



capital, en la rentabilidad de las empresas que cotizan en bolsa (externas y locales), y en el de la deuda, en la valoración de los bonos en los mercados financieros. El efecto tipo de cambio se calcula en función de la paridad del dólar con las monedas de los países en los cuales se encuentra la inversión en el exterior, o del peso, en el caso de la ID en Chile. Las demás variaciones de volumen se estiman según la información disponible^{39/}.

Recuadro 2

Principio activo/pasivo (A/P) y principio direccional de la inversión directa.

La presentación tradicional de la inversión directa en la balanza de pagos y posición de inversión internacional responde al principio A/P, donde los activos de la economía compiladora están constituidos por las inversiones de sus residentes en empresas ubicadas en el exterior, y los pasivos, por las inversiones de no residentes en empresas locales. Esta forma de presentación muestra la inversión directa en el exterior o en la economía compiladora, en función de donde está situada la empresa matriz.

Existe un principio alternativo denominado principio direccional, el cual organiza las transacciones de acuerdo con la dirección de la relación de ID. Se habla de ID hacia el exterior si la influencia que da origen a la relación proviene, en términos netos, del país compilador; en tanto, se habla de ID desde el exterior si, en el neto, dicha influencia proviene del extranjero.

La construcción del principio direccional implica excluir del total de una posición activa o pasiva, las inversiones reversas (filial-matriz), y sumar o restar, según sea la residencia del inversionista directo o último controlador, las operaciones con empresas emparentadas. Si el inversor es residente de la economía compiladora, las transacciones desde una empresa residente hacia su relacionada fuera del país se consideran como activos sobre el exterior, y las operaciones en la dirección inversa se deducen del cálculo; en tanto, si es no residente, las transacciones desde empresas relacionadas que están fuera de la economía se incluyen como pasivos, y las operaciones en sentido contrario se restan (tabla 1).

TABLA 1 Principio A/P y principio direccional*

RELACIONES	ACTIVOS	PASIVOS
Matriz en su filial	(1)	(6)
Filial en su matriz (reversa)	(2)	(7)
Emparentada	(3)	(8)
Ultimo controlador residente en economía compiladora	(4)	(9)
Ultimo controlador no residente en economía compiladora	(5)	(10)
Principio Activo/Pasivo	(1)+(2)+(3)	(6)+(7)+(8)
Principio Direccional	(1)-(7)+(4)-(9)	(6)-(2)+(10)-(5)

* Los totales de activos y pasivos bajo criterio A/P y direccional no coinciden, sin embargo, los saldos en ambos casos son los mismos.

^{39/} En la ID en Chile, estos casos se presentan principalmente como "impairment", deterioros u otros ajustes contables que se reflejan en el estado de resultados, que no representan utilidades desde el enfoque de la balanza de pagos. También se han registrado variaciones adicionales asociadas a capitalizaciones de deuda y procesos de reclasificación.



La elaboración de estas estadísticas permite dar cumplimiento a los requerimientos estándar de los organismos internacionales, puesto que incluyen reportes de resultados bajo ambos principios (Encuesta Coordinada de Inversión Directa del FMI y formularios trimestrales y anuales de la OCDE sobre ID). Cabe mencionar que el BCCh difunde anualmente estadísticas de ID en el exterior y en Chile — flujos, stocks y renta—, conforme a los principios A/P y direccional.

4.2.2 INVERSIÓN DE CARTERA (IC)

i. Descripción general

La inversión de cartera (IC) corresponde a la categoría funcional de la cuenta financiera que mide las operaciones transfronterizas que involucran transacciones de títulos negociables de deuda o de participación en el capital (TPC), que permiten a los inversionistas diversificar sus carteras y retirar sus inversiones de inmediato. Se exceptúan aquellas incluidas en inversión directa, activos de reserva o instrumentos financieros derivados. Los instrumentos registrados en esta cuenta se caracterizan por la facilidad de intercambio, lo que resulta en que la propiedad es compartida por diferentes dueños en el curso de su vida útil.

En términos de desglose, la inversión de cartera puede presentarse por instrumentos, por plazo de vencimiento original o residual y por sector institucional.

ii. Medición de la IC en Chile

La inversión de cartera en Chile se caracteriza por una posición neta acreedora frente al exterior. La posición activa es liderada por los fondos de pensiones, sector que no posee posición pasiva de IC.

En el año 2024, la PII de IC en el exterior totalizó US\$195.103 millones, correspondiendo el 45% al stock mantenido por los fondos de pensiones; también destacaron las empresas y hogares, seguidas de las OSF, con participaciones de 32% y 14%, respectivamente (gráfico 4.5). Por su parte, la inversión de cartera en Chile se concentró en los sectores empresas y hogares, gobierno general y bancos; de los US\$132.982 millones que totalizó la IC pasiva, el 52%, 33% y 15% correspondió a los sectores mencionados (gráfico 4.5).

En materia de instrumentos financieros, la economía chilena presenta inversiones de cartera activas y pasivas tanto en títulos de participación en el capital (TPC) como en instrumentos de deuda. El stock de IC de los chilenos en el exterior se compone principalmente de TPC, en tanto, el de los no residentes en Chile, de títulos de deuda. En 2024, los porcentajes de participación de los TPC y los títulos de deuda dentro del stock de IC activa fueron 82% y 18%, respectivamente; por el contrario, dentro del stock de IC pasiva, dichos porcentajes fueron 16% y 84% (gráfico 4.6).