



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

EDICIÓN 453

ISSN 2346-0318

Octubre 3 de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Balance negativo en la cuenta corriente

El cierre de la pandemia trajo una rápida recuperación de la economía. Si bien el crecimiento retornó a su senda estructural, el escenario fiscal es complejo. La discusión que se ha dado hasta el momento no ha profundizado en el impacto del desempeño económico sobre las transacciones de intercambio que mantiene Colombia con el resto del mundo. En este *Informe de Coyuntura Económica* analizamos el comportamiento de la cuenta corriente a partir de la pandemia, enfatizando en la delicada situación que atraviesa actualmente.

Las medidas restrictivas impuestas a raíz de la emergencia sanitaria implicaron una contracción de 7% del PIB en 2020. La solicitud de desembolso de US\$5.400 millones al FMI le permitió al Gobierno contrarrestar parte de las consecuencias negativas sobre el bienestar de los hogares y la capacidad productiva del país, evitando una contracción mayor a la observada. La situación se tradujo en una disminución del déficit hacia el 3.5% del PIB, inferior al registrado en 2019 (-1.1%)

ante la reducción del déficit de la renta de los factores. El año pasado la economía se recuperó con creces debido al retorno de las actividades presenciales y la elevada demanda de consumo privado. Sin embargo, el incremento en gastos no se vio respaldado por un aumento en los ingresos, derivando en un endeudamiento generalizado de la economía que se ve reflejado en la cuenta corriente. En efecto, para 2021 la cuenta acumuló una deuda de 5.6% del PIB (US\$17.621 millones) guiado de la recuperación de la demanda nacional y la incapacidad de la producción nacional para satisfacerla.

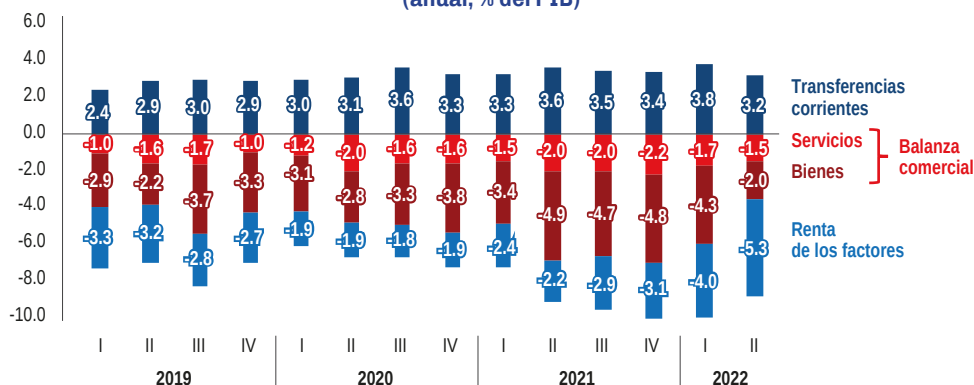
Durante este año los retos en los frentes interno y externo han redundado en un déficit creciente, que en el segundo trimestre se ubicó en 5.7% del PIB (US\$5.039 millones). Comparado con el primer trimestre del año (-6.2%), el déficit de la cuenta se explica en mayor medida por el incremento de US\$2.942 millones del balance deficitario de la renta de los factores, que se ubicó en -5.3% del PIB. En contraste, se observó una contracción

de US\$1.806 millones en el déficit de la balanza comercial de bienes que lo ubicó en 2.0% del PIB (-US\$1.823 millones). La balanza de servicios, por su parte, registró un crecimiento de US\$74 millones con lo cual el déficit fue de 1.5% del PIB (-US\$ 1.336 millones). En cuanto a los ingresos netos de transferencias corrientes, durante el trimestre se registró una disminución de US\$334 millones, ubicando el superávit en 3.2% del PIB. La composición de la cuenta en el trimestre refleja las dinámicas a las que se enfrenta la economía.

Por el lado de la renta de los factores, el incremento de los egresos se dio, principalmente, como resultado del aumento en los precios de los combustibles, que en el caso del petróleo alcanzó un valor promedio de US\$111 por barril en el trimestre. En el frente de la balanza comercial, la contracción en el déficit del comercio de bienes se explica por el mayor crecimiento de las exportaciones (73% anual) respecto al observado en las importaciones (39.9% anual). El carbón y el petróleo y sus derivados explican los resultados positivos en las exportaciones, mientras que la desaceleración en el ritmo de las importaciones da indicios del efecto de la inflación y la depreciación del peso sobre el consumo de los hogares.

Con los resultados del trimestre, el déficit de la cuenta corriente se ubicó en 5.9% (US\$10.199 millones) del PIB durante los primeros seis meses del año, superior al registro del primer semestre de 2021 (-4.7% del PIB, US\$7.015 millones). Teniendo en cuenta el panorama en lo corrido del año, en ANIF proyectamos una disminución del déficit en lo que resta del año, situándose en 5 puntos del PIB (US\$16.680 millones).

Componentes de la Cuenta Corriente
(anual, % del PIB)



Fuente: elaboración ANIF con base en Banco de la República.

Equipo de Investigaciones de ANIF

MAURICIO SANTA MARÍA S.
Presidente de ANIF
ANWAR RODRÍGUEZ C.
Vicepresidente de ANIF

Camila Ciurlo A.
Jefe de investigaciones
de ANIF

Investigadores
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Samuel Malkún M.

Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.

Daniel Franco L.
María Camila Carvajal P.

Alejandro Lobo C.
Fabián Suárez N.



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Octubre 3 de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Emisor sube tasa de intervención en 100pb

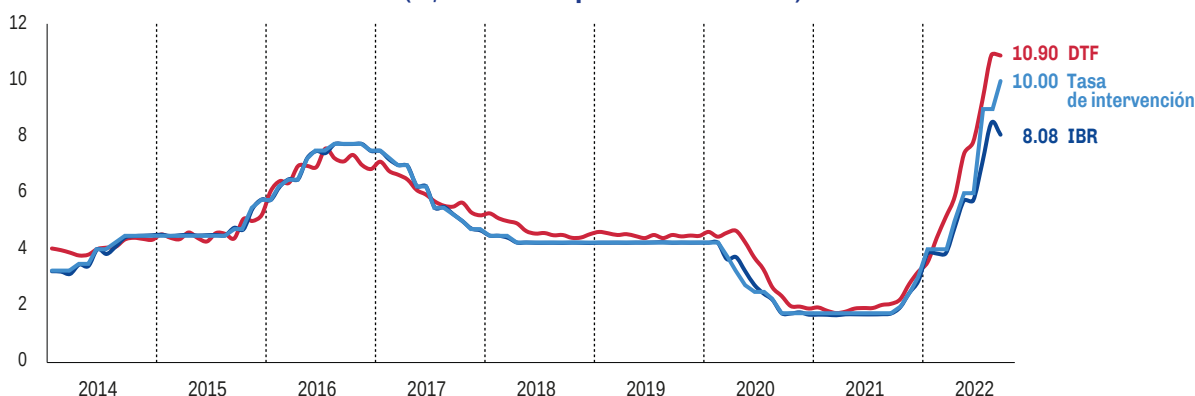
La semana pasada la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) tomó la decisión de subir la tasa de intervención en 100pb, situándola en 10%. Tan solo uno de los miembros respaldó una decisión distinta, votando por un incremento de 50pb. Desde diciembre de 2008 no se veía una tasa de dos dígitos, indicando la difícil situación que atraviesa el país debido al alza en precios.

Entre las consideraciones que se tomaron en cuenta a la hora de decidir sobre la tasa de intervención se ubican factores internos y externos. A nivel nacional la inflación total se sitúa en 10.8%, más de 6pp por encima de la meta del Emisor (2-4%). El registro también superó las expectativas de la JDBR para el mes de agosto (9.9%). Las cifras de los últimos meses han llevado a que las expectativas de inflación de los analistas aumenten y se ubiquen en 6.3%, que sería una de las inflaciones más altas en los últimos años. El Banco también consideró los registros positivos en la actividad económica. Como se vio en el primer semestre del año, la política contractiva del Emisor no se ha reflejado aún en una desaceleración económica, indicando que hay más espacio para continuar con la senda al alza de la tasa de interés.

El fenómeno inflacionario no es exclusivo a Colombia. Las disrupciones a las cadenas globales de valor por la pandemia, el desabastecimiento de insumos claves para la producción a raíz de la crisis en Ucrania y el encarecimiento de los fletes en el comercio mundial han llevado a una fuerte ola inflacionaria mundial. Los países de ingresos altos han sido los más golpeados por el alza en precios debido a su mayor integración a las redes comerciales y a los mayores estímulos otorgados durante la pandemia, lo que ha llevado a los bancos centrales más importantes del mundo a activar una agresiva política de contracción monetaria. La Reserva Federal de Estados Unidos ha desarrollado uno de los incrementos más rápidos en la tasa de interés de su historia, subiendo la tasa de interés en su última decisión unos 75 puntos básicos adicionales y situándola en el rango de 3% a 3.25%. Los países de menores ingresos como Colombia se pueden enfrentar a salidas de capitales ante mayores tasas de interés en Estados Unidos o Europa, lo que también se tiene en cuenta a la hora de decidir la tasa local.

La última decisión del Banco va en vía con las expectativas de los analistas, como revela nuestra Encuesta ANIF EARC. Cerca del 40% de los encuestados previa y consideraba adecuado un incremento de 100pb en la tasa. El miércoles se dará a conocer la cifra de inflación para el mes de septiembre y el Emisor estará atento a los resultados. Por el momento, se espera que el incremento en tasas continúe en lo que resta del año y empiece a normalizarse en 2023 a medida que cedan las presiones inflacionarias.

**Tasas nominales: DTF, IBR y Repos a 1 día
(%, al 30 de septiembre de 2022)**



Fuente: elaboración ANIF con base en Banco de la República.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Octubre 3 de 2022

INFORME DE Coyuntura Económica

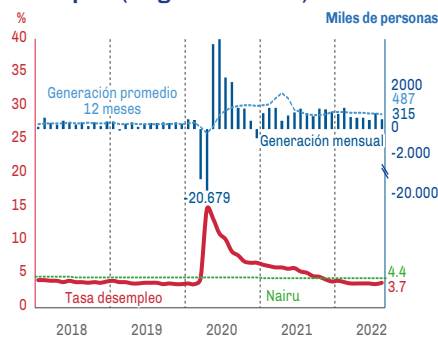
Indicadores

	\$MM ⁽¹⁾		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL		
	16 septiembre 2022	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	177.825	5.9	7.9	8.7	17.2
2. Base monetaria (B)	141.373	8.7	11.4	10.1	14.7
3. Efectivo	106.232	10.3	11.5	11.3	15.0
4. Cuentas corrientes	71.593	-0.1	3.1	5.3	20.2
5. Cuasidineros	496.598	19.0	16.8	14.6	3.8
6. Total ahorro bancos comerciales	292.640	11.6	11.7	12.1	13.4
7. CDT	203.958	31.6	25.7	18.6	-9.2
8. Bonos	33.710	-5.0	0.3	4.9	13.5
9. M3	733.777	14.3	13.9	13.0	8.0
10. Cartera total	590.731	18.5	17.8	17.7	5.2
11. Cartera moneda legal	570.685	19.1	18.9	18.6	5.3
12. Cartera moneda extranjera	20.046	2.0	-8.2	-6.2	2.7
13. TES ⁽²⁾	441.485	13.5	13.1	13.1	15.3
14. I.P.C.	Ago	10.84	10.21	9.07	4.44
15. I.P.C. sin alimentos	Ago	7.83	7.29	6.50	3.11
16. I.P.C. de alimentos	Ago	25.57	24.61	21.60	11.50
17. TRM (\$/US\$)	Oct3	4.590.54	21.40	18.14	11.16
					-2.59
VALORES ABSOLUTOS					
18. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)		56.691	57.314	57.039	58.792
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Oct3	316.56	313.66	309.49	286.24
20. DTF efectiva anual	Oct3-Oct9	11.08	10.92	7.82	2.06
21. Tasa interbancaria efectiva	Sep23-Sep29	9.03	9.01	6.12	1.80

⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.

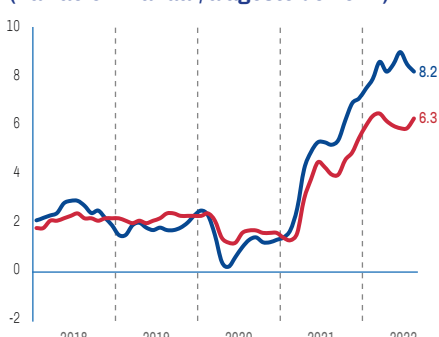
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

EE.UU.: Tasa de Desempleo y Generación de Empleo (a agosto de 2022)



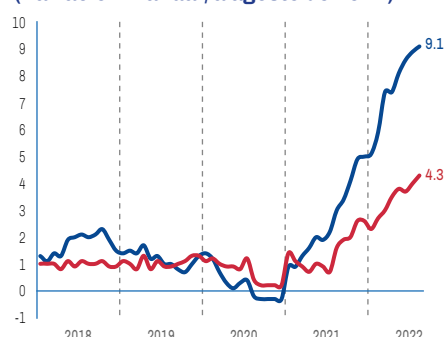
Fuente: elaboración ANIF con base en Bureau of Labor Statistics.

EE.UU.: Inflación (Variación % anual, a agosto de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en Bureau of Labor Statistics.

Zona Euro: Inflación (Variación % anual, a agosto de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en Eurostat.