



I
ARTICULOS

NUEVA METODOLOGIA DE LA BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA

(Resultados, 1994-1997)

*Por: Sector Externo-Unidad Técnica
y de Información Económica*

Con el propósito de mejorar la cobertura, calidad, periodicidad y oportunidad de la balanza de pagos de Colombia, la Subgerencia de Estudios Económicos (SGEE) del Banco de la República emprendió en 1996¹, el proyecto de reestructuración del Sistema Estadístico de la Balanza de Pagos². Las principales motivaciones para llevar a cabo este proyecto, fueron: i) el acuerdo suscrito por Colombia con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para la divulgación de estadísticas trimestrales de balanza de pagos; ii) la necesidad de adecuar la metodología de cálculo de la balanza de Colombia a las recomendaciones del Fondo contenidas en la Quinta Edición del Manual de Balanza de Pagos; iii) la importancia de elaborar la Posición de Inversión Internacional³ del país, y iv) la pérdida de importantes fuentes de información, derivada de las reformas estructurales e institucionales que se iniciaron a comienzos de la década.

Este documento tiene por objeto dar a conocer a la opinión pública, en general, y a

los analistas económicos, en particular, los principales cambios y resultados de la nueva medición de la balanza de pagos. En la primera sección, se describen de manera general los ajustes metodológicos y estadísticos a que fueron sometidas diversas bases de datos relacionadas con el sector externo, con miras a la estimación de la nueva balanza de pagos y en la siguiente se muestran los principales resultados anuales obtenidos para los años 1994 a 1997 y se comparan, para 1997, con los obtenidos en la versión anterior de la balanza de pagos. Finalmente, se presenta un anexo conceptual y metodológico de la balanza de pagos.

I. PRINCIPALES CAMBIOS

El proyecto de reestructuración arrojó nuevos resultados de balanza de pagos, originados en: i) los cambios metodológicos propuestos en el Manual del FMI; ii) la revisión en la clasificación de algunos rubros de la balanza anterior; iii) el mejoramiento de la base estadística y revisión de la metodología

de cálculo de algunas cuentas, y iv) la presentación de resultados trimestrales. En la Tabla 1 se compara el esquema general de la balanza de pagos resultante de la adopción de los cambios metodológicos mencionados con la estructura vigente hasta hace poco.

A. Principales modificaciones metodológicas propuestas por el FMI:

- Incorporación en la cuenta de bienes de transacciones que antes eran consideradas servicios, como la compra de combustibles y víveres por parte de empresas de transporte.
- Mayor nivel de desagregación del rubro otros servicios. En el nuevo esquema se detalla el comercio exterior de servicios de comunicación, informática e información, financieros, seguros, construcción, empresariales, regalías y otros.
- Reclasificación del rubro transferencias, en corrientes y de capital.
- El nuevo Manual del FMI redefinió la antigua cuenta de capital como "Cuenta de Capital y Financiera". La diferencia con la anterior metodología radica en que las transferencias de capital, que antes hacían parte de la cuenta corriente, pasan a la cuenta de capital y financiera bajo el rubro "Flujos Especiales de Capital"⁴.
- Presentación más detallada de la cuenta "Renta de los factores", adecuándola a los respectivos flujos de capital.

- Eliminación del rubro contrapartidas de la balanza de pagos (cambios en reservas originados en variaciones de precios y tasas de cambio). Esta partida se presentará en la "Posición de Inversión Internacional", estado complementario de la balanza.

B. Modificaciones por la reclasificación de algunos rubros del formato anterior de la balanza:

- Reclasificación de operaciones petroleras que se venían registrando en la cuenta corriente y que corresponden a movimientos de capital, tales como transacciones petroleras y exportaciones no reintegradas. En cuanto a las primeras, en la versión anterior de la balanza estas registraban movimientos de capital de las multinacionales petroleras destinados a gastos administrativos y de exploración⁵. Con la nueva metodología, estas transacciones se registran como flujos de inversión directa. Respecto de las exportaciones no reintegradas, por corresponder a una figura de reembolso de capital y no de utilidades propiamente dichas, se reclasificaron en la cuenta financiera como reembolsos de capital de inversión directa⁶.
- Registro adecuado de las operaciones de comercio exterior de oro, en particular en lo que se refiere a las operaciones del Banco de la República⁷.
- Algunas operaciones de la cuenta financiera, por su naturaleza, fueron reclasi-

ficadas de largo a corto plazo. Es el caso de la inversión de portafolio.

C. Mejoramiento de la base estadística y de la metodología de cálculo de algunos rubros de la balanza de pagos:

- La base estadística de la nueva balanza de pagos cuenta con una mayor cobertura, oportunidad, periodicidad y calidad de la información. Por ejemplo, se estableció un sistema de encuestas para la medición de las transacciones de servicios⁸ y de la deuda externa del sistema financiero y se incorporó el comercio exterior de las zonas francas.
- Se revisó la metodología de cálculo de la inversión directa y de cartera, y la de activos de nacionales en el exterior, así como los respectivos rendimientos de estas transacciones.
- Se revisó la metodología de cálculo de las reservas internacionales, para adecuarla a las directrices del Fondo⁹. En particular, se excluyeron del cálculo de las reservas netas los pasivos de corto plazo del Banco con la Tesorería y con entidades financieras del país, a la vez que se dio un tratamiento distinto a los saldos de convenios bilaterales¹⁰.

II. PRESENTACION DE RESULTADOS, 1994-1997

La nueva estructura de la balanza de pagos y los resultados de aplicar las modificaciones

metodológicas y estadísticas recién mencionadas se resumen en el Cuadro 1¹¹. A su vez, en el Cuadro 2, los nuevos datos se comparan con los obtenidos en la versión anterior, en términos del PIB, para los años 1994 a 1997. Como allí se observa, durante todo este período se registran diferencias tanto en la cuenta corriente como en la financiera. En la primera, las discrepancias están explicadas básicamente por la mejor medición de los rubros servicios y renta de los factores y por la reclasificación de las estadísticas petroleras. Las diferencias de la cuenta financiera obedecen también a la mejor medición y clasificación de algunas transacciones. A continuación se analizan los principales cambios para el año 1997, análisis que es aplicable también a los demás años.

A. Cuenta corriente

La nueva medición de la balanza de pagos para 1997 presenta un déficit en cuenta corriente de 6,2% del PIB, superior en 0,2% del PIB al calculado con la anterior metodología. Este resultado se explica principalmente por un saldo más deficitario en el rubro de servicios no factoriales¹² (1,4% del PIB), que no alcanza a ser compensado con el menor déficit que arrojó la revisión de la cuenta de renta factorial (1,2% del PIB)¹³. Hay que anotar que, si bien en la cuenta de bienes no se presentan diferencias en el resultado neto, la aplicación de la nueva metodología origina cambios en la medición de exportaciones y de importaciones¹⁴.

El aumento en el déficit del rubro servicios no factoriales obedeció, por una parte, a la nueva medición de los servicios de transporte¹⁵,

Cuadro 1
Balanza de pagos de Colombia - Resumen (p)
(Millones de dólares)

	1994	1995	1996	1997
I. CUENTA CORRIENTE	(3,638)	(4,630)	(4,749)	(5,881)
(Porcentaje del PIB)	(5.2)	(5.7)	(5.5)	(6.2)
Ingresos	12,667	13,950	14,755	15,990
Egresos	16,305	18,581	19,504	21,871
A. Bienes y servicios no factoriales	(3,281)	(3,813)	(3,325)	(4,193)
Ingresos	10,667	12,264	13,170	14,214
Egresos	13,948	16,078	16,494	18,407
1. Bienes	(2,239)	(2,640)	(2,144)	(2,707)
Ingresos	9,059	10,527	10,948	12,061
Egresos	11,298	13,167	13,092	14,768
2. Servicios no factoriales	(1,042)	(1,173)	(1,181)	(1,486)
Ingresos	1,608	1,737	2,222	2,153
Egresos	2,650	2,910	3,403	3,639
B. Renta de los factores	(1,452)	(1,580)	(2,051)	(2,325)
Ingresos	712	701	746	920
Egresos	2,164	2,281	2,797	3,245
C. Transferencias	1,096	763	626	637
Ingresos	1,289	985	839	856
Egresos	193	222	213	219
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA	3,420	4,676	6,663	6,615
A. Cuenta financiera	3,420	4,676	6,663	6,615
1. Flujos financieros de largo plazo	3,347	2,767	7,133	8,355
a. Activos	146	257	331	774
i. Inversión colombiana en el exterior	149	256	330	770
Directa	149	256	330	770
De cartera	0	0	0	0
ii. Préstamos	0	0	0	6
iii. Crédito comercial	0	0	0	0
iv. Otros activos	(3)	1	1	(1)
b. Pasivos	3,493	3,024	7,464	9,153
i. Inversión extranjera en Colombia	2,434	1,836	4,974	6,945
Directa	1,445	960	3,073	5,574
De cartera	990	876	1,901	1,371
ii. Préstamos	549	740	2,294	1,850
iii. Crédito comercial	(41)	115	(82)	(42)
iv. Arrendamiento financiero	550	334	278	400
v. Otros pasivos	0	0	0	0
c. Otros mov. financieros de largo plazo	0	0	0	(23)
2. Flujos financieros de corto plazo	73	1,909	(470)	(1,740)
a. Activos	1,222	(716)	1,340	2,105
i. Inversión de cartera	1,380	(394)	586	1,038
ii. Crédito comercial	(237)	(243)	291	220
iii. Préstamos	105	(56)	89	188
iv. Otros activos	(26)	(23)	375	659
b. Pasivos	1,295	1,192	870	365
i. Inversión de cartera	478	165	292	593
ii. Crédito comercial	66	163	(78)	(288)
iii. Préstamos	742	872	652	63
iv. Otros pasivos	9	(8)	4	(2)
B. Flujos especiales de capital	0	0	0	0
III. ERRORES Y OMISIONES NETOS	417	(50)	(187)	(526)
IV. VARIACION RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	199	(4)	1,727	209
V. SALDO DE RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	8,104	8,447	9,938	9,908
VI. SALDO DE RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	8,098	8,447	9,934	9,906
VII. VARIACION DE RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	194	1	1,722	211

(p) Provisional.

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

Cuadro 2
Balanza de pagos de Colombia
(Como porcentaje del PIB)

	1994			1995			1996			1997		
	Antes	Ahora	Dif.	Antes	Ahora	Dif.	Antes	Ahora	Dif.	Antes	Ahora	Dif.
I. CUENTA CORRIENTE	(4,5)	(5,2)	(0,7)	(5,4)	(5,7)	(0,3)	(5,7)	(5,5)	0,2	(6,0)	(6,2)	(0,2)
1. Bienes	(3,3)	(3,2)	0,1	(3,4)	(3,3)	0,1	(2,5)	(2,5)	(0,0)	(2,9)	(2,8)	0,0
Exportaciones	12,5	12,9	0,4	12,7	13,1	0,4	12,3	12,7	0,3	12,2	12,6	0,4
Importaciones	15,8	16,1	0,3	16,0	16,4	0,3	14,8	15,2	0,3	15,1	15,5	0,4
2. Servicios no factoriales	0,7	(1,5)	(2,1)	0,5	(1,5)	(2,0)	(0,0)	(1,4)	(1,4)	(0,1)	(1,6)	(1,4)
Exportaciones	4,8	2,3	(2,5)	4,5	2,2	(2,3)	4,6	2,6	(2,0)	4,4	2,3	(2,2)
Importaciones	4,1	3,8	(0,4)	4,0	3,6	(0,3)	4,6	3,9	(0,6)	4,6	3,8	(0,7)
3. Renta de los factores	(3,1)	(2,1)	1,0	(3,4)	(2,0)	1,5	(3,8)	(2,4)	1,5	(3,6)	(2,4)	1,2
Ingresos	1,0	1,0	0,0	1,1	0,9	(0,2)	1,0	0,9	(0,1)	1,1	1,0	(0,1)
Egresos	4,1	3,1	(1,0)	4,5	2,8	(1,6)	4,8	3,2	(1,6)	4,7	3,4	(1,3)
4. Transferencias corrientes	1,2	1,6	0,3	0,8	0,9	0,1	0,6	0,7	0,1	0,6	0,7	0,0
II. CUENTA FINANCIERA	4,0	4,9	0,9	5,7	5,8	0,1	8,3	7,7	(0,5)	6,7	6,9	0,3
A. Flujos financieros de largo plazo	5,1	4,8	(0,4)	4,2	3,4	(0,7)	9,4	8,3	(1,1)	8,5	8,7	0,2
1. Activos	0,2	0,2	(0,0)	0,4	0,3	(0,0)	0,1	0,4	0,3	0,8	0,9	0,1
2. Pasivos	5,4	5,0	(0,4)	4,5	3,8	(0,8)	9,5	8,6	(0,8)	9,3	9,6	0,3
B. Flujos financieros de corto plazo	(1,1)	0,1	1,2	1,5	2,4	0,9	(1,1)	(0,5)	0,6	(1,8)	(1,8)	(0,0)
1. Activos	2,3	1,7	(0,6)	(0,2)	(0,9)	(0,7)	2,0	1,6	(0,4)	1,9	2,2	0,3
2. Pasivos	1,2	1,8	0,6	1,3	1,5	0,2	0,9	1,0	0,2	0,1	0,4	0,3
III. VARIACION RESERVAS BRUTAS	167,3	198,9	31,6	348,0	(4,5)	(352,5)	1.482,0	1.726,6	244,6	(30,0)	208,8	238,8
Saldo reservas brutas (Millones de dólares)	8.114	8.104	(11)	8.462	8.447	(15)	9.944	9.938	(6)	9.913	9.908	(5)
IV. VARIACION RESERVAS NETAS	133,0	193,7	60,7	322,0	0,7	(321,3)	1.572,0	1.722,1	150,1	(15,0)	211,2	226,2
Saldo reservas netas (Millones de dólares)	8.002	8.098	96	8.324	8.447	123	9.897	9.934	37	9.882	9.906	24

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

sector que en la nueva versión arroja un déficit de 0,7 % del PIB, en contraste con el superávit de 0,1% de la versión anterior, y por otra, a la reclasificación de las cuentas del sector petrolero (transacciones petroleras), que significa menores ingresos por 0,7% del PIB.

La disminución de los egresos de renta factorial obedece a la reclasificación de las exportaciones no reintegradas de petróleo (0,7% del PIB) y a la revisión del cálculo de los intereses y utilidades (0,6% del PIB). Como ya se mencionó, las primeras constituyen un reembolso de capital y por tanto

deben ser registradas en la cuenta financiera como reembolso de inversión directa.

El desglose de las transferencias en corrientes y de capital, principal cambio metodológico en este renglón, no significó ajustes en los resultados, debido a que ninguna de estas transacciones ha implicado activos fijos, caso en el que habrían de clasificarse en la cuenta de capital y financiera como flujos especiales de capital (transferencias de capital).

B. Cuenta financiera

Las diferencias en la cuenta financiera se asocian principalmente con la revisión estadística y la reclasificación de algunos flujos de capital. Estos ajustes significan mayores ingresos netos de capital por 0,2% del PIB, respecto de lo calculado en la versión anterior para el año 1997.

Se efectuó una revisión estadística para los rubros de inversión directa¹⁶, arrendamiento financiero, crédito externo de corto plazo y activos de nacionales en el exterior¹⁷.

Se reclasificaron los reembolsos de capital del sector petrolero, los cuales se venían registrando en la cuenta corriente como exportaciones no reintegradas. Este ajuste, sumado a un mejor cálculo de los flujos de inversión hacia dicho sector, significó menores ingresos netos de capital por este concepto, equivalentes al 1,0% del PIB.

Igualmente, se reclasificaron de largo a corto plazo, las operaciones de portafolio de los fondos extranjeros en Colombia y las inversiones financieras de colombianos en el exterior.

C. Reservas y contrapartidas

La nueva metodología del FMI recomienda no incluir en la balanza de pagos los cambios en las reservas internacionales originados en variaciones de precios y/o tipos de cambio en que están denominados los activos que las componen, por cuanto no se originan en transacciones externas. En consecuencia, el nuevo cálculo de la variación de reservas de la balanza de pagos difiere de la que reportó la contabilidad del Banco y de la presentada en la anterior balanza de pagos. Los cambios en reservas derivados de variación en precios y/o tipo de cambio (-US\$342 millones en 1997) se registraban como contrapartidas en el formato anterior y afectaban la variación de reservas de la balanza. En adelante, esta variación se presentará, atendiendo las sugerencias del FMI, en la Posición de Inversión Internacional.

Otros ajustes al saldo y, por consiguiente, a la variación de las reservas, provienen de la adecuación de su metodología de cálculo a los estándares internacionales. En particular, en la metodología antigua se estaban considerando operaciones entre el Banco de la República y entidades residentes del país¹⁸ como pasivos externos de corto plazo, las cuales no deben afectar el nivel de las reservas netas. Esta revisión, sumada a los ajustes metodológicos ya mencionados, conllevó a que el nuevo saldo de las reservas internacionales netas a finales de 1997 sea superior en US\$24 millones al divulgado oficialmente.

Al respecto, es importante mencionar que, a partir de diciembre de 1998, la contabilidad del Banco se acogió a las recomendaciones

del FMI, en cuanto a la metodología de cálculo de las reservas internacionales netas, lo

que da lugar a un saldo único de los activos de reserva del país.

Tabla 1
Estructura contable de balanza de pagos

Balanza de pagos de Colombia

Antes	Ahora
I. Cuenta corriente II. Cuenta de capital III. Contrapartidas IV. Variación de reservas internacionales netas V. Errores y omisiones	I. Cuenta corriente II. Cuenta financiera III. Variación de reservas internacionales netas IV. Errores y omisiones
I. Cuenta corriente	I. Cuenta corriente
1. Bienes Exportaciones FOB Importaciones FOB 2. Servicios no financieros Transporte Viajes Transacciones petroleras Otros servicios 3. Servicios financieros Intereses Utilidades y dividendos 4. Transferencias	1. Bienes Comercio general Exportaciones FOB Importaciones FOB Operaciones especiales de comercio Bienes adquiridos en puertos por medios de transporte Bienes para transformación Reparación de bienes Oro no monetario Comercio exterior de zonas francas 2. Servicios no factoriales Transporte Viajes Otros servicios Comunicaciones e Informática Seguros - Financieros Construcción - Regalías Gobierno - Otros 3. Renta de los factores Intereses Préstamos Bonos Utilidades y dividendos De la inversión directa De la inversión de cartera Remuneración de empleados 4. Transferencias corrientes

Tabla 1
Estructura contable de balanza de pagos (continuación)

Balanza de pagos de Colombia	
Antes	Ahora
<p>II. Cuenta de capital</p> <p>1. Largo plazo</p> <ul style="list-style-type: none"> Inversión directa <ul style="list-style-type: none"> Extranjera en Colombia Colombiana en el exterior Inversión de cartera Endeudamiento externo <ul style="list-style-type: none"> Público Privado Arrendamiento financiero <p>2. Corto plazo</p> <ul style="list-style-type: none"> Endeudamiento externo Movimiento de activos 	<p>II. Cuenta financiera</p> <p>1. Largo plazo</p> <ul style="list-style-type: none"> Activos <ul style="list-style-type: none"> Inversión colombiana en el exterior Otros activos Pasivos <ul style="list-style-type: none"> Inversión extranjera en Colombia <ul style="list-style-type: none"> Inversión directa Inversión de cartera <ul style="list-style-type: none"> Sector público Sector privado Préstamos <ul style="list-style-type: none"> Sector público Sector privado Crédito comercial Arrendamiento financiero Otros pasivos <p>2. Corto plazo</p> <ul style="list-style-type: none"> Activos <ul style="list-style-type: none"> Inversión de cartera Préstamos Crédito comercial Otros activos Pasivos <ul style="list-style-type: none"> Inversión de cartera Préstamos Crédito comercial Otros pasivos

Anexo 1

Balanza de pagos de Colombia, Cuenta corriente (p)

(Millones de dólares)

	1994	1995	1996	1997
CUENTA CORRIENTE	(3,638)	(4,630)	(4,749)	(5,881)
Exportaciones	12,667	13,950	14,755	15,990
Importaciones	16,305	18,581	19,504	21,871
A. Bienes y servicios no factoriales	(3,281)	(3,813)	(3,325)	(4,193)
1. Bienes	(2,239)	(2,640)	(2,144)	(2,707)
Exportaciones	9,059	10,527	10,948	12,061
Importaciones	11,298	13,167	13,092	14,768
a. Comercio general	(2,526)	(2,827)	(2,260)	(2,842)
i. Exportaciones	8,546	10,095	10,524	11,529
Café	1,990	1,832	1,577	2,259
Petróleo y derivados	1,313	2,185	2,895	2,707
Carbón	550	596	849	886
Ferroníquel	119	185	169	161
Esmeraldas	423	452	175	141
Oro no monetario	35	169	205	183
No tradicionales	4,116	4,677	4,656	5,192
ii. Importaciones FOB	11,072	12,923	12,784	14,371
Bienes de consumo	1,818	2,485	2,381	2,763
Bienes intermedios	4,456	5,670	6,057	6,086
Bienes de capital	4,798	4,767	4,346	5,522
b. Operaciones especiales de comercio exterior	287	187	116	135
i. Exportaciones	513	432	424	532
ii. Importaciones	226	245	308	397
2. Servicios no factoriales	(1,042)	(1,173)	(1,181)	(1,486)
Exportaciones	1,608	1,737	2,222	2,153
Importaciones	2,650	2,910	3,403	3,639
a. Exportaciones	1,608	1,737	2,222	2,153
Transporte	534	598	618	654
Viajes	660	657	1,120	1,043
Otros servicios	414	482	483	455
Comunicaciones, información e informática	265	271	261	241
Seguros y financieros,	64	107	111	104
Empresariales y de construcción,	32	39	42	41
Otros servicios	53	66	70	69
b. Importaciones	2,650	2,910	3,403	3,639
Transporte	1,142	1,217	1,233	1,321
Viajes	841	878	1,117	1,209
Otros servicios	667	815	1,053	1,108
Comunicaciones, información e informática	134	129	137	143
Seguros y financieros,	296	332	413	517
Empresariales y de construcción,	157	235	370	322
Otros servicios	79	119	133	127
B. Renta de los factores	(1,452)	(1,580)	(2,051)	(2,325)
Ingresos	712	701	746	920
Egresos	2,164	2,281	2,797	3,245
Ingresos	712	701	746	920
1. Intereses	506	625	649	810
Sector público	418	525	521	663
Sector privado	88	101	129	147
2. Utilidades y dividendos	203	69	84	91
3. Remuneración de empleados	3	6	12	19
Egresos	2,164	2,281	2,797	3,245
1. Intereses	1,591	1,876	2,095	2,585
Sector público	1,064	1,133	1,103	1,266
Sector privado	527	743	993	1,319
2. Utilidades y dividendos	571	404	698	649
3. Remuneración de empleados	2	2	3	11
C. Transferencias corrientes	1,096	763	626	637
Ingresos	1,289	985	839	856
Egresos	193	222	213	219

(p) Provisional.

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

Anexo 2

Balanza de pagos de Colombia, Cuenta de capital y financiera (p)

(Millones de dólares)

	1994	1995	1996	1997
CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA	3,420	4,676	6,663	6,616
A. Cuenta financiera	3,420	4,676	6,663	6,616
1. Flujos financieros de largo plazo	3,347	2,767	7,133	8,356
a. Activos	146	257	331	774
i. Inversión colombiana en el exterior	149	256	330	770
Directa	149	256	330	770
De cartera	0	0	0	0
ii. Préstamos	0	0	0	6
Sector público	0	0	0	6
Sector privado	0	0	0	0
iii. Crédito comercial	0	0	0	0
Sector público	0	0	0	0
Sector privado	0	0	0	0
iv. Arrendamiento financiero	(3)	1	1	(1)
v. Otros activos	0	(0)	0	0
Sector público	0	(0)	0	0
Sector privado	0	0	0	0
b. Pasivos	3,493	3,024	7,464	9,153
i. Inversión extranjera en Colombia	2,434	1,836	4,974	6,945
Directa	1,445	960	3,073	5,574
De cartera	990	876	1,901	1,371
Sector público	554	400	1,677	1,321
Sector privado	436	475	224	50
ii. Préstamos	549	740	2,294	1,850
Sector público	(733)	(298)	(21)	(343)
Desembolsos	1,592	1,293	1,559	1,771
Amortizaciones	2,325	1,591	1,580	2,114
Sector privado	1,282	1,038	2,315	2,194
Desembolsos	2,022	1,810	3,521	3,842
Amortizaciones	739	772	1,206	1,648
iii. Crédito comercial	(41)	115	(82)	(42)
Sector público	(81)	(18)	(77)	(91)
Desembolsos	65	110	49	62
Amortizaciones	146	128	126	153
Sector privado	40	133	(5)	49
Desembolsos	67	199	143	265
Amortizaciones	26	66	148	216
iv. Arrendamiento financiero	550	334	278	400
Sector público	0	63	191	144
Desembolsos	0	64	202	163
Amortizaciones	0	1	11	19
Sector privado	550	271	87	256
Desembolsos	609	398	295	548
Amortizaciones	59	127	207	292
v. Otros pasivos	0	0	0	0
Sector público	0	0	0	0
Sector privado	0	0	0	0
c. Otros mov. financieros de largo plazo	0	0	0	(23)
2. Flujos financieros de corto plazo	73	1,909	(470)	(1,740)
a. Activos	1,222	(716)	1,340	2,105
i. Inversión de cartera	1,380	(394)	586	1,038
Sector público	1,150	(864)	501	529
Sector privado	230	470	84	509
ii. Crédito comercial	(237)	(243)	291	220
Sector público	0	0	0	0
Sector privado	0	0	0	0
iii. Préstamos	105	(56)	89	188
Sector público	24	10	18	30
Sector privado	81	(66)	71	158
iv. Otros activos	(26)	(23)	375	659
Sector público	(12)	(33)	19	15
Sector privado	(14)	11	356	644
b. Pasivos	1,295	1,192	870	365
i. Inversión de cartera	478	165	292	593
Sector público	0	0	0	135
Sector privado	478	165	292	457
ii. Crédito comercial	66	163	(78)	(288)
Sector público	0	0	0	0
Sector privado	66	163	(78)	(288)
iii. Préstamos	742	872	652	63
Sector público	181	432	(426)	(263)
Sector privado	562	440	1,078	326
iv. Otros pasivos	9	(8)	4	(2)
Sector público	9	(8)	4	(2)
Sector privado	0	0	0	0
B. Flujos especiales de capital	0	0	0	0

(p) Provisional. Fuente: Banco de la República- Subgerencia de Estudios Económicos - Sector Externo.

Anexo conceptual y metodológico de la balanza de pagos*

I. CUENTA CORRIENTE

En la cuenta corriente de la balanza de pagos se registran todas las transacciones con recursos reales entre la economía y el resto del mundo. Comprende bienes, servicios, renta de los factores y transferencias corrientes.

A. Bienes

La apertura comercial iniciada en los primeros años de los noventa como parte del proceso de modernización e internacionalización de la economía colombiana introdujo cambios normativos y operativos en el comercio exterior de bienes. Adicionalmente, la nueva metodología para el registro de las cifras en la balanza de pagos, sugerida por el FMI, condujo a una reclasificación de la información aduanera y al mejoramiento de los métodos de obtención de estadísticas para una adecuada medición de la actividad comercial externa.

1. Marco conceptual

La concepción tradicional de la cuenta de *Bienes* se refiere a las exportaciones e importaciones de mercancías de una economía que impliquen efectivamente un traspaso de propiedad entre un residente y un no residente, cuantificadas a partir de los registros aduaneros. Dichas estadísticas se han presen-

tado desagregadas por principales productos, para las exportaciones, y según el uso o destino económico, para las importaciones.

Con la aplicación de la nueva metodología de balanza de pagos, el alcance de la cuenta de bienes se ha ampliado: además del traspaso de bienes muebles en su forma tradicional, única categoría considerada en la anterior balanza de pagos y ahora denominada *comercio general*, en el nuevo esquema se contemplan las llamadas *operaciones especiales de comercio exterior*. Este concepto agrupa transacciones específicas como el traslado de una economía a otra de *bienes para transformación*, *el valor de las reparaciones de bienes*, *los bienes adquiridos en puerto por medios de transporte no residentes* y *el oro no monetario*.

A continuación se describen de manera general las transacciones mencionadas.

- *Comercio general*. Se refiere a la exportación e importación de mercancías, en su concepto tradicional, es decir, las que dan lugar a un traspaso de propiedad, efectivo o imputado.
- *Bienes para transformación*. Comprende los bienes que se exportan o importan para ser transformados y que entrañan

dos transacciones: i) la exportación de un bien (por ejemplo, petróleo) y ii) la reimportación del bien transformado (gasolina, ACPM, etc.). De manera simétrica, la transformación realizada en el país implica la importación de un bien (la materia prima) seguida de la exportación de otro bien (el producto transformado).

- *Reparaciones de bienes.* Se refiere al valor del trabajo efectuado por residentes en bienes muebles que son propiedad de no residentes en el país y viceversa.
- *Bienes adquiridos en puerto por medios de transporte.* Hace referencia a los combustibles, víveres, pertrechos y otros suministros que los medios de transporte extranjeros adquieren en puertos nacionales y viceversa.
- *Oro no monetario.* Aquí se consideran las exportaciones e importaciones de *Oro mercancía*, es decir, de todo el oro que no está en poder de las autoridades como activo de reserva (*Oro monetario*).

2. Aspectos metodológicos

En el anterior esquema de la balanza de pagos del país, la fuente de información del comercio exterior de bienes la constituían las estadísticas aduaneras. De ellas se consideraba solamente aquellas transacciones definitivas, es decir, de bienes que implicaban traspaso de propiedad. Por ello, de las estadísticas básicas de exportaciones, a cargo del DANE, y de las importaciones, a cargo de la DIAN, se deducían aquellas mercancías que en el corto plazo salían o entraban, temporalmente y por un corto período, a la

economía, incluidas las sometidas a transformación o reparación.

En materia de *Bienes*, se acometieron dos tareas básicas: a) la reclasificación de las estadísticas aduaneras existentes y b) la incorporación de estadísticas de comercio exterior canalizado a través de las zonas francas.

a. Reclasificación de las estadísticas aduaneras

Los documentos aduaneros constituyen la fuente principal de las estadísticas de exportaciones e importaciones de bienes. Con el fin de reclasificar dichas operaciones conforme a la nueva presentación, es preciso efectuar algunos ajustes de contenido.

i. Comercio general

Para la obtención de los datos correspondientes al comercio general, de las estadísticas aduaneras se deducen aquellas exportaciones e importaciones de carácter temporal de corto plazo, las devoluciones y otras transacciones que no impliquen traspasos de propiedad, así como operaciones entre residentes, como las que se presentan entre las zonas francas y el territorio nacional.

También se incluyen en este renglón los bienes exportados e importados bajo el esquema de *leasing*, en los que se imputa el traspaso de propiedad, a pesar de que en términos aduaneros sean clasificados como temporales, dado que no existe una transferencia legal de la propiedad de los bienes.

Además de los mencionados, se efectúa otro ajuste al comercio general por operaciones

vinculadas a la actividad petrolera. Se imputan importaciones de crudo ecuatoriano como pago de los servicios e impuestos a cargo de Petroecuador en el marco de un convenio suscrito con Ecopetrol, el cual contempla el transporte de crudo de propiedad de la petrolera ecuatoriana a través del Oleoducto Trasandino de propiedad de Ecopetrol.

ii. Operaciones especiales de comercio exterior

El cálculo de las transacciones que constituyen el rubro de operaciones especiales de comercio, se obtuvo a partir de:

- La identificación de las exportaciones e importaciones de bienes para transformación y reparación de bienes, según los registros estadísticos del DANE y la DIAN, e información de Ecopetrol relacionada con operaciones de maquila.
- Las estadísticas de bienes adquiridos en puertos por medios de transporte se obtuvo de las encuestas trimestrales que se aplica a las empresas transportadoras y distribuidoras de combustibles.
- El comercio exterior de oro no monetario se calculó con base en la información del Banco de la República referente a las compras y ventas de oro del Banco con bancos comerciales del exterior.

b. Incorporación de estadísticas de zonas francas

En el anterior esquema de balanza de pagos el comercio exterior efectuado por las zo-

nas francas no se contabilizaba dado que no existían registros aduaneros por considerarlas zonas extraterritoriales aduaneramente.

Por el contrario, las operaciones efectuadas con agentes domésticos no deben ser consideradas en la medición del comercio exterior de la balanza de pagos, debido a que son transacciones entre agentes residentes de la economía colombiana, pues su centro de interés económico está en el territorio nacional.

La incorporación de las estadísticas de zonas francas para el período 1994-1998 se efectuó con base en las estimaciones realizadas por el DANE con base en información de la Encuesta Anual Manufacturera. Hay que destacar que el comercio exterior de las zonas francas se incluye dentro de las operaciones especiales de comercio por cuanto la medición del DANE es agregada y no identifica exportaciones e importaciones a nivel de productos. A partir de 1999 se contará con estadísticas desagregadas que suministrará trimestralmente el Ministerio de Comercio Exterior y el DANE.

B. Servicios

La medición del comercio exterior de servicios de Colombia se ha consolidado en el marco del proyecto de reestructuración del sistema estadístico de la balanza de desde 1996. Una de las tareas prioritarias de dicho proyecto se le asignó a la cuenta de servicios, la cual consistió en la necesidad del montaje y diseño de un sistema de encuestas trimestrales para la obtención de estadísticas de servicios.

Cabe anotar que el desarrollo y consolidación del sistema de encuestas mencionadas exigió, entre otras actividades:

- Investigar alrededor de la organización institucional de las diferentes actividades y servicios y elaborar diagnósticos sectoriales.
- Explorar y establecer probables fuentes de información.
- El diseño y aplicación de 27 formatos a empresas exportadoras e importadoras de servicios.
- Seguimiento, recolección y validación de las encuestas trimestrales (mantenimiento de una muestra de 247 empresas exportadoras y 575 importadoras).
- Evaluar técnicamente los resultados preliminares.

A continuación se presenta una síntesis que describe conceptos básicos de los servicios, según el manual V de balanza de pagos del FMI, y los aspectos metodológicos relacionados con la medición del comercio exterior colombiano de servicios y las fuentes de información utilizadas.

1. Transporte

a. Marco conceptual

Según el Manual V del FMI¹⁹, el rubro transporte comprende todos los servicios de transporte (marítimo, aéreo y otros), prestados por residentes de una economía a los de otra,

que abarquen los *servicios de pasajeros* (compra y venta de tiquetes, cargos por exceso de equipaje, vehículos u otros efectos personales que trae el pasajero y los gastos en alimentos, bebidas u otros incurridos a bordo de los medios de transporte), los *servicios de fletes* (pago por el traslado de transporte de bienes donde se supone que la economía importadora es quien paga el servicio del flete) y *otros servicios relacionados con el transporte* (servicios de depósito y almacenamiento, servicios de carga y descarga, embalaje y reembalaje, derechos de usos de puertos y aeropuertos etc.)²⁰.

b. Aspectos metodológicos

Los ingresos por fletes y los ingresos y egresos correspondientes a servicios de pasajeros y otros servicios relacionados con el transporte se calculan con base en la información reportada por las empresas del sector (agentes navieros marítimos y aerolíneas extranjeras y nacionales). La Superintendencia de Puertos y la Aeronáutica Civil suministran los datos relacionados con los ingresos por derechos de muellaje y aeronavegación.

La medición de los egresos por fletes se efectúa con base en las estadísticas de importación de bienes que suministra la DIAN y los datos que reportan las empresas del sector en la encuesta de importación de servicios.

2. Viajes

a. Marco conceptual

Este sector comprende los bienes y servicios que los viajeros adquieren en una economía durante su estancia en ella por un período

menor de un año. Esta regla no se aplica a los estudiantes ni a las personas bajo tratamiento médico, que siguen siendo residentes de la economía de origen aun si permanecen en otra economía durante un año o más²¹.

b. Aspectos metodológicos

Turismo no fronterizo (aeropuertos)

La no disponibilidad de información observada, exigió la estimación de los ingresos y egresos por turismo, mediante un modelo econométrico, que consulta variables económicas indicativas de la actividad turística, tales como el movimiento internacional de pasajeros según la Aerocivil y el Departamento Administrativo de Seguridad, el gasto promedio por estada y la evolución de la tasa de cambio y del ingreso per cápita de los EEUU, Venezuela, Ecuador, Perú, España y Colombia.

Turismo fronterizo

El cálculo de los ingresos y egresos por turismo fronterizo se realiza con base en los resultados que arroja la encuesta trimestral de estada y gasto que el Banco de la República aplica en cinco puntos de fronteras (Cúcuta, Maicao, Leticia, Arauca e Ipiales).

3. Servicios de telecomunicaciones y servicios postales

a. Marco conceptual

Incluye dos categorías principales de transacciones internacionales entre residentes y no residentes como son las telecomunicaciones y los servicios postales. Los servicios de *telecomunicaciones* abarcan la transmisión de sonido, imágenes u otra información por teléfono, télex satélite, teleconferencias, etc.

Y los servicios *postales* comprenden la recolección, el transporte y la entrega de correspondencia, diarios y publicaciones periódicas, folletos, otros materiales impresos, actividades todas ellas realizadas por la administración de correos nacionales y otras empresas explotadoras²².

b. Aspectos metodológicos

Servicios de telecomunicaciones

La medición de los ingresos y egresos por servicios de telecomunicaciones se obtiene a partir de la información que reportan las empresas especializadas del sector y la que se calcula con base en los datos que suministran las empresas en la encuesta de importación de servicios.

Los ingresos y egresos del sector que se miden en la balanza de pagos de Colombia, corresponden a servicios básicos²³, telemáticos y de valor agregado²⁴, especiales y de difusión.

Servicios postales

El cálculo de los ingresos y egresos por servicios postales se efectúa con base en la información que reportan las empresas especializadas y las líneas aéreas no residentes.

4. Servicios de construcción

a. Marco conceptual

Comprende las obras de proyectos de construcción y las instalaciones realizadas por el personal de una empresa fuera de su territorio económico²⁵. Los bienes que la empresa importa para utilizar en los proyectos se incluyen en el valor de los servicios

y no en bienes, en tanto que los gastos incurridos para adquirir suministros locales, etc. se incluyen en otros servicios empresariales²⁶.

b. Aspectos metodológicos

Los ingresos y egresos correspondientes a servicios de la construcción se calculan a partir de los datos que suministran las empresas especializadas y la información que reportan los agentes económicos en la encuesta de importación de servicios.

5. Seguros

a. Marco conceptual

Este rubro “comprende la contratación de seguros de no residentes con empresas aseguradoras residentes y viceversa, incluidos los seguros de fletes (de bienes exportados e importados), los servicios correspondientes a toda clase de seguros directos (de vida y otros) y los servicios correspondientes a reaseguros²⁷”.

b. Aspectos metodológicos

Las estadísticas correspondientes a los ingresos y egresos por concepto de reaseguros se calculan con base en los estados financieros que las compañías de seguros reportan a la Superintendencia Bancaria. La contratación de seguros directos se mide a partir de los datos que suministran las empresas mediante la encuesta de importación de servicios y la información que se obtiene de la DIAN sobre seguro por importación de mercancías, a partir de los documentos aduaneros.

6. Servicios financieros

a. Marco conceptual

Según el Manual V del Fondo Monetario Internacional, los servicios financieros cubren la intermediación financiera entre residentes y no residentes, relacionados con la apertura de cartas de crédito, aceptaciones bancarias, manejo de líneas de crédito, arrendamiento financiero, y comisiones por manejo de la deuda externa²⁸.

b. Aspectos metodológicos

Los ingresos y egresos por servicios financieros corresponden, por una parte, a las comisiones pagadas por el sector público y privado por el manejo de su deuda externa, y se calculan a partir de las bases de datos que se manejan en la Subgerencia de Estudios Económicos y en el Departamento de Cambios Internacionales del Banco de la República, respectivamente. Por otra parte, el valor de la intermediación financiera se obtiene de las estadísticas cambiarias.

7. Informática

a. Marco conceptual

Este sector “abarca las transacciones entre residentes y no residentes, de servicios relacionados con el procesamiento de información por computadora. Incluye procesamiento de datos (...); prestación de servicios de procesamiento de información (...); asesoramiento en soporte técnico (hardware); aplicación de soporte lógico (software), incluidos el diseño, el desarrollo y la programación de sistemas específicos; manteni-

miento y reparación de computadoras y equipo periférico”²⁹.

b. Aspectos metodológicos

Los ingresos se calculan a partir de las estadísticas que suministran los agentes especializados del sector. Por su parte, los egresos se obtienen directamente de los datos que informan las empresas en la encuesta de importación de servicios. Es de resaltar que la información corresponde a asesoría y configuración de equipos, mantenimiento y reparación de equipos informáticos y desarrollo y diseño de sistemas informáticos.

8. Información

a. Marco conceptual

Este sector “abarca las transacciones entre residentes y no residentes de servicios de agencias noticiosas, incluidos el suministro de noticias, fotografías y artículos a los medios de comunicación y suscripciones directas (en poca cantidad) a diarios y publicaciones periódicas”³⁰.

b. Aspectos metodológicos

Las estadísticas correspondientes a los ingresos y egresos por servicios de información (noticias y suscripciones) se calculan con base en los datos que suministran empresas especializadas agremiadas en Andiarios, Asomedios y agencias de noticias.

9. Regalías y derechos de licencia

a. Marco conceptual

Este servicio “comprende las transacciones entre residentes y no residentes en relación

con el uso autorizado de activos intangibles no financieros no producidos y derechos de propiedad (como patentes, derechos de autor, marcas registradas, procesos industriales, concesiones, franquicias, etc.) y con el uso, mediante acuerdos de licencia, de originales o prototipos producidos (como manuscritos y películas)”³¹.

b. Aspectos metodológicos

Los ingresos por concepto de servicios de regalías y derechos de licencia se obtienen de la información que reportan las empresas afiliadas a la Cámara Colombiana del Libro y SAYCO. Los egresos se calculan con base en los datos que suministran los agentes económicos en la encuesta de importación de servicios.

10. Otros servicios empresariales

a. Marco conceptual

Estos servicios comprenden tres grandes grupos: servicios de compraventa y otros servicios relacionados con el comercio de bienes y servicios, servicios de arrendamiento de explotación, y servicios empresariales, profesionales y técnicos varios.

- El primero incluye comisiones por transacciones de bienes y servicios entre residentes (comerciantes, corredores de productos básicos y distribuidores) y no residentes³².
- El segundo hace referencia a transacciones de arrendamiento entre residentes y no residentes (salvo el arrendamiento financiero) y los fletamentos de embarca-

ciones, aeronaves, y equipo de transporte sin tripulación³³.

- Dentro del tercer grupo se encuentran los servicios jurídicos, los servicios de publicidad (investigación de mercado y encuestas de opinión pública que se prestan en relación con el diseño, la creación y la comercialización de publicidad), los servicios de investigación y desarrollo (asociados con la investigación básica, aplicada, y el desarrollo experimental de nuevos productos y procesos), los servicios arquitectónicos, de ingeniería y otros servicios técnicos (diseño arquitectónico de proyectos urbanos y otros proyectos de desarrollo), servicios agrícolas, mineros y de transformación en el lugar³⁴.

b. Aspectos metodológicos

Servicios de compraventa y otros relacionados con el comercio de bienes y servicios y, servicios de arrendamiento y explotación.

El cálculo de los ingresos y egresos de estos rubros se efectúa a partir de la información que reportan mediante encuestas las empresas especializadas tales como las agencias de viajes y los almacenes generales de depósito localizados en las zonas de frontera.

Servicios empresariales, profesionales y técnicos varios

La medición de los ingresos y egresos por servicios empresariales, profesionales y técnicos varios, se calcula a partir de la información que reportan empresas de publicidad, aerolíneas extranjeras, agentes agremiados en Asomeditos y Andianos, empresas

de servicios técnicos petroleros y firmas consultoras. Otras fuentes de información son las estadísticas relativas a contratos de arrendamiento financiero del Departamento de Cambios Internacionales y la encuesta de importación de servicios.

11. Servicios personales, culturales y recreativos

a. Marco conceptual

Servicios audiovisuales y conexos

Comprende las transacciones entre residentes y no residentes por servicios y derechos relacionados con la producción de películas cinematográficas o videocintas, de programas de radio y televisión (en vivo o grabados) y de grabaciones musicales (...), ingresos y egresos por concepto de honorarios percibidos por artistas, directores y productores residentes por producciones en el extranjero; alquileres, y derechos de distribución vendidos a medios de comunicación por un número limitado de presentaciones en áreas especificadas³⁵.

Otros servicios personales, culturales y recreativos

Incluye otros servicios relacionados con museos, bibliotecas, archivos y otras actividades culturales, deportivas y recreativas³⁶.

b. Aspectos metodológicos

Los resultados de comercio exterior de este tipo de servicios provienen de encuestas aplicadas a las empresas del sector y a una estimación de los egresos por concepto de presentación de artistas extranjeros en Colombia, de acuerdo con el número de espectáculos, el

valor promedio de la boletería y el aforo promedio del recinto donde se presentaba.

12. Servicios del gobierno

a. Marco conceptual

“Es una categoría residual donde se registran las transacciones de servicios de carácter oficial (incluidas las de organismos internacionales) no incluidas en las clasificaciones anteriores (...). Abarca todas las transacciones de las embajadas, consulados, unidades militares y de defensa con residentes de la economía en la que están situados (...) transacciones de bienes y servicios (como muebles y artículos de oficina; agua, electricidad, etc.; vehículos oficiales así como su operación y mantenimiento, y recepciones oficiales) y los gastos personales de los diplomáticos y de los funcionarios consulares y sus personas a cargo, en la economía donde residen (...) también se incluyen las transacciones relacionadas con servicios de asistencia prestados por instituciones no militares, que no dan lugar a pago alguno y se saldan con transferencias”³⁷.

b. Aspectos metodológicos

Los ingresos corresponden a una estimación con base en información suministrada por algunas embajadas y organismos internacionales. Dicha estimación parte de la información conocida de los gastos de una embajada en Colombia, con base en la cual se estableció un rango de gastos utilizando información suministrada por el Ministerio de Relaciones Exteriores respecto del personal diplomático ocupado y de la cantidad de

embajadas y delegaciones diplomáticas radicadas en Colombia.

Los egresos se obtienen de la información que suministra el Fondo Rotatorio del Ministerio de Relaciones Exteriores.

C. Renta de los factores

1. Marco conceptual

El concepto renta de los factores en la balanza de pagos se refiere a los ingresos y egresos derivados del suministro de dos factores de producción: capital y trabajo. La renta recibida por el primero de ellos se denomina renta de la inversión y comprende *intereses y utilidades y dividendos*, en tanto que los ingresos percibidos por el trabajo se identifican como *remuneración de empleados*.

a. Renta de la inversión.

Se define como la renta obtenida por un inversionista en relación con la tenencia de activos financieros como depósitos bancarios, préstamos, bonos, letras, acciones y créditos de una casa matriz frente a sus sucursales. Comprende básicamente *intereses y utilidades y dividendos*.

Intereses. Son la renta que normalmente se paga conforme a un contrato entre un acreedor y un deudor.

Utilidades y dividendos. Se refiere a los derechos por participación accionaria que pagan las empresas receptoras de inversión extranjera a los inversionistas del exterior y

que reciben los inversionistas colombianos provenientes de empresas del exterior.

b. Remuneración de empleados.

Comprende principalmente los salarios y sueldos recibidos por personas no residentes de una economía, por concepto de trabajos realizados para residentes de dicha economía.

2. Aspectos metodológicos

a. Renta de la inversión directa colombiana en el exterior

Los ingresos por concepto de utilidades y dividendos de la inversión de colombianos en empresas del exterior se obtienen a partir de la información cambiaria sobre reintegros por el mismo concepto, pese a que tales flujos corresponden al giro de las utilidades mas no a la causación. Por esa razón, dicha información se complementa con la que se obtiene directamente de los registros de inversión del Departamento de Cambios Internacionales.

b. Renta de la inversión directa extranjera en Colombia

La información básica proviene de los balances financieros de las empresas nacionales que cuentan con participación extranjera, a la que se efectuaron algunos ajustes basados en que el concepto de utilidades que se cuantifica para efectos de balanza de pagos es el económico y no el contable (ello significa que para efectos del cálculo no se toman en cuenta los ajustes por inflación).

Dado que dichos estados financieros están denominados en pesos corrientes, para la conversión a una unidad de cuenta estándar (el dólar de los Estados Unidos) se utilizó el promedio anual de la tasa de cambio representativa del mercado para deflactar los valores en pesos de las utilidades resultantes de aplicar las ecuaciones en cuestión.

c. Trimestralización

Como la información de registros y balances es de periodicidad anual, para la trimestralización de las estadísticas de remisión de utilidades se utiliza la estructura trimestral observada en los giros cambiarios por ese concepto.

d. Renta de la inversión de cartera y otra inversión

Ingresos

Los ingresos por intereses se refieren a los rendimientos de los activos financieros de colombianos en el exterior. Los intereses causados por activos del sector público comprenden, por un lado, los rendimientos de las reservas internacionales y por otro, una estimación del rendimiento a partir del saldo promedio de las tenencias en el exterior, de las entidades públicas. El cálculo de los intereses percibidos por el sector privado igualmente se obtiene suponiendo un rendimiento sobre el saldo promedio de los activos en el exterior de las empresas del sector.

Egresos

Corresponden a los intereses causados de la deuda externa pública y privada. Por lo tan-

to se obtienen a partir de las respectivas bases de deuda externa que se manejan en SGEE. Cabe anotar que también se presenta información detallada sobre los rendimientos de inversión de cartera (bonos).

e. Remuneración de empleados

Para el cálculo de los ingresos y pagos en que incurre la economía por este concepto se utilizan dos fuentes de información: Lo reportado por los organismos internacionales en la encuesta trimestral de servicios que elabora la SGEE, y una estimación a partir del número de personas que cruza la frontera por motivos de trabajo. Esta última información se obtiene de la encuesta que trimestralmente elabora la SGEE en las principales ciudades fronterizas. A ello se aplica el salario mínimo promedio vigente en los países vecinos (para la medición de los ingresos de balanza) o el salario mínimo vigente en Colombia (para los egresos).

D. Transferencias corrientes³⁸

a. Marco conceptual

Las transferencias corrientes según el Manual V del FMI de balanza de pagos, corresponden a los asientos compensatorios de los traspasos de propiedad de recursos reales y/o financieros entre residentes y no residentes, ya sea en forma voluntaria u obligatoria, que no entrañan un *quid pro quo* en el valor económico.

Las transferencias corrientes distinguen las otorgadas y recibidas por el gobierno general y por otros sectores. Las *transferencias del gobierno* incluyen la cooperación inter-

nacional corriente entre gobiernos de diferentes economías y gobiernos y organismos internacionales. Estas operaciones se refieren básicamente a las donaciones de efectivo entre gobiernos para financiar gastos corrientes, donaciones de bienes para damnificados, donaciones de armamento y equipo de soporte militar, aportes a organismos internacionales no monetarios, asistencia técnica y pagos de impuestos y otras contribuciones.

Las transferencias corrientes de otros sectores se refieren a las efectuadas entre particulares, entre instituciones u organizaciones no gubernamentales (ONG) o bien, entre instituciones gubernamentales no residentes y particulares u ONG. Las partidas que se incluyen en este ítem comprenden las señaladas para el gobierno general y las remesas de trabajadores.

b. Aspectos metodológicos

La medición de los ingresos y egresos por transferencias corrientes para Colombia comprende los siguientes conceptos:

- Donaciones en especie que se calculan con base en información del DANE y la DIAN.
- Donaciones en dinero que reporta las estadísticas cambiarias del Banco de la República.
- Aportes gubernamentales a organismos internacionales no monetarios, información suministrada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- Indemnizaciones recibidas del exterior o pagadas a no residentes, por empresas de

seguros y reaseguros. Esta información se obtiene directamente de los balances de dichas empresas.

- Cooperación técnica internacional que divulga el Departamento Nacional de Planeación.

II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA

La cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos refleja los flujos de capitales desde nuestra economía y hacia ella, que generan cambios en las tenencias de activos y pasivos externos³⁹.

Activos: los activos representan derechos financieros o créditos de la economía colombiana frente a no residentes (resto del mundo). Consisten en las tenencias de oro monetario, derechos especiales de giro, divisas y otros títulos de crédito frente a otras economías.

Pasivos: los pasivos de la economía colombiana con el exterior consisten en obligaciones o compromisos financieros de agentes domésticos con el resto del mundo.

A. Cuenta financiera

La cuenta financiera abarca todas las transacciones vinculadas con un traspaso de propiedad de activos y pasivos de una economía sobre el exterior. La clasificación de la cuenta financiera aquí adoptada se basa principalmente en el plazo original de las obligaciones contraídas y en las categorías funcio-

nales, es decir, *inversión directa, inversión de cartera, préstamos, crédito comercial y otros activos y pasivos*.

1. Inversión directa

a. Marco conceptual

La inversión directa es la categoría de la inversión internacional que refleja el objetivo de una entidad residente de una economía de obtener una participación duradera en una empresa residente en otra economía. Implica, por tanto, una relación de largo plazo entre el inversionista directo y la empresa receptora de la inversión, de tal forma que el inversionista directo obtiene cierto grado de influencia en la empresa en que efectuó su inversión⁴⁰.

La inversión directa se diferencia del resto de flujos financieros por su mayor estabilidad y menor dependencia de factores coyunturales. Su registro en la balanza de pagos se realiza según su dirección: inversión colombiana en el exterior e inversión extranjera en Colombia.

b. Aspectos metodológicos

En Colombia, las inversiones internacionales están regidas por el Estatuto de Inversiones Internacionales⁴¹. Dicho estatuto establece que todas las inversiones de capital de colombianos en el exterior y de capital del exterior en Colombia deben registrarse en el Banco de la República. El Departamento de Cambios Internacionales del Banco genera, a partir de esos registros, una base de datos de inversiones internacionales.

i. Inversión colombiana en el exterior

A partir de la base mencionada, se generan series estadísticas con los registros de inversión colombiana en el exterior efectuados desde 1993, las que se ordenan por año de realización.

ii. Inversión extranjera en Colombia.

En sectores diferentes a petróleo

Como ya se indicó, la fuente de estadísticas de inversión extranjera en Colombia es la base de registros del Departamento de Cambios Internacionales. Sin embargo, el hecho de que las normas otorguen a los inversionistas plazos para registrar sus inversiones de períodos anteriores no permite contar con información oportuna y con la cobertura esperada. Muchas de las inversiones extranjeras en el país no se registran oportunamente, principalmente aquellas que, por estar representadas en bienes físicos e intangibles, no utilizan el canal cambiario. Para corregir este problema de cobertura, la información de registros se complementa con la de los estados financieros que las empresas y entidades reportan anualmente a las respectivas superintendencias.

Efectuado el cálculo de la inversión extranjera a partir de los estados financieros, se procede a conciliar (armonizar) esta información con la obtenida a partir de lo registrado en el Banco de la República, con el propósito de identificar las empresas que no han registrado sus inversiones, cuyo valor se agrega al obtenido de los registros, dando así una mayor cobertura a las estadísticas.

En el sector petrolero

La mayor parte de la inversión extranjera en esta actividad es realizada por multinacionales dedicadas a la exploración y explotación a través de sucursales, en el marco de regímenes especiales de comercio exterior, cambiario y de inversiones. La inversión extranjera restante, también significativa, es la destinada a transporte (construcción de oleoductos y gasoductos), la cual se rige por las normas generales de inversión.

Al igual que en otros sectores, las inversiones extranjeras en la actividad petrolera deben registrarse en el Banco de la República como inversión suplementaria al capital asignado a las sucursales. Sin embargo, la escasa información reportada presenta grandes inconsistencias y rezagos, lo que obligó a estimar esta categoría.

Para calcular tanto los ingresos como los reembolsos de la inversión extranjera a través de sucursales se tomó como referencia las modalidades más utilizadas por las empresas para efectuar inversiones en el país y para repatriarlas. Así, para calcular los ingresos de inversión se acudió a las operaciones de reintegro de divisas, importaciones no reembolsables e importaciones de servicios efectuadas por estas compañías. Para los reembolsos, la estimación se basó en las exportaciones de petróleo, las ventas internas del mismo y otras variables indicativas de sus ingresos en moneda extranjera.

Las estadísticas de inversión extranjera en transporte por oleoductos y gasoductos se obtienen de la base de registros del Depar-

tamento de Cambios Internacionales, clasificada por año de realización de la inversión.

iii. Trimestralización

Dado que tanto la información de registros del sector petrolero y la de balances es de periodicidad anual, fue necesario consultar parámetros de trimestralización basados en las modalidades más comunes para realizar inversiones o para reembolsarlas, vale decir, reintegros y giros de divisas a través de intermediarios o de cuentas de compensación por concepto de inversión directa e importaciones no reembolsables cuya modalidad de pago es inversión extranjera. Para trimestralizar las inversiones petroleras se utilizaron también las exportaciones petroleras privadas, las ventas de crudo a Ecopetrol, etc.

2. *Inversión de cartera*

a. Marco conceptual

La inversión de cartera comprende las transacciones en títulos de participación en el capital (acciones) y en títulos de deuda como bonos y pagarés, instrumentos del mercado monetario e instrumentos financieros derivados⁴².

b. Aspectos metodológicos

i. Inversión colombiana en el exterior

Las bases de datos de la balanza cambiaria y de cuentas corrientes de compensación son la fuente de información de las inversiones de portafolio en el exterior por parte de colombianos, ya que los recursos deben canalizarse a través de intermediarios del

mercado cambiario o utilizando las cuentas que los inversionistas mantienen en el exterior. Esta información se presenta desagregada entre sector público y privado.

ii. Inversión extranjera en Colombia

Al igual que las demás inversiones internacionales, las inversiones de cartera en Colombia están regidas por el Estatuto de Inversiones Internacionales, el cual establece que la inversión extranjera de portafolio debe registrarse en el Banco de la República y realizarse por medio de fondos de inversión de capital extranjero, los que canalizan todas las inversiones y reembolsos a través del mercado cambiario local. Para la identificación de la naturaleza de dichas inversiones (ADR, GDR, acciones, TES, etc.) se utiliza información de la Superintendencia de Valores.

En relación con otro componente muy importante de la inversión de cartera, como es la emisión, colocación y redención de bonos de empresas e instituciones colombianas en los mercados de capitales del exterior, las estadísticas básicas provienen fundamentalmente de dos fuentes:

La información del sector público proviene de la base de deuda pública de la SGEE, la cual es alimentada con cifras del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Banco Mundial, BID y de encuestas aplicadas a algunas entidades del sector. La del sector privado proviene de los registros de deuda externa del Banco de la República, puesto que se trata de un mecanismo de financiación con obligación de registro. Esta información se complementa con la que se obtiene de la Superin-

tendencia Bancaria y de la Superintendencia de Valores, y directamente de las empresas y entidades emisoras y de la balanza cambiaria.

3. Crédito externo

El crédito externo en sentido amplio, cubre varias categorías funcionales de la cuenta financiera: básicamente préstamos, crédito comercial y bonos. Para efectos de la balanza de pagos, se entiende como crédito externo, el valor de las operaciones de crédito, activas o pasivas, entre un residente y un no residente, independientemente del tipo de moneda en que dichas operaciones se efectúen. De acuerdo con lo anterior, los créditos en moneda local, entre residentes de la economía y no residentes, constituyen crédito externo y, por tanto, se registra en la balanza de pagos. Por el contrario, las operaciones crediticias en moneda extranjera en los que acreedor y deudor hacen parte de la misma economía, no son crédito externo y, en consecuencia, no se incluye en la balanza de pagos⁴³.

A continuación se presentan los conceptos y aspectos metodológicos de dos de los principales componentes del crédito externo: préstamos y crédito comercial. Lo relativo a bonos se trata en la sección de Inversión de cartera.

a. Marco conceptual

i. Préstamos

Se refiere al crédito externo otorgado cuando un prestamista (acreedor) presta fondos directamente a un prestatario (deudor) me-

dante un acuerdo. Incluye el arrendamiento financiero pues se trata de un mecanismo por el cual el arrendatario financia la adquisición de los bienes, creándose un crédito financiero, que constituye un activo para el arrendador y un pasivo para el arrendatario.

ii. Crédito comercial

Se refiere a activos y pasivos relacionados con la concesión directa de crédito por parte de proveedores y compradores en transacciones de bienes y servicios y pagos anticipados por productos en elaboración. El crédito está representado por el valor de los bienes y servicios que se transan, en cuyo caso particular los desembolsos no se realizan en dinero sino en especie y el pago del servicio y honorarios se efectúa en dinero.

b. Aspectos metodológicos

i. Activos por préstamos sector público

Corto plazo

Se refiere a las inversiones *overnight* efectuadas por agentes públicos en bancos del exterior. La información se obtiene de los registros cambiarios (balanza cambiaria y cuentas de compensación).

ii. Activos por préstamos sector privado

Largo plazo

La principal fuente consultada para préstamos directos es el Departamento de Cambios Internacionales. Se toman en consideración los movimientos (desembolsos y amortizaciones) canalizados a través del mercado cambiario (balanza cambiaria y cuentas corrientes de compensación).

Para arrendamiento financiero se consultan las estadísticas de exportaciones del DANE bajo *leasing* como modalidad de pago, a fin de tener un estimativo de los desembolsos por este concepto. Al no disponer de información sobre las condiciones de contratación (plazos, opción de compra, etc.) se estableció un modelo financiero que simula un plan de pagos de amortizaciones e intereses bajo unos supuestos específicos sobre sistema de cánones, plazo y tasa de interés implícita. Para ello, se trabajó separadamente con cada uno de los contratos de *leasing*.

Corto plazo

Se considera como préstamos activos las inversiones *overnight* de colombianos en el exterior, dado que se interpreta como una financiación de muy corto plazo otorgada por residentes colombianos a entidades financieras del exterior. La información pertinente se obtiene de los registros cambiarios (balanza cambiaria y cuentas de compensación).

iii. Activos por crédito comercial sector privado

Corto plazo

Se refiere a la financiación que el exportador colombiano otorga a su comprador del exterior. Por lo general corresponden a operaciones de corto plazo (menos de un año). El valor de las exportaciones constituye el desembolso, en tanto que las amortizaciones están representadas por los reintegros al mercado cambiario relacionado con exportaciones de bienes. La diferencia entre uno y otro corresponde, entonces, al crédito comercial otorgado por el exportador.

iv. Pasivos por préstamos sector público

Largo plazo

En relación con los pasivos de crédito externo del sector público, más conocido como endeudamiento externo público, toda la información necesaria para la compilación de la balanza (desembolsos, amortizaciones, intereses y comisiones) proviene de la base de deuda pública de la SGEE, alimentada con cifras del Ministerio de Hacienda, Banco Mundial, BID y por encuestas aplicadas a algunas entidades del sector.

La información del sistema mencionado, reportada por prestatarios, se coteja con estadísticas de variables similares suministradas por los organismos multilaterales acreedores, tales como el Banco Mundial (BIRF), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Agencia Internacional para el Desarrollo (AID).

También se incluye la deuda de largo plazo del sector público financiero que calcula, a partir de lo reportado por las entidades financieras a la SGEE en la encuesta mensual diseñada para tal fin.

Corto plazo

La información sobre saldos y movimientos de créditos de corto plazo de las entidades públicas no financieras se obtiene directamente de los flujos de caja de Ecopetrol, Fondo Nacional del Café, Carbocol y Gobierno Nacional. Las cifras relativas a entidades financieras y a IFI, FEN y Bancóldex se obtienen de la encuesta mensual al sector financiero sobre líneas de crédito externo, adelantada por la SGEE.

v. Pasivos por préstamos y crédito comercial sector privado

Largo y corto plazo

Las estadísticas del sector privado no financiero provienen directamente del Departamento de Cambios Internacionales, el cual a su vez las obtiene de los reportes de movimientos de deuda externa efectuados por los prestatarios en los que se relacionan desembolsos, amortizaciones, intereses y comisiones pagados por residentes por concepto de créditos en moneda extranjera. De dicha base se seleccionan solamente los créditos contratados con no residentes, es decir, los otorgados por entidades financieras del exterior. A lo anterior se suma la deuda externa (de corto y largo plazo) del sector privado financiero, la cual se obtiene de la encuesta mensual mencionada.

Las estadísticas de arrendamiento financiero consultan las bases de importaciones de la DIAN y de registros de crédito externo del Departamento de Cambios Internacionales. De esta última se extraen las condiciones básicas de las operaciones, a partir de las cuales se efectúan, con base en un modelo financiero, las estimaciones de desembolsos, amortizaciones, servicios e intereses.

En cuanto a bonos emitidos por el sector privado en el exterior, como ya se mencionó en el aparte de inversión de cartera, los datos también provienen de la base de cambios internacionales, complementada con los registros propios de las empresas emisoras, y los prospectos de cada emisión.

4. Otros activos y pasivos

a. Marco conceptual

Se refiere a aquellas operaciones que por su naturaleza no se enmarcan dentro de las categorías de transacciones hasta aquí mencionadas.

Otros activos, comprende básicamente los cambios en los saldos de activos externos a favor de colombianos. Estos activos están representados principalmente por depósitos de nacionales en entidades financieras extranjeras (sector no financiero) y por los activos en moneda extranjera de entidades financieras del país (sector financiero). También se incluyen los aportes a organismos internacionales monetarios y los activos de convenios bilaterales, entre otros.

En *otros pasivos*, se consideran esencialmente las obligaciones externas del Banco de la República con bancos del exterior y las relacionadas con los convenios de pagos.

i. Activos en el exterior

Para la estimación de activos del sector privado no financiero se consultó, por un lado, las estadísticas del Banco de Pagos Internacionales relativas a pasivos de las entidades financieras afiliadas con entidades colombianas, y, por otro, los movimientos de las cuentas corrientes de compensación, después de deducir las transacciones de inversiones financieras, ya contempladas en otras cuentas de la balanza. Las variaciones de activos de entidades del sector público proceden de los flujos de caja en moneda extranjera preparados por las entidades correspondientes.

Respecto de los activos externos del sector financiero, sus flujos se tomaron de los estados financieros de las entidades del sistema, separadas en públicas y privadas.

ii. Activos de convenios bilaterales

Se incluye aquí los saldos activos netos del Banco de la República con bancos centrales de los países con los que se tienen convenios bilaterales de pagos, cuya información es proporcionada por el Departamento de Cambios Internacionales.

iii. Pasivos de corto plazo del Banco de la República

Considera los saldos pasivos netos de los convenios bilaterales y de crédito recíproco que el Banco de la República tiene frente a los bancos centrales de otros países. Además, se contemplan los cambios en otras obligaciones financieras de corto plazo que el Banco tiene con bancos del exterior. La información correspondiente proviene también del Departamento de Cambios Internacionales.

B. Flujos especiales de capital

Comprende transferencias de capital (donaciones de activos fijos) y transacciones realizadas con activos tangibles que se utilizan para la producción de bienes y servicios que en sí no han sido producidos (tierras y recursos del subsuelo, por ejemplo) y las relacionadas con activos intangibles no produ-

cidos (patentes, marcas registradas, derechos de autor, etc.)⁴⁴.

III. RESERVAS INTERNACIONALES

Son los activos externos bajo el control de la autoridad monetaria expresados principalmente en oro monetario, derechos especiales de giro, divisas, posición de reserva en el FMI y otros activos (convenios multilaterales).

En la balanza de pagos se deben registrar solamente los cambios en reservas internacionales que se deriven de transacciones externas entre residentes y no residentes. De acuerdo con esto, las variaciones en reservas que obedecen a ajustes en precios o tasas de cambio en que estén denominadas no constituyen transacciones con el resto del mundo y, por tanto, no hacen parte de la balanza y deben registrarse en la posición de inversión internacional ⁴⁵.

Aparte de esta modificación a las reservas, fue necesario introducir ajustes en el cálculo para hacerlas consistentes con la nueva metodología del FMI y, así, facilitar su comparación internacional. En particular, se corrigió el saldo de los pasivos de corto plazo del Banco de la República para excluir operaciones con la Tesorería y entidades financieras del país que constituyen operaciones entre residentes de la misma economía.

NOTAS

- * Este anexo es una breve descripción de los principales conceptos de balanza de pagos, y de los procedimientos aplicados en el cálculo de las principales cuentas de la balanza. Un documento más detallado está en elaboración se divulgará posteriormente.
- ¹ El proyecto contó con la orientación de la asesora internacional Marión Pinot de Libreros.
- ² Para ello se contó, además, con la colaboración de las sucursales del Banco y el apoyo de otras entidades, como DANE, DIAN, INCOMEX, y el Ministerio de Comercio Exterior, entre otras entidades.
- ³ La posición de inversión internacional es un estado complementario de la balanza de pagos que resume la posición financiera activa y pasiva de nuestra economía frente al resto del mundo.
- ⁴ El manual del FMI denomina a este rubro "Cuenta de capital".
- ⁵ Estos flujos se incluían en la cuenta corriente por cuanto se consideraba, en principio, que no daban lugar a repatriación del capital o giro de utilidades.
- ⁶ En la versión anterior se consideraba que el valor total de las exportaciones de las multinacionales petroleras constituía giro de utilidades.
- ⁷ Anteriormente, las compras internas de oro por parte del Banco de la República se catalogaban como exportaciones de bienes en la balanza de pagos. En la versión actual, las exportaciones e importaciones del metal se refieren a operaciones particulares y a transacciones del Banco de la República con bancos del exterior. Las compras internas de oro por parte del Emisor se registrarán en la posición de inversión internacional.
- ⁸ Se estableció un sistema de encuestas a empresas, el cual en la actualidad cuenta con más de 800 informantes a nivel nacional.
- ⁹ Se acogieron todas las recomendaciones de la misión estadística del Fondo que visitó a Colombia en noviembre de 1997, con excepción de la incorporación de los activos externos del Gobierno como parte de las reservas internacionales.
- ¹⁰ Según las recomendaciones del Fondo, los convenios bilaterales no deben hacer parte del cálculo de las reservas internacionales del país.
- ¹¹ En los Anexos 1 y 2 se relacionan con mayor detalle las estadísticas de las Cuentas corriente y de capital y financiera, respectivamente.
- ¹² Los ajustes en la cuenta de servicios factoriales obedecieron principalmente a la nueva medición de que han sido objeto estas transacciones, mediante el mecanismo de encuestas directas a los agentes exportadores e importadores.
- ¹³ La revisión de la renta factorial consistió básicamente en la estimación de las utilidades de las empresas con capital extranjero, en particular del sector petrolero, a partir de nuevos métodos y acudiendo a nuevas fuentes.
- ¹⁴ Cambios derivados de la incorporación de las estadísticas de comercio exterior a través de zonas francas y de las compras de bienes en puerto extranjero por medios de transporte (combustibles y víveres).
- ¹⁵ En la balanza anterior los ingresos por transporte se medían en función de las exportaciones totales del país, a través de un modelo que los hace crecer exponencialmente. El nuevo resultado está fundamentado en una mejor medición a partir de encuestas directas a las empresas de transporte.
- ¹⁶ Las cifras de inversión directa que se publican en la balanza anterior corresponden a la fecha de registro ante el Banco de la República, y no a la fecha de ejecución de la inversión, como se presentan en la nueva balanza. Para 1997, este cambio en la metodología (excluyendo petróleo) significa mayores ingresos por este concepto del orden de 0.6 % del PIB.
- ¹⁷ Para la revisión de los activos de nacionales en el exterior se utilizaron, entre otras fuentes, las estadísticas del Banco de Pagos Internacionales, los balances del sistema financiero colombiano y las cuentas corrientes de compensación. Los resultados obtenidos son similares a los calculados en el esquema anterior.

-
- ¹⁸ Por ejemplo, los depósitos en moneda extranjera que la Tesorería y entidades financieras del país mantienen en el Banco de la República. También fue necesario efectuar otros ajustes a los pasivos de corto plazo, conforme a las recomendaciones del FMI.
- ¹⁹ Manual de Balanza de Pagos. Quinta Edición. FMI, párrafo 230, p.62.
- ²⁰ Por convención, se consideran como importación todas las transacciones en el territorio nacional por compañías extranjeras y exportación todas las transacciones realizadas en el exterior por compañías nacionales.
- ²¹ Manual de Balanza de Pagos. Quinta Edición. FMI, párrafo 242, p. 65.
- ²² *Ibidem*, párrafo 253, p. 67.
- ²³ Se refiere a las tarifas de interconexión al operador u operadores de la red internacional.
- ²⁴ Se refieren a los que utilizan como soporte la infraestructura de los servicios básicos adicionándole mayor capacidad al envío o intercambio de información (telefax, datafax, internet, videoconferencias, etc.).
- ²⁵ Se refiere a proyectos que su desarrollo es inferior a un año y medio.
- ²⁶ Manual de Balanza de Pagos. Quinta Edición. FMI, párrafo 254, p. 67.
- ²⁷ *Ibidem*, párrafo 255, p. 67.
- ²⁸ *Ibidem*, párrafo 258, p. 68.
- ²⁹ *Ibidem*, párrafo 259, p. 68.
- ³⁰ *Ibidem*.
- ³¹ *Ibidem*, párrafo 260, p. 69.
- ³² *Ibidem*, párrafo 262, p. 69.
- ³³ *Ibidem*, párrafo 263, p. 69.
- ³⁴ *Ibidem*, párrafo 264, p. 69.
- ³⁵ *Ibidem*, párrafo 265, p. 70.
- ³⁶ *Ibid.*
- ³⁷ *Ibidem*, párrafo 266, p. 70.
- ³⁸ Manual V de Balanza de Pagos (FMI) pp. 42-43, 76-77.
- ³⁹ *Ibidem*, p. 79.
- ⁴⁰ *Ibidem*, pp. 89-93.
- ⁴¹ Resolución 51 de 1991, del CONPES.
- ⁴² Manual V de Balanza de Pagos, FMI, pp. 94-98.
- ⁴³ *Ibidem*, pp. 99, 100.
- ⁴⁴ *Ibidem*, pp. 86-87.
- ⁴⁵ *Ibidem*, pp. 101-105.
-