

No. 1612

Junio 24 de 2024

ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

José Ignacio López G.
Presidente

Luz Magdalena Salas B.
Vicepresidente

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios
macroeconómicos

Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores
Laura Llano C.
María Camila Carvajal P.
Ana María Castiblanco L.
María Camila Oliveros M.
Juan Felipe Triana G.
Sofía Vega A.

Asistentes de Investigación
Laura Castaño O.

www.anif.com.co
E-mail: anif@anif.com.co

 @ANIFCO

 AnifOficial

 ANIF

UNA MIRADA A LA CUENTA CORRIENTE: ¿QUÉ EXPLICA EL COMPORTAMIENTO RECIENTE?

- La cuenta corriente acumuló un déficit de -1,9% del PIB en el primer trimestre de 2024, ubicándose por debajo de los registros del primer trimestre de 2023 (-3,7% del PIB).
- El menor déficit de la renta de los factores, como consecuencia de la disminución en los egresos por concepto de las utilidades de IED, y el superávit de la balanza comercial de servicios son los responsables principales del resultado del trimestre.
- Aunque las ventas y compras en el exterior registraron contracciones, el déficit de la balanza comercial de bienes se expandió US\$171 millones como consecuencia de la mayor disminución de las exportaciones frente a la de las importaciones.
- Las transferencias corrientes incrementaron 7,6% frente al mismo registro de 2023, explicado principalmente por el incremento de las remesas de los trabajadores que en el trimestre representaron 2,7% del PIB.
- El balance deficitario que la cuenta mantiene desde 2001 continúa reflejando la dependencia del país sobre el financiamiento externo.
- La tendencia decreciente que mantienen el déficit desde el tercer trimestre de 2022 responde al menor consumo y producción interna lo que no es un resultado alentador. Sin embargo, de consolidarse el superávit de la balanza comercial de servicios se podría empezar a corregir el déficit de forma estructural.

Hablar de los resultados macroeconómicos sin evaluar el comportamiento de la balanza de pagos es omitir el “estado financiero” de la economía. Los flujos que sus componentes consolidan en ingresos y egresos son el resultado de las dinámicas conjuntas de consumo, producción, inversión y ahorro de Colombia. Por eso el desempeño y los cambios en las transacciones que se consolidan en este registro contable se convierten en una radiografía clave que vale la pena desmenuzar para entender.

La balanza de pagos está compuesta por dos cuentas. Por un lado, la cuenta corriente (CC), en la que quedan registrados los flujos reales y financieros que mantiene un país con el resto del mundo. Por el otro, la cuenta de capitales o financiera, que recoge cómo se fondean esos flujos, bien sea con fuentes externas o con el otorgamiento de recursos nacionales al exterior.

Junio 24 de 2024

Desde 2001 el resultado de la CC de Colombia se ha ubicado en terreno negativo, es decir que ha permanecido en déficit (Gráfico 1). Esto indica que el país consume o adquiere más productos/servicios/fondos del exterior de los que oferta. En consecuencia, la cuenta de capitales se ha mantenido en superávit. En línea con eso, durante el primer trimestre de 2024 el déficit de la CC fue de -1,9% del PIB, equivalente a -US\$1.924 millones, y estuvo financiado por la cuenta de capitales, que registró un superávit de US\$1.397 millones (1,4% del PIB). Frente a los registros del año anterior, el déficit de la CC registró una corrección de US\$1.072 millones.

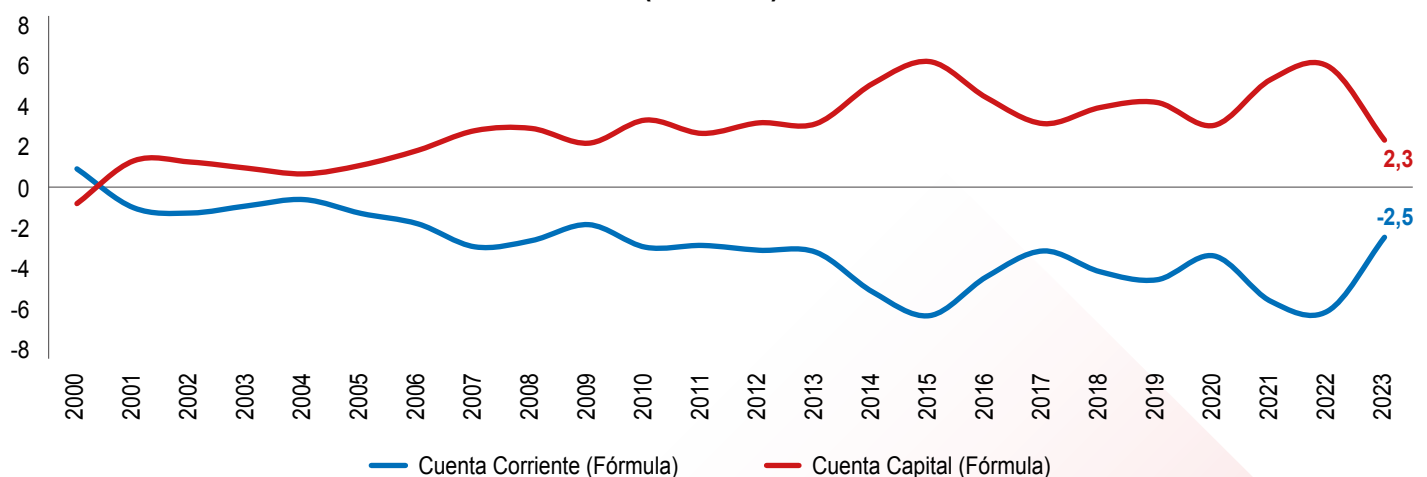
La CC está compuesta por tres rubros: i) la balanza comercial, ii) la renta de los factores (ingreso primario), y iii) las transferencias corrientes (ingreso secundario). Así, los cambios en el déficit de CC pueden responder a cambios en cualquiera de estos, unos más deseables que otros. Este informe se centrará en entender

las dinámicas de cada uno de estos tres componentes y su relación con el comportamiento de la economía.

La balanza comercial representa el intercambio de bienes y servicios que realiza Colombia con otros países, y ha sido tradicionalmente deficitaria. Esto se explica en buena medida por la oferta interna que es insuficiente para suplir la demanda, lo que lleva al país a tener cierta dependencia de las importaciones. Así, en periodos de mayor crecimiento económico el déficit de la balanza comercial se expande, pues aumenta el consumo interno y se requiere importar más productos del exterior, mientras en periodos de desaceleración se contrae.

Este comportamiento ha sido evidente en el último año y medio. Tras alcanzar tasas de crecimiento del PIB de 10,8% y 7,3% anual en 2021 y 2022, en 2023 la economía se desaceleró. Eso reflejó un menor dinamismo del consumo de los hogares y una fuerte caída

Gráfico 1. Cuentas de la Balanza de Pagos (% del PIB)



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

Junio 24 de 2024

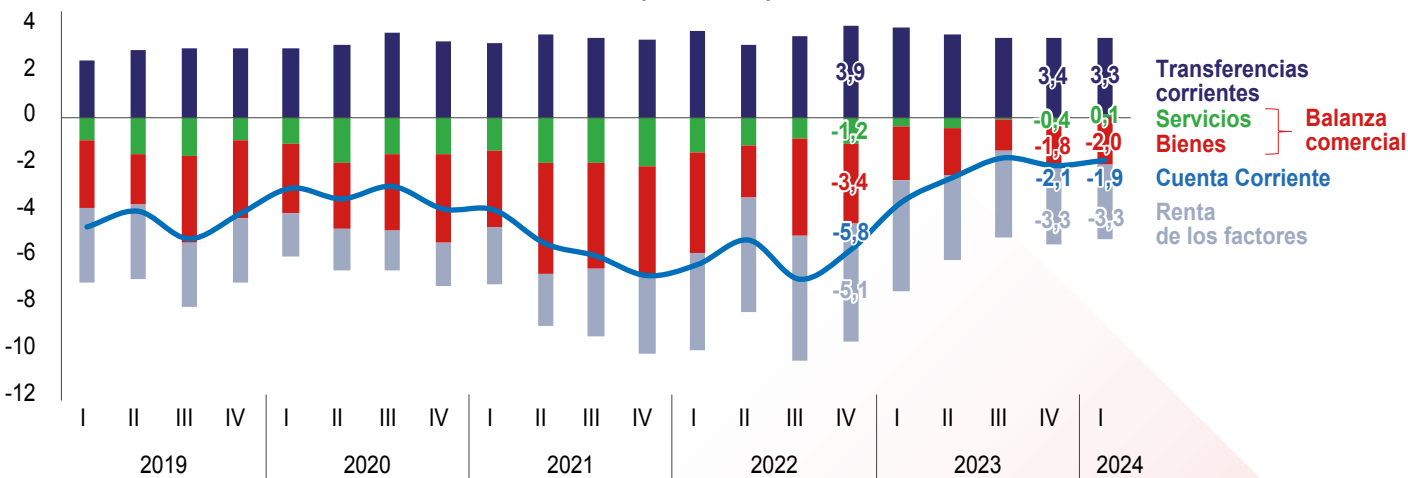
en la inversión, en parte explicados por los elevados niveles de las tasas de interés reales. De esta manera, el déficit de la balanza comercial disminuyó, pasando de -3,5% del PIB en 2022 a -2,2% del PIB en 2023.

Para el primer trimestre de 2024, la balanza comercial registró un déficit de -1,9% del PIB, inferior al -2,8% del PIB registrado un año atrás. Esto estuvo en línea con la desaceleración observada durante este mismo período, pues el crecimiento pasó de 2,7% anual en el primer trimestre de 2023 a solo 0,7% en 2024. Analizando los componentes, esta corrección estuvo explicada por un menor déficit en la balanza de bienes de -2,0% del PIB (vs. -2,3% del PIB) y por un superávit de 0,1% del PIB en la de servicios (vs. -0,4% del PIB, Gráfico 2). Al interior de la balanza de bienes, las exportaciones cayeron 12,7% anual en respuesta a las menores ventas de carbón, ferróníquel y oro, que no lograron ser compensadas por los mejores registros en la comercialización de banano

y petróleo (crudo y de sus derivados). Por su parte, las importaciones se redujeron 10% como consecuencia de una disminución en las compras de insumos y bienes de capital para la industria, equipo de transporte y de combustibles y lubricantes.

En cuanto a la balanza de servicios, las mayores exportaciones estuvieron impulsadas principalmente por las compras de servicios tradicionales (variación anual de 17%), en especial de viajes de extranjeros a Colombia, lo que a su vez estuvo acompañado de incrementos en las exportaciones no tradicionales (20%). Por el contrario, las importaciones registraron un crecimiento de 11%, como respuesta del aumento de viajes saliendo de Colombia. Esto deja entonces en evidencia un cambio que de mantenerse en el tiempo sería estructural y deseable. La recuperación de la economía tras la pandemia y las nuevas necesidades de conectividad han permitido que Colombia explote mejor su oferta de servicios.

Gráfico 2. Componentes de la cuenta corriente (% del PIB)



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

Junio 24 de 2024

El segundo rubro que hace parte de la CC es la renta de los factores o ingreso primario. Como su nombre lo indica, esta cuenta incluye las rentas que generan los factores de producción (capital o mano de obra) bien sea de productos de extranjeros en Colombia o de colombianos en otros países. Desde 2021, con el incremento de los precios de las materias primas a nivel mundial y el comportamiento de la actividad económica a nivel nacional, este componente ha adquirido especial importancia en los resultados globales de la CC. Esto se debe puntualmente a los egresos de las utilidades que generan las inversiones extranjeras directas en el país.

Con un valor de US\$3.324 millones, el déficit de la renta de los factores se ubicó en -3,3% del PIB en el primer trimestre de 2024. Si bien este sigue siendo el componente que más le resta al balance de la CC, si se compara con el resultado de hace un año se observa una corrección de US\$542 millones, lo que representó una caída del 14,0%. Los menores egresos de utilidades de IED, los mayores ingresos por concepto del mayor rendimiento de activos de reservas internacionales y el incremento en las utilidades de inversiones directas de Colombia en el extranjero dan origen a este resultado.

En el frente de los egresos de las utilidades de la IED, los menores precios de las materias primas a nivel internacional y la menor dinámica interna se han traducido en menores ganancias para la IED. Puntualmente en el trimestre, la disminución de los egresos se dio de forma generalizada, pero las menores ganancias se registraron especialmente en empresas pertenecientes a los sectores de minas y canteras, servicios financieros y empresariales y transporte, entre otros.

El último componente de la CC son las transferencias corrientes, también conocido como ingreso secundario. Esta cuenta recoge los flujos de ingresos y egresos de las transacciones entre residentes y no residentes en las cuales una parte entrega recursos reales o financieros (bienes, servicios, activos financieros u otros activos no producidos) sin recibir ningún valor económico a cambio. Entre enero y marzo de 2024 este componente acumuló ingresos netos de US\$3.332 millones, equivalentes a 3,3% del PIB, que registraron un crecimiento de 7,6% anual.

Dicho superávit estuvo explicado principalmente por un crecimiento de 9,9% anual en las remesas de los trabajadores, la categoría más conocida e importante de este componente. En las remesas se registró un superávit de 2,7% del PIB, donde los principales países de origen fueron Estados Unidos y España. Este buen comportamiento se da en un contexto de alta migración y mejoras en los canales disponibles para realizar las transferencias. Además, dado el contexto de menor crecimiento que todavía experimenta el país, las remesas son una fuente de ingresos importante para aliviar, de forma parcial, la menor capacidad de consumo a la que se enfrentan los hogares.

En conclusión, durante el primer trimestre de 2024 se observó una disminución del déficit de CC del país. Sin embargo, esta respondió principalmente al menor consumo interno, por lo que no es necesariamente un resultado alentador. Ahora bien, el superávit de la balanza comercial de servicios es un comportamiento interesante y nuevo. La consolidación de este reflejaría el fortalecimiento del sector turístico y de servicios informáticos y técnicos lo que podría ayudar a empezar a corregir el déficit de la CC de forma estructural.

Junio 24 de 2024

INDICADORES ECONÓMICOS						
\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL						
		7 junio 2024	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		175.325	3,9	3,3	1,9	-6,2
2. Base monetaria (B)		149.453	8,6	3,1	0,8	-2,9
3. Efectivo		108.831	6,3	5,3	2,3	-2,3
4. Cuentas corrientes		66.494	0,1	0,3	1,3	-11,7
5. Cuasidineros		600.621	10,4	11,1	7,5	14,8
6. Total ahorro bancos comerciales		294.866	10,9	11,0	2,1	-8,9
7. CDTs		305.756	9,8	11,1	13,4	52,9
8. Bonos		26.302	-14,4	-12,0	-12,2	-12,7
9. M3		823.637	6,8	7,2	4,9	8,1
10. Cartera total		625.210	0,6	0,5	1,2	9,8
11. Cartera moneda legal		609.683	1,2	1,5	2,5	9,7
12. Cartera moneda extranjera		15.527	-16,2	-26,7	-34,1	14,8
13. TES(2)		538.294	13,5	12,4	12,8	14,0
14. I.P.C.	May		7,16	7,16	7,74	12,36
15. IPC sin alimentos	May		7,83	8,19	9,20	11,59
16. IPC de alimentos	May		4,40	2,98	1,89	15,66
17. TRM (\$/US\$)	Jun24	4.143,72	0,72	-13,86	-17,95	1,12

VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales(3)		60.694	60.642	59.79	58.02	
19. Saldo de TES (\$MM)		538.294,38	531.067,18	513.177,73	476.037,20	
20. Unidad de Valor Real (UVR)	Jun24	\$ 372,7720	\$ 370,7415	\$ 364,7193	\$ 347,8597	
21. DTF efectiva anual	Jun 24 - Jun 30	10,13	10,23	10,88	13,00	
22. Tasa interbancaria efectiva	Jun20	11,75	11,74	12,75	13,31	

FECHAS CLAVE	
Junio 24 al 28 de 2024	
LUNES 24	
COL:	Índice de Costos del Transporte de Carga por Carretera (ICTC), mayo.
MARTES 25	
Canadá:	Índice de Precios al Consumidor (IPC), mayo.
MIÉRCOLES 26	
COL:	Encuesta de Micronegocios (Emicron), primer trimestre.
COL:	Indicador Trimestral de Actividad Económica Departamental (ITAED), primer trimestre.
Australia:	Índice de Precios al Consumidor (IPC), mayo.
JUEVES 27	
COL:	Índice de Costos de la Construcción de Obras Civiles (ICOCIV), mayo.
EE.UU:	PIB, primer trimestre.
U.E:	Confianza del consumidor, junio.
Japón:	Índice de Precios al Consumidor, junio.
VIERNES 28	
COL:	GEIH mercado laboral, mayo.
COL:	Cuentas nacionales trimestrales por sector institucional (CNTSI), primer trimestre.
COL:	Educación formal (EDUC), 2023.
COL:	Estadísticas de Cemento Gris (ECG), mayo.
Reino Unido:	PIB, primer trimestre.
Alemania:	ventas minoristas, junio.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.
Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 14 de junio, último corte disponible.
La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.