



Comentario económico

Balanza de Pagos

Marzo 23 de 2026

No olvidar el fundamento

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

El déficit de cuenta corriente en Balanza de Pagos se amplió en 2025 hasta 2.4% del PIB, alcanzando su nivel más alto en los últimos 4 años, aunque permanece por debajo de su promedio histórico de 3.8% y de los niveles pre-pandemia del orden de 4.4%. El mayor déficit de balanza comercial de bienes y servicios, generado por una fuerte recuperación de la demanda interna, fue contenido parcialmente por unos mayores ingresos por transferencias corrientes, principalmente de remesas de trabajadores que anotaron máximos históricos. Las entradas netas de divisas en cuenta financiera, incluyendo activos de reserva, también se incrementaron, en medio de unos mayores ingresos de capital extranjero y ganancias por operaciones con instrumentos derivados.

A frecuencia trimestral, las cifras de 4T25 mostraron una ampliación del déficit de cuenta corriente hasta 3.1% del PIB, su nivel más alto desde 1T23. Lo anterior se explica, principalmente, por el continuo aumento del déficit de balanza comercial. La dinámica de los ingresos por transferencias corrientes, principalmente remesas de trabajadores, ha comenzado a mostrar algunas señales fehacientes de desaceleración. Los egresos de rentas factoriales aumentaron.

Las entradas en cuenta financiera se incrementaron hasta 2.7% del PIB en 4T25, en medio de unos elevados ingresos de capitales extranjeros y una reducción importante de las salidas de capital colombiano al exterior. Los flujos de inversión extranjera directa se siguen desacelerando, mientras que la inversión de cartera hacia el país se mantiene en registros máximos históricos como consecuencia de las operaciones no convencionales de manejo de deuda de la Nación.

Para 2026, nos preocupa la fuerte concentración en fuentes de financiamiento de muy corto plazo del déficit externo, la menor dinámica de la IED hacia el país y la pérdida de impulso de las remesas de trabajadores. Bajo este contexto, es previsible una ampliación adicional del déficit de cuenta corriente, así como una desaceleración importante de los ingresos de capital extranjero que cubren mayoritariamente el déficit externo.

Pronosticamos un déficit de cuenta corriente como proporción del PIB de 2.8% en 2026, superando el desbalance de 2025. La entrada de IED se desaceleraría hasta 2% del PIB este año, mientras que la de inversión de cartera lo haría hasta 1.7% del PIB, niveles más coherentes con sus promedios históricos.

Resultados 2025

Las recientes cifras de Balanza de Pagos (BP) confirmaron el cambio la ampliación del egreso neto corriente de USD que se había observado en tendencia durante buena parte del año pasado. En gran medida, este mayor desbalance externo obedece a un déficit comercial de bienes y servicios más abultado, consistente con un exceso de demanda en la economía (ver “El paraíso sin inversión no existe” en [CE – Febrero 18 de 2026](#)).

Por su parte, la entrada neta de capitales extranjeros se aceleró en 2025 y continuó cubriendo más que proporcionalmente las salidas corrientes de USD. Lo anterior se explicó especialmente con flujos de inversión de cartera, los cuales aumentaron atípicamente como consecuencia de las operaciones de manejo de deuda de la Nación en el marco de su nueva estrategia de financiamiento¹.

Bajo este contexto, el déficit de la **cuenta corriente** en 2025 fue de USD 10,883 millones, el egreso de divisas más alto a frecuencia anual desde 2022 y USD 3,900 millones superior al déficit registrado en 2024 (Tabla 1). Como proporción del PIB, el desbalance externo de la economía aumentó hasta 2.4% y también anotó un máximo de 4 años, aunque permanece por debajo de su promedio histórico de 3.8% y de los niveles pre-pandemia del orden de 4.4%.

El déficit de balanza comercial de bienes y servicios se amplió hasta USD 14,871 millones, resultado de unas exportaciones que aumentaron apenas en USD 1,955 millones frente al fuerte incremento de USD 7,144 millones de las importaciones. Esto último es consistente con la significativa recuperación que tuvo la demanda interna de la economía el año pasado, creciendo a ritmos reales de 3.9% que superaron con creces el crecimiento de 1.6% de 2024.

El egreso neto asociado a la balanza de rentas factoriales (ingreso primario) fue de USD 12,446 millones, lo que en porcentaje del PIB equivale a 2.7% y a una reducción de 0.4 p.p. frente al déficit de 2024. Lo anterior se sustenta

Resultados de Balanza de Pagos en Colombia						T1
	2024		2025		Variación	
	USD	% PIB	USD	% PIB	USD	% PIB
Cuenta Corriente	-7.0	-1.7	-10.9	-2.4	-3.9	-0.7
Bienes y servicios	-9.7	-2.3	-14.9	-3.3	-5.2	-1.0
Rentas factoriales	-12.8	-3.1	-12.4	-2.7	0.4	0.3
Transferencias corrientes	15.5	3.7	16.4	3.6	0.9	-0.1
Cuenta Financiera	5.6	1.3	9.0	2.0	3.5	0.7
Ingresos capital extranjero	19.1	4.5	32.2	7.1	13.1	2.6
Salidas capital local	-10.0	-2.4	-22.7	-5.0	-12.7	-2.6
Instrumentos derivados	0.1	0.0	1.7	0.4	1.7	0.4
Activos de reserva	3.6	0.9	2.2	0.5	-1.4	-0.4
Errores y omisiones	1.4	0.3	1.8	0.4	0.4	0.1

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

¹ Constitución del *Total Return Swap* (TRS) con la banca internacional por USD 9,300 millones, la colocación directa de TES con PIMCO por USD 6,000 millones y emisiones de bonos Globales en USD y EUR por cerca de USD 10,900 millones.

por una reducción de pagos de intereses externos por COP 708 y un menor egreso por COP 243 millones asociado a utilidades de empresas con Inversión Extranjera Directa (IED) en el país, principalmente en los sectores de explotación petrolera (USD 677 millones), minas y canteras (USD 504 millones) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (USD 95 millones). Las mayores rentas de inversiones directas de Colombia en el exterior también contribuyeron al menor egreso de divisas en esta balanza.

Los ingresos netos asociados a transferencias corrientes (ingreso secundario) ascendieron a USD 16,435 millones, lo que se traduce en un incremento de USD 927 millones frente a los ingresos netos de 2024. El grueso de estas mayores transferencias sigue concentrado en remesas de trabajadores colombianos, las cuales alcanzaron en 2025 máximos históricos de USD 13,098 millones y explicaron el 73% de los ingresos por transferencias corrientes.

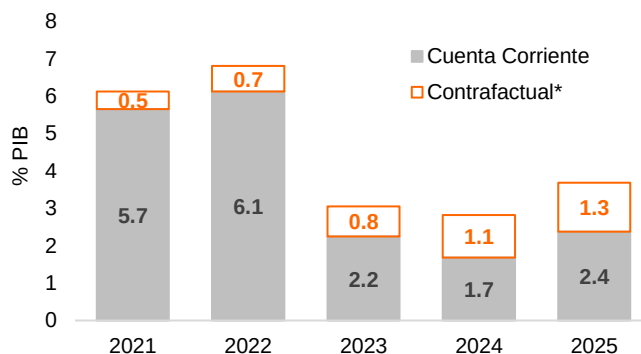
Esto último se ha constituido en un cambio estructural irrefutable dentro los ingresos corrientes de USD a la economía, sustituyendo en gran medida los menores ingresos percibidos por las actividades minero-energéticas. Lo anterior se explica por el alto flujo migratorio de colombianos hacia el exterior en los últimos años y el desarrollo de plataformas digitales para transferencias internacionales. Durante el periodo posterior a la pandemia, en promedio, las remesas han contenido un mayor déficit externo en cerca de 0.9 p.p. del PIB por año, especialmente en 2025 donde le habría ahorrado cerca de 1.3 p.p. del PIB de más déficit a la cuenta corriente (Gráfico 1).

En la **cuenta financiera**, incluyendo la variación de activos de Reservas Internacionales (RI), se registraron entradas netas por USD 9,047 millones, cifra superior en USD 3,470 millones a las entradas que se registraron en 2024. Como porcentaje del PIB, lo anterior representa un incremento de 0.7 p.p. hasta 2% frente a los valores de 2024 (Tabla 1).

Las mayores entradas netas en la cuenta financiera en 2025 se explicaron por un significativo incremento de USD 13,078 millones en los ingresos de capital extranjero y mayores ganancias por USD 1,651 millones de residentes con no residentes a través de operaciones con instrumentos financieros. Dentro del flujo de capital extranjero hacia el país se destaca la fuerte aceleración

Déficit de Cuenta Corriente en últimos 5 años

1

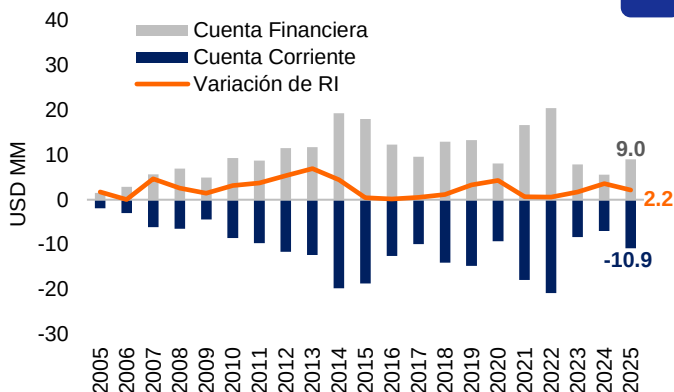


Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

*Se asume constante el flujo de remesas del año 2019 (USD 7,087 millones)

Evolución Balanza de Pagos en últimos 20 años

2



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

por USD 16,758 millones en los flujos inversión de cartera, compensados apenas parcialmente por menores ingresos de USD 2,215 millones en IED y USD 1,466 millones en otra inversión. Por su parte, las salidas de capital local al exterior se aceleraron en USD 12,687 millones en 2025, explicadas principalmente por una mayor inversión de cartera y otros pasivos por USD 13,039 millones que compensaron en su totalidad la menor inversión directa de colombianos en el exterior por USD 352 millones.

En este entorno, la variación de RI fue positiva en USD 2,165 millones durante 2025 (Gráfico 2). Esto significa una desaceleración de USD 1,428 millones en la acumulación de activos de reserva frente a 2024, lo que balancea los incrementos del déficit de cuenta corriente y de entradas de capitales en la cuenta financiera.

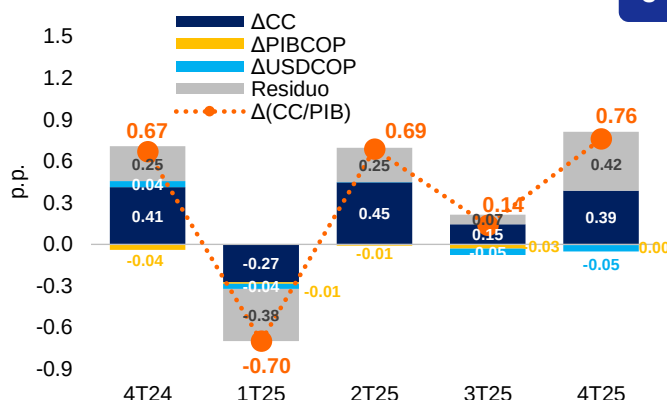
Cuenta corriente

A frecuencia trimestral, el déficit de cuenta corriente de la economía en 4T25 fue 3.1% del PIB, el más alto desde 1T23. En comparación con 3T25, el déficit externo registró un incremento de 0.8 p.p., algo que se explica, según nuestras estimaciones, principalmente por un aumento de 0.4 p.p. tanto del déficit de cuenta corriente en USD como de efectos residuales (Gráfico 3). Lo anterior fue compensado mínimamente por la apreciación de la tasa de cambio y el incremento del PIB nominal en COP.

Por componentes, el déficit de balanza comercial de bienes y servicios aumentó 0.2 p.p. hasta 3.6% del PIB, manteniéndose muy por encima de los registros observados un año atrás y siendo el principal responsable de la ampliación del egreso neto corriente de USD (Gráfico 4). El déficit de rentas factoriales aumentó 0.5 p.p. hasta 3% del PIB, mientras que el superávit de la balanza de transferencias se redujo 0.2 p.p. hasta 3.4% del PIB.

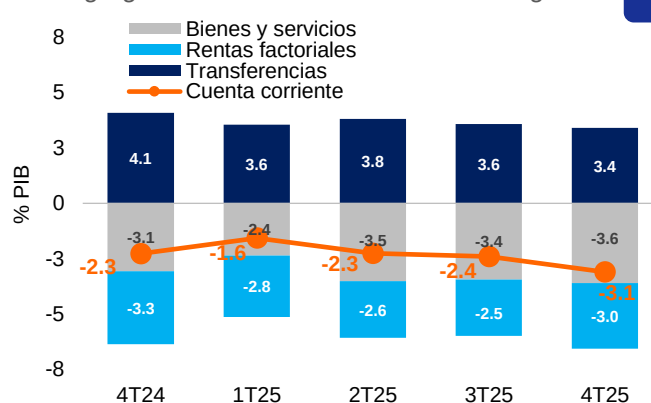
El mayor déficit comercial de bienes y servicios por COP 420 millones se sustentó por una caída de las exportaciones que superó la de las importaciones. En efecto, el flujo de exportaciones cayó USD 546 millones hasta USD 18,097 millones, mientras que el de las importaciones lo hizo en apenas USD 126 millones hasta USD 22,554 millones, niveles que siguen siendo de los más elevados en los últimos 3 años. Lo anterior se dio en

Cambio trimestral del déficit de CC en el PIB



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Desagregación de la CC en Balanza de Pagos



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

medio de una ampliación de USD 299 millones en el déficit de balanza comercial de servicios y de USD 120 millones en el déficit de la balanza comercial de bienes.

El egreso neto de rentas factoriales de empresas con Inversión Extranjera Directa (IED) en el país aumentó USD 687 millones hasta USD 3,680 millones, el más alto desde 1T23. En buena medida, lo anterior se explica por menores utilidades de empresas extranjeras con IED en el país, principalmente firmas del sector minero-energético.

Por su parte, los ingresos netos por transferencias corrientes fueron de USD 4,224 millones, similares a los registros de 3T25. Allí se sigue destacando el muy buen comportamiento de las remesas de trabajadores hacia el país, las cuales se mantienen cerca máximos del orden de 3% del PIB. Sin embargo, su dinámica se está estabilizando y de hecho en los últimos trimestres su participación en el PIB ha mostrado una ligera tendencia bajista (Gráfico 5).

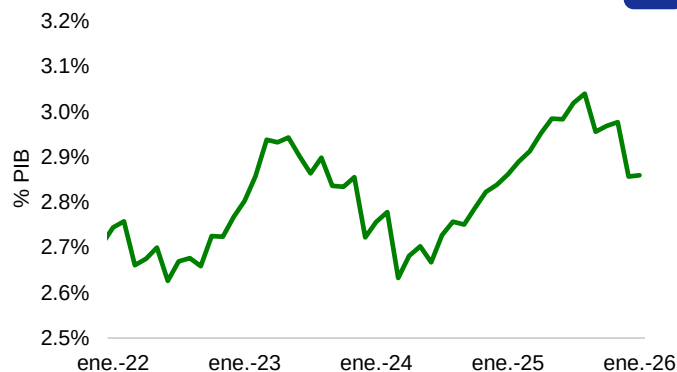
Cuenta financiera

Las entradas netas de USD en la cuenta financiera como proporción del PIB, incluyendo la variación de RI, aumentaron 0.9 p.p. hasta 2.7% en 4T25. Aislando la variación de RI y las estimaciones por errores y omisiones, los ingresos por cuenta financiera representaron un 3.2% del PIB.

En su totalidad, este comportamiento obedece a una reducción de 0.9 p.p. en las salidas de capital local al exterior hasta 5.8% del PIB (Gráfico 6). Por su parte, los ingresos de capital extranjero hacia el país se mantuvieron estables en 8.7% del PIB. Las operaciones de derivados financieros de residentes con no residentes registraron ganancias por 0.4% del PIB, superior en 0.1 p.p. a los registros de 3T25.

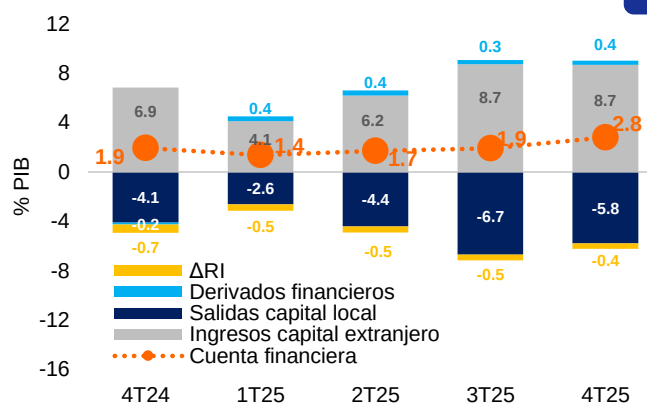
Los ingresos de capital extranjero sumaron USD 10,749 millones en 4T25, apenas USD 486 millones por encima del flujo de 3T25. La mayor parte de estos flujos de entrada provinieron, una vez más, de la inversión de cartera, con un ingreso neto de USD 6,037 millones. En gran medida, este flujo responde a la colocación directa de TES a PIMCO por USD 6,000 millones y la emisión de bonos globales de la Nación denominados en EUR por

Ingreso de remesas de trabajadores al país*



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Serie suavizada con un acumulado móvil de 12 meses.

Cuenta financiera en la Balanza de Pagos



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

cerca de USD 2,300 millones que tuvieron lugar a finales de 2025 (ver “Estrés japonés y los TES” en [IMDP – Enero de 2026](#)).

Por su parte, la IED hacia el país se volvió a desacelerar y en 4T25 registró un flujo neto de USD 2,522 millones, inferior en USD 361 millones frente a los registros de 3T25 y el más bajo desde 2T21. Lo anterior fue compensado más que proporcionalmente por las mayores entradas de USD 1,167 millones en créditos externos y otros pasivos hasta USD 2,191 millones.

Vale la pena resaltar que del flujo total de IED en 4T25, un 36% (USD 908 millones) continúa representado por flujos de entrada de IED hacia el sector minero-energético. De la fracción restante, la IED hacia servicios financieros representa el 30% (USD 756 millones), seguida de la IED hacia la industria con un 11% (USD 277 millones) y los flujos que reciben los sectores de transporte y comunicaciones por 9.4% de la IED total (USD 238 millones).

En tendencia central, las principales fuentes de financiamiento del déficit de cuenta corriente, que son la IED y la inversión de portafolio, siguen mostrando una fuerte recomposición a favor de la inversión de portafolio (Gráfico 7). Como proporción del PIB, la IED ha descendido hasta 2.5%, niveles mínimos no vistos desde 1T21 y muy por debajo de su promedio de los últimos 10 años de 3.9%, mientras que la inversión de cartera saltó a 4.3% en 4T25, registros no vistos desde la época de la bonanza minero-energética en el país en 2014.

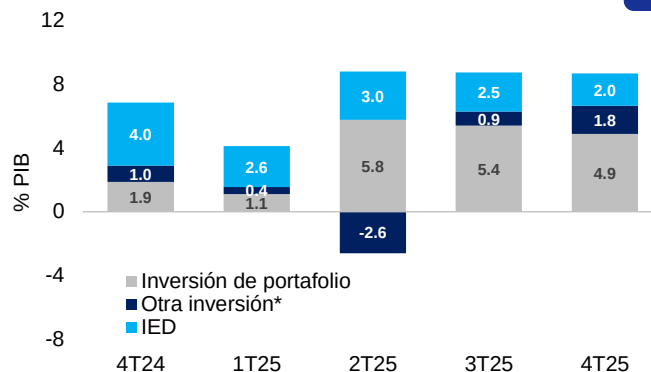
El flujo de salidas de capital local al exterior se desaceleró USD 702 millones hasta USD 7,174 millones. Por su parte, las operaciones entre residentes y no residentes con instrumentos derivados, principalmente forwards y opciones de divisas con posiciones de venta, registraron ganancias por cuarto trimestre consecutivo, esta vez por USD 439 millones.

Expectativas de corto plazo

Todo lo anterior refuerza un buen balance de oferta-demanda de USD en el mercado local, situación que viene siendo consistente con el precio del USDCOP y las condiciones de liquidez en USD del mercado cambiario. No obstante, nos continúa generando preocupación: 1) la

Ingresos de divisas por tipo de capital extranjero

7

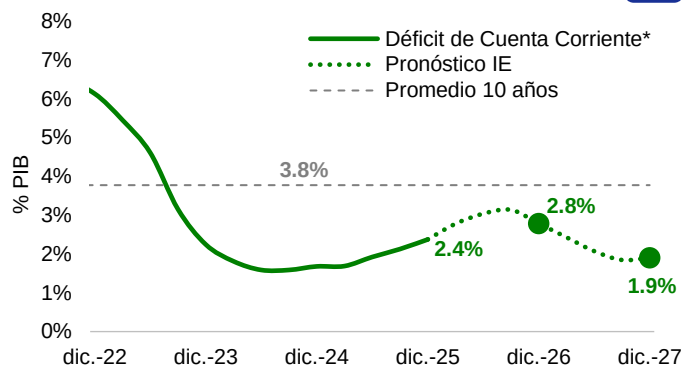


Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

*Créditos comerciales, préstamos multilaterales y otros pasivos.

Proyección del desbalance externo de Colombia

8



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

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

fuerte concentración de fuentes de financiamiento de muy corto plazo del déficit externo (capitales golondrina); 2) la menor dinámica de los flujos de IED hacia el país, producto del mal momento del sector minero-energético y la desaceleración económica prevista a partir de 2026; y 3) la pérdida de impulso de las remesas de trabajadores, que comienzan a mostrar las primeras afectaciones de las medidas anti-migración impuestas por EEUU.

Ante este nuevo contexto, es previsible que la ampliación del déficit de cuenta corriente se acelere en 2026, especialmente por la estabilización que viene evidenciando el flujo de las remesas. Para 2027 estimamos un descenso en el desbalance externo, pero no por un choque positivo de ingresos corrientes sino como consecuencia de la fuerte desaceleración que anticipamos de la demanda interna (ver “El paraíso sin inversión no existe” en [CE – Febrero 18 de 2026](#)).

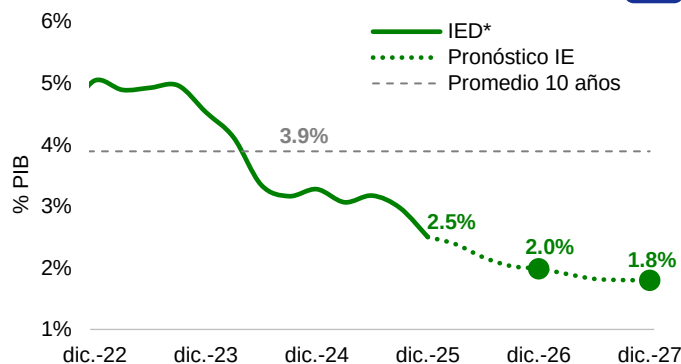
Asimismo, en la medida que la inversión de cartera siga superando la IED, los riesgos de volatilidad sobre la tasa de cambio se mantendrán altos ante episodios de turbulencia de los mercados. Por ahora, estas dos fuentes de ingresos de capitales extranjeros siguen cubriendo más que proporcionalmente el déficit de cuenta corriente. No obstante, ante la desaceleración económica prevista y una normalización de las operaciones no convencionales de manejo de deuda de la Nación, estos flujos tendrán que moderarse a partir de 2026.

De esta forma, **mantenemos nuestro pronóstico de déficit de cuenta corriente para 2026 en 2.8% del PIB**, pero anticipamos una reducción hasta 1.9% del PIB en 2027. En ambos casos, estas previsiones se sitúan por debajo del promedio histórico (Gráfico 8).

Desde los niveles de 2.5% del PIB a los que cerró 2025, **en la IED estimamos reducciones sistemáticas hasta 2% y 1.8% del PIB en 2026 y 2027**, respectivamente, en ambos casos muy por debajo de sus promedios históricos (Gráfico 9). De la misma manera, para la inversión de portafolio pronosticamos una desaceleración significativa hasta 1.7% del PIB en 2026 y 0.6% del PIB en 2027, desde los niveles récord anotados en 2025 (Gráfico 10)

Proyección de la IED para el periodo 2026-2027

9

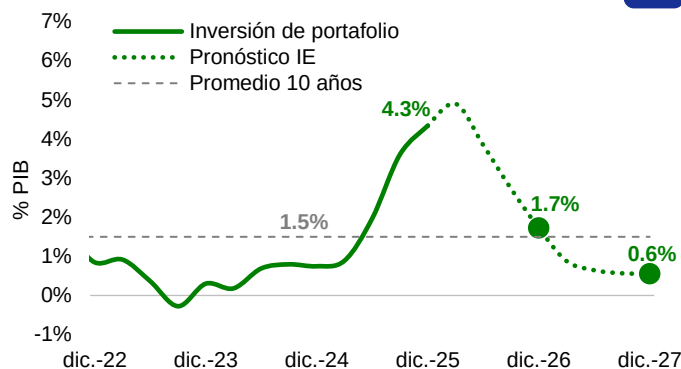


Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

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

Proyección de inversión de cartera en 2026-2027

10



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

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

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.
