



Comentario económico

Balanza de Pagos

Diciembre 18 de 2024

¡Remesas al rescate!

Autores:

Fabio D. Nieto

Economista Jefe

fabio.nieto@bancoagrario.gov.co

Banco Agrario de Colombia
Edificio Dirección General
Bogotá D.C.
Carrera 8 No. 15 – 43, Piso 7
+601 5948500
www.bancoagrario.gov.co

Investigaciones Económicas
Tesorería

Las cifras de Balanza de Pagos en 3T24 siguen confirmando un egreso neto de dólares (USD) de la economía históricamente bajo. El reciente rebote de la demanda interna, que ha incrementado la demanda de USD, ha sido compensado más que proporcionalmente por un flujo de remesas de trabajadores hacia el país que alcanzó nuevos máximos históricos. Según nuestros cálculos, estas mayores transferencias corrientes le han ahorrado cerca de 1.3 p.p. del PIB de mayor déficit externo a la economía en 2024.

El déficit de cuenta corriente se mantuvo estable en 1.6% del PIB en 3T24, niveles mínimos de los últimos 15 años. El déficit de balanza comercial de bienes y servicios se amplió, en línea con una mayor dinámica del gasto interno y de las importaciones. Sin embargo, lo anterior fue compensado en su totalidad por un mayor superávit de balanza de transferencias corrientes. El déficit de rentas factoriales de empresas extranjeras con IED en el país permaneció estable.

Las entradas de capitales extranjeros hacia el país se desaceleraron, principalmente por una fuerte desinversión de cartera, aunque en suma continúan financiando en su totalidad el egreso corriente de USD. La IED se ha estabilizado en los últimos trimestres y los ingresos de USD de créditos externos y otros pasivos alcanzaron máximos de 1 año. El egreso de divisas asociado a salidas de capital local al exterior se moderó, pero las pérdidas de operaciones de derivados de residentes con los no residentes se incrementaron.

En nuestro escenario base, seguimos anticipando una mayor demanda de USD asociada al rebote gradual de la demanda interna de la economía y un aumento en el egreso neto de la balanza de ingresos primarios. No obstante, las mayores entradas de remesas de trabajadores se han hecho permanentes y es de esperar que mantengan bajo control el egreso corriente de USD asociado a los déficits de balanza comercial y de rentas factoriales. Los flujos de capitales extranjeros también continuarán entrando a ritmos razonables, aunque inferiores a los registros de años previos.

Pronosticamos ahora un déficit de cuenta corriente de 1.7% y 2.4% del PIB para 2024 y 2025, respectivamente, por debajo del 2% y 2.8% que estimábamos de manera preliminar, en ese mismo orden. Este desbalance externo seguirá financiado en su totalidad con flujos de capitales externos, principalmente IED.

Presión externa: bajo control

Las cifras de Balanza de Pagos (BP) que se conocieron de 3T24 siguen confirmando un egreso neto corriente de USD de la economía históricamente bajo, contenido en buena medida por fuentes de ingresos secundarios como las remesas de trabajadores que continúan anotando máximos sin precedentes.

La demanda de USD en el mercado local ha continuado al alza, algo que es consistente con el mayor déficit de balanza comercial en BP y con el rebote que viene registrando el gasto interno de la economía (ver “Un mejor panorama” en [CE – Diciembre 13 de 2024](#)). Sin embargo, el buen comportamiento de los ingresos de USD por transferencias corrientes, así como un menor egreso de rentas factoriales, han permitido compensar en gran medida este mayor egreso neto de USD asociado a la balanza comercial.

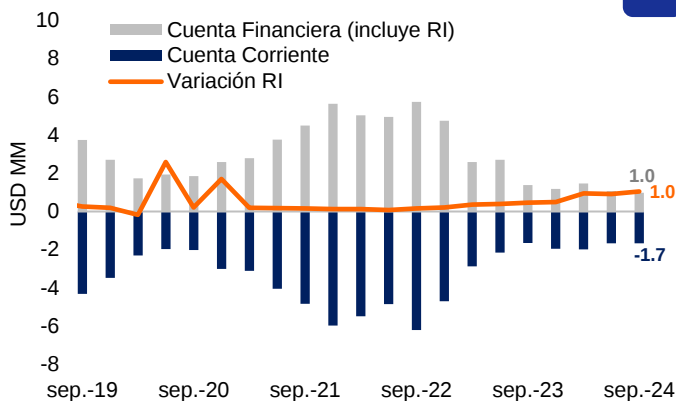
Las entradas netas de capitales por cuenta financiera se volvieron a desacelerar, en medio de una constante recomposición en los ingresos provenientes de la inversión extranjera privada (ver “Recomposición de fuentes” en [CE – Septiembre 6 de 2024](#)). No obstante, las entradas de capitales extranjeros hacia el país continúan financiando en su totalidad el egreso corriente de USD. Los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) siguen siendo comparativamente bajos frente a los registros de un año atrás, al tiempo que hubo desinversión extranjera de cartera. Las entradas asociadas a créditos externos y otros pasivos compensaron más que proporcionalmente estas salidas de capitales de corto plazo en el último trimestre.

De esta forma, el déficit de la **cuenta corriente** en 3T24 fue de USD 1,669 millones, similar a los USD 1,666 millones de 2T24 y los USD 1,645 millones de 3T23 (Gráfico 1). Por su parte, en la **cuenta financiera**, incluyendo activos de Reservas Internacionales (RI), se registraron entradas netas por USD 981 millones, un nuevo mínimo histórico desde 1T09.

La variación de RI por concepto de transacciones en BP fue de USD 1,046 millones. De dicho total, USD 584 millones fueron rendimientos reinvertidos, USD 512 millones corresponden a compras netas de divisas y los

Evolución de la Balanza de Pagos en últimos 5 años

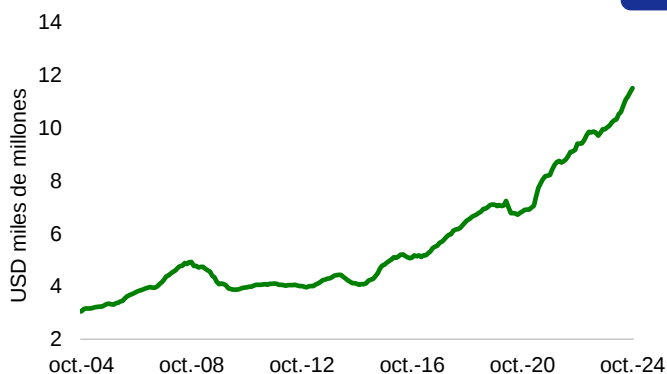
1



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Ingreso de remesas de trabajadores al país*

2



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

*Serie suavizada con un acumulado móvil de 12 meses.

restantes USD 51 millones son egresos por operaciones de BanRep.

Cuenta corriente

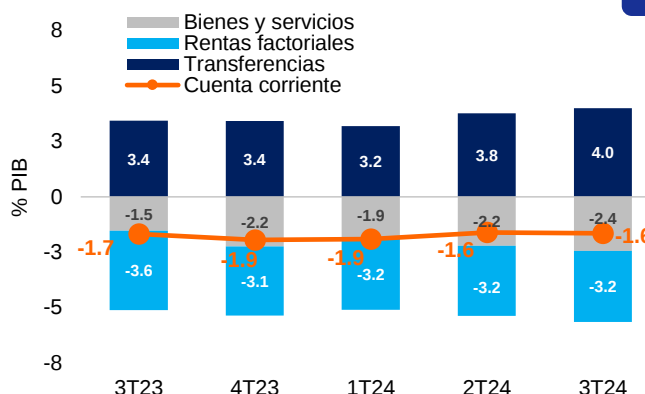
Como proporción del PIB, el déficit de cuenta corriente de la economía en 3T24 fue 1.6%, estable frente al registro de 2T24. Este egreso corriente se sigue constituyendo en el más bajo para un trimestre en los últimos 15 años, puntualmente desde 2T09 cuando este déficit alcanzó un nivel de 1.3% del PIB. Buena parte de este resultado se sigue sustentando por una aceleración significativa de las remesas de trabajadores hacia el país (Gráfico 2), las cuales se mantienen con entradas históricamente altas que superan los USD 1,000 millones mensuales.

Por componentes, el déficit de balanza comercial de bienes y servicios aumentó 0.2 p.p. del PIB y se situó en 2.4% del PIB, alcanzó máximos no vistos desde 4T22. Lo anterior fue compensado en su totalidad por una ampliación de 0.2 p.p. del PIB en el superávit de la balanza de transferencias corrientes que alcanzó un nivel de 4% del PIB (Gráfico 3), favorecido principalmente por el comportamiento de las remesas. Por su parte, el déficit de rentas factoriales se mantuvo estable en 3.2% del PIB.

Este mayor desbalance comercial se sustentó, una vez más, por un aumento de las importaciones que superó el de las exportaciones, en línea con el mejor comportamiento de la demanda interna de la economía. Las exportaciones se situaron en USD 17,414 millones en 3T24, lo que equivale a un incremento trimestral de USD de apenas USD 183 millones. Por su parte, el flujo de las importaciones fue de USD 19,895 millones, equivalente a un aumento de USD 376 millones frente a 2T24 y el más elevado desde 4T22.

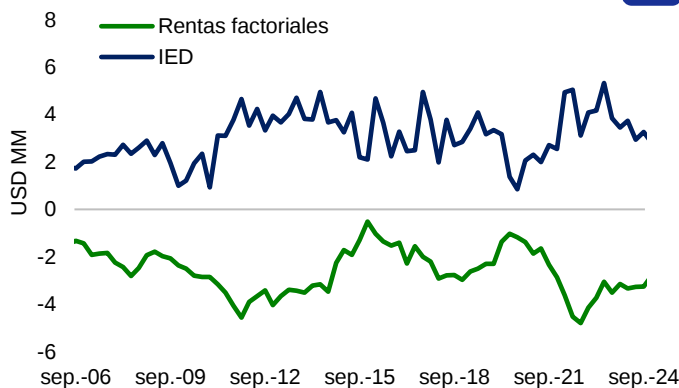
El egreso neto de rentas factoriales de empresas con IED en el país se situó en USD 3,262 millones durante 3T24, estable frente al egreso de USD 3,275 millones de 2T24. Por sectores, los mayores aumentos de rentas se presentaron en las actividades de servicios financieros y empresariales (USD 128 millones), manufacturas (USD 113 millones) y suministro de electricidad, gas y agua (USD 73 millones), lo que contrasta con las reducciones de utilidades del sector minero-energético (USD -96 millones) y transporte y comunicaciones (USD -49 millones). La magnitud de este egreso primario continúa

Desagregación de la cuenta corriente en BP



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Ingreso primario de empresas con IED en Colombia



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

ajustándose a una menor dinámica exhibida por la IED (Gráfico 4).

Los ingresos netos por transferencias corrientes fueron de USD 4,073 millones, superior en USD 176 millones al registro de 2T24 y alcanzando de esta forma un nuevo máximo histórico. Dicha variación se concentró en incrementos de USD 146 millones en remesas de los trabajadores, estas últimas alcanzando un ingreso récord por USD 3,053 millones en 3T24.

Cuenta financiera

Como proporción del PIB, las entradas netas de divisas en la cuenta financiera, incluyendo activos de RI, se mantuvieron constantes en 1% (Gráfico 5). Estos registros siguen siendo los más bajos desde 2005, en medio de una continua recomposición de fuentes de financiamiento del déficit externo.

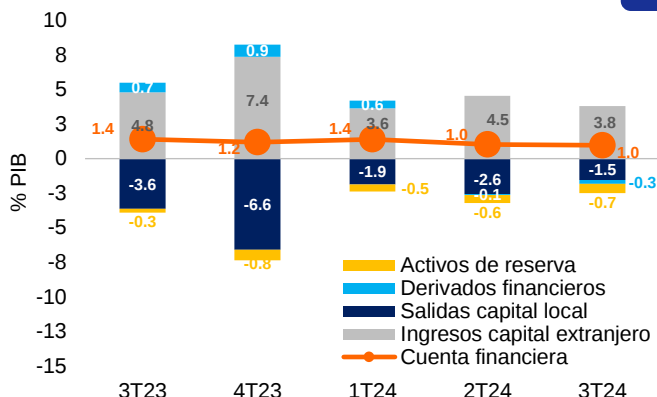
Lo anterior se explica por una fuerte reducción de 0.7 p.p. del PIB en los ingresos de capital extranjero, hasta 3.8% en 3T24. Asimismo, las operaciones de derivados financieros de residentes con no residentes registraron pérdidas por 0.3% del PIB, lo que equivale a un deterioro de 0.2 p.p. frente a los registros de 2T24. Lo anterior fue compensado por unas salidas de capital local que se moderaron 1 p.p. del PIB hasta 1.5%.

Los ingresos de capital extranjero fueron por USD 3,870 millones, inferiores en USD 839 millones a los registros de 2T24. Lo anterior se explicó, principalmente, por una reversión de inversión de portafolio hacia el país por USD 1,072 millones, la cual fue compensada por aumentos de USD 325 millones en las entradas de IED y de USD 1,410 millones por créditos externos y otros pasivos. Las principales fuentes de financiamiento del déficit de cuenta corriente, que son la IED y la inversión de portafolio, siguen presentando una marcada recomposición en sus tendencias anuales (Gráfico 6).

En este entorno, los flujos de IED hacia Colombia en 3T24 se aceleraron hasta USD 3,270 millones. Los mayores flujos de IED se presentaron hacia sectores de transporte y comunicaciones (USD 383 millones), servicios financieros (USD 379 millones) y construcción (USD 135 millones), mientras que las salidas se registraron en el

Ingresos de USD en la cuenta financiera de BP

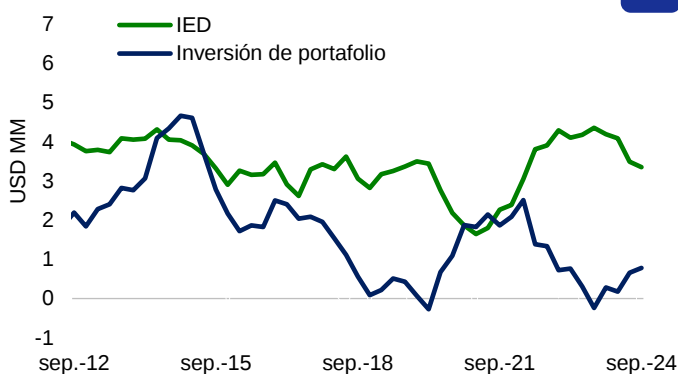
5



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Fuentes de financiamiento con inversión extranjera*

6



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Series suavizadas con un promedio móvil de 4 trimestres.

rubro minero-energético (USD 337 millones) y el de electricidad, gas y agua (USD 306 millones).

Como proporción del PIB, la IED se redujo hasta 3.3%, su menor registro desde 4T21. A pesar de lo anterior, la entrada de flujos de IED sigue siendo la principal fuente de financiamiento externo de la economía y continúa cubriendo más que proporcionalmente el egreso neto de USD asociado al déficit de cuenta corriente (Gráfico 7).

Las pérdidas por operaciones con instrumentos derivados fueron de USD 282 millones en 3T24, por segundo trimestre consecutivo. Por su parte, las salidas de capitales locales ascendieron a USD 1,561 millones, de las cuales USD 826 millones fueron flujos de inversión directa en el exterior y USD 736 millones otras inversiones públicas y privadas en el extranjero.

Expectativas de corto plazo

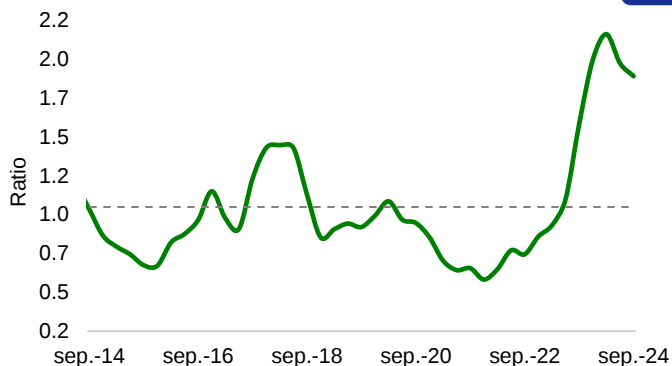
En nuestro escenario base, seguimos anticipando una mayor demanda de USD asociada al rebote gradual de la demanda interna de la economía. Esto implica unos egresos corrientes que necesariamente serán más altos en el corto plazo, especialmente vía mayores importaciones de bienes y servicios. El déficit de rentas factoriales también es probable que aumente en el futuro cercano, en la medida que la recuperación económica tenga efectos positivos sobre las utilidades de las empresas extranjeras con IED en el país.

Sin embargo, las mayores entradas de remesas de trabajadores se han hecho permanentes y es de esperar que mantengan bajo control el egreso corriente de USD asociado a los déficits de balanza comercial y de rentas factoriales. Según nuestros cálculos, **el mayor flujo de estas transferencias corrientes en 2024 le ha ahorrado cerca de 1.3 p.p. del PIB de mayor déficit de cuenta corriente a la economía**. Además, la IED hacia el país sigue financiando más que proporcionalmente el déficit de cuenta corriente, razón por la cual riesgos sobre la liquidez estructural del mercado cambiario local y la tasa de cambio lucen bajos.

Revisamos a la baja nuestro pronóstico de déficit de cuenta corriente para 2024 hasta 1.7% del PIB, desde el 2% previo. Para 2025, ahora esperamos un desbalance externo de 2.4% del PIB, también inferior al

Cubrimiento del egreso corriente de USD con IED*

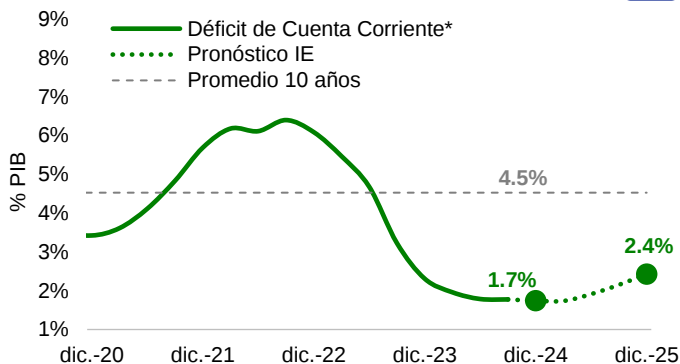
7



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Serie suavizada con una suma acumulada de 4 trimestres.

Proyección del desbalance externo de Colombia

8



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Serie suavizada con una sumatoria acumulada de 4 trimestres (año móvil).

2.8% que estimábamos previamente (Gráfico 8). Asimismo, esperamos que los flujos de IED se estabilicen alrededor de 3.6% del PIB para lo que resta de 2024 y buena parte de 2025, por lo que continuarán financiando en su totalidad el déficit de cuenta corriente y liberando presiones estructurales sobre la tasa de cambio.

AVISO LEGAL: Toda la información contenida en este documento está basada en fuentes que se consideran confiables, y ha sido elaborada por los integrantes del área de Investigaciones Económicas del Banco Agrario de Colombia. Sin embargo, no constituyen una propuesta o recomendación alguna por parte del Banco para la negociación de sus productos y/o servicios, por lo cual la entidad no se hace responsable de malas interpretaciones o distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información de este documento es responsabilidad exclusiva de cada usuario.

DISCLAIMER: All information contained in this document is based on reliable sources and has been prepared by the Economic Research staff of Banco Agrario de Colombia. However, our opinions are not a recommendation by the Bank for trading their products. The Bank is not responsible for misinterpretations or distortions about the information of this report. Use of the information in this document is responsibility of each user.
