



Banco de la República
Bogotá D. C., Colombia

Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Enero - Marzo 2017

SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

SECTOR EXTERNO

Bogotá, D.C. Junio de 2017

RESULTADOS GLOBALES

A. Balanza de Pagos

Durante el primer trimestre de 2017, la cuenta corriente de la balanza de pagos del país registró un déficit de US\$ 3,182 millones (m), inferior en US\$ 364 m al de un año atrás (Cuadro 1). Como proporción del PIB trimestral, el déficit fue de 4.4%, menor en 1.5 puntos porcentuales (pp.) en comparación con el del primer trimestre del año anterior¹.

En lo corrido de 2017 a marzo, la cuenta financiera², incluyendo un aumento de las reservas internacionales por US\$ 93 m, contabilizó entradas netas de capital por US\$ 2,858 m, inferiores en US\$ 841 m frente a lo reportado en igual período de 2016. En términos del PIB trimestral, las entradas de capital representaron 4.0%, inferiores al 6.1% del primer trimestre del año anterior (Cuadro 1). Se estimaron errores y omisiones por US\$ 324 m.

Cuadro 1
Balanza de pagos de Colombia

	2016 (p) (ene-mar)		2017 (p) (ene-mar)		Variación (US\$ millones)
	US\$ millones	% del PIB	US\$ millones	% del PIB	
Cuenta Corriente	-3.546	-5,9%	-3.182	-4,4%	-364
Cuenta Financiera incluyendo variación de reservas internacionales	-3.698	-6,1%	-2.858	-4,0%	-841
Errores y omisiones	-153	-0,3%	324	0,4%	
MEMO ITEM:					
Cuenta Financiera sin variación de reservas internacionales	-3.797	-6,3%	-2.950	-4,1%	-846
Variación de reservas internacionales	98	0,2%	93	0,1%	-5

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

p: Preliminar

¹ Las cifras como porcentaje del PIB están sujetas a revisión, y corresponden a la estimación del PIB en dólares corrientes elaborada por el Banco de la República con base en la información preliminar del PIB en pesos sin desestacionalizar efectuada por el DANE.

² De acuerdo con la sexta versión del manual de balanza de pagos (FMI), la cuenta financiera se presenta con el mismo signo de la cuenta corriente. 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.

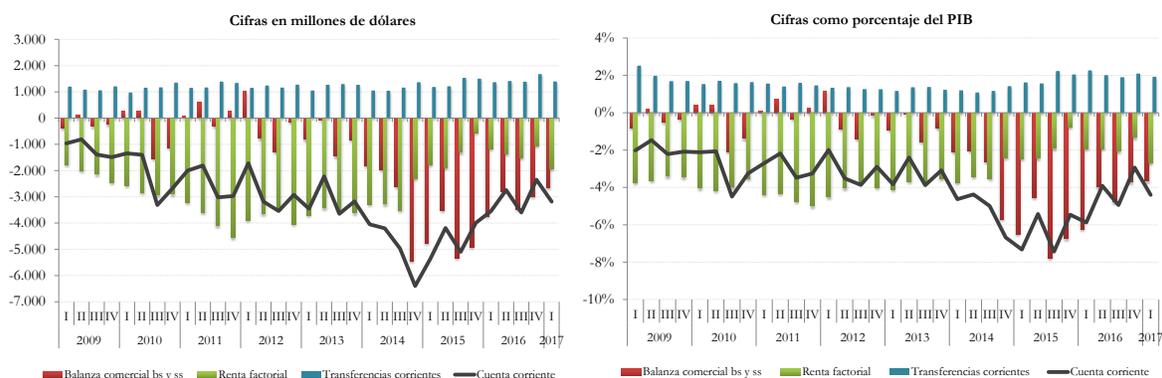
Cuenta Corriente

Por componentes de la balanza de pagos, el déficit corriente del primer trimestre de 2017 (US\$ 3,182 m) se explica principalmente por el resultado deficitario de la balanza comercial de bienes (US\$ 2,025 m) y del rubro de renta de los factores (US\$ 1,927 m). También contribuyó, aunque en menor medida, el déficit comercial de servicios (US\$ 623 m). Estos resultados fueron compensados parcialmente por los ingresos netos de transferencias corrientes (US\$ 1,393 m) (Cuadro 2).

La reducción anual del déficit corriente del primer trimestre de 2017 (US\$364 m) se explica principalmente la caída en el déficit comercial del rubro de bienes (US\$ 1,025 m). También contribuyeron a esta reducción, la disminución del déficit del comercio exterior de servicios (US\$ 86 m) y el incremento de los ingresos por transferencias corrientes (US\$ 26 m). Estos resultados se compensaron parcialmente por los mayores egresos netos de los rubros renta de los factores (US\$ 773 m).

La evolución trimestral en dólares de la cuenta corriente indica que su nivel se ha reducido significativamente desde el cuarto trimestre de 2014 cuando ascendió a US\$ -6,435 m. En el primer trimestre de 2017 el déficit se situó en US\$ -3,182 m (Gráfico 1).

Gráfico 1
Componentes de la cuenta corriente
Millones de dólares y porcentaje del PIB trimestral 2009-2017

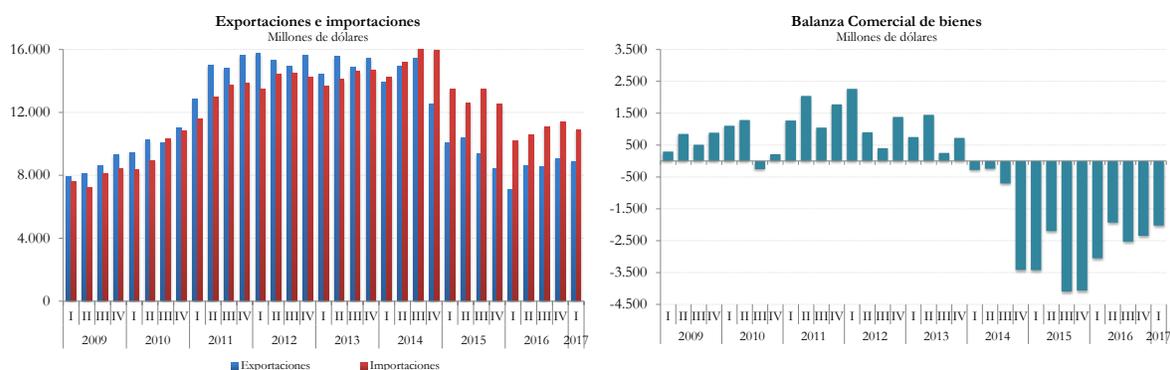


Fuente: Banco de la República.

1. Balanza comercial, exportaciones e importaciones de bienes

El comercio exterior de bienes durante el primer trimestre de 2017 registró un balance deficitario de US\$ 2,025 m, inferior al de un año atrás cuando fue de US\$ 3,050 m (Cuadro 2)³. Las exportaciones del país durante el período de análisis totalizaron US\$ 8,862 m, con un incremento anual de 24.5% (US\$ 1,745 m). El aumento del valor total exportado se originó principalmente en las mayores ventas externas de petróleo y sus derivados (US\$ 934 m) y de carbón (US\$ 698 m) y, en menor medida, por el incremento en los despachos de café (US\$ 213 m) y banano y flores (US\$ 55 m). En contraste registraron reducciones las ventas externas de oro no monetario (US\$ 125 m), y de productos industriales (US\$ 16 m)⁴. El mayor valor exportado de petróleo crudo y carbón se explica por el incremento en su precio de exportación (81.6% y 48.4% respectivamente) y el aumento de las cantidades despachadas de carbón (23.1%). Cabe señalar que los volúmenes vendidos de petróleo disminuyeron 19.9%.

Gráfico 2
Comercio exterior de bienes
 Millones de dólares 2009-2017



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

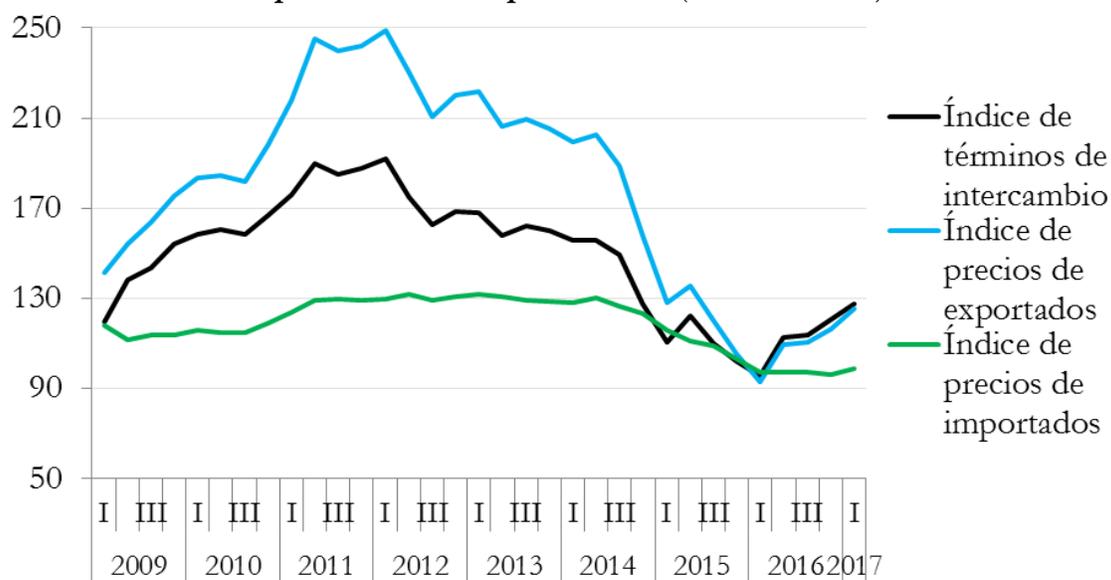
³ A diferencia de lo publicado por el DANE, las estadísticas de exportaciones e importaciones de bienes de la balanza de pagos excluyen el comercio entre residentes (zonas francas y el resto del territorio aduanero) e incluyen las reexportaciones de leasing y maquinaria petrolera y una estimación sobre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

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

Entre enero y marzo de este año, por concepto de importaciones de bienes se importaron US\$ 10,887 m (Cuadro 2), con un incremento anual de 7.1% (US\$ 720 m). Este aumento fue generalizado, destacándose las mayores importaciones de insumos y de bienes de capital para la industria (US\$ 369 m, 7.1%), de bienes de consumo duradero (US\$ 202 m, 20.4%) y de equipo de transporte (US\$ 151 m, 22.4%). Sobresale la disminución de las compras externas de combustibles y lubricantes (US\$ 175 m, 13.7%).

En cuanto a los términos de intercambio del país, en el primer trimestre de 2017 estos aumentaron 5.7% con respecto al trimestre inmediatamente anterior y 33.0% con respecto al mismo período de 2016 (Gráfico 3). La mejoría de los términos de intercambio fue resultado principalmente del aumento de los precios de exportación.

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



Fuente: Cálculos del Banco de la República.

			
Cuadro 2 BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA CUENTA CORRIENTE US\$ Millones			
	2016 (ene-mar)	2017 (ene-mar)	Variación (USD)
CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	-3.546	-3.182	-364
Ingresos	11.560	13.834	2.274
Egresos	15.106	17.016	1.910
A. Bienes y servicios	-3.758	-2.648	-1.111
1. Bienes	-3.050	-2.025	-1.025
Exportaciones FOB	7.117	8.862	1.745
Importaciones FOB	10.167	10.887	720
2. Servicios	-708	-623	-86
Exportaciones	1.887	2.016	128
Importaciones	2.596	2.638	43
a. Exportaciones	1.887	2.016	128
Transporte	419	406	-13
Viajes	1.138	1.212	75
Comunicaciones, información e informática	80	69	-11
Seguros y financieros	17	21	5
Empresariales y de construcción.	169	226	57
Otros servicios	65	81	16
b. Importaciones	2.596	2.638	43
Transporte	604	623	19
Viajes	929	987	58
Comunicaciones, información e informática	199	165	-34
Seguros y financieros	324	393	69
Empresariales y de construcción.	374	325	-49
Otros servicios	165	145	-20
B. Renta de los factores (Ingreso primario)	-1.154	-1.927	773
Ingresos	1.008	1.327	319
Egresos	2.162	3.254	1.092
Ingresos	1.008	1.327	319
1. Renta de la inversión	1.002	1.321	319
i. Inversión directa	736	976	239
ii. Inversión de cartera	133	225	92
iii. Otra inversión	4	2	-2
iv. Activos de reserva	129	119	-10
2. Remuneración de empleados	6	6	0
Egresos	2.162	3.254	1.092
1. Renta de la inversión	2.158	3.249	1.090
i. Inversión directa	871	1.438	567
ii. Inversión de cartera	986	1.413	427
iii. Otra inversión	301	397	96
iv. Activos de reserva	0	0	0
2. Remuneración de empleados	4	6	2
C. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)	1.367	1.393	26
Ingresos	1.547	1.630	82
1. Remesas de trabajadores	1.163	1.208	46
2. Otras transferencias	385	421	37
Egresos	180	236	56

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

® : Revisado. pr: Provisional. p: Preliminar

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

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

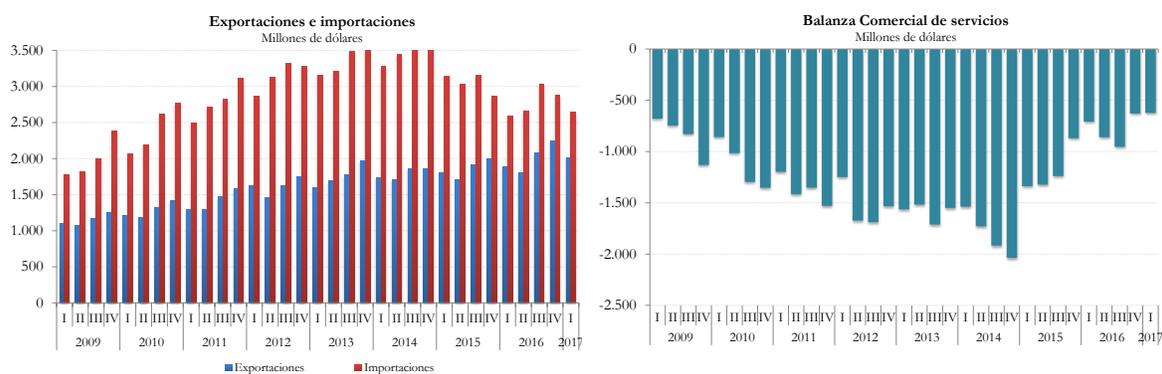
Esta reclasificación facilita comparar los datos de exportaciones no tradicionales que publica el DANE y los que reporta el Banco de la República en la balanza de pagos.

2. Comercio exterior de servicios

El comercio exterior de servicios registró en el primer trimestre de 2017 un balance deficitario de US\$ 623 m, inferior al de un año atrás cuando fue de US\$ 708 m (Cuadro 2). Este déficit fue resultado de exportaciones por US\$ 2,016 m e importaciones por US\$ 2,638 m (Gráfico 4).

Durante el período de análisis, las exportaciones de servicios aumentaron anualmente 6.8% (US\$ 128 m), impulsadas especialmente por los mayores ingresos recibidos por concepto de viajes (US\$ 75 m) y de servicios de seguros y financieros, empresariales y de construcción (US\$ 59 m). En contraste, disminuyeron las ventas externas de servicios de transporte y de comunicaciones, información e informática, que en conjunto se redujeron en US\$ 24 m. Cabe anotar, que los ingresos corrientes por concepto de servicios se concentran principalmente en el rubro de viajes (US\$ 1,212 m) y transporte (US\$ 406 m), representando cerca del 80% de estas exportaciones⁵.

Gráfico 4
Comercio exterior de servicios
Millones de dólares 2009-2017



Fuente: Banco de la República.

Por su parte, las importaciones de servicios registraron un incremento anual de 1.6% (US\$ 43 m), debido a los mayores egresos asociados con los gastos por seguros y servicios

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.

financieros (US\$ 69 m), los gastos de viajes (US\$ 58 m) y el pago de servicios de transporte (US\$ 19 m). En contraste, disminuyeron las compras externas asociadas a servicios empresariales y de construcción (US\$49 m), comunicaciones, información e informática (US\$34 m) y otros servicios (US\$20 m). Durante el primer trimestre de 2017, los principales egresos corresponden a gastos por viajes al exterior⁶ (US\$ 987 m) y servicios de transporte (US\$ 623 m) aportando en conjunto el 61% de este rubro.

3. Renta factorial (Ingreso primario)

En el período de análisis, se estima que el balance deficitario de la renta de factores o ingreso primario fue de US\$ 1,927 m, resultado de egresos por US\$ 3,254 m e ingresos por US\$ 1,327 m (Cuadro 2). En comparación con el valor registrado un año atrás, el déficit de este rubro fue superior en US\$ 773 m (67%), explicado básicamente por el incremento de las utilidades obtenidas por las empresas con inversión extranjera directa.

Por componentes, del total de egresos (US\$ 3,254 m), el 44.2% se originó en la renta obtenida por las empresas con inversión extranjera directa (IED) (US\$ 1,438 m), el 43.4% en los pagos de intereses por títulos de deuda (US\$ 1,413 m), (Gráfico 5), y en menor cuantía (12.2%) en los pagos de intereses de préstamos y otros créditos externos (US\$ 397 m)⁷. El aumento de los egresos se origina en su mayoría en la mayor renta obtenida por las empresas con inversión directa (US\$ 567 m, Cuadro 2) en especial por concepto de utilidades. En relación con los pagos de intereses de la deuda externa, estos aumentaron en US\$ 523 m.

El incremento de los egresos por utilidades de la IED se explica principalmente por el monto de las ganancias estimadas de las firmas que operan en las actividades de explotación de minas y canteras (US\$ 314 m) y petrolera (US\$ 264 m) debido a los mayores precios de las exportaciones, hecho que contrasta con las menores ganancias obtenidas (US\$ 77.5 m y US\$ -261 m) en el primer trimestre de 2016. Estas mayores ganancias fueron compensadas parcialmente por la reducción de las utilidades de las

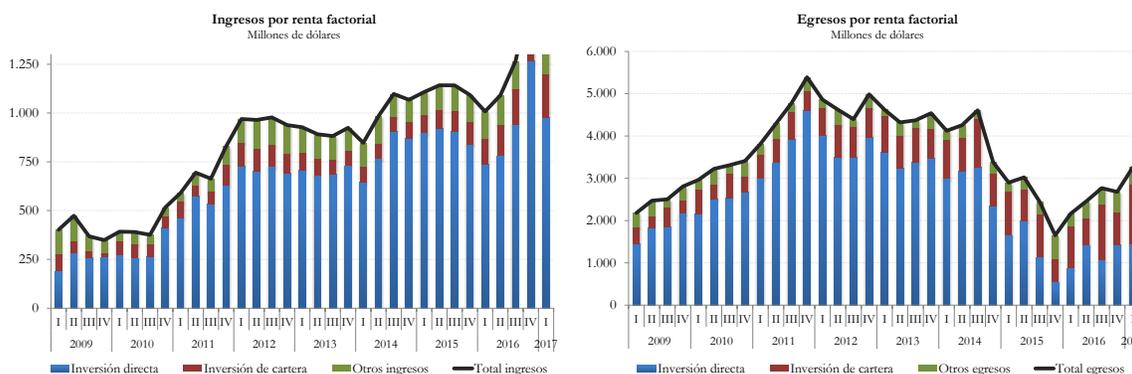
⁶ Corresponden a las compras en el exterior de bienes y servicios realizadas por viajeros colombianos.

⁷ De acuerdo al estándar metodológico de la balanza de pagos 6 del FMI, los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI) se reclasifican de intereses por renta factorial a la cuenta de servicios. Esta serie está disponible a partir del primer trimestre del año 2000.

empresas de inversión directa que operan en el sector de establecimientos financieros (30.8%, US\$ 88.7 m), industrias manufactureras (19.5%, US\$ 68.2 m) y comercio, restaurantes y hoteles (77.3%, US\$ 24.3 m).

Los ingresos por renta de los factores ascendieron a US\$ 1,327 m, con un crecimiento anual de 31.6% (US\$ 319 m). Estos ingresos se originaron mayoritariamente en la renta asociada con las inversiones directas de Colombia en el exterior (US\$ 976 m)⁸. Por su parte, los ingresos por rendimiento de la inversión de cartera totalizaron US\$ 225 m y los del portafolio de inversión de las reservas internacionales alcanzaron US\$ 119 m (Cuadro 2), nivel superior al del mismo período de 2016 en US\$ 92 m y US\$ 10 m, respectivamente.

Gráfico 5
Ingresos y Egresos de la renta factorial
Millones de dólares 2009-2017



Fuente: Banco de la República.

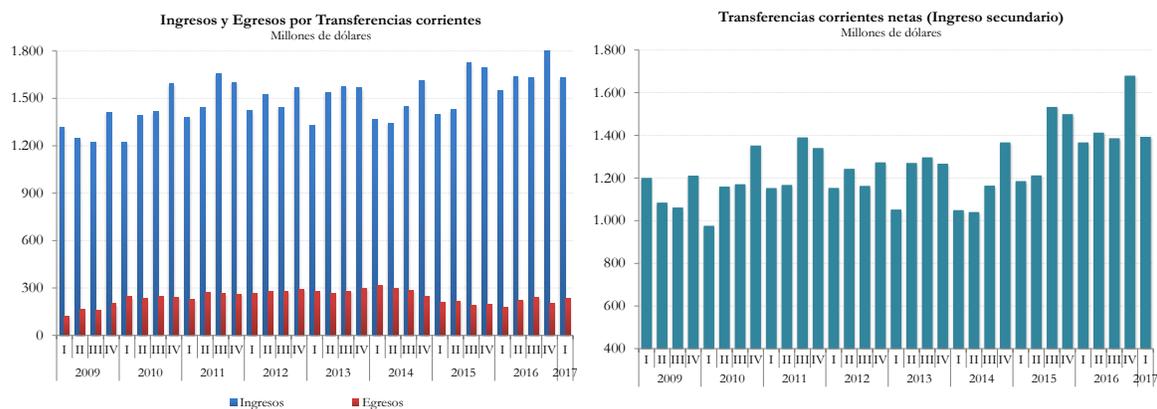
4. *Transferencias corrientes (Ingreso secundario)*

Con relación al rubro de transferencias corrientes, durante el primer trimestre de 2017 se recibieron ingresos netos de US\$ 1,393 m, nivel superior en 1.9% (US\$ 26 m) a lo obtenido en el mismo período de 2016 (Gráfico 6). Se destacan los siguientes resultados:

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

- i) Los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a US\$1,208 m con un incremento anual del 3.9%. Estos ingresos son equivalentes a 1.7% del PIB trimestral y a 9% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos. El aumento de las remesas de trabajadores por país, se originó principalmente desde Estados Unidos y Chile, manteniéndose la dinámica de crecimiento por la recuperación de la producción y del empleo en Estados Unidos y el aumento de inmigrantes colombianos en Chile.
- ii) Los ingresos por otras transferencias sumaron US\$ 421 m, superiores en 9.5% a los reportados en el primer trimestre de 2016. Estos recursos fueron recibidos principalmente por organismos no gubernamentales e instituciones sin ánimo de lucro.
- iii) Los egresos por transferencias al exterior totalizaron US\$ 236 m, con un incremento anual de 31.2% (US\$ 56 m). Este aumento obedece a las mayores transferencias por operaciones de reaseguros con el exterior.

Gráfico 6
Transferencias corrientes (Ingreso secundario)
 Millones de dólares 2009-2017



Fuente: Banco de la República.

Cuenta Financiera

Entre enero y marzo de este año, para la cuenta financiera del país, incluyendo activos de reserva, se estiman entradas netas de capital por US\$ 2,858 m (4.0% del PIB trimestral)⁹, cifra inferior en US\$ 841 m a la observada un año atrás. Estas entradas netas se explican por ingresos de capital extranjero (US\$ 4,621 m), salidas de capital colombiano (US\$ 1,691 m), operaciones con instrumentos financieros derivados (US\$ 20 m), y aumento de las reservas internacionales por US\$ 93 m (Cuadro 3).

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

1. Ingresos de capital extranjero

En el primer trimestre de 2017, los ingresos de capital extranjero se estimaron en US\$ 4,621 m (Cuadro 3), cifra inferior en US\$ 3,015 m al monto registrado un año atrás (US\$ 7,636 m). Del total de estos ingresos, el flujo por inversión extranjera directa (IED) representó el 54% (US\$ 2,515 m), la inversión de portafolio en el mercado local aportó el 38% (US\$ 1,752 m), la colocación de títulos de deuda en los mercados internacionales participó con el 5% (US\$ 230 m), y el restante 3% (US\$ 124 m) correspondió a préstamos y otros créditos externos.

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			
	2016 (pr)	2017 (pr)	Variación
	(ene-mar)	(ene-mar)	(USD)
CUENTA FINANCIERA (II+III+IV-I)	-3.698	-2.858	-841
I. Pasivos (Ingresos de capital extranjero) (A+B+C)	7.636	4.621	-3.015
A. Inversión extranjera directa	4.703	2.515	-2.188
B. Inversión extranjera de cartera (i+ii)	2.169	1.982	-187
i. Sector público	1.646	1.336	-309
Mercados internacionales (Bonos)	1.427	830	-597
Mercado local (T.E.S)	219	506	287
ii. Sector privado	523	646	123
Mercados internacionales	0	-600	-600
Mercado local	523	1.246	723
C. Préstamos y otros créditos externos (i+ii)	765	124	-641
i. Sector público	516	-32	-548
Préstamos	516	-32	-548
Largo plazo	489	92	-397
Corto plazo	27	-124	-151
ii. Sector privado	249	157	-92
Préstamos	193	155	-38
Largo plazo	434	-347	-781
Corto plazo	-240	503	743
Otros 1/	56	1	-54
II. Activos (Salidas de capital colombiano) (A+B)	3.866	1.691	-2.175
A. Inversión directa en el exterior	969	716	-253
B. Otras inversiones en el exterior (i+ii)	2.896	975	-1.922
i. Sector público	1.705	136	-1.568
Inversión de cartera	464	619	155
Préstamos	-46	-23	-23
Otros 1/	1.286	-460	-1.746
ii. Sector privado	1.192	839	-353
Inversión de cartera	889	1.439	550
Préstamos	-113	-238	125
Otros 1/	415	-363	-778
III. Instrumentos financieros derivados (A-B)	-26	-20	6
A. Ingresos (Activos)	-92	-54	-38
B. Egresos (Pasivos)	-66	-34	-32
IV. Activos de reserva	98	93	-5

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

pr : Provisional

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

A. Inversión extranjera directa en la economía colombiana

En el primer trimestre de 2017 por concepto de IED se recibieron US\$ 2,515 m (3.5% del PIB trimestral), inferior en US\$ 2,188 m (46.5%) a los recibidos un año antes. La distribución por actividad económica de la IED recibida en este periodo fue la siguiente¹⁰: industria manufacturera (28%), minería y petróleo (22%), servicios financieros y empresariales (15%), comercio y hoteles (10%), transporte y comunicaciones (9%), y el resto de sectores (16%)¹¹.

Por tipo de aporte de capital, se estima que del total de ingresos recibidos por IED en el primer trimestre de 2017, el 42% correspondió a nuevas participaciones de capital (Cuadro 4), el 36% a reinversión de utilidades y el 22% a deuda entre empresas con relaciones de inversión directa¹².

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

	2016 (ene-mar)	2017 (ene-mar)	Variación	
			US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B+C)	4.703	2.515	(2.188)	-46,5%
A. Participaciones de capital	3.179	1.055	(2.125)	-66,8%
B. Reinversión de utilidades	425	894	470	110,6%
C. Instrumentos de deuda	1.099	566	(533)	-48,5%

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

B. Inversión extranjera de cartera

Durante el primer trimestre de 2017 los ingresos por inversión extranjera de cartera totalizaron US\$ 1,982 m (2.7% del PIB trimestral), monto inferior en US\$ 187 m al obtenido un año atrás. El 88.4% de estos recursos se destinaron a la compra de TES y acciones en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros, y el 11.6% se originaron en la colocación de títulos de deuda de largo plazo en los mercados

¹⁰ El resto de sectores incluye las actividades de electricidad, agricultura, construcción y servicios comunales.

¹¹ 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”.

internacionales, en su mayoría emitidos por entidades del sector público (Cuadro 3). A continuación se destacan los principales resultados a nivel sectorial:

- i) El sector público recibió recursos por un monto de US\$ 1,336 m, de los cuales el 62% correspondió a colocaciones de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales y el restante 38% a la adquisición de TES en el mercado local por parte de no residentes. En comparación con lo ocurrido un año atrás, las compras de estos títulos de deuda disminuyeron US\$ 309 m. Este comportamiento fue resultado de la disminución en el valor de las colocaciones de bonos en los mercados internacionales (US\$ 597 m) y de las mayores adquisiciones de TES en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros (US\$ 287 m).
- ii) Por concepto de inversión extranjera de cartera el sector privado recibió US\$ 646 m, originados en la compra de acciones en el mercado local por parte de no residentes de US\$ 1,246 m y en el pago de títulos de deuda de largo plazo en el mercado internacional por US\$ 600 m (Cuadro 3). Frente a lo registrado en igual periodo un año atrás, en el primer trimestre de 2017 estas entradas de capital de portafolio aumentaron US\$ 123 m.

C. Préstamos bancarios y otros créditos externos

En el primer trimestre de 2017 el país recibió desembolsos netos por préstamos y otros créditos por US\$ 124 m (Cuadro 3). A nivel sectorial, los aspectos más relevantes fueron:

- i) Sector Público: El sector público realizó pagos netos en el año por concepto de préstamos y otros créditos por US\$ 32 m, en especial de créditos de corto plazo (Cuadro 3).

- ii) Sector Privado: Este sector recibió desembolsos netos por concepto de préstamos y otros créditos por US\$ 157 m, en especial de créditos de corto plazo contratados con la banca privada internacional (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\$ 1,691 m, cifra inferior en US\$ 2,175 m a la observada en el primer trimestre de 2016. Estos recursos se destinaron principalmente a la compra de activos financieros en el exterior (US\$ 975 m) y a las inversiones directas en el exterior (US\$ 716 m). A continuación se resumen los principales resultados:

A. Inversión Directa de Colombia en el exterior (IDCE): En el primer trimestre de 2017, el flujo de IDCE se estimó en US\$ 716 m, cifra inferior en US\$ 253 m a la registrada un año antes (US\$ 969 m). Al examinar por tipo de aporte de capital la desagregación fue la siguiente: US\$ 590 m por concepto de reinversión de utilidades, US\$ 110 m de nuevas participaciones de capital y US\$ 17 m de deudas entre empresas con relaciones de inversión directa (Cuadro 5)¹³.

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

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

	2016 (ene-mar)	2017 (ene-mar)	Variación	
			US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Directa en el exterior (A+B+C)	969	716	(253)	-26,1%
A. Participaciones de capital (acciones)	413	110	(303)	-73,3%
B. Reinversión de utilidades	499	590	90	18,1%
C. Instrumentos de deuda	57	17	(40)	-70,6%

Fuente: Banco de la República, Sector Externo.

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”.

A. 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 estiman en US\$ 975 m, inferiores en US\$ 1,922 m a las contabilizadas un año atrás (Cuadro 3). En este periodo sobresalen las inversiones y depósitos en el exterior efectuadas por empresas del sector privado (US\$ 839 m), principalmente de los fondos privados de pensiones y cesantías. También se destaca la constitución de depósitos en el exterior por parte de entidades del sector público en US\$ 136 m.

3. Instrumentos financieros derivados¹⁴

Por concepto de transacciones de forwards y opciones de divisas, en el primer trimestre de 2017 se estimaron ingresos netos por valor de US\$ 20 m como resultado de las ganancias originadas en la liquidación de estos contratos¹⁵, cifra inferior en US\$ 6 m a los ingresos netos recibidos un año atrás (Gráfico 7).

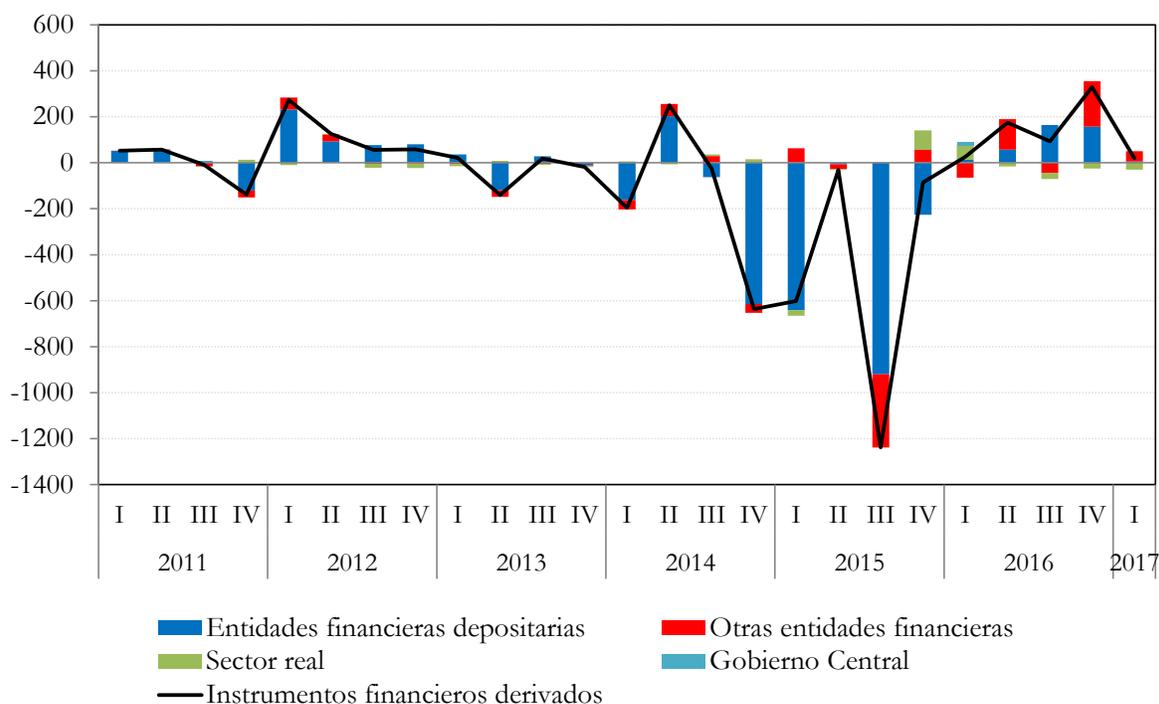
Al comparar con el mismo periodo del año anterior, los ingresos por transacciones de instrumentos financieros derivados disminuyeron US\$ 38 m, al pasar de US\$ 92 m a US\$ 54 m. Entre tanto los egresos disminuyeron US\$ 32 m, al pasar de US\$ 66 m a US\$ 34 m.

En el primer trimestre de 2017 se observó una reducción del valor absoluto de las liquidaciones por instrumentos financieros derivados debido a la menor volatilidad del precio del dólar lo que significó una desviación mínima entre las tasas de cambio pactadas y las observadas al vencimiento de los contratos.

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 negociados por las entidades financieras depositarias con agentes en el exterior como cobertura de las negociaciones de derivados realizadas con el sector real del país, principalmente las que solicitan los sectores de comercio e industria manufacturera.

Gráfico 7
Flujos netos por instrumentos financieros derivados
según sector institucional
 2011 – 2017 (US\$ millones)



Fuente: Banco de la República.

4. Activos de reserva

En el primer trimestre de 2017 por transacciones de balanza de pagos las reservas internacionales brutas aumentaron US\$ 93 m, resultado de ingresos por rendimiento de las reservas internacionales de US\$ 119 m y egresos netos por otras operaciones del Banco de la República de US\$ 26 m (Cuadro 6).

Por otras variaciones del portafolio de inversión de las reservas internacionales que no se incluyen en la balanza de pagos¹⁶, se registró un incremento de US\$ 162 m (Cuadro 6),

¹⁶ Las variaciones por precio y por tasa de cambio de los activos de reserva se incluyen en la Posición de Inversión Internacional.

originadas principalmente por la variación de la tasa de cambio (US\$ 196 m) y la desvalorización de los precios (US\$ 27 m).

CUADRO 6 VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS - BALANZA DE PAGOS Cifras en millones de Dólares		
Concepto	2016 (ene-mar)	2017 (ene-mar)
VARIACIÓN TOTAL RESERVAS BRUTAS (A+B)	488	255
A. Por transacciones de Balanza de Pagos	98	93
1. Rendimiento neto portafolio de inversión	129	119
2. Compras netas de divisas (a-b):	0	0
a. Compras	0	0
Subastas de compra directa	0	0
b. Ventas	0	0
3. Otras operaciones Banco de la República	-31	-26
B. Variaciones no incluidas en Balanza de Pagos	390	162
Variación por precio	102	-27
Variación por tasa de cambio	312	196
Convenios internacionales	-24	-8
Monetización/desmonetización del oro	0	0

Fuente: Cálculos Sector Extremo DTIE- Banco de la República

B. Posición de Inversión Internacional (PII)

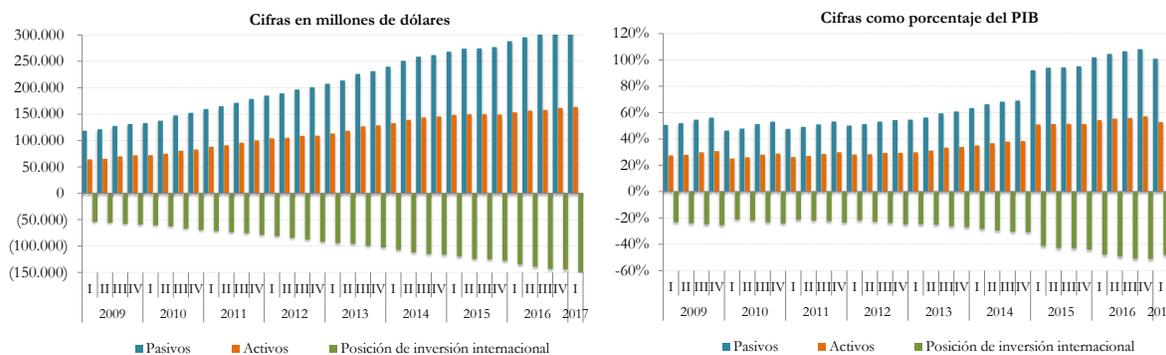
A fin de marzo de este año se estima que la posición de inversión internacional de Colombia¹⁷ registra un pasivo neto por US\$ -149,374 m (48% del PIB¹⁸), con una variación de US\$ - 5,188 m (3.6%) respecto a la registrada al final del 2016 cuando se estimó en US\$

¹⁷ La posición de inversión internacional contabiliza la diferencia entre los saldos de activos y pasivos financieros externos de la economía.

¹⁸ Por la medición del PIB en dólares este indicador también se ve afectado por el comportamiento del peso frente al dólar.

-144,186 m (Gráficos 8 y 9)¹⁹. 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 2009- mar/2017



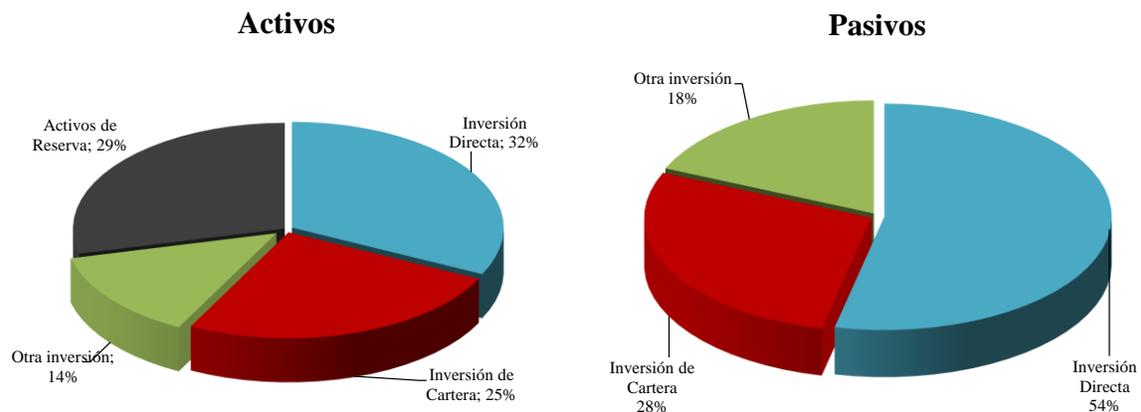
Fuente: Banco de la República.

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 al final del primer trimestre de 2017 (US\$ -149,374 m) fue resultado de activos por US\$ 163,579 m y pasivos por US\$ 312,953 m (Gráfico 8). Del saldo total de activos, el 32% corresponde a inversión directa de Colombia en el exterior, el 29% a activos de reserva, el 25% a inversión de cartera, y el restante a otros activos que incluyen préstamos, otros créditos externos, depósitos en el exterior y derivados financieros (Gráfico 9). Del saldo total de pasivos (US\$ 312,953 m), el 53% corresponde a inversión extranjera directa (Gráfico 9), el 28% a inversiones de cartera y el restante 18% a otra inversión donde se destacan los préstamos externos.

¹⁹ Consulte información adicional en <http://www.banrep.gov.co/es/posicion-inversion-internacional>

Gráfico 9
Posición de inversión internacional (a Marzo/2017)
(US\$ -149,374 millones)



Fuente: Banco de la República.