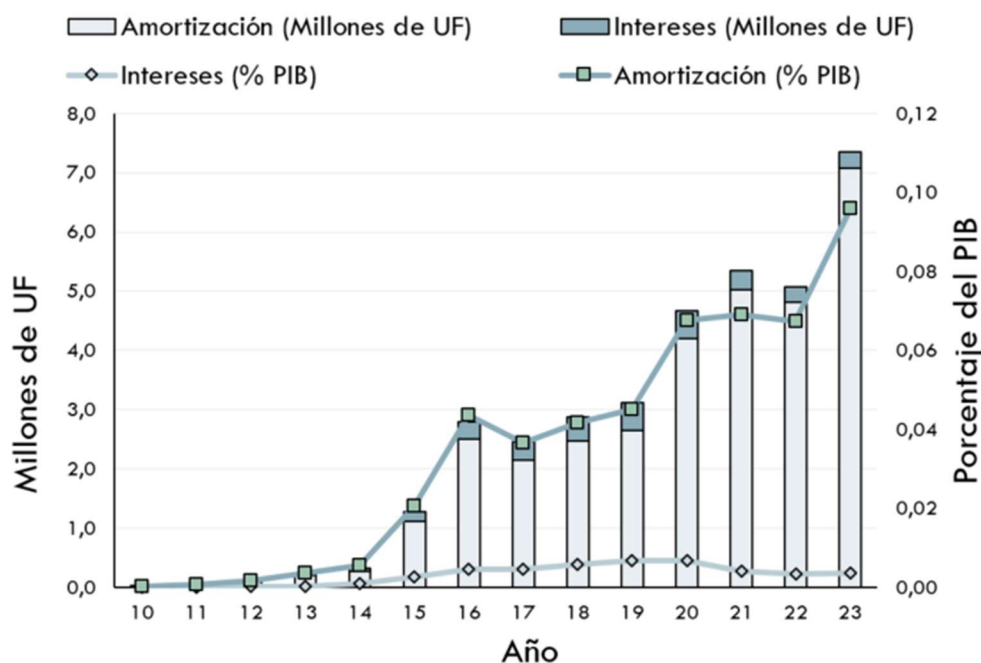
(Porcentaje del PIB)



Fuente: elaboración propia en base a Informes de Pasivos Contingentes de la Dipres.

Gráfico 4: Amortización e intereses de deuda interna

(Millones de UF, porcentaje del PIB)



Fuente: elaboración propia en base a Informes de Pasivos Contingentes de la Dipres.

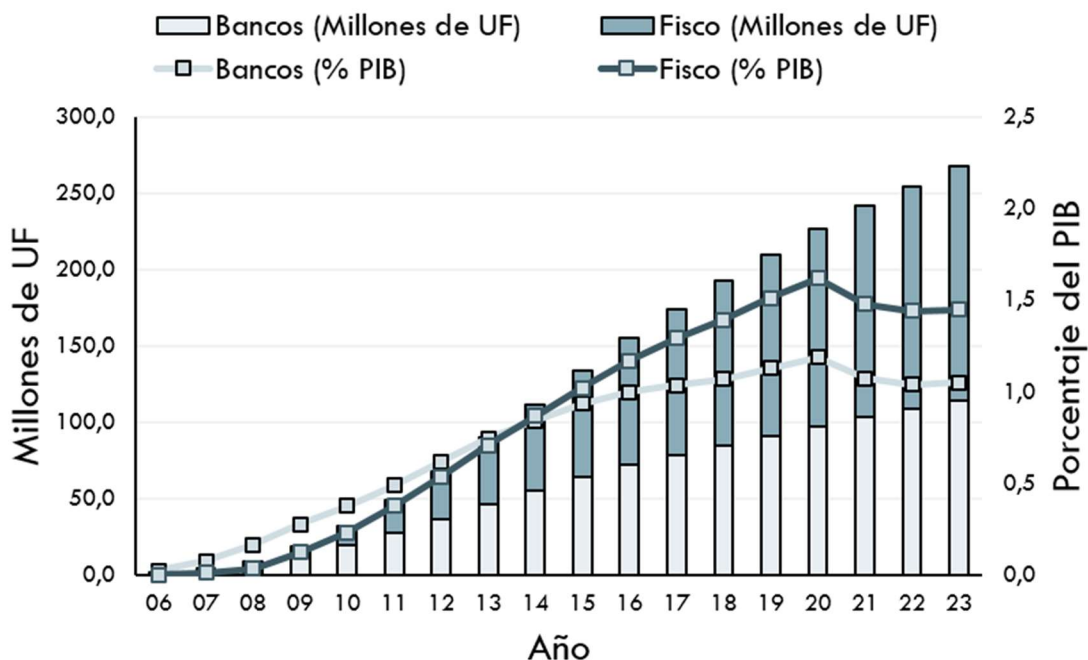
Nota: Estas series incluyen el pago por activación de garantías y los montos asociados al beneficio por cesantía y estudios en el extranjero. Se utilizó UF de fin de diciembre de cada año para convertir los valores de pesos corrientes.

IV. Evolución y situación actual de la ejecución presupuestaria asociada al CAE

De acuerdo con información de la Comisión Ingresos provista por la Dipres, el stock acumulado de créditos financiados ascendió a casi 270 millones de UF en 2023 (2,5% del PIB), de los cuales el 58% fue financiado por el fisco y el 42% restante por los bancos (gráficos 5 y 6). Durante el transcurso del período se observa que el fisco ha tenido que realizar un importante esfuerzo directo aumentando su participación sobre el financiamiento total (gráfico 6).

Gráfico 5: Stock acumulado de créditos según institución que lo financia

(Millones de UF, porcentaje del PIB)

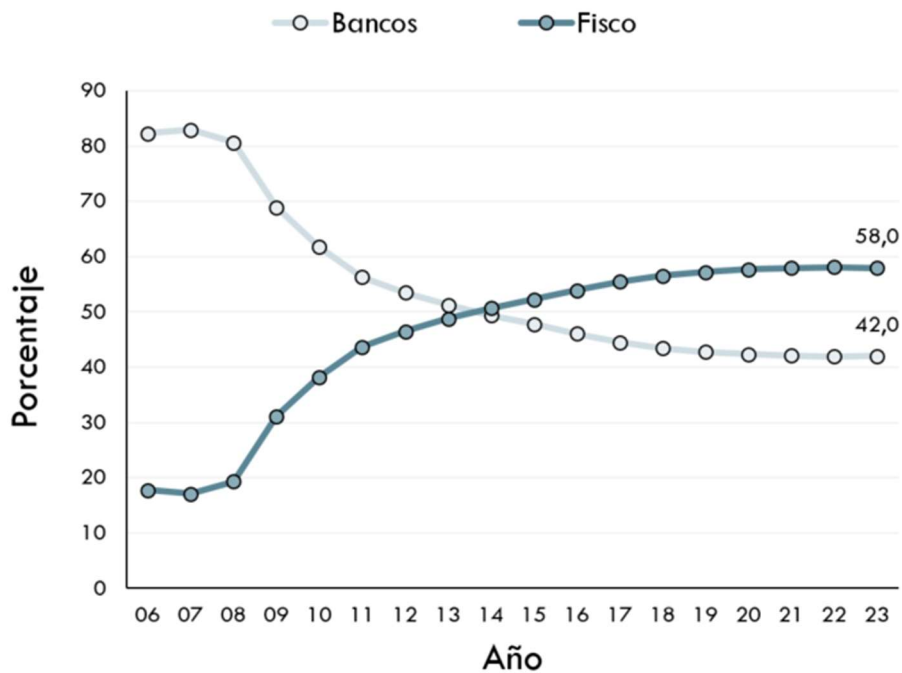


Fuente: elaboración en base a información de Comisión Ingresos provista por la Dipres. Incluye nuevas asignaciones y renovaciones anuales del crédito.

Nota: Se utilizó UF de fin de diciembre de cada año para convertir los valores de pesos corrientes.

Gráfico 6: Stock acumulado de créditos según institución que lo financia

(Porcentaje sobre el total)



Fuente: elaboración en base a información de Comisión Ingresos provista por la Dipres.

Considerando aquellos créditos en situación de pago o con garantía ejecutada, el stock de créditos en poder de los bancos en 2023 ascendió a 89,9 millones de UF (1,2% del PIB), mientras que el stock en poder del fisco ascendió 111,1 millones de UF (1,4% del PIB) (cuadro 1). Del saldo correspondiente al fisco, el 48,8% se encuentra con garantía ejecutada, el 31% se encuentra con su situación de pago al día, un 16,7% se encuentra en mora (adeuda al menos 3 cuotas del crédito) y un 3,5% mantiene 1 o 2 cuotas impagas (cuadro 2). Cabe señalar que las estadísticas de los cuadros 1 y 2 no incluyen aquellos créditos que se encuentran en etapa de gracia.

Se observa que la proporción de créditos con garantía ejecutada ha aumentado considerablemente en los últimos años. Al año 2018, un 18,5% del total de créditos en poder del fisco se encontraba en tal situación, cifra que aumentó hasta 48,8% en 2023 (cuadro 2). Asimismo, a 2023, del total de créditos con garantía ejecutada, el 56,4% pertenece al Estado y el 43,6 % restante a los bancos (cuadro 3).

Según lo informado por la Dipres mediante oficio al CFA, la deuda del CAE no se declara como incobrable. Dado esto, el Consejo hace notar que puede existir un monto considerable de créditos incobrables, pero que no han sido registrados como tal y que, por tanto, figuran como si fueran transacciones que son patrimonialmente neutrales. Esto implica que puede haber una pérdida considerable que no se ha reconocido como gasto asociado al CAE a la fecha. En este sentido, es indispensable que la Dipres cuantifique este efecto en términos de recursos fiscales para dimensionar el gasto efectivo total que implica el CAE en la actualidad.

En cuanto a los flujos de recursos que involucra la compra de CAE, registrada bajo la línea en el concepto de títulos y valores, esta alcanzó un máximo de 17,5 millones de UF en 2016 (equivalente a 0,27% del PIB), para luego disminuir hasta 12,2 millones de UF en 2023 (0,16% del PIB) (cuadro 4). En los últimos 5 años el monto total de compra de títulos y valores ha promediado 13,5 millones de UF (0,20% del PIB). Se recuerda que, dentro del monto total de compra de títulos y valores, se encuentra el recargo sobre el valor par que cobran los bancos al fisco. Dicho componente, entre 2006 y 2023, ha constituido en promedio un 21,1% del monto total de la compra de títulos y valores.

Cuadro 1: Distribución de stock de créditos según situación de pago e institución que financió el crédito

(Millones de UF)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bancos	57,1	65,4	73,4	79,8	83,1	89,9
Al día	35,3	38,0	40,1	40,8	36,9	31,9
1 - 2 cuotas impagas	1,7	2,3	2,0	2,5	1,9	3,5
3 y más en mora	7,4	9,1	10,1	9,0	10,0	12,7
Garantía Ejecutada	12,8	16,1	21,2	27,6	34,2	41,8
Fisco	47,8	61,7	75,5	88,9	96,7	111,1
Al día	28,92	34,57	38,52	41,07	37,47	34,42
1 - 2 cuotas impagas	1,31	2,17	2,12	2,82	2,12	3,90
3 y más en mora	8,77	11,61	13,81	13,59	15,12	18,57
Garantía Ejecutada	8,84	13,40	21,08	31,46	41,97	54,19

Fuente: elaboración en base a información de Comisión Ingresos provista por la Dipres. Cifras a diciembre de cada año.

Cuadro 2: Distribución de stock de créditos según situación de pago e institución que financió el crédito

(Porcentaje sobre el total)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bancos	100	100	100	100	100	100
Al día	61,7	58,0	54,6	51,1	44,5	35,5
1 - 2 cuotas impagas	2,9	3,5	2,8	3,1	2,3	3,9
3 y más en mora	12,9	13,8	13,8	11,3	12,1	14,1
Garantía Ejecutada	22,4	24,7	28,9	34,5	41,2	46,5
Fisco	100	100	100	100	100	100
Al día	60,4	56,0	51,0	46,2	38,8	31,0
1 - 2 cuotas impagas	2,7	3,5	2,8	3,2	2,2	3,5
3 y más en mora	18,3	18,8	18,3	15,3	15,6	16,7
Garantía Ejecutada	18,5	21,7	27,9	35,4	43,4	48,8

Fuente: elaboración propia en base a Comisión Ingresos y la Dipres. Cifras a diciembre de cada año.

Cuadro 3: Situación de pago del stock de créditos CAE clasificada por institución que la financia

(Porcentaje sobre el total)

SITUACIÓN DE PAGO	2018		2019		2020		2021		2022		2023	
	Banco	Fisco	Banco	Fisco	Banco	Fisco	Banco	Fisco	Banco	Fisco	Banco	Fisco
Al día	55,0	45,0	52,3	47,7	51,0	49,0	49,8	50,2	49,6	50,4	48,1	51,9
1 - 2 cuotas impagas	56,2	43,8	51,1	48,9	49,0	51,0	46,8	53,2	47,0	53,0	47,6	52,4
3 y más en mora	45,7	54,3	43,8	56,2	42,3	57,7	39,9	60,1	39,9	60,1	40,5	59,5
Garantía Ejecutada	59,1	40,9	54,6	45,4	50,1	49,9	46,7	53,3	44,9	55,1	43,6	56,4
Total	54,4	45,6	51,4	48,6	49,3	50,7	47,3	52,7	46,2	53,8	44,7	55,3

Fuente: elaboración propia en base a Comisión Ingresos y Dipres. Cifras a diciembre de cada año.

Cuadro 4: Evolución compra de títulos y valores del CAE

(Millones de UF)

AÑO	COMPRA DE TÍTULOS Y VALORES		
	Total	Compra de títulos y valores neta de recargo	Recargo
06	0,37	0,26	0,11
07	0,57	0,43	0,14
08	1,38	1,12	0,26
09	1,11	0,88	0,24
10	12,92	9,18	3,74
11	10,61	8,41	2,20
12	11,87	9,34	2,53
13	13,06	10,37	2,69
14	14,19	11,58	2,61
15	16,23	13,07	3,16
16	17,52	14,20	3,32
17	15,09	12,33	2,76
18	15,31	12,46	2,85
19	14,87	12,25	2,62
20	14,79	12,34	2,45
21	13,79	11,11	2,67
22	11,87	9,27	2,60
23	12,23	9,23	3,01

Fuente: en base a datos de Comisión Ingresos provistos por la Dipres y a Banco Central de Chile. Para convertir a UF se utilizó la UF de fin de diciembre de cada año.

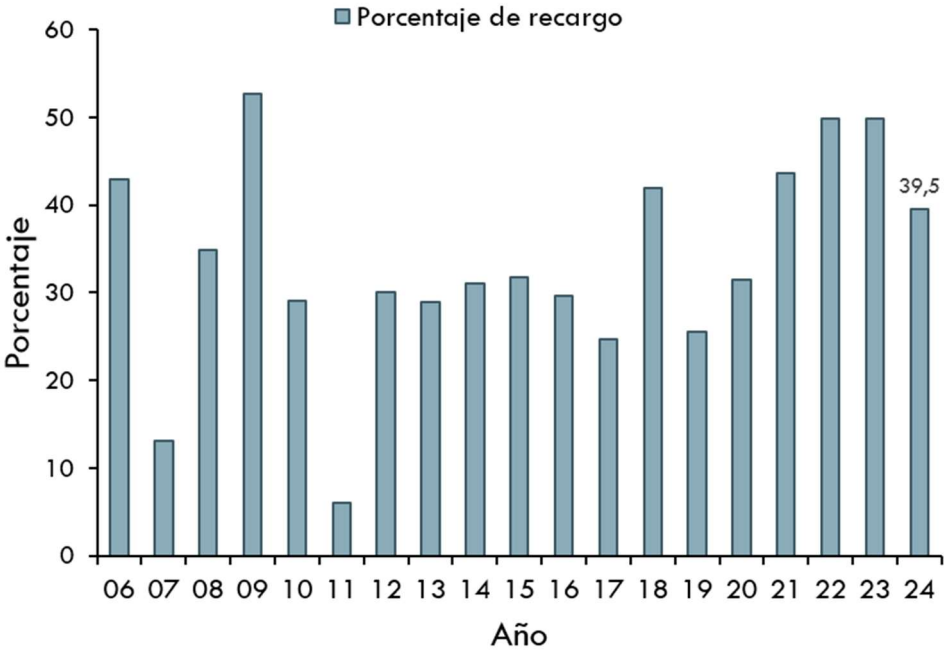
El gráfico 7 muestra la evolución anual desde 2006 hasta 2024 del porcentaje de recargo promedio aplicado por los bancos en la venta de créditos al fisco. En el año 2024, por ejemplo, cada banco que participó en la licitación cobró un porcentaje de recargo distinto, promediando entre todos alrededor de 39,5%.

El gráfico 8, por su parte, muestra la evolución anual desde 2006 hasta 2024 del porcentaje de créditos vendidos por los bancos al fisco en cada año de licitación. En 2024, por ejemplo, el promedio de los créditos que los bancos vendieron al fisco fue de 57,5% del total.

En los años posteriores a la pandemia de Covid-19, se observa un incremento del sobreprecio pagado por el Fisco en la compra de créditos. Esto se da en un contexto de incremento del costo de oportunidad para los bancos de participar en el otorgamiento de estos créditos. Esto, porque en dichos años se observó un incremento de tasas de interés, una inflación persistentemente por encima de la meta del Banco Central de Chile y una elevada incertidumbre a nivel local.

Gráfico 7: Promedio de porcentajes de recargo sobre el valor par de los créditos vendidos al fisco, por año de licitación

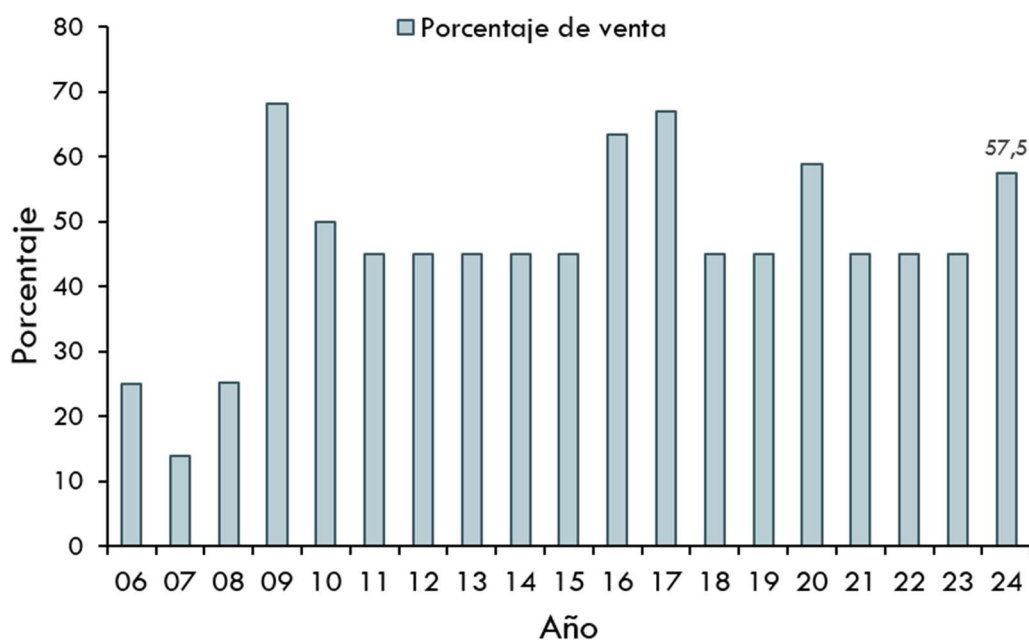
(Porcentaje)



Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por la Dipres.

Gráfico 8: Promedio de porcentaje de créditos vendidos por los bancos al fisco, por año de licitación

(Porcentaje)



Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por la Dipres.

Con respecto al servicio de la deuda interna, la cual se compone de pago de amortizaciones y de intereses, esta alcanzó 7,35 millones de UF en 2023 (0,1% del PIB) y en los últimos 5 años ha promediado 5,1 millones de UF (0,07% del PIB) (cuadro 5). Vale recordar que en este concepto se registran los egresos de caja que se generan ante la ejecución de las garantías y los egresos derivados del beneficio por cesantía y estudios en el extranjero que tienen los deudores.

Por otra parte, el gasto asociado a la ley N°20.634 alcanzó a 0,56 millones de UF en 2023 (0,007% del PIB) y ha promediado 0,7 millones de UF (0,009% del PIB) en los últimos 5 años (cuadro 6). Se recuerda que, en virtud de esta ley, se otorga subsidios para que los deudores paguen una tasa real anual de 2% (en el caso de los créditos otorgados antes de 2012) y para que la cuota mensual no supere al 10% del promedio del ingreso de los últimos 12 meses del deudor.

En cuanto a la recuperación de préstamos, concepto bajo el cual se registran los pagos provenientes de los deudores del CAE, este se ubicó en 4,44 millones de UF en 2023 (0,06% del PIB) (cuadro 7). Asimismo, el promedio desde 2019 ha sido de 4,7 millones de UF (0,06% del PIB), lo cual es un monto bajo si se lo compara con la compra de CAE que ha realizado el fisco. En efecto, entre 2011 y 2023, los montos de recuperación de préstamos son, en promedio, equivalentes al 19,9% de la compra de títulos y valores. Es importante señalar, que esto es diferente a la tasa de cobro, la cual suele definirse como el cociente entre el número de garantías ejecutadas y el número de deudores en mora.

Cuadro 5: Evolución de servicio de la deuda interna

(Millones de UF)

AÑO	SERVICIO DE LA DEUDA INTERNA		
	Total	Amortización	Intereses
10	0,01	0,01	0,00
11	0,04	0,04	0,00
12	0,10	0,09	0,01
13	0,22	0,20	0,01
14	0,33	0,27	0,06
15	1,27	1,11	0,16
16	2,79	2,50	0,29
17	2,45	2,14	0,31
18	2,87	2,47	0,40
19	3,11	2,65	0,46
20	4,67	4,20	0,48
21	5,34	5,03	0,32
22	5,07	4,81	0,26
23	7,35	7,07	0,28

Fuente: en base a datos de Comisión Ingresos provistos por la Dipres y a Banco Central de Chile. Para convertir a UF se utilizó la UF de fin de diciembre de cada año.

Cuadro 6: Evolución de gasto por Ley N° 20.634

(Millones de UF)

AÑO	GASTO LEY N° 20.634
13	0,10
14	0,19
15	0,35
16	0,48
17	0,64
18	0,72
19	0,74
20	0,67
21	0,67
22	0,62
23	0,56

Fuente: en base a datos de Comisión Ingresos provistos por la Dipres y a Banco Central de Chile. Para convertir a UF se utilizó la UF de fin de diciembre de cada año.

Cuadro 7: Recuperación de préstamos

(Millones de UF)

AÑO	RECUPERACIÓN DE PRÉSTAMOS
11	0,34
12	0,45
13	0,70
14	0,39
15	2,13
16	2,61
17	3,16
18	2,64
19	4,07
20	4,52
21	5,25
22	5,31
23	4,44

Fuente: en base a datos de Comisión Ingresos provistos por la Dipres y a Banco Central de Chile. Para convertir a UF se utilizó la UF de fin de diciembre de cada año.

A continuación, se resumen los efectos fiscales del CAE, tomando como referencia el período 2019-2023. Para cada concepto se señala cómo se ha registrado contablemente hasta la fecha, y cómo debiera registrarse acorde al CFA para una identificación más precisa de su impacto fiscal.

Cuadro 8: Cuadro resumen de los efectos fiscales del CAE

Concepto	Cuantificación (período 2019-2023)	Cómo se ha registrado hasta la fecha	Cómo se debería registrar a juicio del CFA
Compra de títulos y valores	<p>La compra de títulos y valores registró un promedio anual de 13,5 millones de UF (0,2% del PIB), en donde 2,7 millones de UF corresponden al recargo que cobran los bancos (0,04% del PIB).</p> <p>En el período, la compra de títulos y valores totalizó 67,5 millones de UF (0,9% del PIB), de los cuales 13,3 millones de UF (0,1% del PIB) corresponden al recargo.</p>	<p>La compra del crédito se registra bajo la línea por un monto que es igual al valor par del crédito más el componente de recarga o sobreprecio que cobra la institución financiera.</p>	<p>Es adecuado que la compra del crédito se registre bajo la línea, pero debiera hacerse al valor sin la recarga.</p> <p>Por su parte, la recarga debería registrarse como gasto (sobre la línea).</p>

<p>Servicio de la deuda interna</p>	<p>La amortización de deuda interna registró un promedio anual de 4,8 millones de UF (0,06% del PIB), totalizando 23,8 millones de UF en el período (0,3% del PIB).</p> <p>En cuanto a los intereses, estos han promediado 0,4 millones de UF al año (0,005% del PIB), totalizando 1,8 millones de UF en el período (0,02% del PIB).</p>	<p>Cuando el fisco paga la garantía a las instituciones financieras, en términos presupuestarios, esto se anota en servicio de la deuda interna. En dicha categoría, también se registran los egresos derivados del beneficio por cesantía y estudios en el extranjero que tienen los deudores.</p> <p>Dentro del servicio de la deuda interna se incluyen dos ítems. Uno es la amortización de la deuda interna (el cual constituye un registro bajo la línea), y el otro, es intereses de la deuda interna (el que constituye un registro sobre la línea).</p>	<p>No hay observaciones.</p>
<p>Recuperación de préstamos</p>	<p>Promedio anual de 4,7 millones de UF (0,06% del PIB), totalizando 23,6 millones de UF (0,3% del PIB).</p>	<p>Los pagos que realizan los deudores del crédito, por un lado, son contabilizados por la TGR en la cuenta "Otros ingresos corrientes" (sobre la línea). Por otro lado, la Subsecretaría de Educación Superior reconoce el ingreso en el subtítulo denominado "Recuperación de préstamos" (bajo la línea). Además, la CGR registra la disminución en el activo correspondiente por el mismo monto (también bajo la línea).</p>	<p>El Consejo sugiere a la Dipres que el cobro de las cuotas de los préstamos de los estudiantes distinga entre la parte correspondiente a la amortización del capital y a los intereses. La primera debería ir a una cuenta patrimonial (registro debajo de la línea), mientras que la segunda, al ser una rentabilidad o retorno, debería ir a una cuenta de resultado (registro sobre la línea).</p>
<p>Gasto por Ley N°20.634</p>	<p>Promedio anual de 0,7 millones de UF (0,01% del PIB), totalizando 3,3 millones de UF en el período (0,04% del PIB)</p>	<p>Estos pagos se registran como un gasto sobre la línea dentro de la categoría "Transferencias corrientes" y bajo el nombre de "Aplicación Ley N°20.634".</p>	<p>No hay observaciones.</p>

Garantía de los créditos	Promedio anual de 6,2 millones de UF (0,09% del PIB), totalizando 31,2 millones de UF en el período (0,4% del PIB).	Que el Estado actúe como garante implica que el CAE representa un pasivo contingente. Al respecto, la Dipres incluye una cuantificación de la exposición máxima por CAE en su reporte anual de pasivos contingentes.	No hay observaciones.
Incobrabilidad	A la fecha no se castigan los activos por incobrabilidad.	A la fecha no se castigan los activos por incobrabilidad.	El Consejo sugiere que la Dipres evalúe instrumentos de prudencia fiscal ante los riesgos de incobrabilidad, considerando que el sistema ya tiene un historial que permite calcular probabilidades para este tipo de eventos. Opciones para estudiar pueden ser, el uso de cuentas de provisiones por incobrables, o un esquema de castigo gradual de los créditos de manera de reconocer paulatinamente su probabilidad de incobrabilidad en los ejercicios presupuestarios anuales.

V. Proyecciones

La Dipres cuenta con proyecciones en miles de pesos corrientes hasta 2028 de los distintos efectos fiscales del CAE (en anexo). Estas proyecciones se basan en supuestos, entre los que la Dipres destaca que las cohortes de beneficiarios que egresarán los próximos años son más pequeñas que aquellas sobre las que se ejecuta la garantía en estos momentos. A la vez, la Dipres mantiene supuestos respecto de la proporción de deudores al día.

Por otro lado, la Dipres indica que la recuperación de préstamos tendrá alzas según el aumento en los cuadros de pago activos¹⁷. Asimismo, la Dipres espera que la compra de cartera presente incrementos (con crecimiento decreciente), en atención a la tendencia, patente desde 2023, de aumento de los beneficiarios nuevos de CAE (desde cerca de 50.000

¹⁷ Créditos en situación de pago.

en 2021 y 2022, a superar los 60.000 desde 2023). Finalmente, para los efectos de la Ley N°20.634, la Dipres considera alzas acotadas según el crecimiento de los cuadros de pago, en consideración al empeoramiento de la situación de pago (dado que este beneficio aplica para deudores al día).

Cuadro 9: Proyecciones de efectos fiscales asociadas a conceptos de CAE.

(En millones de UF)

CONCEPTO	2024	2025	2026	2027	2028
Amortización de deuda interna	8,9	10,9	9,8	9,1	8,5
Intereses deuda interna	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
Recuperación de préstamos	4,0	3,9	3,9	3,9	3,9
Compra de títulos y valores	12,8	14,4	14,7	14,7	14,6
Aplicación Ley N° 20.634	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6

Fuente: Dipres. Para convertir los valores a UF se utilizó una proyección de esta en base a las proyecciones de inflación a diciembre del Informe de Política Monetaria de septiembre de 2024 del Banco Central de Chile

Cuadro 10: Proyecciones de efectos fiscales asociadas a conceptos de CAE.

(Porcentaje del PIB)

CONCEPTO	2024	2025	2026	2027	2028
Amortización de deuda interna	0,112	0,133	0,117	0,107	0,099
Intereses deuda interna	0,003	0,003	0,003	0,003	0,003
Recuperación de préstamos	0,050	0,047	0,046	0,046	0,045
Compra de títulos y valores	0,160	0,176	0,176	0,173	0,169
Aplicación Ley N° 20.634	0,007	0,007	0,007	0,007	0,007

Fuente: en base a la Dipres.

Nota: se utilizó el PIB proyectado en el Informe de Finanzas Públicas de la Dipres del tercer trimestre de 2024.

VI. Conclusiones

El CAE es un sistema de financiamiento para estudiantes de educación superior con importantes implicancias fiscales. Dado que el CAE requiere todos los años una cantidad significativa de recursos públicos, y que su registro en las cuentas fiscales se hace en distintas líneas que tienen un grado de dificultad para ser monitoreadas de manera integral, es que el CFA centró su análisis en identificar dichos registros y evaluar si reflejan adecuadamente el impacto fiscal del CAE.

En efecto, el Estado no sólo participa como garante de los créditos en poder de los bancos, sino también en transacciones que afectan la composición de los activos y pasivos fiscales, así como su patrimonio neto.

Según datos de Comisión Ingresos proporcionados por la Dipres al CFA en el marco del presente estudio, entre 2019 y 2023, la compra de créditos CAE por parte del fisco promedió 13,5 millones de UF por año (0,2% PIB, US\$ 533,2 millones), sumando un total de 67,5 millones de UF en el período (0,9% del PIB, US\$ 2.665,9 millones). Durante estos mismos 5 años, los recursos que el fisco pagó por concepto de activación de garantías y de beneficios para los deudores (por ejemplo, por cesantía o estudios en el extranjero), alcanzó 23,8 millones de UF (0,3% del PIB, US\$ 946,0 millones) en amortizaciones del capital adeudado,

y 1,8 millones de UF (0,02% del PIB, US\$ 70,6 millones) en intereses. A la vez, entre 2019 y 2023, el monto total garantizado fue de 31,2 millones de UF (0,4% del PIB, US\$ 1.235,4 millones).

Considerando el alto volumen de recursos fiscales involucrado, en este informe el CFA realiza un análisis sobre las implicancias del CAE en las finanzas públicas, las que ocurren por diferentes vías. El Consejo identifica que, en ciertos casos, los registros contables del fisco históricamente no han reflejado de manera adecuada los impactos del CAE sobre las finanzas públicas.

Por un lado, existen entradas de recursos que implican cambios en la composición de los activos fiscales, pero que erróneamente se contabilizan como ingresos. Tal es el caso de los pagos realizados por los deudores del CAE correspondientes al capital de los créditos en poder del fisco, que son registrados como ingresos y no como devolución de un crédito. Al respecto, entre 2019 y 2023, la recuperación de préstamos registró un promedio anual de 4,7 millones de UF (0,06% del PIB). Por otro lado, existen ciertos egresos que disminuyen el patrimonio neto del fisco, pero que no se registran como gastos. Por ejemplo, el sobreprecio que paga el Estado al comprar créditos a las instituciones financieras son recursos que no se recuperan a través de la cobranza del crédito, sin embargo, no se registran como gasto. Al respecto, entre 2019 y 2023, este recargo registró un promedio anual de 2,7 millones de UF (0,04% del PIB). En total, el impacto promedio anual de estos factores en conjunto sobre el balance fiscal alcanza aproximadamente un 0,1% del PIB, reflejando la importancia de corregir los registros contables para capturar adecuadamente las implicancias financieras del CAE.

En consecuencia, la contabilidad vigente del CAE genera un sesgo al alza en el registro de los ingresos fiscales y a la baja en los gastos. Por ello, el CFA recomienda que la Dipres, en coordinación con la TGR y con la CGR en lo que corresponda, corrija la forma en que se realizan estos registros contables, para mostrar de manera precisa la situación financiera y patrimonial del fisco, reflejada tanto en los indicadores de balance efectivo y estructural del gobierno central, así como en los registros de sus activos y pasivos. Esta corrección es necesaria tanto para transitar hacia un eventual nuevo sistema que reemplace al CAE, como en el caso de mantenerse el sistema actual. A la vez, la adecuada contabilidad de los efectos fiscales del CAE es necesaria para poder compararlos con los del nuevo instrumento de financiamiento público para estudios de nivel superior propuesto recientemente por el Ejecutivo en un proyecto de ley (Boletín N°17.169-04).

Además, a juicio del CFA, podría existir un monto considerable de créditos incobrables en poder del fisco que no han sido reconocidos como tales. De hecho, la proporción de créditos con garantía ejecutada ha aumentado considerablemente en los últimos años. En efecto, al año 2018, un 18,5% del total de créditos en poder del fisco se encontraba en tal situación, cifra que aumentó hasta 48,8% en 2023. Para el caso de los créditos en manos de los bancos se observan cifras similares, puesto que aquellos con garantía ejecutada aumentaron desde 22,4% a 46,5% entre 2018 y 2023.

Lo anterior significa que podría haber una pérdida significativa que históricamente no ha

sido registrada como gasto asociado al CAE hasta la fecha. Es fundamental que la Dipres cuantifique este efecto en términos de recursos fiscales para dimensionar el gasto efectivo total que implica el CAE en la actualidad, lo cual serviría como referencia para un eventual sistema que busque reemplazarlo. Adicionalmente, el Consejo sugiere que la Dipres evalúe instrumentos de prudencia fiscal ante los riesgos de incobrabilidad, considerando que el sistema ya tiene un historial que permite calcular probabilidades para este tipo de eventos, los que podrían contribuir a identificar cuál parte del CAE debiera considerarse como gasto sobre la línea, y no como inversión financiera bajo la línea. Opciones para estudiar pueden ser: el uso de cuentas de provisiones por incobrables, o un esquema de castigo gradual de los créditos de manera de reconocer paulatinamente su probabilidad de incobrabilidad en los ejercicios presupuestarios anuales.

Considerando que las eventuales correcciones contables podrían ser significativas en monto y resultar de la acumulación de muchos años de registros no del todo precisos de los efectos fiscales del CAE, en opinión del Consejo sería necesario que la Dipres, en coordinación con la TGR y con la CGR en lo que corresponda, analice metodologías de "transición" para evitar que los ajustes deban registrarse en un solo ejercicio presupuestario. A la vez, para efectos de comparabilidad, una vez que se corrija la forma de registro para solucionar los problemas identificados en el presente informe, es pertinente que se revisen las series históricas aplicando las mismas correcciones que correspondan.

Asimismo, el CFA recomienda que la Dipres incremente la disponibilidad de información sobre el CAE mediante la publicación periódica y consolidada de indicadores de sus efectos fiscales, lo que permitiría comprender y monitorear de manera más efectiva la situación del sistema y su impacto en las finanzas públicas. Lo anterior se sugiere, ya que si bien gran parte de las estadísticas sobre el flujo de recursos fiscales del CAE son públicas, estas son difíciles de identificar y compilar. Igual recomendación aplica para el sistema que eventualmente reemplace al CAE.

Otro aspecto relevante es que la Dipres implemente y publique un monitoreo periódico para evaluar los riesgos futuros que el CAE podría representar para las finanzas públicas. Este tipo de análisis es pertinente para cualquier sistema que a futuro reemplace al CAE. Entre los riesgos identificados se destacan:

- Aunque en los años siguientes a la implementación de la gratuidad y la pandemia, los créditos licitados disminuyeron, en 2023 se observó un repunte considerable. En detalle, entre 2016 y 2021, los créditos licitados cayeron a una tasa promedio anual de 10,4%, mientras que en 2022 aumentaron 2,5% y en 2023 lo hicieron en 24,4%. Por lo tanto, una demanda de créditos mayor a la prevista en el futuro puede constituirse en un riesgo a considerar.
- Por otra parte, dado que los créditos están denominados en UF, se debe considerar que una inflación mayor a la prevista puede implicar un mayor gasto fiscal previsto cuando se active la garantía.
- En cuanto a la actividad económica, ella es una variable que también puede tener efecto sobre las garantías, puesto que afecta al nivel de empleo y a la capacidad de

pago de los deudores. Por ende, un desempeño económico peor a lo previsto puede afectar negativamente al pago de estos créditos.

- Una mayor tasa de incobrabilidad asociada al riesgo moral de los beneficiarios, es decir, que estos encuentren incentivos para no pagar el crédito al asumir o esperar que el costo del crédito lo asuma el Fisco. Al respecto, el Consejo considera que es importante que se hagan esfuerzos proactivos para mejorar la cobrabilidad de los créditos.
- Por último, un incremento del arancel a financiar, por ejemplo, por presiones de costos en las IES, también puede ser un factor de riesgo, debido a que aumentaría el monto de los créditos a garantizar. Cabe notar que, en el caso de los aranceles, es el propio gobierno el que los fija, por lo que es un elemento de riesgo sobre el que debiera tener un mayor control.

Complementariamente, para que las cuentas públicas reflejen de manera precisa, comprensible y transparente la realidad fiscal, el Consejo recomienda que la Dipres explicita para el CAE (pero también para aplicación más general para otras transacciones similares, incluyendo al sistema que eventualmente lo reemplace actualmente en discusión legislativa), los criterios a utilizar para clasificar los registros de uso de recursos como sobre o bajo la línea (es decir, como gasto o como inversión financiera). El Consejo considera que esto contribuiría a un mejor análisis de la situación fiscal y de las necesidades de financiamiento.

En resumen, este informe realiza un diagnóstico sobre los recursos fiscales destinados al CAE por distintas vías, de manera que sirva como un antecedente para el análisis del proyecto de ley recientemente presentado por el Ejecutivo, que plantea un nuevo instrumento de financiamiento público para estudios de nivel superior. Al respecto, el Consejo remarca que las recomendaciones planteadas en este informe, como conceptos de adecuada contabilidad, son válidas para el actual CAE, para el sistema que eventualmente lo reemplace en lo que sea pertinente según su diseño definitivo, y para la transición entre ambos. Cabe notar que la Dipres expresó al Consejo que comparte el diagnóstico presentado en este informe y la necesidad de mejorar la contabilidad del CAE, o del sistema que lo sustituya, para reflejar de manera adecuada sus impactos fiscales, y que, para abordar esta tarea, está implementando un plan de acción en coordinación con la Tesorería General de la República (TGR) y con la Contraloría General de la República (CGR).

Cuadro 11: Cuadro resumen de observaciones del CFA y sus respectivas recomendaciones

Materia	Observación y recomendación
<p>Compra de títulos y valores</p>	<p>La compra de estos créditos es realizada por el Ministerio de Educación mediante aporte fiscal libre y por un monto que es igual al valor par del crédito, más el componente de recarga o sobreprecio que cobra la institución financiera</p> <p>El Consejo sugiere a la Dipres, en coordinación con la TGR y con la CGR en lo que corresponda, que registre la transacción del activo por su valor par, mientras que el monto correspondiente al sobreprecio pagado lo registre como un gasto sobre la línea. Por ende, la Contraloría General de la República (CGR) debiera registrar la incorporación del activo en el balance excluyendo el monto pagado por sobreprecio.</p> <p>El CFA también sugiere que, en las bases de licitación de los créditos, se exija a los oferentes presentar los detalles de los conceptos incluidos en el sobreprecio y el desglose de los costos en: costo de oportunidad de ofrecer un crédito a tasa fija de 2%, gestiones de cobranza, custodia de documentación, seguros de desgravamen, entre otros.</p>
<p>Otros ingresos corrientes y recuperación de préstamos</p>	<p>Los pagos que realizan los deudores del crédito son contabilizados por la TGR en la cuenta “Otros ingresos corrientes”, lo que constituye un registro de ingreso sobre la línea. A la vez, la Subsecretaría de Educación Superior reconoce el ingreso en el concepto “Recuperación de préstamos”, lo cual es un registro bajo la línea.</p> <p>Respecto de estas transacciones, es importante considerar que cuando se cobra un crédito, hay una entrada de caja por amortización de capital que se compensa con la reducción del saldo de la cuenta del activo correspondiente, por lo que no corresponde registrar un ingreso sobre la línea, sino que un cambio en la composición de activos. A la vez, hay una entrada de caja por pago de intereses, los que constituyen un aumento de patrimonio neto, por lo que sí se deben considerar como un ingreso sobre la línea.</p> <p>Dado lo anterior, el CFA sugiere a la Dipres, en coordinación con la TGR y con la CGR en lo que corresponda, que el cobro de las cuotas de los préstamos de los estudiantes distinga entre la parte correspondiente a la amortización del capital y a los intereses. La primera debería ir a una cuenta patrimonial (debajo de la línea), mientras que la segunda, al ser una rentabilidad o retorno, debería ir a una cuenta de resultado (sobre la línea).</p>
<p>Incobrabilidad</p>	<p>Si bien los créditos en poder del fisco son activos financieros que le deberían implicar entradas de recursos a futuro, incluyendo la recuperación del capital y el pago de intereses, existe la posibilidad de que algunos finalmente no se puedan cobrar, parcial o totalmente. Sin embargo, dicha probabilidad de incobrabilidad no está incorporada en la contabilidad fiscal. Según información proporcionada por la Dipres, cuando se activa la garantía, el fisco adquiere el crédito y el deudor pasa a tener una cuenta de deuda en la TGR, la cual nunca se declara como incobrable.</p> <p>Al respecto, el Consejo sugiere que la Dipres evalúe instrumentos de prudencia fiscal ante los riesgos de incobrabilidad, considerando que el sistema ya tiene un historial que permite calcular probabilidades para este tipo de eventos. Opciones para estudiar pueden ser, el uso de cuentas de provisiones por incobrables, o un esquema de castigo gradual de los créditos de manera de reconocer paulatinamente su probabilidad de incobrabilidad en los ejercicios presupuestarios anuales. Estos instrumentos podrían contribuir a identificar cuál parte del CAE debiera considerarse como gasto y no como inversión financiera bajo la línea, por su alta probabilidad de no amortización.</p>

Análisis de deterioro de cartera	<p>Por otra parte, también es recomendable que la Dipres realice un análisis de deterioro de la cartera de créditos en su poder, como un ejercicio prudencial, ya que el impago de los créditos puede afectar a las finanzas públicas, dada la magnitud de los recursos fiscales involucrados en el sistema. Al respecto, la normativa del sistema de contabilidad general de la nación señala una lista de indicadores que se pueden utilizar para detectar la existencia de deterioros, entre los que se encuentran: dificultades financieras significativas del emisor o del obligado según el tipo de instrumento; infracciones de las cláusulas contractuales, tales como incumplimientos o moras en el pago de los intereses o el capital; probabilidad de que el receptor entre en insolvencia económica; y la desaparición de un mercado activo para el bien financiero en cuestión, debido a dificultades financieras.</p>
---	---

VII. Anexos

Anexo 1. Estadísticas

En el archivo Excel adjunto con este informe se encuentran las siguientes estadísticas:

Cuadro 12: Evolución de créditos cursados, comprados y garantizados para estudios superiores

Fuente: datos de Comisión Ingresos provistos por la Dipres. (*) Información disponible a octubre de 2023.

Cuadro 13: Servicio de la deuda interna, compra de títulos y valores, recargo, recuperación de préstamos y gasto por ley N°20.634

(En miles de pesos de cada año)

Fuente: datos de Comisión Ingresos provistos por la Dipres. * Ley de Presupuestos 2024.

Cuadro 14: Total de Financiamiento CAE Otorgado

(Número deudores, miles de pesos de cada año)

Fuente: datos de Comisión Ingresos provistos por la Dipres. Incluye nuevas asignaciones y renovaciones anuales del Crédito y número de deudores en etapa estudio (nuevos y renovantes).

Cuadro 15: Distribución de saldos según situación de pago e institución que financió el crédito

(En UF)

Fuente: datos de Comisión Ingresos provistos por la Dipres. Diciembre de cada año

Cuadro 16: Proyecciones de efectos fiscales asociadas a conceptos de CAE.

(En miles de pesos de cada año)

Fuente: Dipres.

Anexo 2. Marco normativo del CAE

Normativa	Fecha de publicación	Objetivo
Ley N°20.027	11 de junio de 2005	Crea el CAE y establece normas para el financiamiento de estudios de Educación Superior.
Decreto 182	28 de enero de 2006	Aprueba reglamento de la ley N°20.027.
Decreto 266	24 de mayo de 2011	Modifica el reglamento establecido mediante el decreto 182.
Ley N°20.634	4 de octubre de 2012	Otorga beneficios a los deudores del Crédito con Garantía Estatal. En particular, el pago de una tasa de interés real anual de 2% y el beneficio de contingencia al ingreso.

Anexo 3. Entidades que intervienen en el funcionamiento del CAE

Entidades	Funciones
Comisión Ingresos	Es el ente que distribuye información hacia la Dipres y los bancos. Entre sus funciones se encuentran: la de recibir las postulaciones de los estudiantes que necesitan financiamiento; llevar a cabo la licitación de créditos a financiar por los bancos; recibir comunicación y actualización de cuadros de pagos de los alumnos; entre otras.
Bancos	Formalizan el crédito con los estudiantes y gestionan el proceso de cobranza.
Dirección de Presupuestos	Autoriza los fondos a través del Programa de Caja Mensual, para que luego la TGR realice la ejecución del Aporte Fiscal Libre al Ministerio de Educación.
Tesorería General de la República	Son cinco los hechos económicos asociados al procedimiento contable que sigue la TGR: 1) garantía estatal; 2) Aporte Fiscal Libre a la Subsecretaría de Educación por compra de cartera; 3) Pago regular de las cuotas de los deudores, 4) beneficios establecidos en la ley N°20.634 y la 5) ejecución de la garantía.
Ministerio de Educación	Señala anualmente para cada carrera, un valor máximo que el Fisco podrá garantizar según esta ley y fija los aranceles de referencia. Por otra parte, es la entidad encargada de realizar la compra de cartera utilizando el aporte fiscal.

VIII. Bibliografía

Cámara de Diputadas y Diputados de Chile (2018). “Informe de la Comisión Especial Investigadora de los actos del gobierno vinculados a la implementación de la ley N°20.027, que crea el Crédito con Aval del Estado y, en general, de la legislación relativa al sistema de créditos para el financiamiento de la educación superior (CEI 5)”. Disponible en https://www.camara.cl/verDoc.aspx?prmID=43144&prmTipo=INFORME_COMISION

Cebotari (2008), Contingent Liabilities: Issues and Practice, International Monetary Fund. Disponible en <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Contingent-Liabilities-Issues-and-Practice-22398>

Comisión Ingresos (2023). “Cuenta Pública Año 2023”. Disponible en <https://portal.ingresa.cl/wp-content/uploads/2024/05/Cuenta-Publica-2023-Final-16.05.2024-1117.pdf>

Contraloría General de la República (2017). Procedimientos contables para el sector público NICSP-CGR Chile: Oficio CGR N°96.016 de 2015. 1a. ed. Chile, Santiago: Contraloría General de la República, 2017. 232p. Disponible en: <https://www.ceacgr.cl/biblioteca/index.asp?param=o%AD%88%92bh%92%8Dvc&Op=110>

Decreto 182. Aprueba reglamento de la ley N°20.027 que establece normas para el financiamiento de estudios de educación superior. Disponible en <https://bcn.cl/2oxrz>

Decreto 266. Déjase sin efecto publicación de decreto N°266, del Ministerio de Educación, efectuada en la edición del diario oficial N°39.963 de fecha 18 de mayo de 2011, publicado en el cuerpo i, página 1 y siguientes, reemplazándose por la que a continuación se indica. Disponible en <https://bcn.cl/3kt2h>

Decreto 266. Reemplaza texto del decreto N°182, de 7 de septiembre de 2005, que aprueba reglamento de la ley n° 20.027, que establece normas para el financiamiento de estudios de educación superior. Disponible en <https://bcn.cl/3kyhg>

Holz, M. (2022). “Crédito con Aval del Estado (CAE): condiciones de pago y deudores en mora a diciembre de 2021”. Biblioteca del Congreso Nacional. Disponible en https://obtienearchivo.bcn.cl/obtienearchivo?id=repositorio/10221/33260/1/BCN_CAE_.pdf

International Monetary Fund (2014). Government Finance Statistics Manual 2014. Washington, D.C.: International Monetary Fund. Disponible en <https://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/2014/gfsfinal.pdf>

Ley N°20.027. Establece normas para el financiamiento de estudios de educación superior. Disponible en <https://bcn.cl/2fv5w>

Ley N°20.634. Otorga beneficios a los deudores del crédito con garantía estatal y modifica la Ley N° 20.027. <https://bcn.cl/2lvn3>