



Curso de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Diciembre 9, 2021

Cuenta Financiera, Posición de Inversión
Internacional e Inversión Extranjera Directa

Introducción (cuenta financiera)

- La cuenta financiera muestra las transacciones que ocurren entre residentes y no residentes y que involucran activos y pasivos financieros.
- El balance global de la cuenta financiera es conocido como “préstamo/endeudamiento neto”. Préstamo neto significa que, en términos netos, la economía suministra fondos al resto del mundo (adquisición de activos financieros mayores que la incurrencia en pasivos).
- Endeudamiento neto significa lo opuesto.

Clasificación

- La cuenta financiera (y la PII) se clasifican en cinco categorías funcionales:
 - ✓ Inversión Directa
 - ✓ Inversión de Cartera
 - ✓ Derivados Financieros
 - ✓ Otra Inversión
 - ✓ Activos de Reserva

Clasificación

- Las categorías funcionales están diseñadas para facilitar el análisis ya que hacen una distinción por categorías que corresponden a diferentes motivos económicos y patrones de comportamiento, además de resaltar características que son particularmente importantes para comprender los flujos y posiciones financieros transfronterizos.
- En los componentes normalizados de la BP y la PII, cada categoría funcional muestra un desglose por instrumento y posteriormente por sector institucional y vencimiento (donde aplique).
- Además, a cada nivel de desglose, las categorías funcionales se presentan como transacciones (BP) y como posiciones (PII) de activos y/o pasivos.

Cuenta Financiera (MBP5 vs MBP6)

- En el MBP5 los flujos financieros se separaban entre los que representan entradas (créditos) y los que representan salidas (débitos).
- El MBP6 da prioridad a la separación de los flujos según si éstos están relacionados con una transacción de activos o una de pasivos.
- Los aumentos en ambos, activos y pasivos, se muestran con signo positivo.

Cuenta Financiera (signos)

Cuenta Financiera	
(signos)	
Adquisición Neta de Activos	Incurrencia Neta en Pasivos
+ (Aumento/Débito)	+ (Aumento/Crédito)
- (Disminución/Crédito)	+ (Disminución/Débito)

Posición de Inversión Internacional

- La PII es la estadística que muestra el valor y composición en un punto del tiempo de;
 - ✓ Los activos financieros de los residentes, mismos que representan derechos frente a no residentes, así como el oro físico que se mantiene como parte de las reservas internacionales.
 - ✓ Los pasivos de los residentes, mismos que representan obligaciones frente a no residentes.

Estado Integrado de la PII

- Las cuentas internacionales (balanza de pagos, PII y la cuenta de otros cambios de los activos y pasivos financieros) pueden agruparse en el Estado Integrado de la Posición de Inversión Internacional.
- Este estado muestra, para cada periodo, como se pasa de una posición inicial a una posición final por medio de:
 - ✓ Las transacciones de la balanza de pagos (cuenta financiera)
 - ✓ Los Otros Cambios de los Activos y Pasivos Financieros

Balanza de Pagos (presentación)

Balanza de Pagos			
	Créditos	Débitos	Neto
Cuenta Corriente			
Bienes y Servicios			
Bienes			
Servicios			
Ingreso Primario			
Ingreso Secundario			
Cuenta de Capital			
Activos No Financieros No Producidos			
Transferencias de Capital			
	Aumento Neto de Activos	Incurrencia Neta en Pasivos	Neto
Cuenta Financiera			
Inversión Directa			
Inversión de Cartera			
Derivados Financieros			
Otra Inversión			
Activos de Reserva			
Errores y Omisiones			

Posición de Inversión Internacional (presentación)

ESTADO DE LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL								
Posición al Inicio del Periodo		Adquisición Neta de Activos	Incurrencia Neta en Pasivos	Neta	Otras Variaciones de Activos y Pasivos Financieros			Posición al Final del Periodo
					Cambios en Volumen	Revaluaciones		
						Por Tipo de Cambio	Por Otros Precios	
	Inversión Directa Inversión de Cartera Derivados Financieros Otra Inversión Activos de Reserva							

- Posición de Inversión Internacional
- Balanza de Pagos
- Otras Variaciones de Activos y Pasivos Financieros

Estado Integrado de la PII y la BP (presentación)

ESTADO DE LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

		Créditos	Débitos	Neto			
	Cuenta Corriente Bienes y Servicios Bienes Servicios Ingreso Primario Ingreso Secundario Cuenta de Capital Activos no Financieros no Producidos Transferencias de Capital						
Posición al Inicio del Periodo		Adquisición Neta de Activos	Incurrencia Neta en Pasivos	Neta			
	Inversión Directa Inversión de Cartera Derivados Financieros Otra Inversión Activos de Reserva				Cambios en Volumen	Revaluaciones	
	Errores y Omisiones						Por Tipo de Cambio

Inversión Directa

Cuenta Financiera

- **Inversión Directa**
- Inversión de Cartera
- Derivados Financieros
- Otra Inversión
- Activos de Reserva

Definiciones

Inversión Extranjera Directa (IED): Inversión transfronteriza que surge cuando un residente de una economía (inversionista directo) obtiene control o un grado significativo de influencia sobre una empresa que reside en otra economía (empresa IED).

Las estadísticas de IED implican registros en cuatro diferentes cuentas de las estadísticas del sector externo:

- Flujos de renta entre empresas involucradas en una relación de IED (cuenta corriente de la BP)
- Transacciones financieras (cuenta financiera de la BP)
- Posición de Inversión Internacional (PII)
- Otros Cambios en los activos y pasivos financieros (OCAP)

Definiciones

Inversionista Directo Inmediato: Inversionista cuya participación en la propiedad de la empresa le da al menos el 10% del poder de voto. El inversionista ejerce:

- **Control:** Si su poder de voto excede 50%.
- **Grado Significativo de Influencia:** Si su poder de voto se ubica entre 10% and 50%.

Inversionista Directo Indirecto: Inversionista cuyo poder de voto se ejerce a través del poder de voto que tiene en otra empresa en la que tiene participación de capital y con ello poder de voto.

Empresa de Inversión Directa (EID): La entidad que está sujeta a control o influencia.

NOTA: Los porcentajes de 10% y 50% son simples referencias generales. En la práctica, el control y/o influencia pueden ejercerse con participaciones menores.

Definiciones

Relación de Inversión Directa: Requiere de la existencia de un interés duradero por parte del inversionista directo en una empresa residente en otra economía, así como de la posibilidad de tener al menos influencia en el manejo de esa empresa con el fin de maximizar beneficios.

Empresas Afiliadas: Una empresa es afiliada de otra cuando es:

- ✓ Su inversionista directo (inmediato o indirecto)
- ✓ Su EID
- ✓ Son empresas emparentadas (residentes de diferentes economías pero que comparten la misma matriz)

Definiciones (Deuda entre Afiliadas)

- Este tipo de financiamiento se registra como parte de la IED. Lo anterior, a diferencia del financiamiento entre no afiliadas que se clasifica en las categorías funcionales de “inversión de cartera” o de “otra inversión”.
- La única excepción a este tratamiento ocurre cuando la actividad principal de ambas empresas es la intermediación financiera (en esta caso la transferencia de recursos tiende a dirigirse al otorgamiento de préstamos dentro de la economía receptora y no se considera IED).

Definiciones (Inversión en Sentido Contrario)

- Una empresa de inversión directa adquiere participación en su matriz (su inversionista directo) o le otorga financiamiento.
- Lo anterior en tanto la empresa no exceda el 10% del poder de voto en la matriz, porque de ser así, surgiría una nueva relación denominada IED mutua.
- La inversión en sentido contrario se debe identificar por separado en la estadísticas de BP/PII debido a que por su naturaleza el fenómeno responde a motivaciones diferentes (retiro de inversión, reorganización financiera, etc.). de las que tradicionalmente se dan en una relación de IED convencional.

Definiciones (Reinversión de Utilidades)

La reinversión en una empresa residente (no residente) de aquellas utilidades originadas a partir del capital propiedad de un inversionista no residente (residente) se registra:

- Como un débito (crédito) en la cuenta de ingreso primario de la cuenta corriente de la BP.
- Como un aumento de pasivos (aumento de activos) en la categoría funcional IED, participaciones de capital, reinversión de utilidades en la cuenta financiera.

IED Componentes Normalizados

	Adquisición Neta de Activos Financieros	Incurrencia Neta en Pasivos
<p>Inversión Extranjera Directa</p> <p>Participaciones de Capital y en Fondos de Inversión</p> <p>Participaciones de capital distintas de reinversión de utilidades</p> <p>Inversionista directo en empresas de inversión directa</p> <p>Empresas de inversión directa en inversionista directo (sentido contrario)</p> <p>Entre empresas emparentadas</p> <p> Si la matriz que ejerce el control final es residente</p> <p> Si la matriz que ejerce el control final es no residente</p> <p> Si la matriz que ejerce el control final es desconocida</p> <p>Reinversión de Utilidades</p> <p>Instrumentos de Deuda</p> <p>Inversionista directo en empresas de inversión directa</p> <p>Empresas de inversión directa en inversionista directo (sentido contrario)</p> <p>Entre empresas emparentadas</p> <p> Si la matriz que ejerce el control final es residente</p> <p> Si la matriz que ejerce el control final es no residente</p> <p> Si la matriz que ejerce el control final es desconocida</p>		

Valuación

Capital:

- Precios de Mercado: Para el caso de las acciones que se comercian habitualmente en mercados de valores u otros mercados financieros.
- Fondos propios a valor en libros (recomendación de la guía de la ECID).
 - ✓ Capital, más
 - ✓ Todas las reservas identificadas como capital, más
 - ✓ Utilidades reinvertidas acumuladas, más
 - ✓ Ganancias/pérdidas acumuladas incluidas como fondos propios

Instrumentos de deuda:

- Precios de mercado: Valores comerciables
- Valor nominal: Instrumentos de deuda distintos a los valores comerciables (incluyendo valor devengado no pagado para principal e intereses)

Presentación

- Para fines de presentación del MBP6, la IED se clasifica bajo el criterio contable de activos/pasivos.
- El MBP5 recomendaba el principio direccional como criterio de clasificación.
 - ✓ IED en la economía compiladora (inward)
 - ✓ IED en el exterior (outward)
- Para participar en la Encuesta Coordinada de Inversión Directa (ECID), la posiciones deben declararse de acuerdo con el criterio direccional.

Presentación

Activos y Pasivos (MBP6)

En los componentes normalizados, la información se muestra de acuerdo con:

- Si la transacción representa una “adquisición neta de activos” o una “incurrancia neta en pasivos” (primer nivel).
- El tipo de instrumento involucrado (segundo nivel):
 - ✓ Participaciones de capital (utilidades reinvertidas y otras)
 - ✓ Deuda
- La naturaleza de la relación entre las partes (tercer nivel):
 - ✓ Inversión del inversionista directo en la EID
 - ✓ Inversión en sentido contrario
 - ✓ Entre empresas emparentadas

Presentación

De manera suplementaria los datos se pueden mostrar de acuerdo con el principio direccional (MBP5 and ECID).

- **Inversión en el exterior (outward)**: Activos y pasivos entre un inversionista directo residente y una EID no residente. Se incluyen también todas las posiciones y flujos originados en alguna relación entre emparentadas cuando la matriz es residente.
- **Inversión en la economía compiladora (inward)**: Activos y pasivos entre un inversionista directo no residente y una EID residente. Se incluyen también todas las posiciones y flujos originados en alguna relación entre emparentadas cuando la matriz es no residente.

Ejercicio

Un inversionista del exterior adquiere participación en una empresa residente por 100 md, lo que representa el 30% del valor de la empresa y además le otorga un préstamo por 20 md. El año siguiente año decide reinvertir 5 md de las utilidades obtenidas y retirar de ellas 3 md. Al tercer año la empresa repaga a la matriz el préstamo recibido y además le concede un préstamo por 10 md.

	Año 1			Año 2			Año 3		
	Créditos	Débitos	Neto	Créditos	Débitos	Neto	Créditos	Débitos	Neto
Cuenta Corriente			0		8	-8			0
Ingreso Primario									
Renta de la Inversión									
Inversión Directa									
Participaciones									
Dividendos					3				
Inversionista Directo en EID									
EID en Inversionista Directo									
Reinversión de Utilidades					5				
	Activos	Pasivos	Neto	Activos	Pasivos	Neto	Activos	Pasivos	Neto
Cuenta Financiera	120	120	0	-3	5	8	-20	-20	0
Inversión Directa									
Participaciones de Capital									
Distintas de Reversiones									
Inversionista Directo en EID		100							
EID en Inversionista Directo									
Reinversión de Utilidades					5				
Instrumentos de Deuda									
Derechos de inversionistas sobre EID		20							
Derechos de EID sobre inversionistas							10		
Activos de Reserva	120			-3			-30 = -10 - 20		

Ejercicio

Una empresa residente tiene una inversión de 15 md en una empresa residente en otro país (8% del capital de esa empresa).

En el año 1 hace una inversión adicional por 10 md.

En el año 2 recibe inversión de esa filial por 20 md (5% del capital de la empresa residente).

En el año 3 la empresa no residente invierte 25 md adicionales en la empresa residente.

	Año 1					Año 2					Año 3							
	Posición Inicial	Transacciones		Otras Variaciones		Posición Final	Posición Inicial	Transacciones		Otras Variaciones		Posición Final	Posición Inicial	Transacciones		Otras Variaciones		Posición Final
		Activos	Pasivos	Por Volumen	Reval.			Activos	Pasivos	Por Volumen	Reval.			Activos	Pasivos	Por Volumen	Reval.	
Posición Neta	15					25	25					5	5					-20
Activos	15	10				25	25					25	25					25
Inversión Directa																		
Participaciones de capital																		
Inversionista directo en empresas de inversión directa	0	10		15		25	25					25	25					25
EID en inversionista directo (sentido contrario)							0											
Instrumentos de Deuda																		
Inversionista directo en empresas de inversión directa																		
EID en inversionista directo (sentido contrario)																		
Inversión de Cartera																		
Participaciones de capital																		
Otros Sectores	15			-15		0	0											
Pasivos	0					0	0		20			20	20		25	0		45
Inversión Directa																		
Participaciones de capital																		
Inversionista directo en empresas de inversión directa														25	20			45
EID en inversionista directo (sentido contrario)						0	0	20				20			-20			0
Instrumentos de Deuda																		
Inversionista directo en empresas de inversión directa																		
EID en inversionista directo (sentido contrario)																		
Inversión de Cartera																		
Participaciones de capital																		
Otros Sectores																		

Ejercicio

Una empresa residente participa con el 20% (100 md) del capital de una empresa no residente. En el periodo de registro recibe de su filial un préstamo por 30 md que representa el 12% del capital de la empresa residente. La empresa no residente había prestado a su matriz en periodos anteriores un total de 10 md.

Presentación MBP6 (criterio activos/pasivos)

	Posición Inicial	Transacciones		Otros cambios (volumen)	Posición Final
		Activos	Pasivos		
PII neta	90		30		60
Activos	100				100
Inversión Directa					
Part. Capital	100				100
Instrumentos de Deuda					
Pasivos	10		30		40
Inversión Directa					
Part. Capital					
Instrumentos de Deuda					
EID en Inv. Dir. (contrario)	10		30		40

Presentación MBP5 (criterio direccional)

	Posición Inicial	Transacciones		Otros cambios (volumen)	Posición Final
		Créditos	Débitos		
PII Neta	90				60
Inversión Directa					
Saliente	90	30			60
Part. Capital					
Activos frente a filiales	100				100
Pasivos frente a filiales					
Otro capital					
Activos frente a filiales					
Pasivos frente a filiales	10	30			40

Ejercicio

El gobierno expropia a los inversionistas no residentes de una empresa residente con participación extranjera en su capital. El valor del capital de la empresa ascendía a 1,000 md al momento de la expropiación y la participación de los no residentes era del 30%. Como consecuencia de la expropiación, el valor de mercado de las acciones se reduce en 20%.

	Posición Inicial	Cuenta Financiera	OVAP			Posición Final
			Revalorizaciones		Volumen	
			Precio	Tipo de cambio		
PII neta						
Activos						
Pasivos						
Inversión Directa						
Participaciones de capital						
Incorrecto	300		-60		-240	0
Correcto	300				-300	0

Fuentes de Datos

- La fuente de información más común para la IED son encuestas directamente aplicadas a las empresas mismas, ya sean empresas locales que invierten en el exterior o que reciben inversión del exterior. empresas (al menos 10%). Los cuestionarios suelen solicitar información contable como balances y estados financieros. Es particularmente importante requerir el desglose de capital por país de residencia de los diversos inversionistas
- Algunos países en los que existen controles cambiarios de algún tipo o controles relacionados con la IED, recurren a los reportes oficiales derivados de tales instancias administrativas para construir las estadísticas de IED. En estos casos es importante evaluar si estos números y los criterios aplicados en su recolección son congruentes con los del MBP6 y del Marco para IED de la OCDE.

Fuentes de Datos

- Aun en aquellos países con controles específicos de IED, esos controles tienden a aplicarse a la IED entrante más que a la IED saliente, de tal manera que su uso queda limitado a solo un lado del fenómeno.
- En cualquier caso, identificar empresas residentes en una relación de IED es más fácil para el lado entrante que para el saliente.
- Un posible punto de partida para identificar IED saliente puede derivarse del uso de algún directorio de empresas con IED entrante, ya que no es raro que estas empresas inviertan en el exterior desde el país, incluso hacia su propio país de origen.

Fuentes de Datos

- Para el resto de empresas con IED saliente (aquellas que no tienen IED entrante), están disponibles una diversidad de otras fuentes:
 - ✓ Los medios
 - ✓ Bases de datos comerciales
 - ✓ Información especializada de asociaciones locales de empresas privadas
 - ✓ “Estadísticas espejo” de otros países
 - ✓ Datos divulgados públicamente en el caso de empresas listadas en bolsas de valores

Fuentes de Datos (SNTI)

- En algunos países existen “sistemas de notificación de transacciones internacionales” (SNTI) que hacen obligatorio el reporte de transacciones internacionales, sea para fines de regulación o de supervisión.
- Los SNTI pueden abarcar todas las transacciones internacionales de un país o solo aquellas que sean de interés particular para las autoridades.

Fuentes de Datos (SNTI)

- Los SNTI pueden ser útiles para detectar la existencia o la extinción de EDI. Pueden también usarse como indicadores del volumen aproximado de transacciones de cada empresa a fin de establecer controles de calidad al hacer comparaciones con los resultados de encuestas.
- Si los SNTI cubren ampliamente las transacciones asociadas con la IED y pueden por ende emplearse como la fuente principal de las estadísticas de IED, entonces debe tenerse en cuenta que muy probablemente no abarquen transacciones no realizadas en efectivo como la reinversión de utilidades, además del capital en especie y las operaciones de deuda entre empresas afiliadas.

Fuentes de datos (información oficial)

- En algunos países una agencia oficial somete a procesos de aprobación a la IED o se involucra en su promoción.
- Si se usa este tipo de fuentes hay que tener cuidado con el hecho de que la inversión aprobada no necesariamente se materializa, así como de que el progreso de tal inversión no se apega estrictamente al calendario programado
- Es común que la información de estas agencias no incluya datos sobre utilidades (remitidas o reinvertidas) o préstamos intra-grupo empresarial.

Fuentes de datos (información oficial)

- En ciertos sectores especiales el proceso de aprobación y control no está a cargo de una agencia regulatoria general, sino que lo ejerce alguna agencia especial como podría ser el caso del banco central para inversiones que involucren intermediarios financieros o alguna agencia especializada para inversiones sensibles como las relacionadas con recursos naturales (energía, minería, etc.).
- Una posible restricción de la información proveniente de este tipo de agencias puede originarse en el hecho de que sus controles en ocasiones se ejercen solo a partir de un monto mínimo específico y por lo tanto, las inversiones por debajo de ese umbral no quedan registradas.

Fuentes de Datos (otras fuentes)

- Registros de deuda privada que identifican préstamos dentro de un grupo empresarial.
- Información directamente originada en los registros contables de las empresas (balances y estados financieros) aun y cuando pueden ser de uso limitado debido a:
 - ✓ La no aplicación del criterio de residencia para todas las transacciones.
 - ✓ La información mostrada de manera consolidada y no por las empresas específicas de un grupo.

Fuentes de Datos (otras fuentes)

- Estadísticas Internacionales:
 - ✓ Base de datos de IED de la OCDE
 - ✓ ECID del FMI
 - ✓ Datos específicos de países contraparte (datos Espejo)
- Fuentes indirectas:
 - ✓ Información fiscal
 - ✓ Información de comercio exterior
 - ✓ Permisos de construcción
 - ✓ Información pública disponible de empresas que participan en bolsas de valores organizadas

Questionario (cuenta financiera)

Foreign Direct Investment (positions)				
General data				
Name of the company				
Main activity				
Other resident companies in the local group <i>(state if they are included in the information provided)</i>				
	Beginning of the period position	Financial Transactions	Other Changes	End of the period position
Inward FDI (positions)				
With direct investor abroad				
Assets				
Equity (by country of residence of the investor)				
Debt (by country of residence of the investor)				
Liabilities				
Equity (by country of residence of the investor)				
Debt (by country of residence of the investor)				
Outward FDI positions				
With direct investment enterprise abroad				
Assets				
Equity (by country of residence of the enterprise)				
Debt (by country of residence of the enterprise)				
Liabilities				
Equity (by country of residence of the enterprise)				
Debt (by country of residence of the enterprise)				
With fellow enterprises abroad				
<i>(in order to establish if the FDI is inward or outward, indicate the country of residence of the parent company)</i>				
Assets				
Equity (by country of residence of the investor)				
Debt (by country of residence of the investor)				
Liabilities				
Equity (by country of residence of the investor)				
Debt (by country of residence of the investor)				

Cuestionario (cuenta corriente)

Ingreso Primario IED (entrante: con el inversionista directo y emparentadas en el exterior)

Ingresos (créditos)

Intereses

Dividendos

Egresos (débitos)

Intereses

Dividendos

Ingreso Primario IED (saliente: con su empresa de inversión directa y emparentadas en el exterior)

Ingresos (créditos)

Intereses

Dividendos

Egresos (débitos)

Intereses

Dividendos