



Banco de la República
Bogotá D. C., Colombia

Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Enero - Junio 2016

SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

SECTOR EXTERNO

Bogotá, D.C. Septiembre de 2016

RESULTADOS GLOBALES

A. Balanza de Pagos

Durante el primer semestre de 2016 la cuenta corriente de la balanza de pagos del país arrojó un déficit de US\$ 6.284 millones (m), inferior en US\$ 3.233 m al registrado en igual período un año atrás (Cuadro 1). Como proporción del PIB semestral, el déficit fue de 4,8%, lo que significó una reducción de 1,5 puntos porcentuales (pp.) frente al déficit de 6,3% del PIB observado un año atrás¹.

En lo corrido de 2016 a junio, la cuenta financiera, incluyendo una disminución de las reservas internacionales por US\$ 57 m, registró entradas netas de capital por US\$ 6.805 m, inferiores en US\$ 2.755 m a lo observado en igual período de 2015 cuando totalizaron US\$ 9.560 m². En términos del PIB semestral, la cuenta financiera disminuyó de 6,3% a 5,2% (Cuadro 1).

Por su parte, los errores y omisiones durante 2016 a junio se estimaron en US\$ -520 m.

Cuadro 1
Balanza de pagos de Colombia (Primer semestre)

	2015 (p) (ene-jun)		2016 (p) (ene-jun)		Variación (US\$ millones)
	US\$ millones	% del PIB	US\$ millones	% del PIB	
Cuenta Corriente	-9,518	-6.3%	-6,284	-4.8%	-3,233
Cuenta Financiera incluyendo variación de reservas internacionales	-9,560	-6.3%	-6,805	-5.2%	-2,755
Errores y omisiones	-42	0.0%	-520	-0.4%	
MEMO ITEM:					
Cuenta Financiera sin variación de reservas internacionales	-9,724	-6.4%	-6,748	-5.2%	-2,976
Variación de reservas internacionales	165	0.1%	-57	0.0%	-221

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

¹ 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.

² 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.

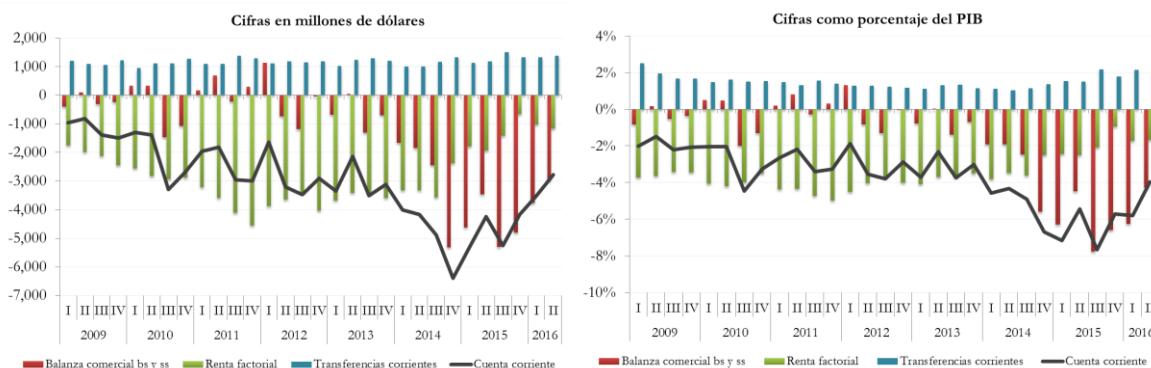
Cuenta Corriente

Por componentes de la balanza de pagos, el déficit corriente del país del primer semestre de 2016 (US\$ 6.284 m) se explica principalmente por el resultado deficitario de la balanza comercial de bienes (US\$ 5.165 m). También contribuyeron, aunque en menor medida, los balances deficitarios de los rubros de renta de los factores (US\$ 2.197 m) y comercio exterior de servicios (US\$ 1.612 m), compensados parcialmente por los ingresos netos de transferencias corrientes (US\$ 2.689 m) (Cuadro 2).

En comparación con lo ocurrido un año antes, el déficit corriente de 2016 hasta junio disminuyó US\$ 3.233 m, explicado principalmente por los menores egresos netos de los rubros renta de los factores (US\$ 1.531 m) y comercio exterior de servicios (US\$ 814 m). También contribuyeron a esta reducción el menor déficit de la balanza comercial de bienes (US\$ 506 m) y los mayores ingresos netos por transferencias corrientes (US\$ 383 m).

La evolución trimestral en dólares de la cuenta corriente, indica que el nivel del déficit del segundo trimestre de 2016 (US\$ 2.784 m) es inferior a los valores trimestrales registrados desde mediados de 2013 (Gráfico 1).

Gráfico 1
Componentes de la cuenta corriente
Millones de dólares y porcentaje del PIB trimestral 2009-2016

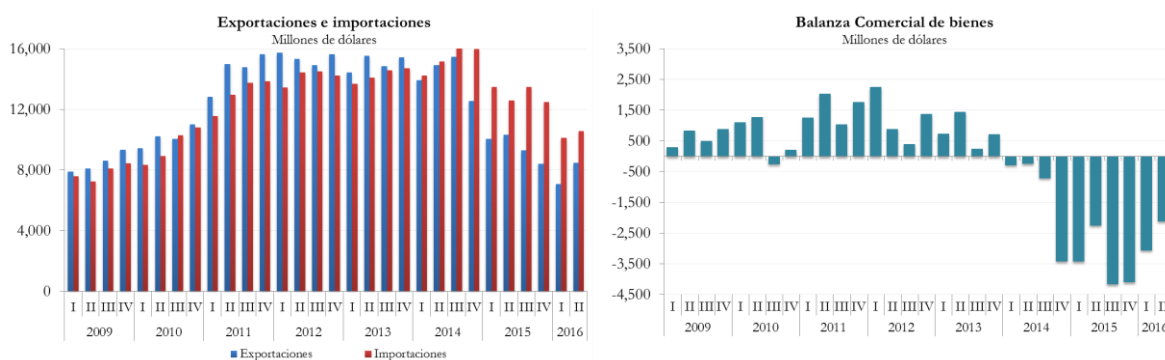


Fuente: Banco de la República.

1. Balanza comercial, exportaciones e importaciones de bienes

La balanza comercial de bienes durante el primer semestre de 2016 registró un déficit de US\$ 5.165 m, inferior al de un año atrás cuando se ubicó en US\$ 5.671 m (Cuadro 2)³. Las exportaciones de bienes del país durante el período de análisis totalizaron US\$ 15.569 m, con una disminución anual de 23,6% (US\$ 4.819 m). El descenso del valor total exportado se originó principalmente por las menores ventas externas de petróleo y sus derivados (US\$ 3,718 m), y en menor medida por la caída en las ventas al exterior de productos industriales (US\$ 568 m)⁴ y de carbón (US\$ 457 m). El menor valor despachado de petróleo crudo se explica tanto por la reducción en su precio de exportación como de sus volúmenes despachados⁵.

Gráfico 2
Comercio exterior de bienes
Millones de dólares 2009-2016



Fuente: Banco de la República.

Por su parte, el valor importado de mercancías en el primer semestre de 2016 totalizó US\$ 20.734 m (Cuadro 2), con una disminución anual de 20,4% (US\$ 5.324 m). La caída del valor importado fue generalizada. Se destacan las menores importaciones de insumos y

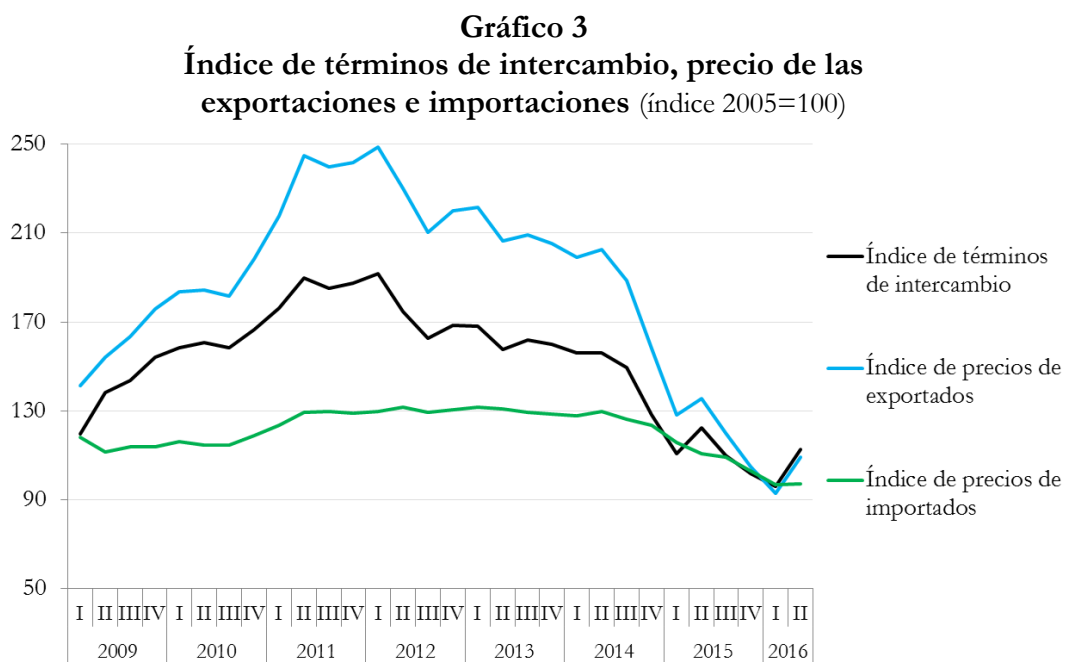
³ A diferencia de lo publicado por el DANE, las estadísticas de exportaciones e importaciones de bienes de la balanza de pagos excluyen el comercio entre residentes (zonas francas y el resto del territorio aduanero) e incluyen las reexportaciones de leasing y maquinaria petrolera y una estimación sobre el comercio exterior de las zonas francas (entre ellas las exportaciones de oro de las empresas constituidas como zonas francas).

⁴ Las mayores caídas de estas exportaciones se concentraron en los mercados de Venezuela, Ecuador y Brasil, debido en especial al menor valor despachado de químicos, alimentos, bebidas y minerales no metálicos.


⁵ Con base en los precios implícitos de exportación, el precio del petróleo disminuyó anualmente 36%. En cuanto a los volúmenes despachados, estos cayeron 22%.

bienes de capital para la industria (US\$ 2,159 m, 20%) y de equipo de transporte (US\$ 1,514 m, 52%). También cayeron las compras externas de bienes de consumo en US\$ 878 m (19%).

En cuanto a los términos de intercambio del país, estos aumentaron trimestralmente 17.4% a junio de 2016 (Gráfico 3), en contraste con el descenso observado en los dos trimestres previos cuando se registraron caídas trimestrales de 5.8% y 7.3%. El mejoramiento de los términos de intercambio fue jalonado por el aumento de los precios de exportación (17.6%), en contraste con el leve incremento de los precios de las importaciones (0.1%). La evolución anual de los términos de intercambio muestra que estos cayeron 7.8% durante el segundo trimestre del presente año.



Fuente: Datos de comercio exterior. Banco de la República.

			
Cuadro 2 BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA CUENTA CORRIENTE US\$ Millones			
	2015 (ene-jun)	2016 (ene-jun)	Variación (USD)
CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	-9,518	-6,284	-3,233
Ingresos	28,678	24,343	-4,335
Egresos	38,196	30,628	-7,568
A. Bienes y servicios	-8,097	-6,777	-1,320
1. Bienes	-5,671	-5,165	-506
Exportaciones FOB	20,388	15,569	-4,819
Importaciones FOB	26,059	20,734	-5,324
2. Servicios	-2,426	-1,612	-814
Exportaciones	3,376	3,437	61
Importaciones	5,802	5,049	-753
a. Exportaciones	3,376	3,437	61
Transporte	764	725	-39
Viajes	1,966	2,159	194
Comunicaciones, información e informática	151	139	-12
Seguros y financieros	30	29	-1
Empresariales y de construcción.	338	270	-68
Otros servicios	127	115	-12
b. Importaciones	5,802	5,049	-753
Transporte	1,411	1,190	-221
Viajes	2,063	1,869	-194
Comunicaciones, información e informática	258	317	59
Seguros y financieros	720	597	-123
Empresariales y de construcción.	1,000	751	-249
Otros servicios	351	326	-25
B. Renta de los factores (Ingreso primario)	-3,728	-2,197	-1,531
Ingresos	2,250	2,420	170
Egresos	5,978	4,617	-1,361
Ingresos	2,250	2,420	170
1. Renta de la inversión	2,221	2,405	185
i. Inversión directa	1,818	1,836	18
ii. Inversión de cartera	23	54	31
iii. Otra inversión	172	250	78
iv. Activos de reserva	207	265	58
2. Remuneración de empleados	29	15	-14
Egresos	5,978	4,617	-1,361
1. Renta de la inversión	5,913	4,607	-1,306
i. Inversión directa	3,724	2,336	-1,388
ii. Inversión de cartera	1,763	1,643	-119
iii. Otra inversión	427	627	201
iv. Activos de reserva	0	0	0
2. Remuneración de empleados	64	10	-55
C. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)	2,307	2,689	383
Ingresos	2,665	2,917	252
1. Remesas de trabajadores	2,086	2,346	259
2. Otras transferencias	578	571	-7
Egresos	358	227	-131

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

® : Revisado. pr: Provisional. p: Preliminar

1/: Para mayor detalle en las cifras de comercio exterior de bienes, favor remitirse a <http://www.banrep.gov.co/es/balanza-comercial>

2/ Las exportaciones de oro no monetario y esmeraldas se reclassificaron en el grupo de las exportaciones no tradicionales.

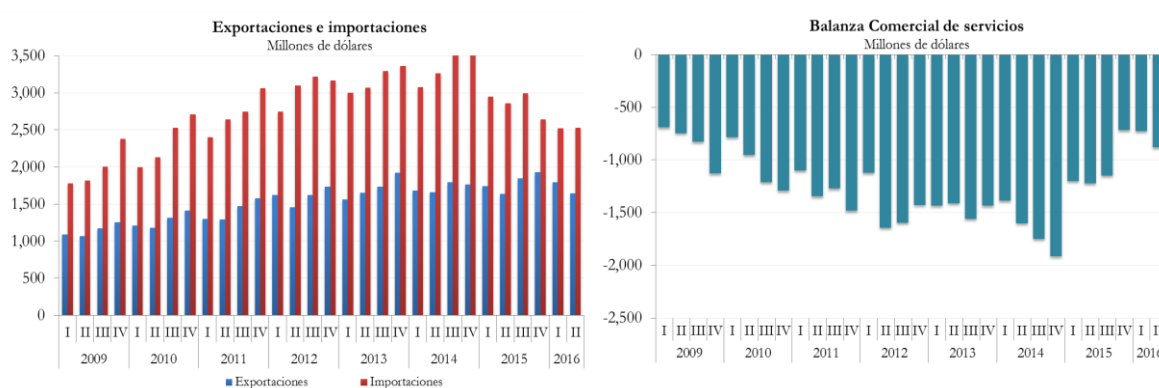
Esta reclasificación facilita comparar los datos de exportaciones no tradicionales que publica el DANE y los que reporta el Banco de la República en la balanza de pagos.

2. Comercio exterior de servicios

El comercio exterior de servicios registró en el primer semestre del año un balance deficitario de US\$ 1.612 m, inferior al de un año atrás cuando se situó en US\$ 2.426 m (Cuadro 2). Este déficit fue resultado de ingresos por US\$ 3.437 m y egresos por US\$ 5.049 m (Gráfico 4).

Durante el período de análisis, las exportaciones de servicios se ubicaron en US\$ 3.437 m con un incremento anual de 1,8% (US\$ 61 m). Este resultado se explica por los mayores ingresos recibidos por concepto de viajes (US\$ 193 m), contrarrestados parcialmente por la reducción de los ingresos relacionados con otros servicios empresariales (US\$ 68 m). Cabe anotar, que los ingresos corrientes por concepto de servicios se concentran principalmente en el rubro de viajes (US\$ 2.159 m) y transporte (US\$ 725 m), representando cerca del 84% de estas exportaciones⁶.

Gráfico 4
Comercio exterior de servicios
Millones de dólares 2009-2016



Fuente: Banco de la República.

Por su parte, los principales egresos corresponden a gastos por viajes al exterior⁷ (US\$ 1.869 m) y servicios de transporte (US\$ 1.190 m) aportando en conjunto el 61% de

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.

este rubro. Durante 2016 a junio, las importaciones de servicios registraron una caída anual de 13,0% (US\$ 753 m), debido a la reducción de los egresos asociados con el pago de servicios de transporte (US\$ 221 m), la importación de servicios empresariales y de construcción (US\$ 249 m) especialmente los vinculados con la actividad petrolera, los gastos por viajes (US\$ 194 m) y por seguros y servicios financieros (US\$ 123 m).

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\$ 2.197 m, resultado de egresos por US\$ 4.617 m e ingresos por US\$ 2.420 m (Cuadro 2). En comparación con el valor registrado un año atrás, el déficit de este rubro fue inferior en US\$ 1.531 m (41%). El menor balance deficitario se explica por la caída en los egresos por renta factorial (US\$ 1.361 m) y en menor medida por el aumento de sus ingresos (US\$ 170 m).

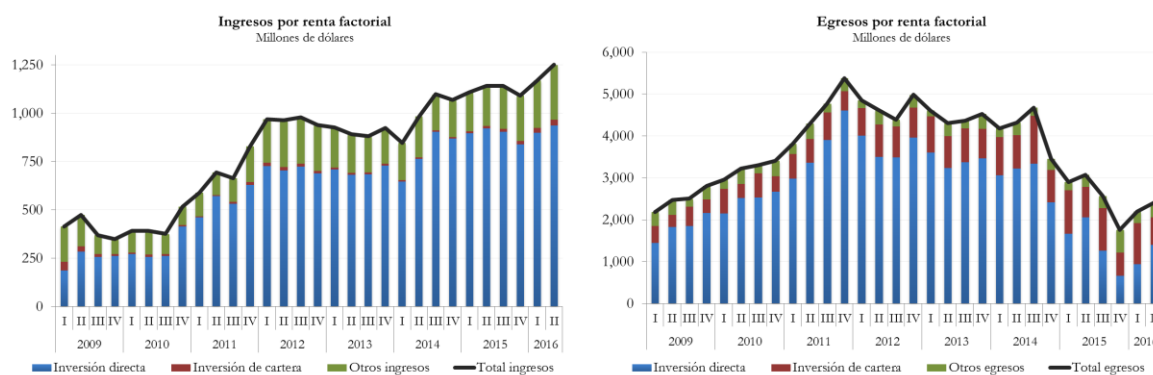
Por componentes, del total de egresos (US\$ 4.617 m), el 51% se originó en la renta obtenida por las empresas con inversión extranjera directa (US\$ 2.336 m) (Gráfico 5), y en menor cuantía en los pagos de intereses por títulos de deuda (US\$ 1.643 m) y préstamos y otros créditos externos (US\$ 627 m)⁸. La caída anual de los egresos se origina en su mayoría en la menor renta obtenida por las empresas con inversión directa (US\$ 1.388 m, Cuadro 2) en especial por concepto de utilidades. En relación con los pagos de intereses de la deuda externa, estos aumentaron en US\$ 82 m.

Durante lo corrido del año a junio, se estima que los egresos por utilidades de la IED cayeron anualmente US\$ 1.546 m. Este resultado se explica principalmente por las pérdidas estimadas de las compañías que operan en la actividad petrolera (US\$ 295 m) debido a los menores precios de exportación de crudo, hecho que contrasta con las ganancias obtenidas (US\$ 791 m) en igual período un año atrás. Adicionalmente, a dicha caída también contribuyeron las menores ganancias obtenidas por las firmas extranjeras de los sectores minero, comercio, restaurantes y hoteles e industrias manufactureras, cuyo monto se redujo 61.5% (US\$ 295 m), 90.8% (US\$ 243 m) y 6.9% (US\$ 62 m), respectivamente. Por el

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.

contrario, aumentaron sus ganancias las empresas foráneas que operan en los sectores de suministro de electricidad, gas y agua (58.3%, US\$ 123 m) y establecimientos financieros (8.3%, US\$ 53 m).

Gráfico 5
Ingresos y Egresos de la renta factorial
Millones de dólares 2009-2016



Fuente: Banco de la República.

Los ingresos por renta de los factores ascendieron a US\$ 2.420 m, registrando un crecimiento anual de 7,6% (US\$ 170 m). Estos ingresos se originaron mayoritariamente en la renta asociada a las inversiones directas de Colombia en el exterior (US\$ 1.836 m)⁹. Por su parte, los ingresos por rendimiento del portafolio de inversión de las reservas internacionales totalizaron US\$ 265 m y de otras inversiones US\$ 250 m (Cuadro 2), nivel superior al de un año atrás en US\$ 58 m y US\$ 78 m, respectivamente.

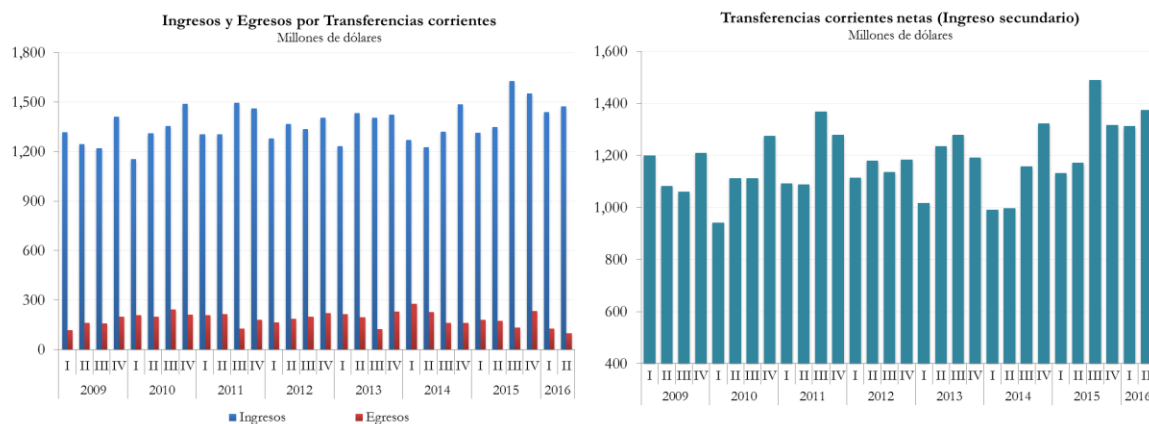
4. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)

Con relación al rubro de transferencias corrientes, en el primer semestre del año se registraron ingresos netos de US\$ 2.689 m, nivel superior en 16,6% (US\$ 383 m) al de un año atrás (Gráfico 6). Se destacan los siguientes resultados:

⁹ Estas inversiones han sido efectuadas por empresas del sector manufacturero, eléctrico, bancario y de pensiones en Latinoamérica.

- i) En 2016 hasta junio, los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a US\$ 2.346 m (equivalente a 1,8% del PIB semestral y alrededor del 10% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos), registrando un incremento anual del 12,4%. Por país de origen, los incrementos más importantes se observaron en las remesas enviadas desde España y Estados Unidos. En conjunto, las remesas que se originan en estos dos países representaron en el primer semestre de 2016 el 66% de los ingresos totales de este rubro. Los factores que explican este crecimiento son principalmente la recuperación de la producción y del empleo en dichas economías. También ha contribuido positivamente la mayor tasa de cambio del peso frente al dólar y al euro.
- ii) Los ingresos por otras transferencias sumaron US\$ 571 m, inferior en 1,3% 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\$ 227 m, con una reducción anual de 36,5% (US\$ 131 m).

Gráfico 6
Transferencias corrientes (Ingreso secundario)
 Millones de dólares 2009-2016



Fuente: Banco de la República.

Cuenta Financiera

La cuenta financiera, incluyendo activos de reserva, registró en el primer semestre del año entradas netas de capital por US\$ 6.805 m (5,2% del PIB semestral)¹⁰, cifra inferior en US\$ 2.755 m a la observada un año atrás. Estas entradas netas se explican por ingresos de capital extranjero (US\$ 13.451 m), salidas de capital colombiano por concepto de compras de activos en el exterior (US\$ 6.961 m), operaciones con instrumentos financieros derivados (US\$ 259 m), y disminución de las reservas internacionales por US\$ 57 m (Cuadro 3).

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

1. Ingresos de capital extranjero

En 2016 hasta junio, los ingresos de capital extranjero se estimaron en US\$ 13.451 m (Cuadro 3), cifra inferior en US\$ 1.349 m al monto registrado un año atrás (US\$ 14.800 m). Del total de estos ingresos, el flujo por inversión extranjera directa (IED) representó el 62% (US\$ 8.354 m), la colocación de títulos de deuda en los mercados internacionales participó con el 19% (US\$ 2.527 m), la inversión de portafolio en el mercado local aportó el 12% (US\$ 1.663 m) y el restante 7% (US\$ 909 m) correspondió a préstamos y otros créditos externos.

¹⁰ 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			
	2015 (pr)	2016 (pr)	Variación
	(ene-jun)	(ene-jun)	(USD)
CUENTA FINANCIERA (II+III+IV-I)	-9.560	-6.805	-2.755
I. Pasivos (Ingresos de capital extranjero) (A+B+C)	14.800	13.451	-1.349
A. Inversión extranjera directa	7.182	8.354	1.172
B. Inversión extranjera de cartera (i+ii)	6.394	4.188	-2.206
i. Sector público	4.654	3.590	-1.064
Mercados internacionales (Bonos)	4.000	1.927	-2.073
Mercado local (T.E.S)	654	1.663	1.009
ii. Sector privado	1.740	598	-1.142
Mercados internacionales	900	600	-300
Mercado local	840	-2	-842
C. Préstamos y otros créditos externos (i+ii)	1.224	909	-315
i. Sector público	1.680	1.201	-479
Préstamos	1.680	1.201	-479
Largo plazo	1.633	1.442	-190
Corto plazo	47	-241	-289
ii. Sector privado	-456	-292	-164
Préstamos	-229	-476	246
Largo plazo	46	54	8
Corto plazo	-276	-530	254
Otros 1/	-227	184	410
II. Activos (Salidas de capital colombiano) (A+B)	4.478	6.961	2.484
A. Inversión directa en el exterior	1.381	1.876	496
B. Otras inversiones en el exterior (i+ii)	3.097	5.085	1.988
i. Sector público	2.945	2.036	-909
Inversión de cartera	2.740	-215	-2.956
Préstamos	58	-114	-172
Otros 1/	147	2.366	2.219
ii. Sector privado	152	3.048	2.897
Inversión de cartera	317	1.120	803
Préstamos	82	86	4
Otros 1/	-247	1.843	2.090
III. Instrumentos financieros derivados (A-B)	598	-259	-857
A. Ingresos (Activos)	-70	-259	188
B. Egresos (Pasivos)	-668	0	-668
IV. Activos de reserva	165	-57	-221

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

pr : Provisional

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

A. Inversión extranjera directa en la economía colombiana

El flujo acumulado entre enero y junio de este año por concepto de IED totalizó US\$ 8.354 m (6,4% del PIB semestral), superior en US\$ 1.172 m (16,3%) al registrado el año anterior. La distribución por actividad económica de la IED recibida en el primer semestre de 2016 fue la siguiente: electricidad (36%), minero-petrolero (15%), manufacturera (14%), servicios financieros y empresariales (12%), de transporte y comunicaciones (11%), y el resto de sectores (12%)¹¹.

El incremento de la IED se originó principalmente por los mayores aportes de capital extranjero dirigidos al sector eléctrico (US\$ 2.887 m), y en menor cuantía por el aumento de las inversiones en el sector de transporte y comunicaciones (US\$ 1.035 m). Este aumento fue compensado parcialmente por los menores flujos de inversión en la actividad minero-energética, cuya disminución anual fue 57% (US\$ 1.651 m)¹².

Por tipo de aporte de capital, se estima que del total de ingresos recibidos por IED en 2016 hasta junio, el 67% correspondió a nuevas participaciones de capital (Cuadro 4), el 18% a deuda entre empresas con relaciones de inversión directa¹³ y el 15% a reinversión de utilidades.

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

	2015 (ene-jun)	2016 (ene-jun)	Variación	
			US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B+C)	7.182	8.354	1.172	16,3%
A. Participaciones de capital	4.464	5.602	1.138	25,5%
B. Reinversión de utilidades	1.459	1.291	(168)	-11,5%
C. Instrumentos de deuda	1.260	1.462	202	16,1%

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

¹¹ El resto de sectores incluye las actividades de comercio, agricultura, construcción y servicios comunales.

¹² Para mayor detalle de los flujos de inversión directa consultar <http://www.banrep.gov.co/es/inversion-directa>

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".

B. Inversión extranjera de cartera

Durante el primer semestre del año los ingresos por inversión extranjera de cartera totalizaron US\$ 4.188 m (3,2% del PIB semestral), monto inferior en US\$ 2.206 m al obtenido un año atrás. El 60,3% de estos recursos se originaron en la colocación de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales en su mayoría emitidos por entidades del sector público, y el 39,7% restante en la compra de 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 público recibió recursos por un monto de US\$ 3.590 m, de los cuales el 54% correspondió a colocaciones de títulos de deuda de largo plazo y el restante 46% a la adquisición de TES en el mercado local por parte de no residentes. En comparación con lo ocurrido en el primer semestre de 2015, el monto de estos títulos de deuda disminuyó US\$ 1.064 m. Este comportamiento fue resultado de la reducción en el valor de las colocaciones de bonos en los mercados internacionales (US\$ 2.073 m) y de las mayores adquisiciones de TES en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros (US\$ 1.009 m).
- ii) Por concepto de inversión extranjera de cartera, el sector privado recibió US\$ 598 m, resultado de las colocaciones de títulos de deuda de largo plazo de US\$ 600 m y de la venta de acciones en el mercado local por parte de no residentes de US\$ 2 m (Cuadro 3). Frente a lo registrado en igual semestre un año atrás los recursos recibidos por entradas de portafolio disminuyeron US\$ 1.142 m.

C. Préstamos bancarios y otros créditos externos

Durante el primer semestre de 2016 el país recibió desembolsos netos por préstamos y otros créditos por US\$ 909 m, contratados principalmente por entidades del sector público (Cuadro 3). A nivel sectorial, los aspectos más relevantes fueron:

- i) Sector Público: en lo corrido de 2016 a junio, este sector recibió desembolsos netos por US\$ 1.201 m, monto inferior al de un año atrás en US\$ 479 m (Cuadro 3). Los recursos recibidos en el período de análisis corresponden a préstamos de largo plazo (US\$ 1.442 m) y a pagos netos de créditos de corto plazo (US\$ 241 m).
- ii) Sector Privado: Durante 2016 a junio, el sector privado registró amortizaciones netas por concepto de préstamos y otros créditos por US\$ 292 m (Cuadro 3).

2. Salidas de capital colombiano

En el periodo de análisis, se estima que el país registró salidas de capital colombiano por un monto de US\$ 6.961 m, cifra superior en US\$ 2.484 m a la observada en el primer semestre de 2015. Estos recursos se destinaron mayoritariamente a la adquisición de activos financieros en el exterior (US\$ 5.085 m). A continuación se resumen los principales resultados:

A. Inversión Directa de Colombia en el exterior (IDCE): durante primer semestre de 2016, el flujo de IDCE se estimó en US\$ 1.876 m, cifra superior en US\$ 496 m a la registrada un año antes (US\$ 1.381 m). Por tipo de aporte de capital, del total de estas inversiones se estima que las nuevas participaciones de capital totalizaron US\$ 1.213 m, la reinversión de utilidades ascendió a US\$ 1.036 m, y se

registraron pagos netos asociados a instrumentos de deuda por US\$ 373 m (Cuadro 5)¹⁴.

La inversión directa de Colombia en el exterior realizada en el primer semestre de este año fue efectuada en su mayoría en las actividades económicas de seguros y minero-petrolero.

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

	2015 (ene-jun)	2016 (ene-jun)	Variación	
			US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Directa en el exterior (A+B+C)	1.381	1.876	496	35,9%
A. Participaciones de capital (acciones)	879	1.213	334	38,0%
B. Reinversión de utilidades	947	1.036	89	9,4%
C. Instrumentos de deuda	(445)	(373)	72	-16,2%

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) ascendieron a US\$ 5.085 m, superiores en US\$ 1.988 m a las observadas un año atrás (Cuadro 3). En el primer semestre del año sobresalen las inversiones y depósitos en el exterior efectuadas por empresas del sector privado (US\$ 3.048 m) y en menor medida la adquisición de activos en el exterior por parte de entidades del sector público (US\$ 2.036 m).

3. *Instrumentos financieros derivados*¹⁵

Por concepto de transacciones de forwards, swaps y opciones de divisas, durante el primer semestre de 2016, el país registró ingresos netos por valor de US\$ 259 m como

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".

¹⁵ 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

resultado de las ganancias originadas en la liquidación de estos contratos¹⁶. Esta cifra contrasta con las pérdidas registradas un año atrás.

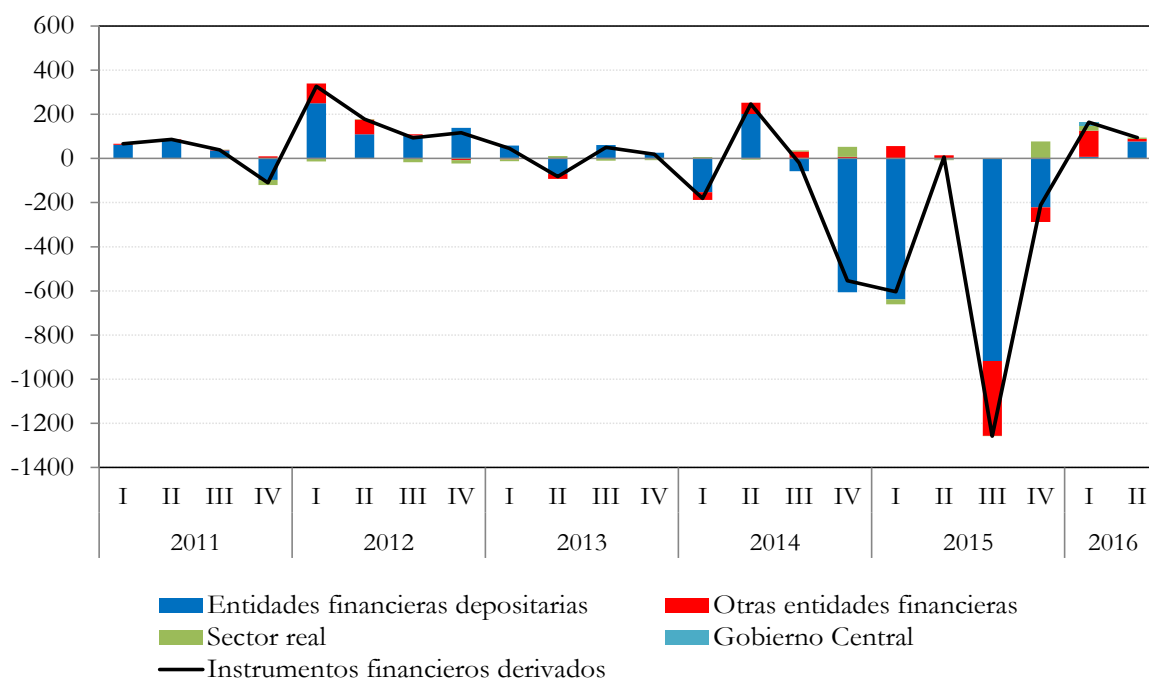
Para el primer semestre de 2016, todos los agentes recibieron pagos netos del resto del mundo (Gráfico 7). Se destaca principalmente el monto recibido por las entidades bancarias y los fondos de pensiones (US\$ 84 m y US\$ 131 m, respectivamente).

Respecto al primer semestre de 2015, los ingresos por transacciones de instrumentos financieros derivados aumentaron en US\$ 188 m al pasar de US\$ 70 m, a US\$ 259 m. Para el primer semestre de 2016, no se registraron egresos debido a que las condiciones del mercado resultaron favorables respecto a las pactadas en los contratos para las empresas y entidades que suscribieron derivados con el exterior.

Durante el primer semestre del año, se observó una reducción del valor absoluto de las liquidaciones por instrumentos financieros derivados debido a la estabilización del precio del dólar lo que significó una desviación mínima entre las tasas pactadas y las observadas al vencimiento de los contratos.

¹⁶ 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, principalmente las que solicitan los sectores de comercio e industria manufacturera.

Gráfico 7
Flujos netos por instrumentos financieros derivados
según sector institucional
 2011 – 2016 (US\$ millones)



Fuente: Banco de la República.

4. Activos de reserva

Durante 2016 a junio, por transacciones de balanza de pagos las reservas internacionales brutas se redujeron en US\$ 57 m, resultado de la venta de divisas a los intermediarios cambiarios en US\$ 256 m, egresos netos por otras operaciones del Banco de la República en US\$ 66 m e ingresos por rendimiento neto de las reservas internacionales en US\$ 265 m (Cuadro 6).

Por otras variaciones del portafolio de inversión de las reservas internacionales no incluidas en balanza de pagos, se registraron valorizaciones por US\$ 346 m (Cuadro 6), originadas principalmente por variaciones de tasa de cambio (US\$ 209 m) y de precio (US\$ 164 m).

CUADRO 6 VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS - BALANZA DE PAGOS Cifras en millones de Dólares		
Concepto	2015 (ene-jun)	2016 (ene-jun)
VARIACIÓN TOTAL RESERVAS BRUTAS (A+B)	-346	289
A. Por transacciones de Balanza de Pagos	165	-57
1. Rendimiento neto portafolio de inversión	207	265
2. Compras netas de divisas (a-b):	0	-256
a. Compras	0	0
Subastas de compra directa	0	0
b. Ventas	0	256
3. Otras operaciones Banco de la República	-42	-66
B. Variaciones no incluidas en Balanza de Pagos	-511	346
Variación por precio	-110	164
Variación por tasa de cambio	-383	209
Convenios internacionales	-19	-27
Monetización/desmonetización del oro	0	0

Fuente: Cálculos Sector Extremo DTIE- Banco de la República

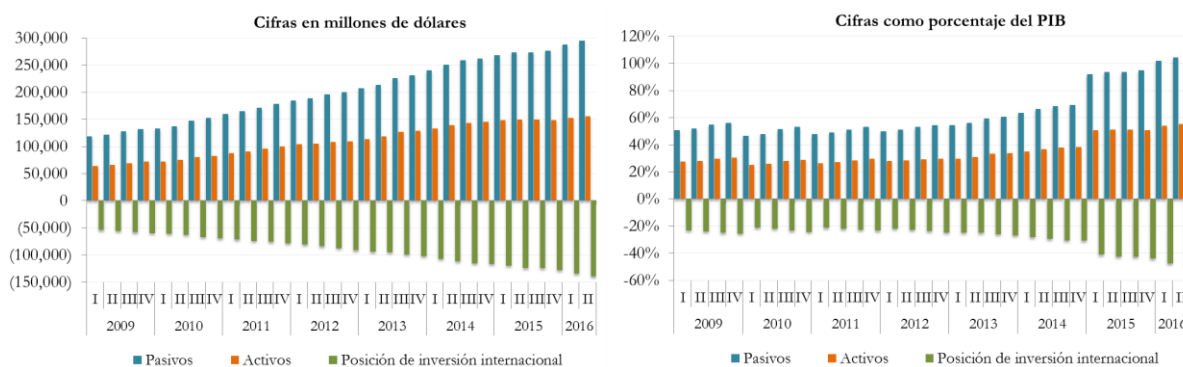
B. Posición de Inversión Internacional (PII)

En 2016 a junio, se estima que la posición de inversión internacional de Colombia, que contabiliza la diferencia entre los saldos de activos y pasivos financieros externos de la economía¹⁷, fue de US\$ -139.690 m (49% del PIB anual proyectado¹⁸), superior en US\$ 4.995 m (3,7%) a la registrada al final del primer trimestre de este año cuando se estimó en US\$ -134.694 m (Gráficos 8 y 9). Este incremento en dólares de la posición deudora del país frente al resto del mundo, se originó principalmente por los mayores pasivos adquiridos por inversiones directas y de cartera.

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

¹⁸ Este indicador como porcentaje del PIB en dólares también se ve afectado por el comportamiento del peso frente al dólar.

Gráfico 8
Posición de inversión internacional
 Millones de dólares y porcentaje del PIB 2009-2016

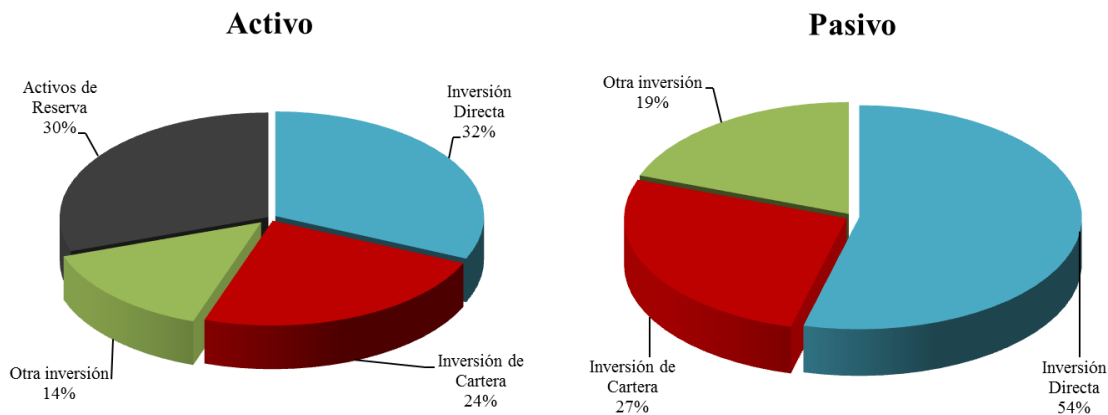


Fuente: Banco de la República.

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 a junio de 2016 (US\$ -139.690 m) fue resultado de activos por US\$ 155.477 m y pasivos por US\$ 295.167 m (Gráfico 8). Del saldo total de activos, el 32% corresponde a inversión directa de Colombia en el exterior, el 30% a activos de reserva, el 24% a inversión de cartera, y el restante a otros activos que incluyen préstamos, otros créditos externos, depósitos en el exterior y derivados financieros (Gráfico 9). Del saldo total de pasivos (US\$ 295.167 m), el 54% corresponde a inversión extranjera directa (Gráfico 9), el 27% a inversiones de cartera y el restante 19% a otra inversión donde se destacan los préstamos externos.

Gráfico 9
Posición de inversión internacional
 (US\$ 139.690 millones)



Fuente: Banco de la República.