

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., abril
de 2010 - Núm. 131

EDITORA:
Diana Margarita Mejía A.

ISSN
0124-0625

REPORTES DEL EMISOR es una publicación del Departamento de Comunicación Institucional del Banco de la República.

Las opiniones expresadas en los artículos son las de sus autores y no necesariamente reflejan el parecer y la política del Banco o de su Junta Directiva.

REPORTES DEL EMISOR puede consultarse en la página electrónica del Banco de la República: http://www.banrep.gov.co/publicaciones/pub_emisor.htm

Diseño:
Asesores Culturales Ltda.



Flujos de inversión directa desde y hacia Colombia: conceptos, medición y su comportamiento en 2009

Desde hace una década los flujos de inversión extranjera directa (IED) recibidos por Colombia se han convertido en la principal fuente de financiación del déficit corriente de la balanza de pagos. Así mismo, en los últimos años empresarios colombianos han aumentado en montos importantes sus inversiones directas en el exterior. Durante 2009 el monto de IED en Colombia ascendió a US\$7.201 millones (m), 3,1% del PIB, y el de Colombia en el exterior fue de US\$3.025 m, 1,3% del PIB (Gráfico 1).

Dada la importancia de estos flujos para la economía colombiana, este Reporte describe los principales conceptos, metodología y fuentes de información utilizados para medir los flujos de capital por inversiones directas que periódicamente divulga el Banco de la República, así como los hechos económicos más relevantes que marcaron su evolución el año pasado. Al final en un recuadro

se describe la evolución de los flujos de IED en 2009 para algunos países de América Latina.

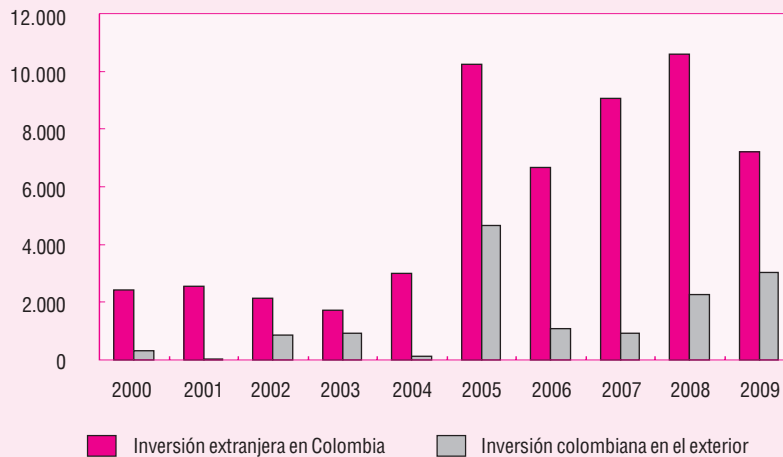
I. Conceptos básicos

A. Criterios internacionales

De acuerdo con lo establecido en el *Manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional* del Fondo Monetario Internacional (FMI), VI versión (2008), la inversión directa es una categoría de la inversión internacional asociada con el significativo grado de control que un no-residente adquiere sobre la dirección de una empresa residente¹. El grado de control se define teniendo en cuenta criterios como la activa participación del inversionista extranjero en la gestión de la empresa o el porcentaje de sus acciones en la misma.

¹ Una explicación más amplia puede consultarse en el capítulo 6 de dicho *Manual*.

Gráfico 1
**FLUJOS DE INVERSIÓN DIRECTA EN COLOMBIA
 Y COLOMBIANA EN EL EXTERIOR**
 (millones de dólares)



Fuente: Banco de la República (balanza de pagos).

B. Flujos de inversiones directas

El registro estadístico de las inversiones directas muestra tanto la IED en Colombia como la del país en el exterior. La primera corresponde a ingresos externos de capital para la economía y la segunda, por el contrario, son egresos de capitales colombianos hacia el extranjero. La diferencia entre estos dos flujos (IED en Colombia menos las inversiones directas colombianas en el extranjero) da como resultado el *flujo neto de inversiones directas*. A continuación se describen los principales componentes de los flujos de IED en Colombia y de la colombiana en el exterior.

1. IED en Colombia: ingresos y egresos

Los *ingresos brutos de capital* por IED en el país se clasifican conforme a la

modalidad en la cual los inversionistas extranjeros aportan capitales a sus filiales en Colombia. Las principales modalidades son: divisas, préstamos, aportes en especie (bienes y servicios) y la reinversión de utilidades para financiar la actividad de la empresa.

Los *egresos por reembolsos de capital* de las filiales a sus propietarios en el exterior se originan en las liquidaciones totales o parciales por la venta de sus inversiones a residentes colombianos y/o en el reembolso periódico de capital a la casa matriz.

El *flujo neto por IED en Colombia* corresponde a la diferencia entre los *ingresos brutos por aportes de capital* de las casas matrices a sus filiales en el país y los *egresos por reembolsos de capital* de estas filiales a sus propietarios en

el exterior. El Gráfico 2 muestra para el año 2009 las magnitudes estimadas en la balanza de pagos del país de tales conceptos.

2. Inversiones directas de Colombia en el exterior: egresos e ingresos

Los *egresos brutos por aportes de capital* por inversiones directas de Colombia en el exterior corresponden a compras con capital colombiano de activos productivos de otras economías. Estos aportes se pueden realizar en las mismas modalidades descritas en los ingresos brutos de la IED en Colombia.

Los *ingresos por reembolsos de capital* enviados por las filiales colombianas en el exterior a sus propietarios en el país se originan en las liquidaciones totales o parciales que el inversionista colombiano hace del capital aportado a sus empresas en el exterior.

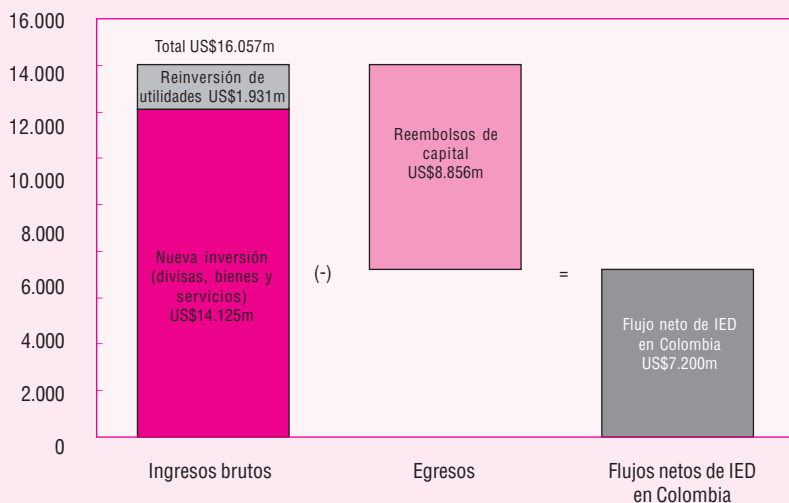
El *flujo neto de inversiones directas de Colombia en el exterior* es el resultado de la diferencia entre los *egresos brutos por aportes de capital* de los inversionistas residentes en Colombia a sus empresas en el exterior y los *ingresos por reembolsos de capital* de estas empresas a sus propietarios en Colombia.

II. Fuentes de información de la estadística de IED

Teniendo en cuenta el criterio metodológico internacional, en

Gráfico 2

FLUJO NETO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN COLOMBIA EN 2009
(millones de dólares)



Fuente: Banco de la República.

Colombia el Banco de la República elabora la estadística de flujos de inversión directa que realizan los inversionistas extranjeros en Colombia y los colombianos al exterior. Dicha medición se calcula con base en los datos de la balanza cambiaria, de las declaraciones aduaneras de bienes y de las encuestas de comercio exterior de servicios que aplica el Banco de la República. También se utiliza información sectorial y contable de las empresas.

La estadística de inversión directa se divulga en la balanza cambiaria y en la balanza de pagos del país. Es importante tener en cuenta que, aunque la balanza de pagos y la balanza cambiaria reportan flujos de inversión directa, el rango de transacciones cubiertas y su periodicidad son diferentes.

- *La balanza cambiaria*, registra los datos relativos a los flujos de ingresos y egresos de *divisas* que se hacen por medio de los intermediarios cambiarios del país. El Banco de la República divulga semanalmente esta información con un rezago de quince días.
- *Balanza cambiaria más cuentas de compensación*: los flujos de inversiones directas con la modalidad de divisas pueden hacerse también mediante cuentas corrientes en el exterior registradas ante el Banco de la República (cuentas de compensación). Este informe se elabora mensualmente con un rezago de un mes y se le anexa a la balanza cambiaria.

- *La balanza de pagos* incluye, además de los conceptos descritos, las inversiones que se hacen como aportes de capital en bienes y en servicios que no implican flujos en divisas (por ejemplo, aporte de maquinaria). También, incluye las utilidades reinvertidas por parte de las empresas con IED. Los aportes en bienes se estiman a partir de lo reportado en las declaraciones de importación de bienes y los aportes en servicios tienen como fuente las encuestas trimestrales de comercio exterior de servicios y los reportes anuales de inversión directa establecidos por el Banco de la República. Para el cálculo de las utilidades (reinvertidas y giradas) y los reembolsos de capital, se utiliza información sectorial y contable de las empresas.

III. Flujos netos de capital por inversiones directas en 2009 de acuerdo con las diferentes fuentes de información

A. Balanza cambiaria y cuentas corrientes de compensación

1. Ingresos netos de divisas por IED en Colombia

De acuerdo con la balanza cambiaria y las cuentas de compensación, en 2009 la entrada de divisas

al país por concepto de ingresos brutos de IED en Colombia totalizó US\$9.762 m, US\$523 m (5%) menos frente a lo obtenido en 2008 (Cuadro 1). Por su parte, los egresos de divisas por reembolsos de capital fueron de US\$2.027 m, monto superior en US\$1.516 m a lo reportado un año atrás. Con las cifras anteriores, el año pasado el flujo neto por IED en Colombia ascendió a US\$7.735 m, lo que representa US\$2.039 m (21%) menos que lo recibido en 2008.

2. Egresos de divisas por inversiones directas de Colombia en el exterior

En 2009 los colombianos giraron al exterior divisas por concepto de inversiones netas en activos productivos externos por US\$2.466 m, US\$775 m más que los registrados un año atrás. Dichas inversiones fueron realizadas principalmente por empresas mineras colombianas mediante sus cuentas corrientes de compensación en bancos del exterior.

3. Flujo neto de divisas por inversiones directas

Dados los flujos netos por IED en Colombia por US\$7.735 m y de la inversión directa de Colombia en el exterior por US\$2.466 m, el flujo neto de divisas por inversión directa en 2009 ascendió a US\$5.269 m, presentando una reducción anual de US\$2.814 m, lo cual es 35% menos.

Cuadro 1				
BALANZA CAMBIARIA Y CUENTAS DE COMPENSACIÓN: FLUJOS DE DIVISAS POR INVERSIÓN DIRECTA EN COLOMBIA Y COLOMBIANA DIRECTA EN EL EXTERIOR (millones de dólares)				
	Enero-diciembre		Variación anual	
	2008	2009	Millones de dólares	Porcentual
I. Ingresos brutos de divisas por inversión extranjera directa en Colombia	10.286	9.762	(523)	(5)
Balanza cambiaria	8.744	8.558	(186)	(2)
Cuentas de compensación	1.542	1.204	(338)	(22)
II. Menos egresos de divisas por reembolsos de capital de la inversión extranjera directa en Colombia	(512)	(2.027)	(1.516)	296
Balanza cambiaria	(206)	(1.644)	(1.437)	696
Cuentas de compensación	(305)	(384)	(78)	26
III. Ingresos netos de divisas por inversión extranjera directa en Colombia (I-II)	9.774	7.735	(2.039)	(21)
Balanza cambiaria	8.538	6.914	(1.623)	(19)
Cuentas de compensación	1.236	820	(416)	(34)
IV. Menos egresos de divisas por inversión colombiana directa en el exterior	(1.691)	(2.466)	(775)	46
Balanza cambiaria	(300)	(334)	(34)	11
Cuentas de compensación	(1.391)	(2.132)	(741)	53
V. Inversión directa neta (III-IV) = Inversión extranjera directa en Colombia menos inversión directa de Colombia en el exterior	8.083	5.269	(2.814)	(35)
Balanza cambiaria	8.238	6.580	(1.657)	(20)
Cuentas de compensación	(155)	(1.311)	(1.157)	748

Fuente: Banco de la República (balanza cambiaria y cuentas de compensación).

B. Balanza de pagos

1. Ingresos netos de IED en Colombia

El Cuadro 2 presenta los flujos de inversión extranjera directa estimados en la balanza de pagos para los dos últimos años. En 2009 los flujos de IED en Colombia indican que:

- Se recibieron capitales por US\$16.057 m por concepto de ingresos brutos² por IED en Colombia, de los cuales US\$14.125 m correspondieron a nueva inversión recibida del exterior (aporte en

divisas y en especie) y US\$1.931 m destinados a re-inversión de utilidades.

- Salieron capitales por US\$8.856 m asociados con reembolsos de capital de IED en Colombia, originados en la repatriación de capitales que periódicamente realizan las empresas con capital extranjero a sus casas matrices y en la venta de derechos accionarios de inversionistas extranjeros a residentes colombianos.

² Las empresas reciben flujos financieros que no corresponden a la definición de formación bruta de capital fijo utilizada en las cuentas nacionales.

- El año pasado Colombia recibió flujos netos de IED por US\$7.201 m, correspondientes a la diferencia entre los ingresos brutos (US\$16.057 m) y los egresos por reembolsos de capital (US\$8.856 m). El flujo neto de IED en Colombia en 2009 representó 3,1 % del PIB anual estimado, y fue inferior

en US\$3.382 m, es decir 32% menos que en 2008, cuando se recibieron US\$10.583 m.

En el Cuadro 3 se aprecia que, sectorialmente, la reducción en los niveles de IED en Colombia fue generalizada, excepto en el caso de la actividad carbonífera. Los mayores niveles de disminución se concentraron en las actividades de

manufacturas, petrolera, y comunicaciones y transporte. Hay que destacar que estos sectores efectuaron elevados niveles de reembolsos de capital, donde sobresalen los ejecutados por algunas empresas del sector minero, eléctrico y de manufacturas. Dentro de los reembolsos de capital contabilizados en las actividades industriales sobresalen las empresas extranjeras que operan en la fabricación de cemento, de productos químicos y la producción de textiles.

Por el contrario, empresas dedicadas a la extracción de carbón y otras actividades mineras recibieron mayores inversiones por US\$1.296 m con respecto al mismo período del año anterior, compensando así parcialmente la disminución de los otros sectores.

El Gráfico 3 presenta los flujos de IED en 2009 de acuerdo con la actividad económica, en donde se aprecia que la actividad minera en su conjunto explica cerca del 79,6% de los ingresos de IED. Otros sectores que atrajeron flujos de inversión extranjera en 2009 fueron comercio, establecimientos financieros, industria manufacturera, y transporte y comunicaciones. Cabe señalar el flujo negativo de IED registrado en el renglón de otras actividades, en particular, por parte de empresas prestadoras de servicios públicos, debido a los elevados montos de reembolsos de capital efectuados en el último trimestre del año.

Cuadro 2
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN DIRECTA
BALANZA DE PAGOS
(millones de dólares)

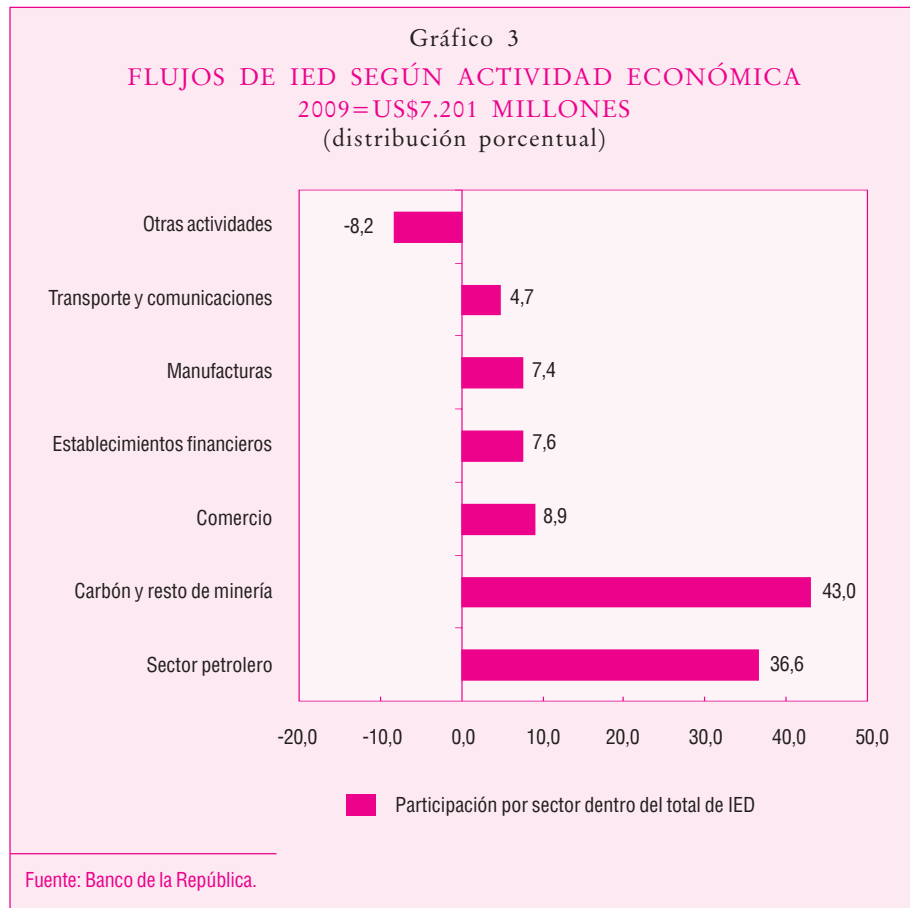
	2008	2009	Variación porcentual anual
I. Flujos netos de inversión extranjera directa en Colombia (A+B)	10.583	7.201	(32)
A. Ingresos por inversión extranjera directa bruta en Colombia (1+2)	17.773	16.057	(10)
1. Nueva inversión	15.439	14.125	(9)
2. Reinversión de utilidades	2.334	1.931	(17)
B. Egresos por reembolsos de capital	(7.190)	(8.856)	23
II. Flujos netos de inversión colombiana directa en el exterior	2.254	3.025	34
III. Flujos de inversión directa neta (I-II)	8.329	4.177	(50)

Fuente: Banco de la República.

Cuadro 3
FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA
EN COLOMBIA - BALANZA DE PAGOS
(millones de dólares)

Actividad	2008	2009	Variación	
			Millones de dólares	Porcentual
Sector petrolero	3.392	2.633	(758)	(22)
Carbón y resto de minería	1.798	3.094	1.296	72
Comercio	1.049	644	(404)	(39)
Establecimientos financieros	1.095	549	(546)	(50)
Manufacturas	1.748	536	(1.212)	(69)
Transporte y comunicaciones	853	337	(516)	(60)
Otras actividades	649	(592)	(1.241)	(191)
Total	10.583	7.201	(3.382)	(32)

Fuente: Banco de la República.



2. Inversiones directas de Colombia en el exterior

En 2009 los inversionistas colombianos adquirieron activos productivos externos por US\$3.025 m, con un incremento anual de 34%. Estas inversiones fueron efectuadas principalmente por empresas colombianas del sector minero, adquiriendo participaciones accionarias en las economías de los Estados Unidos y algunos países latinoamericanos, especialmente en actividades relacionadas con la

distribución de combustibles y la exploración y explotación petrolera.

3. Flujo neto por inversiones directas

Dados los ingresos netos de IED en el país por US\$7.201 m y los egresos por inversiones directas de Colombia en el exterior de US\$3.025 m, el flujo neto por inversión directa en 2009 ascendió a US\$4.177 m, con una reducción anual de US\$4.153 m (50%).

IV. Conclusión

En este Reporte se describieron los principales componentes y conceptos relacionados con la medición de los flujos de inversión directa en Colombia y colombiana en el exterior, así como las diferencias de cobertura que se observan entre las fuentes de información que el Banco de la República divulga, como lo son la balanza cambiaria y la balanza de pagos.

En 2009 la economía colombiana continuó recibiendo capitales externos con la modalidad de inversión directa, aunque en montos menores a los observados un año atrás. La disminución se reflejó, por un lado, en el aumento de las salidas de capitales asociados con mayores repatriaciones de capital de las empresas colombianas receptoras de IED a sus casas matrices, y por otro, en la reducción de los nuevos aportes de capital por IED en el país. También continuaron saliendo capitales colombianos para adquirir principalmente derechos accionarios en empresas del sector minero y energético de algunos países del continente americano. Cabe señalar que la crisis financiera internacional de 2008 afectó negativamente los nuevos ingresos por IED en Colombia e impulsó el incremento en los reembolsos de capital mencionados. ■

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS FLUJOS DE INVERSIÓN DIRECTA NETA EN ALGUNOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA

Desde 2004 los flujos de capital de IED que arribaron a América Latina registraron un comportamiento creciente que se detuvo en 2009 por causa de la crisis financiera mundial. De hecho, mientras que en 2008 los ingresos por IED alcanzaron un valor de US\$110,9 miles de millones (mm), en 2009 se redujeron en US\$47,1 mm, es decir, bajaron un 43% anual, ubicando su monto en US\$63,8 mm. A pesar de ello, la IED continúa siendo la principal fuente de financiación del déficit en cuenta corriente para los países del área.

Tradicionalmente los flujos por concepto de IED recibidos por estos países se han destinado, principalmente, a la exploración y exportación de recursos naturales, la ampliación de sus mercados de exportación, el fortalecimiento del mercado interno y a la consolidación de las exportaciones de productos industriales dirigidas hacia mercados de la región.

En montos absolutos las mayores disminuciones de los ingresos por IED se presentaron en Brasil, México y Argentina, las cuales oscilaron entre US\$19,1 mm en el caso del Brasil y US\$4,8 mm en Argentina. Por su parte, las caídas de IED observadas en Colombia, Chile y Perú fueron menores y fluctuaron en un rango de US\$2,2 (Perú) y US\$3,4 mm (Colombia). Sin embargo, cabe señalar que en 2009, Venezuela registró salidas netas de capital por inversión directa de US\$3,1 mm (Gráfico R1).

En términos del PIB, los flujos de inversión directa recibidos por Colombia en 2009 representaron el 3,1% de esta variable, lo que convierte al país en el tercer receptor de flujos de inversión directa más importante de la región, después de Chile, 7,7% y Perú, 3,7% (Gráfico R2).

Por su parte, las compras de activos productivos externos efectuadas por los países de la región descendieron de

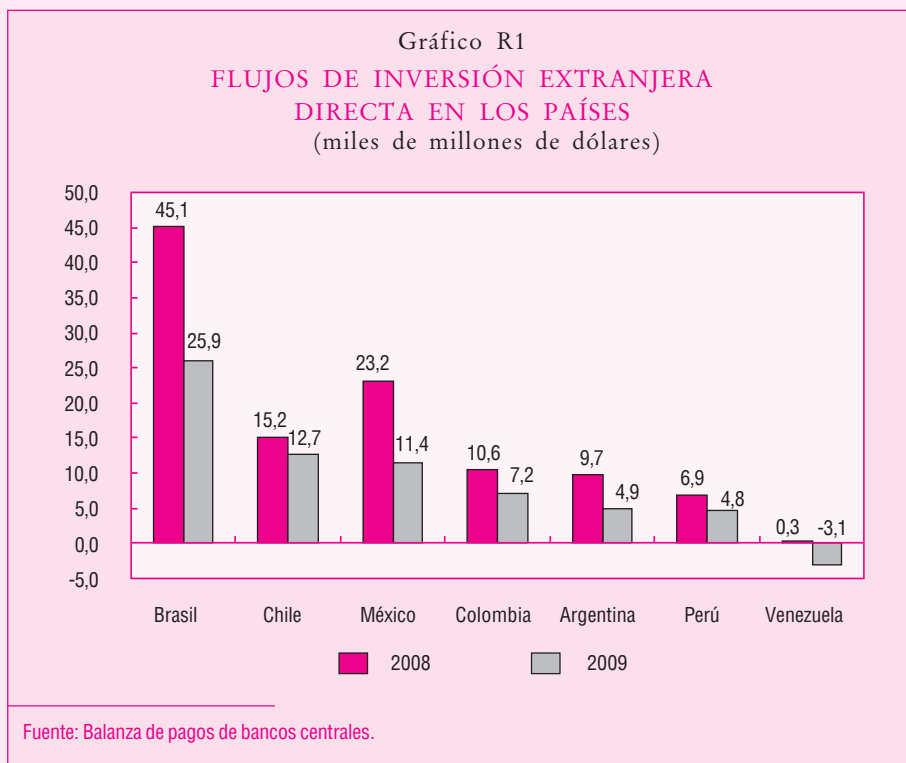
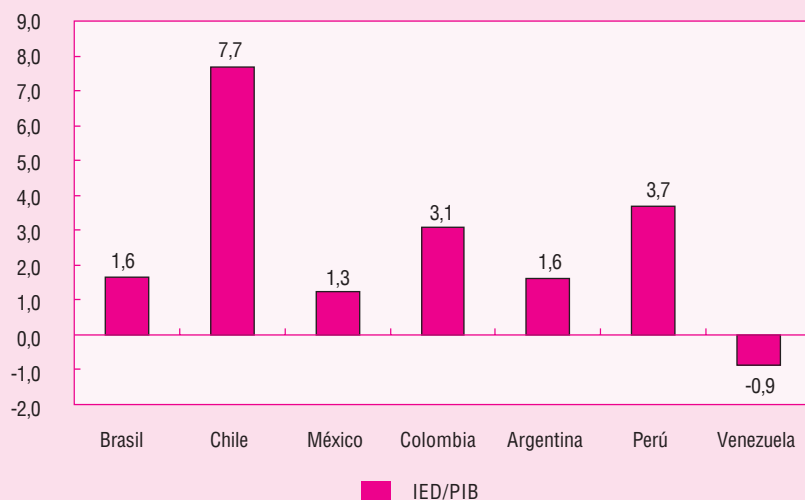
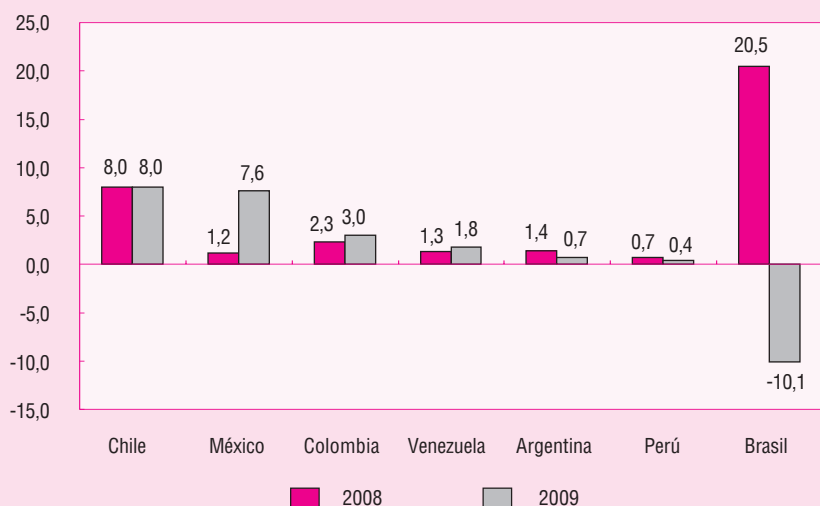


Gráfico R2
**FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA
 EN LOS PAÍSES EN TÉRMINOS DEL PIB**
 (porcentaje)



Fuente: Balanza de pagos de bancos centrales.

Gráfico R3
**FLUJOS DE INVERSIÓN DIRECTA DE LOS PAÍSES
 EN EL EXTERIOR**
 (miles de millones de dólares)



Fuente: Balanza de pagos de bancos centrales.

US\$34,7 mm en 2008 a US\$11,4 mm en 2009 (Gráfico R3) con una reducción anual de US\$26,3 mm, esto es 67% menos. Sin embargo, al considerar la evolución por países, se observan tres comportamientos distintos: i) aumento de las inversiones directas en el exterior por parte de México, Colombia y Venezuela; ii) reembolsos de capital por liquidación de activos por parte de los inversionistas brasileros, y iii) menores flujos de inversión directa en el exterior o niveles similares en Argentina, Perú y Chile.

Por tanto, dados ingresos en 2009 por IED de US\$63,8 mm y egresos por inversiones directas en el exterior de US\$11,4 mm reportados por los países latinoamericanos considerados, los flujos netos de inversión directa totalizaron US\$52,4 mm, presentando una reducción anual de 31%. Cabe señalar que en el caso de los países que aumentaron la constitución de inversión directa en el exterior, como ocurrió con México y Colombia, su flujo neto se reduce más que el promedio de la región.