

# ESTUDIOS ECONÓMICOS ESTADÍSTICOS

## Metodología de Medición de la Inversión Extranjera Directa en las Estadísticas Externas de Chile

Juan Eduardo Chackiel  
Jorge Sandoval

N.º102 Octubre 2013

BANCO CENTRAL DE CHILE





## **BANCO CENTRAL DE CHILE**

### **CENTRAL BANK OF CHILE**

A contar del número 50, la Serie de Estudios Económicos del Banco Central de Chile cambió su nombre al de Estudios Económicos Estadísticos.

Los Estudios Económicos Estadísticos divulgan trabajos de investigación en el ámbito económico estadístico realizados por profesionales del Banco Central de Chile, o encargados por éste a especialistas o consultores externos. Su contenido se publica bajo exclusiva responsabilidad de sus autores y no compromete la opinión del Instituto Emisor. Estos trabajos tienen normalmente un carácter definitivo, en el sentido que, por lo general, no se vuelven a publicar con posterioridad en otro medio final, como una revista o un libro.

As from issue number 50, the *Series of Economic Studies* of the Central Bank of Chile will be called *Studies in Economic Statistics*.

*Studies in Economic Statistics* disseminates works of investigation in economic statistics carried out by professionals of the Central Bank of Chile or by specialists or external consultants. Its content is published under exclusive responsibility of its authors and it does not reflect the opinion of the Central Bank. These documents normally are definitives and are not made available in any other media such as books or magazines.

Estudios Económicos Estadísticos del Banco Central de Chile  
Studies in Economic Statistics of the Central Bank of Chile  
ISSN 0716 - 2502

## **METODOLOGÍA DE MEDICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LAS ESTADÍSTICAS EXTERNAS DE CHILE\***

Juan Eduardo Chackiel  
Banco Central de Chile

Jorge Sandoval  
Banco Central de Chile

### **Resumen**

En este documento se exponen los cambios metodológicos que el Banco Central de Chile ha introducido en las estadísticas de inversión extranjera directa a partir de marzo de 2012. Dichos cambios se asocian con la incorporación de recomendaciones del nuevo Manual de Balanza de Pagos del FMI y la cuarta edición de la Definición Marco de Inversión Extranjera Directa de la OECD, y abarca modificaciones de presentación, ajustes y reclasificaciones en el tratamiento de determinadas operaciones. En particular, se detallan las metodologías que conducen a la elaboración de cifras con el principio activo/pasivo y con el principio direccional. Asimismo, se explican las diferencias conceptuales y de construcción entre ambos, presentando los resultados de su aplicación para un año de referencia.

### **Abstract**

This document describes the methodological changes that Central Bank of Chile has introduced in foreign direct investment statistics from March 2012. The modifications are associated with new recommendations from the Balance of Payments Manual of the IMF and the fourth edition of the OECD's Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, and covers presentation changes, adjustments and reclassifications for the treatment of certain transactions. In particular, the document details the methodologies that lead to the development of figures with the active / passive principle and the directional principle. It also explains the conceptual and construction differences between both, presenting the results of their application for a reference year.

---

\*Las opiniones y conclusiones expresadas en este documento son las de los autores y no representan necesariamente la opinión del Banco Central de Chile o de su Consejo. Agradecemos los comentarios de Ricardo Vicuña, Francisco Ruiz, René Luengo y Valeria Orellana. Asimismo, destacamos el valioso trabajo de Cristián Rojas en la preparación de bases de datos para efectuar este estudio. Emails: [jchackie@bcentral.cl](mailto:jchackie@bcentral.cl) y [jsandovh@bcentral.cl](mailto:jsandovh@bcentral.cl).

## **1. INTRODUCCION**

Las estadísticas de inversión extranjera directa (IED) se compilaron hasta 2011 en Chile siguiendo las recomendaciones del Quinto Manual de Balanza de Pagos del FMI, aplicando parte importante de las recomendaciones y metodologías aquí señaladas.

A partir del proceso de ingreso de Chile a la OECD en 2010 y la actualización del Manual del FMI a su sexta versión, el Banco Central implementó un plan durante dos años para adaptar sus mediciones a los estándares de ambos organismos. En el caso de la OECD, esos estándares corresponden a la Cuarta Definición Marco de la Inversión Extranjera Directa (BD4).

El presente documento tiene como propósito entregar una reseña de los cambios conceptuales introducidos y los pasos que permitieron la adaptación a los nuevos estándares, así como presentar una visión de los resultados y efectos en los stocks de inversión extranjera directa.

El documento se estructura en cuatro secciones. Luego de la introducción, la sección 2 explica las orientaciones básicas de los cambios conceptuales que se sustentan en los nuevos manuales internacionales y la selección de las recomendaciones relevantes priorizadas en el caso chileno. La sección 3 presenta el impacto en las cifras totales y desagregadas por sector y país, de la metodología hoy en curso, a partir de la presentación de Activos y Pasivos de IED. Finalmente, la sección 4 muestra los resultados de la implementación del Principio Direccional, que es un enfoque que se introduce en nuestras estadísticas siguiendo las recomendaciones internacionales, para analizar los desgloses geográfico y sectorial de la IED. En anexo, además se expone brevemente el plan de adaptación diseñado para renovar las estimaciones de la inversión extranjera directa, que culminó con la implementación de la nueva metodología en marzo de 2012.

## **2. PRINCIPIOS DE LA BD4 INCORPORADOS EN LAS ESTADÍSTICAS COMPILADAS POR EL BANCO CENTRAL DE CHILE**

### **2.1. Definición aplicando criterio 10% del poder de voto**

De acuerdo al Manual de la BD4, la inversión directa se define como “una categoría de la inversión transfronteriza realizada por una entidad residente en una economía (*el inversor directo*) con el objetivo de establecer un interés de largo plazo en una empresa (*la empresa de inversión directa*) que reside en una economía diferente de la del inversor directo”<sup>1</sup>.

Además, otro elemento clave de este tipo de inversiones, y que las diferencia de otras operaciones de inversión transfronterizas, es la motivación del inversionista por influir significativamente, o eventualmente controlar, la gestión de la empresa en la que invierte. En el caso de los inversionistas de cartera, en general el principal determinante para la compra o venta de valores es específicamente el rendimiento de los activos.

---

<sup>1</sup> Ver Manual de la BD4, sección 2.3.2, “La propiedad del capital de IED: el determinante crucial”.

Si bien existen diferentes factores que podrían señalar el nivel de influencia de un inversor directo en una empresa receptora de esa inversión, los manuales internacionales recomiendan la aplicación estricta de una referencia numérica para hacer operativa la definición de inversión directa. De esta manera, la BD4 considera la presencia de IED cuando el inversor es propietario (directa o indirectamente) de un mínimo de 10% del poder de voto en la empresa receptora.

En el caso de las estadísticas de IED que compila el Banco Central, la nueva medición incorpora este criterio<sup>2</sup>, en reemplazo del umbral de 10% de la propiedad, que era la práctica internacional recomendada previamente.

## **2.2. Aplicación del Marco de Relaciones de IED**

Una relación de inversión directa surge cuando un inversionista residente en una economía hace una inversión que le confiere control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente de otra economía. El Marco para las Relaciones de Inversión Directa (MRID) es una metodología disponible en los manuales internacionales, que sirve para identificar y determinar el alcance y el tipo de relaciones de inversión directa, y en definitiva establecer el conjunto de empresas que deben clasificarse en las estadísticas de IED. A partir de la BD4, en complemento, una operación financiera se convierte en una relación de IED sobre la base del control y/o la influencia que se ejerza<sup>3</sup>.

Los criterios con que opera la metodología del MRID permiten configurar las siguientes tres categorías de relación entre el inversionista y la entidad receptora de la inversión:

- a) Inversión de un inversionista directo en su empresa de inversión directa (ya sea a través de una relación inmediata o indirecta).
- b) Inversión de una empresa de inversión directa en su propio inversionista directo inmediato o indirecto (inversión reversa)<sup>4</sup>. Esto ocurre cuando una empresa de inversión directa le presta fondos a su inversionista directo inmediato o indirecto, o adquiere una participación de capital en él, siempre y cuando no posea una participación de capital equivalente al 10% o más de los votos en ese inversionista directo.
- c) Inversión entre empresas emparentadas residentes y no residentes, que tienen el mismo inversionista directo inmediato o indirecto, pero ninguna de las cuales es inversionista directo inmediato ni indirecto de la otra. Por ejemplo, es el caso cuando se presentan transacciones entre dos empresas, que aunque no exista una participación de capital entre ellas, tienen un mismo controlador común “aguas arriba”. En ese escenario una podría

---

<sup>2</sup> La aplicación en el caso de empresas no constituidas en sociedad es aún parcial, proceso que se completará en 2013, aunque ello no alterará mayormente los resultados obtenidos hasta ahora.

<sup>3</sup> Tal como se indicó, en el MBP6, así como en el Manual de la OECD (BD4), ya no se define la relación de inversión directa sobre la base de propiedad, sino por la influencia directa o indirecta, de al menos 10% del poder de voto. Los instrumentos de recopilación se han modificado para incorporar el concepto de influencia (poder de voto).

<sup>4</sup> Concepto que estaba presente en el Quinto Manual de Balanza de Pagos pero se empezó a medir en las cifras del Banco Central a partir del cambio metodológico implementado en marzo de 2012.

hacer un préstamo a la otra, con un tipo de interés especialmente favorable, por el hecho de tener una entidad de control común. Se considera de esta manera que las dos empresas forman parte de una relación de inversión directa, y se definen como “empresas hermanas” entre sí.

Las categorías que se incorporan en la compilación tienen como consecuencia una ampliación de la cobertura del concepto de IED, producto de transacciones asociadas a nuevos tipos de relaciones. Dichas transacciones, con la metodología anterior de compilación, formaban parte de inversiones de cartera u otra inversión (principalmente bonos, préstamos, depósitos y créditos comerciales).

### **2.3. Implementación de criterios para ampliar los desgloses analíticos de la IED**

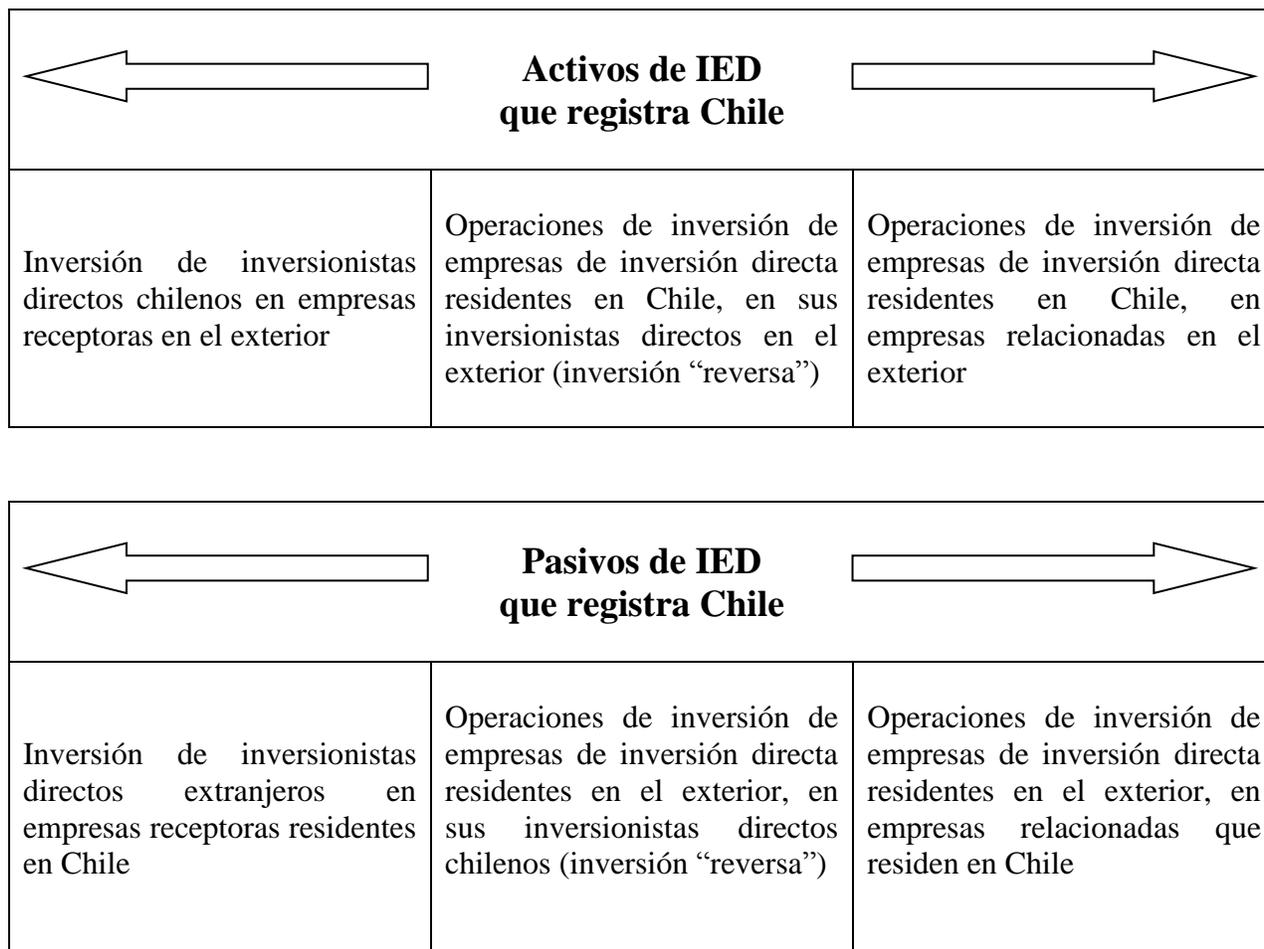
La BD4 recomienda dos enfoques analíticos para la presentación de los datos de IED:

- Aplicación del principio activo/pasivo para la difusión de cifras agregadas.
- Aplicación del principio direccional para la difusión detallada según país de contrapartida y por sector de actividad económica.

En el primer caso, los derechos u obligaciones sobre los valores financieros se clasifican dependiendo de si representan un activo o un pasivo para la economía compiladora, sin tener en cuenta el tipo de relación ni la dirección de la influencia o control entre las empresas involucradas en la transacción.

Por consiguiente, toda operación de inversión directa realizada por entidades chilenas en el extranjero se considera activo de IED. Del mismo modo, toda inversión directa de entidades no residentes en Chile son pasivos de IED. Los diferentes tipos de transacciones que pueden asociarse a estos movimientos se reseñan en el diagrama 1.

**Diagrama 1. Ampliación del principio Activo/Pasivo**



El registro a través del principio activo/pasivo es aplicado a las mediciones agregadas de la IED, tanto a nivel de flujos (balanza de pagos) como de stocks (posición de inversión internacional), siendo también compatible con la contabilidad de las cuentas nacionales.

Por su parte, el principio direccional es aplicado a la desagregación por país y sector económico. Va más allá de ilustrar simplemente si los flujos de capital entran o salen de un país. Este principio persigue agregar un componente analítico que es el impacto de la dirección de la influencia o control asociada a operaciones de IED.

De este modo, el principio señalado organiza las transacciones de acuerdo a la dirección que presenta la relación de IED. Se habla de IED desde el exterior (*inward*) si la influencia que da origen a la relación proviene en el neto del extranjero. Al revés, se habla de IED hacia el exterior (*outward*) si la influencia presente en la relación nace en el neto en Chile (o sea el país compilador).

El principio direccional es una construcción neta, o sea partiendo del total de una posición activa o pasiva, se restan o suman operaciones con empresas emparentadas e inversiones reversas, modificando por tanto la posición final (reflejándose así la denominada inversión hacia o desde exterior). Es por ello que el total de activos de IED no será igual al total de su IED hacia el exterior, y el total de pasivos de IED no será igual al total de IED desde el exterior.

En específico, para la posición hacia el exterior se considera<sup>5</sup>:

***Inversión en el exterior =***

Inversiones por parte de inversores directos residentes en el país declarante, en empresas de inversión directa residentes en el extranjero

***menos***

Inversiones mutuas o cruzadas por parte de empresas de inversión directa residentes en el extranjero, en sus inversores directos residentes en el país declarante

***más***

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el país declarante, en empresas hermanas residentes en el extranjero, cuando la matriz de control final de la empresa hermana que invierte es también residente en el país declarante

***menos***

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el extranjero, en empresas hermanas residentes en el país declarante, cuando la matriz de control final de la empresa hermana receptora de la inversión es residente en el país declarante.

Por su parte, para calcular la posición desde el exterior se considera:

***Inversión en la economía declarante =***

Inversiones por parte de inversores directos residentes en el exterior en empresas de inversión directa residentes en el país declarante

***menos***

Inversiones mutuas o cruzadas por parte de empresas de inversión directa residentes en el país declarante, en sus inversores directos residentes en el extranjero

***más***

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el extranjero, en empresas hermanas residentes en el país declarante, cuando la matriz de control final de la empresa hermana que es receptora de la inversión no es residente en el país declarante

***menos***

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el país declarante, en empresas hermanas residentes en el extranjero, cuando la matriz de control final de la empresa hermana que invierte afuera no es residente en el país declarante

Dos ejemplos directos ayudan a ilustrar esta idea:

---

<sup>5</sup> Mayor referencia puede verse en el Manual de la BD4, sección 2.4, “Desgloses analíticos de la IED”.

- Si un inversionista directo neozelandés del rubro lácteo invierte en una empresa receptora chilena, estableciendo influencia significativa o control de ella<sup>6</sup>, se trata de una operación de IED desde el exterior.
- A la inversa, si un inversionista residente en Chile del rubro comercio realiza una inversión directa en Colombia, se trata de una operación de IED hacia el exterior para la economía compiladora (que es Chile).

A partir de estos casos sencillos, hay dos aspectos que introducen más complejidad: las inversiones en reversa y las operaciones entre empresas hermanas. Con estas dos situaciones, el elemento clave a tener presente es que el principio direccional constituye una mirada neta del monto de la inversión.

Es decir, en la primera situación, una vez establecida la dirección de influencia o control, al valor de las operaciones que realice el inversionista directo en la empresa receptora, debe restarse las inversiones que esa empresa receptora realice en su matriz (el inversionista directo).

Veamos en un ejemplo recurriendo a uno de los casos mencionados previamente. El inversionista directo neozelandés del rubro lácteo realiza un aporte de capital de 100 en la empresa receptora chilena, lo que significa un flujo de IED desde el exterior por 100. Ahora bien, si en ese periodo la empresa receptora chilena otorga un préstamo a su matriz neozelandesa por 20, bajo el principio direccional esa operación será registrada también en la categoría IED desde el exterior, pero se incluye como una rebaja, pues es una operación reversa, esto es desde la subsidiaria hacia la matriz. Al mismo tiempo, en Nueva Zelanda, esa operación de 20 será rebajada del monto de inversión hacia el exterior registrada en el periodo por dicho país.

Por otra parte, hay operaciones que no se relacionan con una dirección de influencia o control directa. Es el caso de las operaciones entre empresas hermanas, esto es, aquellas que tienen un inversionista directo común (“madre común”) pero sin que exista una relación de inversión directa entre ellas. O dicho de otra manera, ninguna cuenta con un poder de voto mayor a 10% en la otra.

Volvamos al ejemplo. Asumamos que el inversionista directo neozelandés, además de poseer influencia o control en una empresa receptora chilena, también posee influencia o control en una empresa receptora en Brasil. Eso significa que la empresa chilena y la empresa brasilera son “hermanas” (tienen una “madre común” que es la matriz neozelandesa). En este contexto, si la empresa receptora brasilera otorga un préstamo a la empresa receptora chilena, esa operación será registrada en Chile - bajo el principio direccional - como un aumento de inversión extranjera directa hacia el país. A su vez, en Brasil, esa misma operación constituirá una rebaja de inversión extranjera directa recibida originalmente desde Nueva Zelanda.

En términos analíticos, el Sexto Manual de Balanza de Pagos del FMI señala que los datos basados en el principio direccional ayudan a comprender la motivación para la inversión directa. De ese modo, en dicha presentación la inversión en sentido contrario puede leerse como un

---

<sup>6</sup> Se habla de influencia significativa cuando la relación de inversión significa contar al menos con el 10% del poder de voto en la empresa receptora de la inversión, y de control cuando existe sobre el 50% del poder de voto.

equivalente de retiro de inversión. Asimismo, este principio puede ser útil para visualizar una economía con sumas elevadas de fondos en tránsito u operaciones de ida y vuelta de fondos. En cambio, los datos basados en el principio activo/pasivo, sintonizan con los datos financieros y del balance, facilitando la comparación entre los conjuntos de datos a ese nivel<sup>7</sup>.

#### **2.4. Valoración de empresas listadas en Bolsa a precio de mercado**

La metodología actual de cálculo de la IED, implementada desde marzo de 2012, ha incorporado a los stocks de inversión, la valoración de mercado en el caso de las empresas listadas en Bolsa en el efecto precio de la Posición de Inversión Internacional. Ello en virtud de las recomendaciones internacionales y considerando que, en el caso de empresas presentes en Bolsa, se cuenta con metodologías disponibles ampliamente discutidas y revisadas a nivel internacional.

La valoración hoy se realiza obteniendo como referencia la capitalización bursátil de cada empresa en forma individual. Específicamente esa información se extrae desde *Bloomberg* y se aplica directamente con cada empresa de IED cotizada en Bolsa.

Este método representa un perfeccionamiento en relación al aplicado en las series publicadas en marzo de 2012, que consistía en una estimación agregada mediante el cálculo de un promedio de razones *market to book* de empresas de IED cotizadas en Bolsa. Ese promedio luego era aplicado al valor contable de cada empresa.

#### **2.5. Identificación de empresas con fines especiales**

La OECD y otros organismos internacionales, para efectos de una mayor riqueza analítica, han establecido la distinción dentro de la inversión directa entre aquella que efectivamente crea valor agregado, en contraposición a aquella asociada a entidades que si bien están formalmente constituidas, no realizan una actividad productiva relevante.

La manera de materializar esta medición en las estadísticas externas oficiales consiste en identificar las denominadas EFE (Empresas con Fines Especiales). Según el Manual de la BD4 ellas son entidades legales que tienen pocos o ningún empleado y pocas o ninguna operaciones o presencia física en la jurisdicción en la que son establecidas. Con frecuencia, se utilizan como instrumentos para recaudar capital o mantener activos o pasivos y normalmente no realizan actividades productivas a escala significativa.

De este modo, junto con los criterios anteriores, una referencia importante para su identificación en nuestras estadísticas externas ha sido cotejar operaciones que constituyen exclusivamente traspaso de capital, o capital que entra y sale simultáneamente.

La identificación señalada se complementa también con información obtenida a partir de registros públicos.

---

<sup>7</sup> Para mayores referencias, ver Sexto Manual de Balanza de Pagos, capítulo 6 (FMI, 2009).

## **2.6. Adaptación de estadísticas por sector al clasificador CIIU revisión 4**

El sistema de clasificación utilizado para el desglose de actividades económicas o industrias, se basa en la CIIU revisión 3. Sin embargo, la directriz del Manual BD 4 establece que el desglose debe adaptarse a la última versión del clasificador, denominada revisión 4.

Dado que este cambio de clasificador involucra no solo a las estadísticas de Balanza de Pagos, se ha decidido implementarlo en coordinación con las estadísticas sectoriales levantadas por el Instituto Nacional de Estadísticas y las Cuentas Nacionales de Chile.

## **3. *IMPACTO EN LAS CIFRAS CON LA IMPLEMENTACION DE LAS ACTUALES DEFINICIONES DE IED***

### **3.1. Impacto en las cifras agregadas**

Siguiendo las recomendaciones del MRID, los datos agregados de la inversión extranjera directa se ven afectados por la ampliación de cobertura del concepto de la IED, esto es, la incorporación de operaciones realizadas entre empresas relacionadas que anteriormente se clasificaban como inversión de cartera u otra inversión (principalmente bonos, préstamos y créditos comerciales). Además, otro factor presente es la valoración de mercado para empresas listadas en Bolsa. La integración de estos efectos es lo que denominamos en adelante “Metodología Actual”.

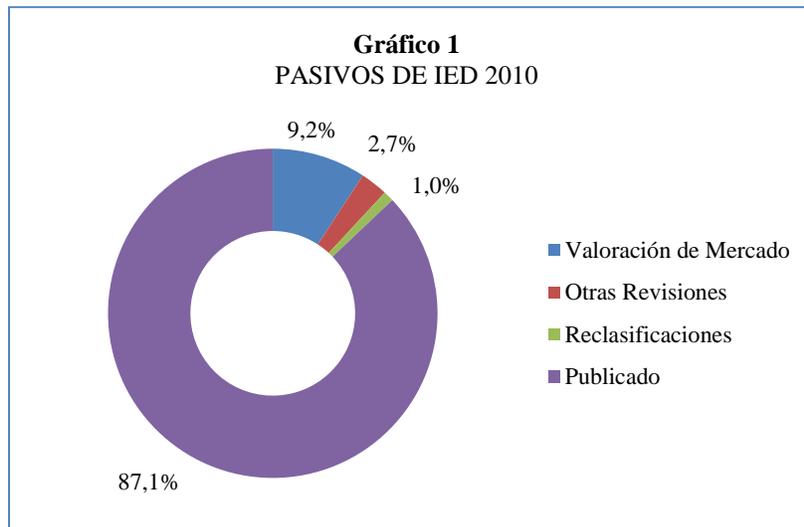
El stock de pasivos de inversión extranjera directa, como consecuencia de estos cambios se elevó para el año 2010 desde US\$ 139.538 millones a US\$ 160.260 millones (cuadro 1). Esto significó un crecimiento de 14,9% en los datos agregados, liderado por la incidencia de la valoración de mercado y, en menor medida, por reclasificaciones y revisiones habituales por nueva información de los reportantes.

A su vez, el stock de activos de inversión extranjera directa, producto de estos cambios, subió para el año 2010 desde US\$ 49.838 millones a US\$ 60.386 millones (cuadro 1). Esto significó un crecimiento de 21,2% en los datos agregados, que se explican por efecto de la valoración de mercado y las reclasificaciones.

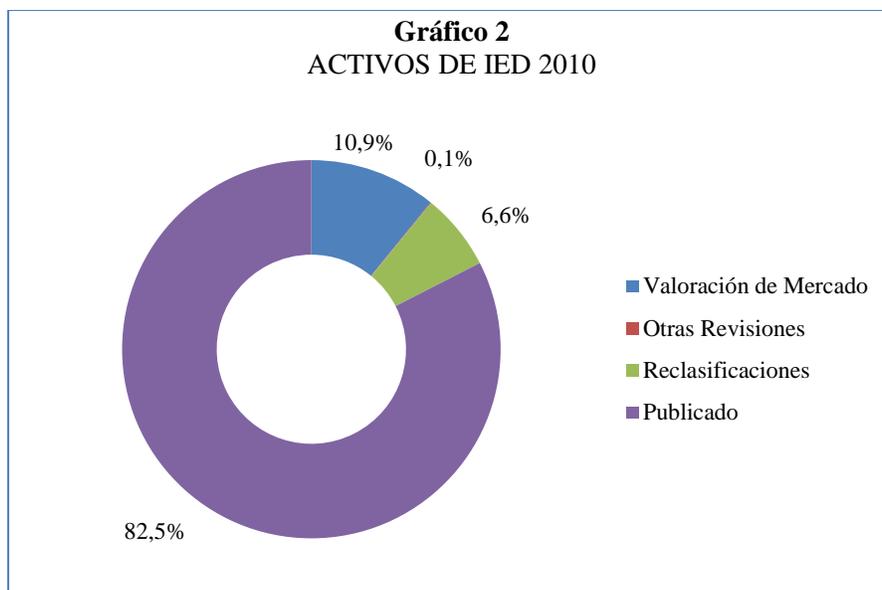
**Cuadro 1**  
**COMPARACIÓN DE STOCK DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA 2010**  
**METODOLOGÍA ACTUAL ACTIVO/PASIVO VERSUS ANTERIOR**  
(Millones de US\$)

	Metodología Actual		Metodología Anterior		Diferencias	
	Activo (1)	Pasivo(2)	Activo (3)	Pasivo (4)	(1)-(3)	(2)-(4)
<b>Total Inversión extranjera directa</b>	<b>60.386</b>	<b>160.260</b>	<b>49.838</b>	<b>139.538</b>	<b>10.548</b>	<b>20.722</b>
<b>Acciones y otras participaciones (incluye reinversión de beneficios)</b>	<b>50.457</b>	<b>151.712</b>	<b>43.694</b>	<b>132.902</b>	<b>6.763</b>	<b>18.810</b>
De inversores directos frente a empresas de inversión directa	49.759	150.741	43.694	132.902	6.065	17.839
De empresas de inversión directa frente a inversores directos	412	123			412	123
De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas	286	849			286	849
Matriz de control final residente	135	0			135	0
Matriz de control final no residente	152	849			152	849
<b>Instrumentos de deuda</b>	<b>9.929</b>	<b>8.548</b>	<b>6.144</b>	<b>6.636</b>	<b>3.785</b>	<b>1.912</b>
De inversores directos frente a empresas de inversión directa	1.477	3.470	6.144	6.636	-4.667	-3.166
De empresas de inversión directa frente a inversores directos	3.501	1.578			3.501	1.578
De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas	4.951	3.500			4.951	3.500
Matriz de control final residente	144	0			144	0
Matriz de control final no residente	4.807	3.500			4.807	3.500

En términos de stock, el principal impacto en los pasivos de IED se produce por la aplicación de la valoración de mercado de las empresas listadas. Lo anterior representa un 9,2% del nuevo stock de pasivos calculado, en tanto que las reclasificaciones representan un 1,0% (Gráfico 1). Además las otras revisiones habituales representan un 2,7% de ese total.



En el caso de los activos de IED, la valoración de mercado de las empresas listadas representa un 10,9% del nuevo stock, en tanto las reclasificaciones representan un 6,6% (Gráfico 2). Otras revisiones representan un 0,1% del total.



### 3.2. Impacto en las cifras desagregadas: análisis país - sector

Luego de revisar los datos agregados, el propósito de esta sección es mostrar los cambios, derivados de la aplicación de la BD4, en las cifras desagregadas de inversión extranjera directa de Chile. Los desgloses analizados para el año 2010 son geográficos y por sector económico, comparando resultados según el principio activo/pasivo.

En todos los cuadros y gráficos que se exponen en esta sección, “Metodología Anterior” hace referencia al principio activo/pasivo sin aplicación de las relaciones del MRID y la recomendación de valoración de mercado; por su parte, “Metodología Actual”, como ya se señaló, se refiere a la implementación de la valoración de mercado y los demás ajustes de reclasificación, siguiendo los lineamientos del Manual de la BD4.

Adicionalmente, los nuevos formularios de recopilación y las validaciones en aplicación permitieron depurar e identificar con más antecedentes tanto los países de origen de la IED en Chile, como el destino de la IED de residentes del país en el exterior.

#### 3.2.1. Impacto en las cifras de IED Pasiva de Chile

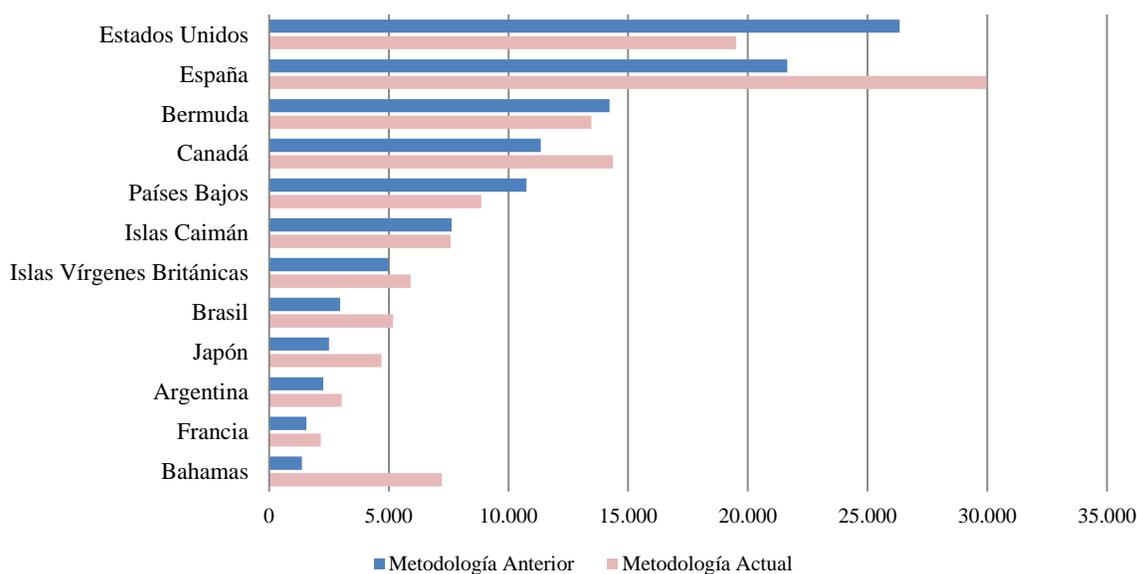
Al analizar los países con mayores pasivos de IED en Chile (gráfico 3), se aprecia un ajuste al alza por la aplicación de marco de relaciones y, en especial, por la valoración de capitalización bursátil de las compañías listadas en Bolsa. Los aumentos más significativos se ven en España, Bahamas y Canadá. El alza en el nivel de stock para estos países es de US\$8.306 millones, US\$5.838 millones y US\$3.016 millones respectivamente.

En tanto, en casos como Estados Unidos y Países Bajos, que reflejan una disminución de stock, la explicación está dada por nueva información para la asignación de los países inversionistas, obtenida a través de la encuesta reformulada de inversión extranjera directa.

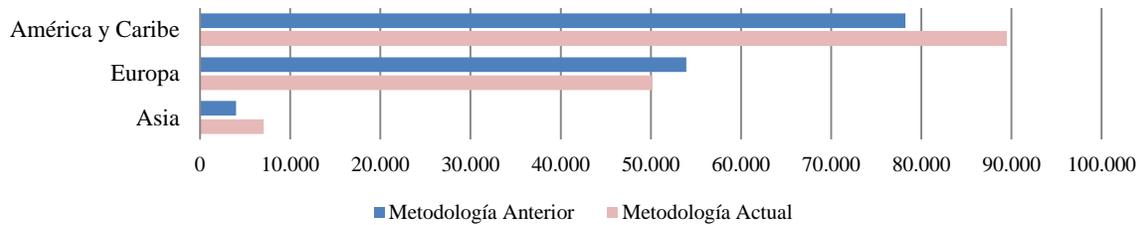
Los cambios descritos también se ven reflejados en el gráfico 4, que muestra los resultados a nivel de continente. En este caso tenemos que América y Caribe, así como Asia, experimentan aumentos de stock por montos de US\$11.259 millones y US\$3.051 millones, respectivamente. En cambio, Europa exhibe una caída de US\$3.752 millones.

Finalmente, desde el punto de vista sectorial (gráfico 5), cabe destacar que “Servicios financieros y empresariales”, “Electricidad, gas y agua” y “Minería”, experimentan un aumento en su nivel de stock, de US\$20.525 millones, US\$6.632 millones y US\$4.716 millones, respectivamente. Por su parte, “Transporte y comunicaciones” y “Comercio, hoteles y restaurantes” exhiben una caída en su nivel de stock de US\$3.634 millones y US\$2.758 millones respectivamente.

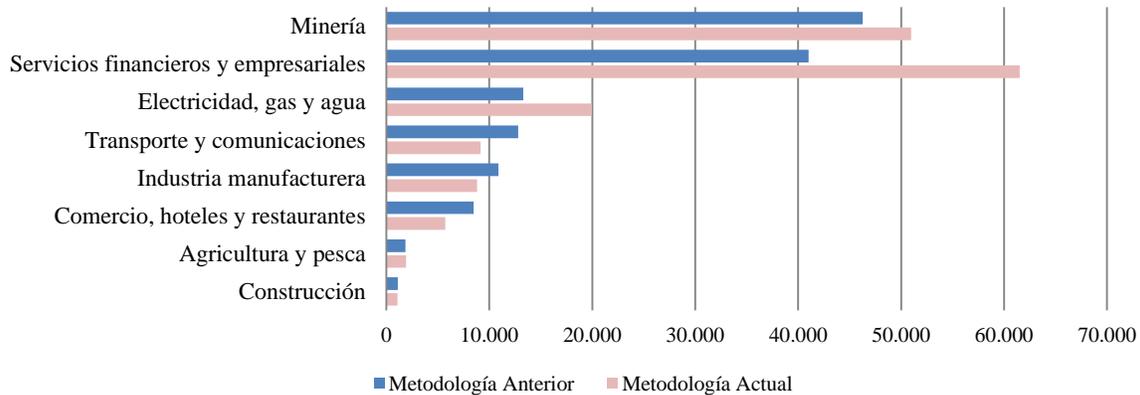
**Gráfico 3**  
STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 PASIVA  
POR PAÍS (Millones de USD\$)



**Gráfico 4**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 PASIVA**  
**POR CONTINENTE (Millones de US\$)**



**Gráfico 5**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 PASIVA**  
**POR SECTOR ECONÓMICO (Millones de US\$)**



### 3.2.2. Impacto en las cifras de IED Activa de Chile

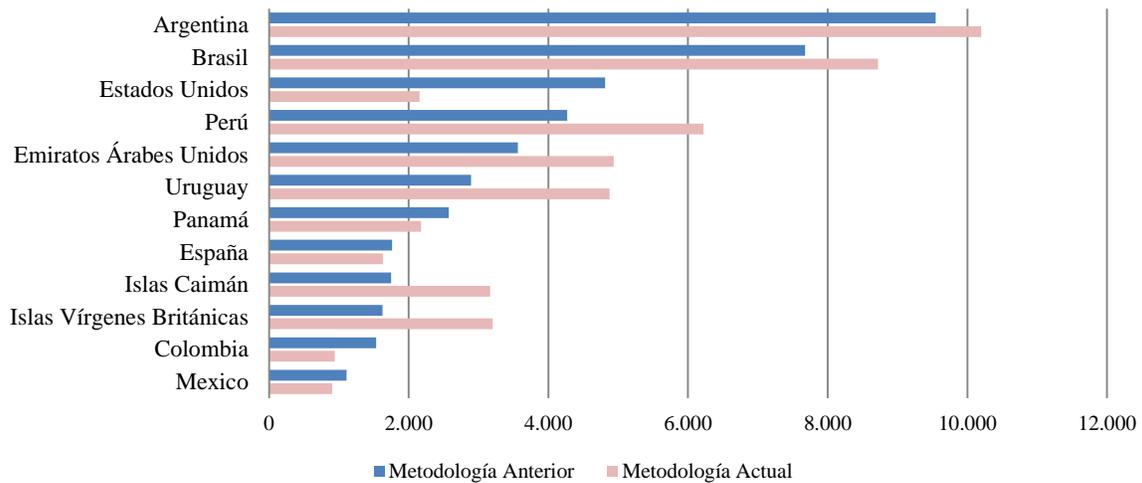
Al igual que en el caso de los pasivos, en activos se observa un ajuste al alza por la aplicación de marco de relaciones y la valorización por capitalización bursátil de las compañías listadas en Bolsa. Esto es particularmente importante para Uruguay y Perú, ya que experimentan un aumento porcentual de su stock de 68,5% y 45,7%, lo que en nivel corresponde a US\$1.983 millones y US\$1.953 millones, respectivamente (gráfico 6). Entre los países que experimentan una caída en su nivel de stock, destaca Estados Unidos con una disminución de US\$2.659 millones. También Colombia muestra una caída en su stock, por US\$594 millones.

El aumento en la posición de Uruguay y Perú se debe a la incorporación del valor de mercado de las empresas listadas en Bolsa. En el caso de Estados Unidos, su menor stock se debe principalmente a información rectificada en los formularios de recopilación de operaciones de cambios internacionales.

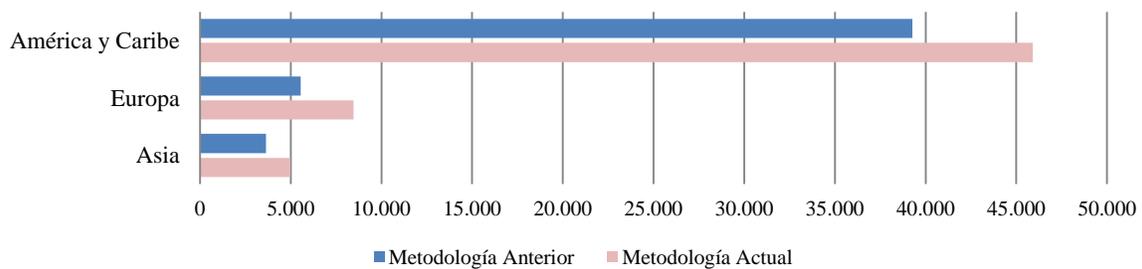
Ahora bien, si vemos los resultados a nivel de continente (gráfico 7), se aprecia que todos experimentan un aumento en sus stocks: América y Caribe US\$6.624 millones; Europa US\$2.905 millones; y Asia US\$1.332 millones.

Desde el punto de vista sectorial (gráfico 8), se observa que “Servicios financieros y empresariales”, “Industria Manufacturera” y “Minería”, experimentan un aumento en su nivel de stock de US\$3.666 millones, US\$2.662 millones y US\$1.031 millones, respectivamente. Por su parte, “Comercio, hoteles y restaurantes” y “Electricidad, gas y agua” exhiben una caída en su nivel de stock de US\$1.799 millones y US\$1.273 millones respectivamente.

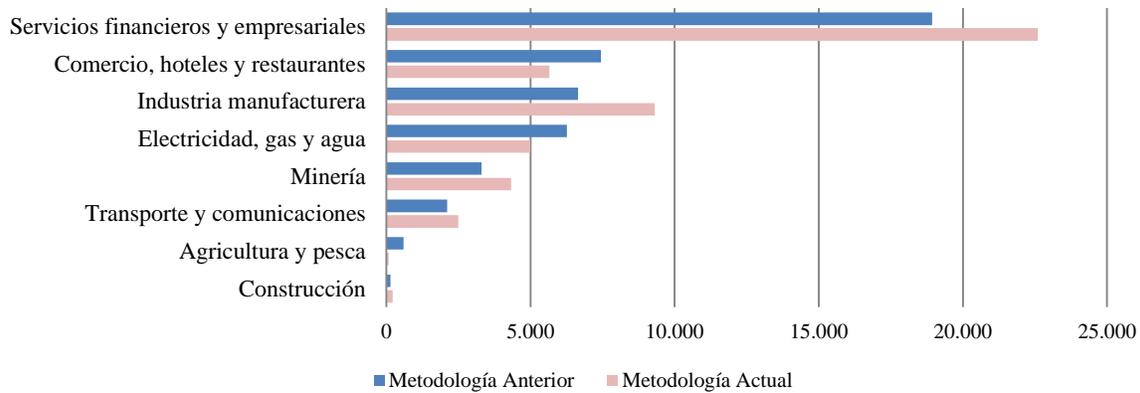
**Gráfico 6**  
STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 ACTIVA  
POR PAÍS (Millones de US\$)



**Gráfico 7**  
STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 ACTIVA  
POR CONTINENTE (Millones de US\$)



**Gráfico 8**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 ACTIVA**  
**POR SECTOR ECONÓMICO (Millones de USD\$)**



#### **4 APLICACIÓN DEL PRINCIPIO DIRECCIONAL Y RESULTADOS**

##### **4.1. Implementación del Principio Direccional**

A fin de obtener las cifras de IED de acuerdo al principio Direccional, partiendo del principio activo/pasivo, fue necesario determinar la inversión reversa además de la residencia del último controlador de las empresas hermanas.

De esta manera, a las posiciones del inversionista directo en empresas de inversión directa se le sumó la posición pasiva de las empresas hermanas cuyo último controlador era un no residente en la economía. A lo anterior se le restó la posición activa de las empresas de inversión directa en su inversionista directo (inversión reversa en la matriz), y se restó también la posición activa en empresas hermanas en el caso que el último controlador era un no residente en la economía (inversión en reversa en una emparentada).

El cuadro 2 exhibe los valores resultantes después de implementar la transición entre ambos principios:

## Cuadro 2

### COMPARACIÓN DE STOCKS PARA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA 2010 ACTUAL METODOLOGÍA ACTIVO/PASIVO VERSUS DIRECCIONAL (Millones de US\$)

	Principio Activo/Pasivo		Principio Direccional	
	Activo	Pasivo	Hacia el exterior	Desde el exterior
<b>Total Inversión extranjera directa</b>	<b>60.386</b>	<b>160.260</b>	<b>49.813</b>	<b>149.687</b>
<b>Acciones y otras participaciones (incluye reinversión de beneficios)</b>	<b>50.457</b>	<b>151.712</b>	<b>49.770</b>	<b>151.025</b>
De inversores directos frente a empresas de inversión directa	49.759	150.741		
De empresas de inversión directa frente a inversores directos	412	123		
De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas	286	849		
Matriz de control final residente	135	0		
Matriz de control final no residente	152	849		
<b>Instrumentos de deuda</b>	<b>9.929</b>	<b>8.548</b>	<b>43</b>	<b>-1.338</b>
De inversores directos frente a empresas de inversión directa	1.477	3.470		
De empresas de inversión directa frente a inversores directos	3.501	1.578		
De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas	4.951	3.500		
Matriz de control final residente	144	0		
Matriz de control final no residente	4.807	3.500		

El impacto agregado en las cifras, luego de aplicar el principio direccional, refleja diferencias de US\$10.573 millones. Considerando que el paso de un principio a otro refleja traslados de componentes, por construcción la diferencia es la misma, tanto para la comparación de la IED pasiva versus la IED desde el exterior, como para la diferencia entre la IED activa con la IED hacia el exterior. Esto representa una caída de 17,5% en el caso de los activos y de 6,6% en el caso de los pasivos.

La forma como los stocks totales se obtuvieron, es la que se describe a continuación (cuadro 3):

## Cuadro 3

### PASO DEL CRITERIO ACTIVO/PASIVO AL CRITERIO DIRECCIONAL (Millones de US\$)

<b><u>Inversión Extranjera Directa Hacia el Exterior</u></b>	
(+) ACTIVOS; Inversiones por parte de inversores directos residentes en Chile hacia el exterior en empresas de inversión directa residentes en el extranjero	51.236
(-) PASIVOS; Inversiones por parte de empresas de inversión directa en el extranjero en sus inversionistas directos residentes en Chile.	-1.701
(+) ACTIVOS; Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en Chile hacia empresas hermanas residentes en el exterior cuando la matriz de control de ambas es residente en Chile.	278
(-) PASIVOS; Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el exterior hacia empresas hermanas residentes en Chile cuando la matriz de control de ambas es residente en Chile.	0
	<b>49.813</b>
<b><u>Inversión Extranjera Directa Desde el Exterior</u></b>	
(+) PASIVOS; las Inversiones por parte de inversores directos residentes en el exterior hacia empresas de inversión directa residentes en Chile	154.211
(-) ACTIVOS; Inversiones por parte de empresas de inversión directa en Chile en sus inversionistas directos residentes en el exterior.	-3.913
(+) PASIVOS; Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el exterior hacia empresas hermanas residentes en Chile cuando la matriz de control de ambas es residente en el exterior.	4.349
(-) ACTIVOS; Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en Chile hacia empresas hermanas residentes en el exterior cuando la matriz de control de ambas es residente en el exterior.	-4.959
	<b>149.687</b>

## **4.2. Resultados desagregados**

Luego de exponer los resultados agregados, se expone a continuación el impacto sobre cifras detalladas a nivel de país y sector.

En primer lugar, cabe señalar que la distribución geográfica de IED se puede presentar sobre la base del país de contrapartida inmediata o el de contrapartida final (es decir, el país del inversor final o del último país de acogida). En este trabajo, se presentan los resultados de acuerdo a la contrapartida inmediata, siguiendo las recomendaciones de la OECD y otros organismos internacionales. Con ello se facilitan las comparaciones con el resto de países que generan y difunden este detalle de información.

Se observa que el impacto del principio direccional varía de un país a otro. En términos generales, el tamaño del impacto está determinado por el volumen de las inversiones entre empresas emparentadas (donde es relevante la residencia de la matriz de control final) y empresas de inversión directa frente a inversores directos (inversión reversa).

Es importante destacar que para el análisis que veremos a continuación, tanto geográfico como sectorial, se compararán los resultados obtenidos entre el principio activo/pasivo y el principio direccional para el año 2010, incluyendo ambas las modificaciones descritas en la sección 3. Debemos destacar que utilizando el principio direccional, los stocks tanto para país, continente y sector, serán en todos los casos menores a los resultantes de la aplicación del principio activo/pasivo.

### **4.2.1. Análisis Geográfico**

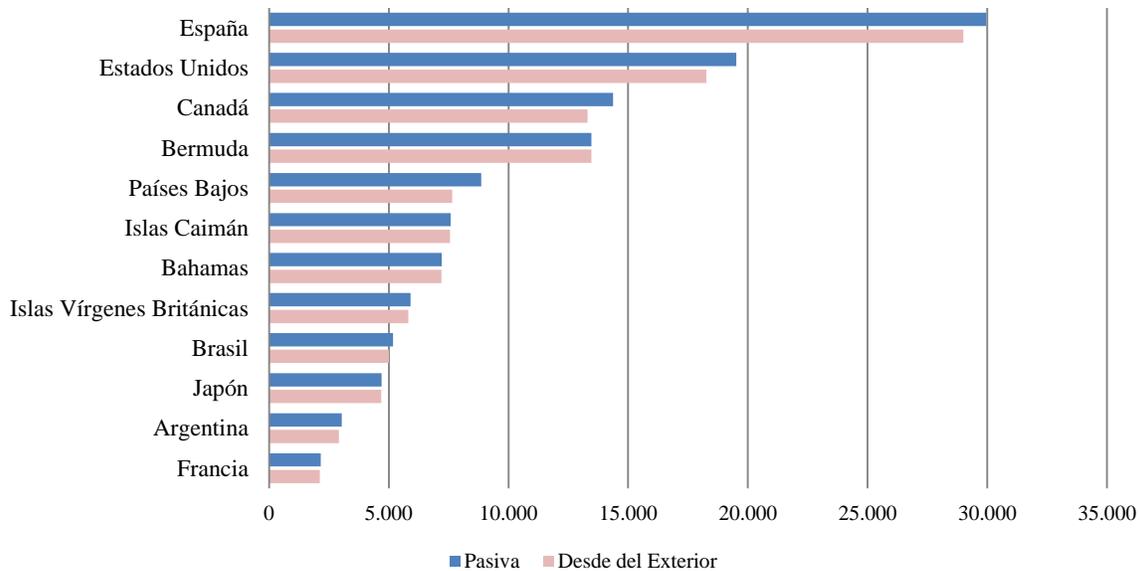
Los datos geográficos desagregados de la IED en Chile, bajo principio direccional, se presentan en el cuadro 4 y gráfico 9. Se aprecia un menor stock para Países Bajos, Canadá y Estados Unidos, en relación al criterio activo/pasivo. En términos porcentuales estos son 13,7%, 7,4% y 6,4% más bajos, respectivamente. Esto equivale a US\$1.213 millones, US\$1.060 millones y US\$1.249 millones de diferencia.

En el caso de Países Bajos y Canadá, ello es debido a que empresas de IED receptoras en Chile poseen activos financieros importantes en matrices residentes de esas economías, básicamente en instrumentos de deuda. En el caso de Estados Unidos, la diferencia se debe a que existen pasivos de inversores directos residentes con sus filiales en aquel país, los que no se consideran en la posición desde el exterior.

**Cuadro 4**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 PASIVA Y DESDE EL EXTERIOR**  
**POR PAÍS (Millones de US\$)**

	Pasiva	Desde el Exterior
España	29.952	28.994
Estados Unidos	19.512	18.263
Canadá	14.369	13.310
Bermuda	13.463	13.461
Países Bajos	8.861	7.648
Islas Caimán	7.588	7.553
Bahamas	7.216	7.206
Islas Vírgenes Británicas	5.905	5.813
Brasil	5.178	5.009
Japón	4.705	4.680
Argentina	3.037	2.915
Francia	2.155	2.123
Otros	38.320	32.711
<b>TOTAL</b>	<b>160.260</b>	<b>149.687</b>

**Gráfico 9**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 PASIVA Y DESDE EL EXTERIOR**  
**POR PAÍS (Millones de USD\$)**

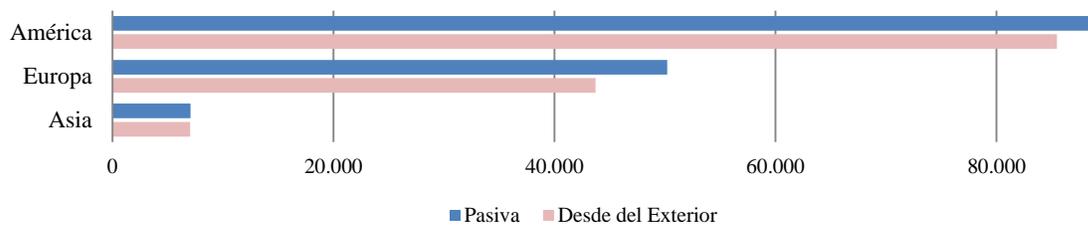


En el cuadro 5 y gráfico 10 se presentan las posiciones de IED en Chile por continente. La mayor diferencia porcentual se aprecia en el stock de Europa, con un 12.9%, equivalente a US\$6.476 millones. Por su parte, América y Asia tienen diferencias de 4,5% y 0,4%, lo que representa montos de US\$4.004 millones y US\$25 millones respectivamente.

**Cuadro 5**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 PASIVA Y DESDE EL EXTERIOR**  
**POR CONTINENTE (Millones de US\$)**

	Pasiva	Desde el Exterior
América	89.473	85.470
Europa	50.193	43.717
Asia	7.057	7.032
Otros	13.536	13.468
<b>TOTAL</b>	<b>160.260</b>	<b>149.687</b>

**Gráfico 10**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 PASIVA Y DESDE EL EXTERIOR**  
**POR CONTINENTE (Millones de US\$)**



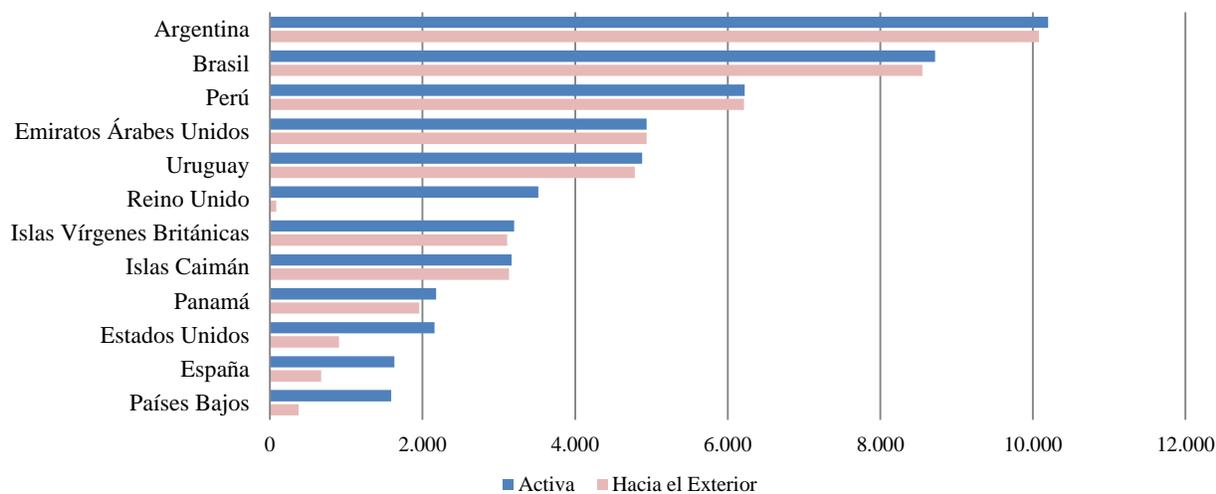
Por el lado de la inversión extranjera de Chile en el exterior, vemos en el cuadro 6 y gráfico 11 que Reino Unido, Países Bajos y España son los países que presentan una mayor diferencia en sus stocks, siendo estas de 97,6%, 76,4% y 58,7% respectivamente. Si vemos esto en términos absolutos, las diferencias en sus stocks son de US\$3.434 millones, US\$1.213 millones y US\$958 millones, respectivamente.

En relación con España y Países Bajos, la diferencia de sus stocks de IED en el exterior se debe a la existencia de activos en instrumentos de deuda que poseen empresas de inversión directa residentes en nuestra economía con sus matrices en estos países. En el caso de Reino Unido, la diferencia se explica también por activos en instrumentos de deuda, en este caso que tienen empresas residentes con empresas emparentadas cuya matriz común es residente del Reino Unido, los que no se consideran en la posición hacia el exterior.

**Cuadro 6**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 ACTIVA Y HACIA EL EXTERIOR**  
**POR PAÍS (Millones de US\$)**

	Activa	Hacia el Exterior
Argentina	10.200	10.078
Brasil	8.720	8.551
Perú	6.222	6.215
Emiratos Árabes Unidos	4.937	4.937
Uruguay	4.877	4.782
Reino Unido	3.517	83
Islas Vírgenes Británicas	3.201	3.109
Islas Caimán	3.166	3.132
Panamá	2.179	1.958
Estados Unidos	2.155	906
España	1.630	673
Países Bajos	1.588	375
Otros	7.994	5.013
<b>TOTAL</b>	<b>60.386</b>	<b>49.813</b>

**Gráfico 11**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 ACTIVA Y HACIA EL EXTERIOR**  
**POR PAÍS (Millones de US\$)**

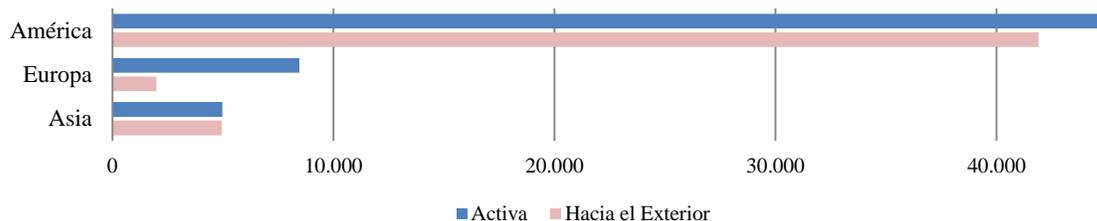


En el cuadro 7 y gráfico 12 se presentan las posiciones de IED en el exterior a nivel de continente. Europa muestra la diferencia más importante en términos absolutos, US\$6.476 millones, seguido por América y Caribe con una diferencia de US\$4.004 millones. La disminución en Europa se explica por lo mencionado anteriormente respecto de España, Reino Unido y Países Bajos. En el caso de América y Caribe, los países que explican este monto son Estados Unidos, Panamá, Brasil y Argentina.

**Cuadro 7**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 ACTIVA Y HACIA EL EXTERIOR**  
**POR CONTINENTE (Millones de US\$)**

	Activa	Hacia el Exterior
América y Caribe	45.899	41.895
Europa	8.456	1.980
Asia	4.965	4.939
Otros	1.067	999
<b>TOTAL</b>	<b>60.386</b>	<b>49.813</b>

**Gráfico 12**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 ACTIVA Y HACIA EL EXTERIOR**  
**POR CONTINENTE (Millones de US\$)**



#### 4.2.2. Análisis sectorial

Los sectores integrados en este análisis se basan en la clasificación industrial CIIU Revisión 3<sup>8</sup>. Esto ha permitido un mayor nivel de apertura con los nuevos antecedentes recopilados. Es decir, ahora es posible dentro de la misma versión del clasificador, asignar las operaciones de IED con un desglose de doce sectores en vez de ocho, como se publicaba anteriormente para los flujos.

Respecto de la inversión IED en Chile, el cuadro 8 y gráfico 13 indican que los sectores que experimentaron la mayor diferencia son “Industria Manufacturera”, “Comunicaciones” y “Comercio”, con 5,4%, 3,0% y 1,9% respectivamente. Lo anterior equivale a diferencias de US\$476 millones, US\$ 141 millones y US\$ 103 millones.

Este conjunto de resultados se explica principalmente por la presencia de importantes saldos de deuda con empresas filiales en el exterior de inversionistas directos de estas industrias. El número negativo que se puede apreciar en el stock *desde el exterior* de “Otros y no asignados” se explica por una asimetría en la clasificación sectorial de estas operaciones.

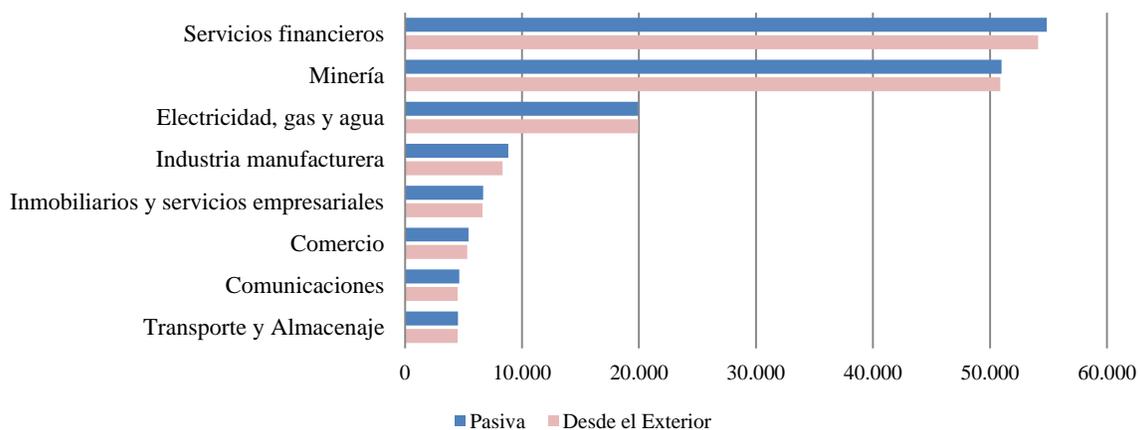
<sup>8</sup> Como fuera indicado, una adaptación a la CIIU revisión 4, que es un lineamiento recomendado por la BD4, será objeto de estudio en línea con la planificación que realicen las cuentas nacionales para incorporar dicha versión.

En efecto, para el caso de los activos financieros de deuda no existe un sector asociado, es decir, todo este stock queda clasificado como “no asignado”. Por otra parte, en el pasivo sí existe un sector asociado para cada compañía, esto implica que la categoría de “no asignados” no contempla ningún stock. Por ende, dado que la inversión *desde el exterior* se construye sumando posiciones pasivas y restando posiciones activas, tenemos como resultante la cifra negativa de US\$4.554 millones clasificadas en la categoría de “Otros y no asignados”.

**Cuadro 8**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 PASIVA Y DESDE EL EXTERIOR**  
**POR SECTOR ECONÓMICO (Millones de US\$)**

	Pasiva	Desde el Exterior
Servicios financieros	54.861	54.113
Minería	50.982	50.889
Electricidad, gas y agua	19.926	19.925
Industria manufacturera	8.820	8.344
Inmobiliarios y servicios empresariales	6.671	6.638
Comercio	5.422	5.318
Comunicaciones	4.640	4.499
Transporte y Almacenaje	4.518	4.515
Otros y no asignados	4.420	-4.554
<b>TOTAL</b>	<b>160.260</b>	<b>149.687</b>

**Gráfico 13**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 PASIVA Y DESDE EL EXTERIOR**  
**POR SECTOR ECONÓMICO (Millones de US\$)**



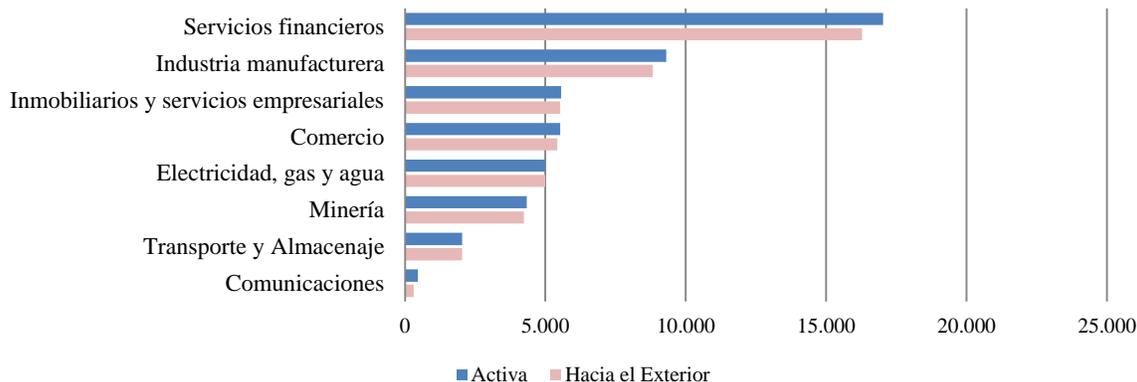
El cuadro 9 y gráfico 14 presentan las posiciones de IED en el exterior, por sector económico. Los sectores que experimentaron la mayor diferencia son “Comunicaciones”, “Industria Manufacturera” y “Servicios Financieros”, con 30,9%, 5,1% y 4,4% respectivamente. Lo anterior equivale a diferencias de US\$141 millones, US\$476 millones y US\$749 millones.

La presencia de pasivos de deuda con compañías filiales en el exterior, determina en gran parte el monto involucrado. En este caso las relaciones de pasivos son restadas al monto de inversión hacia el exterior.

**Cuadro 9**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 ACTIVA Y HACIA EL EXTERIOR**  
**POR SECTOR ECONÓMICO (Millones de USD\$)**

	Activa	Hacia el Exterior
Servicios financieros	17.030	16.282
Industria manufacturera	9.307	8.832
Inmobiliarios y servicios empresariales	5.566	5.533
Comercio	5.533	5.429
Electricidad, gas y agua	4.994	4.993
Minería	4.334	4.240
Transporte y Almacenaje	2.033	2.030
Comunicaciones	457	316
Otros y no asignados	11.132	2.158
<b>TOTAL</b>	<b>60.386</b>	<b>49.813</b>

**Gráfico 14**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 ACTIVA Y HACIA EL EXTERIOR**  
**POR SECTOR ECONÓMICO (Millones de USD\$)**



Finalmente, un análisis comparativo adicional de los stocks según los criterios activo/pasivo y direccional por país y sector, se encuentra en el Anexo 2.

**ANEXO 1: DESAGREGACIÓN BAJO PRINCIPIO DIRECCIONAL (Fuente: www.bcentral.cl)**

**Cuadro 10**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA DESDE EL EXTERIOR POR PAÍS**  
**(Millones de USD\$)**

	<b>2010</b>
<b>América</b>	<b>85.470</b>
Antillas Holandesas	29
Argentina	2.915
Bahamas	7.206
Bermuda	13.461
Bolivia	0
Brasil	5.009
Canadá	13.310
Colombia	600
Costa Rica	-6
Ecuador	0
Estados Unidos	18.263
Islas Caimán	7.553
Islas Vírgenes Británicas	5.813
México	1.944
Panamá	580
Paraguay	0
Perú	45
República Dominicana	0
Uruguay	1.380
Venezuela	-106
Resto América	7.472
<b>Europa</b>	<b>43.717</b>
Alemania	722
Austria	159
Bélgica	934
Dinamarca	0
España	28.994
Francia	2.123
Irlanda	1.292
Italia	694
Liechtenstein	392
Luxemburgo	252
Noruega	1.333
Países Bajos	7.648
Reino Unido	-2.228
Suecia	320
Suiza	1.078
Resto Europa	5
<b>África</b>	<b>172</b>
Nigeria	0
Sudáfrica	133
Resto África	39
<b>Asia</b>	<b>7.032</b>
China	87
Emiratos Árabes Unidos	0
Hong-Kong	1.804
Japón	4.680
Resto Asia	462
<b>Oceanía</b>	<b>2.074</b>
Australia	1.968
Nueva Zelanda	106
Resto Oceanía	0
<b>No asignados</b>	<b>11.222</b>
<b>TOTAL</b>	<b>149.687</b>

**Cuadro 11**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA 2010 HACIA EL EXTERIOR POR PAÍS**  
(Millones de USD\$)

	<b>2010</b>
<b>América</b>	<b>41.895</b>
Antillas Holandesas	0
Argentina	10.078
Bahamas	594
Bermuda	37
Bolivia	17
Brasil	8.551
Canadá	-196
Colombia	937
Costa Rica	1
Ecuador	245
Estados Unidos	906
Islas Caimán	3.132
Islas Vírgenes Británicas	3.109
México	860
Panamá	1.958
Paraguay	45
Perú	6.215
República Dominicana	0
Uruguay	4.782
Venezuela	151
Resto América	472
<b>Europa</b>	<b>1.980</b>
Alemania	65
Austria	-7
Bélgica	-2
Dinamarca	58
España	673
Francia	-1
Irlanda	12
Italia	0
Liechtenstein	127
Luxemburgo	570
Noruega	1
Países Bajos	375
Reino Unido	83
Suecia	-58
Suiza	-33
Resto Europa	119
<b>África</b>	<b>-9</b>
Nigeria	0
Sudáfrica	-9
Resto África	0
<b>Asia</b>	<b>4.939</b>
China	4
Emiratos Árabes Unidos	4.937
Hong-Kong	0
Japón	-25
Resto Asia	22
<b>Oceanía</b>	<b>-2</b>
Australia	-2
Nueva Zelanda	0
Resto Oceanía	0
<b>No asignados</b>	<b>1.009</b>
<b>TOTAL</b>	<b>49.813</b>

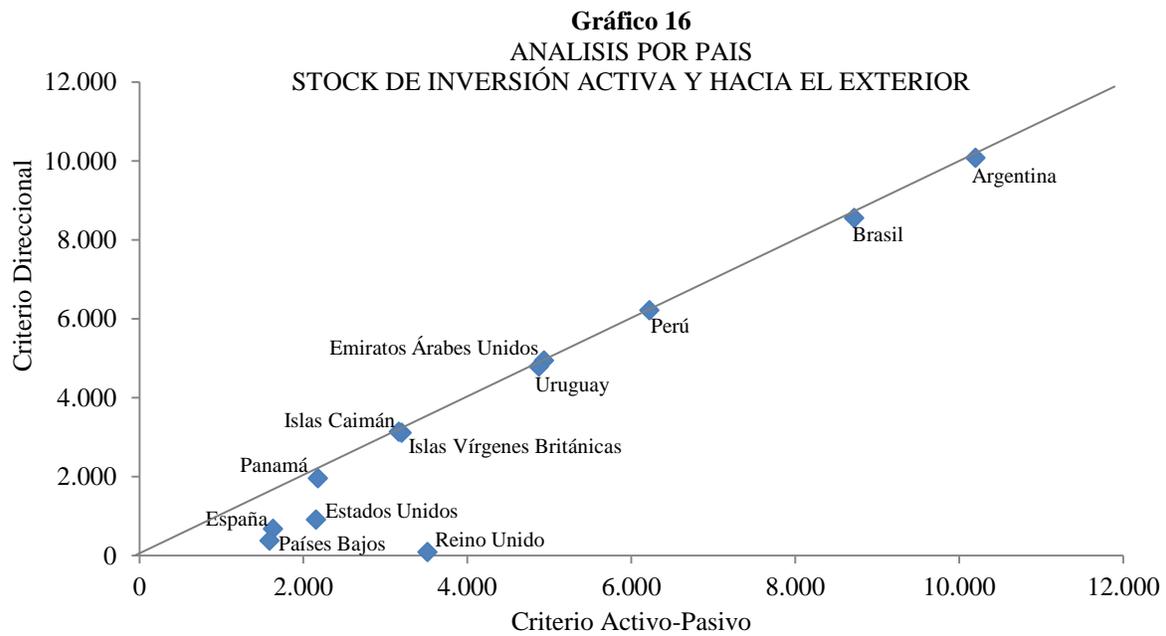
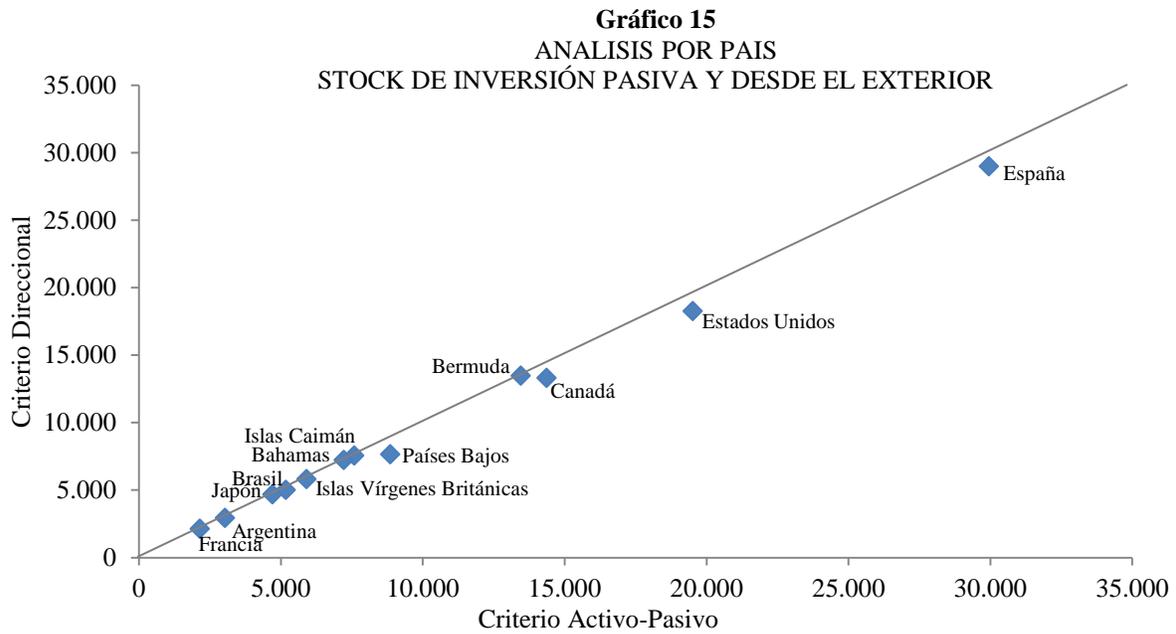
**Cuadro 12**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA DESDE EL EXTERIOR POR SECTOR ECONÓMICO**  
**(Millones de USD\$)**

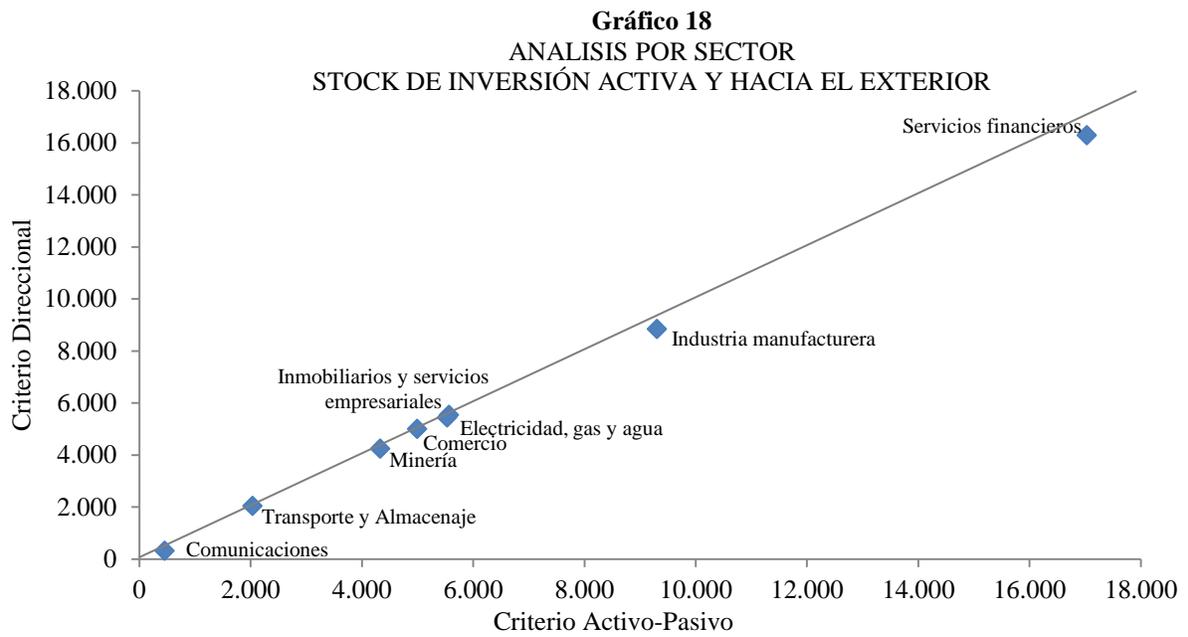
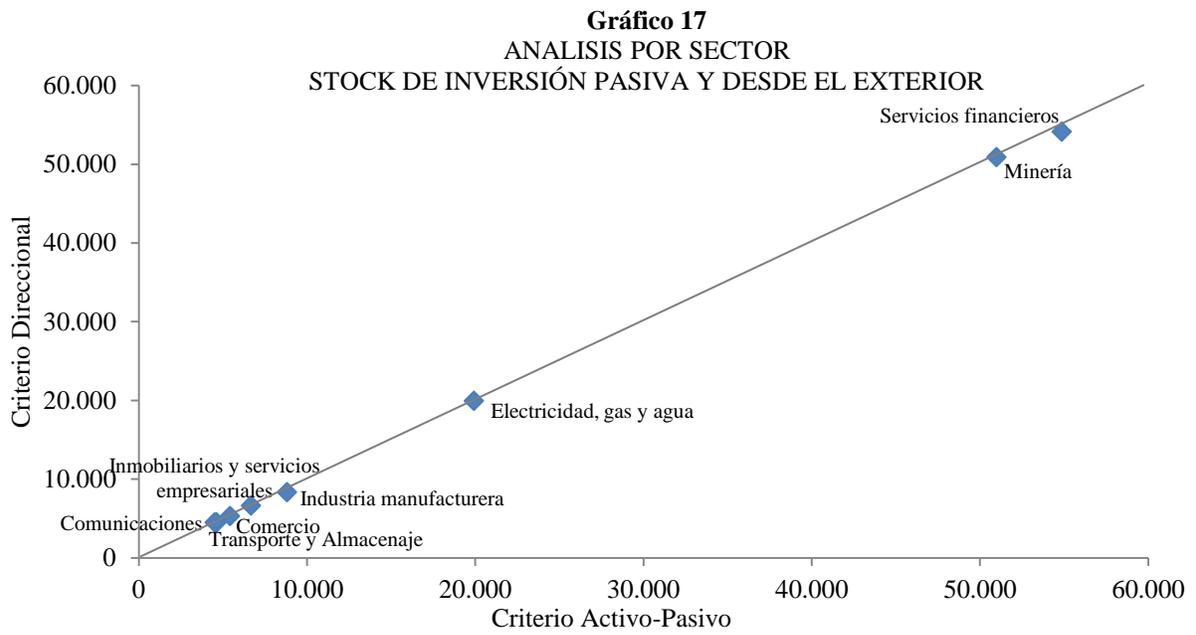
<b>Ítem</b>	<b>2010</b>
Agricultura y pesca	1.894
Minería	50.889
Industria manufacturera	8.344
Electricidad, gas y agua	19.925
Construcción	999
Comercio	5.318
Hoteles y restaurantes	300
Transporte y Almacenaje	4.515
Comunicaciones	4.499
Servicios financieros	54.113
Inmobiliarios y servicios empresariales	6.638
Otros servicios	1.113
No asignados	-8.859
<b>TOTAL</b>	<b>149.687</b>

**Cuadro 13**  
**STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA HACIA EL EXTERIOR POR SECTOR ECONÓMICO**  
**(Millones de USD\$)**

<b>Ítem</b>	<b>2010</b>
Agricultura y pesca	63
Minería	4.240
Industria manufacturera	8.832
Electricidad, gas y agua	4.993
Construcción	133
Comercio	5.429
Hoteles y restaurantes	116
Transporte y Almacenaje	2.030
Comunicaciones	316
Servicios financieros	16.282
Inmobiliarios y servicios empresariales	5.533
Otros servicios	-13
No asignados	1.858
<b>TOTAL</b>	<b>49.813</b>

**ANEXO 2: COMPARACIÓN GRÁFICA DE RESULTADOS DE CRITERIO DIRECCIONAL VERSUS ACTIVO/PASIVO**





### **ANEXO 3. PLAN DE TRABAJO RECORRIDO PARA LLEGAR A LA NUEVA MEDICIÓN**

A comienzos del año 2009 el Banco Central puso en marcha el plan que permitió adaptar sus estadísticas de IED a las directrices del Manual BD4 de la OECD. Este plan contó con la colaboración de países del organismo que fueron consultados en diversas materias durante la implementación de los cambios.

#### ***Paso 1: modificación de encuesta y formularios***

El sistema de recopilación de información basado en los reportes de operaciones de cambios internacionales por parte de empresas y bancos, junto con la encuesta anual de pasivos que administra el Banco Central, fueron adaptados para incorporar nuevas secciones y preguntas. Ello con el objeto de asegurar que los datos recogidos cumplan con los nuevos principios de la BD4.

#### ***Paso 2: test piloto***

Durante noviembre de 2009, el Banco Central efectuó un test para comprobar la comprensión del nuevo formulario y viabilidad de responder los nuevos conceptos introducidos en los formularios y la encuesta antes mencionada, en particular en lo que se refiere al MRID.

Específicamente, el test consideró capacidad de respuesta sobre lo siguiente: concepto de influencia/control; poder de voto; comprensión de diagramas de apoyo sobre tipos de relación de inversión directa; empresas hermanas; comprensión de las instrucciones; y tiempo requerido para completar el formulario.

El método escogido en la aplicación de este test consistió en un *focus group* a 14 empresas relevantes, con un grado razonable de conocimiento previo en estas materias, que pudieran proporcionar opiniones sobre la redacción y contenido del cuestionario, comprensión de los nuevos conceptos y su vinculación con los términos contables y financieros habituales en las cuentas de las empresas. Esta etapa fue clave para asegurar la elaboración de cuestionarios de alta calidad.

#### ***Paso 3: colaboración técnica***

En junio de 2010, el Banco Central de Chile contó con la asesoría de un experto del Australian Bureau of Statistics, especialista en materias de recopilación y compilación de estadísticas de inversiones. Dicho profesional, junto con el equipo chileno del Departamento de Balanza de Pagos y Deuda Externa, examinó los instrumentos de recopilación, el estándar que ellos permitían alcanzar y las necesidades asociadas a los nuevos estándares de la BD4. Asimismo, entregó sus recomendaciones respecto de las metodologías de muestreo y estimación de los datos finales de flujo y stock. En forma complementaria, expuso detalladamente la experiencia de Australia en la implementación del Sexto Manual de Balanza de Pagos.

Por otra parte, se realizaron consultas al Banco de España respecto de aspectos prácticos para la identificación de Empresas con Fines Especiales.

***Paso 4: recopilación de la información***

A continuación de las etapas implementadas previamente, el Banco Central de Chile empezó a aplicar en 2010 sus nuevos formularios de activos y pasivos, modificados en particular para identificar las relaciones del MRID.

En complemento, y previo a la fase de recopilación de datos, se realizaron sesiones de entrenamiento con reportantes relevantes, a fin de difundir explicaciones detalladas de los nuevos conceptos y preguntas introducidos en los formularios. A la vez, fue posible recibir retroalimentación sobre las principales dudas surgidas en los participantes. Este tipo de actividades se ha seguido realizando anualmente.



- EEE – 90** Marzo 2012  
*Nuevas Series de Cuentas Nacionales Encadenadas: Métodos y Fuentes de Estimación*  
Simón Guerrero, René Luengo, Pilar Pozo, y Sebastián Rébora
- EEE – 89** Marzo 2012  
*Implementación del Sexto Manual de Balanza de Pagos del FMI en las Estadísticas Externas de Chile*  
Juan Eduardo Chackiel y María Isabel Méndez
- EEE – 88** Septiembre 2011  
*Mercado Cambiario 2000-2010: Comparación Internacional de Chile*  
María Gabriela Acharán y José Miguel Villena
- EEE – 87** Julio 2011  
*Cuentas Nacionales por Sector Institucional, CNSI. Metodología y Resultados 2005-2011.I.*  
División de Estadísticas, Gerencia de Estadísticas Macroeconómicas, Banco Central de Chile
- EEE – 86** Abril 2011  
*Publicación de Estadísticas Cambiarias del Banco Central de Chile*  
María Gabriela Acharán y José Miguel Villena
- EEE – 85** Abril 2011  
*Remesas Personales desde y hacia Chile*  
Álvaro del Real y Alfredo Fuentes
- EEE – 84** Marzo 2011  
*Chilean Direct Investment, 2006-2009*  
Francisco Gaete y Miguel Ángel Urbina
- EEE – 83** Diciembre 2010  
*Una Caracterización de las Empresas Privadas No Financieras de Chile*  
Josué Pérez Toledo
- EEE – 82** Mayo 2010  
*Una Nota Introductoria a la Encuesta de Expectativas Económicas*  
Michael Pedersen
- EEE – 81** Abril 2010  
*Una Visión Global de la Deuda Financiera de los Hogares Chilenos en la Última Década*  
José Miguel Matus, Nancy Silva, Alejandra Marinovic, y Karla Flores
- EEE – 80** Noviembre 2009  
*Clasificación del Gasto en Consumo Final de los Hogares e Instituciones Privadas Sin Fines de Lucro por Finalidad, Período 2003-2007*  
Ivette Fernández
- EEE – 79** Noviembre 2009  
*Empalme de Subclases del IPC de Chile Series Mensuales 1989-2008*  
Michael Pedersen, Hernán Rubio, y Carlos Saavedra
- EEE – 78** Septiembre 2009  
*Metodología y Resultados de la Mensualización del PIB Sectorial Trimestral en el Período 1996-2008*  
Pilar Pozo y Felipe Stanger
- EEE – 77** Julio 2009  
*Clasificación del Gasto de Consumo Final del Gobierno por Funciones (COFOG) en el Período 2003-2007*  
Laura Guajardo
- EEE – 76** Junio 2009  
*Diagnóstico de Estacionalidad con X-12-ARIMA*  
Mauricio Gallardo y Hernán Rubio
- EEE – 75** Marzo 2009  
*El Mercado Cambiario Chileno en el Período 1998-2008*  
Paulina Rodríguez y José Miguel Villena
- EEE – 74** Marzo 2009  
*Indicadores Cuantitativos de Calidad aplicados a Componentes de la Balanza de Pagos Chilena*  
Andrea Contreras y Sergio Cooper



BANCO CENTRAL  
DE CHILE

**ESTUDIOS ECONÓMICOS ESTADÍSTICOS • Octubre 2013**