

CAPÍTULO 2 USOS DE LAS ESTADÍSTICAS DE IED

2.1 Resumen

19 La presente edición de la *Definición Marco* incluye, por primera vez, un capítulo dedicado a los usos de las estadísticas sobre inversión extranjera directa (IED) en su análisis de la naturaleza mundial o regional de la actividad de IED y de los sectores de actividad económica a los que afecta la IED. A medida que las economías se globalizan cada vez más, es necesario adaptar las metodologías estadísticas a las nuevas realidades para mantener su relevancia. Teniendo en cuenta la compleja naturaleza de las empresas multinacionales (EMNs) y, por tanto, de las estructuras de IED, este capítulo sobre los usos de las estadísticas de IED podría ser valioso para una amplia gama de usuarios.

20 En resumen, la primera sección estudia la importancia de la medición de la IED y su papel en la economía mundial. Le sigue una breve descripción de las principales características de las estadísticas de IED y su interpretación. Las últimas dos secciones de este capítulo resumen, en primer lugar, las principales presentaciones analíticas de los datos de IED que propone la *Definición Marco* para satisfacer las necesidades de los usuarios y, en segundo lugar, los criterios básicos sobre la interpretación de las series de IED y los indicadores de globalización. En el Recuadro 2.5 al final de este capítulo se presentan respuestas a las preguntas más frecuentes de los usuarios.

2.2 ¿Para qué medir la IED?

21 La desregulación de los mercados, las innovaciones tecnológicas y el abaratamiento de las herramientas de comunicación han permitido a los inversores aumentar la diversificación de su participación en los mercados competitivos extranjeros. En consecuencia, el notable incremento en los movimientos de capital transfronterizos se ha convertido en un factor clave de la integración económica internacional a la que se hace referencia de manera más general con el término de globalización.

22 Por su propia naturaleza, la IED fomenta vínculos económicos estables y duraderos entre los países facilitando a los inversores directos de las economías inversoras el acceso directo a las unidades de producción (negocios/empresas) de las economías de destino de la inversión (es decir, de los países en los que residen dichas unidades). Con el marco político adecuado, la IED ayuda a los países receptores al desarrollo de las empresas locales, fomenta el comercio internacional por medio del acceso a los mercados y contribuye a la transferencia de tecnología y de experiencia (o *know how*). Además de su impacto directo, la IED tiene incidencia sobre el desarrollo de los mercados laborales y financieros e influye en otros aspectos del desarrollo económico por medio de otros efectos de arrastre (o efectos *spill over*).

23 El análisis periódico de las tendencias y de la evolución de la inversión directa es parte integrante de la mayor parte de los análisis financieros macroeconómicos y transfronterizos. La identificación de la fuente y del destino de estas inversiones es de interés prioritario para los analistas.

En otras palabras, la identificación de los países y de las ramas de actividad económica, tanto en las inversiones en la economía declarante como de dicha economía en el exterior, es crucial en la mayoría de los análisis. También se observa un interés creciente por identificar la IED por tipo de inversión, ya que las distintas clases de IED —fusiones y adquisiciones o creación de nuevas sociedades— es probable que tengan efectos de intensidad diferente, sobre todo, en la economía receptora.

24 Además, como se explica en la última parte de este capítulo, existe una serie de indicadores basados en las estadísticas de inversión directa que facilitan la medición del grado y del impacto de la globalización. Para ampliar y mejorar el análisis estructural, resulta útil ir un paso más allá y complementar el análisis financiero de la IED por medio de otros indicadores económicos. Estos indicadores se centran principalmente en las estadísticas sobre las actividades de las empresas multinacionales (estadísticas AEMNs- también conocidas como Estadísticas de Filiales Extranjeras o *FATS*, por sus siglas en inglés) que también se comentan en el Capítulo 8 y sobre las que se profundiza en el *Manual de Indicadores de Globalización Económica* de la OCDE. Mientras que las estadísticas de IED informan acerca de las características financieras de la inversión, las estadísticas sobre las actividades de las EMNs lo hacen sobre los usos y el impacto de esa inversión. No obstante, es importante ser precavidos en este punto y llamar la atención de los interesados en los indicadores de globalización sobre el hecho de que en la actualidad existen algunas inconsistencias entre las estadísticas de IED y las estadísticas AEMNs que limitan la complementariedad de ambas series de datos. La principal diferencia reside en la cobertura de la población de empresas, pero también existen diferencias en algunos de los principios utilizados para registrar la asignación geográfica y por sector de actividad económica. El usuario también deberá tener en cuenta que la actividad económica y los activos de una empresa de inversión directa podrían estar financiados por fuentes de financiación distintas de la inversión extranjera directa. Como parte de la agenda de investigación de la *Definición Marco* se seguirán realizando trabajos para mejorar la reconciliación de estos dos conjuntos de estadísticas (véase el Apéndice 13).

25 La medición de la IED tiene que basarse en reglas claras y precisas. Al mismo tiempo, las estadísticas deben reflejar los cambios y las novedades que implementen los participantes en el mercado, aunque puedan dar lugar a rupturas en las series históricas de las estadísticas. En el centro de estos cambios se encuentran las complejas estructuras establecidas por las EMNs con fines administrativos y financieros y que están distorsionando cada vez más los datos de IED. Es necesario tener en cuenta este tipo de cuestiones a la hora de decidir las presentaciones analíticas de las estadísticas de IED. Además, la frontera entre los distintos tipos de inversión no siempre es clara, por lo que a veces es difícil diferenciar la IED de otros tipos de inversiones o servicios transfronterizos (véase el Apéndice 3).

26 En este contexto, acelerado por la globalización de las economías, ha sido necesaria una revisión en profundidad de la terminología y de las definiciones existentes, ya que los conceptos tradicionales que se venían aplicando para medir la actividad de inversión directa habían dejado de producir resultados totalmente satisfactorios. Como parte de la actualización de las estadísticas de globalización, esta *Definición Marco* presenta nuevos desgloses analíticos y desarrolla nuevos conceptos para reflejar estadísticas bilaterales de IED más relevantes. A pesar de que esta edición de la *Definición Marco* introduce una serie de importantes mejoras para la medición de la IED, no fue posible terminar a tiempo todas las investigaciones que hubieran sido necesarias para presentar un conjunto más completo de recomendaciones. En consecuencia, se acordó publicar los resultados que se obtengan de la investigación adicional que está pendiente, en un apéndice adicional de la *Definición Marco* tan pronto estén disponibles (véase el Apéndice 13).

2.3 Explicación de las principales características de la IED

2.3.1 La IED en el contexto de las cuentas económicas

27 Resulta útil describir la relevancia de la inversión directa en el contexto de las cuentas económicas generales de un país, dentro del marco de la Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional y también sus aspectos complementarios con las estadísticas AEMNs.

- *Las cuentas financieras nacionales* (en el Sistema de Cuentas Nacionales de 1993, SCN 1993) registran el total de los stocks financieros, y los flujos correspondientes, de las unidades económicas de un país frente al resto del mundo, es decir, frente a las unidades no residentes que realizan transacciones con unidades residentes o que tienen vínculos económicos con ellas. La IED constituye una de las categorías de financiación transfronteriza de las empresas (véase el SCN 1993 para más detalles).
- La inversión directa es una de las cinco categorías funcionales de la *cuenta financiera* de la *Balanza de Pagos* y de la correspondiente *Posición de Inversión Internacional*. Las rentas de la inversión directa son un componente del concepto de rentas de la inversión de la cuenta corriente. Los datos de la Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional se presentan agregados para las principales rúbricas de estas cuentas; no incluyen desgloses adicionales por país de contrapartida o sector de actividad económica (véase el Manual de Balanza de Pagos del FMI (MBP) para más detalles).
- En términos conceptuales, la población de empresas que cubren las estadísticas AEMNs es un subconjunto de las empresas contempladas por las estadísticas de IED: las primeras se relacionan con el control, mientras que las segundas se basan en los conceptos de propiedad e influencia (es decir, la población de empresas de IED que se corresponde con el criterio de propiedad de entre el 10% y el 100% del poder de voto es mayor que la población de empresas de las estadísticas AEMNs, en las que se requiere la propiedad de más del 50% para que exista control). No obstante, como se indica arriba, la reconciliación entre estas dos estadísticas no se limita solo a los conceptos de control e influencia. Para realizar un análisis conjunto de ambas estadísticas que sea significativo son necesarios desgloses adicionales de la IED y la reconciliación de otras diferencias que existen entre ambas estadísticas (véase también el Capítulo 8).

28 En respuesta a las necesidades de información analítica, la elaboración de la 4ª edición de la *Definición Marco* ha estado en gran medida condicionada por dos tipos de inquietudes:

- (i) mantener la consistencia con los conceptos y las definiciones generales de las estadísticas de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional; y
- (ii) desarrollar nuevas metodologías estadísticas para adaptar los datos de inversión directa a los cambios financieros y económicos y a los nuevos marcos estadísticos, como es el caso de las estadísticas AEMNs.

2.3.2 La propiedad del capital de IED: el determinante crucial

29 La inversión directa se define como "una categoría de la inversión transfronteriza realizada por una entidad residente en una economía (el *inversor directo*) con el objetivo de establecer un interés

de largo plazo¹⁴ en una empresa (la *empresa de inversión directa*) que reside en una economía diferente de la del inversor directo" (véase el Capítulo 3). La principal motivación del inversor directo consiste en ejercer cierto nivel de influencia sobre la gestión de su(s) empresa(s) de inversión directa si bien esto no siempre significa ejercer el control sobre las empresas. Sin embargo, en muchos casos, y probablemente en la mayoría, la relación es lo suficientemente fuerte como para que el inversor directo controle la empresa de inversión directa. La motivación para influir significativamente, o controlar, una empresa es el factor subyacente que diferencia a la inversión directa de las inversiones de cartera transfronterizas. En el caso de las últimas, el enfoque del inversor se centra casi en su totalidad en las ganancias resultantes de la adquisición y venta de acciones y otros valores, sin esperar controlar o influir en la gestión de los activos subyacentes a estas inversiones. Por su propia naturaleza, las relaciones de inversión directa pueden llevar implícitas relaciones financieras, y de transferencia de tecnología, duraderas y estables, con el objetivo de maximizar la producción y las ganancias derivadas de la EMN en el tiempo. Entre los objetivos de los inversores de cartera no se encuentra el establecimiento de ninguna relación de largo plazo. El principal determinante para la compra o venta de sus valores reside en el rendimiento de los activos.

30 Por otra parte, también es necesario tener en cuenta la creciente importancia de los inversores individuales que invierten en instituciones de inversión colectiva (IIC) y adquieren suficiente poder de voto como para considerar que existe una inversión directa, al igual que el número cada vez mayor de instituciones de este tipo que se convierten en inversores directos por derecho propio. Ambos aspectos, las inversiones en IIC o las que realizan estas instituciones, se incluyen en las estadísticas de IED siempre y cuando se cumplan los criterios básicos de este tipo de inversión. Sin embargo, la naturaleza y motivación de las IIC puede diferir de las de las EMNs y será preciso observar este fenómeno con más detalle en los próximos años.

31 Se ha argumentado que, en la práctica, existen varios factores que podrían determinar la influencia que puede tener un inversor directo sobre la empresa de inversión directa. No obstante, en aras de la consistencia y de la posibilidad de comparación entre países de las estadísticas de IED, se recomienda la aplicación estricta de una referencia numérica para definir la inversión directa. Así, se considera que existe evidencia de inversión directa cuando el inversor directo es propietario (directa o indirectamente) de un mínimo del 10% del poder de voto¹⁵ de la empresa de inversión directa. En otras palabras, el umbral del 10% es el criterio que determina si un inversor tiene (o no) influencia sobre la gestión de una empresa y, en consecuencia, si existe o no base para una relación de inversión directa.

14. Pueden presentarse casos en los que el inversor no residente, o un grupo de inversores actuando concertadamente, adquiere una empresa residente (en su totalidad o en parte) con la intención de segregarse activos o de reestructurar y posteriormente revender la entidad. La relación entre el (los) inversor(es) y la empresa puede no ser "duradera", pero la influencia del (los) inversor(es) directo(s) tendrá un impacto de largo plazo. En efecto, en algunos casos, estos compradores no tienen intención de conservar su tenencia de capital durante un año, pero sí podrían tener un impacto profundo en la entidad. Los fondos de compra de capital privado se especializan en este tipo de propiedad de corto plazo (aunque, en muchos casos, puedan mantener su inversión durante más de un año), aunque esta inversión no necesariamente se limita a este tipo de inversores.

15. A pesar de que el poder de voto generalmente se obtiene mediante la compra de capital, es posible contar con poder de voto que no esté ligado a la propiedad del capital (por ejemplo, las 'acciones doradas' tienen mayor poder de voto que otras acciones). También es posible obtener poder de voto sin comprar capital (por ejemplo, mediante contratos de derivados y acuerdos de recompra). Las implicaciones de mantener el poder de voto sin propiedad de capital se encuentran en proceso de investigación (véase el Apéndice 13).

2.3.2.1 La relación de IED

32 Las EMNs a menudo tienen complejas estructuras de grupo, incluyendo una serie de inversores directos y de empresas de inversión directa. Por ejemplo, un inversor directo puede ser la primera empresa en la cadena de inversión, o dicho de otro modo, la matriz de control final (MCF) o bien una matriz intermedia de una empresa. En otras palabras, un inversor directo puede ser matriz de una empresa no residente y, al mismo tiempo, puede ser una empresa de inversión directa o una empresa hermana (es decir, con una relación indirecta de tipo horizontal) de otra empresa no residente. Esto implica que la empresa de inversión directa puede ser, a su vez, inversor directo, y viceversa. No obstante, sólo puede haber una empresa controladora final, la MCF, que se encuentra en la cúspide de la cadena de propiedad, es decir, que no es controlada por ninguna otra entidad.

33 Las empresas de inversión directa pueden adoptar muchas formas legales, pero todas son sociedades (empresas constituidas legalmente, es decir, con personalidad jurídica propia) o cuasisociedades (empresas no constituidas como sociedad que operan de manera separada de sus propietarios o para las que es posible calcular, o tendría sentido hacerlo, un conjunto de cuentas financieras individuales). Una empresa de inversión directa es, una *subsidiaria* (una empresa controlada, que es más del 50% propiedad de su inversor directo inmediato), o una *asociada* (una empresa sobre la que se tiene influencia, en la que el porcentaje de propiedad en manos de su inversor directo inmediato se encuentra entre el 10% y el 50%), o una *sucursal* (una cuasisociedad). Por otra parte, las empresas entre las que no existe una relación de inversión directa (es decir, no se cumple el criterio del 10% del poder de voto, ya sea porque no existe una relación de propiedad de capital entre ellas o porque esta existe pero no se alcanza dicho porcentaje) pero que están influidas directa o indirectamente en la jerarquía de propiedad por una misma empresa (que debe ser inversor directo en, por lo menos, una de ellas) se denominan *empresas hermanas*. La relación entre empresas se determina de acuerdo con el *Marco de Relaciones de Inversión Directa* (MRID) que se describe en el Capítulo 3.

34 Una empresa de inversión directa puede invertir en su inversor directo inmediato o en un inversor directo que esté en un nivel superior de la cadena de inversión. Esta inversión podría consistir en una participación en el capital o estar materializada en un instrumento de deuda, pero el tratamiento y la base de registro que debe aplicarse para toda la inversión realizada depende de que se adquiera poder de voto en el inversor directo y de su importe. Cuando no existe adquisición de poder de voto en el inversor directo, o en los casos en los que se obtiene menos del 10% del poder de voto, toda la inversión realizada por la empresa de inversión directa en su inversor directo se denomina *inversión mutua*. El registro de las inversiones mutuas como *participación en el capital* o como *deuda* es relevante a efectos de su clasificación en las estadísticas de IED presentadas de acuerdo con el criterio direccional (véase también el Capítulo 4). Cuando una empresa de inversión directa tiene el 10% o más del poder de voto en su inversor directo, o en cualquier otra empresa relacionada residente en otra economía, esta inversión, y cualquier inversión de deuda asociada o adicional en el inversor directo (u otra empresa), se considera una inversión directa distinta por derecho propio y se registra como corresponda según se trate de instrumentos de *capital* o de *deuda*.

35 Aparte de la inversión en participaciones en el capital que no alcancen el 10%, también se incluyen en las estadísticas de IED los préstamos y otros instrumentos representativos de deuda entre *empresas hermanas* que hayan sido identificadas por medio del MRID, incluso si estas no están relacionadas entre sí por medio de una participación en el capital de IED (es decir, si la propiedad del poder de voto es menor que el 10%), siempre que las empresas estén relacionadas por tener una misma matriz. En la práctica, todas las transacciones o posiciones entre empresas hermanas pueden considerarse parte de los fondos que circulan dentro de los grupos multinacionales por medio de

empresas que proveen al grupo servicios compartidos (como los servicios de financiación o de centralización de tesorería) o para aprovechar mejores oportunidades de financiación. También pueden representar casos de *inversión de ida y vuelta*. Si se registraran directamente como activos o pasivos, estos fondos podrían alcanzar importes considerables de IED, cuando en realidad se trata de fondos que circulan dentro del mismo grupo de empresas (es decir, se produciría una sobredeclaración del componente "otro capital" de IED). Por otro lado, el registro de estas transacciones o posiciones de acuerdo con el *principio direccional* debe tener en cuenta la clasificación, como "residente" o "no residente" (desde el punto de vista de la economía compiladora) de la matriz de control final (MCF) de la empresa relevante. El hecho de que la MCF sea residente o no determina la dirección de la influencia o del control de la IED directa o indirecta.

2.3.2.2 Cuentas de IED

36 Las estadísticas de inversión directa abarcan tres cuentas estadísticas distintas: (i) las posiciones de inversión, (ii) las transacciones financieras, y (iii) los flujos de renta asociados que tienen lugar entre empresas que están relacionadas por medio de una relación de inversión directa:

- (i) *Las posiciones de inversión directa* (stocks de inversión); proporcionan información sobre el stock total de la inversión realizada en el exterior y de la recibida del exterior, desglosada por instrumento (capital, deuda) para una fecha de referencia dada. Los datos anuales se refieren, normalmente, al final del año natural que, en muchos países, es el mismo que el año fiscal. Cada vez más países elaboran datos de posición trimestrales y esto permite reducir los plazos de disponibilidad de la información y mejorar la oportunidad de la difusión de las estadísticas. Los datos de posición de IED permiten realizar análisis estructurales de la inversión en la economía o sector de actividad económica receptores; y de la inversión desde el punto de vista del país o sector de actividad económica del que procede. En general, debido a que se refieren a la acumulación de inversiones previas, los datos de posición permiten la difusión de datos más detallados, pues es menos probable que sean susceptibles a restricciones por razones de confidencialidad estadística;
- (ii) *Las transacciones financieras de inversión directa* muestran las inversiones netas en la economía declarante, o de ésta en el exterior, con activos (adquisiciones menos ventas/amortizaciones) y pasivos (contraídos menos cancelados) presentados por separado por instrumento (capital, deuda) para un periodo de referencia dado (anual, trimestral o mensual). Los flujos de IED en la economía declarante ofrecen un indicador útil del atractivo de las economías, no obstante este tipo de interpretaciones requiere de información adicional para obtener conclusiones sensatas;
- (iii) *Las rentas de inversión directa* proporcionan información sobre los resultados que obtienen los inversores directos y las empresas de inversión directa. Las rentas de inversión directa surgen de (a) el capital, es decir, los beneficios generados por la empresa en el periodo de referencia y que consisten en los beneficios distribuidos (dividendos), y en los beneficios no distribuidos, que se tratan como reinversión de beneficios en esa empresa; y de (b) la deuda (es decir, el interés generado por préstamos entre compañías, créditos comerciales y otras formas de deuda). El concepto de renta está estrechamente relacionado con las posiciones de inversión directa dado que es la magnitud de la inversión total la que en gran medida

determina la renta, y no sólo las transacciones más recientes. La renta está relacionada con la productividad reciente y permite un análisis de corto plazo de los resultados de la actividad de inversión.

37 Las transacciones financieras (flujos) y las posiciones de inversión directa incluyen, principalmente, tres tipos de financiación: (i) adquisición o venta de participaciones en el capital; (ii) reinversión de beneficios que no se distribuyen como dividendos; y (iii) deuda entre empresas (cuentas a pagar o a cobrar, préstamos, valores representativos de empréstitos). El análisis de la IED, estudiando por separado las participaciones en el capital y los instrumentos de deuda, muestra la relativa estabilidad del capital y la mayor volatilidad de la deuda. En comparación con el componente de capital, el de deuda (y en consecuencia el desglose por país de la IED) está más influido, por ejemplo, por la ubicación de los centros de tesorería.

38 Los cambios en las posiciones de IED no debidos a transacciones, como por ejemplo los debidos a variaciones en los tipos de cambio u otros cambios en los precios por ganancias o pérdidas de posesión o los que son resultado de cambios de volumen, también se incluyen en los datos de posición. Además, las reclasificaciones de las inversiones de cartera a inversiones directas también se registran en las posiciones de IED y se clasifican, según corresponda, como instrumentos de *capital* o de *deuda* (es decir, cuando un inversor directo adquiere capital adicional en una empresa de forma que la inversión total pasa a suponer el 10% o más del poder de voto, la inversión en participaciones en el capital previamente existente se reclasifica pasando de ser inversión de cartera a ser inversión directa, tal y como se describe en el Capítulo 4).

2.3.2.3 Valoración

39 Por principio, los activos y pasivos de inversión directa deben medirse de acuerdo con su valor de mercado. Cuando las empresas de inversión directa no estén admitidas a cotización en un mercado bursátil, su valor se estima, en principio, como una aproximación del valor de mercado. Existen varios métodos para realizar estas estimaciones, por ejemplo, el valor del activo neto o el valor contable de los fondos propios. Estos métodos se describen en el Capítulo 5 y se detallan en el Apéndice 5. En la práctica, la armonización de los métodos para estimar el valor de mercado sigue siendo un área de actuación para mejorar la consistencia internacional de las estadísticas de IED.

2.4 Desgloses analíticos de la IED¹⁶

40 Aunque las estadísticas de inversión directa descritas en esta *Definición Marco* deben compilarse utilizando los mismos criterios básicos que dicta el MBP6, las dos normas ofrecen productos complementarios para el análisis. La *Definición Marco* recomienda dos enfoques analíticos para la presentación de los datos de IED:

- para la IED agregada los datos de activos/pasivos; y
- para la IED detallada los datos elaborados de acuerdo con el principio direccional clasificados por separado por país de contrapartida y por sector de actividad económica.

16. Las estadísticas detalladas de inversión directa se publican una vez al año en el *Anuario de Estadísticas de Inversión Internacional de la OCDE (International Investment Statistics Yearbook)* y se realiza un análisis de las tendencias y de la evolución recientes en la publicación anual *Perspectivas de Inversión Internacional de la OCDE (International Investment Perspectives)*.

41 Mientras que las series de activos/pasivos son idénticas a las estadísticas de Balanza de Pagos y de Posición de Inversión Internacional, los datos direccionales detallados presentan algunas novedades en comparación con las presentaciones recomendadas en la edición anterior de la *Definición Marco* (véase el Apéndice 2).

42 Existen dos tipos de presentaciones de las series de datos de IED: *estándar* y *complementaria*. La presentación estándar (o principal) se refiere a los datos clave recomendados por la *Definición Marco* que se compilan y difunden periódicamente. La compilación y publicación voluntaria de los datos de IED complementarios, aunque se recomienda encarecidamente, se deja a discreción de cada economía declarante. El hecho de incluir dos presentaciones de las estadísticas de IED, estándar y complementaria, está motivado por la creciente diversificación de las necesidades de los usuarios para el análisis de la actividad de inversión directa.

43 Las dos *presentaciones estándar*, que tienen distintos fines analíticos, se describen a continuación. Ambos conjuntos de datos suponen una ruptura de las series históricas con respecto a las compiladas de acuerdo con las recomendaciones de la *Tercera Edición de la Definición Marco*. Las nuevas presentaciones estándar son las siguientes:

- (i) Datos agregados de IED compilados de acuerdo con el principio *activo/pasivo* que, además, ofrece información por separado sobre Entidades con Fines Especiales (EFEs) (véase el Capítulo 4 y el Apéndice 2); y
- (ii) Estadísticas detalladas de IED clasificadas por país de contrapartida y/o sector de actividad económica, compilados utilizando el *principio direccional* (véase el Capítulo 4 y el Apéndice 2). En esta presentación los datos direccionales básicos distinguen la participación de las EFEs residentes en la cadena de inversión, excluyéndolas de las estadísticas de IED. No obstante, dado que la información sobre las transacciones/posiciones de las EFEs residentes pudiera ser de interés para los usuarios, estos datos de EFEs residentes se presentan por separado con el mismo nivel de detalle. Esta presentación también ofrece el marco de referencia para el análisis de la consistencia bilateral de las estadísticas nacionales.

44 Los datos de IED presentados de acuerdo con el principio activo/pasivo o con el principio direccional pueden construirse los unos a partir de los otros utilizando las piezas básicas de información descritas en el Capítulo 4, siempre y cuando todas las piezas estén disponibles. Dado el grado de detalle que en ocasiones se requiere, puede que la confidencialidad de los datos limite la difusión de algunos de los componentes. No obstante, si la información se considera útil, los compiladores nacionales con acceso a información confidencial, pueden proporcionar los resultados de estos componentes a niveles más agregados (véase el Recuadro 2.1 sobre la identificación y eliminación de datos confidenciales).

Recuadro 2.1 Confidencialidad

En el proceso de compilar y presentar las estadísticas de IED, puede que los compiladores de muchos países se enfrenten con la posibilidad de que existen datos confidenciales en los resultados a publicar. Esta información generalmente no identifica de manera directa a una entidad, es decir, el nombre y el domicilio de la empresa con la que se relacionan los datos. Sin embargo, el contexto específico en el que se presentan los datos, es decir, la clasificación por país de contrapartida, actividad de la empresa, tipo de instrumento financiero, así como las clasificaciones cruzadas de estos atributos, puede permitir a los usuarios determinar la identidad de la entidad en cuestión y el valor de su actividad a partir de la información facilitada (y de otros datos que puedan estar disponibles de manera independiente). En general, cuanto mayor sea el nivel de detalle en los análisis, así como el grado de concentración de determinados tipos de empresas y de sus actividades en un país compilador, mayor será la probabilidad de que surjan datos confidenciales. En muchos países, la legislación nacional sobre estadísticas prohíbe la revelación directa o indirecta de información relacionada con un individuo o entidad en particular. Muchas organizaciones internacionales también aplican regímenes de confidencialidad estadística para garantizar que la información de esta naturaleza no se difunda.

La información de IED puede considerarse como confidencial fundamentalmente:

- (i) si un compilador la declara como confidencial,
- (ii) si la información corresponde a sólo una o como máximo dos entidades, o
- (iii) si la aportación relativa (el peso en el total) de una empresa en particular (o de incluso dos empresas) domina a las aportaciones de todas las demás entidades.

En los dos últimos casos, las reglas de confidencialidad usuales especifican que si existen menos de tres contribuyentes a un valor estadístico específico, entonces esa información se considera confidencial. La razón para ello es que, por ejemplo, si existen dos contribuyentes, entonces cualquiera de ellos podría determinar la contribución del otro. Obviamente, cuando los datos corresponden a una sola entidad, cualquier usuario con conocimientos suficientes puede identificar a la entidad involucrada, al igual que el valor de su actividad. Atendiendo al criterio del dominio estadístico, las reglas para considerar la información confidencial pueden variar entre los países compiladores. En el caso de algunos países, se considera confidencial aquella información en la que una entidad aporta por lo menos el 75% de su valor. En otros países, se utiliza el umbral del dominio del 80% (o un porcentaje similar). De manera alternativa, si dos entidades aportan, por ejemplo, el 90% o más del valor de los datos que se va a difundir, entonces la información se considera confidencial.

Cualesquiera que sean las reglas que adopte cada país, los compiladores deberán suprimir esta información confidencial en la difusión de sus resultados estadísticos. Sin embargo, la supresión de datos primarios confidenciales no basta para evitar la identificación y la revelación de estos datos confidenciales. Resulta necesario que los compiladores eliminen datos adicionales —datos confidenciales secundarios— en los resultados con el objeto de evitar que los datos confidenciales primarios se puedan derivar de aquellos. Esta operación es necesaria dentro de una misma rúbrica, por ejemplo una sola tabla de datos, aunque a menudo se tiene que extender a los casos en los que existen varias rúbricas, como los datos multi-tabulares que incluyen información superpuesta. Como resultado de lo anterior, podría ser necesario que los compiladores deban suprimir una cantidad significativa de datos con la finalidad de cubrir tanto los datos confidenciales primarios como los secundarios. Cabe puntualizar que esta eliminación generalmente se aplica de 'abajo hacia arriba', es decir, primero al nivel del detalle más amplio aumentando los niveles de agregación en caso necesario. También es importante subrayar que, en general, en los casos en los que existe supresión por confidencialidad en los datos publicados, los resultados de los agregados mayores no se ven afectados y que la aportación de las entidades cuyos datos se suprime a nivel más detallado se incluye en los agregados mayores.

45 Las series complementarias de IED presentadas de acuerdo con el principio direccional son las siguientes:

- (i) Transacciones/posiciones excluyendo a las EFEs residentes y “mirando a través” de las EFEs no residentes, clasificadas por país de contrapartida y por sector de actividad económica;
- (ii) Si se considera necesario, transacciones/posiciones incluyendo a todas las EFEs (de acuerdo con la *Tercera Edición de la Definición Marco*, por lo menos una vez al año);
- (iii) Transacciones de acciones y otras participaciones en el capital de IED por tipo _ compra y venta de participaciones en el capital de sociedades previamente existentes en forma de F&A;
- (iv) Posiciones de IED en la economía declarante de acuerdo con el país del inversor final (PIF) (y con el sector de actividad económica correspondiente).

2.4.1 Series estándar (básicas) de IED

2.4.1.1 La IED de acuerdo con el principio activo/pasivo

46 Los agregados de IED como parte de las estadísticas macroeconómicas nacionales se presentan utilizando el principio activo/pasivo. Son consistentes con las estadísticas de Balanza de Pagos y de Posición de Inversión Internacional y con los componentes de las estadísticas de Cuentas Nacionales. Estos datos ofrecen los totales agregados de IED de *activos* y *pasivos* para una economía (Recuadro 2.2) por tipo de instrumento (capital o deuda). Se basan en las declaraciones o informes de una muestra o de un censo de las empresas de una economía y los resultados se refieren a toda la población de estas empresas. Los datos se clasifican atendiendo a la primera contrapartida conocida sin tener en cuenta la naturaleza de las empresas (ni la de la empresa que declara la operación ni la de la contrapartida) ni tampoco la dirección de la influencia o del control entre las empresas. Estas estadísticas de IED incluyen todos los fondos que se canalizan por EFEs así como el capital que se distribuye por medio de subsidiarias operativas (es decir, que no son EFEs) de EMNs por cuenta de las compañías matrices. Por ello, aunque los datos elaborados de acuerdo con el principio activo/pasivo ofrecen una medida agregada de la IED, no proporcionan una base apropiada para realiza un análisis adecuado por país de contrapartida o por sector de actividad económica, pues estos datos no reflejan la dirección de la influencia o del control entre las empresas. Además, los datos activo/pasivo pueden presentar dos problemas importantes:

- (i) incremento artificial de los datos de IED de las economías individuales y de los totales por región o mundiales. Los países de ubicación de EFEs registran cifras de IED que están sobrevaloradas por incluir fondos que simplemente entran y salen de esa economía y que están sumados a las inversiones económicamente relevantes, sin que sea posible diferenciarlos. Además, si los fondos se transfieren a través de distintos intermediarios y se contabilizan en más de una ocasión por los diferentes compiladores nacionales, los importes correspondientes al total mundial también estarán sobrevalorados. Para resolver este problema, las transacciones/posiciones de las EFEs residentes¹⁷ se muestran por

17. Las EFEs no son las únicas entidades por medio de las cuales se puede canalizar el capital. No obstante, la identificación de, al menos, las EFEs residentes debe considerarse como una medida

separado. Esta presentación ofrece información útil sobre el papel de la economía declarante en la canalización de fondos a nivel mundial.

- (ii) si los fondos se canalizan a través de EFEs no residentes o de otro tipo de subsidiarias, el verdadero origen y destino de la IED se distorsiona. En otras palabras, la contrapartida inmediata no residente podría no ser el verdadero inversor directo o la verdadera empresa de inversión directa. Esto puede representar un problema para cualquier país, ya sea, o no, país de residencia de EFEs (es decir, la presentación por separado de las transacciones/posiciones de las EFEs residentes no resuelve los problemas causados por las EFEs no residentes).

Recuadro 2.2 La IED de acuerdo con el principio activo/pasivo

Para el país declarante (PD), la IED se resume como figura a continuación:

Activos= Inversiones por parte de inversores directos residentes en el PD en empresas de inversión directa residentes en el extranjero

más

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

más

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el PD en otras empresas hermanas residentes en el extranjero

Pasivos= Inversiones por parte de inversores directos residentes en el extranjero en empresas de inversión directa residentes en el PD

más

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

más

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el extranjero en otras empresas hermanas residentes en el PD

2.4.1.2 La IED de acuerdo con el principio direccional

47 Los flujos totales de inversión hacia y desde un país dado puede que no sean de interés prioritario para los analistas de la inversión directa si estos reflejan, simplemente, capitales que entran y salen del país por ser canalizados a través del mismo o por tratarse de inversiones de ida y vuelta que se clasifican como inversión directa. De aquí que los usuarios que pretendan analizar el impacto económico de la IED teniendo en cuenta la dirección de la influencia o del control entre las empresas (es decir la IED en la economía declarante o de ésta en el exterior) prefieran centrarse en datos de inversiones registrados de acuerdo con el *principio direccional* tanto para las transacciones como para las posiciones.

48 Las estadísticas de IED compiladas de acuerdo con el *principio direccional* muestran las inversiones en el exterior y en la economía declarante teniendo en cuenta las inversiones mutuas (o cruzadas) tal y como se recomendaba en la edición anterior de la *Definición Marco* (es decir, las inversiones mutuas del país declarante se registran como inversiones negativas en la economía declarante) y la inversión en empresas hermanas - en este último caso la dirección depende de si la matriz de control final de la empresa hermana residente es residente o no en la economía compiladora

imprescindible para lograr cifras de IED más significativas. A ello se suma el hecho de que, en algunos países, las operaciones de las EFEs representan la mayor parte de la financiación transferida.

(Recuadro 2.3). Las estadísticas (participaciones en el capital y deuda entre compañías) se presentan por país de contrapartida, instrumento y sector de actividad económica (véase el Apéndice 2).

49 En la presentación de las estadísticas de IED de acuerdo con el principio direccional, la asignación al sector de actividad económica o al país de contrapartida se realiza teniendo en cuenta el que corresponde a la contrapartida inmediata en la cadena de inversión, tanto para las inversiones en la economía declarante como para las inversiones en el exterior, pero excluyendo a las EFEs residentes (a diferencia de lo que ocurre en la presentación de acuerdo con el principio activo/pasivo descrito arriba, que incluye a todas las EFEs). Un inversor directo en el país A puede que invierta en el país C, y que lo haga por medio de una empresa de tenencia de participaciones (*holding*) de su propiedad que este ubicada en el país B. Este sencillo ejemplo demuestra que los datos de origen y de destino de las inversiones canalizadas a través de EFEs en terceros países pueden distorsionar los datos y perjudicar el análisis económico. También en el caso de la presentación de acuerdo con el principio direccional, la información de las EFEs residentes se muestra por separado en las cuentas básicas con un desglose por país de contrapartida y sector de actividad económica.

50 A diferencia de lo recomendado en la edición anterior de la *Definición Marco*, para calcular los datos de transacciones/posiciones de IED por país de contrapartida o sector de actividad económica, las participaciones en el capital que supongan un porcentaje inferior al 10%, los préstamos y otros instrumentos representativos de deuda que tengan lugar entre empresas hermanas -identificadas de acuerdo con el Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID)- no se tratan siguiendo el principio activo/pasivo, sino teniendo en cuenta la dirección de la influencia o del control entre las empresas. Dado que las empresas hermanas, por definición, no mantienen entre sí participaciones en el capital de IED suficientes para determinar *a priori* la dirección de la inversión, sus inversiones se registran como “en la economía declarante” o “en el exterior” dependiendo de si la matriz de control final es residente o no residente en la economía compiladora. La mayor parte de estas transacciones suelen ser créditos a corto plazo y podrían “inflar” los datos de IED si estos se presentan de acuerdo con el principio activo/pasivo.

Recuadro 2.3 La IED de acuerdo con el principio direccional

Para el país declarante (PD), la IED se resume como figura a continuación:

Inversión en el exterior =

Inversiones por parte de inversores directos residentes en el PD en empresas de inversión directa residentes en el extranjero

menos

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

más

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el PD en empresas hermanas residentes en el extranjero cuando la matriz de control final de la empresa hermana residente en el PD es también residente en el PD

menos

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el extranjero en empresas hermanas residentes en el PD cuando la matriz de control final de la empresa hermana residente en el PD es residente en el PD

Inversión en la economía declarante =

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

menos

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

más

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el extranjero en empresas hermanas residentes en el PD cuando la matriz de control final de la empresa hermana residente en el PD no es residente en el PD

menos

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el PD en empresas hermanas residentes en el extranjero cuando la matriz de control final de la empresa hermana residente en el PD no es residente en el PD.

Recuadro 2.4 Empresas hermanas

Identificación de empresas hermanas

Las empresas hermanas son empresas, residentes en la misma economía o en economías distintas, relacionadas a través del MRID sin que ninguna de ellas sea inversor directo en la otra, pero que están directa o indirectamente bajo la influencia de la misma empresa en la jerarquía de propiedad. La matriz común debe ser inversor directo en, por lo menos, una de las empresas en cuestión. Estas empresas se pueden considerar relacionadas por medio de un vínculo 'horizontal' dentro del MRID —es decir, un vínculo que no supone una IED mediante una participación en el capital del 10% o más— y se llaman empresas hermanas.

Determinación de la dirección de las transacciones/posiciones entre empresas hermanas

La dirección de la inversión directa entre empresas hermanas (cuando estas se incluyen en el MRID) se determina de acuerdo con la residencia de la *matriz de control final* de las empresas hermanas participantes en la transacción/posición de que se trate. Si la *matriz de control final* no es residente en ninguna de las economías de las empresas hermanas, todas las transacciones y posiciones entre estas empresas hermanas se clasifican como IED “en la economía declarante” en ambos países. Si la *matriz de control final* es residente en la economía de una de las empresas hermanas, todas las transacciones y posiciones entre esta empresa hermana y una empresa hermana residente en otra economía se clasifican como IED “en el exterior” para la economía de la empresa hermana que es residente en el mismo país que la matriz de control final y como “en la economía declarante” en la economía de la empresa hermana cuya residencia no coincide con la de la matriz de control final.

Registro de las transacciones/posiciones entre empresas hermanas de acuerdo con la presentación direccional

Una vez se ha determinado la dirección de la transacción/posición entre empresas hermanas residentes en diferentes economías, debe realizarse la asignación geográfica (y por sector de actividad económica) atendiendo al país de residencia de las contrapartidas inmediatas excluyendo a las EFEs residentes (y mirando a través de todas las EFEs no residentes, en los datos complementarios).

2.4.2 *Presentaciones complementarias de IED*

51 En primer lugar, con carácter complementario, la *Definición Marco* propone la difusión de datos adicionales de IED elaborados de acuerdo con el principio direccional sobre transacciones, posiciones y rentas reasignando los datos por país y sector de actividad económica de contrapartida a la primera contrapartida en la cadena de inversión que no sea una EFE. Estos datos complementan a las series estándar de IED que excluyen a las EFEs residentes y presentan detalles geográficos y por sector de actividad económica de acuerdo con lo comentado más arriba.

52 En segundo lugar, *el detalle de la IED por tipo de operación* es un subconjunto de las estadísticas estándar de IED de acuerdo con el principio direccional, que constituye una dimensión totalmente nueva de las estadísticas de IED. Este subconjunto de datos de IED permitirá un análisis cualitativo de la IED en los países de origen y de destino de mayor calidad. Como primer paso, sería útil identificar las compras o ventas de acciones tipo F&A. En términos generales, las F&A se refieren a la absorción, total o parcial, de estructuras empresariales previamente existentes por otras entidades.

En el contexto del debate público, a menudo se establece una distinción clara entre las inversiones nuevas (*greenfield investments*), que suponen una inyección de capital nuevo y creación de empleo, y las F&A que se considera que solo suponen un cambio de propiedad de una empresa que ya existía previamente. No obstante, esta distinción teórica entre los tipos de IED puede no ser tal en la práctica y en algunos casos puede que la adquisición de empresas previamente existentes ofrezca beneficios económicos adicionales importantes. El tratamiento por separado de las F&A es parte de una realidad política a la que deben responder los analistas de inversiones y, teniendo en cuenta el debate actual sobre "sectores estratégicos", "empresas líderes nacionales", etc., es probable que la necesidad de este desglose sea cada vez mayor.

53 Los usuarios deben ser precavidos al utilizar los *datos de IED* referidos a *transacciones tipo F&A*, descritos en esta *Definición Marco*, que son distintos de los también conocidos comúnmente por F&A y que elaboran proveedores comerciales de datos y otras fuentes de información. Los primeros incluyen solo transacciones de capital que cumplen con la definición de IED (que suponen entre el 10% y el 100% de la propiedad del poder de voto), mientras que los segundos representan el capital total de las empresas (véase el Apéndice 9). En la actualidad, la *Definición Marco* recomienda la difusión de series complementarias sólo para los flujos de capital de IED correspondientes a F&A. Se prevé realizar una investigación adicional sobre inversiones en nuevas sociedades (*greenfield investments*), ampliaciones de capital y reestructuraciones financieras, todas ellas parte también de la IED. En el caso de las posiciones de IED, un análisis de este tipo no tendría sentido, ya que los datos de stock se refieren, sin distinción, a la acumulación de todos los tipos de inversión a lo largo del tiempo.

54 Un tercer conjunto de series complementarias de datos es el de las *posiciones de IED del exterior en la economía declarante de acuerdo con el país del inversor final*. Existe gran interés por parte de los responsables del diseño de políticas en realizar un análisis político, económico y estructural para identificar la ubicación de los propietarios últimos de las empresas de inversión directa. La *Definición Marco* recomienda que se elaboren datos complementarios para las posiciones de IED en la economía declarante con desgloses geográficos y por sector de actividad económica teniendo en cuenta al propietario (inversor) último.

55 *La posición de IED en la economía declarante de acuerdo con el país del inversor final* reasigna las inversiones a las matrices no residentes de la empresa en proporción al capital que dichas matrices participan, ignorando la inversión que se canaliza a través de empresas relacionadas, operativas o no. Estos datos muestran los países que tienen un interés económico efectivo o real en la economía receptora. Hacen referencia al control último o final por parte de empresas no residentes de las posiciones de inversión y no tanto al control último o final del total de los activos de la empresa de inversión directa.

56 Un análisis objetivo de la inversión directa en el exterior utilizando conceptos similares es más complicado. La IED en el exterior de acuerdo con el país receptor final está pendiente de una investigación adicional¹⁸ (véase el Apéndice 13).

18. Se realizarán investigaciones adicionales para la elaboración de los datos de IED de acuerdo con el país del inversor/receptor final.

2.5 Interpretación de las series de IED e indicadores de globalización

2.5.1 Series de IED

57 Las series de IED son muy informativas y útiles, tanto para el análisis de corto plazo como para el análisis de largo plazo. La difusión oportuna en el tiempo de las estimaciones sobre la actividad de inversión directa permite el seguimiento de los acontecimientos económicos recientes. Por otro lado, las series de datos referidas a periodos extensos facilitan la valoración del atractivo de la economía declarante en el contexto del mercado mundial y de la competitividad de los agentes económicos, es decir, de los inversores extranjeros directos y de las empresas de IED.

58 Un aumento en la inversión en la economía declarante por parte de inversores directos extranjeros implica una inyección de capital adicional a la economía (al mercado doméstico) y, por tanto, es probable que tenga impacto sobre su productividad. Por otro lado, la magnitud de las transacciones de inversión en el exterior es un indicador de la importancia de la penetración del inversor directo residente en otros mercados. Las transacciones de IED (los flujos financieros de IED y los flujos de rentas de IED) ofrecen información sobre la actividad de IED dentro de un horizonte temporal dado, mientras que las posiciones de IED indican los niveles de inversión en un momento dado. Las tendencias de las transacciones financieras y de las posiciones de IED pueden diferir de manera considerable. Además, en la interpretación de los datos de IED, conviene tener en cuenta el impacto que en las cifras pueden tener la inversión mutua o cruzada y la inversión entre empresas hermanas. En este sentido, por ejemplo, si el total de IED en la economía compiladora es de escaso importe, puede que esto sea debido a que la IED en los distintos instrumentos o en los distintos tipos de relaciones sea también, en general, de escaso importe. Alternativamente, también pudiera ocurrir que fuera resultado de inversiones en la economía de elevado importe (en determinados instrumentos y a través de determinadas relaciones) pero compensadas parcial o totalmente con—o incluso superadas por— inversiones de la economía declarante en el exterior por parte de empresas residentes de propiedad extranjera hacia sus inversores directos o hacia empresas hermanas residentes en el extranjero. Lo mismo puede ocurrir en el caso de la inversión directa en el exterior.

59 El desglose de la IED en el exterior y en la economía declarante *por subcomponentes*, concretamente, *acciones y otras participaciones en el capital*, *reinversión de beneficios* (que se incluye como acciones y otras participaciones en el capital en el caso de las posiciones) y *deuda entre empresas relacionadas* permite obtener conclusiones de mayor calidad en el análisis de las tendencias de la IED y de la naturaleza de las inversiones. Aunque el análisis de las inversiones materializadas en participaciones en el capital tiene un papel central en el caso de la inversión directa, se puede señalar que los préstamos entre empresas desempeñan un papel importante en la financiación de las empresas relacionadas con la IED. Sin embargo, las tendencias en los componentes de participaciones en el capital y de deuda entre empresas podrían ser muy distintas y podrían reflejar diferentes patrones. La amortización de los préstamos entre empresas debe de interpretarse correctamente y no de igual modo que una desinversión. Esta interpretación es posible si se analizan los subcomponentes de la IED. Un estudio posterior de los subcomponentes de la IED desglosados, a su vez, en activos y pasivos, ofrece información adicional sobre los movimientos de capital.

60 *La IED por país de contrapartida*: la primera clasificación especificada por la *Definición Marco* requiere que las estadísticas de inversión directa se clasifiquen geográficamente siguiendo el principio direccional, es decir, en inversiones en la economía declarante y en inversiones en el exterior, incluyendo las rentas asociadas. Estas series ofrecen información acerca de la distribución geográfica de la inversión, es decir, acerca del país de origen y de destino. Esta información resulta muy útil en cualquier análisis comparativo del atractivo de un país o de un grupo de países y para construir indicadores analíticos como los de globalización descritos en el Capítulo 8.

61 La *IED por sector de actividad económica*: las estadísticas de inversión directa deberán clasificarse de acuerdo con el sector de actividad económica (teniendo en cuenta la CIIU) de la empresa de inversión directa, tanto para la inversión en la economía declarante como para la inversión en el exterior. En otras palabras, en el caso de la inversión en el exterior, los datos se registran de acuerdo con el sector de actividad económica de la empresa de inversión directa en el extranjero y, en el caso de la inversión en la economía declarante, reflejan el sector de actividad económica de la empresa de inversión directa en el país declarante. Cuando la empresa participe en más de una actividad, la asignación del sector de actividad económica deberá basarse en la actividad principal. La desviación de estos principios distorsionaría la comparación internacional de sectores de actividad económica que son receptores de inversión directa. Estos datos ofrecen indicadores interesantes sobre la globalización de los mercados. Como serie secundaria, también se recomienda que se presenten los datos de IED en la economía declarante de acuerdo con el sector de actividad económica del inversor directo con carácter complementario (véase el Capítulo 7).

62 La *IED por país de contrapartida y por sector de actividad económica*: un desglose que es de máximo interés, especialmente para el análisis estructural, es la clasificación cruzada de los datos de IED por país y por sector de actividad económica. Para estos datos, reconociendo las dificultades que por razones de confidencialidad pueden suponer, la *Definición Marco* recomienda el uso de una clasificación más agregada basada en la CIIU4.

63 El *tratamiento de las EFEs* afectará a los resultados del análisis. Los problemas que plantean las EFEs tienen dos aspectos: (i) la inclusión de EFEs residentes puede llevar a incrementar artificialmente la IED desde o hacia el país declarante y; (ii) las inversiones por medio de EFEs no residentes pueden distorsionar la información sobre el origen y el destino de la IED. Las series básicas de IED desglosadas por país de contrapartida y por sector de actividad económica, excluyendo a las EFEs residentes, resuelven el primer problema, pero no el segundo. El segundo puede resolverse elaborando series complementarias en las que se mire a través de las EFEs no residentes. La utilidad de estos datos complementarios para realizar comparaciones internacionales será mayor a medida que un mayor número de países los publique y cuando se pueda implantar en todos los países, o en la mayoría, una definición estándar de las EFEs.

64 Como se indicó anteriormente, se requieren estadísticas detalladas de IED elaboradas de acuerdo con el principio direccional. La dirección de la inversión se determina teniendo en cuenta las relaciones de IED implicadas:

- (i) En primer lugar, hay un flujo transfronterizo de una economía a otra, es decir, de la economía del inversor a la economía de la empresa de inversión directa (subsidiaria o asociada o sucursal) que recibe la inversión.
- (ii) En segundo lugar, el tratamiento de la *inversión mutua o cruzada*, es decir, la inversión de la empresa de inversión directa en su inversor directo pero en la que la adquisición de capital es menor al 10% (por tanto, no lo suficiente como para calificarse como inversión directa por sí misma).
- (iii) Tercero, el tratamiento de las participaciones en el capital y de la deuda entre empresas hermanas, identificadas formando parte de una relación de IED de acuerdo con el MRID, es decir, porque tienen una matriz común pero sin que exista entre ellas influencia en el capital o si esta existe pero es insuficiente.

2.5.2 Indicadores de globalización relacionados con la IED

65 Los indicadores de globalización relacionados con la IED se comentan en el Capítulo 8, donde se presenta una lista de referencia e indicadores complementarios. Esta sección presenta la descripción analítica de esos indicadores.

2.5.2.1 Indicadores de referencia¹⁹

i) Nivel de globalización a través de la IED

66 Este conjunto de indicadores es el que se utiliza con más frecuencia para medir del nivel de globalización de una economía. Mide el nivel de las inversiones transfronterizas que se realizan con el objetivo de establecer una relación duradera con y desde una economía. También permite realizar comparaciones entre países de la importancia relativa de la IED, es decir, (i) transacciones financieras; o (ii) transacciones de rentas; o (iii) posiciones de IED expresadas como porcentaje del Producto Interior Bruto (PIB). Cada ratio indica la importancia relativa de la globalización para la economía declarante, ya sea para la inversión total o para las inversiones por sector de actividad económica. Un aumento del ratio implica un mayor peso de la inversión extranjera y, en consecuencia, un aumento en el impacto relativo de la globalización. Sin embargo, cabe destacar, que el valor de las transacciones y de las posiciones de IED en proporción del PIB no son medidas de globalización totalmente comparables entre países. No obstante, en ausencia de otras comparaciones internacionales de la magnitud relativa de la globalización más significativas, el PIB sigue siendo la mejor referencia común. Además, en la mayoría de los países se cuenta con estadísticas completas y disponibles en el corto plazo sobre el PIB.

67 Las transacciones financieras de IED (en la economía declarante y en el exterior) expresadas como porcentaje del PIB indican el grado de globalización de una economía en función de la coyuntura económica en un periodo concreto, es decir, reflejan los cambios en ese periodo. Este indicador ofrece información adelantada sobre el atractivo relativo de las economías (domésticas y extranjeras) y de los sectores de actividad económica para las nuevas inversiones una vez se han descontado las desinversiones que han tenido lugar en ese mismo periodo. En muchos países, los flujos de IED se compilan trimestral o mensualmente, con la intención de permitir un seguimiento oportuno en el tiempo de las actividades de IED.

68 Las transacciones de rentas (créditos y débitos) de IED como porcentaje del PIB ofrecen información sobre la importancia relativa de los beneficios de las empresas de inversión directa tanto en la economía declarante como en el extranjero.

69 Las posiciones de IED (en la economía declarante y en el exterior) como porcentaje del PIB indican el grado de globalización en una fecha dada. Estos indicadores estructurales reflejan la interdependencia de las economías. El ratio de las posiciones de IED en la economía declarante indica el alcance de la propiedad extranjera (o de la presencia extranjera) en una economía. El ratio de inversión en el exterior indica el grado de propiedad (o de presencia en el extranjero) de los agentes económicos en otros mercados. También sirven para ilustrar, respectivamente, el nivel de dependencia de la economía doméstica con respecto a las economías externas y su nivel de penetración en los mercados extranjeros. La comparación de los resultados obtenidos para la IED en la economía

19. Los indicadores de globalización se basan en estadísticas estándar de IED de acuerdo con el principio direccional a menos que los datos de partida sólo estén disponibles con carácter complementario.

declarante y en el exterior indicará la importancia comparativa del país como exportador o receptor de IED.

(ii) La contribución de las economías inversoras y receptoras de inversión y de los sectores económicos a la globalización

70 Expresados como ratios (como porcentaje de los totales tanto para la IED en la economía declarante como para la IED en el exterior), los resultados reflejan el proceso de globalización de las economías teniendo en cuenta su nivel de expansión financiera en el extranjero y su dependencia de la financiación del extranjero. El indicador relacionado con las economías inversora y receptora muestra la evolución del peso de cada economía como originadora de inversión directa (inversión en el exterior por parte de la economía declarante) o como receptora de inversión directa (inversión en la economía declarante por parte de no residentes). El ratio calculado a partir de las transacciones de IED permite realizar un análisis de los cambios que han tenido lugar entre dos periodos, mientras que el ratio calculado a partir de las posiciones indica la evolución de la estructura a lo largo del tiempo. Se puede profundizar en el análisis geográfico estimando el peso del subcomponente de acciones y otras participaciones en el capital de IED en esas inversiones por país de contrapartida. Los cambios en estos ratios indicarán una mayor/menor contribución a la globalización por la economía receptora o inversora.

71 El indicador basado en sectores de actividad económica es similar al indicador anterior (por país de contrapartida) pero el enfoque esta vez se centra en el sector económico, tanto para las inversiones en la economía declarante como para las inversiones en el exterior. Este indicador describe la contribución relativa de los diferentes sectores económicos al sistema económico internacional, midiendo el peso de las posiciones de IED nacionales por sector económico en el exterior o la dependencia de los sectores económicos nacionales de las inversiones del extranjero. Los cambios en estas proporciones indicarán una mayor/menor contribución a la globalización por cada sector de actividad económica. Además, se puede enriquecer el análisis estudiando las estadísticas del país declarante por país de contrapartida y sector de actividad económica. Estos datos, aunque de interés analítico, siguen siendo considerablemente escasos en muchos países.

(iii) Rendimiento de la IED

72 El indicador, que se basa en las rentas de las participaciones en el capital de la IED, proporciona información de la rentabilidad de las empresas de inversión directa. Por ejemplo, cuando la tasa de rendimiento de la IED en la economía declarante [débitos por rentas de participaciones en el capital de IED –es decir, pasivos por (a) dividendos y beneficios distribuidos de sucursales, más (b) beneficios reinvertidos y beneficios no distribuidos de sucursales– como porcentaje de las posiciones totales de IED en la economía declarante] aumenta, implica que las empresas de inversión directa residentes son más rentables y más competitivas para los inversores. No obstante, las observaciones basadas puramente en los resultados de los ratios estadísticos no bastan para generar conclusiones sobre la competitividad de las empresas (o de una economía). También deben tomarse en cuenta muchos otros factores como los cíclicos o estructurales, cambios en el sector de actividad económica de que se trate y otros factores relacionados con la estrategia global de la(s) empresa(s) inversor(es).

2.5.2.2 *Indicadores complementarios*

(iv) Grado de concentración de IED

73 Este indicador se basa en el índice de Herfindahl para medir la concentración geográfica de la IED o la concentración de la IED por sector de actividad económica. El índice se "obtiene al elevar al cuadrado la participación de mercado de los diferentes participantes, y sumando estos cuadrados."²⁰ Este índice mide el grado de diversificación de las inversiones (a) por país de origen y de destino; y (b) por sectores de actividad económica. Un descenso en este ratio implica un mayor grado de globalización. En otras palabras, cuanto mayor sea la diversificación geográfica de las inversiones, mayor será el grado de globalización.

(v) Dinámica de la IED en la economía declarante

74 Este indicador mide la participación del capital externo en la economía declarante. En primer lugar se comparan, para una fecha dada, las posiciones de las empresas de IED (IED en la economía declarante) con los pasivos totales (saldos totales del balance) del sector nacional de acuerdo con lo registrado en las cuentas financieras nacionales. De igual manera, se comparan también las posiciones de los inversores directos (IED en el exterior) con los activos totales (saldos totales del balance) de la economía declarante. En el primer caso, el incremento del ratio implica una mayor presencia extranjera por medio de la IED, con lo que la economía declarante aumenta su atractivo. En el caso del segundo indicador, un aumento significa lo opuesto, es decir, una presencia creciente de la economía de origen en los mercados extranjeros (que podrían ser más atractivos).

(vii) Dinámica de la IED por componente: análisis por país y sector

75 Este indicador ofrece información detallada sobre el peso relativo de las categorías de transacciones y posiciones de IED tanto para la inversión en la economía declarante como para la inversión en el exterior. La información se basa en datos agregados por componentes de la IED (participaciones en el capital, beneficios reinvertidos y deuda entre empresas u "otro capital" de inversión directa) y por distribución geográfica o por sector de actividad económica. El interés se centra en mercados o economías específicos. En una definición amplia, los patrones de aportación al mercado variarán entre los países o los sectores económicos dependiendo del grado de globalización y de la competitividad de las economías o sectores económicos. A medida que aumenta el ratio, la aportación a la globalización es más importante.

(viii) Peso de la IED por tipo

76 El análisis del peso de la IED por tipo es parte de la información que se necesita para analizar el impacto de la IED, especialmente en la economía receptora. El efecto arrastre de la inversión variará dependiendo del tipo de inversión (por ejemplo, F&A) y de su peso relativo en el total de las inversiones de una economía. Si se analiza el ratio por país y por sector se puede obtener información valiosa. No obstante, la confidencialidad podría impedir la disponibilidad con carácter general de la información a ese nivel de detalle.

20. *Herfindahl Index – Measuring industry concentration by Suresh Krishanmurty.*

Recuadro 2.5 Preguntas más frecuentes de los usuarios

1) *¿Cuál es la relación entre las transacciones, las posiciones (stocks) y las rentas de IED?*

Las transacciones financieras de IED son aquellas operaciones transfronterizas que cumplen con los criterios establecidos para su clasificación como inversiones directas y que tienen lugar durante el periodo de referencia (año, trimestre o mes). Las posiciones de IED representan el valor del stock de las inversiones directas que se mantienen al cierre del periodo de referencia (año, trimestre o mes). Las posiciones de inversión directa se ven afectadas no sólo por las transacciones financieras registradas antes y durante el periodo, sino también por otros cambios en precios, tipos de cambio y volumen. Los datos de rentas de IED, estrechamente relacionados con el stock de las inversiones, se utilizan para el análisis de la productividad de la inversión y también como parte del cálculo de la tasa de rendimiento del total de fondos invertidos (véase también el Capítulo 4 y el Capítulo 8).

2) *¿Cómo se interpreta un valor negativo en las transacciones y posiciones de IED?*

Los valores negativos en las transacciones pueden indicar una desinversión en activos o un reembolso de pasivos. En el caso de las participaciones en el capital, el inversor directo puede vender toda o parte de su participación en la empresa de inversión directa a un tercero; o la empresa de inversión directa puede recomprar sus acciones al inversor directo, reduciendo o eliminando así al mismo tiempo el pasivo asociado. Si la operación financiera se materializa en instrumentos de deuda y tiene lugar entre el inversor directo y la empresa de inversión directa, puede deberse al anticipo o amortización de préstamos entre empresas o a movimientos en el crédito comercial de corto plazo. Los “beneficios reinvertidos” negativos indican que, para el periodo de referencia, los dividendos pagados por la empresa de inversión directa son mayores que los beneficios corrientes registrados (porque así lo haya decidido la junta directiva) o que la empresa de inversión directa está teniendo pérdidas.

Las inversiones en el exterior negativas que resulten de aplicar el principio direccional al registro de las transacciones/posiciones entre empresas hermanas reflejan desinversiones de la matriz de control final residente que recibe fondos de subsidiarias no residentes. Las inversiones negativas en la economía declarante representan derechos netos de una subsidiaria residente (que tiene una matriz de control final no residente) frente a empresas hermanas no residentes.

Los cambios en las posiciones de IED se ven afectados por las transacciones acumuladas y debido a esto podrían resultar también valores negativos, principalmente en la rúbrica de deuda entre empresas (por ejemplo, cuando los créditos que otorga la empresa de inversión directa a la matriz exceden de los créditos, o incluso del capital original, otorgados por la matriz a la empresa de inversión directa. Este podría ser el caso cuando están involucrados intermediarios financieros o compañías de tesorería). Esto resulta especialmente importante cuando se presentan las estadísticas de IED utilizando el principio direccional, dada la importancia de las transacciones y posiciones de deuda entre empresas afiliadas.

3) *¿Por qué en los datos de IED son tan grandes las revisiones?*

Con la finalidad de atender a los usuarios que requieren de información rápida, los compiladores de estadísticas de IED realizan estimaciones iniciales para algunos componentes a partir de la información preliminar disponible en el momento del cálculo. Cuando los resultados se publican por primera vez, resulta especialmente difícil contar con datos referidos al periodo más reciente, y al mismo tiempo completos, acerca de las rentas devengadas, ya que estos valores sólo se conocen una vez que la empresa de inversión directa cierra sus libros y se determinan el resultado operativo corriente y la distribución de beneficios para el periodo de referencia.

En consecuencia, cuando se presentan datos más completos para el periodo de referencia, los compiladores revisan las estimaciones para los periodos anteriores. No obstante, se recomienda a los compiladores que ofrezcan una descripción de las revisiones para el público en general.

4) *¿Cuáles son los criterios para la clasificación de la IED por sector de actividad económica: de acuerdo con la actividad de la empresa matriz residente o con la de la empresa no residente?*

La recomendación consiste en presentar datos de IED en la economía declarante y en el exterior teniendo en cuenta la actividad económica tanto de la empresa de inversión directa como del inversor directo. Sin embargo, si esto no es posible, se recomienda que se considere prioritario compilar los datos de acuerdo con la actividad de la empresa de inversión directa, tanto para las inversiones en la economía declarante como para las inversiones en el exterior (es decir, la actividad económica de la empresa de inversión directa residente para la inversión en la economía declarante y la de la empresa de inversión directa no residente para la inversión en el exterior).

5) *¿Por qué las transacciones de IED más importantes se concentran en determinados países _ es decir, ¿cuál es el papel del capital en tránsito y/o la canalización de capitales a través de las Entidades con Fines Especiales (EFEs)?*

Las empresas multinacionales con frecuencia recurren a las EFEs para sus inversiones directas en la economía declarante y en el exterior, incluyendo importes muy elevados de capitales en tránsito, que se canaliza a través de entidades en jurisdicciones que pueden ofrecer ventajas, por ejemplo de tipo fiscal. Aunque las transacciones/posiciones con las EFEs se incluyen en los activos y en los pasivos de la empresa de inversión directa, ya no se incluyen en las estadísticas de IED por país de contrapartida o por sector de actividad económica. En otras palabras, en el análisis origen/destino de la IED, las estadísticas detalladas de IED excluyen a las EFEs residentes y miran a través de las EFEs no residentes. La finalidad de mirar a través de las EFEs consiste en reducir el incremento artificial de las estadísticas de IED y ofrecer un análisis más realista, y con ello estimaciones más realistas también, de la fuente y destino verdaderos de la IED.

No obstante, con carácter complementario, se alienta a los países a declarar en tablas separadas los importes globales para las inversiones en el exterior y en la economía declarante de cada país compilador hacia y desde sus EFEs residentes. Estos datos permitirán a los usuarios contar con una visión más completa de la financiación de la IED.

6) *¿Cuál es el nivel de complementariedad de las estadísticas de IED y las estadísticas sobre las Actividades de las Empresas Multinacionales (AEMNs)?*

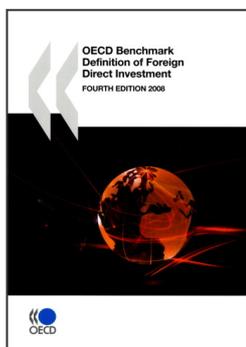
Las estadísticas de inversión directa incluyen las inversiones transfronterizas que se hacen con el objeto de establecer un interés duradero para ejercer influencia sobre la gestión de la empresa de inversión directa (la entidad objetivo) que se considera que existe cuando la propiedad por parte del inversor directo alcanza, por lo menos, el 10% del poder de voto. Para calificar como IED no es necesario que el inversor directo controle la empresa de inversión directa. El Marco de Relaciones de Inversión Directa define los vínculos que pueden darse entre los inversores directos y sus empresas de inversión directa e incluye las relaciones horizontales entre empresas de inversión directa que cumplen con los requisitos de la IED. Así, las estadísticas de IED compiladas utilizando el MRID, incluyen ciertas transacciones y posiciones entre empresas hermanas que no tienen la una en la otra, de forma directa, una participación del 10% o más del poder de voto. Las estadísticas de IED sólo registran el valor financiero de las inversiones. La asignación geográfica se basa en el principio deudor/acreador, excluyendo a las EFEs residentes.

Las estadísticas AEMNs (también llamadas FATS, por sus siglas en inglés) se refieren a empresas afiliadas *controladas* por una empresa residente en otra economía. El Manual de la OCDE sobre Indicadores de Globalización Económica (*OECD Handbook on Economic Globalisation Indicators*) recomienda que las estadísticas AEMNs se refieran a las empresas afiliadas mayoritariamente participadas. En principio, los datos de AEMNs cubren un subconjunto de las entidades que realizan actividades de IED. Las AEMNs presentan datos detallados sobre las filiales extranjeras, por ejemplo, sobre empleo, volumen de ventas, valor añadido, etc. Sin embargo, la asignación geográfica de las unidades se basa en el país de control final (inversor, en caso de la inversión en la economía declarante) o en el país receptor final (para los datos de inversiones en el exterior). En el Capítulo 8 se presentan más detalles a este respecto.

En teoría, las estadísticas de IED y las de AEMNs están estrechamente relacionadas y, en consecuencia, son complementarias. Sin embargo, las metodologías aplicadas a las estadísticas actuales de IED y de AEMNs no son coherentes y dificultan el análisis de las transacciones financieras, de las rentas y de las posiciones, así como del impacto económico de las AEMNs. Se espera que la introducción de nuevos datos complementarios de posiciones de IED en la economía declarante asignadas geográficamente de acuerdo con el país de residencia de la matriz de control final reducirá estas discrepancias en la medida en la que se armonicen las muestras de empresas.

7) *¿Por qué existen discrepancias (a veces significativas) entre los datos difundidos por las organizaciones internacionales?*

Varias organizaciones internacionales compilan y publican datos de IED. Entre ellas, destacan la OCDE, Eurostat, el Banco Central Europeo (BCE), el FMI y la UNCTAD. Las estadísticas de IED publicadas por la OCDE y Eurostat se basan esencialmente en un marco común de presentación de estadísticas detalladas de IED. Por su parte, el FMI y el BCE compilan y difunden la IED como categoría funcional de la Balanza de Pagos. Los datos que publican la OCDE y Eurostat generalmente son coherentes, ya que se utiliza el mismo marco de referencia para los datos. Los datos relacionados con la zona del euro son consistentes entre Eurostat y el BCE. Investigaciones realizadas por la OCDE y el FMI demostraron que las principales diferencias entre sus estadísticas agregadas de IED se deben en gran medida al periodo en el que se realizan las revisiones. Los datos de la UNCTAD, por otra parte, difieren en una serie de casos debido a los ajustes que se llevan a cabo.



From:
OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008
Fourth Edition

Access the complete publication at:
<https://doi.org/10.1787/9789264045743-en>

Please cite this chapter as:

OECD (2011), "Usos de las estadísticas de IED", in *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008: Fourth Edition*, OECD Publishing, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/9789264094475-4-es>

El presente trabajo se publica bajo la responsabilidad del Secretario General de la OCDE. Las opiniones expresadas y los argumentos utilizados en el mismo no reflejan necesariamente el punto de vista oficial de los países miembros de la OCDE.

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgment of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to rights@oecd.org. Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at info@copyright.com or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at contact@cfcopies.com.