



Banco de la República
Bogotá D. C., Colombia

Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Enero - Diciembre 2018

SUBGERENCIA DE POLÍTICA MONETARIA E INFORMACIÓN
ECONÓMICA.
SECTOR EXTERNO

Bogotá, D.C. marzo de 2019

RESULTADOS GLOBALES

A. Balanza de Pagos

Durante 2018, la cuenta corriente de la balanza de pagos del país registró un déficit de US\$ 12,661 millones (m), superior en US\$ 2,364 m al de un año atrás (Cuadro 1). Como proporción del PIB de 2018, se estima que el déficit fue de 3.8%, mayor en 0.5 puntos porcentuales (pp.) en comparación con lo observado en 2017¹. Este incremento (0.5 pp.) se originó principalmente en el aumento en dólares del déficit corriente (0.8 pp) el cual fue compensado parcialmente por el crecimiento del PIB nominal (0.3 pp)².

Cuadro 1
Balanza de pagos de Colombia

	2017 (p)		2018 (p)		Variación (US\$ millones)
	US\$ millones	% del PIB	US\$ millones	% del PIB	
Cuenta Corriente	-10,296	-3.3%	-12,661	-3.8%	2,364
Cuenta Financiera incluyendo variación de reservas internacionales	-9,644	-3.1%	-11,981	-3.6%	2,337
Errores y omisiones	652		679		
MEMO ITEM:					
Cuenta Financiera sin variación de reservas internacionales	-10,158	-3.3%	-13,168	-4.0%	3,011
Variación de reservas internacionales	513		1,187		674

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

p: Preliminar

La cuenta financiera de 2018³, incluyendo un aumento de las reservas internacionales por US\$ 1,187 m, registró entradas netas de capital por US\$ 11,981 m, superiores en US\$

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

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

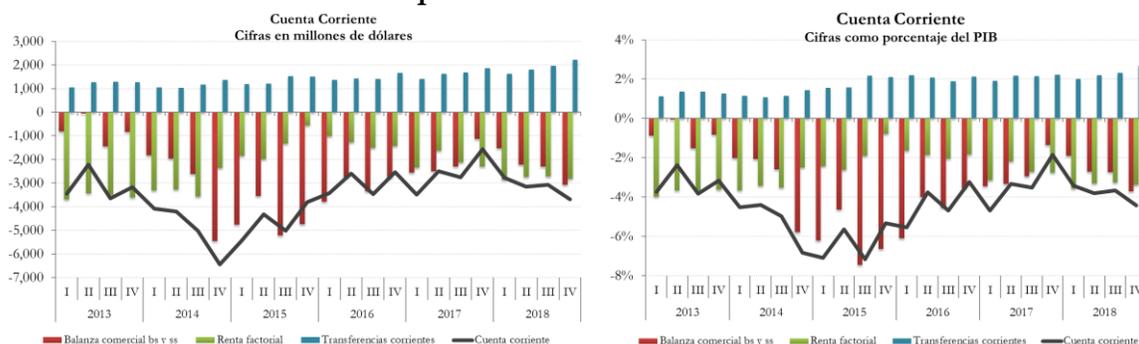
2,337 m frente a lo reportado en 2017. En términos del PIB de 2018, las entradas de capital representaron 3.6%, superior al 3.1% observado un año atrás (Cuadro 1). Se estimaron errores y omisiones por US\$ 679 m.

Cuenta Corriente

Por componentes de la balanza de pagos, el déficit corriente del país en 2018 (US\$ 12,661 m) se explica por los balances deficitarios del rubro de renta de los factores (US\$ 11,141 m), de comercio exterior de bienes (US\$ 5,316 m) y de servicios (US\$ 3,809 m). Estos resultados fueron compensados parcialmente por los ingresos netos de transferencias corrientes (US\$ 7,605 m) (Cuadro 2).

En comparación con lo ocurrido un año antes, el balance deficitario de la cuenta corriente de 2018 aumentó US\$ 2,364 m. Se destaca el incremento en los egresos netos del rubro renta de los factores (US\$ 2,736 m) y en menor medida el del déficit comercial de bienes (US\$ 745 m). Por el contrario los ingresos netos por transferencias corrientes aumentaron en US\$ 1,009 m. La evolución trimestral en dólares de la cuenta corriente muestra que su déficit se redujo progresivamente entre el cuarto trimestre de 2014 y el mismo periodo de 2017, al pasar de US\$ 6,452 m a US\$ 1,558 m. Sin embargo, a lo largo de 2018 el déficit se incrementó nuevamente hasta alcanzar US\$ 3,680 m para el cuarto trimestre (Gráfico 1).

Gráfico 1
Componentes de la cuenta corriente



Fuente: Banco de la República.

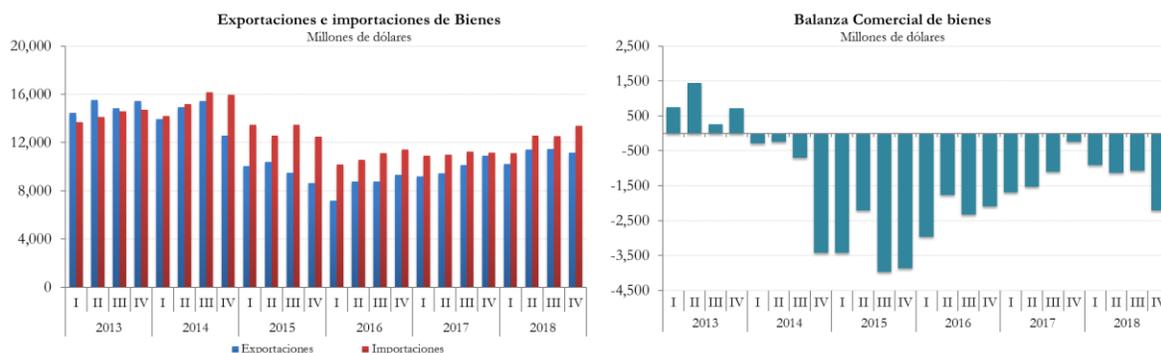
financiera también presenta un signo positivo indicando que existe capacidad de préstamo de recursos financieros del país al resto del mundo.

1. Balanza comercial, exportaciones e importaciones de bienes

El comercio exterior de bienes durante 2018 registró un balance deficitario de US\$ 5,316 m, superior al de 2017 cuando fue de US\$ 4,571 m (Cuadro 2)⁴. Los ingresos por exportaciones de mercancías en el periodo de análisis totalizaron US\$ 44,316 m, con un aumento anual de 11.7% (US\$ 4,640 m). El crecimiento exportador se originó principalmente en las mayores ventas externas de petróleo y sus derivados (US\$ 3,603 m), de productos industriales (US\$ 654 m), ferroníquel (US\$ 198 m), flores (US\$ 59 m), carbón (US\$ 58 m) y resto de productos agrícolas (US\$ 57 m). En contraste registraron reducciones las ventas al exterior de oro no monetario (US\$ 262 m), así como los despachos de café (US\$ 246 m) y de banano (US\$ 52 m).

El mayor valor exportado de petróleo crudo, ferroníquel y carbón se explica por el alza en sus precios de exportación (8.5%, 11.1% y 19.8%, respectivamente), mientras que sus cantidades vendidas disminuyeron (0.1%, 18.5% y 29.4%, respectivamente). Por otra parte, la reducción en el valor vendido de café se originó en la disminución de su precio de exportación (9.8%) en contraste con las mayores cantidades despachadas (0.1%). A su vez, las exportaciones de banano disminuyeron por el menor volumen exportado (7.4%) que no fue compensado por el mayor precio implícito de exportación (1.9%).

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



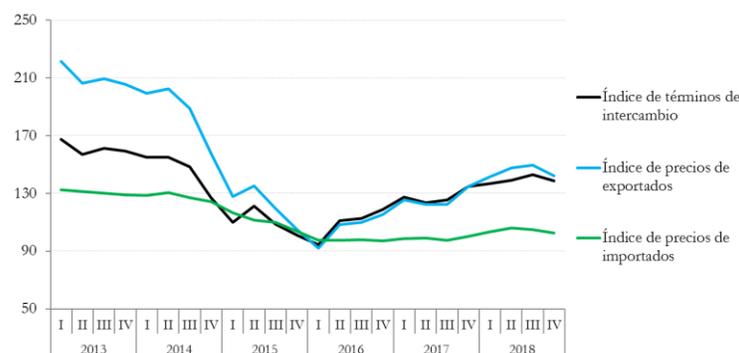
Fuente: Cálculos del Banco de la República con base en información del Dane-Dian

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).

El valor importado de mercancías durante 2018 sumó US\$ 49,633 m (Cuadro 2), con un incremento anual de 12.2% (US\$ 5,385 m). Este aumento fue generalizado y se explica principalmente por el crecimiento de las importaciones de insumos y de bienes de capital para la industria (US\$ 3,164 m, 22.1%), las de bienes de consumo (US\$ 1,112 m, 10.9%), las compras externas de equipo de transporte (US\$ 524 m, 15.0%) y las de combustibles y lubricantes (US\$ 169 m, 5.8%).

En cuanto a los términos de intercambio del país, durante el cuarto trimestre de 2018 aumentaron 3.1% con respecto al mismo periodo de 2017 (Gráfico 3). Esta mejoría fue jalonada por el aumento de los precios de exportación (5.5%), que superó el incremento de los precios de las importaciones (2.3%).

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



Fuente: Cálculos del Banco de la República. Metodología Comercio Exterior

*Corresponde al promedio simple de los tres meses que componen el trimestre en cuestión.

			
Cuadro 2 BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA CUENTA CORRIENTE US\$ Millones			
	2017 p	2018 p	Variación (USD)
CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	-10,296	-12,661	2,364
Ingresos	61,085	68,432	7,346
Egresos	71,382	81,092	9,711
A. Bienes y servicios	-8,488	-9,125	637
1. Bienes	-4,571	-5,316	745
Exportaciones FOB	39,676	44,316	4,640
Importaciones FOB	44,247	49,633	5,385
2. Servicios	-3,917	-3,809	-108
Exportaciones	8,461	9,457	996
Importaciones	12,378	13,266	888
a. Exportaciones	8,461	9,457	996
Transporte	1,708	1,862	154
Viajes	4,921	5,574	653
Comunicaciones, información e informática	344	390	46
Seguros y financieros	97	83	-14
Empresariales y de construcción.	1,057	1,165	108
Otros servicios	335	383	48
b. Importaciones	12,378	13,266	888
Transporte	2,831	3,082	251
Viajes	4,475	4,817	342
Comunicaciones, información e informática	833	907	74
Seguros y financieros	2,055	2,131	76
Empresariales y de construcción.	1,524	1,645	121
Otros servicios	661	684	24
B. Renta de los factores (Ingreso primario)	-8,405	-11,141	2,736
Ingresos	5,479	6,112	633
Egresos	13,883	17,253	3,369
Ingresos	5,479	6,112	633
1. Renta de la inversión	5,444	6,075	631
i. Inversión directa	3,935	3,981	46
ii. Inversión de cartera	951	1,374	422
iii. Otra inversión	8	14	7
iv. Activos de reserva	550	706	156
2 Remuneración de empleados	35	37	2
Egresos	13,883	17,253	3,369
1. Renta de la inversión	13,861	17,231	3,370
i. Inversión directa	7,597	10,186	2,589
ii. Inversión de cartera	4,687	4,945	257
iii. Otra inversión	1,576	2,100	524
iv. Activos de reserva	0	0	0
2 Remuneración de empleados	23	22	-1
C. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)	6,596	7,605	1,009
Ingresos	7,469	8,547	1,077
1. Remesas de trabajadores	5,496	6,339	842
2. Otras transferencias	1,973	2,208	235
Egresos	873	941	68

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

p: Preliminar

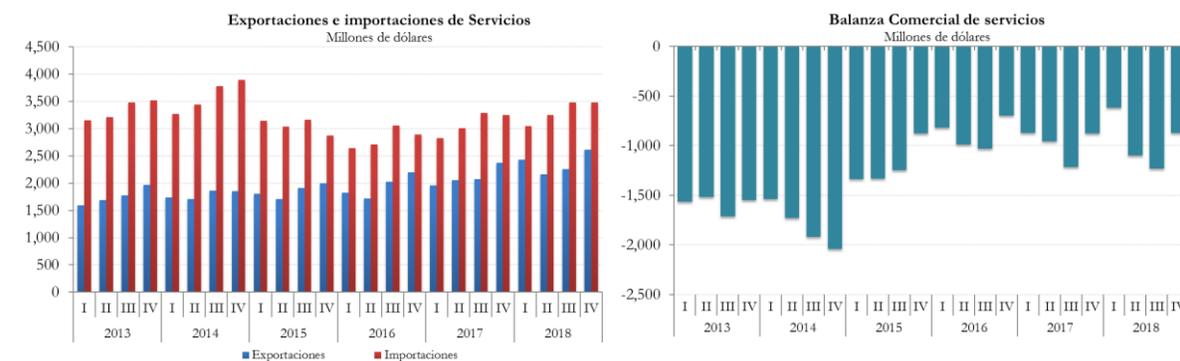
1/: Para mayor detalle en las cifras de comercio exterior de bienes, favor remitirse a <http://www.banrep.gov.co/es/balanza-comercial>

2. Comercio exterior de servicios

El comercio exterior de servicios registró en 2018 un balance deficitario de US\$ 3,809 m, similar al registro de un año atrás cuando fue de US\$ 3,917 m (Cuadro 2). Este resultado se origina en exportaciones por US\$ 9,457 m e importaciones por US\$ 13,266 m (Gráfico 4).

Durante el periodo de análisis, las exportaciones de servicios aumentaron anualmente 11.8% (US\$ 996 m), debido principalmente a los mayores ingresos recibidos por concepto de viajes (US\$ 653 m), de transporte (US\$ 154 m), de servicios empresariales y de construcción (US\$ 108 m) y de comunicaciones, información e informática (US\$ 46 m). Cabe anotar, que los ingresos corrientes por servicios se concentran principalmente en los rubros de viajes (US\$ 5,574 m) y transporte (US\$ 1,862 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 7.2% (US\$ 888 m), debido principalmente a los mayores egresos asociados a los gastos de viajes (US\$ 342 m), la importación de servicios de transporte (US\$ 251 m) y de servicios empresariales y de construcción (US\$ 121 m). Los principales egresos corresponden a gastos por viajes al

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.

exterior⁶ (US\$ 4,817 m) y servicios de transporte (US\$ 3,082 m) aportando en conjunto el 60% de las importaciones totales de servicios.

3. Renta factorial (Ingreso primario)

Durante 2018, se estima que el balance deficitario de la renta de factores o ingreso primario fue de US\$ 11,141 m, resultado de egresos por US\$ 17,253 m e ingresos por US\$ 6,112 m (Cuadro 2). En comparación con el valor registrado un año atrás, el déficit de este rubro fue superior en US\$ 2,736 m, explicado por los mayores egresos por las utilidades vinculadas a la inversión extranjera directa (IED).

Por componentes, del total de egresos (US\$ 17,253 m), el 59.0% corresponde a la renta obtenida por las empresas con IED (US\$ 10,186 m), el 28.7% a los pagos de dividendos y de intereses por inversiones extranjeras de portafolio (US\$ 4,945 m) (Gráfico 5) y en menor cuantía a los pagos de intereses de créditos externos (12.2%, US\$2,100 m). El aumento de los egresos (US\$ 3,369 m, Cuadro 2) se origina mayoritariamente en el incremento de las utilidades obtenidas por las empresas con inversión directa (US\$ 2,589 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 transporte, almacenamiento y comunicaciones (US\$ 932 m), explotación petrolera (US\$ 760 m), de minas y canteras (US\$ 651 m) y de comercio, restaurantes y hoteles (US\$ 193 m). Estas mayores ganancias fueron compensadas parcialmente por la reducción de las utilidades de las empresas extranjeras de la industria manufacturera (US\$ 57 m).

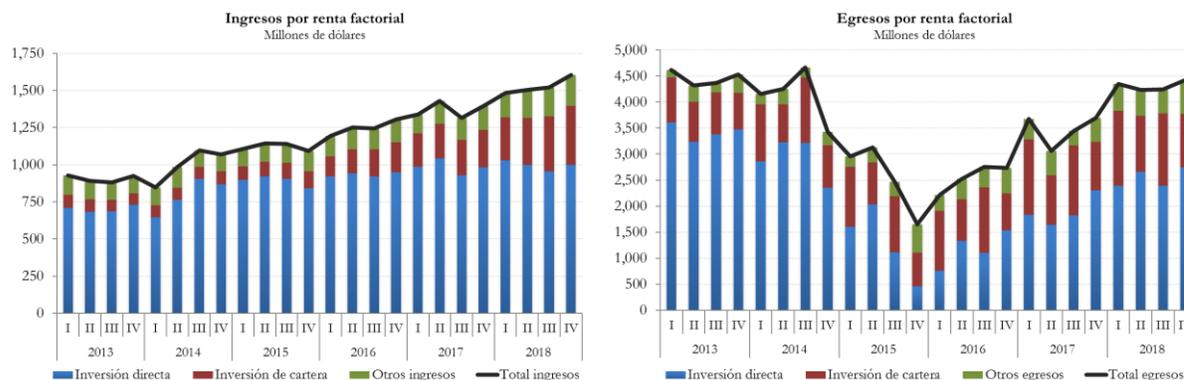
Los ingresos por renta de los factores se estimaron en US\$ 6,112 m, con un crecimiento anual de 11.6% (US\$ 633 m). Estos recursos se originaron mayoritariamente en la renta asociada con las inversiones directas de Colombia en el exterior (US\$ 3,981 m)⁷. Por su parte, los ingresos por rendimiento de la inversión de cartera totalizaron US\$ 1,374 m, y los asociados al portafolio de la inversión de las reservas internacionales sumaron US\$ 706 m

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

⁷ Estas inversiones han sido efectuadas por empresas del sector manufacturero, eléctrico, bancario y de pensiones en Latinoamérica.

(Cuadro 2), niveles superiores al de un año atrás en US\$ 422 m y US\$ 156 m respectivamente.

Gráfico 5
Ingresos y Egresos de la renta factorial
Millones de dólares 2013-2018



Fuente: Banco de la República.

4. *Transferencias corrientes (Ingreso secundario)*

Con relación al rubro de transferencias corrientes, durante 2018 se recibieron ingresos netos de US\$ 7,605 m, nivel superior en 15.3% (US\$ 1,009 m) a lo obtenido en 2017 (Gráfico 6). Se destacan los siguientes resultados:

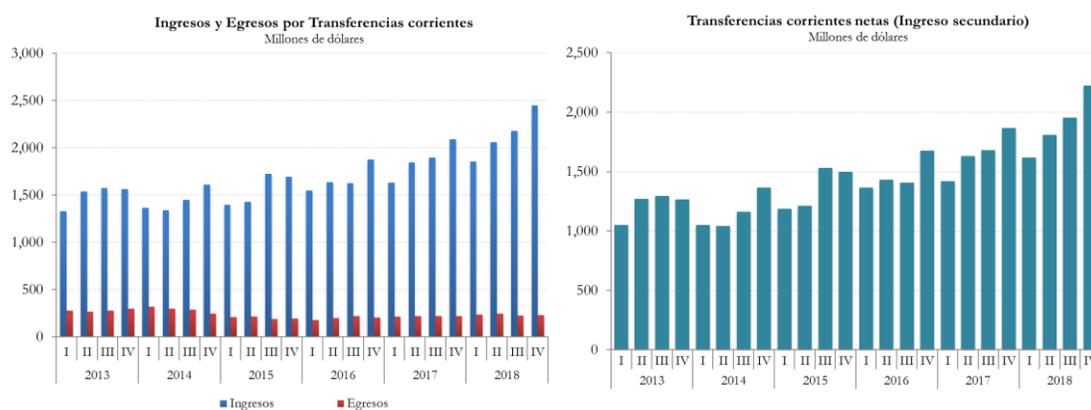
- i) Los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a US\$ 6,339 m en 2018 con un incremento anual del 15.3%. Estos ingresos son equivalentes a 1.9% del PIB y a 15.2% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos. Los principales incrementos de ingresos de remesas se observaron en las enviadas desde Estados Unidos y España, economías que aportaron el 48% y 11%⁸ del crecimiento total. El restante 41% fue explicado por el aumento de las remesas provenientes de América Latina, Canadá y Australia⁹.

⁸ Estados Unidos y España representan el 61% de las remesas que llegan al país. 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 5.14% en 2017 a 4.7% en 2018 (Fuente: Bureau of labor statistics). Las remesas desde España se han venido recuperando gracias a las mejores condiciones económicas del país, el desempleo se redujo -11.2% y los ocupados de origen de América Latina aumentaron 5.1% entre 2017 y 2018 (Fuente: Instituto Nacional de Estadística de España).

⁹ El aumento reciente de los flujos migratorios a países como Chile, Argentina, Brasil, Ecuador y Canadá explican dicho comportamiento.

- ii) Los ingresos por otras transferencias sumaron US\$ 2,208 m en 2018, superior en US\$ 235 m respecto a un año atrás. Estos recursos fueron recibidos principalmente por entidades públicas, el gobierno central, organismos no gubernamentales e instituciones sin ánimo de lucro.
- iii) Los egresos por transferencias al exterior totalizaron US\$ 941 m, con un incremento anual de 7.7% (US\$ 68 m). Este rubro incluye, entre otros, 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, 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.

Cuenta Financiera

En el 2018, para la cuenta financiera del país, incluyendo activos de reserva, se estiman entradas netas de capital por US\$ 11.981 m (3,6% del PIB)¹⁰, cifra superior en US\$ 2.337 m a la observada un año atrás. Estas entradas se explican por ingresos de capital extranjero (US\$ 20.143 m), salidas de capital colombiano (US\$ 6.910 m), salidas por concepto de derivados financieros (US\$ 65 m), y aumento de las reservas internacionales por concepto de transacciones de balanza de pagos por US\$ 1.187 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 2018 los ingresos de capital extranjero se estimaron en US\$ 20.143 m (Cuadro 3), originados en la inversión extranjera directa (IED) (US\$ 11.010 m), en el desembolso neto de préstamos y otros créditos externos (US\$ 8.784 m) y en la inversión extranjera de cartera (US\$ 349 m). Con respecto al 2017, en el 2018 los ingresos de capital extranjero aumentaron US\$ 173 m.

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

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			
	2017 p	2018 p	Variación (USD)
CUENTA FINANCIERA (II+III+IV-I)	-9.644	-11.981	2.337
I Pasivos (Ingresos de capital extranjero) (A+B+C)	19.970	20.143	173
A. Inversión extranjera directa	13.836	11.010	-2.826
B. Inversión extranjera de cartera (i+ii)	7.817	349	-7.468
i. Sector público	6.695	2.016	-4.679
Mercados internacionales (Bonos)	2.914	-1.514	-4.427
Mercado local (T.E.S)	3.781	3.529	-252
ii. Sector privado	1.122	-1.667	-2.789
Mercados internacionales	650	-844	-1.494
Mercado local	472	-823	-1.295
C. Préstamos y otros créditos externos (i+ii)	-1.683	8.784	10.467
i. Sector público	-2.687	3.008	5.696
Préstamos	-2.687	3.008	5.696
Largo plazo	-2.605	2.834	5.439
Corto plazo	-82	175	257
ii. Sector privado	1.005	5.776	4.771
Préstamos	978	5.591	4.612
Largo plazo	-512	3.464	3.975
Corto plazo	1.490	2.127	637
Otros 1/	26	185	159
II Activos (Salidas de capital colombiano) (A+B)	9.452	6.910	-2.542
A. Inversión directa en el exterior	3.690	5.122	1.432
B. Otras inversiones en el exterior (i+ii)	5.763	1.788	-3.975
i. Sector público	-1.038	2.214	3.253
Inversión de cartera	-590	1.241	1.831
Préstamos	-32	127	159
Otros 1/	-416	847	1.263
ii. Sector privado	6.801	-426	-7.227
Inversión de cartera	6.790	330	-6.460
Préstamos	126	-65	-191
Otros 1/	-115	-692	577
III Instrumentos financieros derivados (A-B)	361	65	-295
A. Ingresos (Activos)	-169	-475	306
B. Egresos (Pasivos)	-530	-540	10
IV. Activos de reserva	513	1.187	674

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 2018 por concepto de IED se recibieron US\$ 11.010 m (3,3% del PIB), inferior en US\$ 2.826 m (20,4%) a lo recibido un año antes. La distribución por actividad económica de la IED recibida en este periodo fue la siguiente: minería y petróleo (37,0%), servicios financieros y empresariales (18,0%), transporte y comunicaciones (14,1%), comercio y hoteles (12,0%), industria manufacturera (7,6%) y el resto de sectores (11,3%)¹¹.

Por tipo de aporte de capital, se estima que del total de ingresos recibidos por IED en el 2018¹², el 46,1% correspondió a reinversión de utilidades, el 39,4% a nuevas participaciones de capital, y el 14,6% a deuda entre empresas con relaciones de inversión directa (Cuadro 4).

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

	2017	2018	Variación US m
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B+C)	13.836	11.010	-2.826
A. Participaciones de capital	7.924	4.334	-3.590
B. Reinversión de utilidades	4.118	5.071	953
C. Instrumentos de deuda	1.794	1.605	-189

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

¹¹ 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>

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”.

B. Inversión extranjera de cartera

En el 2018 los ingresos por inversión extranjera de cartera totalizaron US\$ 349 m (0,1% del PIB). Esto fue resultado de la compras netas de TES en el mercado local por parte de no residentes (US\$ 3.529 m), de los pagos netos de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales (US\$ 2.357 m) y de las liquidaciones de títulos de renta variable en el mercado local por parte de no residentes (US\$ 823 m) (Cuadro 3).

C. Préstamos bancarios y otros créditos externos

En el 2018 el país recibió desembolsos netos por préstamos y otros créditos por US\$ 8.784 m (Cuadro 3). Un año antes el país realizó pagos netos por US\$ 1.683 m. A nivel sectorial, los aspectos más relevantes fueron:

- i) Sector Público: El sector público recibió desembolsos netos de préstamos por US\$ 3.008 m, principalmente de largo plazo. Estos desembolsos fueron efectuados principalmente por la banca multilateral (Cuadro 3).
- ii) Sector Privado: Este sector recibió desembolsos netos por concepto de préstamos y otros créditos por US\$ 5.776 m, destacándose los contratados a largo plazo con la banca privada internacional. Estos desembolsos fueron contratados principalmente por entidades del sector privado no bancario que fueron utilizados para la constitución de activos en el exterior y como capital de trabajo (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\$ 6.910 m, cifra inferior en US\$ 2.542 m a la observada en el 2017. Las salidas de capital en el 2018 fueron el resultado de inversiones directas en el exterior (US\$

5.122 m) y de constitución de activos financieros en el exterior (US\$ 1.788 m). A continuación se resumen los principales resultados:

A. Inversión Directa de Colombia en el exterior (IDCE): En el 2018, el flujo de IDCE se estimó en US\$ 5.122 m, cifra superior en US\$ 1.432 m a la registrada un año antes (US\$ 3.690 m). Al examinar por tipo de aporte de capital la desagregación fue la siguiente: US\$ 2.249 m estimados por concepto de reinversión de utilidades, US\$ 1.471 m de deudas entre empresas con relaciones de inversión directa y US\$ 1.402 m de constituciones de participaciones de capital¹³ (Cuadro 5).

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

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

	2017	2018	Variación US m
I. Flujo neto de Inversión Directa en el exterior (A+B+C)	3.690	5.122	1.432
A. Participaciones de capital (acciones)	1.231	1.402	171
B. Reinversión de utilidades	2.155	2.249	94
C. Instrumentos de deuda	304	1.471	1.167

Fuente: Banco de la República, Sector Externo.

B. Otras inversiones en el exterior: En el 2018 se estimaron constituciones de activos financieros en el exterior (inversiones financieras, préstamos, depósitos, créditos y anticipos comerciales) por US\$ 1.788 m, inferiores a las estimadas un año atrás (US\$ 5.763 m). Esta dinámica se explica principalmente por la reducción de las inversiones de portafolio realizadas por el sector privado no bancario (Cuadro 3). A nivel sectorial los aspectos más relevantes fueron:

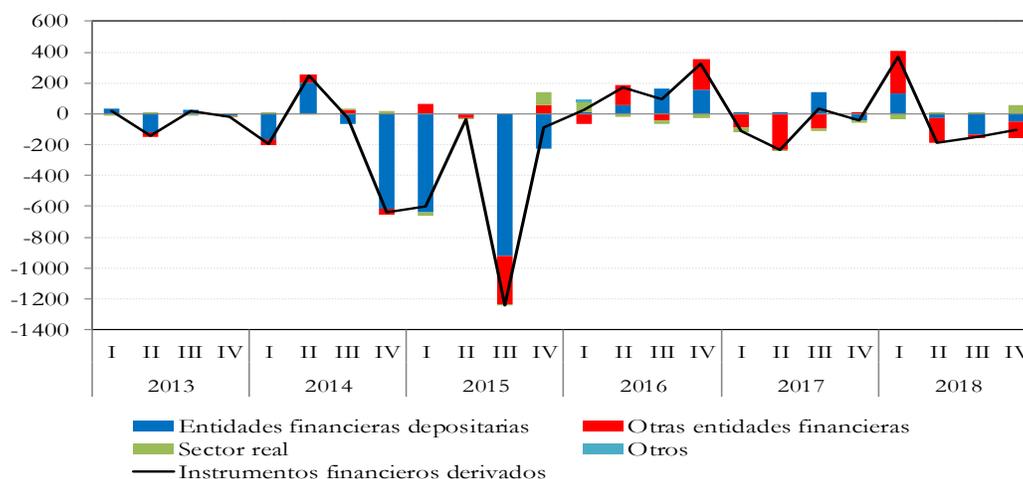
¹³ De acuerdo con el estándar internacional de la balanza de pagos, las deudas entre los inversionistas directos y sus empresas de inversión directa se clasifican como "Inversión directa-instrumentos de deuda".

- i. Sector público: Las entidades del sector público constituyeron activos financieros en el exterior por US\$ 2.214 m, principalmente asociado a inversiones de cartera en el exterior.
- ii. Sector privado: Las entidades del sector privado liquidaron activos financieros por US\$ 426 m, principalmente asociado a las liquidaciones de monedas y depósitos.

3. Instrumentos financieros derivados¹⁴

Por concepto de transacciones de forwards y opciones de divisas¹⁵, en el 2018 se estimaron salidas netas por valor de US\$ 65 m, resultado de las pérdidas en las posiciones de venta de los derivados financieros (US\$ 500 m), que fueron parcialmente compensadas con las ganancias en las posiciones de compra de estos instrumentos (US\$ 435 m).

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



Fuente: Banco de la República.

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

¹⁵ Los instrumentos financieros derivados son, en su mayoría, contratos 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.

4. *Activos de reserva*

En el periodo de análisis, por transacciones de balanza de pagos las reservas internacionales brutas aumentaron US\$ 1.187 m, resultado de ingresos por rendimiento de las reservas internacionales de US\$ 706 m, compras netas de divisas de US\$ 400 m y egresos netos por otras operaciones del Banco de la República de US\$ 81 m (Cuadro 6).

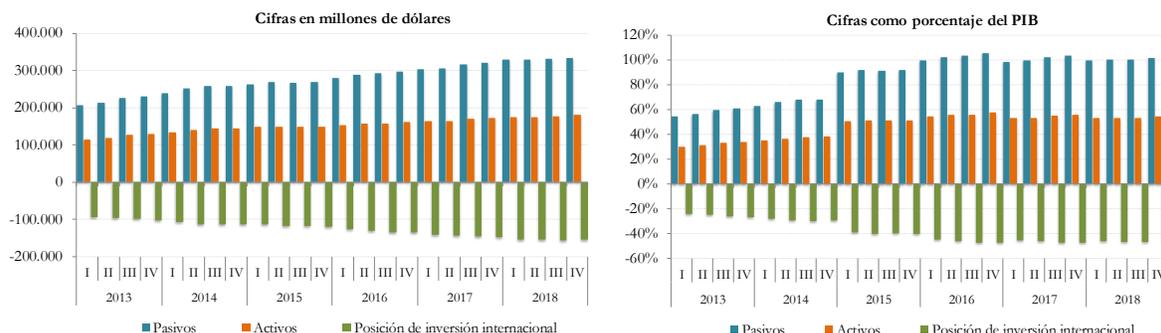
CUADRO 6		
VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS - BALANZA DE PAGOS		
Cifras en millones de Dólares		
Concepto	2017	2018
TRANSACCIONES DE BALANZA DE PAGOS	513	1.187
1. Rendimiento neto portafolio de inversión	550	706
2. Compras netas de divisas (a-b):	0	400
a. Compras	0	400
b. Ventas	0	0
3. Otras operaciones Banco de la República	-36	81

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 Colombia¹⁶ al final de diciembre de 2018 fue de US\$ 153.814 m (46,6% del PIB¹⁷), resultado de activos por US\$ 180.042 m y pasivos por US\$ 333.856 m (Gráfico 8). Este saldo neto fue inferior en US\$ -2.138 m (-1,4%) al registrado al final de septiembre de 2018 (US\$ 155.952 m) (Gráficos 8 y 9)¹⁸.

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.

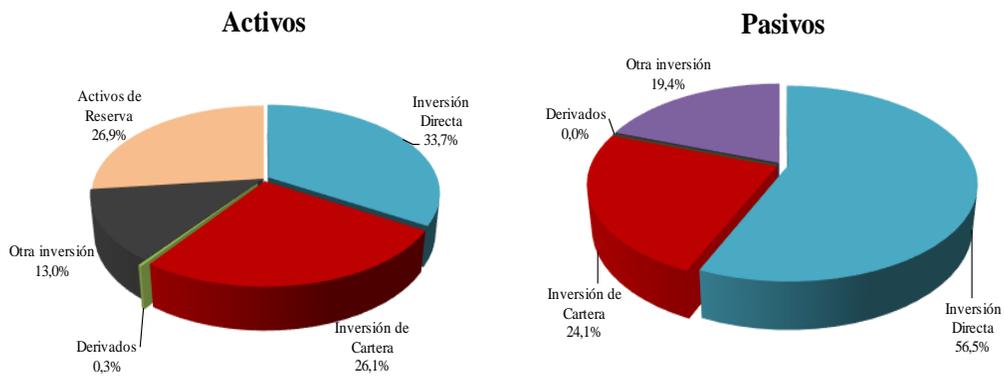
Del saldo total de activos, el 33,7% corresponde a inversión directa de Colombia en el exterior, el 26,9% a activos de reserva, el 26,1% a inversión de cartera, y el restante a otros activos que incluyen préstamos, otros créditos externos, depósitos en el exterior y derivados financieros (Gráfico 9). Del saldo total de pasivos, el 56,5% corresponde a inversión extranjera directa (Gráfico 9), el 24,1% a inversiones de cartera y el restante 19,4% a otros pasivos donde se destacan los préstamos externos.

¹⁶ La posición de inversión internacional contabiliza la diferencia entre los saldos de activos y pasivos financieros externos de la economía.

¹⁷ Por la medición del PIB en dólares este indicador también se ve afectado por el comportamiento del peso frente al dólar.

¹⁸ Consulte información adicional en <http://www.banrep.gov.co/es/posicion-inversion-internacional>

Gráfico 9
Posición de inversión internacional (a diciembre de 2018)
(US\$ 153.814 millones)



Fuente: Banco de la República.