



Banco de la República
Bogotá D. C., Colombia

Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Enero - diciembre 2015

SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

SECTOR EXTERNO

Bogotá, D.C. Marzo de 2016

RESULTADOS GLOBALES

A. Balanza de Pagos

Durante 2015 la cuenta corriente de la balanza de pagos del país arrojó un déficit de US\$ 18,925 m, inferior en US\$ 668 m al registrado un año atrás (Cuadro 1). Como proporción del PIB, el déficit se ubica en 6.5%¹, lo que significa un incremento de 1.3 puntos porcentuales (pp.) frente al déficit de 5.2% del PIB registrado durante el año anterior². Resulta entonces claro que el incremento del déficit como proporción del PIB no refleja el menor valor absoluto del déficit de la cuenta corriente en dólares, sino que se explica por la reducción en dólares del PIB corriente, debido a la depreciación de 37% del peso frente al dólar entre 2014 y 2015.

En cuanto a su comportamiento trimestral, la cuenta corriente en el cuarto trimestre de 2015 registró un déficit de US\$ 4,343 m, inferior en US\$ 2,081 m al observado un año atrás. Como proporción del PIB trimestral en dólares, el déficit del cuarto trimestre de 2015 fue de 6%, menor en 0.7 pp respecto al déficit del mismo período de 2014.

En 2015, la cuenta financiera, incluyendo variación de reservas internacionales por US\$ 415 m, registró entradas netas de capital por US\$ 19,201 m, inferiores en US\$ 635 m a lo observado en 2014 cuando se ubicaron en US\$ 19,836 m³. En términos del PIB, la cuenta financiera se elevó de 5.2% a 6.6% (Cuadro 1), explicado por el efecto de la depreciación del peso sobre la medición en dólares del PIB corriente.

Por su parte, los errores y omisiones durante 2015 se estimaron en US\$ -276 m.

¹ Con base en la nueva información del PIB nominal en pesos para 2015 publicada por el DANE, se revisó la estimación del PIB nominal en dólares. Esta modificación generó un cambio en la proporción del déficit corriente como porcentaje del PIB de 6.4% a 6.5%. Así mismo ocurrió con el indicador de la cuenta financiera. Es importante anotar que los resultados de la balanza de pagos en dólares no varían.

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.

Cuadro 1 Balanza de pagos de Colombia

	2014 (p)		2015 (p)		Variación (US\$ millones)
	US\$ millones	% del PIB	US\$ millones	% del PIB	
Cuenta Corriente	-19,593	-5.2%	-18,925	-6.5%	-668
Cuenta Financiera incluyendo variación de reservas internacionales	-19,836	-5.2%	-19,201	-6.6%	-635
Errores y omisiones	-243	-0.1%	-276	-0.1%	
MEMO ITEM:					
Cuenta Financiera sin variación de reservas internacionales	-24,273	-6.4%	-19,617	-6.7%	-4,656
Variación de reservas internacionales	4,437	1.2%	415	0.1%	-4,021

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

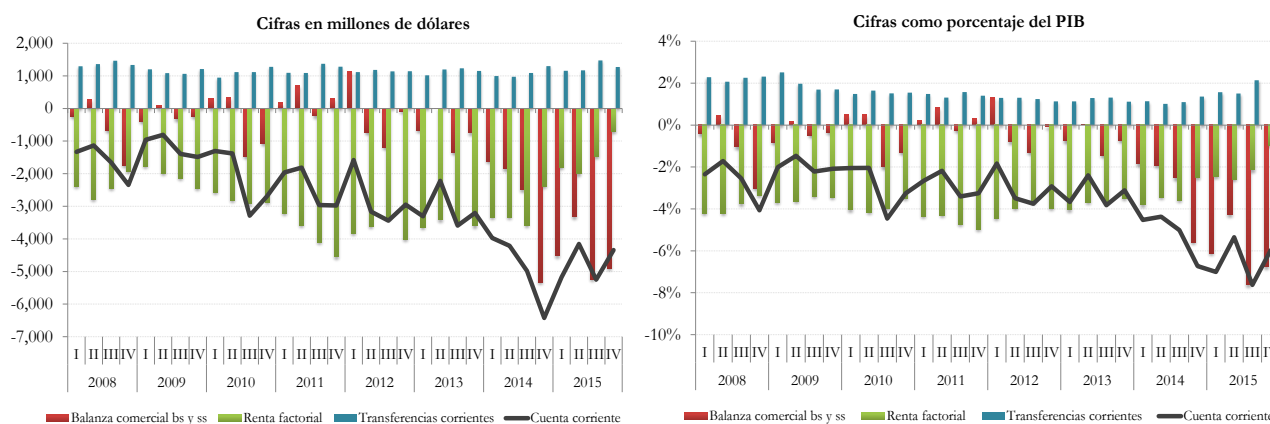
Cuenta Corriente

Por componentes de la balanza de pagos, el déficit corriente del país durante 2015 (US\$ 18,925 m) se explica principalmente por el resultado deficitario de la balanza comercial de bienes (US\$ 14,026 m). También contribuyeron aunque en menor medida, los balances deficitarios de los rubros de renta de los factores (US\$ 5,989 m) y comercio exterior de servicios (US\$ 3,981 m), compensados parcialmente por los ingresos netos de transferencias corrientes (US\$ 5,071 m) (Cuadro 2).

En comparación con lo ocurrido un año antes, en 2015 el déficit corriente disminuyó US\$ 668 m, explicado principalmente por los menores egresos netos del rubro renta de los factores (US\$ 6,650 m) y por la reducción del déficit del componente de servicios (US\$ 2,701 m). Adicionalmente, los ingresos netos por transferencias corrientes aumentaron en US\$ 713 m frente a lo observado en 2014. Lo anterior fue compensado parcialmente por el mayor déficit de la balanza comercial de bienes (US\$ 9,396 m), como resultado fundamentalmente de la caída del precio de exportación del crudo en dicho período.

La evolución trimestral de la cuenta corriente, indica que el déficit corriente del cuarto trimestre de 2015 (US\$ 4,343 m), fue inferior en US\$ 906 m al observado en igual período un año atrás (Gráfico 1). Este descenso se explica principalmente por la caída en las utilidades de las empresas con capital extranjero.

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

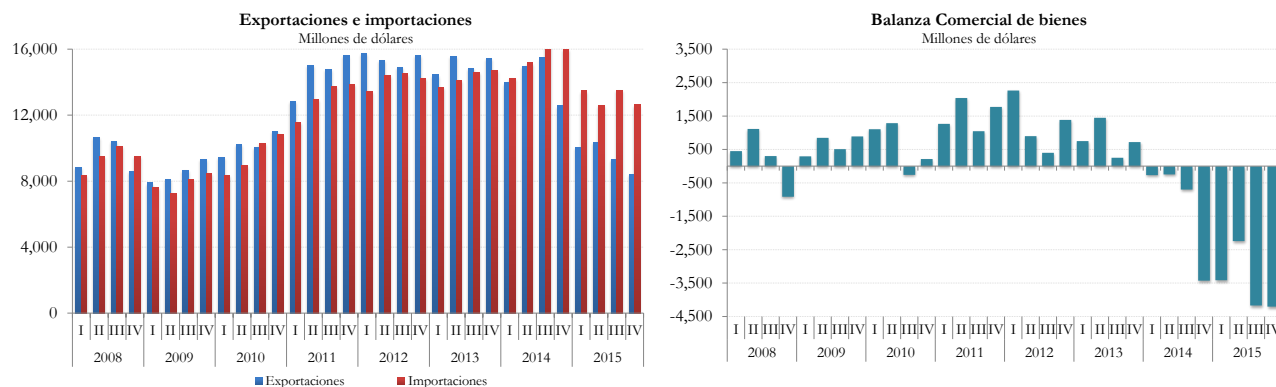
En 2015 la balanza comercial de bienes registró un déficit de US\$ 14,026 m, superior al balance negativo de un año atrás cuando se ubicó en US\$ 4,630 m (Cuadro 2)⁴. La evolución semestral de la balanza comercial en 2015 muestra una ampliación del déficit durante el segundo semestre del año en comparación con el primero (Gráfico 2).

Las exportaciones de bienes del país durante 2015 totalizaron US 38,125 m, con una disminución anual de 33.0% (US\$ 18,798 m). El descenso del valor total exportado se originó principalmente por las menores ventas externas de petróleo y sus derivados (US\$ 14,646 m), y en menor medida por la caída en el valor exportado de carbón (US\$ 2,250 m) y de productos industriales (US\$ 1,403 m). El menor valor despachado de petróleo crudo se explica por la reducción en 50.1% de su precio de exportación⁵. El valor exportado de café registró un crecimiento anual de 2.2%, explicado en su mayoría por el incremento de las cantidades vendidas.

⁴ A diferencia de lo publicado por el DANE, las estadísticas de exportaciones e importaciones de bienes de la balanza de pagos excluye el comercio entre residentes (zonas francas y el resto del territorio aduanero) e incluye las reexportaciones de leasing y maquinaria petrolera y una estimación sobre el comercio exterior de las zonas francas (entre ellas las exportaciones de oro de las empresas constituidas como zonas francas).

⁵ Cálculo con base en los precios implícitos de exportación.

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

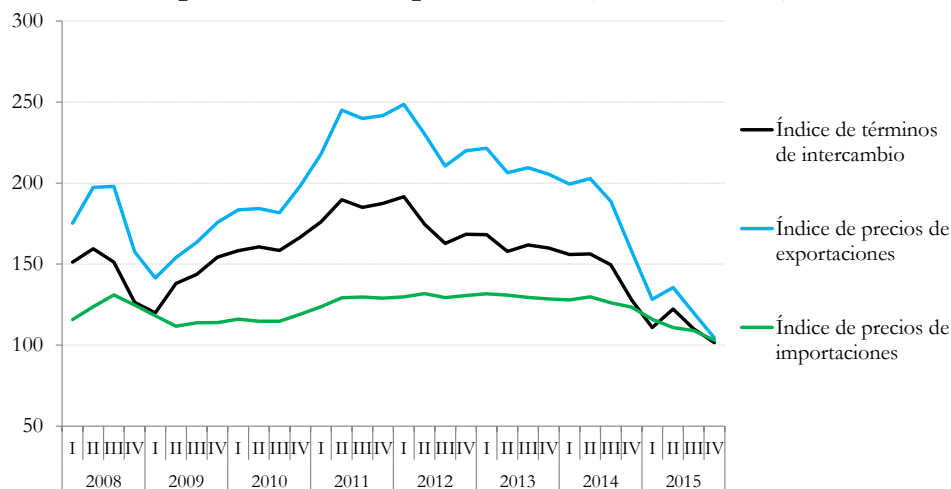


Fuente: Banco de la República.


En 2015 las compras externas de bienes se ubicaron en US\$ 52,151 m (Cuadro 2), con una disminución anual del 15.3% (US\$ 9,402 m). La caída del valor importado fue generalizada, destacándose las menores importaciones de insumos y bienes de capital para la industria (US\$ 3,434 m, 12%) y de combustibles y lubricantes (US\$ 2,409 m, 33%). También cayeron las compras externas de bienes de consumo (US\$ 1,989 m, 15%).

En cuanto a los términos de intercambio del país, estos cayeron anualmente 25% durante 2015. Este descenso se explica por los menores precios de exportación (35%), especialmente del crudo, los cuales superaron la caída de los precios de las importaciones (14%). La evolución trimestral de los términos de intercambio muestra un descenso de 7.3% en el cuarto trimestre de 2015 en relación con el inmediatamente anterior (Gráfico 3).

Gráfico 3
Índice de términos de intercambio, precio de las exportaciones e importaciones (índice 2005=100)



Fuente: Banco de la República.

			
Cuadro 2 BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA CUENTA CORRIENTE US\$ Millones			
	2014	2015	Variación (USD)
CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	-19,593	-18,925	-668
Ingresos	73,103	55,677	-17,427
Egresos	92,697	74,602	-18,095
A. Bienes y servicios	-11,313	-18,007	6,694
1. Bienes I/	-4,630	-14,026	9,396
Exportaciones FOB	56,923	38,125	-18,798
Importaciones FOB	61,553	52,151	-9,402
2. Servicios	-6,682	-3,981	-2,701
Exportaciones	6,876	7,265	390
Importaciones	13,558	11,247	-2,312
a. Exportaciones	6,876	7,265	390
Transporte	1,768	1,593	-175
Viajes	3,825	4,245	420
Comunicaciones, información e informática	215	291	76
Seguros y financieros	73	58	-14
Empresariales y de construcción.	765	812	47
Otros servicios	230	266	37
b. Importaciones	13,558	11,247	-2,312
Transporte	3,039	2,534	-505
Viajes	4,678	4,324	-354
Comunicaciones, información e informática	530	519	-11
Seguros y financieros	1,818	1,297	-521
Empresariales y de construcción.	2,727	1,902	-825
Otros servicios	767	671	-95
B. Renta de los factores (Ingreso primario)	-12,638	-5,989	-6,650
Ingresos	3,999	4,439	439
Egresos	16,637	10,427	-6,210
Ingresos	3,999	4,439	439
1. Renta de la inversión	3,927	4,395	468
i. Inversión directa	3,183	3,517	334
ii. Inversión de cartera	32	57	24
iii. Otra inversión	301	368	67
iv. Activos de reserva	410	453	43
2. Remuneración de empleados	73	44	-29
Egresos	16,637	10,427	-6,210
1. Renta de la inversión	16,494	10,344	-6,150
i. Inversión directa	12,045	5,921	-6,124
ii. Inversión de cartera	3,626	3,334	-292
iii. Otra inversión	823	1,090	267
iv. Activos de reserva	0	0	0
2. Remuneración de empleados	144	83	-60
C. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)	4,358	5,071	713
Ingresos	5,306	5,848	542
1. Remesas de trabajadores	4,093	4,636	542
2. Otras transferencias	1,212	1,212	0
Egresos	948	777	-171

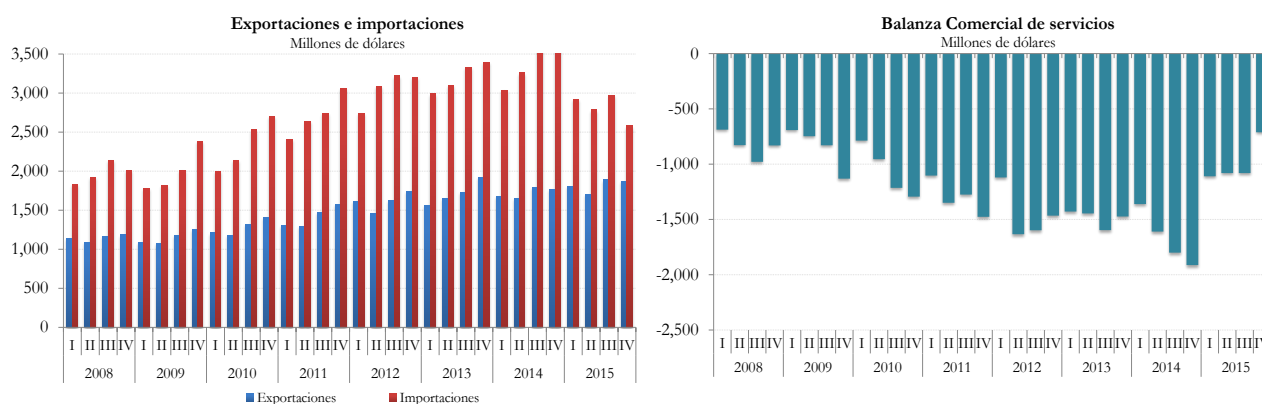
Fuente: Banco de la República - Subgerencia de Estudios Económicos.

2. Comercio exterior de servicios

El comercio exterior de servicios registró en 2015 un balance deficitario de US\$ 3,981 m, inferior al de un año atrás en US\$ 2,701 m (Cuadro 2). Este déficit fue resultado de ingresos por US\$ 7,265 m y egresos por US\$ 11,247 m (Gráfico 4).

Durante el período de análisis, las exportaciones de servicios ascendieron a US\$ 7,265 m con un crecimiento anual de 5.7% (US\$ 390 m), impulsado especialmente por los mayores ingresos por concepto de viajes (US\$ 420). Cabe anotar que los ingresos corrientes por concepto de servicios se concentran principalmente en el rubro de viajes (US\$ 4,245 m) y transporte (US\$ 1,593 m), representando cerca del 80% de estas exportaciones⁶.

Gráfico 4
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 exterior⁷ (US\$ 4,324 m) y servicios de transporte (US\$ 2,534 m) aportando el 61% de este rubro. Durante 2015, las importaciones de servicios registraron una caída anual de 17.0% (US\$ 2,312 m), debido principalmente a la reducción de los egresos por servicios empresariales y de construcción (US\$ 825 m) especialmente los vinculados con la actividad petrolera. A dicha caída también contribuyeron los menores egresos asociadas con el pago de seguros y servicios financieros (US\$ 521 m), transporte (US\$ 505 m) y viajes (US\$ 354 m).

⁶ 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.

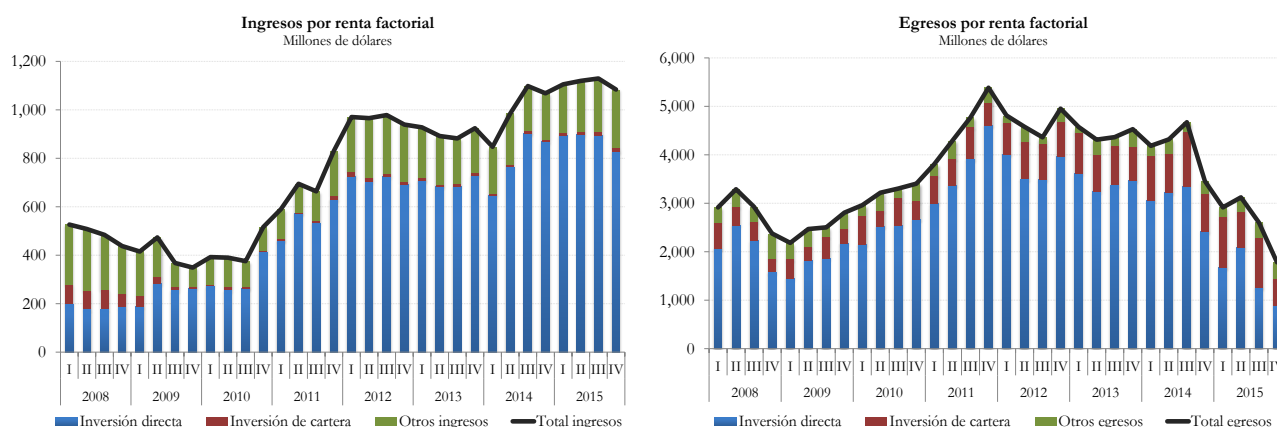
⁷ Corresponden a las compras en el exterior de bienes y servicios realizadas por viajeros colombianos.

3. Renta factorial (Ingreso primario)

En el período de análisis, se estima que el balance deficitario de la renta de factores o ingreso primario fue de US\$ 5,989 m, resultado de egresos por US\$ 10,427 m e ingresos por US\$ 4,439 m (Cuadro 2). En comparación con el valor registrado un año atrás, el déficit de este rubro fue inferior en US\$ 6,650 m (52.6%), siendo la principal fuente de reducción del déficit corriente del país durante 2015. El menor balance deficitario se explica por la caída en los egresos por renta factorial (US\$ 6,210 m) principalmente por concepto de utilidades, y en menor medida por el aumento de sus ingresos (US\$ 439 m).

Por componentes, del total de egresos (US\$ 10,427 m), el 57% se originó en la renta obtenida por las empresas con inversión extranjera directa (US\$ 5,921 m) (Gráfico 5), y en menor cuantía en los pagos de intereses por títulos de deuda (US\$ 3,334 m) y préstamos y otros créditos externos (US\$ 1,090 m)⁸. La caída anual en los egresos se origina en su mayoría en las menores utilidades obtenidas por las empresas con inversión directa (US\$ 6,124 m) (Cuadro 2). En relación con los pagos de intereses de la deuda externa, estos se redujeron en US\$ 25 m debido principalmente al menor pago por concepto de inversiones de cartera.

Gráfico 5
Ingresos y Egresos de la renta factorial
Millones de dólares 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

⁸ De acuerdo al estándar metodológico de la balanza de pagos 6 del FMI, 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.

Durante 2015, se estima que los egresos por utilidades de la IED cayeron anualmente US\$ 6,124 m (51%). Este resultado se explica principalmente por las menores ganancias de las firmas que operan en la actividad petrolera, cuyo monto estimado se redujo en términos anuales 95% (US\$ 4,058 m) debido a los menores precios de exportación de crudo. Con excepción de las empresas extranjeras que operan en el sector financiero y de construcción, las utilidades obtenidas por las empresas extranjeras del resto de sectores disminuyeron US\$ 2,326 m.

Los ingresos por renta de los factores ascendieron a US\$ 4,439 m, registrando un crecimiento anual de 11.0% (US\$ 439 m). Estos ingresos se originaron mayoritariamente en las inversiones directas de Colombia en el exterior (US\$ 3,517 m) efectuadas por empresas del sector manufacturero, eléctrico, bancario y de pensiones en Latinoamérica. Por su parte, los ingresos por rendimiento del portafolio de inversión de las reservas internacionales se ubicaron en US\$ 453 m (Cuadro 2), nivel superior en US\$ 43 m al de un año atrás.

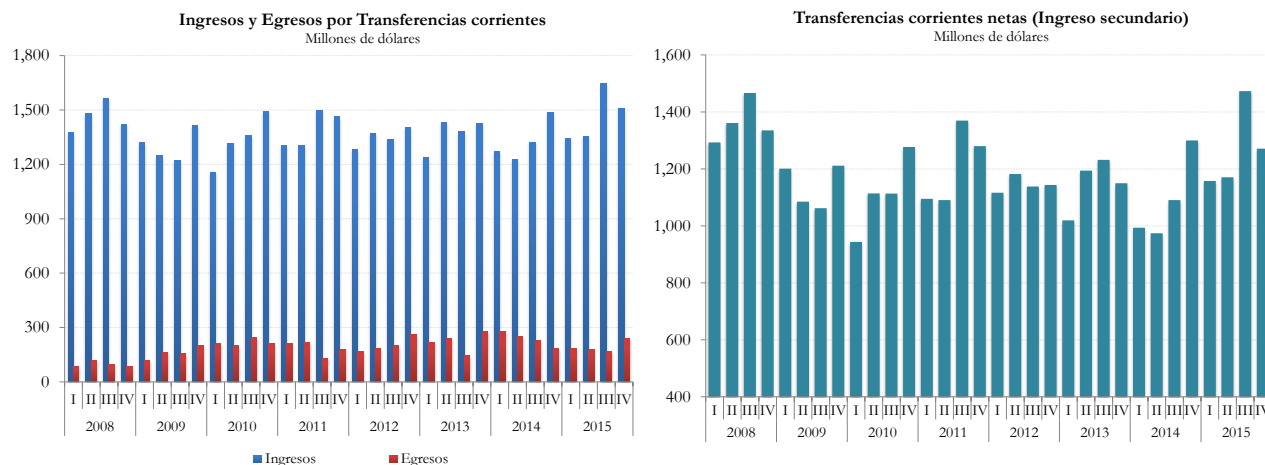
4. *Transferencias corrientes (Ingreso secundario)*

Con relación al rubro de transferencias corrientes, en 2015 se registraron ingresos netos de US\$ 5,071 m, nivel superior en 16.4% (US\$ 713 m) al de un año atrás (Gráfico 6). Se destacan los siguientes resultados:

- i) Los ingresos por remesas de trabajadores totalizaron US\$ 4,636 m en 2015 (equivalente a 1.6% del PIB y 8% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos), registrando un incremento anual del 13.2%. Por país de origen, los incrementos más importantes se observaron en las remesas enviadas desde los Estados Unidos, país que concentró en 2015 el 45% de estos ingresos. La recuperación de la producción y del empleo en dicho país impulsaron el crecimiento de estos ingresos.
- ii) Los ingresos por otras transferencias sumaron US\$ 1,212 m, nivel similar 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\$ 777 m, con una reducción anual de 18.0% (US\$ 171 m).

Gráfico 6
Transferencias corrientes (Ingreso secundario)
Millones de dólares 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

Cuenta Financiera

En 2015 la cuenta financiera, incluyendo activos de reserva, registró entradas netas de capital por US\$ 19,201 m (6.6% del PIB)⁹, cifra inferior en US\$ 635 m a la observada un año atrás. Estas entradas netas se explican por ingresos de capital extranjero (US\$ 24,991 m), salidas de capital colombiano por concepto de compras de activos en el exterior (US\$ 3,849 m), operaciones con instrumentos financieros derivados (US\$ 1,526 m), y acumulación de reservas internacionales por US\$ 415 m (Cuadro 3).

⁹ 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	2015	Variación (USD)
CUENTA FINANCIERA (II+III+IV-I)	-19,836	-19,201	-635
I Pasivos (Ingresos de capital extranjero) (A+B+C)	37,267	24,991	-12,276
A. Inversión extranjera directa	16,325	12,108	-4,217
B. Inversión extranjera de cartera (i+ii)	18,661	9,807	-8,853
i. Sector público	15,463	7,147	-8,316
Mercados internacionales (Bonos)	6,688	4,453	-2,235
Mercado local (T.E.S)	8,775	2,694	-6,081
ii. Sector privado	3,198	2,660	-538
Mercados internacionales	-685	900	1,585
Mercado local	3,883	1,760	-2,123
C. Préstamos y otros créditos externos (i+ii)	2,281	3,076	795
i. Sector público	1,196	3,367	2,171
Préstamos	1,196	3,367	2,171
Largo plazo	1,008	3,368	2,360
Corto plazo	188	-1	-189
ii. Sector privado	1,085	-291	-1,376
Préstamos	1,006	81	-926
Largo plazo	-175	104	279
Corto plazo	1,181	-23	-1,204
Otros 1/	78	-372	-450
II. Activos (Salidas de capital colombiano) (A+B)	12,725	3,849	-8,877
A. Inversión directa en el exterior	3,899	4,218	319
B. Otras inversiones en el exterior (i+ii)	8,826	-369	-9,196
i. Sector público	173	1,132	959
Inversión de cartera	85	934	849
Préstamos	88	198	110
ii. Sector privado	8,654	-1,501	-10,155
Inversión de cartera	6,922	-813	-7,735
Préstamos	362	-223	-584
Otros 1/	1,370	-466	-1,836
III. Instrumentos financieros derivados (A-B)	268	1,526	1,257
A. Ingresos	-411	-287	-124
B. Egresos	-680	-1,813	1,133
IV. Activos de reserva	4,437	415	-4,021

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

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

1. Ingresos de capital extranjero

En 2015, los ingresos de capital extranjero se estimaron en US\$ 24,991 m (Cuadro 3), cifra inferior en US\$ 12,276 m al monto registrado un año atrás (US\$ 37,267 m). Del total de estos ingresos, el flujo por inversión extranjera directa (IED) representó el 48% (US\$ 12,108 m), la colocación de títulos en los mercados internacionales participó con el 21% (US\$ 5,353 m), la inversión de portafolio en el mercado local aportó el 18% (US\$ 4,454 m) y el restante 12% (US\$ 3,076 m) correspondió a préstamos y otros créditos externos.

A. Inversión extranjera directa en la economía colombiana

En 2015, el flujo de IED totalizó US\$ 12,108 m (4.1% del PIB), inferior en US\$ 4,217 m (25.8%) al registrado el año anterior. La reducción de la IED se originó principalmente por menores aportes de capital extranjero dirigidos a la actividad minero-energética, cuya disminución anual fue 43%, y hacia el sector de transporte y comunicaciones. Por el contrario, se recibieron mayores flujos de inversión en el sector de comercio y hoteles¹⁰.

La actividad minero-energética continúa siendo la principal receptora de la IED al recibir el 30% del total del flujo, seguida de la industria manufacturera (20%), servicios financieros y empresariales (17%), comercio y hoteles (15%), y el resto de sectores (18%)¹¹. Por tipo de aporte de capital, se estima que del total de ingresos recibidos por IED en 2015, el 61%

¹⁰ Para mayor detalle de los flujos de inversión directa consultar <http://www.banrep.gov.co/es/inversion-directa>

¹¹ 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 23% a reinversión de utilidades y el 17% a deuda entre empresas con relaciones de inversión directa¹² (Cuadro 4).

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

	2014	2015	Variación	
			US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B+C)	16,325	12,108	(4,217)	-25.8%
A. Participaciones de capital	9,176	7,355	(1,821)	-19.8%
B. Reinversión de utilidades	4,656	2,746	(1,910)	-41.0%
C. Instrumentos de deuda	2,493	2,006	(486)	-19.5%

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

B. Inversión extranjera de cartera

Durante 2015 los ingresos por inversión extranjera de cartera totalizaron US\$ 9,807 m (3.3% del PIB), monto inferior en US\$ 8,853 m al obtenido un año atrás. El 54.6% de estos recursos se originaron en la colocación de títulos de deuda de largo en los mercados internacionales en su mayoría emitidos por entidades del sector público, y el 45.4% restante en la compra de TES y acciones en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros (Cuadro 3). A continuación se destacan los principales resultados a nivel sectorial:

- i) El sector público recibió recursos por un monto de US\$ 7,147 m, de los cuales el 62% correspondió a colocaciones de títulos de deuda de largo plazo y el restante 38% a la adquisición de TES. En comparación con lo ocurrido en 2014, el monto de estos títulos de deuda disminuyó US\$ 8,316 m. Este comportamiento fue resultado de menores adquisiciones de TES en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros (US\$ 6,081 m), y de la reducción en el valor de las colocaciones de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales por US\$ 2,235 m.

¹² 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 concepto de inversión extranjera de cartera el sector privado recibió US\$ 2,660 m, originados en la venta de acciones en el mercado local a inversionistas extranjeros (US\$ 1,760 m) y en las colocaciones de títulos de deuda de largo plazo en el mercado internacional (US\$ 900 m) (Cuadro 3). Frente a lo registrado un año atrás, sobresalen las mayores emisiones de títulos de deuda de largo plazo, en tanto que disminuyó la adquisición de acciones en el mercado local por US\$ 2,123 m.

C. Préstamos bancarios y otros créditos externos

Durante 2015 el país recibió desembolsos netos por préstamos y otros créditos por US\$ 3,076 m, en su mayoría contratados por entidades del sector público (Cuadro 3). A nivel sectorial, los aspectos más relevantes fueron:

i) Sector Público: este sector en 2015 recibió desembolsos netos por US\$ 3,367 m (Cuadro 3), asociados principalmente con préstamos de largo plazo. Anualmente, los préstamos de largo plazo aumentaron US\$ 2,360 m. En cuanto a los créditos de corto plazo, los desembolsos recibidos por este sector se compensaron con las amortizaciones pagadas.

ii) Sector Privado: Durante 2015, el sector privado registró pagos netos por concepto de préstamos y otros créditos por US\$ 291 m. Este resultado contrasta con los desembolsos netos recibidos un año atrás (US\$ 1,085 m), en su mayoría asociados con préstamos de corto plazo.

2. Salidas de capital colombiano

En el periodo de análisis, se estima que para constituir activos en el exterior, el país registró salidas de capital colombiano por un monto de US\$ 3,849 m, cifra inferior en US\$ 8,877 m a la observada en 2014. Estos recursos se destinaron mayoritariamente a la constitución de inversiones directas en el exterior (US\$ 4,218 m). A continuación se resumen los principales resultados:

A. Inversión Directa de Colombia en el exterior (IDCE): en 2015, el flujo de IDCE se estimó en US\$ 4,218 m, cifra superior en US\$ 319 m a la registrada en 2014 (US\$ 3,899 m). Estas inversiones fueron efectuadas en su mayoría, por empresas de los sectores de comercio, minero-energético y electricidad gas y agua. Por tipo de aporte de capital, del total de estas inversiones se estima que las nuevas participaciones de capital ascendieron a US\$ 3,404 m, la reinversión de utilidades totalizó US\$ 1,878 m, y se efectuaron amortizaciones netas por instrumentos de deuda por US\$ 1,065 m (Cuadro 5) ¹³.

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

	2014	2015	Variación	
			US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en el exterior (A+B+C)	3,899	4,218	319	8.2%
A. Participaciones de capital (acciones)	1,378	3,404	2,027	147.1%
B. Reinversión de utilidades	1,558	1,878	321	20.6%
C. Instrumentos de deuda	963	(1,065)	(2,028)	-

Fuente: Banco de la República, Sector Externo.

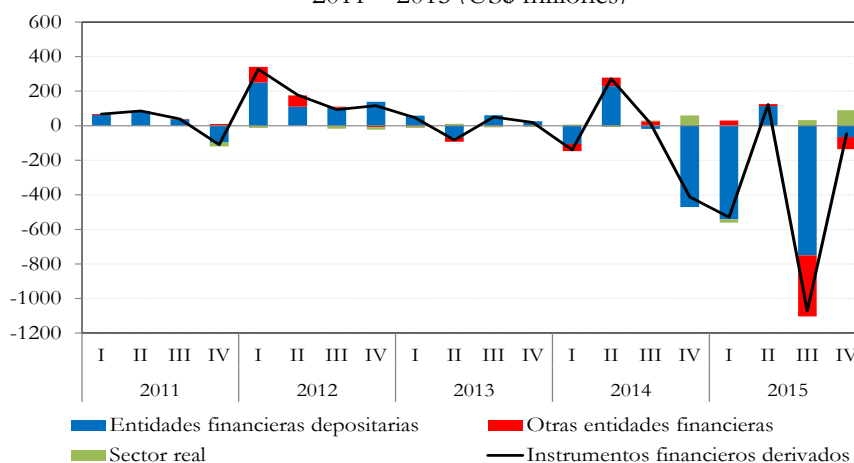
B. Otras inversiones en el exterior: En el periodo de análisis, las salidas de capital colombiano por este concepto (inversiones financieras, préstamos, depósitos, créditos y anticipos comerciales) registraron liquidaciones netas por US\$ 369 m, que contrastan con la constitución de activos por US\$ 8,826 m registrada un año atrás (Cuadro 3). En 2015 sobresale la liquidación de activos en el exterior por parte de empresas del sector privado (US\$ 1,501 m), compensada parcialmente por la constitución de activos a cargo de entidades del sector público (US\$ 1,132 m).

¹³ 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 derivados¹⁴

Por concepto de transacciones de forwards y opciones de divisas, durante 2015, el país registró egresos netos por valor de US\$ 1,526 m como resultado de las pérdidas originadas en la liquidación de estos contratos¹⁵. Respecto a un año atrás, los ingresos se redujeron en US\$ 124 m por transacciones de instrumentos financieros derivados mientras que los egresos aumentaron en US\$ 1,133 m. (Gráfico 7). De acuerdo con los datos disponibles, desde 2008 es el segundo año en el que se registran pérdidas anuales acumuladas por este concepto. En términos trimestrales, se destaca la reducción de las liquidaciones realizadas durante el cuarto trimestre de 2015 obedece a dos fenómenos: A la reducción de la desviación entre las tasas de cambio pactadas y las observadas al vencimiento de los contratos; y a la disminución del monto negociado en instrumentos financieros derivados, en especial para los contratos de venta de divisas.

Gráfico 7
Flujos netos por instrumentos financieros derivados
según sector institucional
 2011 – 2015 (US\$ millones)



Fuente: Banco de la República.

¹⁴ Los derivados son instrumentos financieros cuyo valor está determinado por otro activo financiero, materias primas o indicadores (conocidos como activo subyacente). Se caracterizan porque su liquidación se realiza en un momento posterior al que se adquieren. Para mayor detalle sobre su valoración e información adicional, consulte: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/paginas/Metodologia_Balanza_Pagos.pdf

¹⁵ Los instrumentos financieros derivados, son en su mayoría contratos negociados por las entidades financieras depositarias con agentes en el exterior como cobertura de las negociaciones de derivados realizadas con el sector real al interior del país.

Para el acumulado del año, todos los agentes, a excepción de los del sector real efectuaron pagos netos al resto del mundo (Gráfico 7). Se destaca el monto de los realizados por las entidades financieras depositarias y las otras entidades financieras (US\$ 1,245 m y US\$ 381 m respectivamente).

4. *Activos de reserva*

Durante 2015, por transacciones de balanza de pagos se acumularon reservas internacionales brutas por US\$ 415 m, originadas en ingresos por rendimiento neto de las reservas internacionales por US\$ 453 m y egresos netos por otras operaciones del Banco de la República por US\$ 38 m (Cuadro 6).

Por otras variaciones del portafolio de inversión de las reservas internacionales no incluidas en balanza de pagos, se registraron desvalorizaciones por US\$ 1,003 m (Cuadro 6), originadas principalmente por variaciones de tasa de cambio (US\$ 739 m) y de precio (US\$ 259 m).

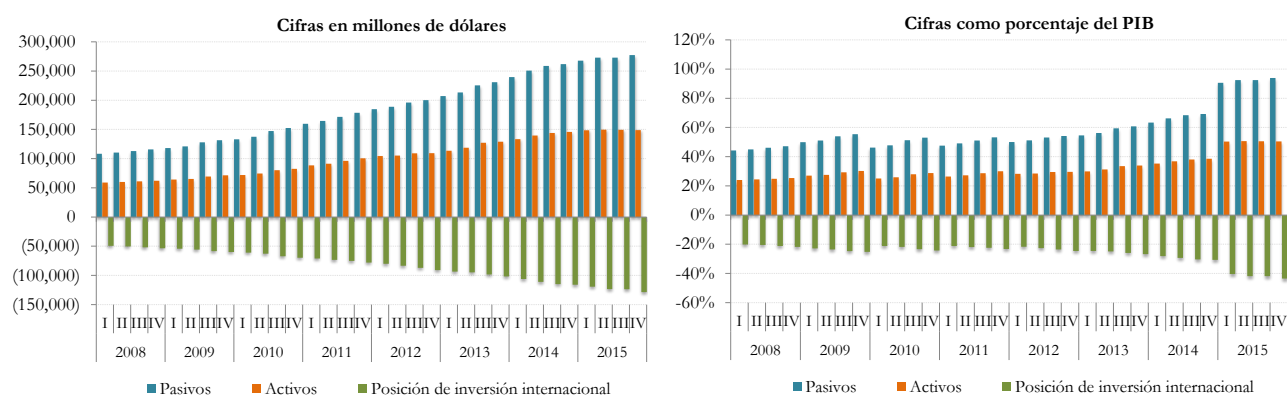
CUADRO 6 VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS - BALANZA DE PAGOS Cifras en millones de Dólares		
Concepto	2014	2015
VARIACIÓN TOTAL RESERVAS BRUTAS (A+B)	3,689	-588
A. Por transacciones de Balanza de Pagos	4,437	415
1. Rendimiento neto portafolio de inversión	410	453
2. Compras netas de divisas (a-b):	4,058	0
a. Compras	4,058	0
Subastas de compra directa	4,058	0
b. Ventas	0	0
3. Otras operaciones Banco de la República	-31	-38
B. Variaciones no incluidas en Balanza de Pagos	-748	-1,003
Variación por precio	-147	-259
Variación por tasa de cambio	-592	-739
Convenios internacionales	-9	-5
Monetización/desmonetización del oro	0	0

Fuente: Cálculos Sector Extremo DTIE- Banco de la República

B. Posición de Inversión Internacional (PII)

En 2015 se estima que la posición de inversión internacional de Colombia¹⁶ que contabiliza la diferencia entre los saldos de activos y pasivos financieros externos de la economía, fue de US\$ -128,548 m (44% del PIB¹⁷), superior en 10.8% a la registrada al final de 2014 cuando se ubicó en US\$ -116.003 m (Gráficos 8 y 9). El incremento en dólares 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 8
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.

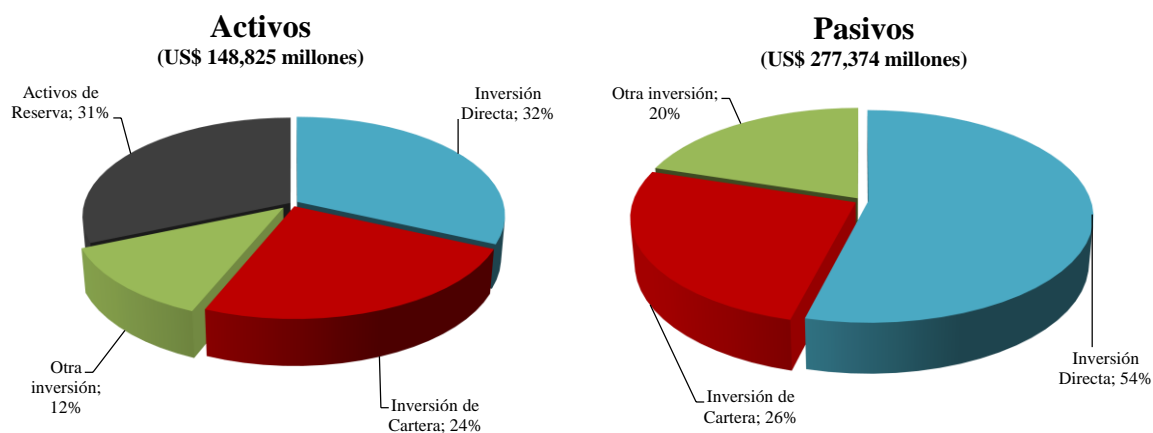
El saldo neto de la posición de inversión internacional en 2015 a diciembre (US\$ -128,548 m) fue resultado de activos por US\$ 148,825 m y pasivos externos por US\$ 277,374 m (Gráfico 8). Del saldo total de activos, el 32% corresponde a inversión directa de Colombia en el exterior, el 31% a activos de reserva, el 24% 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 9).

¹⁶ Consulte información adicional en <http://www.banrep.gov.co/es/posicion-inversion-internacional>

¹⁷ Este indicador como porcentaje del PIB en dólares también se ve afectado por la depreciación del peso frente al dólar.

Del saldo total de pasivos (US\$ 277,374 m), el 54% corresponde a inversión extranjera directa (Gráfico 9), el 26% a inversiones de cartera y el restante 20% a otra inversión donde sobresale principalmente la deuda externa.

Gráfico 9
Posición de inversión internacional
(US\$ 128,548 millones)



Fuente: Banco de la República.