



# Comentario económico

## Balanza de Pagos

Marzo 7 de 2025

## Un déficit contenido

### Autores:

**Fabio D. Nieto**

Economista Jefe

[fabio.nieto@bancoagrario.gov.co](mailto:fabio.nieto@bancoagrario.gov.co)

**Natalia Ossa M.**

P.S. Macroeconomía

[natalia.ossa@bancoagrario.gov.co](mailto:natalia.ossa@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](http://www.bancoagrario.gov.co)

**Investigaciones Económicas**

Tesorería

El déficit de cuenta corriente en Balanza de Pagos se redujo en 2024 hasta 1.8% del PIB, por debajo del 2.2% de 2023 y alcanzando un mínimo no visto desde 2006 para el consolidado de todo un año. A pesar de un mayor déficit de balanza comercial de bienes y servicios, los ingresos por transferencias corrientes, principalmente los que se derivan de remesas de trabajadores, compensaron en su totalidad estos egresos. Las entradas netas de divisas en cuenta financiera, incluyendo activos de reserva, se redujeron más que proporcionalmente en comparación con el egreso de cuenta corriente, en medio de unos menores ingresos de capital extranjero y mayores salidas de capital colombiano al exterior.

A frecuencia trimestral, las cifras de 4T24 mostraron una ampliación del déficit de cuenta corriente hasta 2.1% del PIB, su nivel más alto desde 2T23. Lo anterior se explica, principalmente, por el continuo aumento del déficit de balanza comercial. La dinámica de los ingresos por transferencias corrientes, que han contenido en gran medida el déficit de cuenta corriente, ha comenzado a estabilizarse. Por su parte, los egresos de rentas factoriales se redujeron.

Las entradas en cuenta financiera se elevaron hasta 1.7% del PIB, en medio de un aumento significativo en los ingresos de capitales extranjeros que compensaron más que proporcionalmente las salidas de capital colombiano al exterior. Los flujos de inversión extranjera directa se aceleraron gracias a mayores entradas hacia el sector minero-energético, mientras que la inversión de cartera se recuperó tras una fuerte reversión de flujos en 3T24.

Es de esperar que el déficit de cuenta corriente se siga incrementando en el futuro cercano, consistente con un mayor crecimiento económico. Además, luce difícil que los ingresos por transferencias corrientes sigan conteniendo el déficit externo ante la incertidumbre y los potenciales efectos de las políticas migratorias adoptadas por EEUU. Sin embargo, el mayor crecimiento económico esperado, así como unas condiciones financieras menos restrictivas, seguirán favoreciendo la entrada de capitales extranjeros privados y el financiamiento del déficit externo.

Pronosticamos un déficit de cuenta corriente como proporción del PIB de 2.7% en 2025, superando el desbalance de 2024. La entrada de inversión extranjera directa se aceleraría levemente hasta 3.6% del PIB este año, mientras que la de inversión de cartera aumentaría muy gradualmente hasta 0.9% del PIB.

## Resultados 2024

Las cifras de Balanza de Pagos (BP) que se conocieron recientemente mostraron una nueva desaceleración del egreso neto corriente de USD el año pasado, consistente con un bajo crecimiento económico más allá de algunas señales de recuperación (ver “¿Por qué no ser optimista?” en [CE – Febrero 20 de 2025](#)). Los movimientos de capitales en la cuenta financiera continuaron mostrando entradas netas, pero disminuyeron frente a los registros de 2023 en medio de una desaceleración no despreciable de flujos de inversión extranjera de largo plazo.

El déficit de la **cuenta corriente** se redujo hasta USD 7,412 millones, desde USD 8,285 millones en 2023. Como proporción del PIB, esto representa una disminución anual de 0.5 p.p. hasta 1.8% (Tabla 1), un mínimo a frecuencia anual no visto desde 2006.

El déficit de balanza comercial de bienes y servicios se amplió hasta USD 9,767 millones, resultado de unas exportaciones que aumentaron apenas en USD 193 millones frente al fuerte incremento de USD 2,184 millones de las importaciones. Este aumento de las compras externas superó en casi 11 veces las exportaciones, situación que se deriva de una significativa recuperación de la demanda interna de la economía el año pasado y una desaceleración en el crecimiento de nuestros socios comerciales.

El egreso neto asociado a rentas factoriales (ingreso primario) fue de USD 13,153 millones, lo que en porcentaje del PIB equivale a un 3.2% y a una reducción de 0.5 p.p. frente al déficit de 2023. Lo anterior se sustenta en gran medida por un menor egreso asociado a utilidades de empresas con Inversión Extranjera Directa (IED) en el país, principalmente de sectores de minas y canteras (USD 1,825 millones), explotación petrolera (USD 530 millones) e industrias manufactureras (USD 136 millones). Los ingresos por rentas factoriales de Colombia en el exterior aumentaron USD 941 millones, especialmente mayores rendimientos de los activos de reservas internacionales (RI) por USD 431 millones.

Los ingresos netos asociados a transferencias corrientes (ingreso secundario) ascendieron a USD 15,507 millones, lo que se traduce en un incremento de USD 2,585 millones frente a los ingresos netos de 2023. El grueso de

### Resultados de Balanza de Pagos en Colombia

T1

|                             | 2023        |             | 2024        |             | Variación   |             |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                             | USD         | % PIB       | USD         | % PIB       | USD         | % PIB       |
| <b>Cuenta Corriente</b>     | <b>-8.3</b> | <b>-2.2</b> | <b>-7.4</b> | <b>-1.8</b> | <b>0.9</b>  | <b>0.5</b>  |
| Bienes y servicios          | -7.8        | -2.1        | -9.8        | -2.3        | -2.0        | -0.2        |
| Rentas factoriales          | -13.4       | -3.6        | -13.2       | -3.2        | 0.3         | 0.5         |
| Transferencias corrientes   | 12.9        | 3.5         | 15.5        | 3.7         | 2.6         | 0.2         |
| <b>Cuenta Financiera</b>    | <b>7.8</b>  | <b>2.1</b>  | <b>5.6</b>  | <b>1.3</b>  | <b>-2.3</b> | <b>-0.8</b> |
| Ingresos capital extranjero | 22.1        | 6.0         | 19.5        | 4.7         | -2.6        | -1.3        |
| Salidas capital local       | -15.1       | -4.1        | -10.3       | -2.5        | 4.8         | 1.6         |
| Instrumentos derivados      | 2.6         | 0.7         | 0.1         | 0.0         | -2.5        | -0.7        |
| Activos de reserva          | 1.7         | 0.5         | 3.6         | 0.9         | 1.9         | 0.4         |
| Errores y omisiones         | 0.4         | 0.1         | 1.8         | 0.4         | 1.4         | 0.3         |

Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - Banco Agrario de Colombia.  
 Cifras en USD son miles de millones.

estas mayores transferencias sigue concentrado en remesas de trabajadores colombianos, las cuales alcanzaron en 2024 máximos históricos de USD 11,848 millones y explicaron el 69% de los ingresos por transferencias corrientes.

Dado el elevado flujo migratorio de colombianos hacia el exterior en los últimos años, así como el buen comportamiento de la actividad económica de países como EEUU y el desarrollo de plataformas digitales para transferencias internacionales, las remesas de trabajadores se han constituido en la principal fuente de ingresos corrientes de USD en los últimos años (ver “¡Remesas al rescate!” en [CE – Diciembre 18 de 2024](#)). Durante el periodo posterior a la pandemia, en promedio, las remesas han contenido un mayor déficit externo en cerca de 0.8 p.p. del PIB por año, especialmente en 2024, donde, según nuestros cálculos, le habría ahorrado cerca de 1.1 p.p. del PIB de más déficit a la cuenta corriente (Gráfico 1).

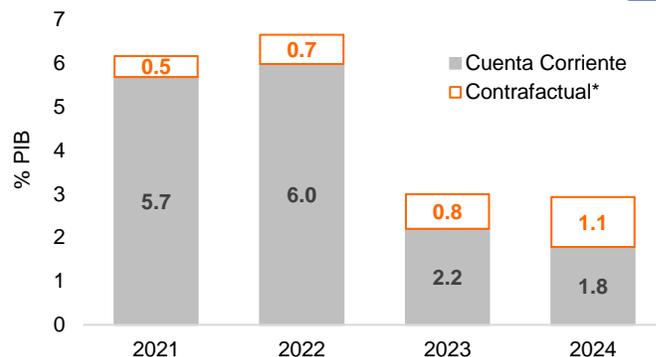
Por su parte, la **cuenta financiera** (incluyendo activos de reserva) registró entradas netas por USD 5,581 millones, cifra inferior en USD 2,266 millones a las entradas que se registraron en 2023. Como porcentaje del PIB, lo anterior representa una disminución anual de 0.8 p.p. hasta 1.3% (Tabla 1), un mínimo no visto desde 2005.

Las menores entradas netas en la cuenta financiera se explican por una reducción de USD 2,518 millones en las ganancias de residentes con no residentes a través de operaciones con instrumentos financieros y de USD 2,647 millones de menores ingresos de capital extranjero. En estos últimos se destaca la reducción de USD 2,559 millones en los flujos de IED del año pasado y de USD 1,859 millones en ingresos por créditos externos y otros pasivos, algo que fue compensado parcialmente por una mayor entrada de inversión de cartera por USD 1,771 millones.

Las salidas de capital colombiano al exterior se moderaron en USD 4,773 millones. Esto se explica, principalmente, por una fuerte reducción de USD 4,437 millones en la inversión de cartera en el exterior y de USD 3,679 millones de otra inversión. Lo anterior fue compensado parcialmente por un aumento de USD 3,342 millones en la inversión directa de colombianos en el exterior.

Déficit de cuenta corriente periodo post-pandemia

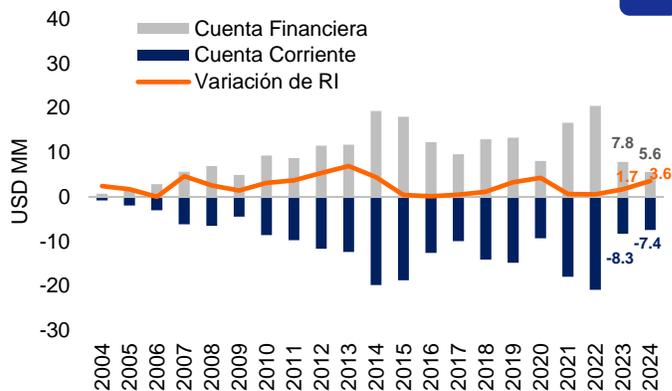
1



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.  
\*Se asume constante el flujo de remesas del año 2019 (USD 7,087 millones).

Evolución de la Balanza de Pagos en últimos 20 años

2



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

En este entorno, la variación de RI fue positiva en USD 3,593 millones durante 2024 (Gráfico 2). Esto significa una aceleración de USD 1,875 millones en la acumulación de activos de reserva frente a 2023, lo que balancea las reducciones del déficit de cuenta corriente y de entradas de capitales en la cuenta financiera.

## Cuenta corriente: déficit al alza

A frecuencia trimestral, las cifras de cuenta corriente en 4T24 confirmaron finalmente el inicio de un cambio de tendencia en el déficit externo de la economía, más allá de que en niveles continúa siendo comparativamente bajo y sigue contenido gracias al mayor flujo estructural de remesas. Lo anterior se originó, en particular, por el continuo aumento del déficit comercial de bienes y servicios, en medio de unas importaciones que siguen mostrando incrementos superiores a los registrados por las exportaciones.

El déficit de cuenta corriente en 4T24 fue de USD 2,240 millones, superior en USD 586 millones al déficit de 3T23. Como proporción del PIB, el egreso neto corriente de la economía aumentó hasta 2.1%, lo que representa no solo un incremento de 0.5 p.p. en comparación con el registro de 3T24 (Gráfico 3) sino también el mayor déficit registrado desde 2T23.

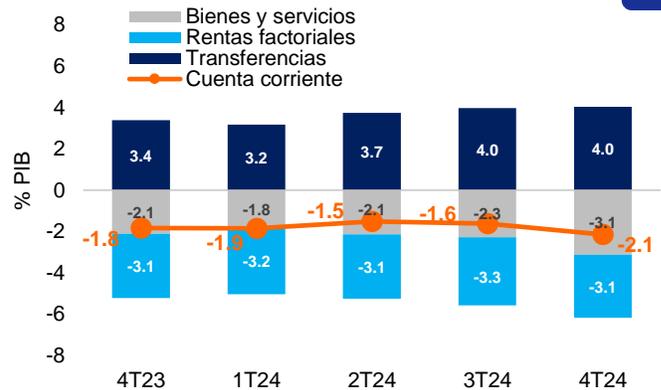
Este resultado se explica, principalmente, por una fuerte ampliación de USD 927 millones del déficit de balanza comercial de bienes y servicios, el cual se situó en USD 3,263 millones (Gráfico 4). Lo anterior fue originado por un aumento trimestral de USD 1,003 millones de las importaciones que superó con creces el incremento de USD 76 millones de las exportaciones.

Con relación al PIB, este mayor egreso neto representa un significativo incremento de 0.9 p.p. del déficit de la balanza comercial hasta 3.1%, completando de esta manera 3 trimestres consecutivos de ampliación en el desbalance comercial.

El egreso neto de rentas factoriales se situó en USD 3,184 millones en 4T24, levemente inferior a los USD 3,391 millones de 3T24. Este desbalance representa un 3.1% del PIB, mejorando en 0.3 p.p. el registro de 3T24. Los ingresos netos por transferencias corrientes fueron de USD 4,206 millones, un nuevo máximo histórico que se

Desagregación de la cuenta corriente en BP

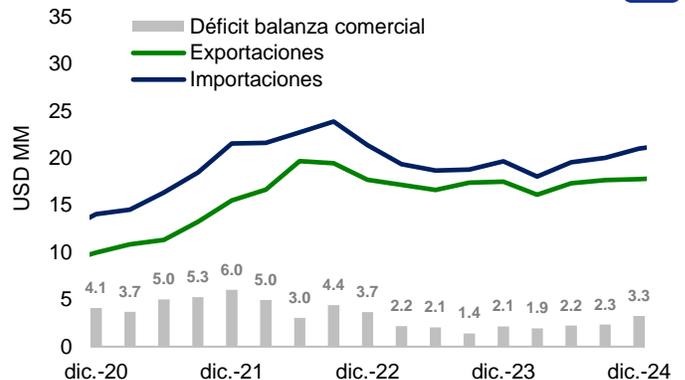
3



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Balanza comercial de bienes y servicios en BP

4



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

sustenta en un 73% por entradas de USD 3,078 millones de transferencias entre hogares. En términos del PIB, el superávit de la balanza de transferencias corrientes se mantuvo estable en 4% y sigue compensando parcialmente los egresos de USD derivados de balanza comercial y de rentas factoriales.

## Cuenta financiera: capitales entran

Las entradas netas de divisas en la cuenta financiera, incluyendo los activos de reservas, fueron por USD 1,784 millones en 4T24, superiores a los USD 1,076 millones de 3T24. Como proporción del PIB, estas entradas de 4T24 representan un incremento trimestral de 0.7 p.p. hasta 1.7% (Gráfico 5), las más altas desde 2T23.

Estos mayores flujos de entrada de USD se explican por ingresos de capital extranjero en USD 7,048 millones, los más elevados desde 4T23. Esto fue compensado parcialmente por mayores salidas de capital colombiano al exterior en USD 4,426 millones y pérdidas locales por operaciones con instrumentos derivados en USD 157 millones. En términos del PIB, lo anterior implica un incremento en los ingresos de capital de 2.9 p.p. hasta 6.8%, compensados parcialmente por el aumento de 2.8 p.p. (hasta 4.2% del PIB) en las salidas de capital local hacia el exterior.

El aumento en los ingresos de capital extranjero en 4T24 obedece en gran medida a mayor IED que alcanzó entradas por USD 4,352 millones, concentrada principalmente en IED hacia sector minero-energético que alcanzó máximos desde 1T22 hasta USD 3,767 millones. La inversión de cartera se recuperó en 4T24 y anotó entradas por USD 1,875 millones, contrastando con la desinversión de USD 1,072 millones de 3T24.

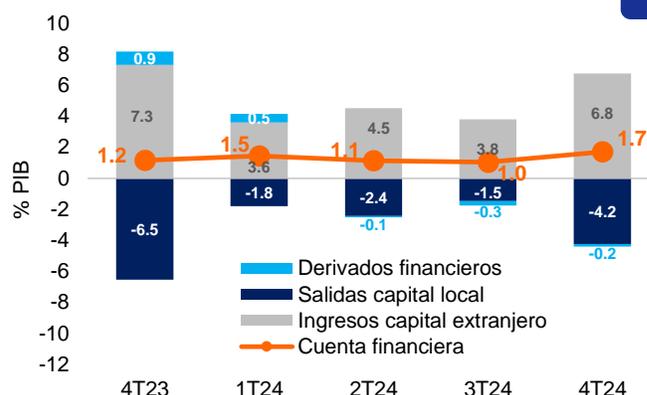
Por concepto de créditos y otros pasivos, se registraron ingresos por USD 821 millones, por debajo de los USD 1,636 millones de 3T24. De esta forma, la variación de RI en 4T24, incluyendo errores y omisiones, fue positiva en USD 682 millones.

## Pronósticos de corto plazo

En nuestro escenario base, el crecimiento del PIB en 2025 sería de 2.8%, superior al 1.7% de 2024 (ver “¿Por qué

Desagregación de la cuenta financiera en BP

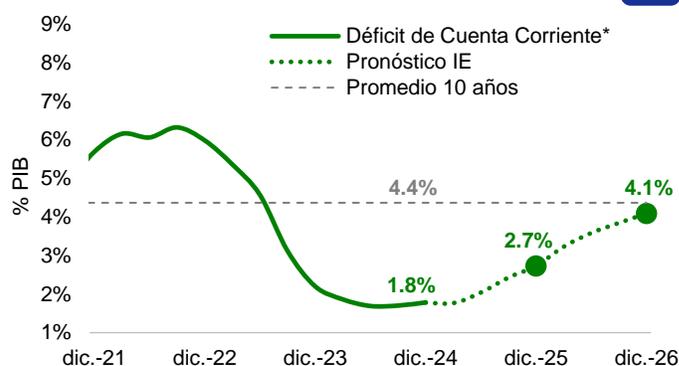
5



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Proyección del desbalance externo 2025-2026

6



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.  
\*Serie suavizada con datos acumulados de 4 trimestres (año móvil).

no ser optimista?” en [CE – Febrero 20 de 2025](#)) y explicado principalmente por un rebote significativo de la demanda interna de 4.7%. Asimismo, el crecimiento de nuestros socios comerciales sería ligeramente inferior en 2025 frente a los ritmos de expansión de 2024.

En este entorno, el déficit de balanza comercial de bienes y servicios continuaría al alza en el futuro cercano, principalmente afectado por un fuerte dinamismo de las importaciones. Además, el mayor crecimiento económico este año implica que el déficit de rentas factoriales también debería aumentar en la medida que se generan mayores utilidades de empresas extranjeras con operación local.

Como lo analizamos previamente, los ingresos de transferencias corrientes han contenido una ampliación del desbalance externo de la economía en los últimos años. Sin embargo, ante la elevada incertidumbre alrededor de las políticas migratorias de EEUU y sus potenciales efectos sobre los flujos de remesas hacia el país, luce difícil que estos ingresos sigan conteniendo el déficit de cuenta corriente en la misma medida que lo han hecho en años previos.

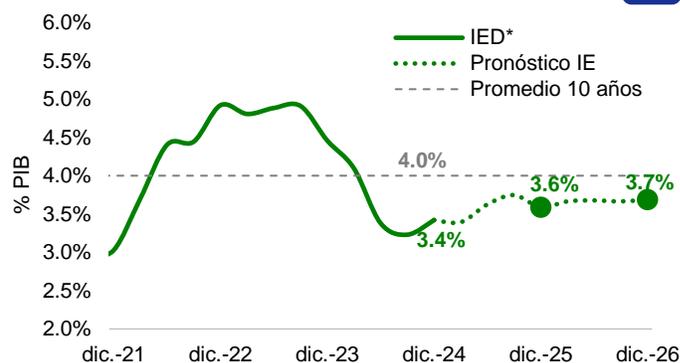
De esta manera, **pronosticamos un déficit de cuenta corriente de 2.7% del PIB para todo 2025**, superando el 1.8% de 2024. Según nuestras estimaciones, el desbalance externo continuaría por debajo de sus promedios históricos este año, suavizando presiones sobre la tasa de cambio por esta vía, pero hacia 2026 alcanzaría niveles cercanos al 4% del PIB (Gráfico 6).

El mayor crecimiento económico previsto para 2025 y 2026 permitiría que fuentes de financiamiento estructurales del déficit de cuenta corriente como la IED también se recuperen. No obstante, la coyuntura del sector minero-energético, que sigue generando la mayor parte de flujos de IED hacia el país, continúa siendo retadora y podría limitar mejoras adicionales en la IED total.

Así, **esperamos un incremento de la IED hacia niveles de 3.6% del PIB en 2025**, mejorando levemente el 3.4% de 2024 y seguiría cubriendo en su totalidad el déficit de cuenta corriente (Gráfico 7). Para 2026 esperamos relativa estabilidad en los flujos de IED alrededor de 3.7% del PIB, por debajo de su promedio histórico de 4% y también del déficit externo previsto para ese año.

Proyección de la IED para el periodo 2025-2026

7

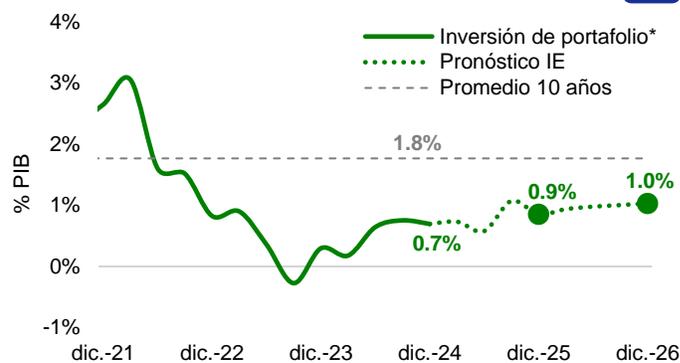


Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

\*Serie suavizada con una sumatoria acumulada de 4 trimestres (año móvil).

Proyección de inversión de cartera 2025-2026

8



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

\*Serie suavizada con una sumatoria acumulada de 4 trimestres (año móvil).

La inversión de portafolio hacia Colombia se recuperaría gradualmente gracias a unas condiciones financieras locales e internacionales menos restrictivas. No obstante, ante las continuas presiones fiscales locales, la percepción de riesgo-país podría seguir limitando una mayor entrada de estos flujos especulativos.

**Proyectamos entradas de inversión de cartera de 0.9% del PIB en 2025**, levemente superior a las entradas de 0.7% del PIB registradas en 2024. Hacia el 2026 anticipamos continuidad en esta recuperación de la inversión de portafolio, pero llegaría a niveles de apenas 1% del PIB y permanecería por debajo del promedio histórico de 1.8%.

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.

---