



Banco de la República
Bogotá D. C., Colombia

Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Enero – Marzo 2019

SUBGERENCIA DE POLÍTICA MONETARIA E INFORMACIÓN
ECONÓMICA.
SECTOR EXTERNO

Bogotá, D.C. junio de 2019

RESULTADOS GLOBALES

A. Balanza de Pagos

Durante el primer trimestre de 2019, la cuenta corriente de la balanza de pagos del país registró un déficit de US\$ 3.614 millones (m), superior en US\$ 808 m al de un año atrás (Cuadro 1). Como proporción del PIB trimestral, se estima que el déficit fue de 4,6%, mayor en 1,17 puntos porcentuales (pp.) en comparación con el mismo periodo del año anterior¹. Este incremento (1,17 pp.) se originó en el aumento en dólares del déficit corriente (1,0 pp.) y del efecto de la depreciación del peso frente al dólar en la medición del PIB nominal en dólares (0,4 pp.), el cual fue compensado parcialmente por el crecimiento del PIB nominal (0,2 pp.)².

Cuadro 1
Balanza de pagos de Colombia

	2018 (ene-mar) (p)		2019 (ene-mar) (p)		Variación (US\$ millones)
	US\$ millones	% del PIB	US\$ millones	% del PIB	
Cuenta Corriente	-2.806	-3,5%	-3.614	-4,6%	808
Cuenta Financiera incluyendo variación de reservas internacionales	-2.335	-2,9%	-3.159	-4,1%	823
Errores y omisiones	470		455		
MEMO ITEM:					
Cuenta Financiera sin variación de reservas internacionales	-2.472	-3,1%	-5.510	-7,1%	3.038
Variación de reservas internacionales	137		2.351		2.214

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 variación del déficit de la cuenta corriente como proporción del PIB en dólares, 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 2019 a marzo, incluyendo un aumento de las reservas internacionales por US\$ 2.351 m, la cuenta financiera³ registró entradas netas de capital por US\$ 3.159 m, superiores en US\$ 823 m frente a lo reportado en igual periodo de 2018. En términos del PIB trimestral, las entradas de capital representaron 4,1%, superior en 1,16 pp. al observado un año atrás (Cuadro 1). Se estimaron errores y omisiones por US\$ 455 m.

Cuenta Corriente

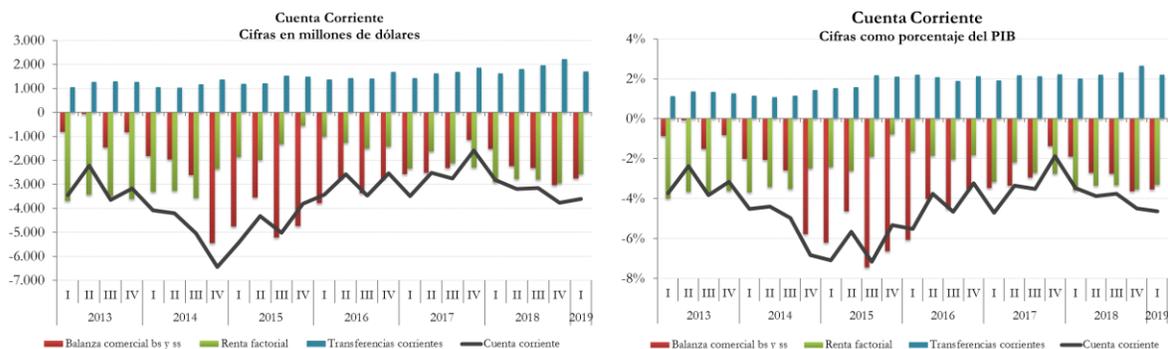
Por componentes de la balanza de pagos, el déficit corriente del país en el primer trimestre de 2019 (US\$ 3.614 m) se explica por los balances deficitarios del rubro de renta de los factores (US\$ 2.570 m), de comercio exterior de bienes (US\$ 1.976 m) y de servicios (US\$ 784 m). Estos resultados fueron compensados parcialmente por los ingresos netos de transferencias corrientes (US\$ 1.716 m) (Cuadro 2).

En comparación con lo ocurrido en el primer trimestre de 2018, el balance deficitario de la cuenta corriente de 2019 aumentó US\$ 808 m. Se destaca los incrementos en el déficit comercial de bienes (US\$ 1.068 m) y, en menor medida, en el déficit del comercio exterior de servicios (US\$ 168 m). Por el contrario, disminuyeron los egresos netos del rubro renta de los factores (US\$ 335 m) y aumentaron los ingresos netos por transferencias corrientes en US\$ 93 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\$ 1.578 m. Sin embargo, a lo largo de 2018 el déficit se incrementó nuevamente hasta alcanzar US\$ 3.761 m para el cuarto trimestre, aunque entre enero y marzo de 2019 este se redujo al estimarse en US\$ 3.614 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 2013-2019



Fuente: Banco de la República.

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

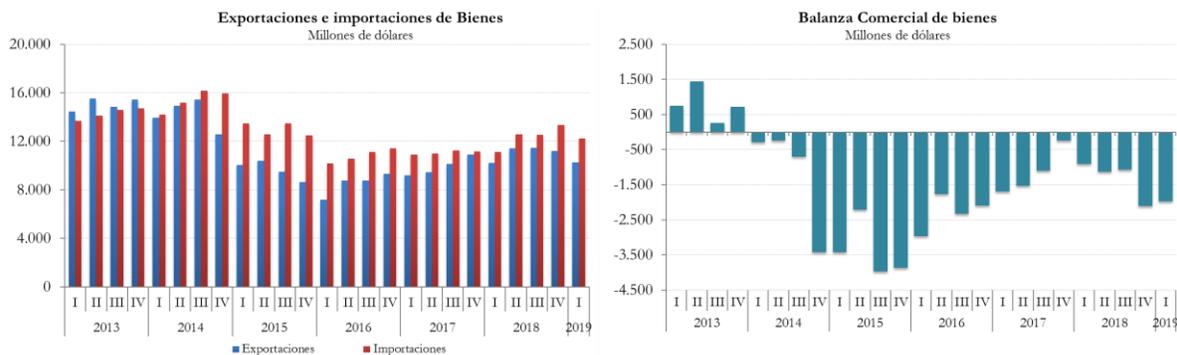
El comercio exterior de bienes durante el primer trimestre de 2019 registró un balance deficitario de US\$ 1.976 m, superior al del mismo periodo de 2018 cuando fue de US\$ 908 m (Cuadro 2)⁴. Los ingresos por exportaciones de mercancías en el periodo de análisis totalizaron US\$ 10.272 m, con un aumento anual de 0,4% (US\$ 39 m). El crecimiento exportador se originó principalmente en las mayores ventas externas de petróleo y sus derivados (US\$ 181 m), de oro no monetario (US\$ 78 m), banano, café y flores (US\$ 39 m) y ferroníquel (US\$ 20 m). En contraste registraron reducciones las ventas al exterior de carbón (US\$ 377 m) y de productos industriales (US\$ 53 m).

El mayor valor exportado de petróleo crudo y ferroníquel se explica por el alza en sus cantidades vendidas (10,5% y 28,4%, respectivamente), mientras que sus precios de exportación disminuyeron (6,1% y 6,3%, respectivamente). Por el contrario, la reducción en las ventas externas de carbón se originó por el menor volumen exportado (25,0%) que no fue compensado por el mayor precio de exportación (7,0%). Por otra parte, las exportaciones de banano aumentaron debido al aumento de su precio de exportación (3,2%) en contraste con las menores cantidades despachadas (2,2%). En cuanto a los despachos de

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).

café, estos aumentaron por el mayor volumen exportado (10,2%) frente al menor precio implícito de exportación (7,2%).

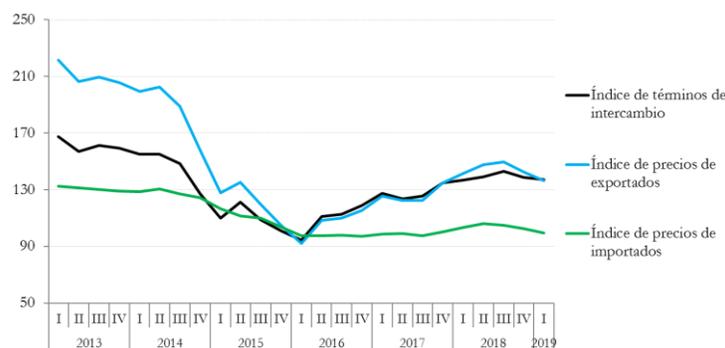
Gráfico 2
Comercio exterior de bienes
Millones de dólares 2013-2019



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

El valor importado de mercancías entre enero y marzo de 2019 sumó US\$ 12.248 m (Cuadro 2), con un incremento anual de 9,9% (US\$ 1.107 m). Este aumento fue generalizado y se explica por el crecimiento de las importaciones de insumos y de bienes de capital para la industria (US\$ 416 m, 7,2%), las de bienes de consumo (US\$ 290 m, 11,8%), las compras externas de combustibles y lubricantes (US\$ 286 m, 41,4%) y las de equipo de transporte (US\$ 142 m, 16,8%). En cuanto a los términos de intercambio del país, durante el primer trimestre de 2019 aumentaron 0,2% con respecto al mismo periodo de 2018 (Gráfico 3). Esta leve mejoría se sustenta en la reducción de los precios de las importaciones (3,9%), que superó la disminución de los precios de exportación (3,7%).

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

	2018 (ene-mar) (p)	2019 (ene-mar) (p)	Variación (USD)
CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	-2.806	-3.614	808
Ingresos	16.014	16.308	294
Egresos	18.820	19.922	1.102
A. Bienes y servicios	-1.524	-2.760	1.236
1. Bienes	-908	-1.976	1.068
Exportaciones FOB	10.233	10.272	39
Importaciones FOB	11.141	12.248	1.107
2. Servicios	-616	-784	168
Exportaciones	2.434	2.449	15
Importaciones	3.050	3.233	183
a. Exportaciones	2.434	2.449	15
Transporte	470	476	6
Viajes	1.467	1.462	-4
Comunicaciones, información e informática	111	99	-13
Seguros y financieros	25	29	4
Empresariales y de construcción.	270	290	19
Otros servicios	90	92	2
b. Importaciones	3.050	3.233	183
Transporte	715	803	87
Viajes	1.040	1.182	142
Comunicaciones, información e informática	198	188	-10
Seguros y financieros	526	558	32
Empresariales y de construcción.	390	342	-48
Otros servicios	181	160	-21
B. Renta de los factores (Ingreso primario)	-2.905	-2.570	-335
Ingresos	1.486	1.645	159
Egresos	4.392	4.216	-176
Ingresos	1.486	1.645	159
1. Renta de la inversión	1.478	1.640	162
i. Inversión directa	1.029	1.006	-23
ii. Inversión de cartera	288	407	119
iii. Otra inversión	4	2	-2
iv. Activos de reserva	157	225	68
2 Remuneración de empleados	9	5	-3
Egresos	4.392	4.216	-176
1. Renta de la inversión	4.387	4.211	-176
i. Inversión directa	2.453	2.315	-138
ii. Inversión de cartera	1.442	1.368	-74
iii. Otra inversión	491	528	36
iv. Activos de reserva	0	0	0
2 Remuneración de empleados	5	5	0
C. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)	1.623	1.716	93
Ingresos	1.861	1.942	81
1. Remesas de trabajadores	1.388	1.520	132
2. Otras transferencias	473	422	-51
Egresos	237	226	-11

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

p: Preliminar

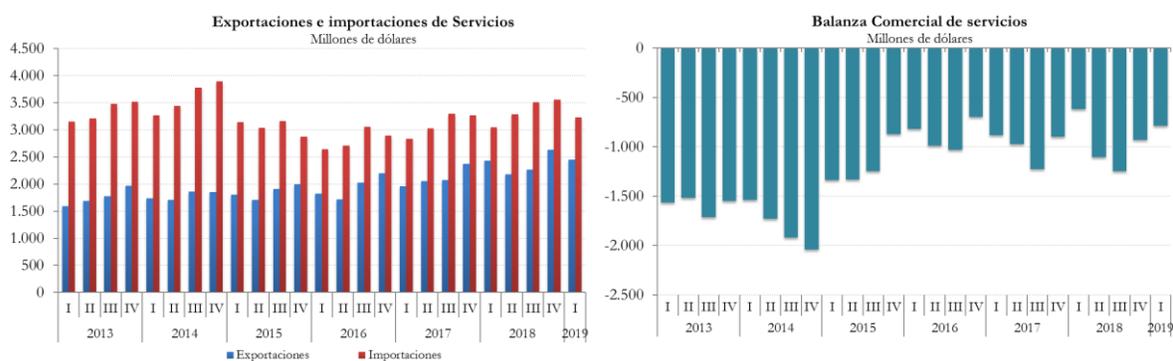
1/: Para mayor detalle en las cifras de comercio exterior de bienes, favor remitirse a <http://www.banrep.gov.co/es/balanza-comercial>

2. Comercio exterior de servicios

El comercio exterior de servicios registró en el primer trimestre de 2019 un balance deficitario de US\$ 784 m, superior al de un año atrás cuando fue de US\$ 616 m (Cuadro 2). Este resultado se origina en exportaciones por US\$ 2.449 m e importaciones por US\$ 3.233 m (Gráfico 4).

Durante el periodo de análisis, las exportaciones de servicios aumentaron anualmente 0,6% (US\$ 15 m), debido principalmente a los mayores ingresos recibidos por concepto de servicios empresariales y de construcción (US\$ 19 m), de transporte (US\$ 6 m) y de seguros y financieros (US\$ 4 m). En contraste, disminuyeron los ingresos externos asociados a los servicios de comunicaciones, información e informática (US\$ 13 m) y viajes (US\$ 4 m). Cabe anotar, que los ingresos corrientes por servicios se concentran mayoritariamente en los rubros de viajes (US\$ 1.462 m) y transporte (US\$ 476 m), representando cerca del 79% de estas exportaciones⁵.

Gráfico 4
Comercio exterior de servicios
Millones de dólares 2013-2019



Fuente: Banco de la República.

Por su parte, las importaciones de servicios registraron un incremento anual de 6,0% (US\$ 183 m), debido principalmente a los mayores egresos asociados a los gastos de viajes (US\$ 142 m), la importación de servicios de transporte (US\$ 87 m) y de seguros y financieros

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.

(US\$ 32 m). En contraste, disminuyeron los egresos externos asociados a los servicios empresariales y de construcción (US\$ 48 m) y otros servicios (US\$ 21 m). Los principales egresos corresponden a gastos por viajes al exterior⁶ (US\$ 1.182 m) y servicios de transporte (US\$ 803 m) aportando en conjunto el 61% de las importaciones totales de servicios.

3. Renta factorial (Ingreso primario)

En el periodo de análisis, se estima que el balance deficitario de la renta de factores o ingreso primario fue de US\$ 2.570 m, resultado de egresos por US\$ 4.216 m e ingresos por US\$ 1.645 m (Cuadro 2). En comparación con el valor registrado un año atrás, el déficit de este rubro fue inferior en US\$ 335 m, explicado principalmente por los menores egresos por las utilidades vinculadas a la inversión extranjera directa (IED).

Por componentes, del total de egresos (US\$ 4.216 m), el 54,9% corresponde a la renta obtenida por las empresas con IED (US\$ 2.315 m), el 32,4% a los pagos de dividendos y de intereses por inversiones extranjeras de cartera (US\$ 1.368 m) (Gráfico 5) y en menor cuantía a los pagos de intereses de créditos externos (12,5%, US\$ 528 m). La disminución de los egresos (US\$ 176 m, Cuadro 2) se origina mayoritariamente en la reducción de las utilidades obtenidas por las empresas con inversión directa (US\$ 138 m).

Los menores egresos por utilidades de la IED se explican principalmente por la disminución de las ganancias estimadas para las firmas que operan en las actividades de transporte y comunicaciones (US\$ 100 m), explotación petrolera (US\$ 92 m), industria manufacturera (US\$ 51 m) y de minas y canteras (US\$ 22 m). Estas menores ganancias fueron compensadas parcialmente por el aumento de las utilidades de las empresas extranjeras de los sectores de establecimientos financieros (US\$ 80 m) y suministro de electricidad, gas y agua (US\$ 30 m).

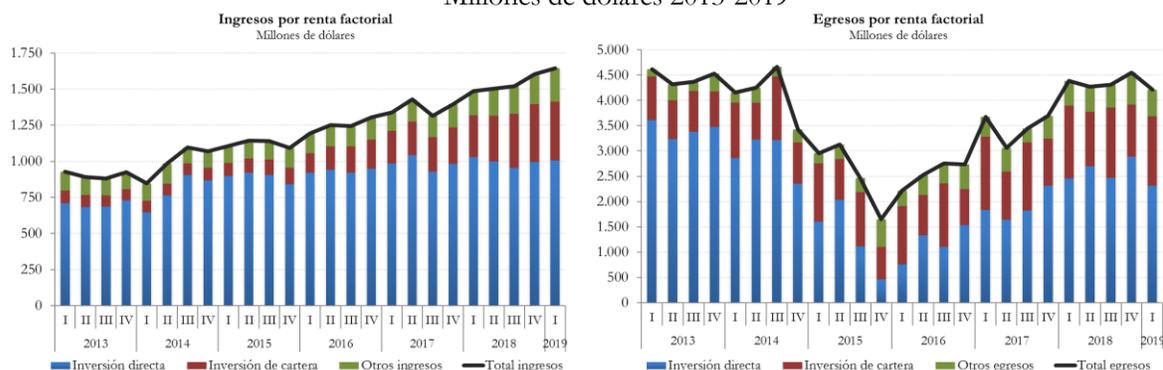
Los ingresos por renta de los factores se estimaron en US\$ 1.645 m, con un crecimiento anual de 10,7% (US\$ 159 m). Estos recursos se originaron mayoritariamente en la renta

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

asociada con las inversiones directas de Colombia en el exterior (US\$ 1.006 m)⁷. Por su parte, los ingresos por rendimiento de la inversión de cartera totalizaron US\$ 407 m, y los asociados al portafolio de la inversión de las reservas internacionales sumaron US\$ 225 m (Cuadro 2), niveles superiores al de un año atrás en US\$ 119 m y US\$ 68 m respectivamente.

Gráfico 5
Ingresos y Egresos de la renta factorial

Millones de dólares 2013-2019



Fuente: Banco de la República.

4. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)

Con relación al rubro de transferencias corrientes, durante el primer trimestre de 2019 se recibieron ingresos netos de US\$ 1.716 m, nivel superior en 5,7% (US\$ 93 m) a lo obtenido en el mismo periodo de 2018 (Gráfico 6). Se destacan los siguientes resultados:

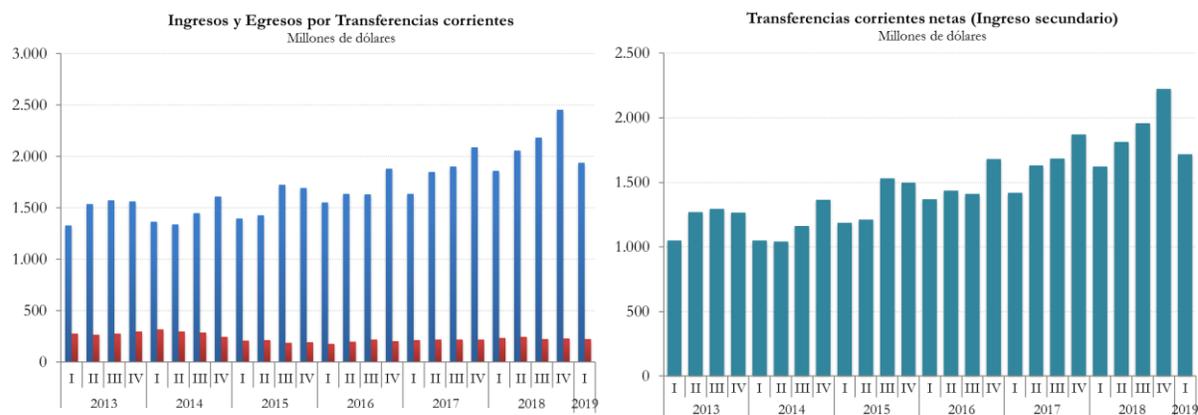
- i) Los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a US\$ 1.520 m en el primer trimestre de 2019 con un incremento anual del 9,5%, inferior al crecimiento de un año atrás (15,4%). Estos ingresos son equivalentes al 2,0% del PIB trimestral y al 9% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos. Los principales incrementos de ingresos de remesas se observaron en las enviadas desde Estados Unidos y España, países que contribuyeron con el 66% y 13% del

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

crecimiento total observado, respectivamente⁸. También aumentaron las remesas provenientes de Canadá, Australia y América Latina⁹, exceptuando Argentina y Brasil que redujeron el envío de remesas¹⁰.

- ii) Los ingresos por otras transferencias sumaron US\$ 422 m en el primer trimestre de 2019, inferior en US\$ 51 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\$ 226 m, con una reducción anual de 4,8% (US\$ 11 m). Este rubro incluye, entre otros, las transferencias por aportes a organismos internacionales a los que Colombia está adscrita, transferencias corrientes vinculadas con operaciones de seguros con el exterior, envío de remesas y otras donaciones.

Gráfico 6
Transferencias corrientes (Ingreso secundario)
Millones de dólares 2013-2019



Fuente: Banco de la República.

⁸ 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% en primer trimestre de 2018 a 4.63% en primer trimestre de 2019 (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 11.6% y los ocupados con nacionalidad de América Latina aumentaron 7.3% entre primer trimestre de 2018 e igual periodo de 2019 (Fuente: Instituto Nacional de Estadística de España).

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

¹⁰ Para mayor detalle consultar: <http://www.banrep.gov.co/es/remesas>

Cuenta Financiera

Entre enero y marzo de 2019, para la cuenta financiera del país, incluyendo activos de reserva, se estiman entradas netas de capital por US\$ 3.159 m (4,1% del PIB trimestral)¹¹, cifra superior en US\$ 823 m a la observada un año atrás. Estas entradas netas se explican por ingresos de capital extranjero (US\$ 3.375 m), liquidaciones netas de capital colombiano en el exterior (US\$ 2.017 m), entradas por concepto de derivados financieros (US\$ 117 m), y aumento de las reservas internacionales por concepto de transacciones de balanza de pagos por US\$ 2.351 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 2019 los ingresos de capital extranjero se estimaron en US\$ 3.375 m (Cuadro 3), originados en la inversión extranjera directa (IED) (US\$ 3.335 m) y en la inversión extranjera de cartera (US\$ 667 m). Esto fue compensado parcialmente por las amortizaciones netas de préstamos y otros créditos externos (US\$ 627 m). Con respecto al 2018, entre enero y marzo de 2019 los ingresos de capital extranjero disminuyeron US\$ 1.444 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			
	2018 (ene-mar) (p)	2019 (ene-mar) (p)	Variación (USD)
CUENTA FINANCIERA (II+III+IV-I)	-2.335	-3.159	823
I Pasivos (Ingresos de capital extranjero) (A+B+C)	4.819	3.375	-1.444
A. Inversión extranjera directa	1.980	3.335	1.355
B. Inversión extranjera de cartera (i+ii)	153	667	514
i. Sector público	616	793	176
Mercados internacionales (Bonos)	-664	500	1.164
Mercado local (T.E.S)	1.280	293	-987
ii. Sector privado	-463	-126	-338
Mercados internacionales	-500	0	500
Mercado local	37	-126	-162
C. Préstamos y otros créditos externos (i+ii)	2.686	-627	-3.313
i. Sector público	1.653	-373	-2.026
Préstamos	1.653	-373	-2.026
Largo plazo	1.637	-292	-1.930
Corto plazo	15	-81	-96
ii. Sector privado	1.033	-254	-1.287
Préstamos	485	-587	-1.072
Largo plazo	-122	-141	19
Corto plazo	607	-447	-1.053
Otros 1/	548	334	-215
II. Activos (Salidas de capital colombiano) (A+B)	2.717	-2.017	-4.734
A. Inversión directa en el exterior	1.071	665	-406
B. Otras inversiones en el exterior (i+ii)	1.646	-2.682	-4.328
i. Sector público	1.263	-993	-2.257
Inversión de cartera	1.025	94	-931
Préstamos	10	54	44
Otros 1/	228	-1.141	-1.370
ii. Sector privado	383	-1.689	-2.071
Inversión de cartera	878	-761	-1.639
Préstamos	59	-111	-170
Otros 1/	-554	-817	262
III. Instrumentos financieros derivados (A-B)	-370	-117	253
A. Ingresos (Activos)	-407	-141	-266
B. Egresos (Pasivos)	-37	-23	-14
IV. Activos de reserva	137	2.351	2.214

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

p : Preliminar

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

A. *Inversión extranjera directa en la economía colombiana*

En el primer trimestre de 2019 por concepto de IED se recibieron US\$ 3.335 m (4,3% del PIB trimestral), superior en US\$ 1.355 m (68,4%) a lo recibido un año antes. La distribución por actividad económica de la IED recibida en este periodo fue la siguiente: minería y petróleo (43,9%), industria manufacturera (15,4%), servicios financieros y empresariales (10,1%), comercio y hoteles (7,1%), electricidad (7,0%), transporte y comunicaciones (5,0%), y el resto de sectores (11,5%)¹².

Por tipo de aporte de capital, se estima que del total de ingresos recibidos por IED entre enero y marzo de 2019, el 45,8% correspondió a nuevas participaciones de capital, el 29,4% a reinversión de utilidades, y el 24,8% a deudas entre empresas con relaciones de inversión directa ¹³ (Cuadro 4).

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

	2018 (ene-mar)	2019 (ene-mar)	Variación US m
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B+C)	1.980	3.335	1.355
A. Participaciones de capital	622	1.526	904
B. Reinversión de utilidades	1.217	982	-236
C. Instrumentos de deuda	140	828	687

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

¹² El resto de sectores incluye las actividades de agricultura, construcción y servicios comunales. Para mayor detalle de los flujos de inversión directa consultar <http://www.banrep.gov.co/es/inversion-directa>

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

B. Inversión extranjera de cartera

Entre enero y marzo de 2019 los ingresos por inversión extranjera de cartera totalizaron US\$ 667 m (0,9% del PIB). Esto fue resultado de los desembolsos netos de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales (US\$ 500 m), de las compras netas de TES en el mercado local por parte de no residentes (US\$ 293 m), y de las liquidaciones de títulos de renta variable en el mercado local por parte de no residentes (US\$ 126 m) (Cuadro 3).

C. Préstamos bancarios y otros créditos externos

En el primer trimestre de 2019 el país realizó amortizaciones netas por préstamos y otros créditos por US\$ 627 m (Cuadro 3). Un año antes el país recibió desembolsos netos por US\$ 2.686 m. A nivel sectorial, los aspectos más relevantes fueron:

- i) Sector Público: Las entidades del sector público realizaron amortizaciones netas de préstamos por US\$ 373 m, principalmente de créditos de largo plazo (Cuadro 3).
- ii) Sector Privado: Las entidades del sector privado realizaron amortizaciones netas de préstamos por US\$ 254 m, principalmente de créditos de corto plazo (Cuadro 3).

2. Salidas de capital colombiano

En el periodo de análisis, se estima que el país registró liquidaciones netas de capital colombiano en el exterior por un monto de US\$ 2.017 m. En contraste, un año atrás, se registraron constituciones netas de capital colombiano en el exterior por un valor de US\$ 2.717 m.

Las liquidaciones netas de capital colombiano en el exterior en el primer trimestre de 2019 fueron el resultado de la liquidación neta de activos financieros en el exterior (US\$ 2.682 m), que fueron compensadas parcialmente por la constitución de inversiones directas en el exterior (US\$ 665 m).

A continuación, se resumen los principales resultados:

A. Inversión Directa de Colombia en el exterior (IDCE): Entre enero y marzo de 2019, el flujo de IDCE se estimó en US\$ 665 m, cifra inferior en US\$ 406 m a la registrada un año antes (US\$ 1.071 m). Al examinar por tipo de aporte de capital la desagregación fue la siguiente: US\$ 574 m estimados por concepto de reinversión de utilidades, US\$ 172 m de constituciones de participaciones de capital y US\$ 81 m de amortizaciones de deudas entre empresas con relaciones de inversión directa¹⁴ (Cuadro 5).

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

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

	2018 (ene-mar)	2019 (ene-mar)	Variación US m
I. Flujo neto de Inversión Directa en el exterior (A+B+C)	1.071	665	(406)
A. Participaciones de capital (acciones)	196	172	(24)
B. Reinversión de utilidades	549	574	25
C. Instrumentos de deuda	326	-81	(407)

Fuente: Banco de la República, Sector Externo.

B. Otras inversiones en el exterior: En el primer trimestre de 2019 se estimaron liquidaciones netas de activos financieros en el exterior (inversiones financieras, préstamos, depósitos, créditos y anticipos comerciales) por US\$ 2.682 m. En

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".

contraste, entre enero y marzo de 2018, se estimaron constituciones netas por un valor de US\$ 1.646 m. (Cuadro 3).

De la liquidación de activos financieros en el exterior ocurrida en el primer trimestre de 2019, se destaca a nivel sectorial lo siguiente:

- i. Sector público: Liquidó activos financieros en el exterior por US\$ 993 m, principalmente asociado a las liquidaciones de moneda y depósitos.
- ii. Sector privado: Liquidó activos financieros en el exterior por US\$ 1.689 m, principalmente asociado a las liquidaciones de moneda y depósitos e inversión de cartera.

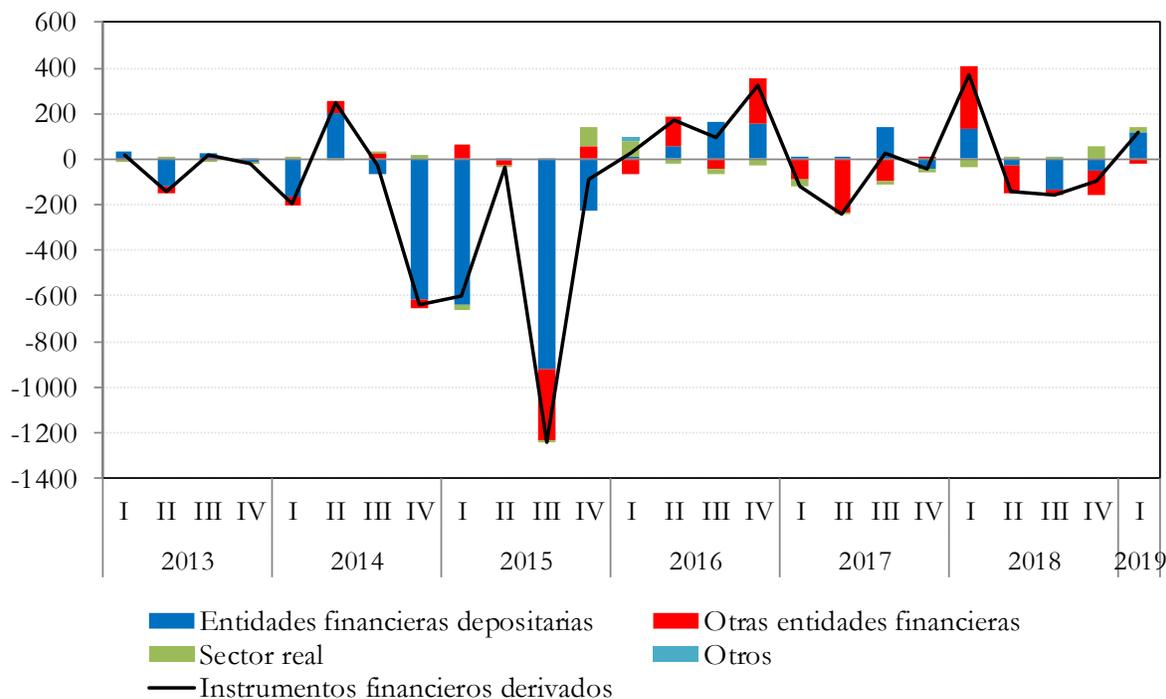
3. Instrumentos financieros derivados¹⁵

Por concepto de transacciones de forwards y opciones de divisas¹⁶, durante el primer trimestre del año 2019 se estimaron entradas netas por valor de US\$ 117 m, resultado de las ganancias en las posiciones de venta de los derivados financieros (US\$ 314 m), que fueron parcialmente compensadas con las pérdidas en las posiciones de compra de estos instrumentos (US\$ 197 m).

¹⁵ Los derivados son instrumentos financieros cuyo valor está determinado por otro activo financiero, materias primas o indicadores (conocidos como activo subyacente). Se caracterizan porque su liquidación se realiza en un momento posterior al que se adquieren. Para mayor detalle sobre su valoración e información adicional, consulte: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/paginas/Metodologia_Balanza_Pagos.pdf

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

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



Fuente: Banco de la República.

4. *Activos de reserva*

En el periodo de análisis, por transacciones de balanza de pagos las reservas internacionales brutas aumentaron US\$ 2.351 m, resultado de compras de divisas de US\$ 2.140 m, ingresos por rendimiento de las reservas internacionales de US\$ 225 m, y egresos netos por otras operaciones del Banco de la República de US\$ 14 m (Cuadro 6).

CUADRO 6		
VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS - BALANZA DE PAGOS		
Cifras en millones de Dólares		
Concepto	2018 (ene-mar)	2019 (ene-mar)
TRANSACCIONES DE BALANZA DE PAGOS	137	2.351
1. Rendimiento neto portafolio de inversión	157	225
2. Compras netas de divisas (a-b):	0	2.140
a. Compras	0	2.140
b. Ventas	0	0
3. Otras operaciones Banco de la República	-21	-14

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 Colombia¹⁷ al final de marzo de 2019 fue de US\$ 160.720 m (49,8% del PIB¹⁸), resultado de activos por US\$ 181.348 m y pasivos por US\$ 342.068 m (Gráfico 8). Este saldo neto fue superior en US\$ 6.786 m (4,4%) al registrado al final de diciembre de 2018 (US\$ 153.934 m) (Gráficos 8 y 9)¹⁹.

Gráfico 8
Posición de inversión internacional
Millones de dólares y porcentaje del PIB [2013 – 2019]



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 33,8% corresponde a inversión directa de Colombia en el exterior, el 28,3% a activos de reserva, el 25,6% 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 56,8% corresponde a inversión

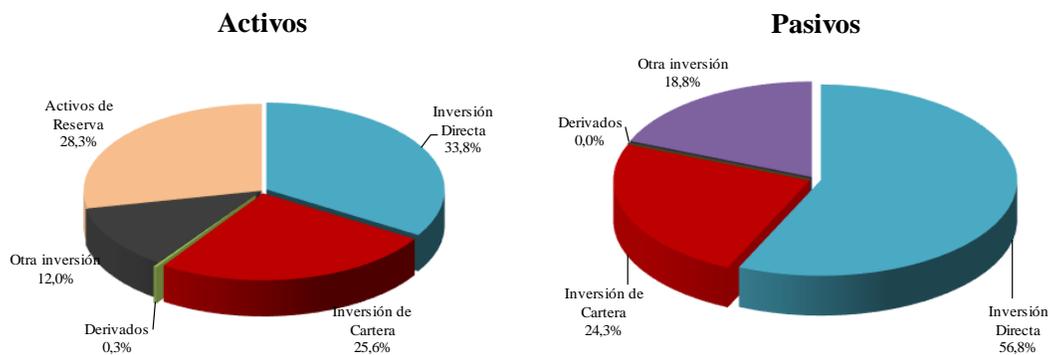
¹⁷ La posición de inversión internacional contabiliza la diferencia entre los saldos de activos y pasivos financieros externos de la economía.

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

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

extranjera directa (Gráfico 9), el 24,3% a inversiones de cartera y el restante 18,8% a otros pasivos donde se destacan los préstamos externos.

Gráfico 9
Posición de inversión internacional (a marzo de 2019)
(US\$ 160.720 millones)



Fuente: Banco de la República.