



Banco de la República
Bogotá D. C., Colombia

Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Enero - Marzo 2018

SUBGERENCIA DE POLÍTICA MONETARIA E INFORMACIÓN
ECONÓMICA.
SECTOR EXTERNO

Bogotá, D.C. Mayo 31 de 2018

RESULTADOS GLOBALES

A. Balanza de Pagos

Durante el primer trimestre de 2018, la cuenta corriente de la balanza de pagos del país registró un déficit de US\$ 2,831 millones (m), inferior en US\$ 593 m al de un año atrás (Cuadro 1). Como proporción del PIB trimestral, se estima que el déficit fue de 3.5%, menor en 1.1 puntos porcentuales (pp.) en comparación con igual periodo del año anterior¹. Esta disminución (1.1 pp.) se originó en la reducción en dólares del déficit de la cuenta corriente (0.7 pp), el crecimiento del PIB nominal en pesos (0.3 pp) y del efecto de la apreciación del peso frente al dólar en la medición del PIB nominal en dólares (0.1 pp)².

Cuadro 1
Balanza de pagos de Colombia

	2017 (p) (ene - mar)		2018 (p) (ene - mar)		Variación (US\$ millones)
	US\$ millones	% del PIB	US\$ millones	% del PIB	
Cuenta Corriente	-3,424	-4.7%	-2,831	-3.5%	-593
Cuenta Financiera incluyendo variación de reservas internacionales	-3,122	-4.3%	-2,580	-3.2%	-542
Errores y omisiones	302		251		
MEMO ITEM:					
Cuenta Financiera sin variación de reservas internacionales	-3,215	-4.4%	-2,717	-3.4%	-498
Variación de reservas internacionales	93		137		44

Fuente: Banco de la República - Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica.

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 DANE sobre el PIB en pesos sin desestacionalizar.

² La reducción del déficit de la cuenta corriente como proporción del PIB, se calcula de la siguiente manera:

$$d\left(\frac{CC}{PIB_{USD}}\right) = \frac{CC_{t-1} * (c - e - g - eg)}{PIB_{t-1} * TC_{t-1} * (1 + e + g + eg)}$$

$d\left(\frac{CC}{PIB_{USD}}\right)$	=	Variación en la Cuenta Corriente como proporción del PIB en dólares
CC	=	Cuenta Corriente (millones US\$)
PIB	=	PIB Nominal (millones de pesos)
c	=	Crecimiento porcentual de CC
g	=	Crecimiento porcentual del PIB Nominal (millones de pesos)
e	=	Variación porcentual de la tasa de cambio nominal
TC	=	Tasa de cambio nominal

En lo corrido de 2018 a marzo³, incluyendo un aumento de las reservas internacionales por US\$ 137 m, la cuenta financiera registró entradas netas de capital por US\$ 2,580 m, inferiores en US\$ 542 m frente a lo reportado en igual periodo de 2017. En términos del PIB trimestral, las entradas de capital representaron 3.2%, inferior al 4.3% observado un año atrás (Cuadro 1). Se estimaron errores y omisiones por US\$ 251 m.

Cuenta Corriente

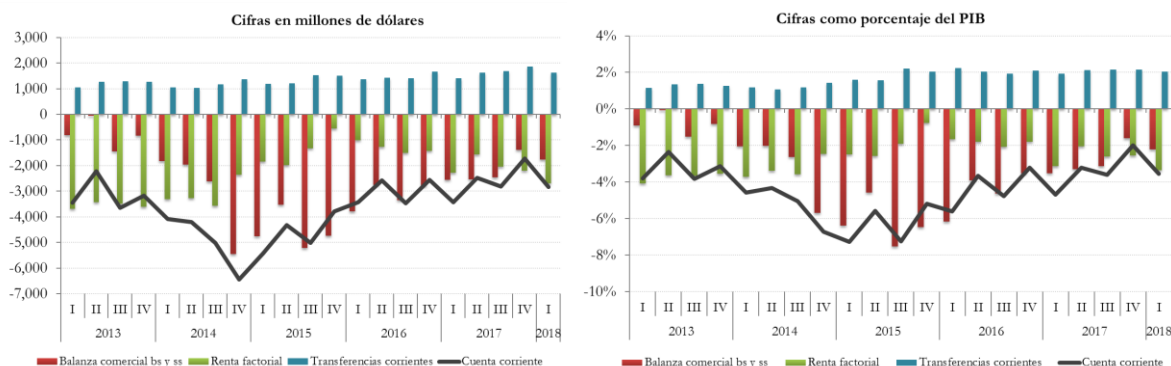
Por componentes de la balanza de pagos, el déficit corriente del país en el primer trimestre de 2018 (US\$ 2,831 m) se explica por los balances deficitarios del rubro de renta de los factores (US\$ 2,689 m), del comercio exterior de bienes (US\$ 1,045 m) y de servicios (US\$ 716 m). Estos resultados fueron compensados parcialmente por los ingresos netos de transferencias corrientes (US\$ 1,620 m) (Cuadro 2).

En comparación con lo ocurrido en el primer trimestre de 2017, el balance deficitario de la cuenta corriente de 2018 disminuyó US\$ 593 m, explicado principalmente por la disminución del déficit comercial de bienes (US\$ 649 m) y, en menor medida, por el incremento de los ingresos netos por transferencias corrientes (US\$ 201 m) y la reducción del déficit del comercio exterior de servicios (US\$ 154 m). Estos resultados se compensaron parcialmente por los mayores egresos netos de los rubros renta de los factores (US\$ 411 m).

La evolución trimestral en dólares de la cuenta corriente muestra que su déficit se ha reducido progresivamente desde el cuarto trimestre de 2014, cuando ascendió a US\$ 6,452 m. En el primer trimestre de 2018 el déficit se estima en US\$ 2,831 m (Gráfico 1).

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. 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 a 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.

Gráfico 1
Componentes de la cuenta corriente
 Millones de dólares y porcentaje del PIB trimestral 2013-2018



Fuente: Banco de la República.

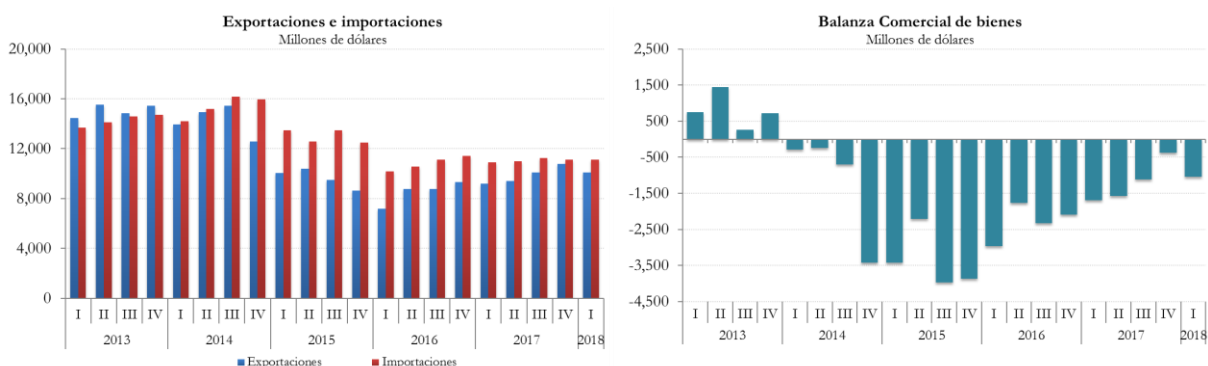
1. *Balanza comercial, exportaciones e importaciones de bienes*

El comercio exterior de bienes durante el primer trimestre de 2018 registró un balance deficitario de US\$ 1,045 m, inferior al de un año atrás cuando fue de US\$ 1,694 m (Cuadro 2)⁴. Las exportaciones del país durante el periodo de análisis totalizaron US\$ 10,085 m, con un aumento anual de 9.7% (US\$ 891 m). El crecimiento exportador se originó principalmente en las mayores ventas externas de petróleo y sus derivados (US\$ 370 m), de productos industriales (US\$ 369 m) y de carbón (US\$ 366 m). En contraste registraron reducciones las ventas externas de oro no monetario (US\$ 157 m), así como los despachos de café (US\$ 99 m) y de banano (US\$ 39 m).

El mayor valor exportado de petróleo crudo y carbón se explica por el alza en sus precios de exportación (28.6% y 14.9% respectivamente) y el aumento de las cantidades despachadas de carbón (7.7%). Por el contrario, los volúmenes vendidos de petróleo disminuyeron 13.2%. Por otra parte, la reducción en el valor exportado de café y banano se originó en las menores cantidades vendidas (2.2% y 16.0% respectivamente) y la disminución del precio de exportación del café (11.8%). En contraste, el precio por tonelada de banano aumentó 2.0%.

⁴ 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 y una estimación sobre el comercio exterior de las zonas francas (entre ellas las exportaciones de oro de las empresas constituidas como zonas francas).

Gráfico 2
Comercio exterior de bienes
 Millones de dólares 2013-2018

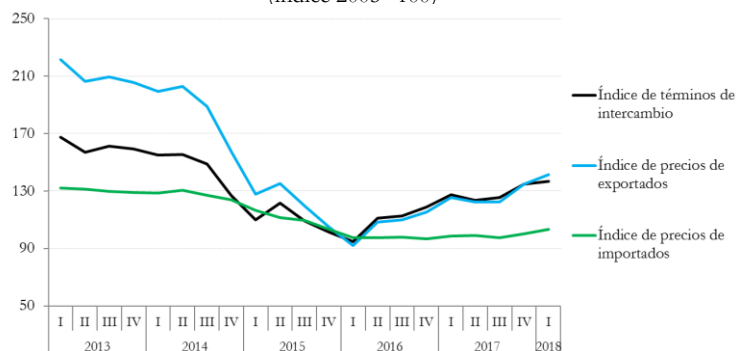


Fuente: Cálculos del Banco de la República con base en información del Dane-Dian

El valor importado de mercancías entre enero y marzo de 2018 sumó US\$ 11,130 m (Cuadro 2), con un incremento anual de 2.2% (US\$ 242 m). Esta dinámica se explica por el crecimiento de las importaciones de insumos y de bienes de capital para la industria (US\$ 251 m, 4.5%) y de equipo de transporte (US\$ 20 m, 2.5%). En contraste, disminuyeron las compras externas de combustibles y lubricantes (US\$ 114 m, 10.2%) y las de bienes de consumo (US\$ 4 m, 0.2%).

En cuanto a los términos de intercambio del país, durante el primer trimestre de 2018 aumentaron 1.5% frente al resultado del trimestre inmediatamente anterior y 7.3% con respecto al mismo periodo de 2017 (Gráfico 3). La mejora de los términos de intercambio fue jalonada por el aumento de los precios de exportación (trimestral 4.7%, anual 12.7%), que superó el incremento de los precios de las importaciones (trimestral 3.2%, anual 5.0%).

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



Fuente: Cálculos del Banco de la República.



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

	2017 p (ene - mar)	2018 p (ene - mar)	Variación (USD)
CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	-3,424	-2,831	-593
Ingresos	14,113	15,766	1,654
Egresos	17,537	18,597	1,060
A. Bienes y servicios	-2,564	-1,761	-803
1. Bienes	-1,694	-1,045	-649
Exportaciones FOB	9,195	10,085	891
Importaciones FOB	10,889	11,130	242
2. Servicios	-870	-716	-154
Exportaciones	1,945	2,354	409
Importaciones	2,815	3,070	255
a. Exportaciones	1,945	2,354	409
Transporte	416	455	39
Viajes	1,123	1,415	292
Comunicaciones, información e informática	68	107	39
Seguros y financieros	21	27	6
Empresariales y de construcción.	238	261	23
Otros servicios	79	88	9
b. Importaciones	2,815	3,070	255
Transporte	668	728	60
Viajes	1,005	1,064	59
Comunicaciones, información e informática	166	169	3
Seguros y financieros	478	539	61
Empresariales y de construcción.	354	398	44
Otros servicios	144	172	29
B. Renta de los factores (Ingreso primario)	-2,278	-2,689	411
Ingresos	1,338	1,471	133
Egresos	3,617	4,160	544
Ingresos	1,338	1,471	133
1. Renta de la inversión	1,330	1,467	137
i. Inversión directa	985	1,034	48
ii. Inversión de cartera	224	273	49
iii. Otra inversión	2	2	1
iv. Activos de reserva	119	157	38
2. Remuneración de empleados	8	5	-3
Egresos	3,617	4,160	544
1. Renta de la inversión	3,611	4,155	544
i. Inversión directa	1,770	2,217	447
ii. Inversión de cartera	1,449	1,443	-6
iii. Otra inversión	392	494	102
iv. Activos de reserva	0	0	0
2. Remuneración de empleados	6	6	0
C. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)	1,418	1,620	201
Ingresos	1,635	1,856	220
1. Remesas de trabajadores	1,200	1,383	183
2. Otras transferencias	435	472	37
Egresos	217	236	19

Fuente: Banco de la República - Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica.

p: Preliminar

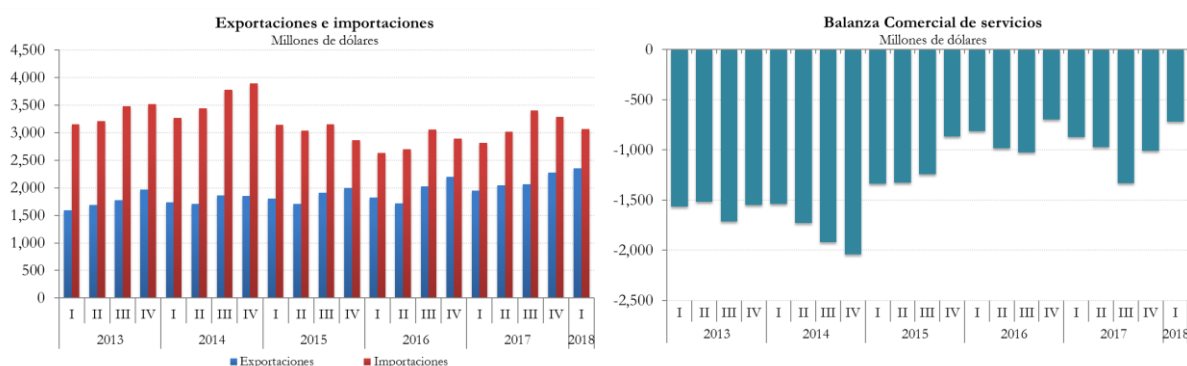
1/: Para mayor detalle en las cifras de comercio exterior de bienes, favor remitirse a <http://www.banrep.gov.co/es/balanza-comercial>

2. Comercio exterior de servicios

El comercio exterior de servicios registró en el primer trimestre de 2018 un balance deficitario de US\$ 716 m, inferior al de un año atrás cuando fue de US\$ 870 m (Cuadro 2). Este resultado se origina en exportaciones por US\$ 2,354 m e importaciones por US\$ 3,070 m (Gráfico 4).

Durante el periodo de análisis, las exportaciones de servicios aumentaron anualmente 21.0% (US\$ 409 m), debido a los mayores ingresos recibidos por concepto de viajes (US\$ 292 m), de transporte (US\$ 39 m), de comunicaciones, información e informática (US\$ 39 m), de servicios empresariales y de construcción (US\$ 23 m) y de seguros y financieros (US\$ 6 m). Cabe anotar, que los ingresos corrientes por servicios se concentran principalmente en los rubros de viajes (US\$ 1,415 m) y transporte (US\$ 455 m), representando cerca del 79% de estas exportaciones⁵.

Gráfico 4
Comercio exterior de servicios
Millones de dólares 2013-2018



Fuente: Banco de la República.

Por su parte, las importaciones de servicios registraron un incremento anual de 9.1% (US\$ 255 m), debido principalmente a los mayores egresos asociados a la importación de servicios financieros y seguros (US\$ 61 m), servicios de transporte (US\$ 60 m), gastos de

⁵ 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 a no residentes.

viajes (US\$ 59 m) y servicios empresariales (US\$44 m). Los principales egresos corresponden a gastos por viajes al exterior⁶ (US\$ 1,064 m) y servicios de transporte (US\$ 728 m) aportando en conjunto el 58%.

3. Renta factorial (Ingreso primario)

En el periodo de análisis, se estima que el balance deficitario de la renta de factores o ingreso primario fue de US\$ 2,689 m, resultado de egresos por US\$ 4,160 m e ingresos por US\$ 1,471 m (Cuadro 2). En comparación con el valor registrado un año atrás, el déficit de este rubro fue superior en US\$ 411 m, explicado por los mayores egresos por la renta vinculada a la inversión extranjera directa (IED).

Por componentes, del total de egresos (US\$ 4,160 m), el 53.3% corresponden a la renta obtenida por las empresas con IED (US\$ 2,217 m), el 34.7% a los pagos de dividendos y de intereses por inversiones extranjeras de portafolio (US\$ 1,443 m) (Gráfico 5) y en menor cuantía a los pagos de intereses de créditos externos (11.9%, US\$494 m)⁷. El aumento de los egresos (US\$ 544 m, Cuadro 2) se origina en el incremento de las utilidades obtenidas por las empresas con inversión directa (US\$ 447 m). Los pagos de intereses de la deuda externa aumentaron en US\$ 96 m.

Los mayores egresos por utilidades de la IED se explican principalmente por el aumento de las ganancias estimadas para las firmas que operan en las actividades de explotación petrolera (US\$ 270 m), transporte, almacenamiento y comunicaciones (US\$ 163 m) y de minas y canteras (US\$ 126 m). Estas mayores ganancias fueron compensadas parcialmente por la reducción de las utilidades de las empresas extranjeras del sector de manufacturas (US\$ 53 m), establecimientos financieros (US\$ 39 m) y suministro de electricidad, gas y agua (US\$ 30 m).

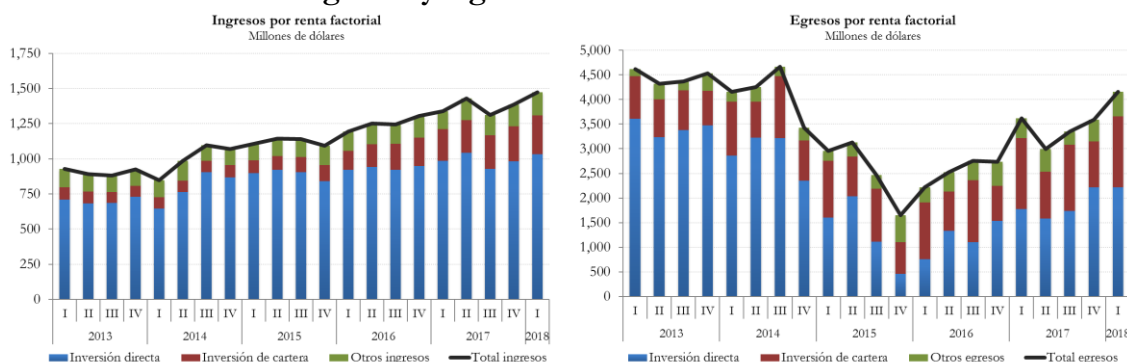
Los ingresos por renta de los factores se estimaron en US\$ 1,471 m, con un crecimiento anual de 10.0% (US\$ 133 m). Estos ingresos se originaron mayoritariamente en la renta

⁶ Corresponden a las compras en el exterior de bienes y servicios realizadas por viajeros colombianos.

⁷ 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.

asociada con las inversiones directas de Colombia en el exterior (US\$ 1,034 m)⁸. Por su parte, los ingresos por rendimiento de la inversión de cartera totalizaron US\$ 273 m, y los asociados al portafolio de inversión de las reservas internacionales alcanzaron US\$ 157 m (Cuadro 2), niveles superiores al de un año atrás en US\$ 49 m y US\$ 38 m respectivamente.

Gráfico 5
Ingresos y Egresos de la renta factorial



Fuente: Banco de la República.

4. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)

Con relación al rubro de transferencias corrientes, durante el primer trimestre de 2018 se recibieron ingresos netos de US\$ 1,620 m, nivel superior en 14.2% (US\$ 201 m) a lo obtenido en igual periodo de 2017 (Gráfico 6). Se destacan los siguientes resultados:

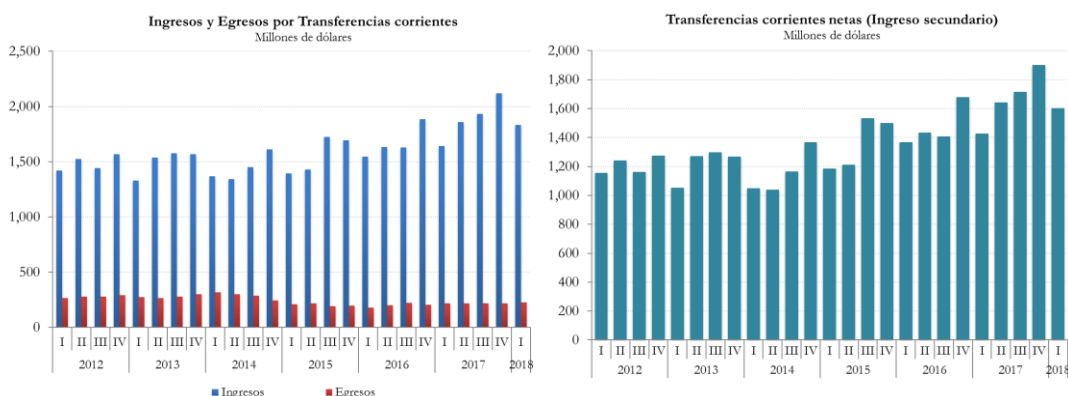
- i) Las transferencias por remesas de trabajadores del exterior ascendieron a US\$ 1,383 m en el primer trimestre de 2018 con un incremento anual del 15.3%. Estos ingresos son equivalentes a 1.7% del PIB trimestral y a 8.2% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos. Los principales incrementos de ingresos de remesas se observaron en las enviadas desde Estados Unidos, país que contribuyó con el 28% del crecimiento total observado y desde España que

⁸ Estas inversiones han sido efectuadas por empresas del sector manufacturero, eléctrico, bancario y de pensiones en Latinoamérica.

contribuyó con el 22%⁹. El restante 50% fue explicado principalmente por el aumento de las remesas provenientes de América Latina, Canadá y Australia¹⁰.

- ii) Los ingresos por otras transferencias sumaron US\$ 472 m, superior en US\$ 37 m con respecto a un año atrás. De estos recursos el 43% fueron recibidos por entidades públicas, el gobierno central e instituciones sin ánimo de lucro.
- iii) Los egresos por transferencias al exterior totalizaron US\$ 236 m, con un incremento anual de 8.8% (US\$ 19 m). Bajo este concepto se registran las transferencias por aportes para el sostenimiento de organismos internacionales a los que Colombia está adscrita, transferencias corrientes vinculadas con operaciones de seguros con el exterior y el envío de remesas y donaciones efectuadas por residentes a no-residentes.

Gráfico 6
Transferencias corrientes (Ingreso secundario)
Millones de dólares 2013-2018



Fuente: Banco de la República.

⁹ El incremento de las remesas desde Estados Unidos está vinculado a la mejora en los ingresos salariales y del nivel de empleo de la población hispana, que pasó de una tasa promedio de desempleo de 5.5% en enero-marzo 2017 a 5% en igual periodo de 2018 (Fuente: Bureau of labor statistics). En el caso de las remesas desde España, estas se han venido recuperando gracias a las mejores condiciones económicas del país dado que el desempleo se redujo -11% y los ocupados con nacionalidad de América Latina aumentaron 4% en el primer trimestre de 2018 con respecto a igual periodo de 2017 (Fuente: Instituto Nacional de Estadística de España). En conjunto, Estados Unidos y España representan el 60% de las remesas que llegan al país.

¹⁰ El aumento reciente de los flujos migratorios hacia países como Chile, Argentina, Brasil, Ecuador, Canadá y Australia explica dicho comportamiento.

Cuenta Financiera

Entre enero y marzo del 2018, para la cuenta financiera del país, incluyendo activos de reserva, se estiman entradas netas de capital por US\$ 2.580 m (3,2% del PIB trimestral)¹¹, cifra inferior en US\$ 542 m a la observada un año atrás. Estas entradas se explican por ingresos de capital extranjero (US\$ 4.752 m), salidas de capital colombiano (US\$ 2.585 m), entradas por concepto de derivados financieros (US\$ 549 m), y aumento de las reservas internacionales por US\$ 137 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 el primer trimestre de 2018 los ingresos de capital extranjero se estimaron en US\$ 4.752 m (Cuadro 3), originados en la inversión extranjera directa (IED) (US\$ 2.133 m), en el desembolso neto de préstamos y otros créditos externos (US\$ 2.434 m) y en la inversión de portafolio en el mercado local (US\$ 1.349 m). Estos ingresos fueron compensados parcialmente por los pagos efectuados por concepto de títulos de deuda emitidos en los mercados internacionales (US\$ 1.164 m). Con respecto al primer trimestre de 2017, en el 2018 los ingresos de capital extranjero aumentaron US\$ 102 m.

A continuación se destacan los principales hechos de los ingresos de capital extranjero:

¹¹ 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			
	2017 p (ene - mar)	2018 p (ene - mar)	Variación (USD)
CUENTA FINANCIERA (II+III+IV-I)	-3.122	-2.580	-542
I. Pasivos (Ingresos de capital extranjero) (A+B+C)	4.650	4.752	102
A. Inversión extranjera directa	2.500	2.133	-367
B. Inversión extranjera de cartera (i+ii)	1.806	185	-1.621
i. Sector público	2.236	616	-1.620
Mercados internacionales (Bonos)	830	-664	-1.494
Mercado local (T.E.S)	1.406	1.280	-126
ii. Sector privado	-431	-431	1
Mercados internacionales	-600	-500	-100
Mercado local	169	69	-101
C. Préstamos y otros créditos externos (i+ii)	344	2.434	2.090
i. Sector público	-32	1.653	1.685
Préstamos	-32	1.653	1.685
Largo plazo	92	1.637	1.545
Corto plazo	-124	15	140
ii. Sector privado	377	782	405
Préstamos	207	233	27
Largo plazo	-268	-282	14
Corto plazo	475	516	41
Otros 1/	170	548	378
II. Activos (Salidas de capital colombiano) (A+B)	1.460	2.585	1.125
A. Inversión directa en el exterior	716	1.111	395
B. Otras inversiones en el exterior (i+ii)	744	1.474	730
i. Sector público	145	1.260	1.115
Inversión de cartera	619	1.025	406
Préstamos	-23	9	32
Otros 1/	-451	226	677
ii. Sector privado	599	214	-385
Inversión de cartera	1.449	879	-570
Préstamos	-238	62	300
Otros 1/	-612	-727	114
III. Instrumentos financieros derivados (A-B)	-25	-549	-524
A. Ingresos (Activos)	-59	-587	527
B. Egresos (Pasivos)	-34	-37	3
IV. Activos de reserva	93	137	44

Fuente: Banco de la República - Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica.

p : Preliminar

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

A. Inversión extranjera directa en la economía colombiana

En el primer trimestre de 2018 por concepto de IED se recibieron US\$ 2.133 m (2,7% del PIB trimestral), inferior en US\$ 367 m (14,7%) a lo recibido un año antes. La distribución por actividad económica de la IED recibida en este periodo fue la siguiente: minería y petróleo (40,5%), servicios financieros y empresariales (18,4%), comercio y hoteles (13,9%), transporte y comunicaciones (13,3%), industria manufacturera (8,0%), y el resto de sectores (5,9%)¹².

Por tipo de aporte de capital, se estima que del total de ingresos recibidos por IED en el primer trimestre de 2018, el 51,7% correspondió a reinversión de utilidades, el 32,4% a nuevas participaciones de capital (Cuadro 4), y el 15,9% a deuda entre empresas con relaciones de inversión directa¹³. Se destaca que la disminución de la IED fue resultado principalmente de las menores inversiones por concepto de nuevas participaciones de capital en el sector industrial.

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

	2017 (ene - mar)	2018 (ene - mar)	Variación	
			US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B+C)	2.500	2.133	(367)	-14,7%
A. Participaciones de capital	1.620	691	(929)	-57,3%
B. Reinversión de utilidades	1.026	1.103	77	7,5%
C. Instrumentos de deuda	(146)	339	485	n/a

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

¹² El resto de sectores incluye las actividades de electricidad, agricultura, construcción y servicios comunales. 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

Entre enero y marzo de 2018 los ingresos por inversión extranjera de cartera totalizaron US\$ 185 m (0,2% del PIB trimestral), monto inferior en US\$ 1.621 m al obtenido un año atrás. Esto fue resultado de las compras por US\$ 1.349 m por concepto de TES y acciones en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros y de los pagos por US\$ 1.164 m correspondientes a títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales emitidos en su mayoría por entidades públicas (Cuadro 3). A continuación se destacan los principales resultados a nivel sectorial:

- i) Las entidades públicas recibieron recursos por un monto de US\$ 616 m originados en la compra de TES en el mercado local por parte de no residentes (US\$ 1.280 m) y en los pagos de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales (US\$ 664 m).
- ii) Las entidades privadas realizaron pagos por un monto de US\$ 431 m, originados en los pagos de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales (US\$ 500 m) y en la compra de títulos de renta variable en el mercado local por parte de no residentes (US\$ 69 m) (Cuadro 3).

C. Préstamos bancarios y otros créditos externos

En el primer trimestre de 2018 el país recibió desembolsos netos por préstamos y otros créditos por US\$ 2.434 m (Cuadro 3). A nivel sectorial, los aspectos más relevantes fueron:

- i) Sector Público: Las entidades públicas recibieron desembolsos netos de préstamos de largo plazo por US\$ 1.653 m (Cuadro 3). Estos desembolsos fueron contratados principalmente por empresas del sector público con la banca multilateral.

- ii) Sector Privado: Este sector recibió desembolsos netos por concepto de préstamos y otros créditos por US\$ 782 m, destacándose los contratados a corto plazo con la banca privada internacional. Estos desembolsos fueron contratados principalmente por entidades del sector real (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\$ 2.585 m, cifra superior en US\$ 1.125 m a la observada entre enero y marzo de 2017. Las salidas de capital en el primer trimestre de 2018 fueron el resultado de constitución de activos financieros en el exterior (US\$ 1.474 m) y de inversiones directas en el exterior (US\$ 1.111 m). A continuación se resumen los principales resultados:

A. Inversión Directa de Colombia en el exterior (IDCE): En el primer trimestre de 2018, el flujo de IDCE se estimó en US\$ 1.111 m, cifra superior en US\$ 395 m a la registrada un año antes (US\$ 716 m). Al examinar por tipo de aporte de capital la desagregación fue la siguiente: US\$ 549 m estimados por concepto de reinversión de utilidades, US\$ 326 m de deudas entre empresas con relaciones de inversión directa y US\$ 236 m de nuevas participaciones de capital (Cuadro 5)¹⁴.

La inversión directa de Colombia en el exterior fue efectuada en su mayoría en empresas del sector comercio y financiero.

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

	2017 (ene - mar)	2018 (ene - mar)	Variación	
			US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Directa en el exterior (A+B+C)	716	1.111	395	55,1%
A. Participaciones de capital (acciones)	110	236	126	114,5%
B. Reinversión de utilidades	590	549	(41)	-6,9%
C. Instrumentos de deuda	17	326	309	1847,9%

Fuente: Banco de la República, Sector Externo.

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".

B. Otras inversiones en el exterior: Entre enero y marzo de 2018 se estimaron constituciones de activos financieros en el exterior (inversiones financieras, préstamos, depósitos, créditos y anticipos comerciales) por US\$ 1.474 m, monto superior a lo observado un año atrás cuando éstas se estimaron en US\$ 744 m (Cuadro 3). A nivel sectorial los aspectos más relevantes fueron:

- i. Sector público: Las entidades del sector público constituyeron inversiones por US\$ 1.260 m, monto superior a lo realizado un año atrás (US\$ 145 m).
- ii. Sector privado: Las entidades del sector privado constituyeron activos financieros por US\$ 214 m, efectuadas principalmente por los fondos de pensiones. En comparación con un año atrás, estos activos disminuyeron en US\$ 385 m.

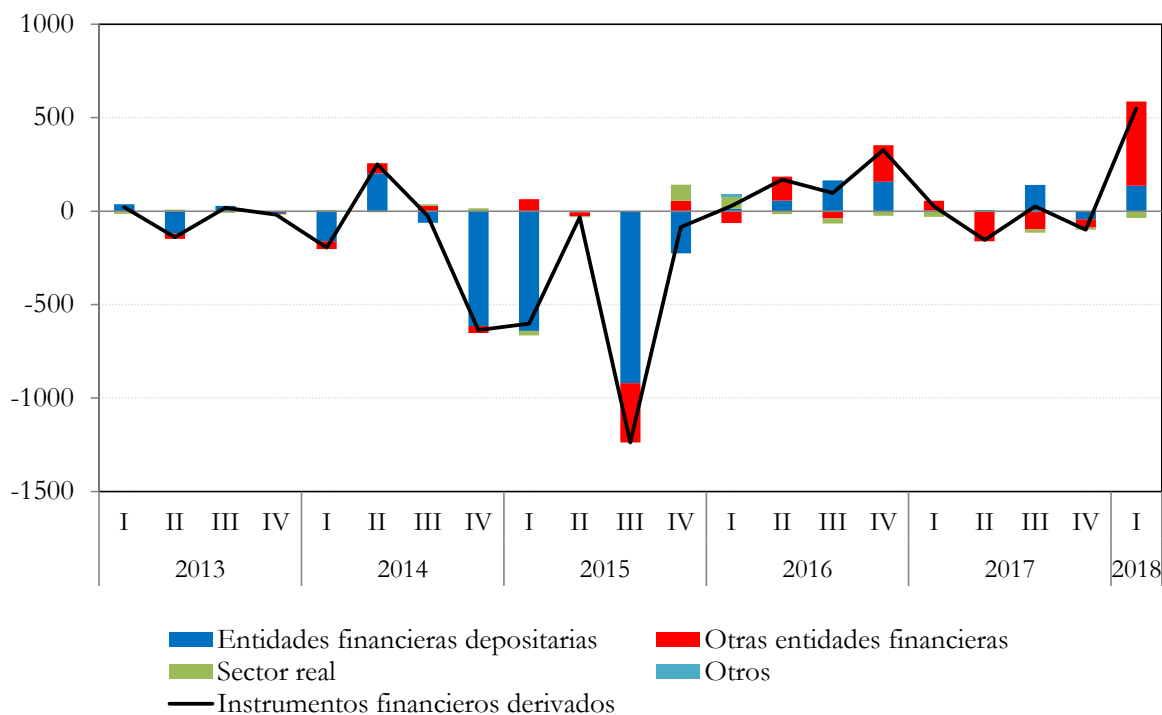
3. Instrumentos financieros derivados¹⁵

Por concepto de transacciones de forwards y opciones de divisas¹⁶, en el primer trimestre del año 2018 se estimaron entradas netas por valor de US\$ 549 m, explicadas por las ganancias en las posiciones de venta de los derivados financieros (US\$ 917 m) que fueron parcialmente compensadas por las pérdidas en las posiciones de compra de estos instrumentos (US\$ 368 m).

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

¹⁶ Los instrumentos financieros derivados son, en su mayoría, contratos forward de divisas. Dentro de estos, se destacan los contratos peso-dólar hechos por las entidades financieras depositarias con agentes del exterior como cobertura de los derivados realizados con el sector real del país (principalmente con empresas de los sectores de comercio e industria manufacturera) y los contratos de divisas diferentes a peso-dólar realizados por fondos de pensiones con no residentes.

Gráfico 7
Flujos netos por instrumentos financieros derivados
según sector institucional
Millones de dólares



Fuente: Banco de la República.

4. Activos de reserva

En el periodo de análisis, por transacciones de balanza de pagos las reservas internacionales brutas aumentaron US\$ 137 m, resultado de ingresos por rendimiento de las reservas internacionales de US\$ 157 m y egresos netos por otras operaciones del Banco de la República de US\$ 21 m (Cuadro 6).

Por otras variaciones del portafolio de inversión de las reservas internacionales que no se incluyen en la balanza de pagos¹⁷, se registró una desvalorización de US\$ 160 m (Cuadro

¹⁷ Las valorizaciones por precio y por tasa de cambio de los activos de reserva se incluyen en la Posición de Inversión Internacional.

6), originado por la desvalorización por precio (US\$ 168 m), y la valorización por tasa de cambio (US\$ 8 m).

CUADRO 6		
VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS - BALANZA DE PAGOS		
Cifras en millones de Dólares		
Concepto	2017 (ene - mar)	2018 (ene - mar)
A. POR TRANSACCIONES DE BALANZA DE PAGOS	93	137
1. Rendimiento neto portafolio de inversión	119	157
2. Compras netas de divisas (a-b):	0	0
a. Compras	0	0
b. Ventas	0	0
3. Otras operaciones Banco de la República	-26	-21
B. Otras Variaciones	162	-160
Variación por precio	-27	-168
Variación por tasa de cambio	196	8
Convenios internacionales	-8	0
MEMO ITEM		
VARIACIÓN RESERVAS BRUTAS (A+B)	255	-23

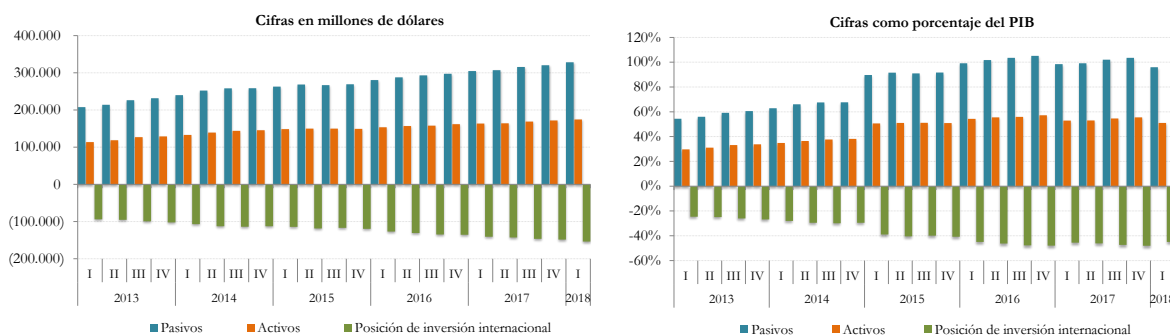
Fuente: Cálculos Sector Externo DTIE- Banco de la República

B. Posición de Inversión Internacional (PII)

El saldo neto de la posición de inversión internacional de Colombia¹⁸ al final del primer trimestre de 2018 fue de US\$ 153.920 m (45,0% del PIB¹⁹), resultado de activos por US\$ 174.370 m y pasivos por US\$ 328.291 m (Gráfico 8). Este saldo neto fue superior en US\$ 5.439 m (3,7%) al registrado al final del 2017 (US\$ 148.481 m) (Gráficos 8 y 9)²⁰.

Este incremento en dólares de la posición deudora del país frente al resto del mundo, se explica principalmente por los mayores pasivos incurridos por inversiones directas y de cartera.

Gráfico 8
Posición de inversión internacional
Millones de dólares y porcentaje del PIB [2013 - 2018]



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.

Del saldo total de activos, el 32,5% corresponde a inversión directa de Colombia en el exterior, el 27,3% a activos de reserva, el 27,2% 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\$ 328.291 m), el 55,5% corresponde

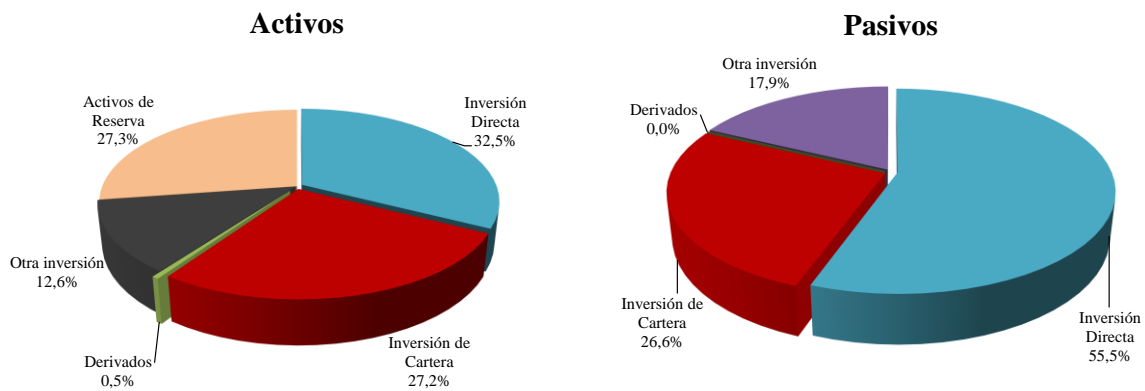
¹⁸ La posición de inversión internacional contabiliza la diferencia entre los saldos de activos y pasivos financieros externos de la economía.

¹⁹ Por la medición del PIB en dólares este indicador también se ve afectado por el comportamiento del peso frente al dólar.

²⁰ Consulte información adicional en <http://www.banrep.gov.co/es/posicion-inversion-internacional>

a inversión extranjera directa (Gráfico 9), el 26,6% a inversiones de cartera y el restante 17,9% a otros pasivos donde se destacan los préstamos externos.

Gráfico 9
Posición de inversión internacional (a marzo de 2018)
(US\$ 153.920 millones)



Fuente: Banco de la República.