



Banco de la República
Bogotá D. C., Colombia

Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Enero - septiembre 2015

SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

SECTOR EXTERNO

Bogotá, D.C. Diciembre de 2015

RESULTADOS GLOBALES

A. Balanza de Pagos

Durante el período enero septiembre de 2015 la cuenta corriente de la balanza de pagos del país arrojó un déficit de 6.6% del PIB (Cuadro 1), lo que significa un incremento de 1,9 puntos porcentuales (pp.) frente al déficit de 4.7% del PIB registrado durante el mismo período del año anterior¹. El 90% de dicho incremento (1.7 pp.) se explica por el menor valor en dólares del PIB corriente debido a la depreciación del peso frente al dólar². El 10% restante (0.2 pp.) obedece a la ampliación del déficit en dólares (US\$ 1,246 millones, m) al pasar de US\$ 13,222 m a US\$ 14,469 m. entre dichos períodos.

En cuanto a su comportamiento trimestral, el balance de la cuenta corriente para el tercer trimestre de 2015 arrojó un déficit de US\$ 5,255 m, superior en sólo US\$ 283 m al déficit de US\$ 4,972 m, observado un año atrás. No obstante, como proporción del PIB en dólares, el déficit del tercer trimestre de este año ascendió a 7.7%, lo que significa un incremento de 2.7 pp respecto al déficit de 5% del PIB trimestral en dólares observado para el mismo período de 2014. Resulta entonces claro que el incremento del déficit como proporción del PIB no refleja un mayor valor absoluto del déficit de la cuenta corriente en dólares, sino que básicamente se explica por el menor valor en dólares del PIB corriente, debido a la depreciación de 54% del peso frente al dólar entre estos dos trimestres.

Entre enero y septiembre de 2015, la cuenta financiera, incluyendo variación de reservas internacionales por US\$ 288 m, registró entradas netas de capital por US\$ 14,972 m, superiores en US\$ 1,556 m a lo observado un año atrás cuando se ubicaron en

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 El efecto de la depreciación del peso (1.7 pp) se calcula como la siguiente diferencia:

$$\frac{\text{Cuenta corriente ene - sep 2015}}{\text{PIB en pesos corrientes 2015 a sep / TRM promedio 2015 a septiembre}} - \frac{\text{Cuenta corriente ene - sep 2014}}{\text{PIB en pesos corrientes 2014 a sep / TRM promedio 2014 a septiembre}}$$

Esto es: $\frac{US\$ 14,469 \text{ m}}{US\$ 219,974 \text{ m}} - \frac{US\$ 14,469 \text{ m}}{US\$ 297,511 \text{ m}}$

US\$ 13,417 m³. En términos del PIB a septiembre, la cuenta financiera se elevó de 4.7% a 6.8% (Cuadro 1), explicado principalmente por el efecto de la depreciación del peso sobre la medición en dólares del PIB corriente.

Por su parte, los errores y omisiones durante lo corrido del año a septiembre se estimaron en US\$ -504 m.

Cuadro 1
Balanza de pagos de Colombia (enero-septiembre)

	2014 (p)		2015 (p)		Variación (US\$ millones)
	US\$ millones	% del PIB	US\$ millones	% del PIB	
Cuenta Corriente	-13,222	-4.7%	-14,469	-6.6%	1,246
Cuenta Financiera incluyendo variación de reservas internacionales	-13,417	-4.7%	-14,972	-6.8%	1,556
Errores y omisiones	-194	-0.1%	-504	-0.2%	
MEMO ITEM:					
Cuenta Financiera sin variación de reservas internacionales	-17,308	-6.1%	-15,261	-6.9%	-2,047
Variación de reservas internacionales	3,891	1.4%	288	0.1%	-3,603

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

Cuenta Corriente

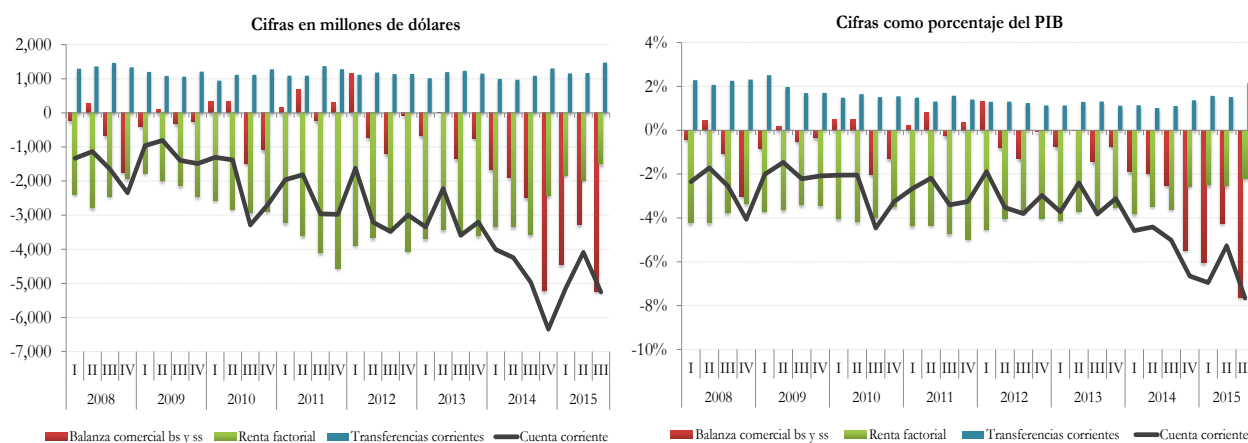
Por componentes de la balanza de pagos, el déficit corriente del país entre enero y septiembre de 2015 (US\$ 14,469 m) se explica principalmente por el resultado deficitario de la balanza comercial de bienes (US\$ 9,782 m). También contribuyeron aunque en menor medida, los balances deficitarios de los rubros de renta de los factores (US\$ 5,301 m) y comercio exterior de servicios (US\$ 3,186 m), compensados parcialmente por los ingresos netos de transferencias corrientes (US\$ 3,801 m) (Cuadro 2).

En comparación con lo ocurrido un año antes, el déficit corriente aumentó US\$ 1,246 m, explicado principalmente por el mayor déficit de la balanza comercial de bienes (US\$ 8,574 m) como resultado fundamentalmente de la caída del precio de exportación del crudo en dicho período. Lo anterior fue compensado parcialmente por el menor déficit en el rubro renta de los factores (US\$ 4,942 m) y por los menores egresos netos relacionados con el componente de servicios (US\$ 1,643 m). Adicionalmente, los ingresos netos por transferencias corrientes aumentaron en US\$ 743 m frente a lo observado un año atrás.

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 evolución trimestral de la cuenta corriente, indica que en el tercer trimestre de 2015 alcanzó un déficit de US\$ 5,255 m, monto similar al registrado durante el primer trimestre del año pero superior en US\$ 1,168 m al observado en el segundo trimestre (Gráfico 1). Este incremento se explica principalmente por el mayor déficit de la balanza comercial de bienes.

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

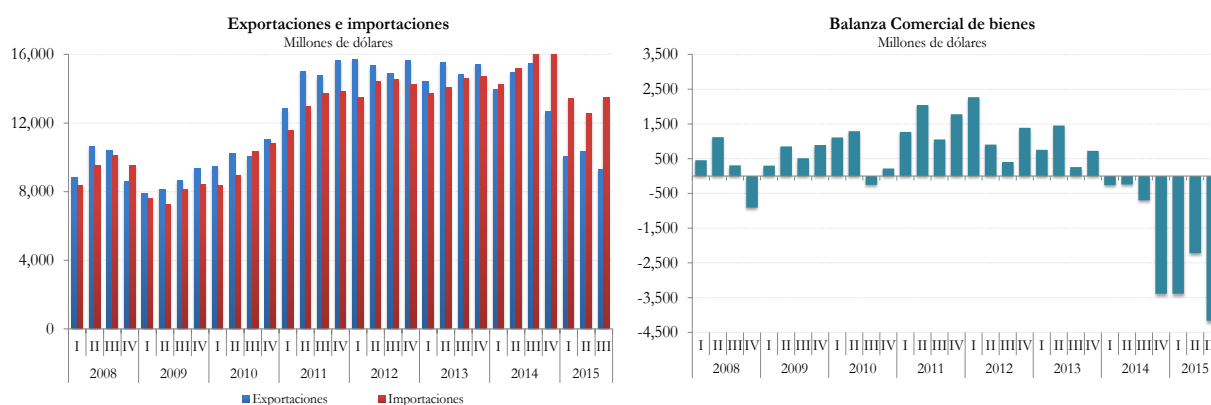
Entre enero y septiembre de 2015 la balanza comercial de bienes registró un déficit de US\$ 9,782 m, superior al observado un año atrás cuando se ubicó en US\$ 1,208 m (Cuadro 2)⁴. Durante el tercer trimestre de 2015 se registra un incremento del déficit comercial frente al trimestre anterior, resultado de la disminución de las exportaciones y de las mayores compras externas (Gráfico 2).

Las exportaciones de bienes del país durante lo acumulado del año a septiembre se ubicaron en US\$ 29,709 m, con una disminución anual de 33.0% (US\$ 14,650 m). El descenso del

⁴ La cuenta de bienes de la balanza de pagos a diferencia de lo publicado por el DANE sobre exportaciones e importaciones de bienes, 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).

valor total exportado estuvo originado principalmente por las menores ventas externas de petróleo y sus derivados (US\$ 11,997 m), y en menor medida por la caída en el valor exportado de carbón (US\$ 1,594 m) y de productos industriales (US\$ 936 m). El menor valor despachado de petróleo crudo se explica por la reducción en 50.7% de su precio de exportación⁵. El valor exportado de café registró un crecimiento anual de 17%, explicado principalmente por el incremento de las cantidades vendidas.

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



Fuente: Banco de la República.

En 2015 hasta septiembre, las compras externas de bienes se ubicaron en US\$ 39,491 m (Cuadro 2), con una disminución anual del 13.3% (US\$ 6,076 m). La caída del valor importado fue generalizada, destacándose las menores importaciones de insumos y bienes de capital para la industria (US\$ 2,149 m, 10%) y de combustibles y lubricantes (US\$ 1,975 m, 35%). También cayeron las compras externas de bienes de consumo (US\$ 1,078 m, 11%).

En cuanto a los términos de intercambio del país, estos cayeron anualmente 25% durante 2015 a septiembre. 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 (13%). La evolución trimestral de los términos de intercambio muestra un descenso de 10.9% en el tercer trimestre en comparación con el inmediatamente anterior.

⁵ Cálculo con base en los precios implícitos de exportación.

	2014	2015	Variación
	ene-sep	ene-sep	(USD)
CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	-13,222	-14,469	1,246
Ingresos	56,145	42,731	-13,415
Egresos	69,368	57,199	-12,169
A. Bienes y servicios	-6,037	-12,968	6,931
1. Bienes 1/	-1,208	-9,782	8,574
Exportaciones FOB	44,359	29,709	-14,650
Importaciones FOB	45,567	39,491	-6,076
2. Servicios	-4,829	-3,186	-1,643
Exportaciones	5,036	5,305	269
Importaciones	9,865	8,491	-1,374
a. Exportaciones	5,036	5,305	269
Transporte	1,327	1,260	-68
Viajes	2,805	3,065	261
Comunicaciones, información e informática	150	219	69
Seguros y financieros	55	41	-13
Empresariales y de construcción.	508	532	25
Otros servicios	192	188	-4
b. Importaciones	9,865	8,491	-1,374
Transporte	2,261	1,976	-284
Viajes	3,454	3,349	-105
Comunicaciones, información e informática	382	387	5
Seguros y financieros	1,358	929	-429
Empresariales y de construcción.	1,833	1,343	-490
Otros servicios	577	506	-71
B. Renta de los factores (Ingreso primario)	-10,243	-5,301	-4,942
Ingresos	2,931	3,377	446
Egresos	13,174	8,678	-4,496
Ingresos	2,931	3,377	446
1. Renta de la inversión	2,875	3,345	470
i. Inversión directa	2,314	2,783	469
ii. Inversión de cartera	24	23	-1
iii. Otra inversión	221	215	-6
iv. Activos de reserva	316	324	8
2. Remuneración de empleados	56	32	-24
Egresos	13,174	8,678	-4,496
1. Renta de la inversión	13,060	8,604	-4,456
i. Inversión directa	9,627	4,989	-4,638
ii. Inversión de cartera	2,849	2,782	-67
iii. Otra inversión	584	833	249
iv. Activos de reserva	0	0	0
2. Remuneración de empleados	114	74	-40
C. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)	3,058	3,801	743
Ingresos	3,819	4,339	520
1. Remesas de trabajadores	2,975	3,403	429
2. Otras transferencias	845	936	91
Egresos	762	539	-223

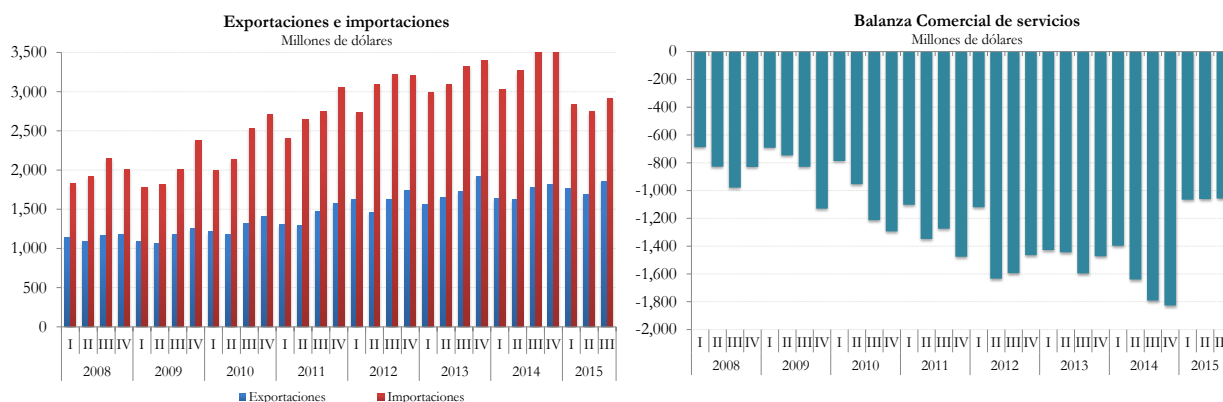
Fuente: Banco de la República - Subgerencia de Estudios Económicos.

2. Comercio exterior de servicios

En lo corrido del año a septiembre, el comercio exterior de servicios registró un balance deficitario de US\$ 3,186 m, inferior al de un año atrás en US\$ 1,643 m (Cuadro 2). Este déficit fue resultado de ingresos por US\$ 5,305 m y egresos por US\$ 8,491 m.

Durante el período de análisis, las exportaciones de servicios ascendieron a US\$ 5,305 m con un crecimiento anual de 5.3% (US\$ 269 m), impulsado especialmente por los mayores ingresos por concepto de viajes (US\$ 261). Cabe anotar que los ingresos corrientes por concepto de servicios se concentran principalmente en el rubro de viajes (US\$ 3,065 m) y transporte (US\$ 1,260 m), representando cerca del 82% de estas exportaciones⁶.

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



Fuente: Banco de la República.

Por su parte, los principales egresos corresponden a gastos por viajes al exterior⁷ (US\$ 3,349 m) y servicios de transporte (US\$ 1,976 m) donde los fletes marítimos representaron cerca del 65%. En lo corrido del año a septiembre, las importaciones de servicios registraron una caída anual de 13.9% (US\$ 1,374 m), debido principalmente a la reducción de los egresos por servicios empresariales y de construcción (US\$ 490 m) especialmente los vinculados con la actividad petrolera. A dicha caída también

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.

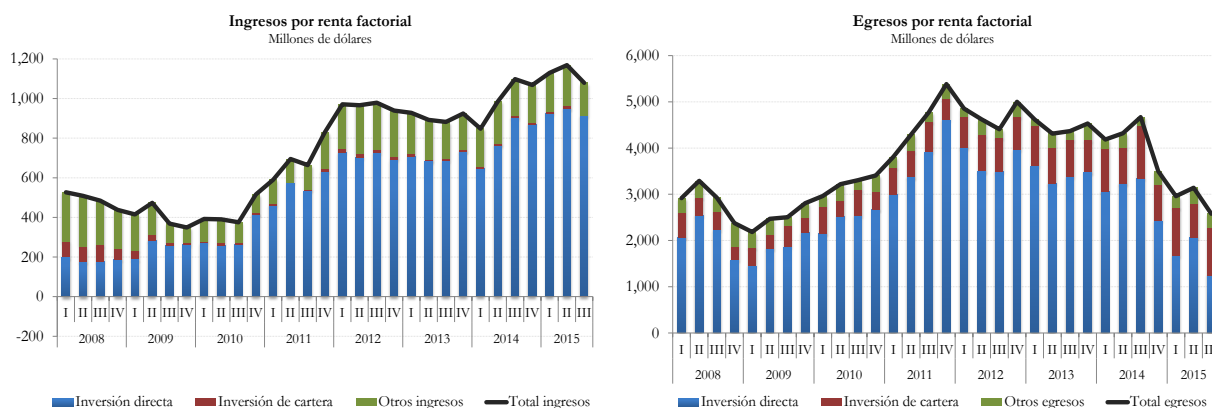
contribuyeron los menores egresos asociadas con el pago de seguros y servicios financieros (US\$ 429 m), transporte (US\$ 284 m) y viajes (US\$ 105 m).

3. Renta factorial (Ingreso primario)

En el período de análisis, el balance deficitario de la renta de factores o ingreso primario (US\$ 5,301 m), fue inferior en US\$ 4,942 m (48.2%) al valor registrado el año anterior. El déficit de este rubro se originó en egresos por US\$ 8,678 m e ingresos por US\$ 3,377 m (Cuadro 2). El menor balance deficitario se explica por la caída en los egresos por renta factorial (US\$ 4,496 m), así como por el crecimiento de sus ingresos (US\$ 446 m).

Por componentes, del total de egresos (US\$ 8,678 m), el 57% se originó en las utilidades de las empresas con inversión extranjera directa (US\$ 4,989 m) (Gráfico 4), y en menor cuantía en los pagos de intereses por títulos de deuda (US\$ 2,782 m) y préstamos y otros créditos externos (US\$ 833 m)⁸. La caída anual en los egresos se explica principalmente por las menores utilidades obtenidas por las empresas con inversión directa (US\$ 4,638 m), compensadas parcialmente por el incremento en los pagos de intereses de la deuda externa (US\$ 183 m).

Gráfico 4
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 hasta septiembre, los egresos por utilidades de la IED disminuyeron anualmente US\$ 4,638 m (48.2%). 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 71% (US\$ 2,524 m). También cayeron las utilidades obtenidas por las empresas extranjeras que operan en el resto de sectores (US\$ 2,115 m).

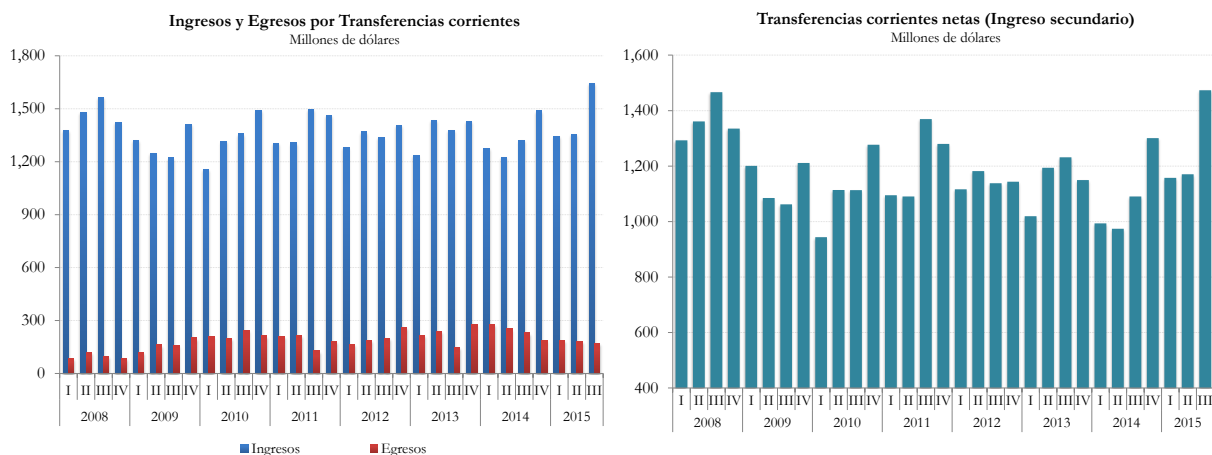
Los ingresos por renta de los factores ascendieron a US\$ 3,377 m, registrando un crecimiento anual de 15.2% (US\$ 446 m). Estos ingresos se originaron mayoritariamente por las inversiones directas de Colombia en el exterior (US\$ 2,783 m) efectuadas por empresas del sector manufacturero, eléctrico, 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\$ 324 m, nivel similar al de un año atrás (Cuadro 2).

4. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)

Con relación al rubro de transferencias corrientes, entre enero y septiembre de 2015 se registraron ingresos netos de US\$ 3,801 m, nivel superior en 24.3% al de un año atrás (Gráfico 5). Se destacan los siguientes resultados:

- i) Los ingresos por remesas de trabajadores totalizaron US\$ 3,403 m en 2015 hasta septiembre (equivalente a 1.5% del PIB acumulado a septiembre y 8% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos), registrando un incremento anual del 14.4%. Por país de origen, los incrementos más importantes se observaron en las remesas enviadas desde los Estados Unidos, Reino Unido, Panamá, Chile y Ecuador.
- ii) Los ingresos por otras transferencias sumaron US\$ 936 m, superior en 10.8% 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\$ 539 m, con una reducción anual de 29.3% (US\$ 223 m).

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



Fuente: Banco de la República.

Cuenta Financiera

En lo corrido del presente año hasta septiembre, la cuenta financiera incluyendo activos de reserva registró entradas netas de capital por US\$ 14,972 m (6.8% del PIB a septiembre)⁹, cifra superior en US\$ 1,556 m a la observada en el mismo periodo de 2014. Estas entradas netas se explican por ingresos de capital extranjero (US\$ 21,061 m), salidas de capital colombiano por concepto de compras de activos en el exterior (US\$ 4,318 m), operaciones con instrumentos financieros derivados (US\$ 1,482 m), y acumulación de reservas internacionales por US\$ 288 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
	Ene-Sep(p)	Ene-Sep(p)	(USD)
CUENTA FINANCIERA (II+III+IV-I)	-13,417	-14,972	1,556
I. Pasivos (Ingresos de capital extranjero) (A+B+C)	28,548	21,061	-7,487
A. Inversión extranjera directa	12,538	9,235	-3,303
B. Inversión extranjera de cartera (i+ii)	16,656	10,403	-6,254
i. Sector público	13,803	7,873	-5,930
Mercados internacionales (Bonos)	6,688	5,500	-1,188
Mercado local (T.E.S)	7,115	2,373	-4,742
ii. Sector privado	2,853	2,529	-324
Mercados internacionales	-515	900	1,415
Mercado local	3,368	1,629	-1,739
C. Préstamos y otros créditos externos (i+ii)	-647	1,423	2,070
i. Sector público	-575	1,352	1,927
Préstamos	-575	1,352	1,927
Largo plazo	-620	1,551	2,170
Corto plazo	44	-199	-243
ii. Sector privado	-72	71	143
Préstamos	-143	362	505
Largo plazo	201	25	-176
Corto plazo	-345	337	682
Otros 1/	72	-291	-363
II. Activos (Salidas de capital colombiano) (A+B)	11,383	4,318	-7,066
A. Inversión directa en el exterior	2,369	3,378	1,009
B. Otras inversiones en el exterior (i+ii)	9,015	940	-8,075
i. Sector público	1,419	1,965	547
Inversión de cartera	1,081	1,879	799
Préstamos	338	86	-252
ii. Sector privado	7,596	-1,026	-8,622
Inversión de cartera	4,856	-587	-5,442
Préstamos	254	-42	-295
Otros 1/	2,487	-397	-2,884
III. Instrumentos financieros derivados (A-B)	-144	1,482	1,626
A. Ingresos	-326	-173	-153
B. Egresos	-182	-1,655	1,473
IV. Activos de reserva	3,891	288	-3,603

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

pr : Provisional

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

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

1. Ingresos de capital extranjero

Entre enero y septiembre de 2015, los ingresos de capital extranjero se ubicaron en US\$ 21,061 m, cifra inferior en US\$ 7,487 m al monto registrado un año atrás (US\$ 28,548 m). Del total de estos ingresos, el flujo por inversión extranjera directa (IED) representó el 44% (US\$ 10,403 m), la colocación de títulos en los mercados internacionales participó con 30% (US\$ 6,400 m), la inversión de portafolio en el mercado local aportó el 19% (US\$ 4,003 m) y el restante 7 (US\$ 1,423 m) correspondió a préstamos y otros créditos externos (Cuadro 3).

A. Inversión extranjera directa en la economía colombiana

En lo acumulado a septiembre de 2015, el flujo de IED totalizó US\$ 9,235 m (4.2% del PIB a septiembre), inferior en US\$ 3,303 m (26.3%) al registrado en el mismo periodo del 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 33%, 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 39% del total del flujo, seguida de la industria manufacturera (20%), comercio y hoteles (16%), servicios financieros y empresariales (15%), y el resto de sectores (10%)¹¹. Por tipo de aporte de capital, se estima que del total de ingresos recibidos por IED entre enero y septiembre del año en curso, el 65% correspondió a nuevas participaciones de capital, el

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.

20% a reinversión de utilidades y el 15% 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	
	Ene-Sep(p)	Ene-Sep(p)	US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B+C)	12,538	9,235	(3,303)	-26.3%
A. Participaciones de capital	7,208	6,005	(1,203)	-16.7%
B. Reinversión de utilidades	3,707	1,823	(1,884)	-50.8%
C. Instrumentos de deuda	1,623	1,407	(216)	-13.3%

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

B. Inversión extranjera de cartera

Durante 2015 hasta septiembre, se estimaron ingresos de inversión extranjera de cartera por US\$ 10,403 m (4.7% del PIB a septiembre), monto inferior en US\$ 6,254 m al obtenido un año atrás. El 61.5% 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 38.5% 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\$ 7,873 m, de los cuales el 70% correspondió a colocaciones de títulos de deuda de largo plazo y el restante 30% a la adquisición de TES. En comparación con lo ocurrido en igual periodo de 2014, las inversiones de cartera del sector público disminuyeron US\$ 5,930 m. Este comportamiento resulta de menores adquisiciones de TES en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros (US\$ 4,742 m), y de la reducción en el monto de colocaciones de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales por US\$ 1,188 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) El sector privado por concepto de inversión extranjera de cartera recibió US\$ 2,529 m, originados en la compra de acciones en el mercado local por inversionistas extranjeros (US\$ 1,629 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 colocaciones de títulos de deuda de largo plazo, en tanto que disminuyó la adquisición de acciones en el mercado local por US\$ 1,739 m.

C. Préstamos bancarios y otros créditos externos

Entre enero y septiembre de 2015, el país recibió desembolsos netos por préstamos y otros créditos por US\$ 1,423 m, en su mayoría contratados por entidades del sector público (Cuadro 3). A nivel sectorial, a continuación se destacan los aspectos más relevantes:

i) Sector Público: hasta septiembre del año en curso este sector recibió desembolsos netos asociados a préstamos de largo plazo (US\$ 1,551 m), resultado que contrasta con las amortizaciones netas registradas el año anterior (US\$ 620 m). En cuanto a los créditos de corto plazo, las entidades del sector público realizaron pagos netos por US\$ 199 m.

ii) Sector Privado: en el periodo de análisis el sector privado registró desembolsos netos por concepto de préstamos y otros créditos por US\$ 71 m. Estos correspondieron a US\$ 362 m por concepto de préstamos (en su mayoría de corto plazo), compensados parcialmente por pagos netos asociados con otros créditos (US\$ 291 m).

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\$ 4,318 m, cifra inferior en US\$ 7,066 m a la observada en igual periodo de 2014. Del total de estos recursos, el 78.2% se utilizó en la constitución de inversiones directas en el exterior y el restante 19.1% en inversiones

financieras de cartera en su mayoría efectuadas por el sector público. A continuación se resumen los principales resultados:

A. Inversión Directa de Colombia en el exterior (IDCE): entre enero y septiembre de 2015 el flujo de IDCE se estimó en US\$ 3,378 m, cifra superior en US\$ 1,009 m a la registrada el año anterior (US\$ 2,369 m). Estas inversiones fueron efectuadas principalmente 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\$ 2,857 m, la reinversión de utilidades totalizó US\$ 1,414 m, y se efectuaron amortizaciones netas por instrumentos de deuda por US\$ 893 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	
	Ene-Sep(p)	Ene-Sep(p)	US millones	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A-B)	2,369	3,378	1,009	42.6%
i. Participaciones de capital (acciones)	1,105	2,857	1,751	158.5%
ii. Reinversión de utilidades	1,101	1,414	313	28.4%
iii. Instrumentos de deuda	162	(893)	(1,055)	-

Fuente: Banco de la República, Sector Externo.

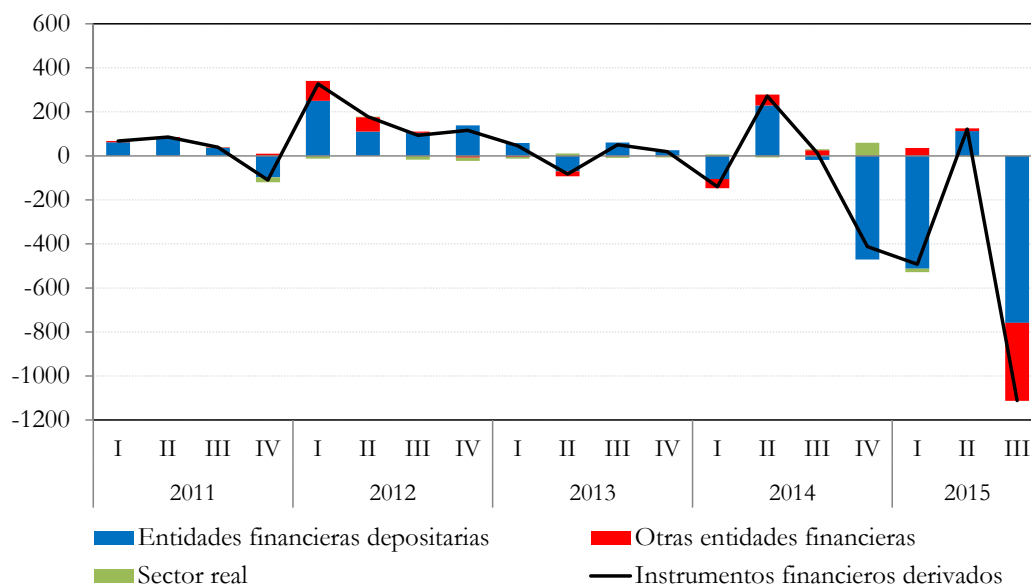
B. Otras inversiones en el exterior: En el periodo de análisis, las salidas de capital colombiano por este concepto (inversiones financieras, préstamos, depósitos, créditos y anticipos comerciales) se estimaron en US\$ 940 m, inferior en US 8,075 m a la de un año atrás (Cuadro 3). Dichos recursos se utilizaron principalmente para realizar inversiones de cartera por entidades del sector público (US\$ 1,965 m). Adicionalmente, el sector privado liquidó activos por US\$ 1,026 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 a septiembre, el país registró egresos netos por valor de US\$ 1,482 m como resultado de las pérdidas originadas en la liquidación de los contratos de compra y venta de divisas. Respecto a un año atrás, los ingresos crecieron en US\$ 153 m por transacciones de instrumentos financieros derivados mientras que los egresos aumentaron en US\$ 1,473 m. (Gráfico 6). De acuerdo con los datos disponibles, desde 2008 es el segundo año en el que se registran pérdidas anuales acumuladas por este concepto. En términos trimestrales, el crecimiento de las liquidaciones realizadas durante el tercer trimestre de 2015 obedece a dos fenómenos: A la devaluación del peso colombiano, que desvió significativamente las tasas de cambio pactadas de las observadas al vencimiento de los contratos; y al crecimiento del monto negociado en instrumentos financieros derivados.

Gráfico 6
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

Para el acumulado del año a septiembre, todos los sectores institucionales efectuaron pagos netos al resto del mundo. Se destaca el monto de los realizados por las entidades financieras depositarias y las otras entidades financieras (US\$ 1,158 m y US\$ 307 m respectivamente) (Gráfico 6).

4. Activos de reserva

Entre enero y septiembre de 2015, por transacciones de balanza de pagos se acumularon reservas internacionales brutas por US\$ 288 m, originadas en ingresos por rendimiento neto de las reservas internacionales por US\$ 324 m y egresos netos por otras operaciones del Banco de la República por US\$ 36 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\$ 884 m (Cuadro 6), originadas principalmente por variaciones de tasa de cambio (US\$ 761 m) y de precio (US\$ 101 m).

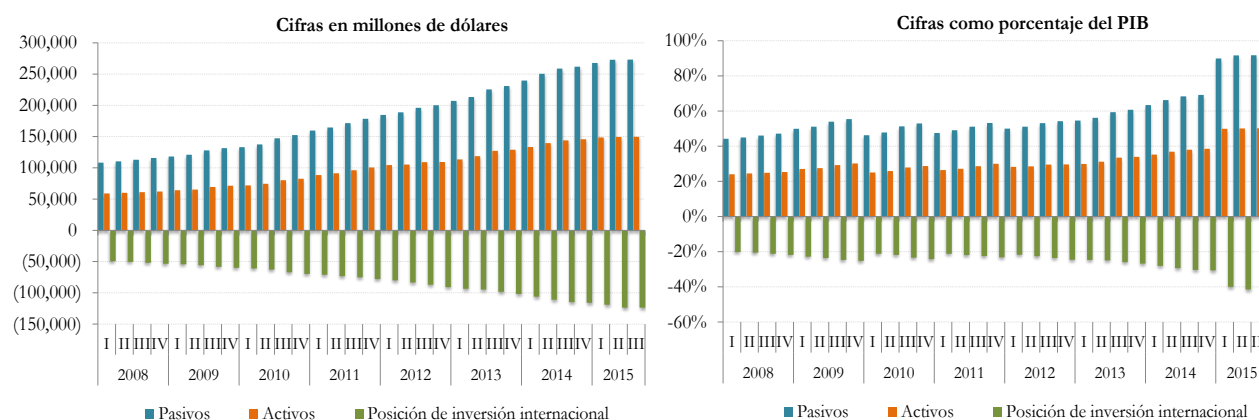
CUADRO 6 VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS - BALANZA DE PAGOS Cifras en millones de Dólares		
Concepto	2014 Ene-Sep(p)	2015 Ene-Sep(p)
VARIACIÓN TOTAL RESERVAS BRUTAS (A+B)	3,476	-595
A. Por transacciones de Balanza de Pagos	3,891	288
1. Rendimiento neto portafolio de inversión	316	324
2. Compras netas de divisas (a-b):	3,600	0
a. Compras	3,600	0
Subastas de compra directa	3,600	0
b. Ventas	0	0
3. Otras operaciones Banco de la República	-25	-36
B. Variaciones no incluidas en Balanza de Pagos	-415	-884
Variación por precio	-104	-101
Variación por tasa de cambio	-293	-761
Convenios internacionales	-19	-22
Monetización/desmonetización del oro	0	0

Fuente: Cálculos Sector Extremo DTIE- Banco de la República

B. Posición de Inversión Internacional (PII)

En 2015 a septiembre, se estima que la posición de inversión internacional de Colombia¹⁵ que contabiliza la diferencia entre los saldos de activos y pasivos financieros externos de la economía, fue de US -123,562 m (41% del PIB¹⁶), superior en 6.6% a la registrada al final de 2014 cuando se ubicó en US\$ -116.022 m (Gráficos 7 y 8). 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 7
Posición de inversión internacional
 Millones de dólares y porcentaje del PIB 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

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

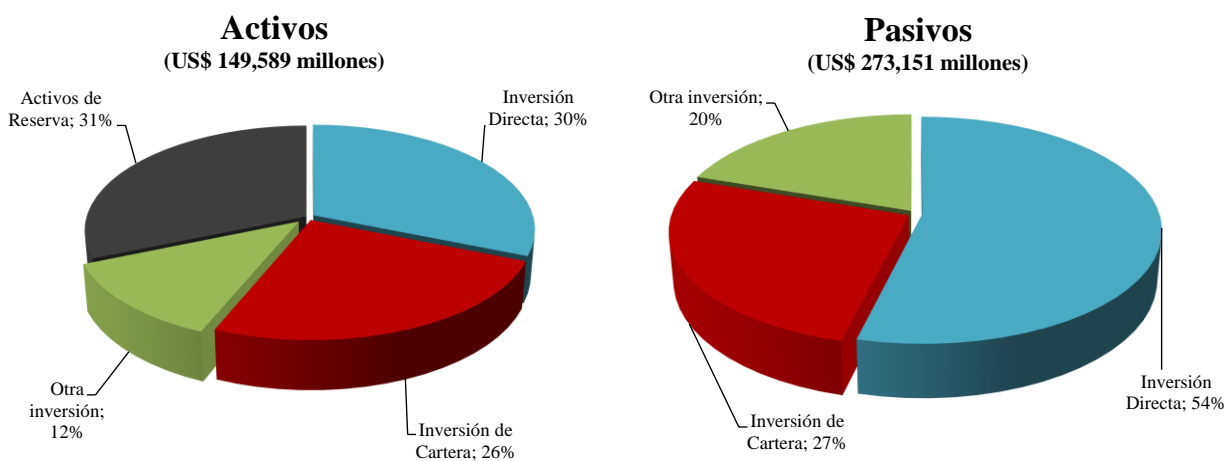
El saldo neto de la posición de inversión internacional en 2015 a septiembre (US\$ -123,562 m) fue resultado de activos por US\$ 149,589 m y pasivos externos por US\$ 273,151 m (Gráfico 7). Del saldo total de activos, el 31% corresponde a activos de reserva, el 31% a inversión directa de Colombia en el exterior, el 25% a títulos de deuda, y el restante a otros activos que incluyen préstamos bancarios, otros créditos externos, depósitos en el exterior y derivados financieros (Gráfico 8).

¹⁵ Consulte información adicional en <http://www.banrep.gov.co/es/posicion-inversion-internacional>

¹⁶ 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\$ 273,151 m), el 54% corresponde a inversión extranjera directa (Gráfico 8), el 26% a inversiones de cartera y el restante 20% a otra inversión donde sobresale principalmente la deuda externa.

Gráfico 8
Posición de inversión internacional
(US\$ 123,562 millones)



Fuente: Banco de la República.