



Banco de la República
Bogotá D. C., Colombia

Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Enero - junio 2015

SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

SECTOR EXTERNO

Bogotá, D.C. Septiembre de 2015

RESULTADOS GLOBALES

A. Balanza de Pagos

Durante el primer semestre de 2015 la balanza de pagos del país¹ registró un déficit en la cuenta corriente de US\$ 9,466 millones (m) (6.2% del PIB semestral²) que fue financiado con entradas de capital de US\$ 9,019 m³ equivalente al 5.9% del PIB semestral (incluyendo acumulación de reservas internacionales por US\$ 164 m). Los errores y omisiones se estimaron en US\$ 447 m⁴. (Cuadro 1).

Cuadro 1
Balanza de pagos de Colombia
(Primer semestre)

	2014 (p)		2015 (p)		Variación (US\$ millones)
	US\$ millones	% del PIB	US\$ millones	% del PIB	
Cuenta Corriente	-8,261	-4.5%	-9,466	-6.2%	1,204
Cuenta Financiera incluyendo variación de reservas internacionales	-8,279	-4.5%	-9,019	-5.9%	740
Errores y omisiones	-18	0.0%	447	0.3%	
MEMO ITEM:					
Cuenta Financiera sin variación de reservas internacionales	-10,071	-5.5%	-9,183	-6.0%	-887
Variación de reservas internacionales	1,791	1.0%	164	0.1%	-1,627

Fuente: Banco de la República- Subgerencia de Estudios Económicos.

Es necesario resaltar que la ampliación anual del déficit corriente como porcentaje del PIB semestral, de 4.5% a 6.2% (1.7 puntos porcentuales), 1.3 pp se explica por el efecto de la depreciación del peso frente al dólar en la medición en dólares del PIB corriente⁵ y 0.4 pp por el mayor déficit en dólares. Efecto similar ocurre en el indicador de cuenta financiera como proporción del PIB.

¹ Los resultados presentados siguen la metodología de la versión sexta del manual de balanza de pagos. Consulte información adicional en <http://www.banrep.gov.co/balanza-pagos>.

² Las cifras como porcentaje del PIB están sujetas a revisión, y corresponden a la estimación del PIB en dólares corrientes elaborada por el Banco de la República con base en la información preliminar del PIB en pesos sin desestacionalizar efectuada por el DANE.

³ De acuerdo con la sexta versión del manual de balanza de pagos (FMI), la cuenta financiera se presenta con el mismo signo de la cuenta corriente.

⁴ El rubro errores y omisiones netos de la balanza de pagos registra transacciones por identificar en la cuenta corriente y en la cuenta de capital y financiera.

⁵ El efecto de la devaluación del peso (1.3 pp) se calcula como la siguiente diferencia:

$$\text{Esto es: } \frac{\text{Cuenta corriente primer semestre 2015}}{\text{PIB en pesos corrientes 2015 a junio / TRM promedio 2015 a junio}} - \frac{\text{Cuenta corriente primer semestre 2014}}{\text{PIB en pesos corrientes 2014 a junio / TRM promedio 2014 a junio}}$$

$$\text{Esto es: } \frac{\text{US\$ 9,466 m}}{\text{US\$ 152,951 m}} - \frac{\text{US\$ 9,466 m}}{\text{US\$ 192,153 m}}$$

En igual periodo, la cuenta financiera, incluyendo variación de reservas internacionales por US\$ 164 m, registró entradas netas de capital por US\$ 9,019 m, superiores en US\$ 740 m a lo observado un año atrás cuando se ubicó en US\$ 8,279 m. En términos del PIB semestral, la cuenta financiera se elevó de 4.5% a 5.9%⁶.

Cuenta Corriente

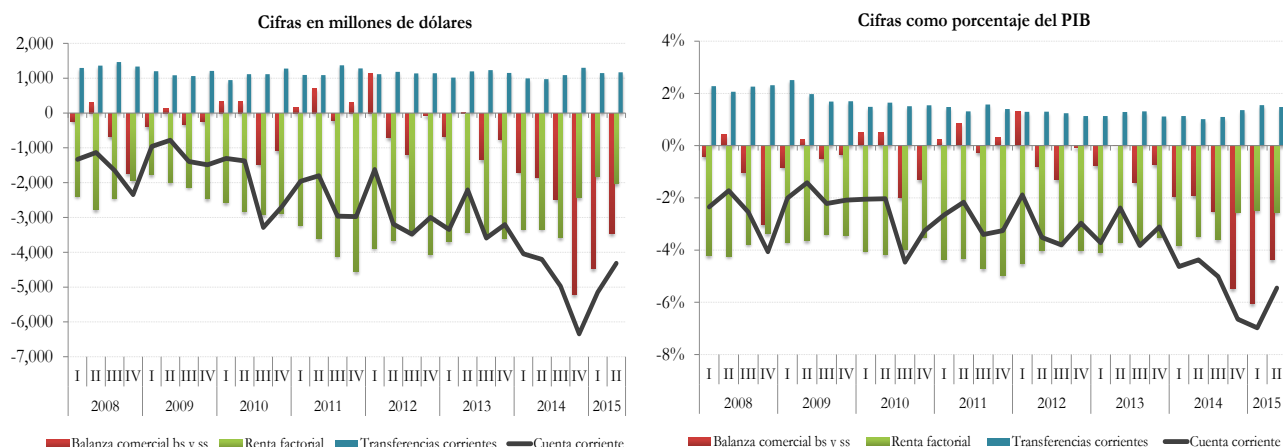
Por componentes de la cuenta corriente de la balanza de pagos, el déficit del país en 2015 hasta junio (US\$ 9,466 m), se explica por los balances deficitarios de los rubros del comercio exterior de bienes (US\$ 5,745 m), renta de los factores (US\$ 3,857 m) y cuenta de servicios (US\$ 2,179 m), compensados parcialmente por los ingresos netos de transferencias corrientes (US\$ 2,315 m) (Cuadro 2).

En comparación con lo ocurrido un año antes, el déficit corriente de 2015 a junio se amplió en US\$ 1,204 m. Este incremento anual se explica fundamentalmente por el mayor balance negativo de la cuenta de bienes (US\$ 5,224 m) debido a la caída del precio de exportación del crudo colombiano en dicho período. Lo anterior fue compensado parcialmente por el menor déficit en el rubro renta de los factores (US\$ 2,814 m) y por los menores egresos netos relacionados con el componente de servicios (US\$ 858 m). Adicionalmente, los ingresos netos por transferencias corrientes aumentaron en US\$ 348 m frente a lo observado un año atrás.

La evolución trimestral de la cuenta corriente, indica una reducción del déficit corriente entre el primer y segundo trimestre de 7% a 5.5% equivalente a US\$ 829 m (Gráfico 1), debido al principalmente al ajuste observado en la cuenta de bienes.

⁶ Por la medición del PIB en dólares este indicador también se ve afectado por la depreciación del peso frente al dólar.

Gráfico 1
Componentes de la cuenta corriente
 Millones de dólares y porcentaje del PIB trimestral 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

1. Exportaciones, importaciones y balanza comercial de bienes

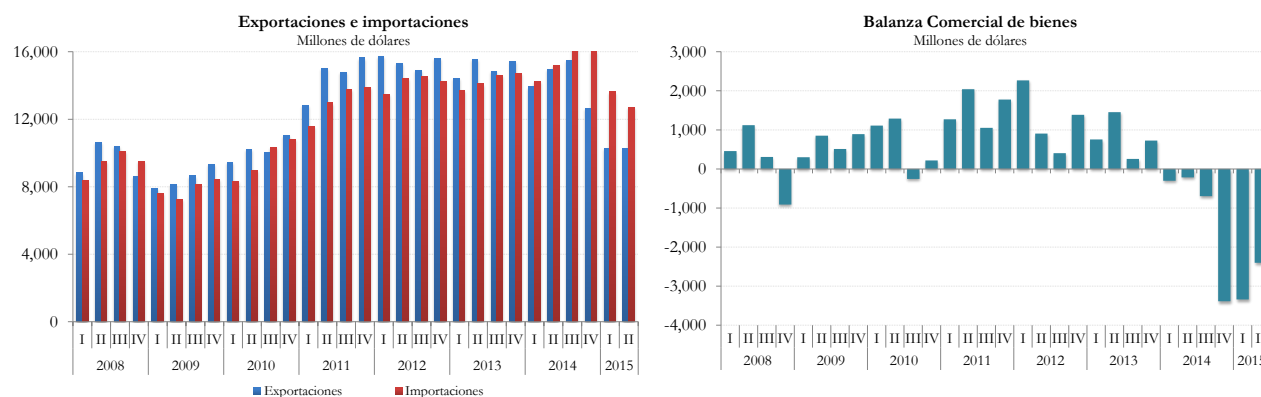
La balanza comercial de bienes registró en 2015 hasta junio un déficit de US\$ 5,745 m superior al observado un año atrás de US\$ 521 m (Cuadro 2)⁷. En términos trimestrales, durante el segundo trimestre de 2015 se registra una reducción del déficit comercial frente a al trimestre anterior, resultado de la disminución trimestral de las importaciones frente a un nivel similar de las ventas externas (Gráfico 2).

Las exportaciones de bienes del país durante el primer semestre de este año se ubicaron en US\$ 20,566 m, con una disminución anual de 28.8% (US\$ 8,312 m). La disminución del valor total exportado estuvo originada principalmente por las menores ventas externas de petróleo y sus derivados (US\$ 7,385 m), y en menor medida por la caída en el valor exportado de carbón (US\$ 671 m) y productos industriales (US\$ 441 m). Estas disminuciones fueron compensadas parcialmente por los mayores valores exportados de café, los cuales registraron un crecimiento anual de 17%. La caída en el valor despachado de petróleo y sus derivados así como de carbón, se explica principalmente por la caída en

⁷ La cuenta de bienes de la balanza de pagos a diferencia de lo publicado por el DANE, excluye el comercio entre residentes (zonas francas y el resto del territorio aduanero) e incluye las reexportaciones de leasing y maquinaria petrolera y el comercio de las zonas francas con el resto del mundo (entre ellas las exportaciones de oro de las empresas constituidas como zonas francas).

sus precios de exportación que en el período de análisis disminuyeron respectivamente 49% y 18% en términos anuales⁸.

Gráfico 2
Comercio exterior de bienes
Millones de dólares 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

En 2015 hasta junio, las compras externas de bienes de la economía colombiana se ubicaron en US\$ 26,310 m, con una disminución anual del 10.5% (US\$ 3,088 m) en relación al primer semestre de 2014 (Cuadro 2). Este resultado se explica por las menores importaciones de combustibles y lubricantes (US\$ 1,575 m, 40%) y por la caída del valor importado de insumos y bienes de capital para la industria (US\$ 1,253 m, 8.9%). El único rubro que registró tasas positivas de crecimiento fue el de equipo de transporte, cuyas importaciones en 2015 a junio aumentaron 11% frente al mismo período de un año atrás.

Debido a la disminución en los precios de exportación, especialmente del crudo colombiano, los términos de intercambio cayeron anualmente 25% durante 2015 a junio. La evolución trimestral de este indicador indica un crecimiento en el segundo trimestre de 11% en comparación con los tres primeros meses del año.

⁸ Cálculo con base en los precios implícitos de exportación.



Cuadro 2
BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA
CUENTA CORRIENTE
US\$ Millones

	2014 Ene-Jun(p)	2015 Ene-Jun(p)	Variación (USD)
CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	(8,261)	(9,466)	1,204
Ingresos	36,468	28,882	(7,586)
Egresos	44,730	38,348	(6,382)
A. Bienes y servicios	(3,558)	(7,924)	4,366
1. Bienes 1/	(521)	(5,745)	5,224
Exportaciones FOB	28,877	20,566	(8,312)
Importaciones FOB	29,398	26,310	(3,088)
2. Servicios	(3,037)	(2,179)	(858)
Exportaciones	3,259	3,356	97
Importaciones	6,296	5,535	(760)
a. Exportaciones	3,259	3,356	97
Transporte	913	806	(106)
Viajes	1,751	1,966	215
Comunicaciones, información e informática	103	122	19
Seguros y financieros	38	29	(9)
Empresariales y de construcción.	339	308	(31)
Otros servicios	115	125	10
b. Importaciones	6,296	5,535	(760)
Transporte	1,510	1,358	(152)
Viajes	2,006	2,064	58
Comunicaciones, información e informática	260	263	3
Seguros y financieros	858	684	(173)
Empresariales y de construcción.	1,256	886	(370)
Otros servicios	406	281	(125)
B. Renta de los factores (Ingreso primario)	(6,671)	(3,857)	(2,814)
Ingresos	1,833	2,277	445
Egresos	8,504	6,134	(2,369)
Ingresos	1,833	2,277	445
1. Renta de la inversión	1,795	2,251	457
i. Inversión directa	1,410	1,851	441
ii. Inversión de cartera	16	24	8
iii. Otra inversión	148	173	25
iv. Activos de reserva	221	203	(18)
2. Remuneración de empleados	38	26	(12)
Egresos	8,504	6,134	(2,369)
1. Renta de la inversión	8,429	6,070	(2,359)
i. Inversión directa	6,287	3,783	(2,504)
ii. Inversión de cartera	1,705	1,763	57
iii. Otra inversión	436	525	88
iv. Activos de reserva	-	-	-
2. Remuneración de empleados	75	64	(11)
C. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)	1,967	2,315	348
Ingresos	2,500	2,683	183
1. Remesas de trabajadores	1,970	2,087	117
2. Otras transferencias	530	596	67
Egresos	532	367	(165)

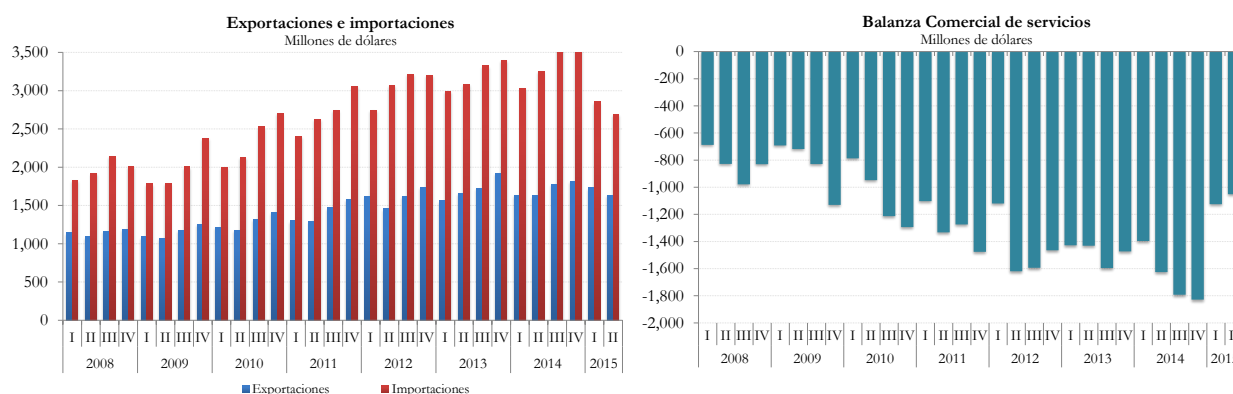
Fuente: Banco de la República - Subgerencia de Estudios Económicos.

2. Comercio exterior de servicios

En el primer semestre del año, el comercio exterior de servicios registró un balance deficitario de US\$ 2,179 m, inferior en US\$ 858 m al registrado un año atrás (Cuadro 2). Este déficit fue resultado de ingresos por US\$ 3,356 m y egresos por US\$ 5,535 m.

Durante el período de análisis, las exportaciones de servicios ascendieron a US\$ 3,356 m con un crecimiento anual de 3.0% (US\$ 97 m), impulsado mayoritariamente por los mayores ingresos por concepto de viajes (US\$ 215 m). Cabe anotar que las exportaciones de servicios se concentran principalmente en el rubro de viajes (US\$ 1,966 m) y transporte (US\$ 806 m), representando cerca del 82% de este rubro⁹.

Gráfico 3
Comercio exterior de servicios
Millones de dólares 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

Por su parte, los principales egresos corresponden a gastos por viajes al exterior¹⁰ (US\$ 2,064 m) y servicios de transporte (US\$ 1,358 m) donde los servicios marítimos de carga representaron cerca del 64%. En lo corrido del año a junio, las importaciones de servicios registraron una caída anual de 12.1% (US\$ 760 m), debido principalmente a la reducción de los egresos por servicios empresariales y de construcción (US\$ 370 m) especialmente los vinculados con la actividad petrolera. A dicha caída también

⁹ El rubro de exportaciones de viajes contabiliza las compras efectuadas en el país de bienes y servicios por viajeros no residentes. En el caso de transporte, sobresalen los ingresos por venta de pasajes de transporte aéreo.

¹⁰ Corresponden a las compras en el exterior de bienes y servicios realizadas por viajeros colombianos.

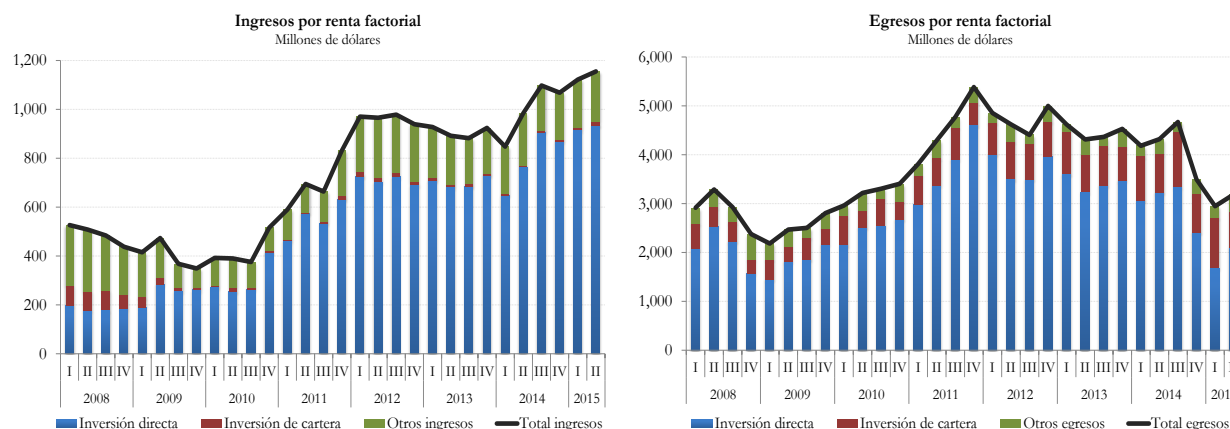
contribuyeron las menores importaciones asociadas con el pago de seguros y servicios financieros (US\$ 173 m) y transporte (US\$ 152 m). Las importaciones asociadas con el rubro de viajes se mantuvieron en niveles similares a los observados un año atrás.

3. Renta factorial (Ingreso primario)

En el período de análisis, el balance deficitario de la renta de factores o ingreso primario (US\$ 3,857 m), fue inferior en US\$ 2,814 m (42.2%) al valor registrado el año anterior. El déficit de este rubro se originó en egresos por US\$ 6,134 m e ingresos por US\$ 2,277 m (Cuadro 2). El menor balance deficitario se explica por la caída en los egresos por renta factorial (US\$ 2,369 m), así como por el crecimiento de sus ingresos (US\$ 445 m).

Por componentes, el 62% del total de egresos (US\$ 6,134 m) se originó en las utilidades de las empresas con inversión extranjera directa (US\$ 3,783 m) (Gráfico 4), y en menor cuantía en los pagos de intereses por títulos de deuda (US\$ 1,763 m) y préstamos y otros créditos externos -otra inversión- (US\$ 525 m)¹¹. La caída anual en los egresos se originó principalmente por las menores utilidades obtenidas por las empresas con inversión directa (US\$ 2,504 m), compensadas parcialmente por el incremento en los pagos por concepto de intereses de las inversiones de cartera y otra inversión (US\$ 146 m).

Gráfico 4
Ingresos y Egresos de la renta factorial
Millones de dólares 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

¹¹ De acuerdo al nuevo estándar metodológico, los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI) se reclasifican de intereses por renta factorial a la cuenta de servicios. Esta serie está disponible a partir del primer trimestre del año 2000.

Los egresos por utilidades de la IED disminuyeron anualmente US\$ 2,504 m (39.8%) en 2015 hasta junio. Este resultado se explica principalmente por las menores ganancias de las firmas que operan en la actividad petrolera, cuyo monto estimado se redujo 66% (US\$ 1,593 m) en términos anuales. También cayeron las utilidades obtenidas por el resto de sectores (US\$ 941 m), especialmente en el caso de transporte y comunicaciones, explotación de minas y de electricidad, gas y agua.

Los ingresos por renta de los factores ascendieron a US\$ 2,277 m, registrando un crecimiento anual de 24.3% (US\$ 445 m). Estos ingresos se originaron mayoritariamente por las inversiones directas de Colombia en el exterior (US\$ 1,851 m) en el sector manufacturero, bancario y de pensiones y eléctrico en Latinoamérica. Por su parte, el rendimiento por inversión del portafolio de las reservas internacionales fue de US\$ 203 m, nivel levemente inferior al de un año atrás (Cuadro 2).

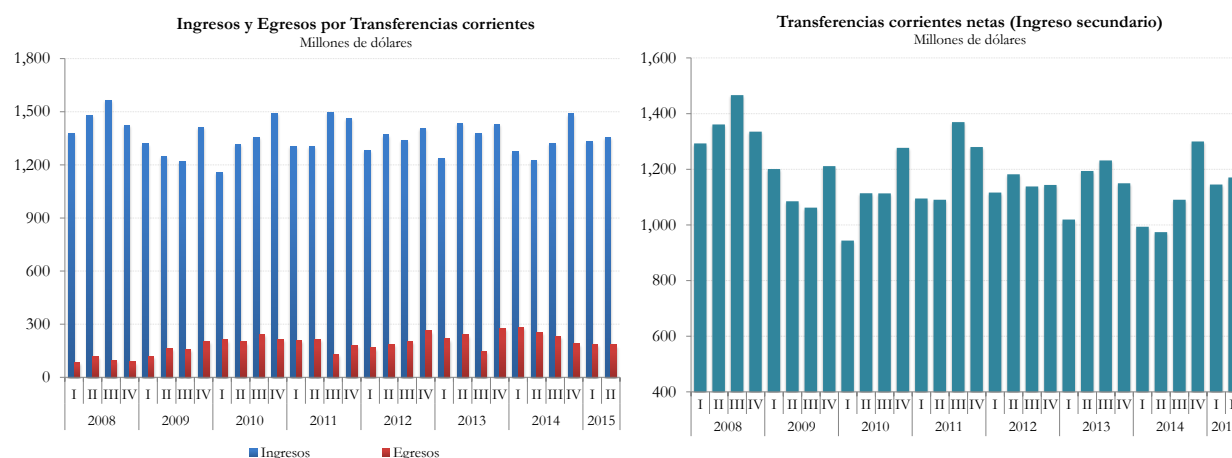
4. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)

Con relación al rubro de transferencias corrientes, se registraron ingresos netos de US\$ 2,315 m, nivel superior en 17.7% al del primer semestre de 2014 (Gráfico 5). Se destacan los siguientes resultados:

- i) Los ingresos por remesas de trabajadores totalizaron US\$ 2,087 m en 2015 hasta junio (equivalente a 1.4 del PIB semestral y 7% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos), registrando un incremento anual del 5.9%. El crecimiento de estos ingresos obedece al aumento de las remesas recibidas desde Estados Unidos y algunos países latinoamericanos, entre ellos Panamá, Ecuador y Chile. Este incremento ha superado la caída de las remesas provenientes de Venezuela y España.
- ii) Los ingresos por otras transferencias sumaron US\$ 596 m, superior en 12.6% al de un año atrás. Estos recursos fueron recibidos principalmente por organismos no gubernamentales e instituciones sin ánimo de lucro.

- iii) Egresos por transferencias al exterior por US\$ 367 m, con una reducción anual de 31.0% (US\$ 165 m).

Gráfico 5
Transferencias corrientes (Ingreso secundario)
 Millones de dólares 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

Cuenta Financiera

En lo corrido del 2015 a junio, la cuenta financiera incluyendo activos de reserva registró entradas netas de capital por US\$ 9,019 m (5.9% del PIB semestral)¹², cifra superior en US\$ 740 m a la observada en el mismo periodo de 2014. Estas entradas netas se explican por ingresos de capital extranjero (US\$ 13,485 m) y salidas de capital colombiano por concepto de activos en el exterior (US\$ 3,919 m) e instrumentos financieros derivados (US\$ 382 m), y acumulación de reservas internacionales por US\$ 164 m (Cuadro 3).

¹² De acuerdo con la sexta versión del manual de balanza de pagos (FMI), la cuenta financiera se presenta con el mismo signo de la cuenta corriente. La cuenta financiera es el resultado de la diferencia entre los flujos activos y pasivos. Si la cuenta corriente es deficitaria, la cuenta financiera es negativa indicando que la economía colombiana tuvo que acudir a financiación externa (pasivos) y/o liquidar sus activos externos para financiar su exceso de gasto corriente. Por el contrario, si la cuenta corriente es positiva (superávit), la cuenta financiera también presenta un signo positivo indicando que existe capacidad de préstamo de recursos financieros del país al resto del mundo.

Cuadro 3 BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA CUENTA FINANCIERA US\$ Millones			
	2014 Ene-Jun(p)	2015 Ene-Jun(p)	Variación (USD)
CUENTA FINANCIERA (II+III+IV-I)	-8.279	-9.019	740
I. Pasivos (Ingresos de capital extranjero) (A+B+C)	18.428	13.485	-4.943
A. Inversión extranjera directa	8.815	6.834	-1.980
B. Inversión extranjera de cartera (i+ii)	10.233	6.394	-3.839
i. Sector público	8.758	4.591	-4.167
Mercados internacionales (Bonos)	4.500	4.000	-500
Mercado local (T.E.S)	4.258	591	-3.667
ii. Sector privado	1.476	1.803	327
Mercados internacionales	5	900	895
Mercado local	1.471	903	-568
C. Préstamos y otros créditos externos (i+ii)	-620	256	877
i. Sector público	-354	910	1.265
Préstamos	-354	910	1.265
Largo plazo	-415	1.053	1.468
Corto plazo	60	-143	-203
ii. Sector privado	-266	-654	388
Préstamos	-366	-412	47
Largo plazo	-112	-80	-32
Corto plazo	-254	-333	79
Otros 1/	100	-242	-342
II. Activos (Salidas de capital colombiano) (A+B)	8.489	3.919	-4.570
A. Inversión directa en el exterior	2.371	1.381	-990
B. Otras inversiones en el exterior (i+ii)	6.118	2.538	-3.580
i. Sector público	2.212	2.728	516
Inversión de cartera	2.085	2.670	585
Préstamos	127	58	-69
ii. Sector privado	3.906	-190	-4.096
Inversión de cartera	3.257	313	-2.944
Préstamos	16	82	66
Otros 1/	633	-585	-1.218
III. Instrumentos financieros derivados (A-B)	-132	382	514
A. Ingresos	-287	-154	-133
B. Egresos	-156	-536	381
IV. Activos de reserva	1.791	164	-1.627

Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

pr : Provisional

1/ Incluye: i) moneda y depósitos, y ii) créditos y anticipos comerciales

A continuación se resumen los principales hechos de la cuenta financiera durante el periodo de análisis:

1. Ingresos de capital extranjero

Los ingresos netos de capital extranjero entre enero y junio de 2015 ascendieron a US\$ 13,485 m, cifra inferior en US\$ 4,943 m al monto registrado en el mismo periodo un año atrás (US\$ 18,428 m). Del total de los ingresos de capital extranjero, la IED participó con 50.7% (US\$ 6,834 m), la inversión de portafolio representó el 47.4% (US\$ 6,394 m), y el restante 1.9% (US\$ 256 m) correspondió a préstamos y otros créditos externos (Cuadro 3).

A. Inversión extranjera directa en la economía colombiana

En el primer semestre de 2015, el flujo neto de IED en el país totalizó US\$ 6,834 m (4.5% del PIB semestral), con una disminución anual de 22.5% (US\$ 1,980 m) en relación al mismo semestre del año anterior. La reducción de la IED se originó principalmente por menores entradas de capital extranjero dirigidas hacia las actividades minero-energéticas cuya disminución anual fue 40% y transporte y comunicaciones, que fue compensada parcialmente por las mayores inversiones en los sectores de comercio y hoteles, industria manufacturera y el sector de servicios financieros y empresariales.

A pesar de las menores inversiones recibidas por la actividad minero-energética, esta actividad continúa siendo la principal receptora de dichos recursos (37%), seguida de la industria manufacturera (22%), servicios financieros y empresariales (18%), comercio y hoteles (16%) y el resto de sectores (7%)¹³. Por tipo de aporte de capital, del total de ingresos recibidos por IED en el primer semestre del año, se estima que el 59%

¹³ El resto de sectores incluye las actividades de electricidad, gas y agua, transporte y comunicaciones, agricultura, construcción y servicios comunales.

correspondió a nuevas participaciones de capital, el 22% a reinversión de utilidades y el 18% a deuda entre empresas con relaciones de inversión directa¹⁴ (Cuadro 4).

Cuadro 4
FLUJO NETO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN COLOMBIA - BALANZA DE PAGOS
Millones de dólares

	2014	2015	Variación	
	Ene-Jun(p)	Ene-Jun(p)	US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B+C)	8.815	6.834	(1.980)	-22,5%
A. Participaciones de capital	5.585	4.038	(1.548)	-27,7%
B. Reinversión de utilidades	2.425	1.537	(888)	-36,6%
C. Instrumentos de deuda	804	1.260	456	56,7%

Fuente: Banco de la República, Balanza de Pagos, Sector Externo.

B. Inversión extranjera de cartera

Durante 2015 hasta junio, se estimaron ingresos netos de inversión extranjera de cartera por US\$ 6,394 m (4.2% del PIB semestral), monto inferior en US\$ 3,839 m al obtenido un año atrás. El 76,6% de estos recursos se originaron en la colocación de títulos de deuda de largo en los mercados internacionales en su mayoría emitidos por el sector público, y el 23,4% restante en la compra de acciones y TES en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros (Cuadro 3). A continuación se destacan los principales resultados a nivel sectorial:

- i) El sector privado recibió ingresos netos por inversión extranjera de cartera por un valor de US\$ 1,803 m, equivalentes a colocaciones de títulos de deuda de largo plazo en el mercado internacional (US\$ 900 m) y a la compra de acciones en el mercado local por inversionistas extranjeros (US\$ 903 m) (Cuadro 3). Frente a un año atrás, aumentaron las colocaciones de títulos de deuda de largo plazo (US\$ 895 m) que compensaron la disminución en la adquisición de acciones (US\$ 568 m).

¹⁴ De acuerdo con el estándar internacional de la balanza de pagos, las deudas entre los inversionistas directos y sus empresas de inversión directa se clasifican como “Inversión directa-instrumentos de deuda”.

ii) Por su parte, el sector público recibió recursos por un monto de US\$ 4,591 m, cifra inferior en US\$ 4,167 m a la registrada en igual periodo de 2014. Este comportamiento fue resultado de reducciones en la adquisición de TES en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros (US\$ 3,667 m) y en menor medida al monto de colocaciones de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales (US\$ 500 m). Del total de los ingresos por inversiones de cartera, las colocaciones de títulos de deuda de largo plazo respondieron por el 87% y el restante (13%) correspondió a la adquisición de TES.

C. Préstamos bancarios y otros créditos externos

En el primer semestre de 2015, el país recibió ingresos netos externos por concepto de préstamos y otros créditos por US\$ 256 m, en su mayoría contratados por entidades del sector público (Cuadro 3). A nivel sectorial, a continuación se destacan los aspectos más relevantes:

- i) Sector Privado: hasta junio de este año el sector registró pagos netos efectuados por concepto de préstamos y otros créditos por US\$ 654 m. Los pagos netos correspondieron a US\$ 412 m por concepto de préstamos, en su mayoría por obligaciones de corto plazo, y a US\$ 242 m por concepto de otros créditos.
- ii) Sector Público: en el periodo de análisis este sector recibió desembolsos netos por préstamos de largo plazo contratados por entidades del sector público (US\$ 1,053 m), en contraste con las amortizaciones netas registradas el año anterior (US\$ 415 m). Por su parte, en cuanto a los créditos de corto plazo, el sector público realizó pagos netos por US\$ 143 m.

2. Salidas de capital colombiano

En el periodo de análisis, el país registró salidas de capital colombiano al exterior por un monto de US\$ 3,919 m, cifra inferior en US\$ 4,570 m a la registrada en igual periodo de 2014. Del total de estos recursos se utilizaron principalmente en la constitución de

inversiones financieras de cartera y en menor medida en inversiones directas. A continuación se resumen los principales resultados:

A. Inversión Directa de Colombia en el exterior (IDCE): entre enero y junio de 2015, el flujo de IDCE se estimó en US\$ 1,381 m, cifra inferior en US\$ 990 m a la registrada el año anterior (US\$ 2,371 m). Estas inversiones fueron efectuadas principalmente por empresas de los sectores minero-energético e industrial. Por tipo de aporte de capital, del total de estas inversiones en el primer semestre del año, se estima que la reinversión de utilidades totalizó US\$ 947 m, las nuevas participaciones de capital ascendieron a US\$ 879 m y se efectuaron amortizaciones netas por instrumentos de deuda por US\$ 445 m (Cuadro 5) ¹⁵.

Cuadro 5
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN DIRECTA DE COLOMBIA EN EL EXTERIOR - BALANZA DE PAGOS
Millones de dólares

	2014	2015	Variación	
	Ene-Jun(p)	Ene-Jun(p)	US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A-B)	2.371	1.381	(990)	-41,8%
i. Participaciones de capital (acciones)	1.516	879	(638)	-42,0%
ii. Reinversión de utilidades	662	947	285	43,0%
iii. Instrumentos de deuda	192	(445)	(637)	-

Fuente: Banco de la República, Sector Externo.

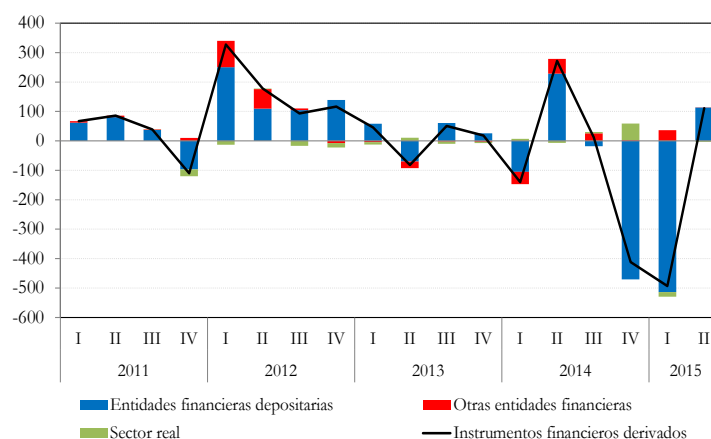
B. Otras inversiones en el exterior: En el periodo de análisis, las salidas de capital colombiano por este concepto (inversiones financieras, préstamos, depósitos, créditos y anticipos comerciales) se estimaron en US\$ 2,538 m, inferior en US 3,580 m a la de un año atrás (Cuadro 3). Dichos recursos se utilizaron principalmente para realizar inversiones de cartera por entidades del sector público (US\$ 2,670 m). Adicionalmente, el sector privado en términos netos liquidó inversiones por US\$190 m, especialmente moneda y depósitos, los que fueron parcialmente compensados por la constitución de inversiones de los fondos de pensiones.

¹⁵ De acuerdo con el estándar internacional de la balanza de pagos, las deudas entre los inversionistas directos y sus empresas de inversión directa se clasifican como “Inversión directa-instrumentos de deuda”.

3. Instrumentos financieros derivados¹⁶

Por concepto de transacciones de forwards y opciones de divisas, durante 2015 a junio el país registró egresos netos por valor de US\$ 382 m como resultado de las pérdidas originadas en la liquidación de los contratos de compra y venta de divisas. Respecto a un año atrás, los ingresos crecieron en US\$ 133 m por transacciones de instrumentos financieros derivados mientras que los egresos aumentaron en US\$ 381 m. (Gráfico 6). De acuerdo con los datos disponibles, desde 2008 es el segundo año en el que se registran pérdidas anuales acumuladas por este concepto.

Gráfico 6
Ingresos y Egresos netos por instrumentos financieros derivados
2011 – 2015 (US\$ millones)



Fuente: Banco de la República.

Por sector institucional, las entidades financieras depositarias y el sector real efectuaron pagos semestrales netos al resto del mundo (US\$ 401 m y US\$ 18 m respectivamente), mientras que las otras entidades financieras, entre las que se destacan los fondos de pensiones, recibieron pagos netos (US\$ 37 m) (Gráfico 6).

¹⁶ Los derivados son instrumentos financieros vinculados a otros instrumentos específicos o indicadores o materias primas (llamados activos subyacentes) cuya principal característica es que su precio depende del subyacente y su liquidación se realiza en un momento posterior. Para mayor detalle sobre su valoración e información adicional, consulte: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/paginas/Metodologia_Balanza_Pagos.pdf

4. Activos de reserva

Entre enero y junio de 2015, por transacciones de balanza de pagos se acumularon reservas internacionales brutas por US\$ 164 m, originadas en ingresos por rendimiento neto de las reservas internacionales por US\$ 203 m y egresos netos por otras operaciones del Banco de la República por US\$ 39 m (Cuadro 6).

Por otras variaciones no incluidas en balanza de pagos, se registraron desvalorizaciones por US\$ 477 m, originadas principalmente por variaciones de tasa de cambio (US\$382 m) y por variaciones de precio (US\$ 110 m).

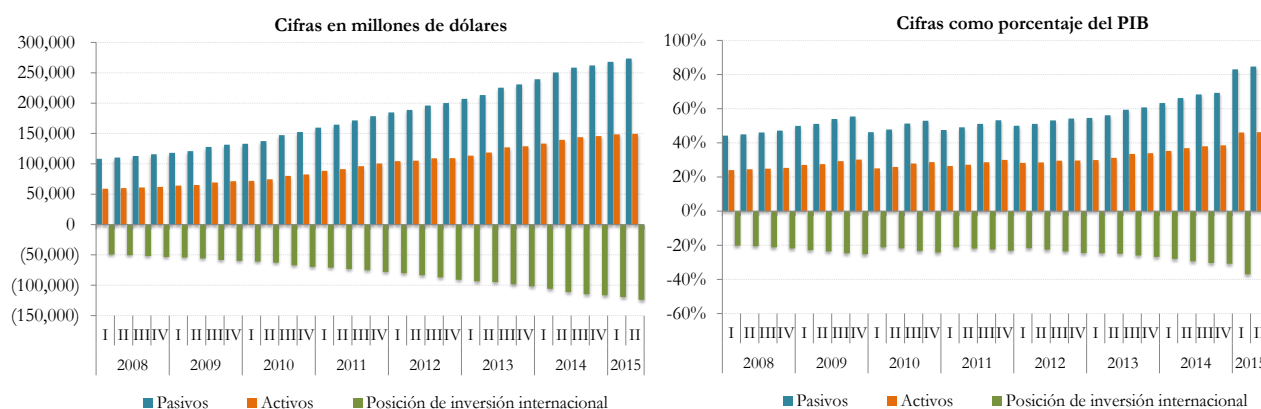
CUADRO 6 VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS - BALANZA DE PAGOS Cifras en millones de Dólares		
Concepto	2014 Ene-Jun(p)	2015 Ene-Jun(p)
VARIACIÓN TOTAL RESERVAS BRUTAS (A+B)	1,868	-346
A. Por transacciones de Balanza de Pagos	1,791	164
1. Rendimiento neto portafolio de inversión	221	203
2. Compras netas de divisas (a-b):	1,600	0
a. Compras	1,600	0
Subastas de compra directa	1,600	0
b. Ventas	0	0
3. Otras operaciones Banco de la República	-29	-39
B. Variaciones no incluidas en Balanza de Pagos	77	-511
Variación por precio	-70	-110
Variación por tasa de cambio	173	-382
Convenios internacionales	-25	-19
Monetización/desmonetización del oro	0	0

Fuente: Cálculos Sector Extremo DTIE- Banco de la República

B. Posición de Inversión Internacional (PII)

En 2015 a junio, la posición de inversión internacional de Colombia¹⁷ que contabiliza la diferencia entre activos y pasivos financieros externos de la economía, fue US\$ -123,975 m (38% del PIB), superior a la registrada al final de 2014 cuando se ubicó en US\$ -116.479 m (31% del PIB) (Gráfico 7). El incremento de la posición deudora del país frente al resto del mundo, se originó principalmente por los mayores pasivos contratados por inversión directa y de cartera.

Gráfico 7
Posición de inversión internacional
Millones de dólares y porcentaje del PIB 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

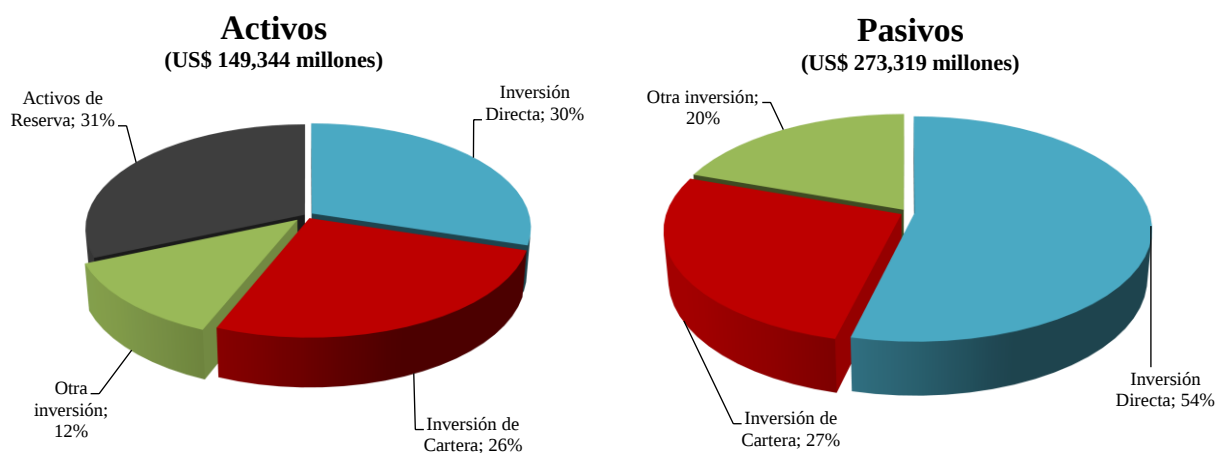
Las cifras como porcentaje del PIB se basan en la estimación del PIB en dólares corrientes con base en la información preliminar del DANE del PIB en pesos sin desestacionalizar.

El saldo neto de la posición de inversión internacional en 2015 a junio (US\$ -123,975 m) fue resultado de activos por US\$ 149,344 m y pasivos externos por US\$ 273,319 m (Gráfico 7). Del saldo total de activos, el 31% corresponde a activos de reserva, el 30% a inversión directa de Colombia en el exterior, el 26% a títulos de deuda, y el restante a otros activos que incluyen préstamos bancarios, otros créditos externos, depósitos en el exterior y derivados financieros (Gráfico 8).

¹⁷ Consulte información adicional en <http://www.banrep.gov.co/es/posicion-inversion-internacional>

Del saldo total de pasivos (US\$ 273,319 m), el 54% corresponde a inversión extranjera directa, el 27% a inversiones de cartera y el restante a otra inversión (Gráfico 8).

Gráfico 8
Posición de inversión internacional (PII)
Componentes



Fuente: Banco de la República.