



Banco de la República
Bogotá D. C., Colombia

Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Enero - Septiembre 2016

SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

SECTOR EXTERNO

Bogotá, D.C. Diciembre de 2016

RESULTADOS GLOBALES

A. Balanza de Pagos

Durante el período enero-septiembre de 2016 la cuenta corriente de la balanza de pagos del país arrojó un déficit de US\$ 9.599 millones (m), inferior en US\$ 5.213 m al registrado en igual período un año atrás (Cuadro 1). Como proporción del PIB a septiembre, el déficit fue de 4,7%, lo que significó una reducción de 2,0 puntos porcentuales (pp.) frente al déficit observado un año atrás¹.

En lo corrido de 2016 a septiembre, la cuenta financiera, incluyendo un aumento de las reservas internacionales por US\$ 29 m, registró entradas netas de capital por US\$ 10.173 m, inferiores en US\$ 4.734 m a lo observado en igual período de 2015 cuando totalizaron US\$ 14.907 m². En términos del PIB a septiembre, los flujos netos financieros disminuyeron de 6,8% a 5,0% (Cuadro 1). Por su parte, los errores y omisiones durante 2016 a septiembre se estimaron en US\$ -574 m.

Cuadro 1
Balanza de pagos de Colombia

	2015 (p) (ene-sep)		2016 (p) (ene-sep)		Variación (US\$ millones)
	US\$ millones	% del PIB	US\$ millones	% del PIB	
Cuenta Corriente	-14,812	-6.7%	-9,599	-4.7%	-5,213
Cuenta Financiera incluyendo variación de reservas internacionales	-14,907	-6.8%	-10,173	-5.0%	-4,734
Errores y omisiones	-96	0.0%	-574	-0.3%	
MEMO ITEM:					
Cuenta Financiera sin variación de reservas internacionales	-15,196	-6.9%	-10,202	-5.0%	-4,994
Variación de reservas internacionales	289	0.1%	29	0.0%	-260

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.

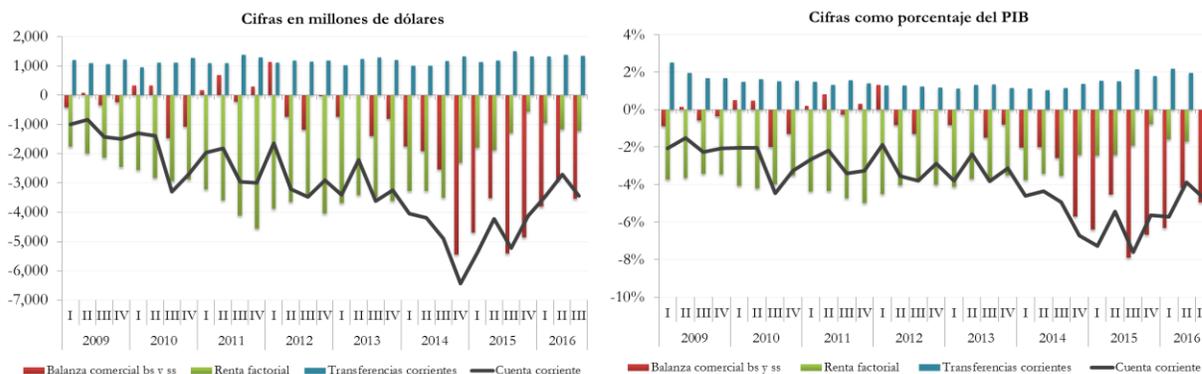
Cuenta Corriente

Por componentes de la balanza de pagos, el déficit corriente del país del período enero-septiembre de 2016 (US\$ 9.599 m) se explica principalmente por el resultado deficitario de la balanza comercial de bienes (US\$ 7.829 m). También contribuyeron, aunque en menor medida, los balances deficitarios de los rubros de renta de los factores (US\$ 3.355 m) y comercio exterior de servicios (US\$ 2.437 m), compensados parcialmente por los ingresos netos de transferencias corrientes (US\$ 4.023 m) (Cuadro 2).

En comparación con lo ocurrido un año antes, el déficit corriente de 2016 hasta septiembre disminuyó US\$ 5.213 m, explicado principalmente por el menor déficit de la balanza comercial de bienes (US\$ 2.032 m) y los menores egresos netos de los rubros renta de los factores (US\$ 1.614 m). También contribuyeron a esta reducción el menor déficit en la balanza comercial de servicios (US\$ 1.343 m) y los mayores ingresos netos por transferencias corrientes (US\$ 224 m).

La evolución trimestral en dólares de la cuenta corriente, indica que su nivel se ha venido reduciendo progresivamente desde el cuarto trimestre de 2014 cuando ascendió a -US\$ 6,435 m. En el tercer trimestre de 2016 el déficit se situó en -US\$ 3.434 m (Gráfico 1).

Gráfico 1
Componentes de la cuenta corriente
Millones de dólares y porcentaje del PIB trimestral 2009-2016

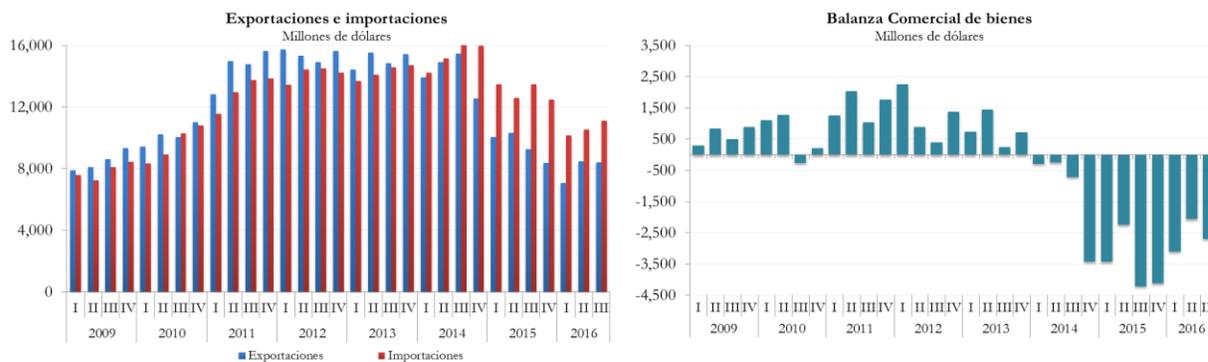


Fuente: Banco de la República.

1. Balanza comercial, exportaciones e importaciones de bienes

La balanza comercial de bienes durante los primeros nueve meses de 2016 registró un déficit de US\$ 7.829 m, inferior al de un año atrás cuando se ubicó en US\$ 9.861 m (Cuadro 2)³. Las exportaciones de bienes del país durante el período de análisis totalizaron US\$ 23.976 m, con una disminución anual de 19,2% (US\$ 5.708 m). El descenso del valor total exportado se originó principalmente por las menores ventas externas de petróleo y sus derivados (US\$ 4,213 m), y en menor medida por la caída en los despachos al exterior de productos industriales (US\$ 836 m)⁴, café (US\$ 364 m) y de carbón (US\$ 300 m). El menor valor exportado de petróleo crudo se explica tanto por la reducción en su precio de exportación como de sus volúmenes despachados⁵.

Gráfico 2
Comercio exterior de bienes
Millones de dólares 2009-2016



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).

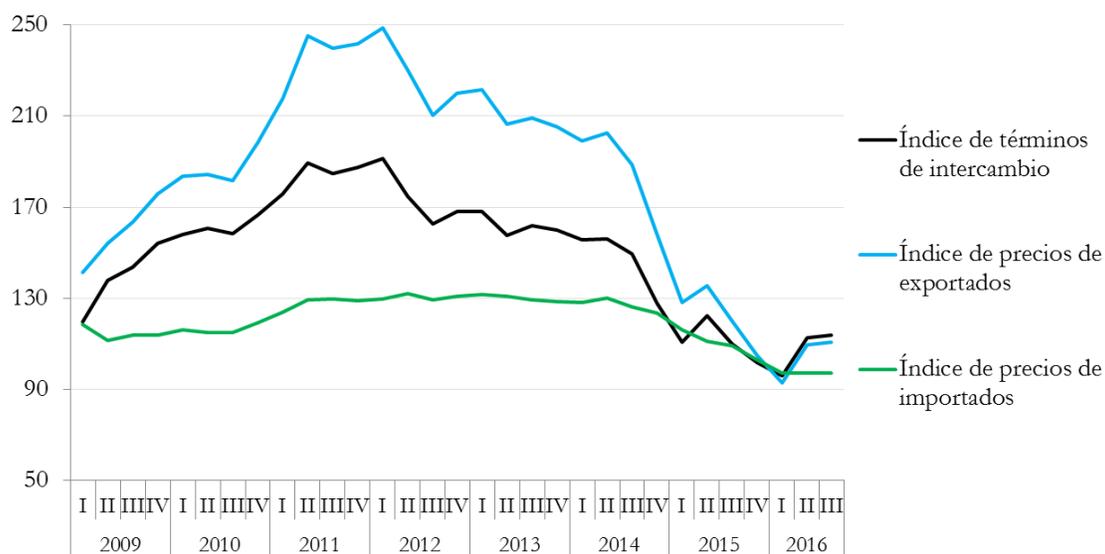
⁴ Las mayores caídas de estas exportaciones se concentraron en los mercados de Venezuela, Ecuador y Brasil, debido en especial al menor valor despachado de químicos, alimentos, bebidas y minerales no metálicos.

⁵ Con base en los precios implícitos de exportación, el precio del petróleo disminuyó anualmente 9.3%. En cuanto a los volúmenes despachados, estos cayeron 21.2%.

Por su parte, el valor importado de mercancías en período enero-septiembre de 2016 totalizó US\$ 31.805 m (Cuadro 2), con una disminución anual de 19,6% (US\$ 7.739 m). La caída del valor importado fue generalizada. Se destacan las menores importaciones de insumos y bienes de capital para la industria (US\$ 1,748 m, 11%) y de equipo de transporte (US\$ 1,280 m, 55%). También cayeron las compras externas de bienes de consumo en US\$ 537 m (7%).

En cuanto a los términos de intercambio del país, estos aumentaron trimestralmente 1.0% a septiembre de 2016 (Gráfico 3), variación menor a la observada el trimestre inmediatamente anterior (17.5%). La mejoría de los términos de intercambio fue jalonado por el aumento de los precios de exportación (trimestral 1.1%), que superó el leve incremento de los precios de las importaciones (trimestral 0.1%). La evolución anual de los términos de intercambio muestra que estos aumentaron 3.6% durante el tercer trimestre del presente año.

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



Fuente: Datos de comercio exterior. Banco de la República.

			
Cuadro 2 BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA CUENTA CORRIENTE US\$ Millones			
	2015 (ene-sep)	2016 (ene-sep)	Variación (USD)
CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	-14.812	-9.599	-5.213
Ingresos	42.739	37.667	-5.072
Egresos	57.551	47.266	-10.285
A. Bienes y servicios	-13.641	-10.266	-3.375
1. Bienes	-9.861	-7.829	-2.032
Exportaciones FOB	29.684	23.976	-5.708
Importaciones FOB	39.545	31.805	-7.739
2. Servicios	-3.780	-2.437	-1.343
Exportaciones	5.373	5.641	268
Importaciones	9.153	8.078	-1.075
a. Exportaciones	5.373	5.641	268
Transporte	1.182	1.152	-30
Viajes	3.065	3.444	378
Comunicaciones, información e informática	227	202	-25
Seguros y financieros	42	40	-2
Empresariales y de construcción.	664	615	-49
Otros servicios	193	188	-5
b. Importaciones	9.153	8.078	-1.075
Transporte	2.277	1.966	-311
Viajes	3.339	3.068	-270
Comunicaciones, información e informática	535	519	-16
Seguros y financieros	1.032	897	-135
Empresariales y de construcción.	1.437	1.134	-303
Otros servicios	534	494	-40
B. Renta de los factores (Ingreso primario)	-4.969	-3.355	-1.614
Ingresos	3.390	3.637	247
Egresos	8.359	6.993	-1.367
Ingresos	3.390	3.637	247
1. Renta de la inversión	3.353	3.613	260
i. Inversión directa	2.722	2.773	52
ii. Inversión de cartera	39	64	25
iii. Otra inversión	265	383	118
iv. Activos de reserva	328	393	65
2. Remuneración de empleados	37	24	-13
Egresos	8.359	6.993	-1.367
1. Renta de la inversión	8.285	6.976	-1.309
i. Inversión directa	4.776	3.013	-1.764
ii. Inversión de cartera	2.808	2.976	169
iii. Otra inversión	701	987	286
iv. Activos de reserva	0	0	0
2. Remuneración de empleados	74	16	-58
C. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)	3.798	4.023	224
Ingresos	4.292	4.413	121
1. Remesas de trabajadores	3.404	3.535	132
2. Otras transferencias	889	877	-11
Egresos	494	390	-104

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

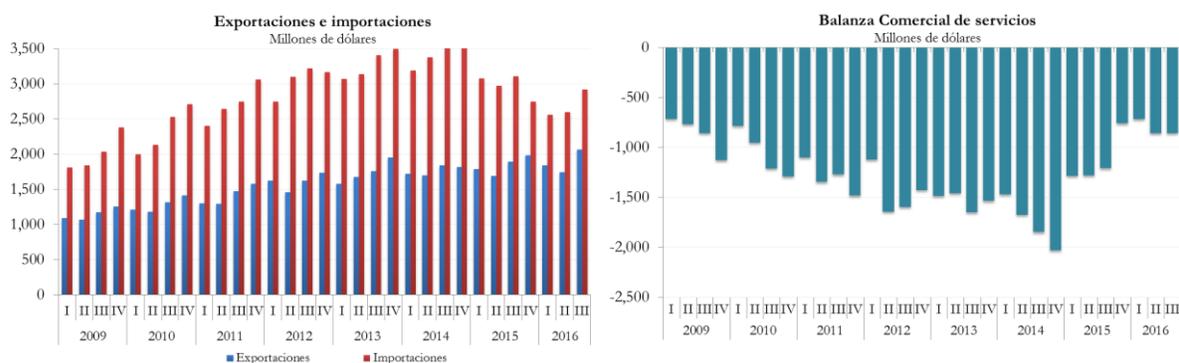
y los que reporta el Banco de la República en la balanza de pagos.

2. Comercio exterior de servicios

El comercio exterior de servicios registró en los primeros nueve meses del año un balance deficitario de US\$ 2.437 m, inferior al de un año atrás cuando se situó en US\$ 3.780 m (Cuadro 2). Este déficit fue resultado de ingresos por US\$ 5.641 m y egresos por US\$ 8.078 m (Gráfico 4).

Durante el período de análisis, las exportaciones de servicios se ubicaron en US\$ 5.641 m con un incremento anual de 5,0% (US\$ 268 m). Este resultado se explica por los mayores ingresos recibidos por concepto de viajes (US\$ 378 m), se originaron parcialmente por la reducción de los ingresos de los otros servicios, en particular transporte y otros empresariales los que en conjunto se redujeron US\$ 111 m. Cabe anotar, que los ingresos corrientes por concepto de servicios se concentran principalmente en el rubro de viajes (US\$ 3.444 m) y transporte (US\$ 1.152 m), representando cerca del 81% de estas exportaciones⁶.

Gráfico 4
Comercio exterior de servicios
Millones de dólares 2009-2016



Fuente: Banco de la República.

⁶ El rubro de exportaciones de viajes contabiliza las compras efectuadas en el país de bienes y servicios por viajeros no residentes. En el caso de transporte, sobresalen los ingresos por venta de pasajes de transporte aéreo.

Por su parte, las importaciones de servicios registraron una caída anual de 11,7% (US\$ 1.075 m), debido a la reducción de la importación de servicios empresariales y de construcción (US\$ 303 m), especialmente los vinculados con la actividad petrolera. También disminuyeron los egresos asociados con el pago de servicios de transporte (US\$ 311 m), los gastos por viajes (US\$ 270 m) y por seguros y servicios financieros (US\$ 135 m). Durante 2016 a septiembre, los principales egresos corresponden a gastos por viajes al exterior⁷ (US\$ 3.068 m) y servicios de transporte (US\$ 1.966 m) aportando en conjunto el 62% 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\$ 3.355 m, resultado de egresos por US\$ 6.993 m e ingresos por US\$ 3.637 m (Cuadro 2). En comparación con el valor registrado un año atrás, el déficit de este rubro fue inferior en US\$ 1.614 m (32%). El menor balance deficitario se explica por la caída en los egresos por renta factorial (US\$ 1.367 m) y en menor medida por el aumento de sus ingresos (US\$ 247 m).

Por componentes, del total de egresos (US\$ 6.993 m), el 43,1% se originó en la renta obtenida por las empresas con inversión extranjera directa (US\$ 3.013 m), el 42,6% de los pagos de intereses por títulos de deuda (US\$ 2.976 m), (Gráfico 5), y en menor cuantía en los pagos de intereses de préstamos y otros créditos externos (US\$ 987 m)⁸. La caída anual de los egresos se origina en su mayoría en la menor renta obtenida por las empresas con inversión directa (US\$ 1.764 m, Cuadro 2) en especial por concepto de utilidades. En relación con los pagos de intereses de la deuda externa, estos aumentaron en US\$ 455 m.

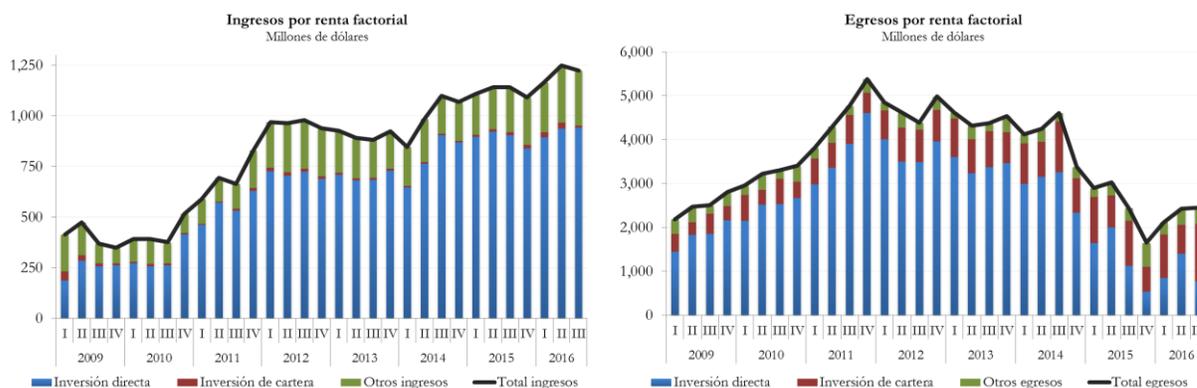
La disminución de los egresos por utilidades de la IED se explica principalmente por las pérdidas estimadas de las compañías que operan en la actividad petrolera (US\$ 280 m) debido a los menores precios de exportación de crudo, hecho que contrasta con las ganancias obtenidas (US\$ 839 m) en igual período un año atrás. Adicionalmente, a dicha

⁷ Corresponden a las compras en el exterior de bienes y servicios realizadas por viajeros colombianos.

⁸ De acuerdo al estándar metodológico de la balanza de pagos 6 del FMI, los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI) se reclasifican de intereses por renta factorial a la cuenta de servicios. Esta serie está disponible a partir del primer trimestre del año 2000.

caída también contribuyeron las menores ganancias obtenidas por las firmas extranjeras de los sectores minero, comercio, restaurantes y hoteles, transporte, almacenamiento y comunicaciones e industrias manufactureras, cuyo monto se redujo 58.0% (US\$ 384 m), 57.6% (US\$ 135 m) 45.9% (US\$ 212 m) y 14.4% (US\$ 179 m), respectivamente. Por el contrario, aumentaron sus ganancias las empresas de inversión directa que operan en el sector de suministro de electricidad, gas y agua (37.7%, US\$ 120 m).

Gráfico 5
Ingresos y Egresos de la renta factorial
Millones de dólares 2009-2016



Fuente: Banco de la República.

Los ingresos por renta de los factores ascendieron a US\$ 3.637 m, registrando un crecimiento anual de 7,3% (US\$ 247 m). Estos ingresos se originaron mayoritariamente en la renta asociada con las inversiones directas de Colombia en el exterior (US\$ 2.773 m)⁹. Por su parte, los ingresos por rendimiento del portafolio de inversión de las reservas internacionales totalizaron US\$ 393 m y de otras inversiones US\$ 383 m (Cuadro 2), nivel superior al de un año atrás en US\$ 65 m y US\$ 118 m, respectivamente.

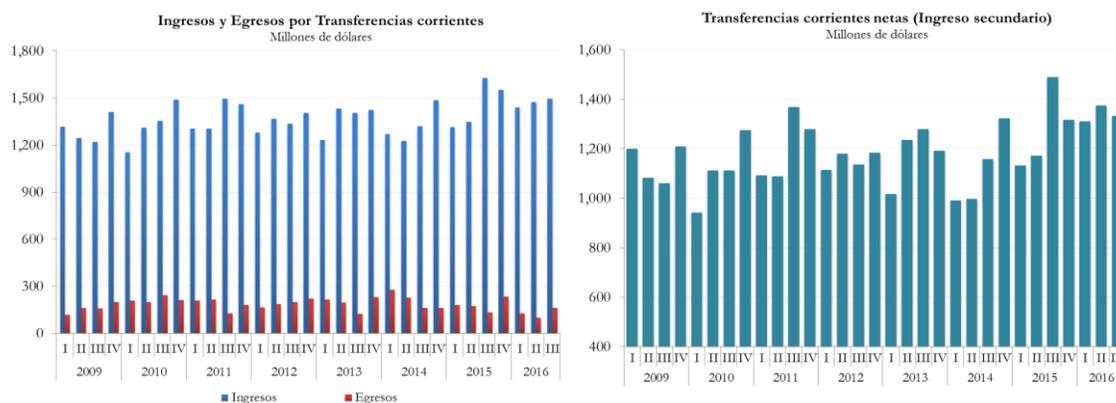
⁹ Estas inversiones han sido efectuadas por empresas del sector manufacturero, eléctrico, bancario y de pensiones en Latinoamérica.

4. *Transferencias corrientes (Ingreso secundario)*

Con relación al rubro de transferencias corrientes, en los primeros nueve meses del año se registraron ingresos netos de US\$ 4.023 m, nivel superior en 5,9% (US\$ 224 m) al de un año atrás (Gráfico 6). Se destacan los siguientes resultados:

- i) En 2016 hasta septiembre, los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a US\$ 3,535 m (equivalente a 1,7% del PIB a septiembre y alrededor del 9% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos), registrando un incremento anual del 3,9%. Por país de origen, los aumentos más importantes se observaron en las remesas enviadas desde Estados Unidos y los países latinoamericanos, destacándose el crecimiento de las originadas en Ecuador, Chile y Panamá.
- ii) Los ingresos por otras transferencias sumaron US\$ 877 m, inferior en 1,2% al de un año atrás. Estos recursos fueron recibidos principalmente por organismos no gubernamentales e instituciones sin ánimo de lucro.
- iii) Egresos por transferencias al exterior por US\$ 390 m, con una reducción anual de 21,0% (US\$ 104 m).

Gráfico 6
Transferencias corrientes (Ingreso secundario)
 Millones de dólares 2009-2016



Fuente: Banco de la República.

Cuenta Financiera

La cuenta financiera, incluyendo activos de reserva, registró entre enero y septiembre de 2016 entradas netas de capital por US\$ 10.173 m (5,0% del PIB a septiembre)¹⁰, cifra inferior en US\$ 4.734 m a la observada un año atrás. Estas entradas netas se explican por ingresos de capital extranjero (US\$ 17.668 m), salidas de capital colombiano para adquirir activos en el exterior (US\$ 8.264 m), operaciones con instrumentos financieros derivados (US\$ 798 m), y aumento de las reservas internacionales por US\$ 29 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 2016 hasta septiembre, los ingresos de capital extranjero se estimaron en US\$ 17.668 m (Cuadro 3), cifra inferior en US\$ 3.959 m al monto registrado un año atrás (US\$ 21.627 m). Del total de estos ingresos, el flujo por inversión extranjera directa (IED) representó el 58% (US\$ 10.217 m), la inversión de portafolio en el mercado local aportó el 24% (US\$ 4.248 m), la colocación de títulos de deuda en los mercados internacionales participó con el 14% (US\$ 2.527 m), y el restante 4% (US\$ 676 m) correspondió a préstamos y otros créditos externos.

¹⁰ De acuerdo con la sexta versión del manual de balanza de pagos (FMI), la cuenta financiera se presenta con el mismo signo de la cuenta corriente. La cuenta financiera es el resultado de la diferencia entre los flujos activos y pasivos. Si la cuenta corriente es deficitaria, la cuenta financiera es negativa indicando que la economía colombiana tuvo que acudir a financiación externa (pasivos) y/o liquidar sus activos externos para financiar su exceso de gasto corriente. Por el contrario, si la cuenta corriente es positiva (superávit), la cuenta financiera también presenta un signo positivo indicando que existe capacidad de préstamo de recursos financieros del país al resto del mundo.

Cuadro 3			
BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA			
CUENTA FINANCIERA			
US\$ Millones			
	2015 (pr)	2016 (pr)	Variación
	(ene-sep)	(ene-sep)	(USD)
CUENTA FINANCIERA (II+III+IV-I)	-14.907	-10.173	-4.734
I. Pasivos (Ingresos de capital extranjero) (A+B+C)	21.627	17.668	-3.959
A. Inversión extranjera directa	9.556	10.217	662
B. Inversión extranjera de cartera (i+ii)	10.403	6.775	-3.628
i. Sector público	7.705	5.809	-1.896
Mercados internacionales (Bonos)	5.500	1.927	-3.573
Mercado local (T.E.S)	2.205	3.882	1.677
ii. Sector privado	2.698	966	-1.733
Mercados internacionales	900	600	-300
Mercado local	1.798	366	-1.433
C. Préstamos y otros créditos externos (i+ii)	1.668	676	-993
i. Sector público	1.503	1.089	-414
Préstamos	1.503	1.089	-414
Largo plazo	1.512	1.334	-178
Corto plazo	-9	-245	236
ii. Sector privado	165	-414	-579
Préstamos	517	-578	-1.094
Largo plazo	249	143	-106
Corto plazo	268	-720	-988
Otros 1/	-352	164	516
II. Activos (Salidas de capital colombiano) (A+B)	4.499	8.264	3.765
A. Inversión directa en el exterior	3.378	2.562	-816
B. Otras inversiones en el exterior (i+ii)	1.121	5.702	4.581
i. Sector público	2.156	1.290	-867
Inversión de cartera	1.879	392	-1.487
Préstamos	74	-268	-342
Otros 1/	203	1.166	963
ii. Sector privado	-1.035	4.413	5.448
Inversión de cartera	-735	2.149	2.884
Préstamos	-62	48	109
Otros 1/	-238	2.216	2.455
III. Instrumentos financieros derivados (A-B)	1.932	-798	-2.730
A. Ingresos (Activos)	-101	-822	720
B. Egresos (Pasivos)	-2.033	-24	-2.010
IV. Activos de reserva	289	29	-260

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

El flujo acumulado entre enero y septiembre de este año por concepto de IED totalizó US\$ 10.217 m (5,1% del PIB a septiembre), superior en US\$ 662 m (6,9%) al registrado el año anterior. La distribución por actividad económica de la IED recibida entre enero y septiembre de 2016 fue la siguiente: electricidad (34%), industria manufacturera (16%), minería y petróleo (14%), servicios financieros y empresariales (12%), transporte y comunicaciones (9%), y el resto de sectores (15%)¹¹.

El incremento de la IED se explica principalmente por los mayores aportes de capital extranjero dirigidos al sector eléctrico (US\$ 3.361 m), y en menor cuantía por el aumento de las inversiones en el sector de transporte y comunicaciones (US\$ 641 m). Este aumento fue compensado parcialmente por los menores flujos de inversión en la actividad minero-energética, cuya disminución anual fue 57% (US\$ 1.989 m)¹².

Por tipo de aporte de capital, se estima que del total de ingresos recibidos por IED en 2016 hasta septiembre, el 68% correspondió a nuevas participaciones de capital (Cuadro 4), el 17% a reinversión de utilidades y el 16% a deuda entre empresas con relaciones de inversión directa¹³.

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

	2015	2016	Variación	
	(ene-sep)	(ene-sep)	US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B+C)	9.556	10.217	662	6,9%
A. Participaciones de capital	5.847	6.906	1.059	18,1%
B. Reinversión de utilidades	2.301	1.695	(606)	-26,3%
C. Instrumentos de deuda	1.407	1.616	209	14,8%

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

¹¹ El resto de sectores incluye las actividades de comercio, agricultura, construcción y servicios comunales.

¹² 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 septiembre de 2016 los ingresos por inversión extranjera de cartera totalizaron US\$ 6.775 m (3,4% del PIB a septiembre), monto inferior en US\$ 3.628 m al obtenido un año atrás. El 62,7% de estos recursos se originaron en la compra de TES y acciones en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros, y el 37,3% restante en la colocación de títulos de deuda de largo plazo en los mercados 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\$ 5.809 m, de los cuales el 33% correspondió a colocaciones de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales y el restante 67% a la adquisición de TES en el mercado local por parte de no residentes. En comparación con lo ocurrido entre enero y septiembre de 2015, el monto de estos títulos de deuda disminuyó US\$ 1.896 m. Este comportamiento fue resultado de la reducción en el valor de las colocaciones de bonos en los mercados internacionales (US\$ 3.573 m) y de las mayores adquisiciones de TES en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros (US\$ 1.677 m).
- ii) Por concepto de inversión extranjera de cartera, el sector privado recibió US\$ 966 m, resultado de las colocaciones de títulos de deuda de largo plazo de US\$ 600 m y de la compra de acciones en el mercado local por parte de no residentes de US\$ 366 m (Cuadro 3). Frente a lo registrado en igual periodo un año atrás, las entradas de capital de portafolio disminuyeron US\$ 1.733 m.

C. Préstamos bancarios y otros créditos externos

Entre enero y septiembre de 2016 el país recibió desembolsos netos por préstamos y otros créditos por US\$ 676 m, contratados principalmente por entidades del sector público (Cuadro 3). A nivel sectorial, los aspectos más relevantes fueron:

- i) Sector Público: en lo corrido de 2016 a septiembre, este sector recibió desembolsos netos por US\$ 1.089 m, monto inferior al de un año atrás en US\$ 414 m (Cuadro 3). Los recursos recibidos en el período de análisis corresponden a préstamos de largo plazo (US\$ 1.334 m) y a pagos netos de créditos de corto plazo (US\$ 245 m).
- ii) Sector Privado: Durante 2016 a septiembre, el sector privado efectuó amortizaciones netas por concepto de préstamos y otros créditos por US\$ 414 m, en especial de créditos de corto plazo (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\$ 8.264 m, cifra superior en US\$ 3.765 m a la observada en igual periodo de 2015. Estos recursos se destinaron mayoritariamente a la adquisición de activos financieros en el exterior (US\$ 5.702 m). A continuación se resumen los principales resultados:

A. Inversión Directa de Colombia en el exterior (IDCE): entre enero y septiembre de 2016, el flujo de IDCE se estimó en US\$ 2.562 m, cifra inferior en US\$ 816 m a la registrada un año antes (US\$ 3.378 m). Por tipo de aporte de capital, del total de estas inversiones se estima que las nuevas participaciones de capital totalizaron US\$ 1.413 m, la reinversión de utilidades ascendió a US\$ 1.559 m, y se registraron amortizaciones netas asociadas con instrumentos de deuda por US\$ 411 m (Cuadro 5) ¹⁴.

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”.

La inversión directa de Colombia en el exterior realizada entre enero y septiembre de este año fue efectuada en su mayoría en empresas del sector financiero y del sector minero-petrolero.

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

	2015 (ene-sep)	2016 (ene-sep)	Variación	
			US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Directa en el exterior (A+B+C)	3.378	2.562	(816)	-24,2%
A. Participaciones de capital (acciones)	2.857	1.413	(1.444)	-50,5%
B. Reinversión de utilidades	1.414	1.559	145	10,3%
C. Instrumentos de deuda	(893)	(411)	482	-54,0%

Fuente: Banco de la República, Sector Externo.

B. Otras inversiones en el exterior: En el periodo de análisis, las salidas de capital colombiano por este concepto (inversiones financieras, préstamos, depósitos, créditos y anticipos comerciales) ascendieron a US\$ 5.702 m, superiores en US\$ 4.581 m a las observadas un año atrás (Cuadro 3). Entre enero y septiembre sobresalen las inversiones y depósitos en el exterior efectuadas por empresas del sector privado (US\$ 4.413 m) y en menor medida por la constitución de depósitos en el exterior por parte de entidades del sector público (US\$ 1.290 m).

3. Instrumentos financieros derivados¹⁵

Por concepto de transacciones de forwards, swaps y opciones de divisas, entre enero y septiembre de 2016 el país registró ingresos netos por valor de US\$ 798 m como resultado de las ganancias originadas en la liquidación de estos contratos¹⁶. Esta cifra contrasta con las pérdidas registradas un año atrás.

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

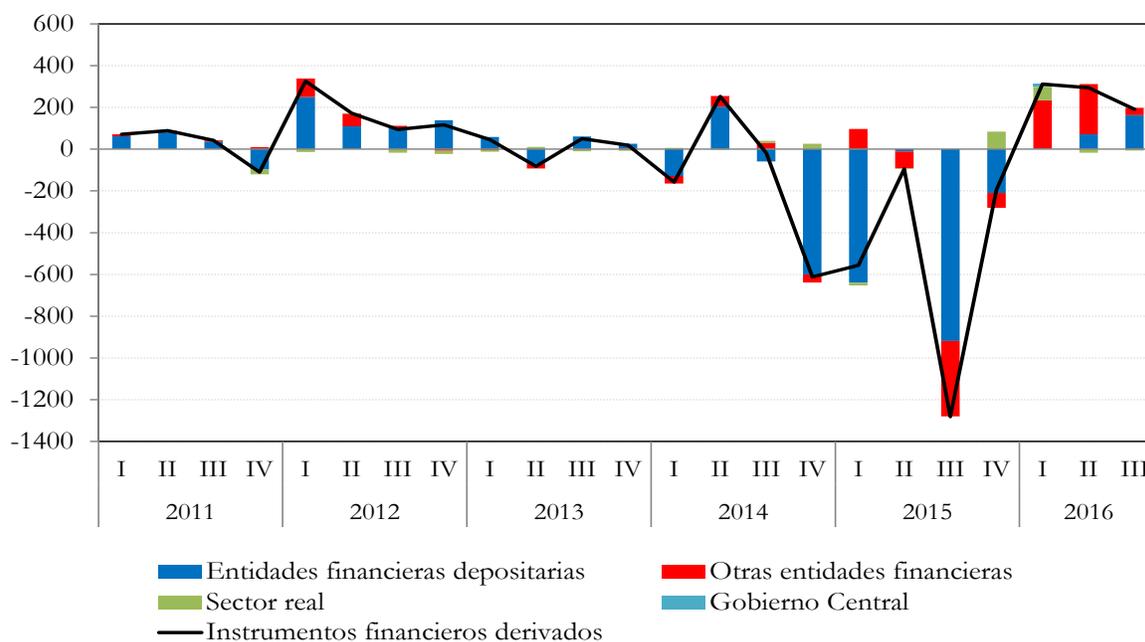
¹⁶ Los instrumentos financieros derivados, son en su mayoría contratos negociados por las entidades financieras depositarias con agentes en el exterior como cobertura de las negociaciones de derivados realizadas con el sector real al interior del país, principalmente las que solicitan los sectores de comercio e industria manufacturera.

Entre enero y septiembre de 2016, todos los agentes recibieron pagos netos del resto del mundo (Gráfico 7). Se destaca principalmente el monto recibido por los fondos de pensiones y las entidades bancarias (US\$ 507 m y US\$ 236 m, respectivamente).

Al comparar con el mismo periodo del año anterior, los ingresos por transacciones de instrumentos financieros derivados aumentaron en US\$ 720 m al pasar de US\$ 101 m, a US\$ 822 m. Entre tanto los egresos disminuyeron US\$ 2.010 m al pasar de US\$ 2.033 m, a US\$ 24 m.

Entre enero y septiembre del presente año, se observó una reducción del valor absoluto de las liquidaciones por instrumentos financieros derivados debido a la estabilización del precio del dólar lo que significó una desviación mínima entre las tasas pactadas y las observadas al vencimiento de los contratos.

Gráfico 7
Flujos netos por instrumentos financieros derivados
según sector institucional
 2011 – 2016 (US\$ millones)



Fuente: Banco de la República.

4. Activos de reserva

Durante 2016 a septiembre, por transacciones de balanza de pagos las reservas internacionales brutas aumentaron en US\$ 29 m, resultado de ingresos por rendimiento neto de las reservas internacionales de US\$ 393 m, egresos por la venta de divisas a los intermediarios cambiarios de US\$ 256 m y egresos netos por otras operaciones del Banco de la República de US\$ 108 m (Cuadro 6).

Por otras variaciones del portafolio de inversión de las reservas internacionales no incluidas en balanza de pagos, se registraron valorizaciones por US\$ 344 m (Cuadro 6), originadas principalmente por variaciones de tasa de cambio (US\$ 291 m) y de precio (US\$ 84 m).

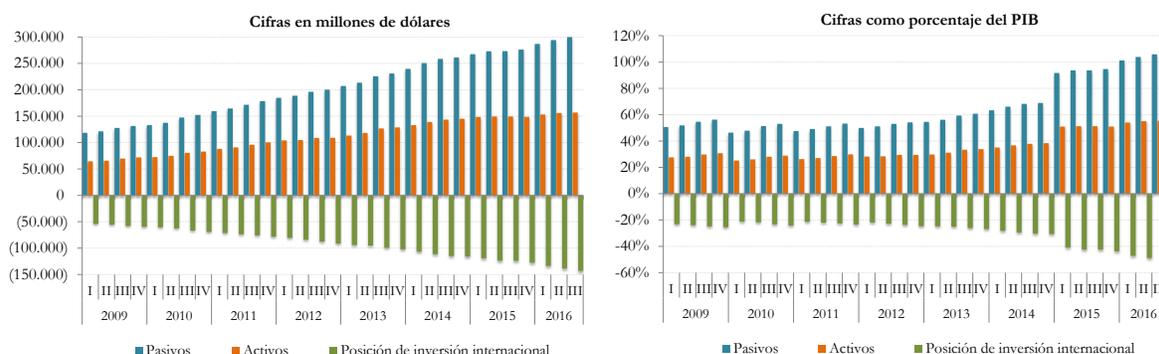
CUADRO 6 VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS - BALANZA DE PAGOS Cifras en millones de Dólares		
Concepto	2015 (ene-sep)	2016 (ene-sep)
VARIACIÓN TOTAL RESERVAS BRUTAS (A+B)	-595	373
A. Por transacciones de Balanza de Pagos	289	29
1. Rendimiento neto portafolio de inversión	328	393
2. Compras netas de divisas (a-b):	0	-256
a. Compras	0	0
Subastas de compra directa	0	0
b. Ventas	0	256
3. Otras operaciones Banco de la República	-39	-108
B. Variaciones no incluidas en Balanza de Pagos	-884	344
Variación por precio	-101	84
Variación por tasa de cambio	-761	291
Convenios internacionales	-22	-31
Monetización/desmonetización del oro	0	0

Fuente: Cálculos Sector Extremo DTIE- Banco de la República

B. Posición de Inversión Internacional (PII)

Al final de septiembre de 2016, se estima que la posición de inversión internacional de Colombia, que contabiliza la diferencia entre los saldos de activos y pasivos financieros externos de la economía¹⁷, fue de US\$ -143.156 m (51% del PIB anual proyectado¹⁸), superior en US\$ 4.632 m (3,3%) a la registrada al final del segundo trimestre de este año cuando se estimó en US\$ -138.524 m (Gráficos 8 y 9). Este incremento en dólares de la posición deudora del país frente al resto del mundo, se originó principalmente por los mayores pasivos adquiridos por inversiones directas y de cartera.

Gráfico 8
Posición de inversión internacional
Millones de dólares y porcentaje del PIB 2009-2016



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.

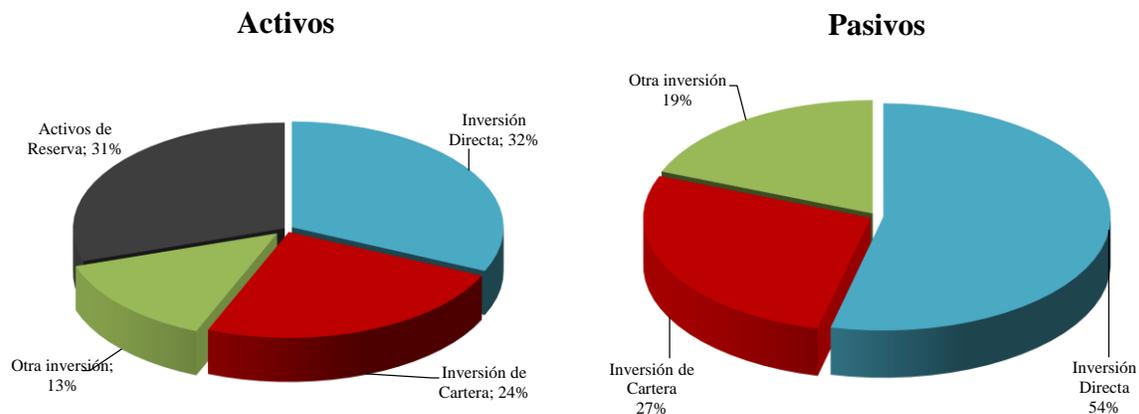
El saldo neto de la posición de inversión internacional a septiembre de 2016 (US\$ -143.156 m) fue resultado de activos por US\$ 157.203 m y pasivos por US\$ 300.359 m (Gráfico 8). Del saldo total de activos, el 32% corresponde a inversión directa de Colombia en el exterior, el 30% a activos de reserva, el 24% 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\$ 300.359 m), el 54%

¹⁷ Consulte información adicional en <http://www.banrep.gov.co/es/posicion-inversion-internacional>

¹⁸ Este indicador como porcentaje del PIB en dólares también se ve afectado por el comportamiento del peso frente al dólar.

corresponde a inversión extranjera directa (Gráfico 9), el 27% a inversiones de cartera y el restante 19% a otra inversión donde se destacan los préstamos externos.

Gráfico 9
Posición de inversión internacional
(US\$ 143.156 millones)



Fuente: Banco de la República.