

ESTUDIOS ECONÓMICOS ESTADÍSTICOS

Inversión Extranjera Directa en Chile: Mecanismos de Ingreso y Compilación para la Balanza de Pagos.

Juan Eduardo Chackiel
Valeria Orellana

N.º109 Noviembre 2014

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

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN CHILE: MECANISMOS DE INGRESO Y COMPILACIÓN PARA LA BALANZA DE PAGOS*

Juan Eduardo Chackiel
Gerencia de Estadísticas Macroeconómicas
Banco Central de Chile

Valeria Orellana
Gerencia de Estadísticas Macroeconómicas
Banco Central de Chile

Resumen

La compilación de la inversión extranjera directa en Chile se basa en dos fuentes principales, que son el Capítulo XIV y el Decreto Ley 600, administrados por el Banco Central y el Comité de Inversiones Extranjeras, respectivamente. Este documento tiene como propósito describir sus características, así como explicar la conciliación y trayectoria de las cifras de ambas instituciones para efectos de compilar la balanza de pagos chilena, según las orientaciones del Manual del Fondo Monetario Internacional. Finalmente, se muestra la evolución de los montos de inversión ingresados al país por cada uno de estos canales.

Abstract

There are currently two data sources used to measure foreign direct investment in Chile: one is Chapter XIV of the Central Bank of Chile and the other is the Decree Law 600, managed by the Foreign Investment Committee. This paper describes their main aspects, the reconciliation and trends of both figures, in order to produce the Chilean Balance of Payments under the guidelines of the International Monetary Fund Manual. Finally, the evolution of the investment flows into the country through each channel mentioned above is analyzed.

*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 el apoyo en la preparación de los datos a Cristian Rojas y Roberto Wasserman, así como los comentarios de Ricardo Vicuña, Francisco Ruiz y René Luengo. Emails: jchackie@bcentral.cl y vorellan@bcentral.cl.

1. INTRODUCCION

El Capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central (CNCI) y el Decreto Ley 600 (DL 600) administrado por el Comité de Inversiones Extranjeras (CIE), son los mecanismos vigentes para la internación de capitales extranjeros al país. Si bien los registros de ambos canales se incorporan en la compilación de la balanza de pagos, su integración no es directa ni mecánica, requiere de un proceso de conciliación previo, derivado de razones metodológicas, que emanan del Manual de Balanza de Pagos del FMI¹.

Por el motivo anterior, el Banco Central no publica actualmente en su balanza de pagos un desglose con series directas de capitales ingresados al amparo del DL 600, pues no forma parte de categorías funcionales de las cuentas externas, de acuerdo a los estándares internacionales.

Este trabajo tiene como propósito describir brevemente el marco de funcionamiento de los dos mecanismos señalados, así como explicar la conciliación entre la información del CIE y la del Banco Central, para efectos de obtener las mediciones de balanza de pagos. También se presentan las cifras de inversiones asociadas directamente a cada uno de estos mecanismos.

De este modo, el presente documento se estructura en seis secciones. Luego de la introducción, la sección 2 describe el contexto legal y regulatorio con que operan el Capítulo XIV y el DL 600, destacando las principales condiciones que deben cumplir las operaciones que se canalizan por cada uno de ellos. La sección 3 define los conceptos básicos que caracterizan la inversión extranjera directa (IED), y sus consecuencias sobre el tratamiento de la información recabada por el Banco Central y el CIE para la medición de balanza de pagos. La sección 4 presenta las cifras de IED obtenidas de la conciliación necesaria para elaborar las cuentas macroeconómicas externas. La sección 5 muestra las mediciones de inversión según cada vía, así como su perfil en el tiempo a partir de una serie para el período 1984-2013. Finalmente, la sección 6 sintetiza las principales diferencias conceptuales entre las cifras de ambas instituciones y reseña la evolución de los canales de inversión en el período mencionado. En anexo se presentan cuadros con las cifras que sustentan los análisis del documento.

¹ Desde marzo de 2012, la metodología implementada se rige por las recomendaciones de la Sexta Edición del Manual del FMI.

2. CONTEXTO LEGAL Y REGULATORIO CON QUE OPERAN LOS MECANISMOS DE INGRESO DE INVERSION EXTRANJERA DIRECTA

2.1. MARCO DE FUNCIONAMIENTO DEL DL 600

Antecedentes generales

El DL 600 es un mecanismo de ingreso de capitales hacia Chile, vigente desde el año 1974. Es un régimen voluntario, cuyo rasgo principal es que obliga a los inversionistas extranjeros que lo utilizan a suscribir un contrato de inversión extranjera con el Estado de Chile.

Asimismo, cabe señalar que el contrato mencionado establece derechos y obligaciones para ambas partes, y no puede ser modificado ni anulado unilateralmente por ninguna de ellas.

El carácter voluntario se refleja en que el inversionista extranjero, si no desea utilizar este mecanismo, tiene la opción de ingresar su inversión a través del Capítulo XIV del Banco Central.

El CIE distingue dos conceptos: la inversión autorizada y la inversión materializada.

La inversión autorizada se registra en el momento en que se aprueba la solicitud de inversión extranjera mediante resolución del CIE. Posteriormente, el contrato se firma una vez que se cuenta con todas las condiciones asociadas a la autorización emitida.

El monto de inversión autorizado refleja la intención de invertir, que puede o no corresponder con el monto de inversión ingresado finalmente.

En general, una vez que el CIE ha aplicado los pasos que contempla la aprobación de solicitudes de inversión extranjera y la autorización de efectuar ingresos de capital, se concreta la inversión materializada que representa los montos efectivamente transferidos a nuestro país para ejecutar el proyecto objeto de la inversión².

Operación del DL 600

Los capitales que se internan a Chile por este mecanismo pueden corresponder a aportes en moneda extranjera (liquidando las divisas en el Mercado Cambiario Formal, MCF), en bienes físicos (tanto nuevos como usados), en tecnología o en créditos. Todos estos componentes son considerados como aportes de capital por el CIE.

² En efecto, los inversionistas extranjeros en principio sólo están autorizados para liquidar las divisas una vez suscrito el contrato de inversión extranjera. Sin perjuicio de lo anterior, el CIE, en aplicación del acuerdo N° 554E adoptado por el Banco Central con fecha 7 de octubre de 1996, dispuso la posibilidad de que los inversionistas que optan por el DL 600 puedan solicitar autorización preliminar para liquidar inmediatamente divisas bajo este régimen, con la sola presentación de la solicitud de inversión extranjera. Véase más detalle en “Balance de gestión integral”, CIE, año 2005.

Existe un monto mínimo para la inversión, fijado por el CIE, y que actualmente asciende a US\$5 millones para los aportes en divisas, o de US\$2,5 millones en el caso de bienes físicos o tecnología. Además, los créditos asociados a la inversión no pueden representar más del 75% del total de la inversión extranjera.

Luego de suscrito el contrato, el inversionista puede repatriar el capital al cabo del primer año, a contar de su fecha de internación. Las utilidades se pueden transferir al exterior en cualquier momento, una vez pagados los impuestos respectivos o efectuadas las retenciones que corresponden. Ambos tipos de operaciones requieren la certificación del Vicepresidente Ejecutivo del CIE. Luego de ello se pueden realizar las transferencias, accediendo al tipo de cambio más favorable del mercado cambiario formal.

2.2 MARCO DE FUNCIONAMIENTO DEL CAPITULO XIV DEL BANCO CENTRAL

Antecedentes generales

Con el propósito de cumplir las funciones públicas que le otorga la ley, el Banco Central dispone de amplias facultades, en los ámbitos de regulación de la cantidad de dinero y de crédito en circulación, ejecución de operaciones financieras³ y dictación de normas en materia monetaria, crediticia, financiera y de cambios internacionales.

Las facultades referidas en este último ámbito, están estrechamente ligadas al cumplimiento de los objetivos estratégicos del Banco Central, tendientes a asegurar la estabilidad de la moneda y cautelar la estabilidad del sistema financiero, donde el financiamiento adecuado de la balanza de pagos del país, contribuye a garantizar el normal funcionamiento de los pagos internos y externos en divisas.

La normativa del instituto emisor, se basa en el fundamento general de la libertad en materia cambiaria, lo que implica que cualquier persona puede efectuar libremente operaciones de cambios internacionales.

No obstante lo anterior, el Banco Central puede imponer limitaciones y restricciones cambiarias bajo ciertas circunstancias⁴. En la actualidad, en nuestra economía se encuentran vigentes las siguientes limitaciones cambiarias:

- **Obligación de Informar.** El Banco Central exige informar por escrito la realización de determinadas operaciones de cambios internacionales, a través del documento que la institución determine (artículo 40 de la Ley Orgánica Constitucional, LOC).

³ Se refiere por ejemplo a operaciones de compra y venta de dólares; emisión de pagarés; y operaciones con instrumentos derivados, entre otras.

⁴ Ellas serán determinadas teniendo presentes básicamente la Ley Orgánica del Banco Central, las normativas en materia de inversiones contenidas en los Tratados de Libre Comercio suscritos por Chile y los compromisos contenidos en los instrumentos de adhesión a la OECD por parte de nuestro país.

- Obligación de utilizar el MCF. Dispone que las operaciones de cambios internacionales mencionadas en el artículo 42 de la LOC, se realicen exclusivamente en el MCF, esto es, que sean efectuadas por alguna de las entidades que lo constituyen o a través de alguna de ellas (artículo 41 de la LOC).

La regulación de las operaciones de cambios internacionales está expresada en el CNCI del Banco Central. En particular, el Capítulo II del CNCI establece las operaciones reguladas sobre las que aplican las limitaciones cambiarias. Entre ellas, se encuentran las operaciones de créditos, depósitos, inversiones y aportes de capital provenientes del exterior. En complemento, el Capítulo XIV del CNCI señala los términos en que son reguladas dichas operaciones.

Operación del Capítulo XIV del CNCI

Cabe señalar que el Capítulo XIV corresponde al sistema cambiario general para el ingreso de la inversión extranjera en el país. Esto quiere decir que, si el inversionista extranjero no se acoge al DL 600 mediante la firma del contrato correspondiente, automáticamente su inversión queda amparada bajo este Capítulo. Este se aplica a operaciones de créditos, depósitos, inversiones o aportes de capital, provenientes del exterior, cuyo monto sea superior a US\$ 10.000, o su equivalente en otras monedas⁵.

Asimismo, la entrada a Chile de las divisas que se generen con motivo de las operaciones previstas en este Capítulo, debe efectuarse a través del MCF. Sin embargo, se debe tener presente que estas operaciones también pueden realizarse sin entrada de divisas al país. En este caso dichas operaciones deben ser informadas directamente al instituto emisor por el inversionista o el receptor de la inversión.

Por otra parte, además de las operaciones mencionadas, la obligación de informar se extiende también a los pagos o remesas de divisas que correspondan a dichas operaciones (incluidos intereses, reajustes, utilidades y demás beneficios), así como también a ciertas modificaciones introducidas en las convenciones o contratos asociados.

Finalmente, un punto a tener en consideración es que la regulación del Capítulo XIV, en ciertas situaciones, también involucra a operaciones de inversión amparadas en el DL 600.

Es así como se contempla, en primer lugar, que pueden acogerse al Capítulo XIV las inversiones extranjeras internadas al país a través del DL 600, siempre que el inversionista extranjero convenga previamente con el CIE poner término al contrato de inversión extranjera, y manifieste por escrito al Banco Central su voluntad de mantener en el país la inversión ya efectuada, sujeta a las normas del Capítulo XIV.

⁵ Los conceptos específicos de qué se entiende por créditos, depósitos, inversiones o aportes de capital, se encuentran detallados en el mismo capítulo.

Un segundo caso considera como aporte de capital bajo el Capítulo XIV, la reinversión de utilidades que efectúe un inversionista extranjero, acogido al DL 600, siempre que dicho inversionista previamente renuncie al derecho a remesar las respectivas utilidades de acuerdo a dicho decreto, en los términos que defina el CIE.

En otro plano, la regulación del Capítulo XIV que se aplica sobre los créditos, cubre en particular también los créditos asociados a que se refiere el DL 600.

A partir de los antecedentes expuestos, se presenta un análisis comparativo entre las principales características del DL 600 y el Capítulo XIV en la siguiente tabla:

Tabla 1. Aspectos comparativos Capítulo XIV / DL 600⁶

<u>Materia</u>	<u>Capítulo XIV</u>	<u>Decreto Ley 600</u>
Umbral de aplicación	Se aplica a cualquier operación de más de US\$ 10.000.	Modalidad 100% divisas el monto mínimo de la inversión es US\$5 millones, y US\$2,5 millones para las demás modalidades de aporte.
Mecanismo legal	No se suscribe un contrato, solo debe reportarse al Banco Central.	Se suscribe un contrato de inversión extranjera con el Estado.
Ingreso de capital	No hay obligación de liquidar las divisas a pesos chilenos.	Las divisas deben ingresar a Chile y liquidarse a pesos en el MCF.
Acceso al MCF	El acceso al MCF depende de la normativa establecida al momento de realizar la operación.	Se garantiza el acceso al MCF en cualquier momento.
Plazos para efectuar remesas	No hay plazo mínimo para realizar la remesa, ni requiere autorización.	No hay plazo mínimo para realizar la remesa de utilidad, pero para el capital solo puede hacerse pasado un año. Requiere certificado de aprobación del Comité.
Marco tributario	Se rige por el régimen común de impuestos.	Puede optar a un régimen de invariabilidad tributaria.

⁶ A partir de información disponible en www.inversionextranjera.cl y en www.bcentral.cl

3. COMPILACION DE INVERSION EXTRANJERA DIRECTA Y CONCILIACION DE OPERACIONES CON EL CIE

3.1 MARCO DE COMPILACION

Las estadísticas de IED en Chile se compilan como parte de la balanza de pagos, siguiendo las directrices y definiciones del Sexto Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional. Como punto de partida, se debe tener en cuenta que una relación de inversión extranjera directa existe cuando el residente de una economía (el inversor directo) realiza una operación de inversión con el propósito de establecer un “interés duradero” en una empresa (la empresa de inversión directa), residente en una economía diferente.

La motivación del inversor directo es obtener un nivel significativo de influencia en la gestión y en las estrategias de la empresa de inversión directa. De ese modo, operativamente se define que la tenencia de al menos el 10% del poder de voto de la empresa de inversión directa, constituye un nivel suficiente de esa capacidad de influencia e “interés duradero”⁷.

El segundo elemento relevante a tener en consideración, es la existencia de una metodología que establece el alcance y el tipo de relaciones de inversión directa que pueden generarse. Dicha metodología se denomina Marco para las Relaciones de Inversión Directa (MRID), y está disponible en los manuales internacionales del FMI y la OECD.

En concreto, el MRID sirve para identificar y en definitiva clasificar el conjunto de empresas que deben registrarse en las estadísticas de inversión extranjera directa. A partir de él, una operación financiera, donde subyace una base de control y/o influencia que se ejerce, puede configurarse en una de las siguientes tres categorías de relación entre el inversionista y la entidad receptora de la inversión directa⁸:

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. 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 del poder de voto en ese inversionista directo.

⁷ Para mayor detalle, véase capítulo 1 de la Definición Marco de Inversión Extranjera Directa de la OECD, cuarta edición (2008).

⁸ Para mayor detalle véase Chackiel, Juan Eduardo y Sandoval, Jorge (2013), “Metodología de medición de la inversión extranjera directa en las estadísticas externas de Chile”, Serie estudios económicos y estadísticos N°102, Banco Central de Chile.

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 ocurren transacciones entre dos empresas, que aunque no exista una participación de capital entre ellas, tienen un mismo controlador común “aguas arriba”. Se considera en este caso que existe una relación de inversión directa y ellas se definen como “empresas hermanas” entre sí.

Con posterioridad, todas las operaciones de inversión extranjera directa identificadas mediante el MRID, pueden clasificarse en tres categorías de instrumentos siguiendo las directrices del Sexto Manual de Balanza de Pagos.

La primera categoría se denomina Participaciones en el Capital, y corresponde principalmente a acciones inscritas o no en bolsa. La información de estos flujos se extrae de los reportes formalizados al amparo del capítulo XIV del CNCI, así como de las operaciones del DL 600 canalizadas a través de los bancos comerciales.

Los valores de las operaciones son verificados con los antecedentes de inversiones que hace llegar el CIE al Banco Central, entre otras fuentes.

Cabe señalar que la balanza de pagos igualmente incorporaba hasta 1995 los aportes netos de capital efectuados al amparo del ex Capítulo XIX del CNCI, particularmente importante en los años ochenta.

En términos simples, éste consistió en un sistema de conversión de deuda externa, principalmente de los bancos comerciales y Banco Central, creado en 1985 en un contexto de alto endeudamiento externo de Chile. A través de este capítulo un inversionista extranjero podía comprar títulos de deuda en el mercado secundario y los transaba con el deudor nacional de esos títulos con un descuento. Los pesos recibidos por el inversionista eran asignados a inversiones específicas, previamente aprobadas por el Banco Central⁹.

La segunda categoría comprende la Reinversión de Utilidades. Se calcula como la diferencia entre las Utilidades Devengadas y las Utilidades Distribuidas, teniendo en consideración además la proporción de participación del inversionista extranjero directo en las utilidades que no hayan sido repartidas.

Se debe tener presente, como se desprende del Manual del FMI, que la racionalidad de este tratamiento se sustenta en que la empresa de inversión directa está por definición sujeta al control o la influencia de inversionistas directos, por lo cual la opción de retener y reinvertir en parte las utilidades dentro de ella refleja una decisión comercial de esos inversionistas directos, orientada a fortalecer su participación en una empresa del país. Sin embargo, en la práctica, no todas las utilidades reinvertidas tienen como propósito incrementar la capacidad productiva de las filiales

⁹ El mecanismo tuvo vigencia hasta agosto de 1995, año en que fue derogado mediante Acuerdo de Consejo N° 442-08-950803.

receptoras de IED. En ocasiones se trata solamente de dinero depositado en el exterior por motivos financieros o fiscales¹⁰.

En el caso de las Utilidades Devengadas, en mayor parte la información proviene de balances financieros¹¹.

En tanto, las cifras de Utilidades Distribuidas son obtenidas desde el CNCI, y son complementadas y validadas con aquellas que remite el CIE al Banco Central para el caso de las inversiones acogidas al DL 600.

Finalmente, la última categoría corresponde a los Instrumentos de Deuda. La información de estos flujos proviene también del CNCI. Las operaciones que deben imputarse en la balanza de pagos corresponden tanto a ingreso de créditos como a sus respectivas amortizaciones (Capítulo XIV y DL 600), así como cualquier otra obligación con empresas relacionadas. En el caso de los préstamos externos, los valores también son contrastados con los antecedentes del CIE cuando se trata de transacciones al amparo del DL 600.

3.2 MARCO DE CONCILIACION CON INFORMACION DEL CIE

Las estadísticas publicadas por el Banco Central y el CIE tienen distintos objetivos. Por una parte, el instituto emisor es responsable de elaborar y difundir estadísticas de inversión extranjera directa en el marco de las normas internacionales, que la hacen comparable con el resto de los países. En cambio, el CIE tiene como una de sus funciones publicar un registro estadístico actualizado y fidedigno de la inversión extranjera acogida al Estatuto del DL 600. Por lo tanto, aquí radica el origen de las diferencias entre las cifras de ambas instituciones, lo que hace necesario un proceso de conciliación.

Teniendo en cuenta lo anterior, luego de la fase de recopilación de la información de base, el ejercicio de complementar las fuentes del CNCI y además validarlas con los datos del CIE es relevante. La conciliación debe considerar una depuración metodológica debido a que los lineamientos de elaboración de las estadísticas de inversión directa contenidos en el Manual del FMI, difieren del concepto de inversión extranjera materializada que genera el CIE.

¹⁰ Un caso que ilustra esta situación puede apreciarse en empresas transnacionales que “reinverten utilidades” con el fin de aliviar su carga de impuestos. Al respecto, véase Capítulo 2 de la publicación CEPAL (2013), “La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2012”.

¹¹ En el caso de los cierres trimestrales de coyuntura de la balanza de pagos se efectúan estimaciones. En términos resumidos, respecto de las empresas mineras, se utiliza un modelamiento estadístico que busca hacer consistentes las utilidades con las exportaciones de dichas empresas. Respecto de las empresas no mineras, las estimaciones se apoyan en indicadores de rentabilidad de la Bolsa local por sector económico.

En efecto, las diferencias entre el concepto de inversión extranjera que elabora el CIE y el que se compila en la balanza de pagos son varias, aunque se concentran en cuatro principales¹².

La más relevante es que el CIE no calcula reinversión de utilidades, entendida de acuerdo al concepto de balanza de pagos, sino capitalización de utilidades que se produce en casos puntuales ante una solicitud formal de registro al amparo del DL 600. En cambio, la compilación de balanza de pagos considera siempre la reinversión devengada, calculada como la diferencia contable entre utilidades devengadas y los dividendos distribuidos del período.

Un segundo aspecto de diferenciación proviene de la cobertura de los instrumentos de deuda. El CIE sólo considera los créditos externos, en cambio la balanza de pagos tiene un criterio más amplio ya que incluye cualquier obligación con empresas relacionadas, como por ejemplo los bonos, créditos de comercio exterior y leasing financieros.

En tercer lugar, respecto de los créditos externos, para el CIE forma parte de la inversión extranjera cualquier crédito asociado al DL 600, independiente de la existencia o no de una relación de control o influencia entre deudor y acreedor. De este modo, un crédito contratado con un banco o una empresa no relacionada, forma parte de la inversión materializada.

En el caso de balanza de pagos, parte de estos créditos no serían clasificados como inversión extranjera directa, en la medida que no exista una relación entre la empresa deudora y la entidad acreedora¹³. O complementariamente, aun existiendo relación entre las partes pero tratándose de dos intermediarios financieros o bancos, también la transacción es excluida de la inversión directa.

Algo similar sucede con los aportes de capital de los fondos de inversión. El CIE contempla que el total de dichos aportes ingresados por la vía del DL 600 forman parte de la inversión materializada. En tanto, en la balanza de pagos en general se contabilizan como inversión de cartera¹⁴, salvo en aquellos casos donde existe información suficiente para establecer una relación entre el fondo y la empresa receptora de la contribución.

Finalmente, otras discrepancias entre las cifras de IED publicadas por el CIE y la balanza de pagos, pueden relacionarse con el tratamiento de operaciones especiales de acuerdo al manual del FMI, y a prácticas de revisión de la información estadística que define cada institución.

La siguiente tabla resume las diferencias más importantes que han sido descritas:

¹² Para mayor detalle véase Cofre, María Teresa y Cornejo, Teresa (2004), “Medición de la Inversión Extranjera Directa en la Balanza de Pagos”, Revista Economía Chilena, Volumen 7 N° 3 Diciembre 2004.

¹³ De todas formas esa operación formará parte de la balanza de pagos, pero en otra categoría. Por ejemplo si se trata de un préstamo con una entidad no relacionada, se integra en Otra inversión. En el caso de la tenencia de un bono, si es con una entidad no relacionada, se clasifica como Inversión de cartera.

¹⁴ Inversión que le otorga al inversionista menos de 10% del poder de voto en la empresa que está invirtiendo.

Tabla 2. Principales diferencias de compilación de la inversión directa entre el CIE y el Banco Central

<u>Materia</u>	<u>Inversión materializada del CIE</u>	<u>Balanza de pagos del Bco. Central</u>
Tratamiento de la reinversión de utilidades	Incluye solo aquellas registradas formalmente al amparo del DL 600, y que se clasifican como capitalización de utilidades.	Se estima como diferencia contable entre las rentas del inversionista extranjero en el período y las utilidades distribuidas, independiente de si formalmente constituye aporte de capital.
Cobertura de instrumentos de deuda	Sólo considera los créditos asociados al DL 600.	Incluye todas las obligaciones con empresas relacionadas extranjeras, tales como leasing financiero, créditos comerciales y bonos.
Tratamiento de los créditos	Incluye todos los créditos asociados al DL 600.	Incluye solo aquellas operaciones de deuda cuyos acreedores son los inversionistas o empresas relacionadas.
Tratamiento de los aportes de capital de los fondos de inversión	Incluye el total de las contribuciones ingresadas al amparo del DL 600.	Incluye solo aquellas transacciones donde es posible establecer una relación de control o influencia entre el fondo aportante y la empresa receptora.

4. EVOLUCION DE LA INVERSION EXTRANJERA DIRECTA EN CHILE A PARTIR DE CIFRAS CONCILIADAS PARA LA BALANZA DE PAGOS

En esta sección se presentan series según ambos mecanismos, previamente conciliadas a partir de la definición de inversión extranjera directa contenida en las directrices de los manuales del FMI y la OECD¹⁵. Es decir, bajo este tratamiento se logra una armonización consistente entre los montos que aportan los sistemas señalados, lo que permite la comparabilidad internacional de las cifras de acuerdo a las recomendaciones de estos organismos.

La presentación de datos en esta sección es en términos netos, es decir, ingresos menos egresos de capital, tal como se debe mostrar en la balanza de pagos.

Además, la información se divide en tres períodos. Ello es necesario por cuanto cada período involucra diferentes tratamientos metodológicos de balanza de pagos, lo que significa que las cifras de inversión extranjera directa compiladas no son estrictamente comparables

¹⁵ Como fue mencionado, se trata del Sexto Manual de Balanza de Pagos y la cuarta edición de la Definición Marco de Inversión Extranjera Directa, respectivamente.

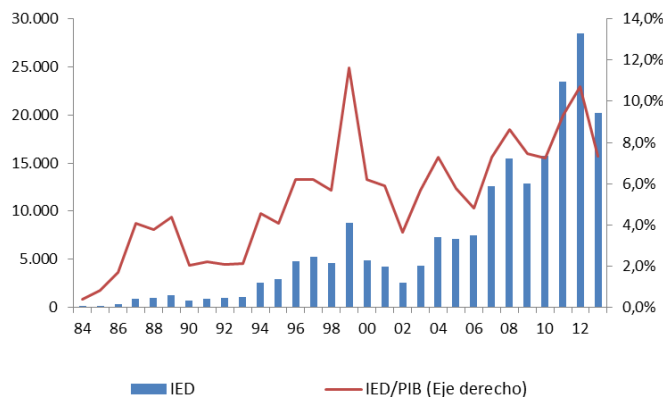
temporalmente. El análisis de niveles más pertinente corresponde hacerlo entonces con cada una de esas fases por separado.

4.1. VISION GENERAL DE LA INVERSION DIRECTA EN CHILE

La IED en Chile que se registra en la balanza de pagos, ha presentado a lo largo de los últimos 30 años un crecimiento sostenido en términos de montos, a excepción de un período acotado entre 2000 y 2002, como se observa en el gráfico N°1. De hecho, ella se ha cuadruplicado en 17 años, desde US\$4.815 millones en 1996 a US\$20.258 millones en 2013.

Sin embargo, al medir la IED como porcentaje del PIB esta razón subió sólo desde 6,2% en 1996 a 7,3% en 2013. El peak de este indicador se produce en el año 1999, llegando a 11,6%, en particular por efecto del incremento que experimentaron los flujos de IED (89,3%) con respecto al año anterior, en tanto el PIB solo varió 2,0% en el mismo período.

Gráfico N°1
IED neta en Chile y participación en el PIB
(Cifras en millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile

4.2 EVOLUCION EN EL PERÍODO 1984-1995

Durante este período las cifras de inversión extranjera fueron elaboradas en base al Cuarto Manual de Balanza de Pagos del FMI (MBP4). La compilación abarcaba sólo aportes de capital y reinversión de utilidades. Es decir, no formaron parte de la IED los instrumentos de deuda, los que se incorporaron a partir de 1996. Con estos criterios, fueron conciliados los registros de información del CIE y del Banco Central para fines de balanza de pagos.

En esta sección se presentan los aportes de capital desglosados entre Capítulo XIV, DL 600 y ex Capítulo XIX (inversiones con pagarés de deuda externa), y la reinversión de utilidades para estos últimos dos tipos de aportes¹⁶.

Al realizar un análisis de la evolución de la IED neta¹⁷, se pueden distinguir dos sub-períodos a partir de lo que se aprecia en el gráfico N°2: el primero entre 1984 y 1989 y el segundo entre 1990 y 1995.

Durante el primer período, que se caracterizó por estar constituido sólo por aportes de capital, la IED neta tuvo una tendencia creciente pasando de US\$78 millones a US\$1.284 millones. Lo anterior se explicó por la reconversión de deuda externa, principalmente de bancos comerciales y del Banco Central, realizada al amparo del ex Capítulo XIX del CNCI, toda vez que los aportes de capital por el DL 600 se mantuvieron estables durante esos años.

En el segundo lapso, en cambio, cobra importancia la reinversión de utilidades, además de los aportes de capital. Respecto al nivel de la IED, si bien en 1990 decreció a US\$661 millones como consecuencia de la baja en aportes recibidos por el ex Capítulo XIX, a partir de 1991 retoma la tendencia alcista llegando a US\$2.956 millones en 1995. La trayectoria observada se sustenta entonces por el crecimiento de la inversión en todos sus componentes, especialmente en los últimos dos años del período analizado.

Cabe subrayar particularmente el incremento experimentado por la IED en 1994, que creció en 150% respecto al año anterior, llegando a flujos de US\$2.583 millones. El alza se debió a los mayores aportes de capital asociados al DL 600 (122%) en proyectos mineros, junto con el crecimiento en la reinversión de utilidades (263%).

Respecto de los aportes de capital, en este período están presentes los tres tipos ya nombrados, y cuyas contribuciones al total de estos ingresos se observan en el gráfico N°3. Claramente destacaron los aportes realizados por el ex Capítulo XIX entre 1986 y 1990, mientras que para el resto de los años es la inversión amparada en el DL 600 la que tuvo el protagonismo.

¹⁶ Véase respecto al desglose de la IED pasiva la publicación “Balanza de Pagos de Chile 1989-1998”.

¹⁷ Ingresos menos egresos de capital.

Gráfico N°2
Inversión extranjera directa neta
En base a MBP4
(Cifras en millones de dólares)

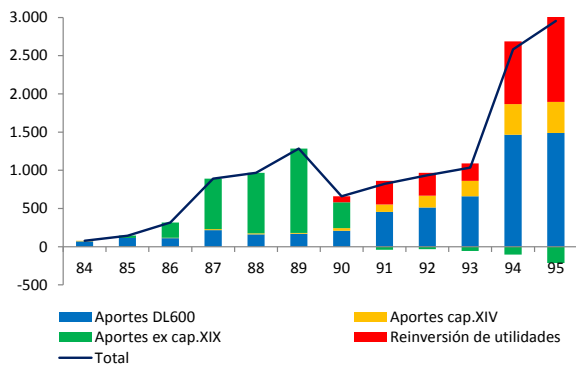
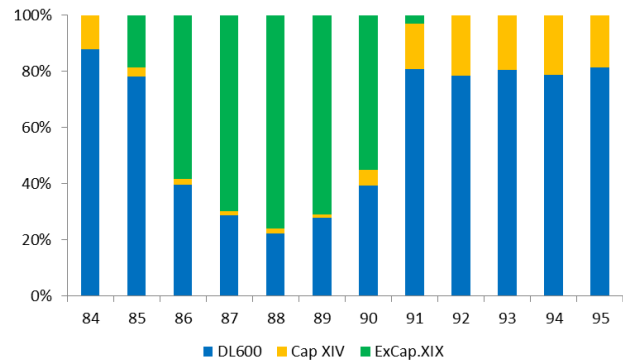


Gráfico N°3
Distribución del ingreso bruto de los aportes de capital
En base a MBP4
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile

4.3 EVOLUCION EN EL PERÍODO 1996-2002

Durante este período las cifras de inversión extranjera fueron elaboradas en base al Quinto Manual de Balanza de Pagos del FMI (MBP5), y también consideran como inversión los aportes de capital, junto con la reinversión de utilidades. Con la implementación de las recomendaciones de este manual, se incorporaron como parte de la IED los préstamos desde la matriz hacia la empresa receptora de la inversión. Tanto aquellos que se canalizan a través del Capítulo XIV como del DL 600, se clasifican como préstamos, que corresponde a la categoría Otro Capital según el manual mencionado.

La conciliación de cifras provenientes del CIE, considera ahora entonces los préstamos, pero exclusivamente cuando ellos involucran el flujo de deuda desde la matriz hacia la entidad establecida en Chile. Se deja al margen cualquier otro préstamo otorgado a la empresa receptora de IED de un acreedor no relacionado, y las operaciones entre dos intermediarios financieros o bancos, aun existiendo relación entre las partes.

Cabe señalar que a partir de este período ya no se observan ingresos por aportes de capital a través del ex Capítulo XIX, pues éste estuvo vigente hasta 1995. Sólo se registraron retiros, a excepción del 2000, en que no hubo movimientos por este capítulo.

Entre 1996 y 2002 los flujos de inversión directa neta correspondieron principalmente a aportes de capital como se aprecia en el gráfico N°4, en particular los asociados al DL 600. Los montos totales de la inversión se mantuvieron en niveles estables alrededor de los US\$4.700 millones, a excepción de 1999 donde el total aumentó a US\$8.761 millones, y en 2002 que bajó a US\$2.550 millones.

En ambos años la explicación se debe a los montos por aportes de capital del DL 600. En 1999 hubo un incremento de ellos por US\$8.295 millones, principalmente inversión en el sector electricidad, gas y agua proveniente de España, Estados Unidos y Francia, y en minería de

inversionistas del Reino Unido y Estados Unidos. En 2002, en cambio, los aportes descendieron significativamente llegando a sólo US\$378 millones.

El incremento en el monto de la reinversión de utilidades durante este período es otro aspecto que resalta, pues si bien en 1996 fue US\$478 millones, en los últimos tres años se empinó a niveles en torno a los US\$1.200 millones.

Al observar la distribución de los ingresos por aportes de capital en el gráfico N°5, en este período sólo operaron a través del Capítulo XIV y del DL 600, predominando en todo el período este último. Dichos aportes llegaron principalmente al sector minería durante todos los años, y a electricidad, gas y agua, y comunicaciones entre 1999 y 2001.

Gráfico N°4
Inversión extranjera directa neta
En base a MBP5
(Cifras en millones de dólares)

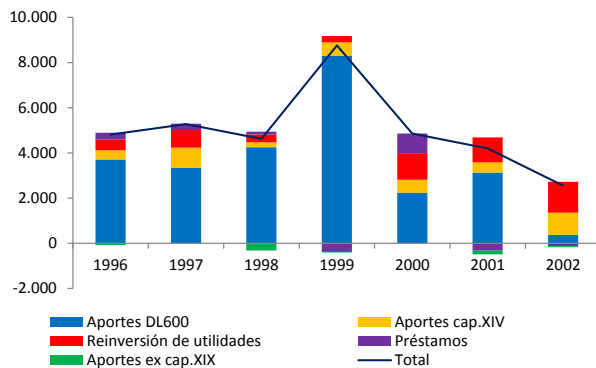
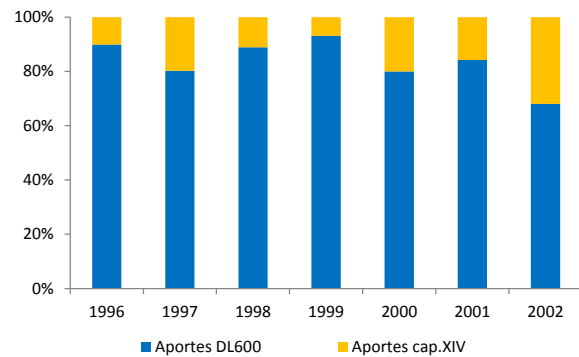


Gráfico N°5
Distribución del ingreso bruto de los aportes de capital
En base a MBP5
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile

4.4 EVOLUCION EN EL PERÍODO 2003-2013

En este lapso las cifras de inversión extranjera fueron elaboradas en base al Sexto Manual de Balanza de Pagos del FMI (MBP6). Se consideran las mismas categorías que en la etapa anterior, esto es, los aportes de capital, la reinversión de utilidades y los instrumentos de deuda.

En esta oportunidad, se amplía la cobertura de los instrumentos de deuda compilados. A los préstamos considerados en el período anterior, se agregan como instrumentos de deuda los créditos comerciales¹⁸ y leasing financieros. Otros tipos de operación que se añaden son la inversión de una empresa de inversión directa en su propio inversionista directo y las transacciones entre empresas “hermanas”, esto es, entre empresas con matriz común, pudiendo haber o no relación de propiedad entre ellas.

¹⁸ Si bien conceptualmente la ampliación de cobertura incluye también los bonos y depósitos, estos tipos de instrumentos no se han observado en la recopilación realizada para las estadísticas a la fecha.

Entre 2003 y 2013 la inversión tuvo una trayectoria creciente, pasando de US\$4.334 millones a US\$20.258 millones respectivamente, lo que significa un incremento de 367%.

Se observan tres cambios respecto a la fase anterior. Lo primero que se aprecia en los flujos de inversión directa neta, es que la reinversión de utilidades es el ítem más importante dentro de los montos totales, en particular para el período comprendido entre 2003 y 2007, según se desprende del gráfico N°6. Como se indicó previamente, ella está constituida por la diferencia contable entre las rentas de inversionistas directos en el período y las utilidades distribuidas, incluyendo este último concepto aquellas registradas formalmente al amparo del DL 600.

Dado el método explicado, y considerando que una parte importante de las rentas corresponden a las utilidades de las empresas mineras de inversión extranjera, las que se vieron particularmente incrementadas por la trayectoria del precio del cobre, se produjo como consecuencia un alza en las rentas totales. Lo anterior, incidió en parte en los altos niveles de reinversión de utilidades.

Segundo, respecto de los aportes de capital, que se destinaron principalmente a la minería, el capítulo XIV pasa a predominar en términos porcentuales sobre el DL 600 (gráfico N°7). Desde 2006 en adelante su participación es siempre superior a 50%, llegando a 82% en 2007.

Gráfico N°6
Inversión extranjera directa neta
En base a MBP6
(Cifras en millones de dólares)

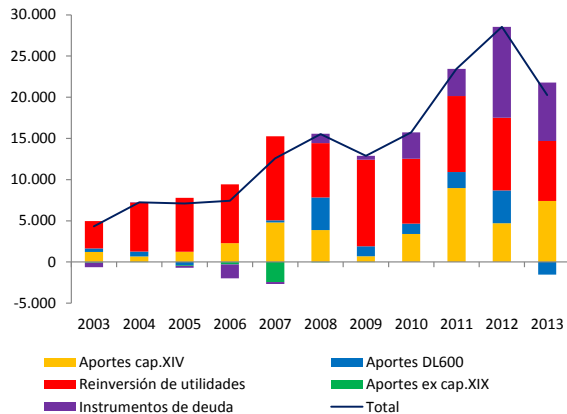
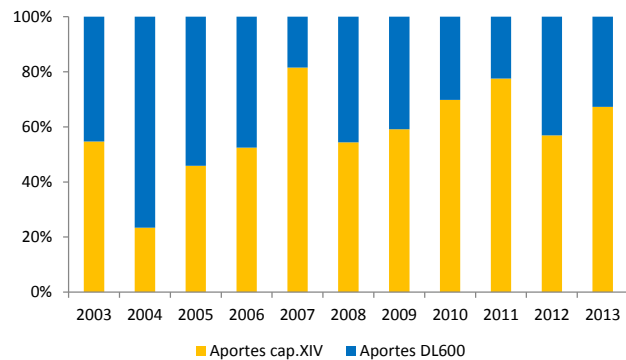


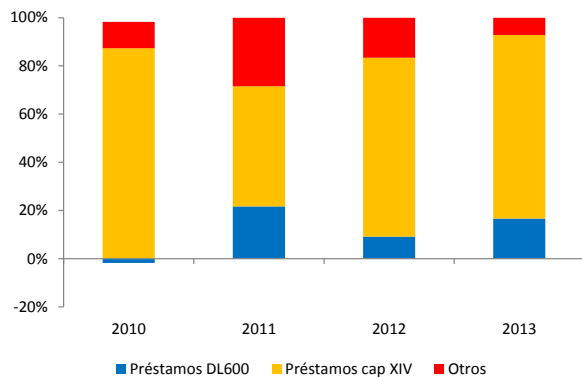
Gráfico N°7
Distribución del ingreso bruto de los aportes de capital
En base a MBP6
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile

Por último, los instrumentos de deuda que corresponden principalmente a préstamos, adquirieron relevancia respecto del total IED en los cuatro últimos años (2010-2013), como se deduce del gráfico N°6. Esos créditos provienen fundamentalmente de registros asociados al Capítulo XIV, según se aprecia en el gráfico N°8, y fueron obtenidos en especial por empresas de los sectores minero y financiero.

Gráfico N°8
Distribución de instrumentos de deuda netos
En base a MBP6
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile

5. MEDICIONES DE INVERSION SEGUN AMBOS MECANISMOS

En la sección anterior, se ha expuesto la información de inversión extranjera directa en Chile de acuerdo al tratamiento metodológico que integra los registros obtenidos por el mecanismo del DL 600, ex Capítulo XIX y del Capítulo XIV, para fines de balanza de pagos.

En complemento, se presentan a continuación las cifras sin depurar obtenidas directamente de las operaciones ingresadas al país a través de cada canal de inversión.

5.1. EVOLUCION DE APORTES DE INVERSION EN CHILE SEGUN EL DL 600

Como se señaló previamente, el CIE considera como aportes de capital las divisas, bienes físicos, créditos asociados al DL 600, la capitalización de utilidades y de créditos, junto con la tecnología. Al observar la evolución de los montos brutos por aportes de capital (sólo ingresos) desde 1984 a 2013, se pueden distinguir dos períodos (gráfico N°9): el primero entre 1984 y 1999; y el segundo entre 2000 y 2012.

Durante el primero hubo una tendencia creciente de los ingresos, pasando de US\$196 millones en 1984 a US\$9.229 millones en 1999. En los años peak que se aprecian, entre 1996 y 1999, los sectores principalmente favorecidos fueron minería, servicios financieros, y electricidad, gas y agua (gráfico N°11). Este último sector, desde la segunda mitad de los noventa en adelante, cobrará una participación destacada dentro de las inversiones recibidas a través del DL 600.

Cabe agregar también que, en la etapa mencionada, los créditos asociados tuvieron mayor presencia en el total de los aportes, en comparación con la segunda fase como se desprende del gráfico N°10.

En la segunda fase, que comienza en el año 2000, se produce una baja en los ingresos, sin una tendencia clara, y adquiere mayor relevancia la capitalización de utilidades (gráfico N°10). Es importante también señalar que en abril de 2001 se desactivaron los controles cambiarios por parte del Banco Central¹⁹, lo que coincidió con una baja en los flujos recibidos vía DL 600. No obstante lo anterior, en 2012 destacó el alto monto de ingresos recibidos por este canal, que ascendió a US\$8.187 millones.

Respecto de los sectores económicos receptores de la inversión, el gráfico 11 destaca los ingresos previamente mencionados en electricidad, gas y agua; en comunicaciones a principios de la década de 2000; en comercio especialmente entre 2005 y 2009; y finalmente en minería, que es en particular relevante en el bienio 2011-2012.

Gráfico N°9
Ingresos brutos por aportes de capital DL 600
(Cifras en millones de dólares)

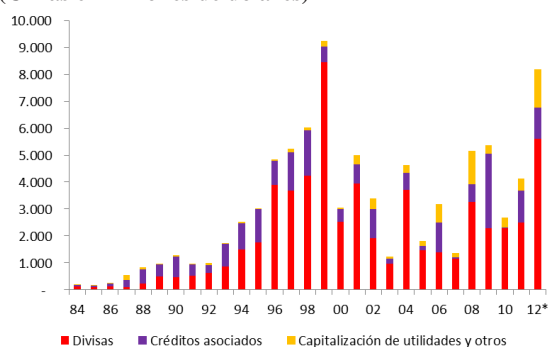
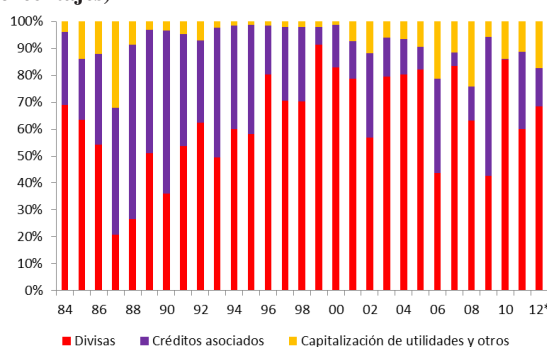
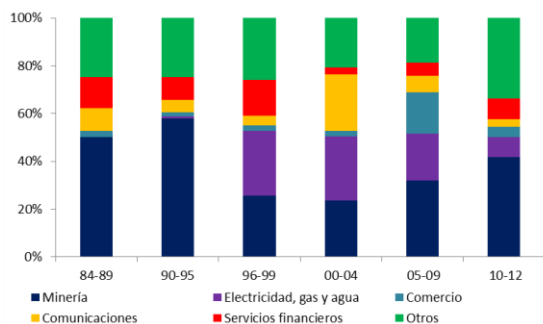


Gráfico N°10
Distribución de los ingresos brutos por aportes de capital DL 600
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del CIE. (*) Año 2012 estimado por los autores.

Gráfico N°11
Distribución por sector económico de los ingresos brutos por aportes de capital DL 600
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del CIE

¹⁹ En los años noventa se utilizaron restricciones cambiarias como herramienta de política, en un momento en que los flujos de capitales pusieron en dificultad el manejo macroeconómico. El mecanismo más relevante fue un encaje no remunerado sobre los flujos de capitales, sólo a la entrada. Si bien estas restricciones se desactivaron, en las facultades del instituto emisor se mantienen vigentes, para hacer uso de ellas cuando se estime conveniente.

5.2. EVOLUCION DE APORTES DE INVERSION EN CHILE SEGUN EL CNCI

En esta sección se exhiben los montos brutos de aportes (sólo ingresos) recabados a través de los capítulos XIV y ex XIX del CNCI.

Los años ochenta reflejaron una superioridad de los montos canalizados a través del CNCI, en comparación con el DL 600. Ahora bien, esos registros por la vía del instituto emisor dan cuenta de una concentración en el mecanismo del ex capítulo XIX, como ilustra el gráfico N°13.

En los años noventa, al dejar de tener vigencia el sistema anterior, los flujos de inversión y préstamos²⁰ que ingresaron a través del Banco Central utilizaron el Capítulo XIV. No obstante, como se explicó anteriormente, en este período el rasgo distintivo fue el importante ingreso de capital a través del DL 600.

Con posterioridad, en el período 2007-2013, el mecanismo del Capítulo XIV cobra más relevancia gradualmente (gráfico N°12), hasta alcanzar montos sobre los U\$20.000 millones.

Vinculado con lo anterior, como contexto cabe señalar que luego de los acuerdos de promoción y protección de inversiones iniciados en los años noventa, la década siguiente ya cuenta con el pilar jurídico que representan las disciplinas de inversiones en acuerdos de libre comercio y, desde el año 2010, con otro pilar jurídico: la adhesión de Chile a la OECD. Esto último trae aparejada la adopción de un conjunto de compromisos en materia económica, entre ellos los contenidos en instrumentos como el “Código de la OECD de liberalización de los movimientos de capital”.

Respecto de los aportes de capital, destacó en particular la utilización de este mecanismo en el lapso 2010-2013, constituyendo minería y servicios financieros los principales destinos receptores de dichos aportes. Por su parte, el sector de comunicaciones es relevante en el año 2012 y, el de electricidad, gas y agua en 2013 (gráfico N°14).

Por otro lado, en cuanto a los préstamos recibidos, ellos empezaron a ser relevantes a partir del año 2008. En particular, destacaron los montos de créditos contratados en los años 2012 y 2013, por US\$13.622 millones y por US\$8.546 millones respectivamente.

²⁰ Cabe mencionar que los préstamos del Capítulo XIV con empresas relacionadas empezaron a ser compilados a partir de 1995.

Gráfico N°12
Ingresos brutos del Cap. XIV y ex Cap.XIX
 (Cifras en millones de dólares)

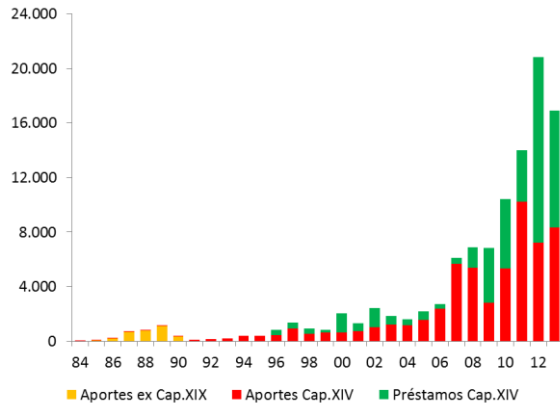
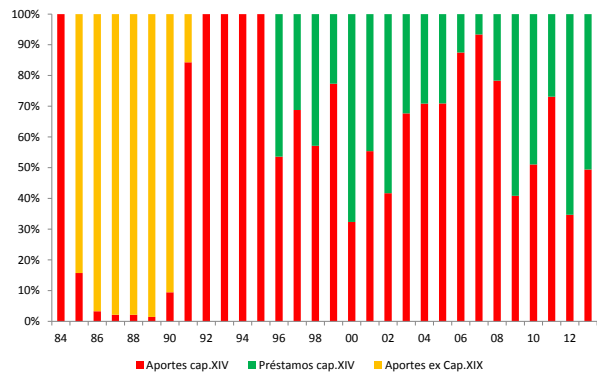
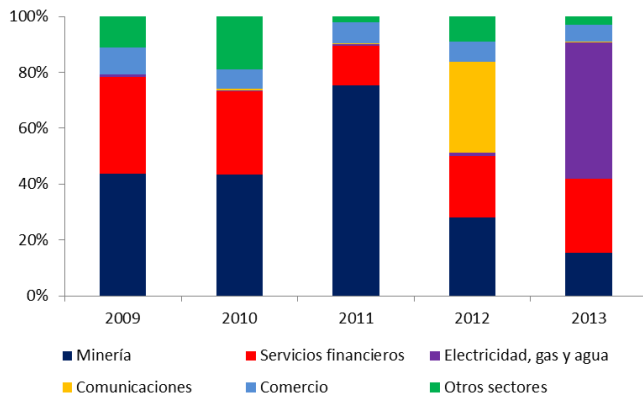


Gráfico N°13
Distribución de ingresos brutos del C. XIV y ex C. XIX
 (Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile

Gráfico N°14
Distribución por sector económico de los ingresos brutos por aportes de capital del Cap.XIV
 (Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile

6. CONCLUSIONES

El Capítulo XIV del CNCI y el DL 600 son los canales utilizados actualmente para el ingreso de capitales de inversión extranjera directa al país. Desde el punto de vista de la elaboración de las cuentas macroeconómicas externas, ambos se incorporan en la balanza de pagos previa conciliación metodológica.

Como pudo apreciarse, las principales diferencias cuantitativas entre las cifras de IED en Chile que compila el Banco Central en la balanza de pagos y aquellas que publica el CIE, dicen relación con que estas últimas estadísticas omiten las utilidades reinvertidas y, por otra parte, los créditos incluidos en la balanza de pagos son un subconjunto del total de créditos que son considerados como IED por parte del CIE.

En parte por los motivos anteriores, ambas cifras no son comparables ya que sus componentes son compilados en forma diferente. Esto significa que no existe una estadística “más confiable” o “menos confiable” en cuanto a su calidad. Sin embargo, sí es claro que la metodología que utiliza el Banco Central para elaborar la balanza de pagos, incluido el componente de IED, se guía por estándares mundiales recomendados por organismos técnicos y asegura una comparabilidad internacional de los datos de Chile.

Si nos detenemos exclusivamente en la evolución de los ingresos brutos de capital, en el período 1984-1995, se observa una primera fase con predominio de entrada de divisas al amparo del ex Capítulo XIX del CNCI y, luego, a partir de 1991, una tendencia creciente a la utilización del DL 600. En todo caso, ello estaría indicando que una fracción relevante de los aportes realizados en este período fueron dirigidos a la compra de empresas, por lo que no sería pertinente relacionarlos con la formación de nueva capacidad productiva. Sin perjuicio de ello, es destacable en el primer lustro de los años noventa el aporte de capitales hacia el sector minero, al amparo del DL 600.

En el período 1996-2002, predominaron los aportes de capital del DL 600, en promedio sobre 80%, al compararse con el canal del Capítulo XIV. Se sumaron en este lapso ingresos destinados hacia los sectores de electricidad, gas y agua, y comunicaciones.

Finalmente, en el período 2003-2013, el Capítulo XIV se convierte en el principal mecanismo de aporte de capital a la IED. Mención aparte debe hacerse en este mismo lapso para el componente de la reinversión de utilidades, que cobra alta participación dentro de los montos totales.

En esa materia, cabe señalar que ella se estima como diferencia entre las utilidades devengadas y las repartidas, estas últimas obtenidas en general de los estados financieros de las empresas o del sistema de reporte de operaciones de cambios internacionales del CNCI. Por esta razón, conceptualmente las utilidades reinvertidas solo representan aquella fracción de las utilidades que no es distribuida, y, por lo tanto, no significan necesariamente una inyección de recursos hacia proyectos concretos de inversión.

ANEXO DE CUADROS

Tabla N°1

Inversión extranjera directa neta en Chile y participación en el PIB
(Millones de dólares)

Año	IED	IED/PIB (*)
1984	78	0,4%
1985	144	0,8%
1986	316	1,7%
1987	891	4,1%
1988	968	3,8%
1989	1.284	4,4%
1990	661	2,0%
1991	822	2,2%
1992	935	2,1%
1993	1.034	2,1%
1994	2.583	4,6%
1995	2.956	4,1%
1996	4.815	6,2%
1997	5.271	6,2%
1998	4.628	5,7%
1999	8.761	11,6%
2000	4.860	6,2%
2001	4.200	5,9%
2002	2.550	3,6%
2003	4.334	5,7%
2004	7.241	7,3%
2005	7.097	5,8%
2006	7.426	4,8%
2007	12.572	7,3%
2008	15.518	8,6%
2009	12.887	7,5%
2010	15.725	7,2%
2011	23.444	9,3%
2012	28.542	10,7%
2013	20.258	7,3%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

(*) Para el ratio se utilizó el PIB a precios corrientes, referencia 2008 y la IED se convirtió a pesos con el dólar observado anual.

Tabla N°2

Inversión extranjera directa neta
En base a MBP4
(Millones de dólares)

Año	Aportes DL600	Aportes cap.XIV	Aportes ex cap.XIX	Reinversión de utilidades	Total
1984	69	8	-	-	78
1985	115	1	30	-	144
1986	111	5	199	-	316
1987	216	14	661	-	891
1988	163	13	792	-	968
1989	169	11	1.104	-	1.284
1990	208	35	339	79	661
1991	456	96	40	311	822
1992	512	157	32	298	935
1993	660	203	55	226	1.034
1994	1.465	400	104	821	2.583
1995	1.488	406	214	1.276	2.956

Fuente: Banco Central de Chile. Para los años 1984 a 1992, se utilizaron cifras de la publicación "Balanza de Pagos de Chile 1989-1998"; los años 1993 a 1995 se obtuvieron de los anexos de "Balanza de Pagos de Chile 1996-2001".

Tabla N°3

Distribución del ingreso bruto de los aportes de capital
En base a MBP4

Año	Aportes DL600	Aportes cap.XIV	Aportes ex cap.XIX	Total
1984	88%	12%	0%	100%
1985	78%	3%	18%	100%
1986	40%	2%	58%	100%
1987	29%	2%	70%	100%
1988	22%	2%	76%	100%
1989	28%	1%	71%	100%
1990	39%	6%	55%	100%
1991	81%	16%	3%	100%
1992	78%	22%	0%	100%
1993	80%	20%	0%	100%
1994	79%	21%	0%	100%
1995	81%	19%	0%	100%

Fuente: Banco Central de Chile.

Tabla N°4

Inversión extranjera directa neta
En base a MBP5
(Millones de dólares)

Año	Aportes DL600	Aportes cap.XIV	Aportes ex cap.XIX	Reinversión de utilidades	Préstamos	Total
1996	3.710	411	- 82	478	298	4.815
1997	3.335	900	- 24	781	279	5.271
1998	4.255	215	- 316	342	131	4.628
1999	8.295	598	- 30	281	- 383	8.761
2000	2.242	575	-	1.171	872	4.860
2001	3.129	455	- 160	1.105	- 329	4.200
2002	378	982	- 50	1.367	- 126	2.550

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

Tabla N°5

Distribución del ingreso bruto de los aportes de capital
En base a MBP5

Año	Aportes DL600	Aportes cap.XIV	Total
1996	90%	10%	100%
1997	80%	20%	100%
1998	89%	11%	100%
1999	93%	7%	100%
2000	80%	20%	100%
2001	84%	16%	100%
2002	68%	32%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

Tabla N°6

Inversión extranjera directa neta

En base a MBP6

(Millones de dólares)

Año	Aportes cap.XIV	Aportes DL600	Aportes ex cap.XIX	Reinversión de utilidades	Instrumentos de deuda	Total
2003	1.219	416	-89	3.335	-547	4.334
2004	679	583	-18	5.952	47	7.241
2005	1.252	-382	-89	6.539	-223	7.097
2006	2.280	-24	-276	7.143	-1.697	7.426
2007	4.807	260	-2.445	10.182	-232	12.572
2008	3.883	3.940	-48	6.597	1.146	15.518
2009	699	1.206	-1	10.519	463	12.887
2010	3.407	1.254	0	7.863	3.200	15.725
2011	8.983	1.938	0	9.226	3.297	23.444
2012	4.693	3.985	0	8.837	11.026	28.542
2013	7.416	-1.534	0	7.275	7.102	20.258

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

Tabla N°7

Distribución del ingreso bruto de los aportes de capital

En base a MBP6

Año	Aportes cap.XIV	Aportes DL600	Total
2003	55%	45%	100%
2004	23%	77%	100%
2005	46%	54%	100%
2006	52%	48%	100%
2007	82%	18%	100%
2008	54%	46%	100%
2009	59%	41%	100%
2010	70%	30%	100%
2011	78%	22%	100%
2012	57%	43%	100%
2013	67%	33%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

Tabla N°8

Distribución de instrumentos de deuda netos
En base a MBP6
(Porcentajes)

Año	Préstamos DL600	Préstamos cap XIV	Otros	Total
2010	-2%	91%	11%	100%
2011	22%	50%	28%	100%
2012	9%	74%	17%	100%
2013	17%	76%	7%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

Tabla N°9

Ingresos brutos de aportes de capital DL 600
(Millones de dólares)

Año	Divisas	Créditos asociados	Capitalización de utilidades y otros	Total
1984	135	53	7	196
1985	106	38	23	167
1986	142	88	32	262
1987	112	256	174	541
1988	224	547	72	844
1989	500	451	30	981
1990	462	774	44	1.279
1991	526	409	46	982
1992	619	303	70	992
1993	862	840	39	1.740
1994	1.508	968	41	2.517
1995	1.762	1.224	41	3.028
1996	3.894	888	73	4.856
1997	3.694	1.422	111	5.227
1998	4.247	1.670	121	6.038
1999	8.440	599	191	9.229
2000	2.521	476	42	3.039
2001	3.947	699	364	5.011
2002	1.926	1.067	401	3.393
2003	984	177	75	1.236
2004	3.722	612	303	4.637
2005	1.481	152	168	1.802
2006	1.388	1.114	679	3.181
2007	1.144	66	159	1.370
2008	3.271	646	1.253	5.171
2009	2.285	2.769	309	5.363
2010	2.300	5	371	2.676
2011	2.487	1.185	468	4.140
2012*	5.610	1.153	1.424	8.187

Fuente: Elaboración propia en base a datos del CIE.

*Año 2012 estimado por los autores.

Tabla N°10

Distribución de los ingresos brutos por aportes de capital DL 600
(Porcentajes)

Año	Divisas	Créditos asociados	Capitalización de utilidades y otros	Total
1984	69%	27%	4%	100%
1985	63%	23%	14%	100%
1986	54%	34%	12%	100%
1987	21%	47%	32%	100%
1988	27%	65%	9%	100%
1989	51%	46%	3%	100%
1990	36%	60%	3%	100%
1991	54%	42%	5%	100%
1992	62%	30%	7%	100%
1993	50%	48%	2%	100%
1994	60%	38%	2%	100%
1995	58%	40%	1%	100%
1996	80%	18%	2%	100%
1997	71%	27%	2%	100%
1998	70%	28%	2%	100%
1999	91%	6%	2%	100%
2000	83%	16%	1%	100%
2001	79%	14%	7%	100%
2002	57%	31%	12%	100%
2003	80%	14%	6%	100%
2004	80%	13%	7%	100%
2005	82%	8%	9%	100%
2006	44%	35%	21%	100%
2007	84%	5%	12%	100%
2008	63%	12%	24%	100%
2009	43%	52%	6%	100%
2010	86%	0%	14%	100%
2011	60%	29%	11%	100%
2012*	69%	14%	17%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del CIE.

*Año 2012 estimado por los autores.

Tabla N°11

Distribución por sector económico de los ingresos brutos por aportes de capital DL 600
(Porcentajes)

Sector económico	Períodos					
	84-89	90-95	96-99	00-04	05-09	10-12
Agricultura	1%	1%	0%	0%	0%	1%
Silvicultura	0%	1%	0%	0%	1%	0%
Pesca y acuicultura	0%	1%	0%	1%	0%	0%
Minería y canteras	50%	58%	26%	24%	32%	42%
Alimentos, bebidas y tabaco	3%	3%	4%	3%	2%	4%
Madera, papel, imprentas y editoriales	2%	4%	1%	2%	1%	1%
Química, goma y plásticos	13%	4%	5%	4%	0%	4%
Otras industrias	4%	4%	2%	2%	3%	2%
Electricidad, gas y agua	0%	1%	27%	27%	19%	8%
Construcción	1%	2%	2%	3%	0%	0%
Comercio	3%	2%	2%	2%	18%	4%
Transporte y almacenaje	0%	1%	1%	1%	5%	6%
Comunicaciones	9%	5%	4%	24%	7%	3%
Servicios financieros	13%	10%	15%	3%	6%	9%
Seguros	0%	2%	5%	2%	1%	15%
Servicios a las empresas	0%	1%	1%	1%	2%	2%
Servicios de saneamiento y similares	0%	0%	2%	0%	0%	0%
Otros servicios	0%	2%	2%	2%	2%	0%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del CIE.

Tabla N°12

Ingresos brutos del Cap. XIV y ex Cap.XIX
(Millones de dólares)

Año	Aportes ex Cap.XIX	Aportes cap.XIV	Préstamos cap.XIV	Total
1984	-	11	-	11
1985	30	6	-	36
1986	199	7	-	206
1987	661	15	-	675
1988	792	18	-	810
1989	1.104	16	-	1.121
1990	339	35	-	374
1991	18	98	-	116
1992	-	158	-	158
1993	-	204	-	204
1994	-	410	-	410
1995	-	410	-	410
1996	-	442	382	824
1997	-	921	418	1.339
1998	-	539	405	944
1999	-	646	189	835
2000	-	654	1.367	2.020
2001	-	738	594	1.332
2002	-	1.021	1.426	2.447
2003	-	1.235	590	1.826
2004	-	1.140	469	1.609
2005	-	1.545	634	2.179
2006	-	2.374	340	2.714
2007	-	5.683	403	6.086
2008	-	5.371	1.486	6.857
2009	-	2.788	4.035	6.823
2010	-	5.311	5.091	10.402
2011	-	10.246	3.772	14.018
2012	-	7.231	13.622	20.853
2013	-	8.350	8.546	16.896

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

Tabla N°13Distribución de los ingresos brutos del Cap. XIV y ex Cap.XIX
(Porcentajes)

Año	Aportes ex Cap.XIX	Aportes cap.XIV	Préstamos cap.XIV	Total
1984	0%	100%	0%	100%
1985	84%	16%	0%	100%
1986	97%	3%	0%	100%
1987	98%	2%	0%	100%
1988	98%	2%	0%	100%
1989	99%	1%	0%	100%
1990	91%	9%	0%	100%
1991	16%	84%	0%	100%
1992	0%	100%	0%	100%
1993	0%	100%	0%	100%
1994	0%	100%	0%	100%
1995	0%	100%	0%	100%
1996	0%	54%	46%	100%
1997	0%	69%	31%	100%
1998	0%	57%	43%	100%
1999	0%	77%	23%	100%
2000	0%	32%	68%	100%
2001	0%	55%	45%	100%
2002	0%	42%	58%	100%
2003	0%	68%	32%	100%
2004	0%	71%	29%	100%
2005	0%	71%	29%	100%
2006	0%	87%	13%	100%
2007	0%	93%	7%	100%
2008	0%	78%	22%	100%
2009	0%	41%	59%	100%
2010	0%	51%	49%	100%
2011	0%	73%	27%	100%
2012	0%	35%	65%	100%
2013	0%	49%	51%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

Tabla N°14

Distribución por sector económico de los ingresos brutos por aportes de capital del Cap.XIV
(Porcentajes)

Sector económico	Año				
	2009	2010	2011	2012	2013
Minería	44%	43%	75%	28%	15%
Servicios financieros	35%	30%	14%	22%	27%
Electricidad, gas y agua	1%	0%	1%	1%	49%
Comunicaciones	0%	0%	0%	32%	0%
Comercio	9%	7%	8%	7%	6%
Otros sectores	11%	19%	2%	9%	3%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

Banco Central (1999), “Balanza de Pagos de Chile 1989-1998”

Banco Central (2002), “Balanza de Pagos de Chile 1996-2001”

Chackiel, Juan Eduardo y Sandoval, Jorge (2013), “Metodología de medición de la inversión extranjera directa en las estadísticas externas de Chile”, Serie estudios económicos y estadísticos N°102, Banco Central de Chile.

CEPAL (2013), “La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2012”

Cofre, María Teresa y Cornejo, Teresa (2004), “Medición de la Inversión Extranjera Directa en la Balanza de Pagos”, Revista Economía Chilena, Volumen 7 N° 3 Diciembre 2004.

FMI (2009), “Manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional”, sexta edición.

OECD (2008), “Definición marco de inversión extranjera directa”, cuarta edición.

**Estudios Económicos Estadísticos
Banco Central de Chile**

**Studies in Economic Statistics
Central Bank of Chile**

NÚMEROS ANTERIORES

PAST ISSUES

Los Estudios Económicos Estadísticos en versión PDF pueden consultarse en la página en Internet del Banco Central www.bcentral.cl . El precio de la copia impresa es de \$500 dentro de Chile y US\$12 al extranjero. Las solicitudes se pueden hacer por fax al: +56 2 26702231 o por correo electrónico a: bcch@bcentral.cl.

Studies in Economic Statistics in PDF format can be downloaded free of charge from the website www.bcentral.cl . Separate printed versions can be ordered at a price of Ch\$500, or US\$12 from overseas. Orders can be placed by fax: +56 2 26702231 or email: bcch@bcentral.cl.

EEE – 108 Septiembre 2014
Demografía de Empresas en Chile
Gonzalo Suazo y Josué Pérez

EEE – 107 Junio 2014
Índice de Precios de Viviendas en Chile: Metodología y Resultados
División de Estadísticas y División de Política Financiera

EEE – 106 Mayo 2014
Mercado Cambiario Chileno, una Comparación Internacional: 1998-2013
José Miguel Villena y José Manuel Salinas

EEE – 105 Mayo 2014
External Debt Profile of Chilean Companies
Nelson Loo y Valeria Orellana

EEE – 104 Enero 2014
Impacto de la Sorpresa Inflacionaria en Mercado de Renta Fija y su Derivado
Sindy Olea

EEE – 103 Octubre 2013
Coherencia entre las Cuentas Nacionales por Sector Institucional y las Estadísticas Monetarias y Financieras
Erika Arraño y Claudia Maisto

EEE – 102 Octubre 2013
Nueva Metodología de Medición de la Inversión Extranjera Directa en las Estadísticas Externas de Chile
Juan Eduardo Chackiel y Jorge Sandoval

EEE – 101 Octubre 2013
Estimación del aporte de las PyME a la Actividad en Chile, 2008-2011
Carlos Correa y Gonzalo Echavarría

EEE – 100 Junio 2013
Contribución Sectorial al Crecimiento Trimestral del PIB
Marcus Cobb

EEE – 99 Junio 2013
Nueva Metodología de Cálculo para el Crecimiento de la Actividad. Generación Eléctrica en Frecuencia Mensual
Felipe Labrin y Marcelo Méndez

EEE – 98 Mayo 2013
Ajuste Estacional de Series Macroeconómicas Chilenas
Marcus Cobb y Maribel Jara

EEE – 97 Mayo 2013
Exposiciones intersectoriales en Chile: Una aplicación de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional
Ivette Fernández

- EEE – 96** Marzo 2013
Series Históricas del PIB y componentes del gasto, 1986-2008
Marcus Cobb, Gonzalo Echavarría, y Maribel Jara
- EEE – 95** Febrero 2013
SAM 2008 para Chile. Una Presentación Matricial de la Compilación de Referencia 2008
José Venegas
- EEE – 94** Diciembre 2012
Carry-To-Risk Ratio como Medida de Carry Trade
Sergio Díaz, Paula González, y Claudia Sotz
- EEE – 93** Diciembre 2012
Medidas de Expectativas de Inflación: Compensación Inflacionaria en Base a Swap Promedio Cámara y Seguro de Inflación
Sergio Díaz
- EEE – 92** Agosto 2012
Estadísticas de Colocaciones
Erika Arraño y Beatriz Velásquez
- EEE – 91** Abril 2012
Empalme Estadístico del PIB y de los Componentes del Gasto: Series Anuales y Trimestrales 1986-2003, Referencia 2008
Simón Guerrero y María Pilar Pozo
- 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



BANCO CENTRAL
DE CHILE