



*Banco de la República*  
*Bogotá D. C., Colombia*

# Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Enero - marzo 2015

SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

SECTOR EXTERNO

Bogotá, D.C. Junio de 2015

## RESULTADOS GLOBALES

### A. Balanza de Pagos

Durante el primer trimestre de 2015 la balanza de pagos del país<sup>1</sup> registró un déficit en la cuenta corriente de US\$ 5,136 millones (m) (7.0% del PIB trimestral<sup>2</sup>) que fue financiado con entradas de capital de US\$ 4,796 m<sup>3</sup> equivalente al 6.5% del PIB trimestral (incluyendo acumulación de reservas internacionales por US\$ 69 m). Los errores y omisiones se estimaron en US\$ 340 m<sup>4</sup>. (Cuadro 1).

Es necesario resaltar que la ampliación anual del déficit corriente como porcentaje del PIB trimestral, de 4.6% a 7.0% (2.4 puntos porcentuales), 1.1 pp se explica por el mayor déficit en dólares y 1.3 pp por el efecto de la depreciación del peso frente al dólar en la medición en dólares del PIB corriente<sup>5</sup>. Efecto similar ocurre en el indicador de cuenta financiera como proporción del PIB.

**Cuadro 1**  
**Balanza de pagos de Colombia**  
(Primer trimestre)

	2014 (p)		2015 (p)		Variación (US\$ millones)
	US\$ millones	% del PIB	US\$ millones	% del PIB	
<b>Cuenta Corriente</b>	-4,032	-4.6%	-5,136	-7.0%	1,103
<b>Cuenta Financiera incluyendo variación de reservas internacionales</b>	-4,238	-4.8%	-4,796	-6.5%	558
<b>Errores y omisiones</b>	-206	-0.2%	340	0.5%	
<b>MEMO ITEM:</b>					
Cuenta Financiera sin variación de reservas internacionales	-4,915	-5.6%	-4,865	-6.6%	-50
Variación de reservas internacionales	677	0.8%	69	0.1%	-608

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

<sup>1</sup> Los resultados presentados siguen la metodología de la versión sexta del manual de balanza de pagos. Consulte información adicional en <http://www.banrep.gov.co/balanza-pagos>.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> El rubro errores y omisiones netos de la balanza de pagos registra transacciones por identificar en la cuenta corriente y en la cuenta de capital y financiera.

<sup>5</sup> El déficit corriente del país aumentó en US\$ 1,103 m y la depreciación del peso frente al dólar de 23% implicó que el PIB calculado en dólares se redujera en cerca de US\$ 13.600 m.

Los principales resultados del primer trimestre de 2015 se describen a continuación:

- i) El déficit corriente de 2015 a marzo fue superior en US\$ 1,103 m al registrado un año atrás (US\$ 4,032 m), y como proporción del PIB trimestral se elevó de 4.6% a 7.0%<sup>6</sup>.
- ii) En igual periodo, la cuenta financiera, incluyendo variación de reservas internacionales por US\$ 69 m, registró entradas netas de capital por US\$ 4,796 m, superiores en US\$ 558 m a lo observado un año atrás cuando se ubicó en US\$ 4,238 m. En términos del PIB, la cuenta financiera se elevó de 4.8% a 6.5%<sup>7</sup>.
- iii) En el período de análisis, la acumulación de reservas internacionales fue de US\$ 69 m.

### **Cuenta Corriente**

Por componentes de la cuenta corriente de la balanza de pagos, el déficit del país en 2015 hasta marzo (US\$ 5,136 m), se explica por los balances deficitarios de los rubros del comercio exterior de bienes y servicios (US\$ 4,487 m) y renta de los factores (US\$ 1,794 m), compensados parcialmente por los ingresos netos de transferencias corrientes (US\$ 1,145 m) (Gráfico 1).

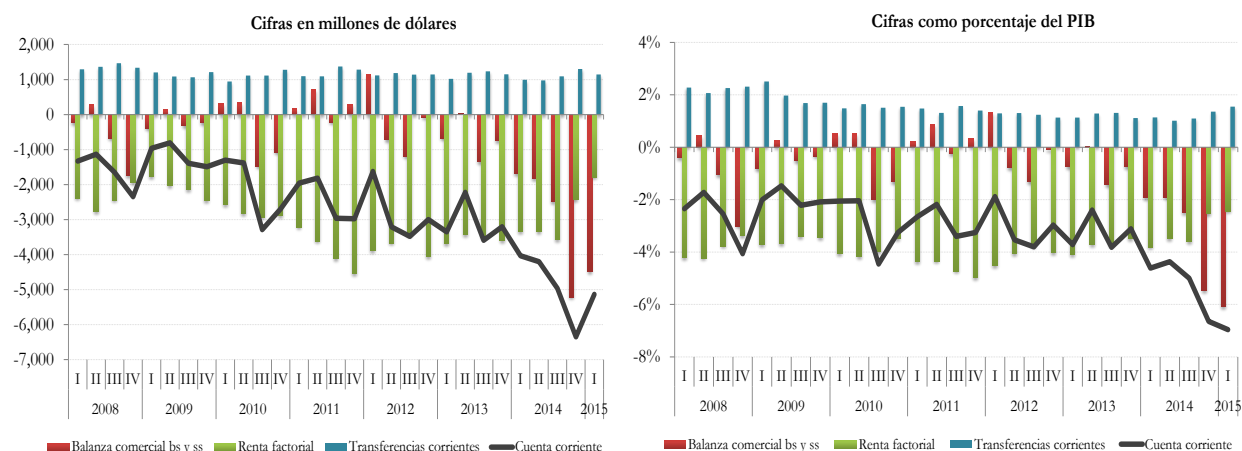
La ampliación en dólares del déficit corriente durante 2015 a marzo (US\$ 1,103 m), se explica por el balance negativo registrado en la cuenta de bienes (Cuadro 2), la cual se vio fuertemente impactada por la caída del precio del crudo en dicho período.

---

<sup>6</sup> La depreciación del peso frente al dólar acentuó la medición del déficit corriente como proporción del PIB en dólares.

<sup>7</sup> Por la medición del PIB en dólares este indicador también se ve afectado por la depreciación del peso frente al dólar.

**Gráfico 1**  
**Componentes de la cuenta corriente**

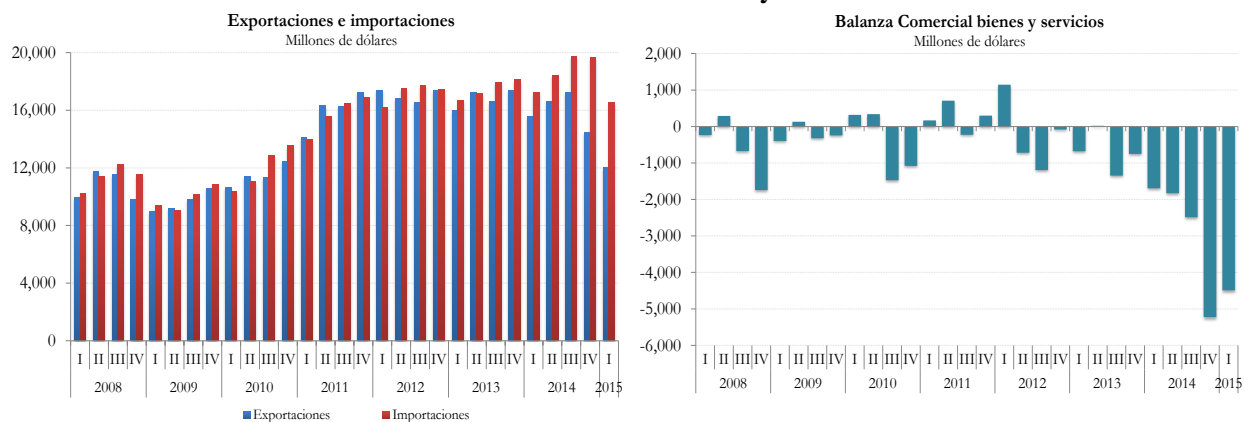


Fuente: Banco de la República.

### **1. Balanza comercial de bienes y servicios**

La balanza comercial de bienes y servicios registró en los tres primeros meses de 2015 un déficit de US\$ 4,487 m, originado en exportaciones de US\$ 12,041 m e importaciones por US\$ 16,527 m (Gráfico 2). Este déficit fue superior en US\$ 2,797 m al registrado un año atrás debido principalmente a la caída en las ventas al exterior de bienes y servicios (22.6%, US\$ 3,523 m). La reducción de las compras externas fue de 4.2% (US\$ 726 m).

**Gráfico 2**  
**Comercio exterior de bienes y servicios**

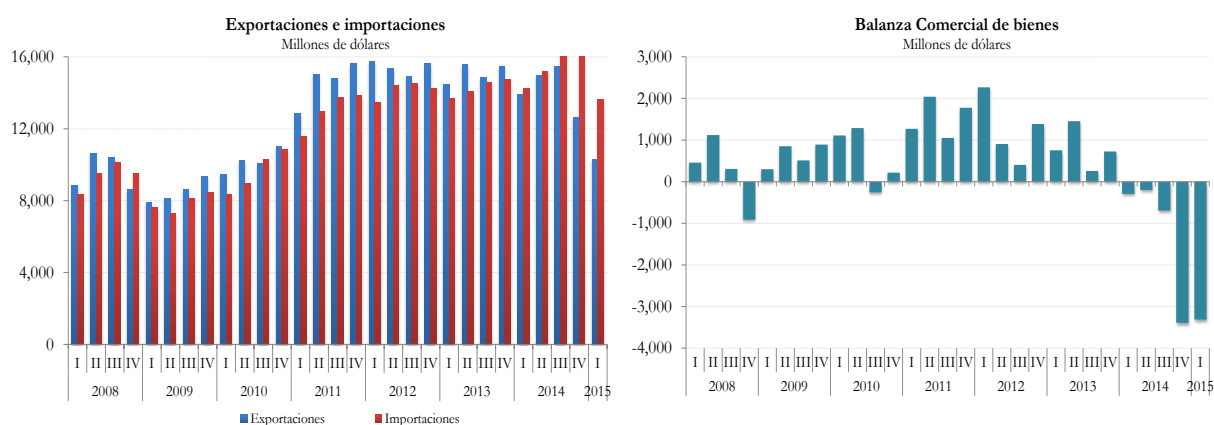


Fuente: Banco de la República.

### 1.1 Exportaciones, importaciones y balanza comercial de bienes

La balanza comercial de bienes registró en 2015 hasta marzo un déficit de US\$ 3,315 m superior en US\$ 3,022 m al observado un año atrás (Cuadro 2)<sup>8</sup>. Cabe destacar que por segundo trimestre consecutivo la balanza comercial del país registra un déficit superior a los US\$ 3,400 m (Gráfico 3), resultado que se explica principalmente por las tasas negativas de crecimiento de las exportaciones durante estos últimos seis meses.

**Gráfico 3**  
**Comercio exterior de bienes**  
Millones de dólares 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

La evolución de la balanza comercial durante 2015 a marzo estuvo explicada principalmente por el deterioro en los términos de intercambio, los cuales en dicho período registraron una caída del 28.9%, como resultado principalmente de la disminución en los precios de exportación del crudo colombiano.

Las exportaciones de bienes del país durante el primer trimestre de este año se ubicaron en US\$ 10,300 m, con una disminución anual de 26.0% (US\$ 3,628 m). Este resultado se explica principalmente por la caída en el precio de exportación del crudo, y en menor


<sup>8</sup> La cuenta de bienes de la balanza de pagos a diferencia de lo publicado por el DANE, excluye el comercio entre residentes (zonas francas y el resto del territorio aduanero) e incluye las reexportaciones de leasing y maquinaria petrolera y el comercio de las zonas francas con el resto del mundo (entre ellas las exportaciones de oro de las empresas constituidas como zonas francas).

medida a las menores cotizaciones del carbón y oro<sup>9</sup>. La caída de los precios fue compensada parcialmente por el incremento en los volúmenes despachados de algunos productos mineros y agrícolas (carbón, petróleo, ferroníquel y café).

Por tipo de producto, la disminución del valor total exportado estuvo originada en su orden por las menores ventas externas de petróleo y sus derivados, y en menor medida por la caída en el valor exportado de productos industriales (alimentos, madera, maquinaria y equipo). Estas disminuciones fueron compensadas parcialmente por los mayores valores exportados de café, banano y flores, cuyas exportaciones en conjunto registraron un crecimiento anual de 24.5%. Cabe anotar que durante el primer trimestre del año, las ventas externas de petróleo y sus derivados cayeron 50% (US\$ 3,896 m), consecuencia de la menor cotización del crudo (52.9% frente al primer trimestre de 2014) y en menor cuantía al efecto del cierre temporal de la refinería de Cartagena.

---

<sup>9</sup> Las reducciones en términos anuales de los precios implícitos de exportación fueron: petróleo crudo (53%), Carbón (17%), oro (5,8%).

<div>  <div> Cuadro 2  BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA  CUENTA CORRIENTE  US\$ Millones - Primer trimestre </div> </div>			
	2014	2015	Variación (USD)
<b>CUENTA CORRIENTE (A+B+C)</b>	-4,032	-5,136	1,103
Ingresos	17,684	14,496	-3,189
Egresos	21,717	19,631	-2,086
<b>A. Bienes y servicios</b>	-1,690	-4,487	2,797
1. Bienes	-293	-3,315	3,022
Exportaciones FOB	13,928	10,300	-3,628
Importaciones FOB	14,221	13,615	-606
2. Servicios	-1,397	-1,172	-225
Exportaciones	1,635	1,740	105
Importaciones	3,032	2,912	-120
a. Exportaciones	1,635	1,740	105
Transporte	459	394	-65
Viajes	874	1,057	183
Comunicaciones, información e informática	52	54	3
Seguros y financieros	18	13	-5
Empresariales y de construcción.	170	138	-32
Otros servicios	62	84	22
b. Importaciones	3,032	2,912	-120
Transporte	715	696	-20
Viajes	988	1,090	102
Comunicaciones, información e informática	122	164	42
Seguros y financieros	371	331	-39
Empresariales y de construcción.	637	485	-152
Otros servicios	199	146	-53
<b>B. Renta de los factores (Ingreso primario)</b>	-3,336	-1,794	-1,542
Ingresos	848	1,125	277
Egresos	4,184	2,919	-1,265
Ingresos	848	1,125	277
1. Renta de la inversión	830	1,109	279
i. Inversión directa	646	918	271
ii. Inversión de cartera	8	10	2
iii. Otra inversión	74	87	13
iv. Activos de reserva	101	94	-8
2. Remuneración de empleados	18	16	-2
Egresos	4,184	2,919	-1,265
1. Renta de la inversión	4,147	2,887	-1,259
i. Inversión directa	3,060	1,647	-1,413
ii. Inversión de cartera	917	1,039	122
iii. Otra inversión	170	201	31
iv. Activos de reserva	0	0	0
2. Remuneración de empleados	38	32	-6
<b>C. Transferencias corrientes (Ingreso secundario)</b>	993	1,145	152
Ingresos	1,273	1,330	57
1. Remesas de trabajadores	1,021	1,034	13
2. Otras transferencias	252	295	44
Egresos	280	185	-95

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

En 2015 hasta marzo, las compras externas de bienes de la economía colombiana se ubicaron en US\$ 13,615 m, con una disminución anual del 4.3% (US\$ 606 m) en relación al primer trimestre de 2014 (Cuadro 2). Este resultado se explica por las menores importaciones de combustibles y lubricantes (44.7%), y en menor cuantía por la caída del valor importado de insumos para la industria (3.7%) y bienes de consumo duradero (3.3%). En contraste, la adquisición de equipo de transporte al primer trimestre creció 48.1% gracias al incremento de las importaciones de aeronaves.

## ***1.2 Comercio exterior de servicios***

En los tres primeros meses del año, el comercio exterior de servicios registró un balance deficitario de US\$ 1,172 m, inferior en US\$ 225 m al registrado un año atrás (Cuadro 2). Este déficit fue resultado de ingresos por US\$ 1,740 m y egresos por US\$ 2,912 m.

Durante el período de análisis, las exportaciones de servicios ascendieron a US\$ 1,740 m con un crecimiento anual de 6.4% (US\$ 105 m), impulsado mayoritariamente por los mayores ingresos por concepto de viajes (US\$ 183). Cabe anotar que las exportaciones de servicios se concentran principalmente en el rubro de viajes<sup>10</sup> (US\$ 1,057 m) y transporte (US\$ 394 m), representando cerca del 84% de este rubro.

Por su parte, los principales egresos corresponden a gastos por viajes al exterior<sup>11</sup> (US\$ 1,090 m) y servicios de transporte (US\$ 696 m) donde los servicios de transporte marítimo de carga representaron cerca del 64%. En lo corrió del año a marzo, las importaciones de servicios registraron una caída anual de 4.0%, debido principalmente a la reducción de los egresos por servicios empresariales y de construcción (US\$ 152 m) especialmente los vinculados con la actividad petrolera, compensado parcialmente por las mayores importaciones asociadas con el rubro de viajes (US\$ 102 m). El resto de rubros (seguros y financieros, transporte, entre otros servicios) registraron en conjunto una reducción del 4.3% frente a lo de un año atrás.

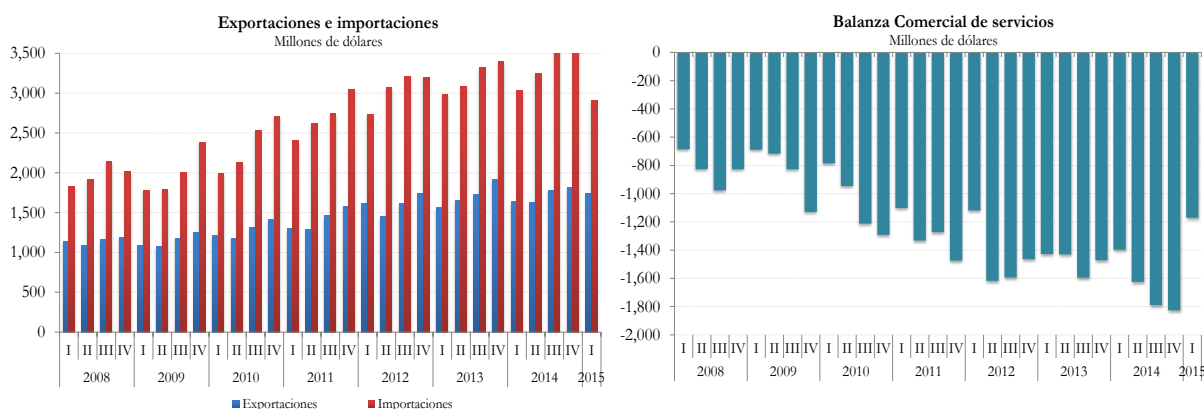
---

<sup>10</sup> 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.

<sup>11</sup> Corresponden a las compras en el exterior de bienes y servicios realizadas por viajeros colombianos.



**Gráfico 4**  
**Comercio exterior de servicios**  
 Millones de dólares 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

## 2. Renta factorial (Ingreso primario)

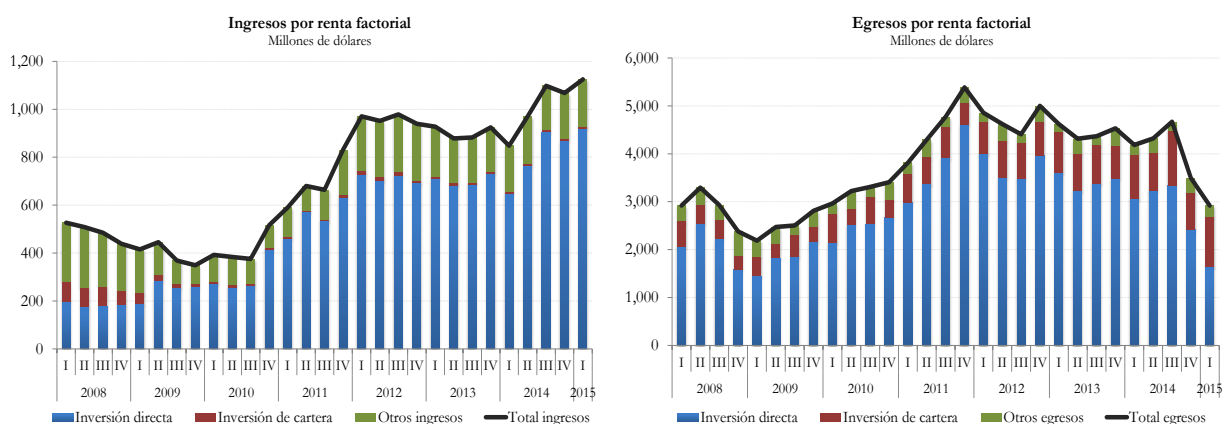
En el período de análisis, el balance deficitario de la renta de factores o ingreso primario (US\$ 1,794 m), fue inferior en US\$ 1,542 m (46.2%) al valor registrado el año anterior. El déficit de este rubro se originó en egresos por US\$ 2,919 m e ingresos por US\$ 1,125 m (Cuadro 2). El menor balance deficitario se explica por la caída en los egresos por renta factorial (US\$ 1,265 m), así como por el crecimiento de sus ingresos (US\$ 277 m). A continuación los principales resultados:

- i) Los egresos por utilidades disminuyeron anualmente US\$ 1,413 m (46.2%) en 2015 hasta marzo. Este resultado se explica principalmente por las menores ganancias de las firmas que operan en la actividad petrolera, cuyo monto se redujo 80% (US\$ 927 m) en términos anuales. Estas disminuciones fueron compensadas parcialmente por el incremento de las utilidades de las empresas del sector financiero. Por el contrario, se registraron incrementos en los pagos por concepto de intereses de las inversiones de cartera (US\$ 122 m).
- ii) Por componentes, el 56% del total de egresos (US\$ 2,919 m) se originó en las utilidades de las empresas con inversión extranjera directa (US\$ 1,647 m) (Gráfico 5), y en menor

cuantía en los pagos de intereses por títulos de deuda (US\$ 1,039 m) y préstamos y otros créditos externos -otra inversión- (US\$ 201 m)<sup>12</sup>

iii) Los ingresos por renta de los factores ascendieron a US\$ 1,125 m, registrando un crecimiento anual de 32.7% (US\$ 277 m). Estos ingresos se originaron mayoritariamente por las inversiones directas de empresas colombianas en el exterior (US\$ 918 m), ubicadas en la actividad bancaria, de pensiones, industria, y suministro de electricidad en Latinoamérica. Por su parte, el rendimiento por inversión del portafolio de las reservas internacionales fue de US\$ 94 m, nivel levemente inferior al de un año atrás (Cuadro 2).

**Gráfico 5**  
**Ingresos y Egresos de la renta factorial**  
Millones de dólares 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

### 3. *Transferencias corrientes (Ingreso secundario)*

Con relación al rubro de transferencias corrientes, se registraron ingresos netos de US\$ 1,145 m, nivel superior en 15.3% al del primer trimestre de 2014 (Gráfico 6). Se destacan los siguientes resultados:

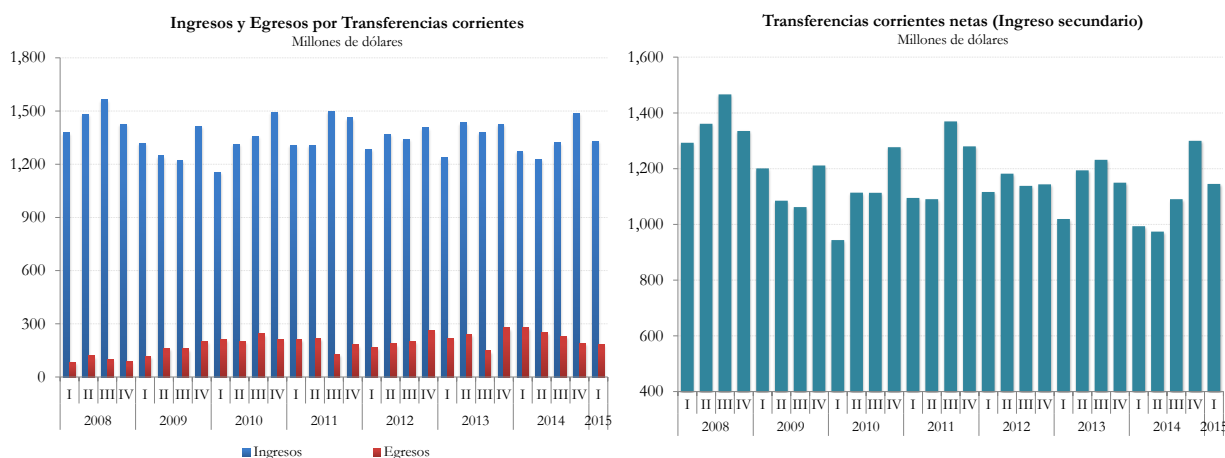
- i) Las remesas de trabajadores provenientes del exterior totalizaron US\$ 1,034 m en 2015 hasta marzo (1.4% del PIB trimestral y 7% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos), registrando un incremento anual del 1.3%. Este

<sup>12</sup> De acuerdo al nuevo estándar metodológico, 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.

crecimiento se explica principalmente por las mayores remesas recibidas desde Estados Unidos, compensadas parcialmente por menores giros provenientes de Venezuela y España.

- ii) Los ingresos por otras transferencias sumaron US\$ 295 m, superior en 17.4% 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\$ 185 m, con una reducción anual de 33.9% (US\$ 95 m).

**Gráfico 6**  
**Transferencias corrientes (Ingreso secundario)**  
Millones de dólares 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

## Cuenta Financiera

En el primer trimestre de 2015, la cuenta financiera incluyendo activos de reserva registró entradas netas de capital por US\$ 4,796 m (6.5% del PIB trimestral)<sup>13</sup>, cifra superior en US\$ 558 m a la observada en el mismo periodo de 2014. Estas entradas se explican por ingresos de capital extranjero (US\$ 8,929 m), salidas de capital colombiano para constituir

<sup>13</sup> 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.

activos en el exterior (US\$ 3,572 m), instrumentos financieros derivados (US\$ 493 m) y acumulación de reservas internacionales por US\$ 69 m (Cuadro 3).

<b>Cuadro 3</b> <b>BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA</b> <b>CUENTA FINANCIERA</b> US\$ Millones			
	2014 Ene-Mar (pr)	2015 Ene-Mar (pr)	Variación (USD)
<b>CUENTA FINANCIERA (II+III+IV-I)</b>	<b>-4,238</b>	<b>-4,796</b>	<b>558</b>
<b>I. Pasivos (Ingresos de capital extranjero) (A+B+C)</b>	<b>8,475</b>	<b>8,929</b>	<b>454</b>
<b>A. Inversión extranjera directa</b>	<b>3,814</b>	<b>2,825</b>	<b>-989</b>
<b>B. Inversión extranjera de cartera (i+ii)</b>	<b>4,231</b>	<b>4,060</b>	<b>-171</b>
<b>i. Sector público</b>	<b>3,254</b>	<b>2,853</b>	<b>-401</b>
Mercados internacionales (Bonos)	2,000	2,500	500
Mercado local (T.E.S)	1,254	353	-901
<b>ii. Sector privado</b>	<b>978</b>	<b>1,208</b>	<b>230</b>
Mercados internacionales	5	500	495
Mercado local	973	708	-265
<b>C. Préstamos y otros créditos externos (i+ii)</b>	<b>430</b>	<b>2,044</b>	<b>1,614</b>
<b>i. Sector público</b>	<b>-38</b>	<b>1,816</b>	<b>1,854</b>
Préstamos	-38	1,816	1,854
Largo plazo	-104	1,965	2,069
Corto plazo	66	-148	-215
<b>ii. Sector privado</b>	<b>468</b>	<b>228</b>	<b>-240</b>
Préstamos	471	340	-131
Largo plazo	-93	313	405
Corto plazo	564	27	-536
Otros 1/	-4	-113	109
<b>II. Activos (Salidas de capital colombiano) (A+B)</b>	<b>3,420</b>	<b>3,572</b>	<b>151</b>
<b>A. Inversión directa en el exterior</b>	<b>895</b>	<b>235</b>	<b>-660</b>
<b>B. Otras inversiones en el exterior (i+ii)</b>	<b>2,525</b>	<b>3,336</b>	<b>811</b>
<b>i. Sector público</b>	<b>-48</b>	<b>3,159</b>	<b>3,207</b>
Inversión de cartera	63	3,087	3,023
Préstamos	-111	72	184
<b>ii. Sector privado</b>	<b>2,573</b>	<b>177</b>	<b>-2,396</b>
Inversión de cartera	2,319	268	-2,050
Préstamos	-150	127	277
Otros 1/	404	-217	-622
<b>III. Instrumentos financieros derivados (A-B)</b>	<b>140</b>	<b>493</b>	<b>353</b>
<b>A. Ingresos</b>	<b>-8</b>	<b>-40</b>	<b>32</b>
<b>B. Egresos</b>	<b>-148</b>	<b>-533</b>	<b>385</b>
<b>IV. Activos de reserva</b>	<b>677</b>	<b>69</b>	<b>-608</b>

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

pr : Provisional

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

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

### ***1. Ingresos de capital extranjero***

Entre enero y marzo de 2015 los flujos netos de capital extranjero ascendieron a US\$ 8,929 m, registrando un incremento anual de 5.4% (US\$ 454 m). Esta dinámica se explica principalmente por el aumento de los préstamos externos (US\$ 1,614 m) en su mayoría otorgados al sector público.

En cuanto a las fuentes de financiación, del total de los ingresos recibidos por el país (US\$ 8,929 m), las inversiones de cartera participaron con el 45.5% (US\$ 4,060 m) vinculadas en su mayoría a títulos de deuda de largo plazo, los flujos por inversión extranjera directa (IED) representaron el 31.6% (US\$ 2,825 m), y el restante (22.9%) correspondió a préstamos y otros créditos externos (US\$ 2,044 m) (Cuadro 3).

#### ***A. Inversión extranjera directa en la economía colombiana***

En el primer trimestre de 2015, las entradas de capital extranjero por concepto de IED se ubicaron en US\$ 2,825 m (3.8% del PIB trimestral), con una disminución anual de 25.9% (US\$ 989 m). La reducción de la IED se originó principalmente por menores entradas de capital extranjero dirigidas hacia la actividad minero-energética cuya disminución anual fue de 31% y por el reembolso de capital efectuado por empresas filiales del sector de comunicaciones a sus casas matrices. Esta disminución fue compensada parcialmente por las mayores inversiones en los sectores de comercio, hoteles e industria manufacturera.

A pesar de las menores inversiones recibidas por la actividad minero-energética, dicho sector continúa siendo el principal receptor de dichos recursos (39%), seguido de la industria manufacturera (30%), comercio y hoteles (21%) y el resto de sectores (10%). Por tipo de aporte de capital, del total de ingresos recibidos por IED en el primer trimestre

del año, se estima que el 57% correspondió a nuevas participaciones de capital, el 25% a reinversión de utilidades y el 18% a deuda entre empresas con relaciones de inversión directa<sup>14</sup> (Cuadro 4).

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

	2014	2015	Variación	
	Ene-Mar (pr)	Ene-Mar (pr)	US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B+C)	<b>3,814</b>	<b>2,825</b>	-989	-25.9%
A. Participaciones de capital	2,259	1,620	-639	-28.3%
B. Reinversión de utilidades	1,099	709	-390	-35.5%
C. Instrumentos de deuda	456	497	40	8.9%

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

### ***B. Inversión extranjera de cartera***

Durante 2015 hasta marzo, se estimaron ingresos netos de inversión extranjera de cartera por US\$ 4,060 m (5.5% del PIB trimestral), monto inferior en US\$ 171 m al obtenido un año atrás. Estos recursos se originaron principalmente en títulos de deuda de largo plazo emitidos por el gobierno y empresas del sector privado en los mercados internacionales (74%) y el 26% restante por la compra de acciones y TES en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros. A continuación se destacan los principales resultados a nivel sectorial:

- i) El sector privado recibió ingresos netos por inversión extranjera de cartera por un valor de US\$ 1,208 m, monto superior en US\$ 230 m al obtenido en el primer trimestre del año anterior. Este resultado se originó en las mayores colocaciones de títulos de deuda de largo plazo en el mercado internacional (US\$ 495 m) y a la reducción en la adquisición de acciones en el mercado local por inversionistas extranjeros (US\$ 265 m). Del total de ingresos por inversiones de cartera, el 58.6% corresponden a la adquisición de acciones en el mercado local por inversionistas extranjeros y el 41.4% a colocaciones de títulos de deuda de largo plazo en el mercado internacional.

<sup>14</sup> De acuerdo con el estándar internacional de la balanza de pagos, las deudas entre los inversionistas directos y sus empresas de inversión directa se reclasifican de “otra inversión” a “Inversión directa-instrumentos de deuda”.

ii) Por su parte, el sector público recibió recursos por un monto de US\$ 2,853 m, cifra inferior en US\$ 401 m a la registrada en igual periodo de 2014. Este comportamiento fue resultado de la reducción en la adquisición de TES en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros (US\$ 901 m) y del aumento en las colocaciones de títulos de deuda de largo plazo en los mercados internacionales (US\$ 500 m). Del total de los ingresos por inversiones de cartera, las colocaciones de títulos de deuda de largo plazo en el mercado internacional respondieron por el 88% y el restante (12%) correspondió a la adquisición de TES en el mercado local por inversionistas extranjeros.

### ***C. Préstamos bancarios y otros créditos externos***

En el primer trimestre de 2015, el país recibió US\$ 2,044 m por concepto de desembolsos netos de préstamos bancarios y otros créditos, monto superior al registrado un año atrás cuando se ubicó en US\$ 430 m (Cuadro 2). Sectorialmente, a continuación se detallan los aspectos más relevantes:

i) Sector Privado: En 2015 de enero a marzo, este sector recibió desembolsos netos por US\$ 228 m, originados principalmente por nueva deuda de largo plazo (US\$ 313 m) en su mayoría para adquisición de bienes de capital bajo la modalidad de leasing financiero y en menor medida por la contratación de créditos de corto plazo (US\$ 27 m).

ii) Sector Público: en el mismo periodo de análisis, este sector recibió desembolsos netos por préstamos de largo plazo contratados por empresas de dicho sector (US\$ 1,965 m), en contraste con las amortizaciones netas registradas el año anterior (US\$ 104 m). Por su parte, en cuanto a los créditos de corto plazo, el sector público realizó pagos netos por US\$ 148 m.

## 2. Salidas de capital colombiano

En el periodo de análisis, el país registró salidas de capital colombiano al exterior por un monto de US\$ 3,572 m, equivalente a un incremento anual de 4.4%. El 94% del total de estos recursos se utilizaron en la constitución de inversiones financieras de cartera y el 6% en inversiones directas. A continuación se resumen los principales resultados:

**A. Inversión Directa de Colombia en el exterior (IDCE):** entre enero y marzo de 2015, el flujo de IDCE se estimó en US\$ 235 m, cifra inferior en US\$ 660 m a la registrada el año anterior (US\$ 895 m). Estas inversiones fueron efectuadas principalmente por empresas del sector minero-energético, de la actividad financiera y del suministro de electricidad, gas y agua. Por tipo de aporte de capital, del total de estas inversiones en el primer trimestre del año, se estima que las nuevas participaciones de capital aumentaron 31.8% y la reinversión de utilidades en 49.4% (Cuadro 5). Por su parte, la caída anual del endeudamiento entre empresas con relaciones de inversión directa<sup>15</sup> compensó parcialmente los incrementos obtenidos en los dos otros rubros de la IDCE.

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

	2014 Ene-Mar (pr)	2015 Ene-Mar (pr)	Variación	
			US m	% Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A-B)	<b>895</b>	<b>235</b>	-660	-73.7%
i. Participaciones de capital (acciones)	535	705	170	31.8%
ii. Reinversión de utilidades	327	488	162	49.4%
iii. Instrumentos de deuda	33	-958	-991	-

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) se estimaron en US\$ 3,336 m, superior en US 811 m a la de un año atrás (Cuadro 3). Dichos recursos se utilizaron principalmente para realizar inversiones de cartera por entidades del sector público (US\$ 3,087 m).

<sup>15</sup> De acuerdo con el estándar internacional de la balanza de pagos, las deudas entre los inversionistas directos y sus empresas de inversión directa se reclasifican de “otra inversión” a “Inversión directa-instrumentos de deuda”.

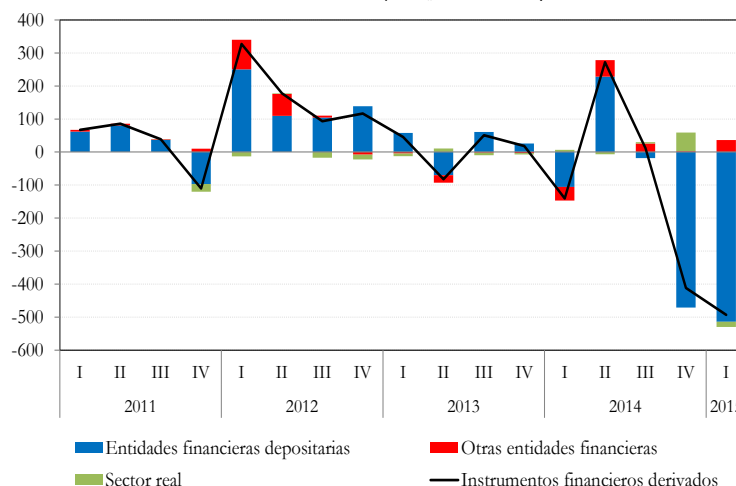


Adicionalmente, sobresalen las constituciones por inversiones de cartera realizadas por los fondos de pensiones (US\$ 610 m), en contraste con las liquidaciones efectuadas por otras empresas del sector real (US\$ 342 m).

### 3. *Instrumentos financieros derivados*<sup>16</sup>

Por concepto de transacciones de forwards y opciones de divisas, durante 2015 a marzo el país registró egresos netos por valor de US\$ 493 m como resultado de las pérdidas originadas en la liquidación de estos instrumentos (US\$ 533 m) e ingresos obtenidos por las ganancias por este mismo concepto (US\$ 40 m). Respecto a un año atrás, las pérdidas fueron superiores en US\$ 385 m y las ganancias aumentaron US\$ 32 m (Gráfico 7). De acuerdo con los datos disponibles, desde 2008 es el segundo año en el que se registran pérdidas anuales acumuladas por este concepto.

**Gráfico 7**  
**Ingresos y Egresos netos por instrumentos financieros derivados**  
2011 – 2015 (US\$ millones)



Fuente: Banco de la República.

<sup>16</sup> Los derivados son instrumentos financieros vinculados a otros instrumentos específicos o indicadores o materias primas (llamados activos subyacentes) cuya principal característica es que su precio depende del subyacente y su liquidación se realiza en un momento posterior. Para mayor detalle sobre su valoración e información adicional, consulte: [http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/paginas/Metodologia\\_Balanza\\_Pagos.pdf](http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/paginas/Metodologia_Balanza_Pagos.pdf)

Por sector institucional, los egresos netos correspondieron principalmente a los pagos efectuados por las entidades financieras depositarias (US\$ 366 m), compensados parcialmente por los ingresos netos recibidos por el sector real y otras entidades financieras (US\$ 99m), entre las que se destacan los fondos de pensiones (Gráfico 7).

#### 4. *Activos de reserva*

Entre enero y marzo de 2015, por transacciones de balanza de pagos se acumularon reservas internacionales brutas por US\$ 69 m, originadas en ingresos por rendimiento neto de las reservas internacionales por US\$ 94 m y egresos netos por otras operaciones del Banco de la República por US\$ 25 m (Cuadro 6).

Por otras variaciones no incluidas en balanza de pagos, se registraron desvalorizaciones por US\$ 477 m, originadas principalmente por variaciones de tasa de cambio.

<p align="center"><b>CUADRO 6</b>  <b>VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS - BALANZA DE PAGOS</b>  Cifras en millones de Dólares - Primer trimestre</p>		
Concepto	2014	2015
<b>A. Por transacciones de Balanza de Pagos</b>	677	69
1. Rendimiento neto portafolio de inversión	101	94
2. Compras netas de divisas (a-b):	600	0
a. Compras	600	0
Subastas de compra directa	600	0
b. Ventas	0	0
3. Otras operaciones Banco de la República	-24	-25
<b>B. Variaciones no incluidas en Balanza de Pagos</b>	-14	-477
Variación por precio	-49	-2
Variación por tasa de cambio	49	-471
Convenios internacionales	-13	-3
Monetización/desmonetización del oro	0	0
<b>VARIACIÓN TOTAL RESERVAS BRUTAS (A+B)</b>	663	-408

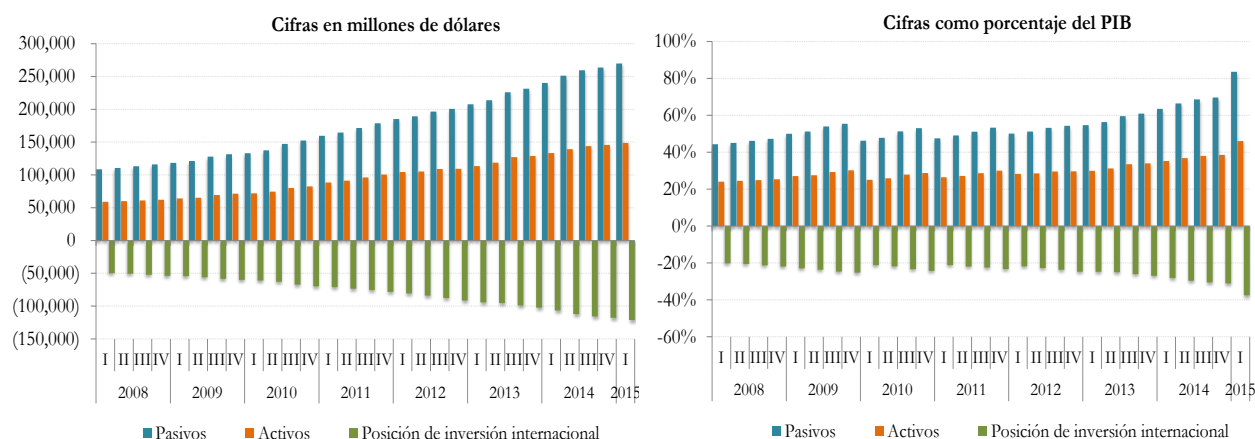
p: preliminar

Fuente: Cálculos Sector Extremo DTIE- Banco de la República

## B. Posición de Inversión Internacional (PII)

En 2015 a marzo, la posición de inversión internacional de Colombia<sup>17</sup> que contabiliza la diferencia entre activos y pasivos financieros externos de la economía, fue US -121,191 m (32% del PIB), superior a la registrada al final de 2014 cuando se ubicó en US\$ -117.842 m (27% del PIB) (Gráfico 8). El incremento de la posición deudora del país frente al resto del mundo, se originó principalmente en la utilización de capitales extranjeros para la financiación del déficit corriente de la balanza de pagos.

**Gráfico 8**  
**Posición de inversión internacional**  
Millones de dólares y porcentaje del PIB 2008-2015



Fuente: Banco de la República.

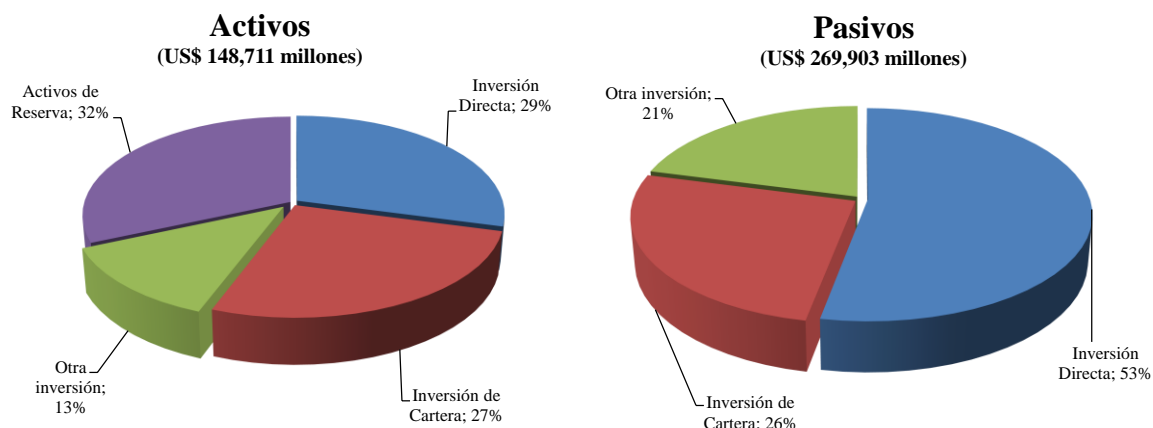
Las cifras como porcentaje del PIB se basan en la estimación del PIB en dólares corrientes con base en la información preliminar del DANE del PIB en pesos sin desestacionalizar.

El saldo neto de la posición de inversión internacional en 2015 a marzo (US\$ -121,191 m) fue resultado de activos por US\$ 148,711 m y pasivos externos por US\$ 269,903 m (Gráfico 9). Del saldo total de activos, el 32% correspondió a activos de reserva, el 29% a inversión directa de Colombia en el exterior, el 27% a títulos de deuda, y el restante a otras inversiones que incluyen préstamos bancarios, otros créditos externos y derivados financieros (Gráfico 9).

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

Del saldo total de pasivos (US\$ 269,903 m), el 53% correspondió a inversión extranjera directa, el 26% a inversiones de cartera y el restante a otra inversión (Gráfico 9).

**Gráfico 9**  
**Posición de inversión internacional (PII)**  
Componentes



Fuente: Banco de la República.