



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

EDICIÓN 468

ISSN 2346-0318

Abril 24 de 2023

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Déficit de la cuenta corriente en Colombia

Para el cierre del 2022, el déficit de cuenta corriente en Colombia se consolidó en 6.2% del PIB (frente al déficit de 5.7% en el 2021). Durante el primer semestre del año, el incremento global del precio de los *commodities* energéticos, la menor dinámica de las importaciones por la inflación y la depreciación del peso y las salidas de utilidades asociadas a la Inversión Extranjera Directa, llevaron a una recomposición del déficit de la cuenta. Así, la cuenta corriente pasó a ser liderada por el déficit de la renta de los factores (4.7% del PIB vs 2.3% en ant.), y se le restó protagonismo al déficit de la balanza comercial de bienes (3.1% del PIB vs 4.1% ant.). En la segunda mitad del año se profundizaron las dinámicas de precios del primer semestre. Además, la deuda de los países se vio presionada al alza por la profundización de la incertidumbre y el esfuerzo de los bancos centrales por controlar la inflación vía política monetaria. A esto se le sumó la incertidumbre local por el inicio del periodo de reformas del actual gobierno, que generó una devaluación del peso colombiano y se unió al efecto de transmisión de política monetaria para marcar un cambio en la tendencia del consumo. En el último trimestre del año el déficit se redujo, consecuencia de un menor déficit de balanza

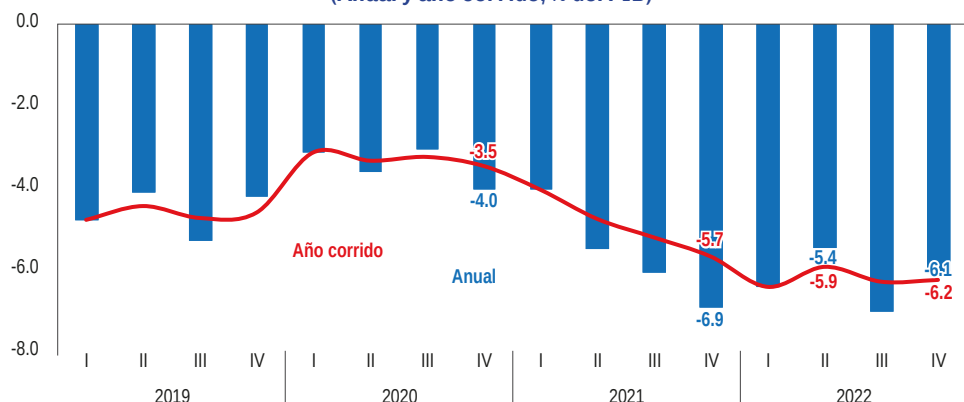
comercial de bienes, menores egresos de la renta de los factores y un incremento en los ingresos por transferencias corrientes.

La composición de la cuenta corriente para 2022 la lideró el déficit de la balanza comercial de bienes y servicios (4.8% del PIB) y el déficit de la renta de los factores (5.0%), que contrastaron con el superávit en las transferencias corrientes (3.6% del PIB). Al interior de la balanza comercial de bienes, se registró un aumento de las exportaciones por un alza en el precio y el volumen del carbón y el petróleo, y un crecimiento de las importaciones jalonadas por los insumos y los bienes de capital. El déficit de la balanza de servicios se deriva del crecimiento en las importaciones de los servicios tradicionales. El mayor déficit del rubro de la renta de factores se explica por el incremento en los egresos por utilidades asociadas a la Inversión Extranjera Directa (IED) en Colombia, en respuesta al encarecimiento de las fuentes de financiamiento y la incertidumbre interna. Por último, el incremento de las transferencias corrientes se desprende principalmente de un aumento en las remesas provenientes de EE.UU. y Reino Unido y los ingresos por otras transferencias.

Durante el 2022, los títulos de deuda soberana de Colombia (TES) se desvalorizaron, lo que implicó una salida de capitales del país y el encarecimiento del financiamiento. El saldo de ventas netas de TES se explica por un entorno internacional de bajo apetito de riesgo y el aumento de los rendimientos de los bonos del tesoro de EE.UU., que alejó los flujos de capital extranjero de emergentes como Colombia. El encarecimiento de la deuda profundizó el déficit fiscal, y el déficit externo se profundizó en tanto los inversionistas extranjeros se deshicieron de sus posiciones de títulos de deuda colombianos. Lo anterior generó más volatilidad en el mercado de renta fija frente a la situación externa y a una sobre reacción de las métricas locales, con un peso colombiano más devaluado que sus pares. Dos factores que limitaron durante el 2022 el apetito de los inversionistas por activos colombianos fueron la pérdida de su grado de inversión en 2021 (causado por su alto nivel de deuda y la duda acerca del control institucional de la misma), y la inestabilidad interna de las condiciones sociopolíticas. Los déficits gemelos en Colombia (déficit fiscal y déficit de cuenta corrientes) señalan que Colombia sigue siendo más vulnerable en su frente externo respecto a economías pares y avanzadas.

En ANIF, para 2023, esperamos una contracción del déficit en cuenta corriente equivalente al 4.3% del PIB, de la mano con el crecimiento proyectado de la economía (expectativa ANIF del 0.9%) y de la devaluación del peso frente al dólar (expectativa ANIF 12.5%). Lo anterior respondería, entre otros factores, al prospecto de corrección del consumo interno que permitiría una reducción de las importaciones, una disminución del déficit de renta de los factores en línea con la desaceleración de la actividad económica y los menores egresos por utilidades asociadas a la IED, y menores transferencias corrientes derivadas de la menor dinámica internacional.

Cuenta Corriente
(Anual y año corrido, % del PIB)



Fuente: cálculos 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.
Norberto Rojas D.

Erika Schutt P.
Daniel Franco L.

María Camila Carvajal P.
Fabián Suárez N.

Sarah Garcés A.
Ana María Castiblanco L.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Abril 24 de 2023

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Principales resultados del ISE e indicadores líderes

El DANE dio a conocer las últimas cifras del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), que en febrero registró un crecimiento de 3.0% respecto al mismo periodo del año anterior, sin embargo, el resultado contrasta con las cifras de la industria y el comercio que crecieron 0.4% y 0.1%, respectivamente. Los servicios volvieron a liderar el crecimiento de la economía mientras que el sector primario volvió a terreno negativo. Ahora bien, en términos intermensuales, la variación fue negativa, 1.5% respecto a enero de 2023. A continuación, analizamos las cifras más importantes del ISE.

Las actividades de administración pública, salud, educación y actividades artísticas fueron las que más contribuyeron al crecimiento, con 1.1pp lo cual corresponde al mejor comportamiento de la planta de trabajadores públicos en términos de vinculación, seguidas de las actividades financieras y de seguros con 0.6pp y el comercio, transporte y turismo con 0.5pp. Contrarresta la actividad de educación que se encuentra rezagada en términos reales por los altos costos, principalmente de la educación superior, que no se compensan debido al menor volumen de alumnos matriculados en el 2023.

Por su parte, las actividades financieras crecieron 10.13% impulsadas por el sector asegurador. Finalmente, el comercio y turismo tuvieron una variación de 2.5% respecto a febrero de 2022. El transporte, alojamiento y servicios de comida mantienen crecimientos positivos, aunque de menor magnitud debido al golpe del incremento en los precios de los insumos. Por otro lado, el sector primario parece entrar en rezago. El crecimiento anual fue de -2.2%. No obstante, cabe resaltar que la variación mensual de la actividad fue de 0.2%, por lo que podría esperarse una leve recuperación a final de trimestre.

Las ventas reales del comercio minorista aumentaron 0.1% y el personal ocupado 4.3% en relación con el mismo mes de 2022. La variación anual de las ventas minoristas reales sin combustibles ni

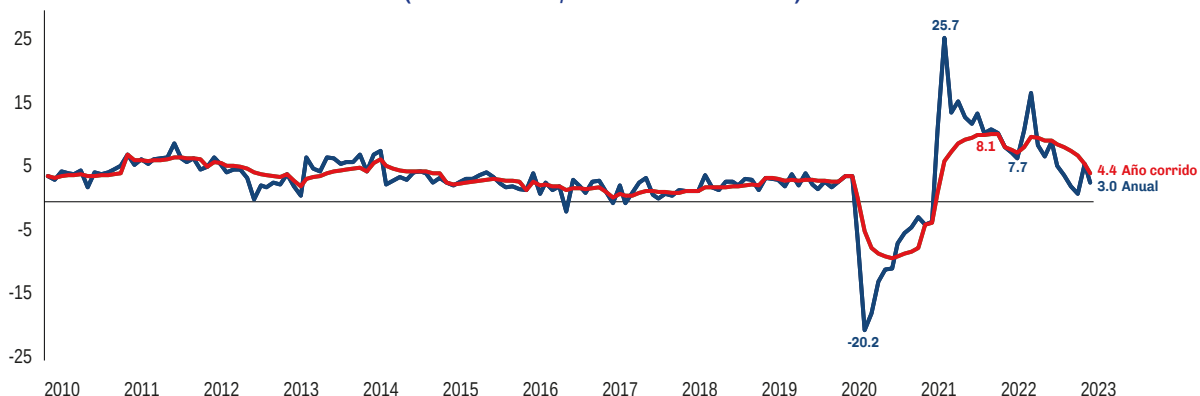
lubricantes crecieron 1.4% en febrero de 2023 frente al mismo mes de 2022 debido a las afectaciones en el desempeño de la economía vehicular. En la variación anual con corte a febrero de 2023, el comercio minorista creció al 8.4% mientras que el personal ocupado creció 3.7%. En términos de dominios geográficos Bogotá (1.6pp), Santander (0.1pp) y Cundinamarca (0.1pp) son los departamentos que más aportan al crecimiento anual de las ventas reales (sin combustibles ni lubricantes), en contraste se encuentran el Valle del Cauca (-0.3pp) y Antioquia (-0.3pp).

Desde que comenzó la recuperación luego de la emergencia sanitaria, las ventas de comercio minorista tuvieron uno de los registros más bajos (5.1%), lo cual muestra la paulatina desaceleración de la dinámica comercial y económica. Las actividades económicas que más contribuyeron a la variación total fueron: Otros vehículos automotores y motocicletas (14.2%), Bebidas alcohólicas, cigarros, cigarrillos y productos de tabaco (21.1%), Equipos de informática y telecomunicaciones para uso personal o doméstico (7.0%), y Productos de aseo personal, cosméticos y perfumería doméstico (7.6%).

En el caso de las manufacturas, la producción creció un 0.4% frente a febrero de 2022 y la cantidad de puestos de trabajo presentó un aumento de 1.3%. Por su parte, la variación 12 meses, la producción real aumentó un 8.7% y el personal ocupado presentó un incremento del 3.7%. Las ramas de actividad con mayor aporte fueron: la elaboración de bebidas (10.2%), la fabricación de jabones, detergentes, perfumes y preparados de tocador (15.7%) y la confección de prendas de vestir (18.7%). En cuanto a los departamentos con mayor aporte a la variación anual se encuentran Valle del Cauca (1.7pp), Antioquia (1.6pp) y Cundinamarca (1.5pp) explicando el 55% de la variación total.

Como hemos visto, la recuperación de la economía colombiana va de la mano con las actividades terciarias y las actividades secundarias que han recuperado terreno respecto al promedio de la economía. No obstante, la menor demanda interna que ya golpea a sectores como el comercio, repercutirán en el crecimiento de los próximos meses.

**Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)
(Variación %, a febrero de 2023)**



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



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Abril 24 de 2023

INFORME DE Coyuntura Económica

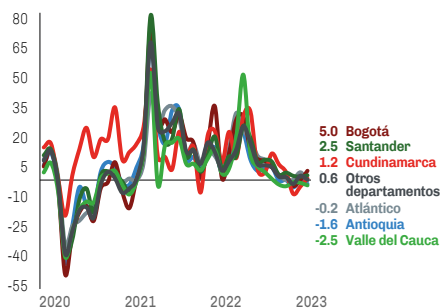
Indicadores

	\$MM ⁽¹⁾		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL		
	7 abril 2023	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	173.391	-3.9	-5.1	0.3	10.9
2. Base monetaria (B)	141.308	2.2	1.1	5.9	11.2
3. Efectivo	106.033	1.5	2.9	6.4	14.3
4. Cuentas corrientes	67.358	-11.4	-15.9	-8.0	6.4
5. Cuasidineros	542.831	17.4	21.5	17.5	12.3
6. Total ahorro bancos comerciales	271.838	-7.4	-0.9	0.5	14.7
7. CDT	270.993	60.5	61.7	50.1	8.4
8. Bonos	31.682	-10.2	-10.2	-8.4	5.2
9. M3	767.723	9.7	11.8	11.5	12.2
10. Cartera total	616.100	13.1	14.7	17.3	15.1
11. Cartera moneda legal	595.254	12.5	14.2	17.5	15.6
12. Cartera moneda extranjera	20.846	29.8	30.5	13.0	-0.6
13. TES ⁽²⁾	462.176	10.8	11.2	13.4	17.2
14. I.P.C.	Mar	13.34	13.28	13.12	8.53
15. I.P.C. sin alimentos	Mar	11.42	10.86	10.00	5.31
16. I.P.C. de alimentos	Mar	25.37	24.14	27.80	25.37
17. TRM (\$/US\$)	Abr24	4.523.64	18.45	26.58	14.80
VALORES ABSOLUTOS					
18. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)		58.125	57.392	57.269	57.833
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Abr24	\$342.21	\$337.17	\$326.7854	302.03
20. DTF efectiva anual	Abr24 - Abr30	12.34	13.20	13.88	5.71
21. Tasa interbancaria efectiva	Abr20	13.00	12.66	11.93	5.12

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

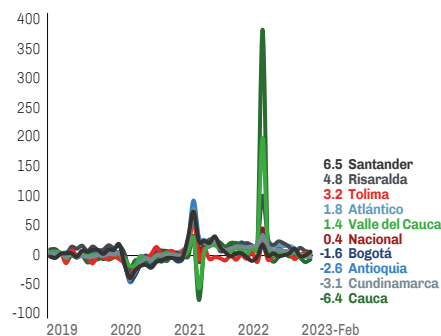
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Comercio minorista - Departamentos (Variación % anual, a febrero de 2023)



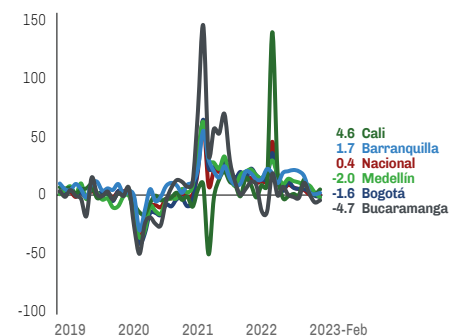
Fuente: elaboración ANIF con base en Superintendencia Financiera, Titularizadora Colombiana y DANE.

Producción manufacturera - Departamentos (Variación % anual, a febrero de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Producción manufacturera - Ciudades (Variación % anual, a febrero de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.