



Banco de la República
Bogotá D. C., Colombia

Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Enero - Junio 2018

SUBGERENCIA DE POLÍTICA MONETARIA E INFORMACIÓN
ECONÓMICA.
SECTOR EXTERNO

Bogotá, D.C. septiembre 03 de 2018

RESULTADOS GLOBALES

A. Balanza de Pagos

Durante el primer semestre de 2018, la cuenta corriente de la balanza de pagos del país registró un déficit de US\$ 5,991 millones (m), inferior en US\$ 13 m al de un año atrás (Cuadro 1). Como proporción del PIB semestral, se estima que el déficit fue de 3.6%, menor en 0.4 puntos porcentuales (pp.) en comparación con igual periodo del año anterior¹. Esta disminución (0.4 pp.) se originó principalmente en 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 - jun)		2018 (p) (ene - jun)		Variación (US\$ millones)
	US\$ millones	% del PIB	US\$ millones	% del PIB	
Cuenta Corriente	-6.004	-4,0%	-5.991	-3,6%	-13
Cuenta Financiera incluyendo variación de reservas internacionales	-5.480	-3,6%	-5.550	-3,4%	70
Errores y omisiones	524		441		
MEMO ITEM:					
Cuenta Financiera sin variación de reservas internacionales	-5.727	-3,8%	-5.836	-3,5%	109
Variación de reservas internacionales	247		286		39

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 junio³, incluyendo un aumento de las reservas internacionales por US\$ 286 m, la cuenta financiera registró entradas netas de capital por US\$ 5,550 m, superiores en US\$ 70 m frente a lo reportado en igual periodo de 2017. En términos del PIB semestral, las entradas de capital representaron 3.4%, inferior al 3.6% observado un año atrás (Cuadro 1). Se estimaron errores y omisiones por US\$ 441 m.

Cuenta Corriente

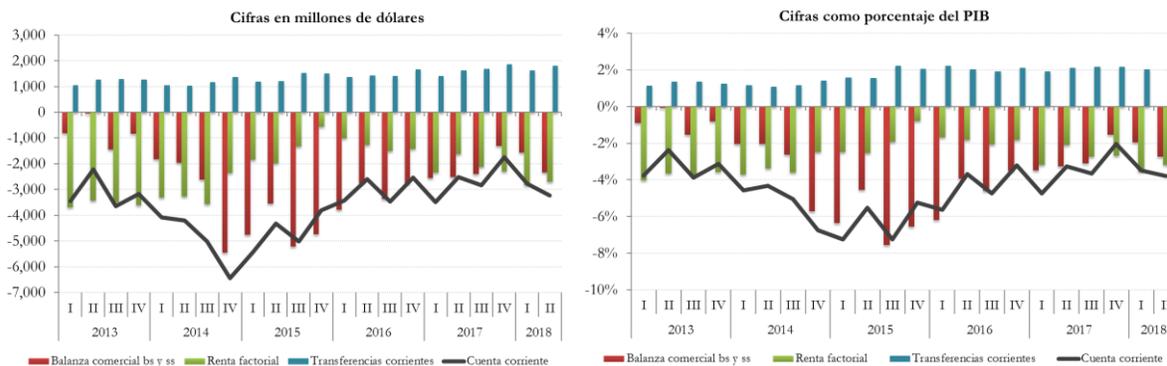
Por componentes de la balanza de pagos, el déficit corriente del país en el primer semestre de 2018 (US\$ 5,991 m) se explica por los balances deficitarios del rubro de renta de los factores (US\$ 5,538 m), del comercio exterior de bienes (US\$ 2,108 m) y de servicios (US\$ 1,776 m). Estos resultados fueron compensados parcialmente por los ingresos netos de transferencias corrientes (US\$ 3,432 m) (Cuadro 2).

En comparación con lo ocurrido en el primer semestre de 2017, el balance deficitario de la cuenta corriente de 2018 disminuyó US\$13 m. Se destacan los mayores egresos netos de los rubros renta de los factores (US\$ 1,568 m) compensados parcialmente por la disminución del déficit comercial de bienes (US\$ 1,119 m) y, en menor medida, por el incremento de los ingresos netos por transferencias corrientes (US\$ 386 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 segundo trimestre de 2018 el déficit se estima en US\$ 3,232 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.

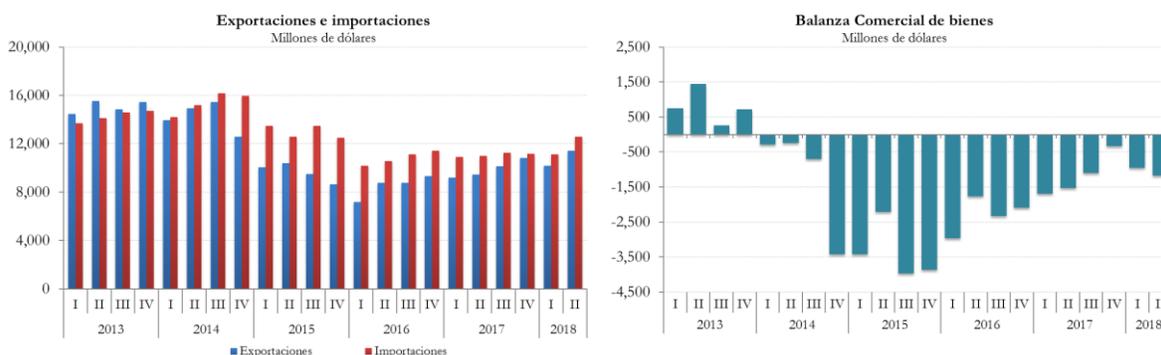
1. Balanza comercial, exportaciones e importaciones de bienes

El comercio exterior de bienes durante el primer semestre de 2018 registró un balance deficitario de US\$ 2,108 m, inferior al de un año atrás cuando fue de US\$ 3,227 m (Cuadro 2)⁴. Las exportaciones del país durante el periodo de análisis totalizaron US\$ 21,623 m, con un aumento anual de 16.0% (US\$ 2,981 m). El crecimiento exportador se originó principalmente en las mayores ventas externas de petróleo y sus derivados (US\$ 1,462 m), de productos industriales (US\$ 765 m) y de carbón (US\$ 685 m). En contraste registraron reducciones las ventas externas de oro no monetario (US\$ 262 m), así como los despachos de café (US\$ 104 m) y de banano (US\$ 64 m).

El mayor valor exportado de petróleo crudo y carbón se explica por el alza en sus precios de exportación (48.9% y 22.9% respectivamente) que compensaron sus menores volúmenes vendidos (12.4% y 1.9% respectivamente). Por otra parte, la reducción en el valor exportado de café se originó en la disminución de su precio de exportación (10.9%) compensado parcialmente por el aumento en sus cantidades despachadas (3.1%). A su vez, las exportaciones de banano se redujeron por la caída en su volumen exportado (10%) que no fue compensado por el mayor precio implícito de exportación (2%).

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 junio de 2018 sumó US\$ 23,731 m (Cuadro 2), con un incremento anual de 8.5% (US\$ 1,862 m). Esta dinámica se explica principalmente por el crecimiento de las importaciones de insumos y de bienes de capital para la industria (US\$ 1,385 m, 12.4%) y las de bienes de consumo (US\$ 357 m, 7.4%). En contraste, disminuyeron las compras externas de combustibles y lubricantes (US\$ 117 m, 5.6%) y las de equipo de transporte (US\$ 41 m, 2.3%).

En cuanto a los términos de intercambio del país, durante el segundo trimestre de 2018 aumentaron 2.2% frente al resultado del trimestre inmediatamente anterior y 13.0% con respecto al mismo periodo de 2017 (Gráfico 3). La mejoría de los términos de intercambio fue jalonada por el aumento de los precios de exportación (trimestral 4.3%, anual 20.5%), que superó el incremento de los precios de las importaciones (trimestral 2.1%, anual 6.6%).

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



Fuente: Cálculos del Banco de la República.

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

	2017 p (ene - jun)	2018 p (ene - jun)	Variación (USD)
			
Cuadro 2 BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA CUENTA CORRIENTE US\$ Millones			
CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	-6.004	-5.991	-13
Ingresos	28.902	33.040	4.138
Egresos	34.906	39.031	4.126
A. Bienes y servicios	-5.080	-3.884	-1.195
1. Bienes	-3.227	-2.108	-1.119
Exportaciones FOB	18.642	21.623	2.981
Importaciones FOB	21.869	23.731	1.862
2. Servicios	-1.853	-1.776	-76
Exportaciones	4.010	4.534	524
Importaciones	5.863	6.311	448
a. Exportaciones	4.010	4.534	524
Transporte	858	930	72
Viajes	2.292	2.600	308
Comunicaciones, información e informática	147	215	68
Seguros y financieros	46	39	-7
Empresariales y de construcción.	506	560	54
Otros servicios	161	191	29
b. Importaciones	5.863	6.311	448
Transporte	1.370	1.639	270
Viajes	2.062	2.178	116
Comunicaciones, información e informática	378	397	19
Seguros y financieros	1.031	1.077	46
Empresariales y de construcción.	732	680	-53
Otros servicios	290	340	50
B. Renta de los factores (Ingreso primario)	-3.970	-5.538	1.568
Ingresos	2.768	2.969	201
Egresos	6.738	8.507	1.769
Ingresos	2.768	2.969	201
1. Renta de la inversión	2.752	2.960	209
i. Inversión directa	2.028	2.035	8
ii. Inversión de cartera	457	586	129
iii. Otra inversión	3	7	4
iv. Activos de reserva	265	332	68
2. Remuneración de empleados	16	9	-7
Egresos	6.738	8.507	1.769
1. Renta de la inversión	6.727	8.496	1.769
i. Inversión directa	3.473	4.993	1.521
ii. Inversión de cartera	2.402	2.520	117
iii. Otra inversión	852	983	131
iv. Activos de reserva	0	0	0
2. Remuneración de empleados	11	12	1
C. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)	3.046	3.432	386
Ingresos	3.481	3.914	432
1. Remesas de trabajadores	2.544	2.922	378
2. Otras transferencias	937	991	54
Egresos	435	482	47

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

p: Preliminar

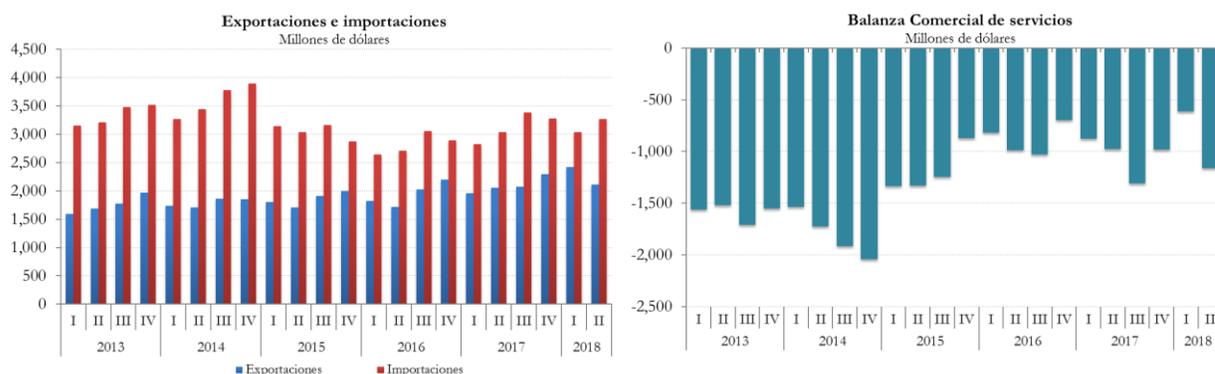
1/: Para mayor detalle en las cifras de comercio exterior de bienes, favor remitirse a <http://www.banrep.gov.co/es/balanza-comercial>

2. Comercio exterior de servicios

El comercio exterior de servicios registró en el primer semestre de 2018 un balance deficitario de US\$ 1,776 m, inferior al de un año atrás cuando fue de US\$ 1,853 m (Cuadro 2). Este resultado se origina en exportaciones por US\$ 4,534 m e importaciones por US\$ 6,311 m (Gráfico 4).

Durante el periodo de análisis, las exportaciones de servicios aumentaron anualmente 13.1% (US\$ 524 m), debido a principalmente a los mayores ingresos recibidos por concepto de viajes (US\$ 308 m), de transporte (US\$ 72 m), de comunicaciones, información e informática (US\$ 68 m) y de servicios empresariales y de construcción (US\$ 62 m). Cabe anotar, que los ingresos corrientes por servicios se concentran principalmente en los rubros de viajes (US\$ 2,600 m) y transporte (US\$ 930 m), representando cerca del 78% 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 7.6% (US\$ 448 m), debido principalmente a los mayores egresos asociados a la importación de servicios de transporte (US\$ 270 m), gastos de viajes (US\$ 116 m) y servicios financieros y

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.

seguros (US\$ 46 m). Los principales egresos corresponden a gastos por viajes al exterior⁶ (US\$ 2,178 m) y servicios de transporte (US\$ 1,639 m) aportando en conjunto el 60%.

Cabe destacar que, en términos trimestrales, la balanza comercial de servicios registró un déficit de US\$ 1,160 m, superior en US\$ 547 m al del trimestre inmediatamente anterior. Este resultado se origina tanto en la reducción en las exportaciones (US\$ 317 m) como en el incremento de las importaciones (US\$ 231 m) con respecto al primer trimestre de 2018.

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\$ 5,538 m, resultado de egresos por US\$ 8,507 m e ingresos por US\$ 2,969 m (Cuadro 2). En comparación con el valor registrado un año atrás, el déficit de este rubro fue superior en US\$ 1,568 m, explicado por los mayores egresos por la renta vinculada a la inversión extranjera directa (IED).

Por componentes, del total de egresos (US\$ 8,507 m), el 58.7% corresponden a la renta obtenida por las empresas con IED (US\$ 4,993 m), el 29.6% a los pagos de dividendos y de intereses por inversiones extranjeras de portafolio (US\$ 2,520 m) (Gráfico 5) y en menor cuantía a los pagos de intereses de créditos externos (11.6%, US\$983 m)⁷. El aumento de los egresos (US\$ 1,769 m, Cuadro 2) se origina en el incremento de las utilidades obtenidas por las empresas con inversión directa (US\$ 1,521 m) y en menor medida, por los mayores pagos de intereses de la deuda externa en US\$ 248 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\$ 629 m), transporte, almacenamiento y comunicaciones (US\$ 554 m), de minas y canteras (US\$ 343 m) y de comercio, restaurantes y hoteles (US\$ 98 m). Estas mayores ganancias fueron compensadas parcialmente por la reducción de las utilidades de las empresas extranjeras de la industria manufacturera (US\$ 145 m).

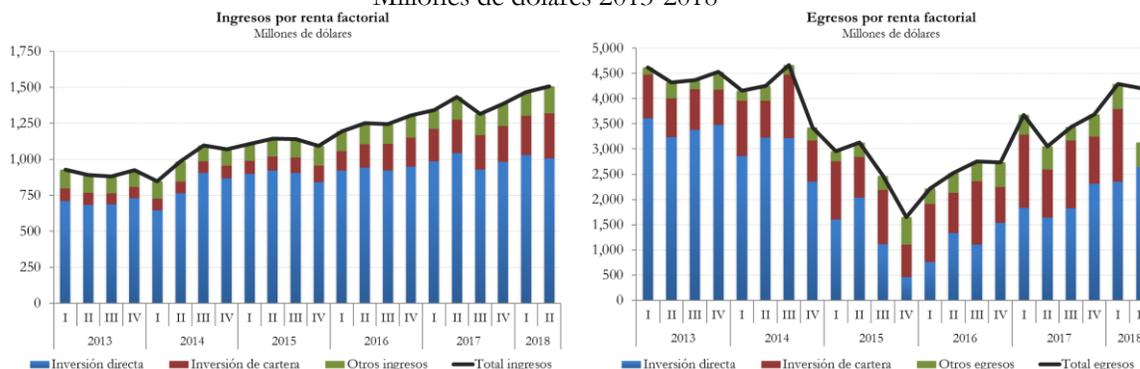
⁶ Corresponden a las compras en el exterior de bienes y servicios realizadas por viajeros colombianos.

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 semestre del año 2000.

Los ingresos por renta de los factores se estimaron en US\$ 2,969 m, con un crecimiento anual de 7.3% (US\$ 201 m). Estos ingresos se originaron mayoritariamente en la renta asociada con las inversiones directas de Colombia en el exterior (US\$ 2,035 m)⁸. Por su parte, los ingresos por rendimiento de la inversión de cartera totalizaron US\$ 586 m, y los asociados al portafolio de inversión de las reservas internacionales alcanzaron US\$ 332 m (Cuadro 2), niveles superiores al de un año atrás en US\$ 128 m y US\$ 68 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 el primer semestre de 2018 se recibieron ingresos netos de US\$ 3,432 m, nivel superior en 12.7% (US\$ 386 m) a lo obtenido en igual periodo de 2017 (Gráfico 6). Se destacan los siguientes resultados:

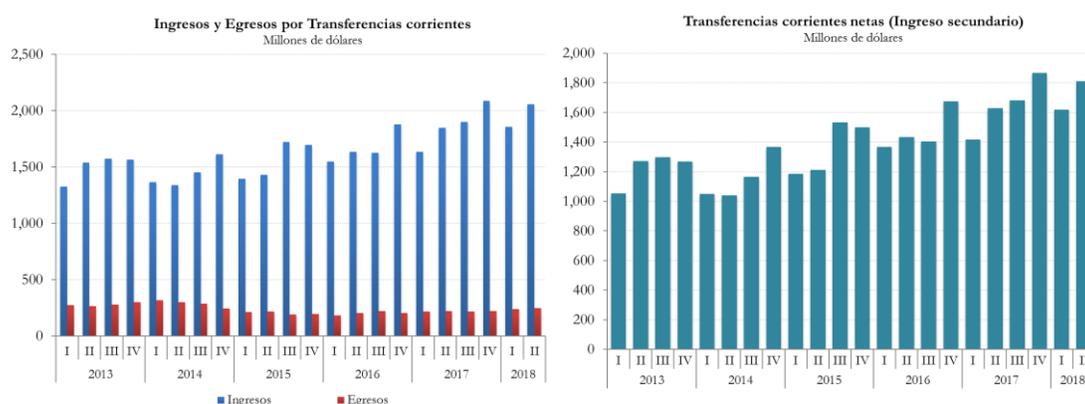
- i) Las transferencias por remesas de trabajadores del exterior ascendieron a US\$ 2,922 m en el primer semestre de 2018 con un incremento anual del 14.9%. Estos ingresos son equivalentes a 1.8% del PIB semestral y a 1.5% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos. Los principales incrementos de ingresos de remesas se observaron en las enviadas desde Estados Unidos y España, países que contribuyeron en su orden con 33% y 14% del crecimiento

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

total observado⁹. El restante 53% fue explicado por el aumento de las remesas provenientes de América Latina, Canadá y Australia ¹⁰.

- ii) Los ingresos por otras transferencias sumaron US\$ 992 m en el primer semestre de 2018, superior en US\$ 78 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\$ 483 m, con un incremento anual de 10.6% (US\$ 46 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.

⁹ Estados Unidos y España representan el 62% 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 5.3% en enero-junio 2017 a 4.9% en igual periodo de 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% y los ocupados con nacionalidad de América Latina aumentaron 8% en el primer semestre de 2018 con respecto a igual periodo de 2017 (Fuente: Instituto Nacional de Estadística de España).

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

Cuenta Financiera

Entre enero y junio del 2018, para la cuenta financiera del país, incluyendo activos de reserva, se estiman entradas netas de capital por US\$ 5.550 m (3,4% del PIB semestral)¹¹, cifra superior en US\$ 70 m a la observada un año atrás. Estas entradas se explican por ingresos de capital extranjero (US\$ 7.763 m), salidas de capital colombiano (US\$ 2.092 m), entradas por concepto de derivados financieros (US\$ 166 m), y aumento de las reservas internacionales por US\$ 286 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 semestre de 2018 los ingresos de capital extranjero se estimaron en US\$ 7.763 m (Cuadro 3), originados en la inversión extranjera directa (IED) (US\$ 5.797 m), en el desembolso neto de préstamos y otros créditos externos (US\$ 2.260 m) y en la inversión de portafolio en el mercado local (US\$ 1.556 m). Estos ingresos fueron compensados parcialmente por los pagos efectuados por concepto de títulos de deuda emitidos en los mercados internacionales (US\$ 1.850 m). Con respecto al primer semestre de 2017, en el 2018 los ingresos de capital extranjero aumentaron US\$ 423 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 - jun)	2018 p (ene - jun)	Variación (USD)
CUENTA FINANCIERA (II+III+IV-I)	-5.480	-5.550	70
I. Pasivos (Ingresos de capital extranjero) (A+B+C)	7.340	7.763	423
A. Inversión extranjera directa	5.040	5.797	757
B. Inversión extranjera de cartera (i+ii)	3.124	-293	-3.417
i. Sector público	2.861	1.003	-1.859
Mercados internacionales (Bonos)	830	-1.014	-1.844
Mercado local (T.E.S)	2.031	2.016	-15
ii. Sector privado	262	-1.296	-1.558
Mercados internacionales	50	-836	-886
Mercado local	212	-460	-672
C. Préstamos y otros créditos externos (i+ii)	-823	2.260	3.083
i. Sector público	-1.706	1.774	3.480
Préstamos	-1.706	1.774	3.480
Largo plazo	-1.656	1.770	3.426
Corto plazo	-50	4	54
ii. Sector privado	882	486	-397
Préstamos	774	312	-462
Largo plazo	-19	61	81
Corto plazo	793	250	-542
Otros 1/	109	174	65
II. Activos (Salidas de capital colombiano) (A+B)	1.269	2.092	824
A. Inversión directa en el exterior	1.991	1.519	-473
B. Otras inversiones en el exterior (i+ii)	-723	573	1.296
i. Sector público	-2.825	1.594	4.418
Inversión de cartera	-1.015	1.822	2.837
Préstamos	-36	29	65
Otros 1/	-1.773	-257	-1.516
ii. Sector privado	2.102	-1.020	-3.122
Inversión de cartera	2.535	170	-2.365
Préstamos	-13	32	45
Otros 1/	-421	-1.223	802
III. Instrumentos financieros derivados (A-B)	344	-166	-510
A. Ingresos (Activos)	-12	-412	400
B. Egresos (Pasivos)	-356	-246	-110
IV. Activos de reserva	247	286	39

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 semestre de 2018 por concepto de IED se recibieron US\$ 5.797 m (3,5% del PIB semestral), superior en US\$ 757 m (15,0%) a lo recibido un año antes. La distribución por actividad económica de la IED recibida en este periodo fue la siguiente: minería y petróleo (42,5%), servicios financieros y empresariales (15,8%), industria manufacturera (11,8%), comercio y hoteles (11,6%), transporte y comunicaciones (11,0%) y el resto de sectores (7,3%)¹².

Por tipo de aporte de capital, se estima que del total de ingresos recibidos por IED en el primer semestre de 2018¹³, el 40,8% correspondió a reinversión de utilidades, el 33,1% a nuevas participaciones de capital, y el 26,1% 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 (ene - jun)	2018 (ene - jun)	Variación US m
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B+C)	5.040	5.797	757
A. Participaciones de capital	3.022	1.916	(1.105)
B. Reinversión de utilidades	1.863	2.366	504
C. Instrumentos de deuda	155	1.514	1.359

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

En el primer semestre de 2018 los egresos por inversión extranjera de cartera totalizaron US\$ 293 m (0,2% del PIB semestral). Esto fue resultado de los pagos por US\$ 1.850 m de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales emitidos en su mayoría por entidades públicas y de las compras por US\$ 1.556 m de títulos en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros (Cuadro 3). A continuación se destacan los principales resultados a nivel sectorial:

- i) Las entidades públicas recibieron recursos por un monto de US\$ 1.003 m, resultado de la compra de TES en el mercado local por parte de no residentes (US\$ 2.016 m) y en los pagos de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales (US\$ 1.014 m).
- ii) Las entidades privadas realizaron pagos por un monto de US\$ 1.296 m, resultado de los pagos de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales (US\$ 836 m) y de las ventas de títulos de renta variable en el mercado local por parte de no residentes (US\$ 460 m) (Cuadro 3).

C. Préstamos bancarios y otros créditos externos

En el primer semestre de 2018 el país recibió desembolsos netos por préstamos y otros créditos por US\$ 2.260 m (Cuadro 3). Un año antes, entre enero y junio de 2017, el país realizó pagos netos por US\$ 823 m. A nivel sectorial, los aspectos más relevantes fueron:

- i) Sector Público: Las entidades públicas recibieron desembolsos netos de préstamos por US\$ 1.774 m principalmente de largo plazo (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\$ 486 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\$ 2.092 m, cifra superior en US\$ 824 m a la observada entre enero y junio de 2017. Las salidas de capital en el primer semestre de 2018 fueron el resultado de inversiones directas en el exterior (US\$ 1.519 m) y de constitución de activos financieros en el exterior (US\$ 573 m). A continuación se resumen los principales resultados:

A. Inversión Directa de Colombia en el exterior (IDCE): En el primer semestre de 2018, el flujo de IDCE se estimó en US\$ 1.519 m, cifra inferior en US\$ 473 m a la registrada un año antes (US\$ 1.991 m). Al examinar por tipo de aporte de capital la desagregación fue la siguiente: US\$ 1.281 m de deudas entre empresas con relaciones de inversión directa, US\$ 1.131 m estimados por concepto de reinversión de utilidades y US\$ 894 m de liquidaciones de participaciones de capital¹⁴ (Cuadro 5).

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

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”.

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

	2017 (ene - jun)	2018 (ene - jun)	Variación US m
I. Flujo neto de Inversión Directa en el exterior (A+B+C)	1.991	1.519	(473)
A. Participaciones de capital (acciones)	825	(894)	(1.719)
B. Reinversión de utilidades	1.163	1.131	(32)
C. Instrumentos de deuda	3	1.281	1.278

Fuente: Banco de la República, Sector Externo.

B. Otras inversiones en el exterior: Entre enero y junio de 2018 se estimaron constituciones de activos financieros en el exterior (inversiones financieras, préstamos, depósitos, créditos y anticipos comerciales) por US\$ 573 m. Un año antes, en el primer semestre de 2017, se estimaron liquidaciones de activos por US\$ 723 m (Cuadro 3). A nivel sectorial los aspectos más relevantes fueron:

- i. Sector público: Las entidades del sector público constituyeron activos financieros en el exterior por US\$ 1.594 m, principalmente asociado a inversiones de cartera en el exterior.
- ii. Sector privado: Las entidades del sector privado liquidaron activos financieros por US\$ 1.020 m, principalmente asociado a las liquidaciones de monedas y depósitos.

3. Instrumentos financieros derivados¹⁵

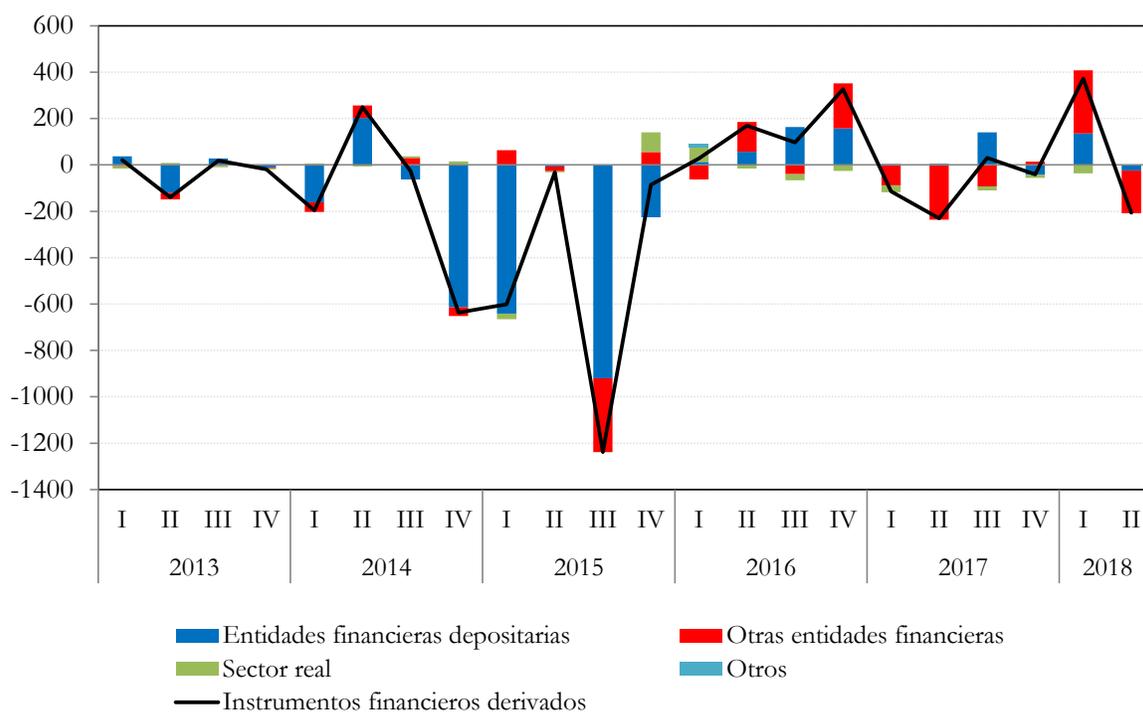
Por concepto de transacciones de forwards y opciones de divisas¹⁶, en el primer semestre del año 2018 se estimaron entradas netas por valor de US\$ 166 m, explicadas por las

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.

ganancias en las posiciones de venta de los derivados financieros (US\$ 613 m) que fueron parcialmente compensadas por las pérdidas en las posiciones de compra de estos instrumentos (US\$ 447 m).

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\$ 286 m, resultado de ingresos por rendimiento de las reservas internacionales de US\$ 332 m y egresos netos por otras operaciones del Banco de la República de US\$ 46 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\$ 426 m (Cuadro 6), originado por la desvalorización por precio (US\$ 116 m), y la desvalorización por tasa de cambio (US\$ 311 m).

CUADRO 6		
VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS - BALANZA DE PAGOS		
Cifras en millones de Dólares		
Concepto	2017 (ene - jun)	2018 (ene - jun)
A. POR TRANSACCIONES DE BALANZA DE PAGOS	247	286
1. Rendimiento neto portafolio de inversión	265	332
2. Compras netas de divisas (a-b):	0	0
a. Compras	0	0
b. Ventas	0	0
3. Otras operaciones Banco de la República	-18	-46
MEMO ITEM		
B. Otras Variaciones	313	-426
Variación por precio	-62	-116
Variación por tasa de cambio	383	-311
Convenios internacionales	-8	0
VARIACIÓN RESERVAS BRUTAS (A+B)	560	-140

Fuente: Cálculos Sector Externo DTIE- Banco de la República

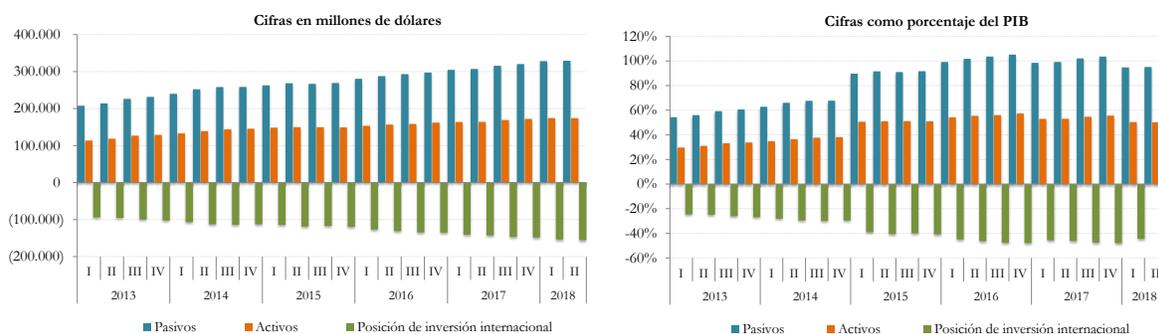
¹⁷ Las valorizaciones por precio y por tasa de cambio de los activos de reserva se incluyen en la Posición de Inversión Internacional.

B. Posición de Inversión Internacional (PII)

El saldo neto de la posición de inversión internacional de Colombia¹⁸ al final del primer semestre de 2018 fue de US\$ 155.142 m (44,4% del PIB¹⁹), resultado de activos por US\$ 173.995 m y pasivos por US\$ 329.137 m (Gráfico 8). Este saldo neto fue superior en US\$ 1.431 m (0,9%) al registrado al final del primer trimestre de 2018 (US\$ 153.711 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 32,8% corresponde a inversión directa de Colombia en el exterior, el 27,3% a activos de reserva, el 27,3% a inversión de cartera, y el restante a otros activos que incluyen préstamos, otros créditos externos, depósitos en el exterior y derivados

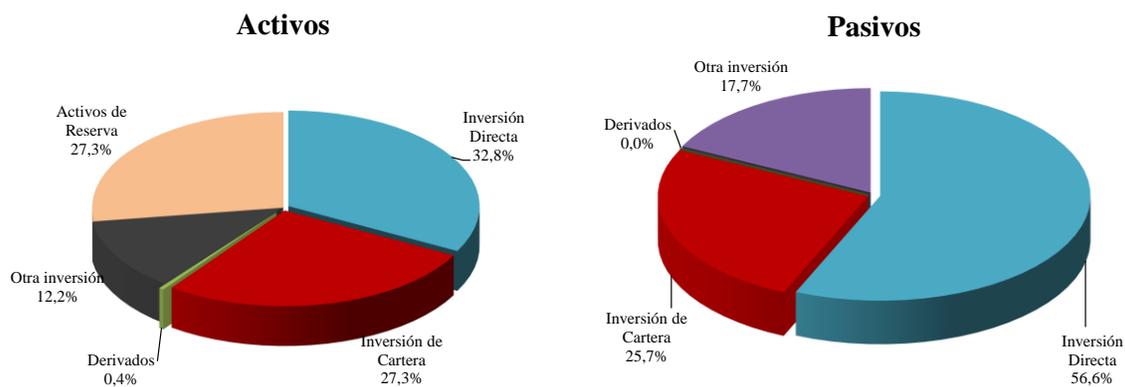
¹⁸ La posición de inversión internacional contabiliza la diferencia entre los saldos de activos y pasivos financieros externos de la economía.

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>

financieros (Gráfico 9). Del saldo total de pasivos (US\$ 329.137 m), el 56,6% corresponde a inversión extranjera directa (Gráfico 9), el 25,7% a inversiones de cartera y el restante 17,7% a otros pasivos donde se destacan los préstamos externos.

Gráfico 9
Posición de inversión internacional (a junio de 2018)
(US\$ 155.142 millones)



Fuente: Banco de la República.