



Comentario económico

Balanza de Pagos



Junio 4 de 2026

Reforzando la apreciación

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 de 1T26 mostraron un ajuste significativo del desbalance externo de la economía, en medio de aumentos notables en nuevos ingresos de USD que han reducido el egreso neto corriente de divisas. Esta coyuntura está mejorando la diversificación de fuentes de ingresos corrientes, al tiempo que reduce necesidades de financiación externa y exposición a choques-turbulencias internacionales. La entrada neta de capitales extranjeros sigue cubriendo más que proporcionalmente los egresos corrientes de USD, aunque se desaceleraron en el arranque de este año.

El déficit de cuenta corriente se redujo hasta 1.2% del PIB, el más bajo en 20 años. Esto se explica por una fuerte disminución del déficit de balanza comercial de bienes y servicios, el cual se redujo por aumentos en las exportaciones de petróleo y oro, pero también por un superávit histórico de la balanza de turismo. El superávit de transferencias corrientes se redujo levemente, aunque sigue en niveles altos gracias a las históricas entradas de remesas de trabajadores. Por su parte, el déficit de rentas factoriales se moderó por un menor giro de utilidades de empresas extranjeras hacia sus casas matrices en el exterior.

Las entradas de USD en la cuenta financiera, incluyendo activos de reserva, se redujeron hasta 0.7% del PIB. Sin embargo, los ingresos de capital extranjero se mantienen en niveles altos y solo comparables con los observados en 2022-2023. Por cuarto trimestre consecutivo, la inversión de cartera superó la IED, lo que mantiene elevado el riesgo de volatilidad sobre la tasa de cambio dada la naturaleza propia de estos capitales altamente especulativos.

Los elevados precios del petróleo y el oro que han reducido el déficit comercial de bienes, el creciente flujo de ingresos proveniente del turismo y los altos flujos de remesas de trabajadores al país, han cambiado drásticamente la perspectiva inicial que teníamos sobre el desbalance externo de la economía para este año. Asimismo, ahora somos más optimistas sobre la dinámica futura de los flujos de entrada de IED, especialmente del sector petrolero dados los altos precios.

Revisamos fuerte a la baja nuestro pronóstico de déficit de cuenta corriente para 2026 hasta 1.4% del PIB, desde el anterior 2.8%. Para 2027 mantenemos nuestra proyección de desbalance externo en 1.9% del PIB. Lo anterior implica niveles muy por debajo de los promedios históricos de 3.7% del PIB, algo que refuerza nuestra expectativa de apreciación del tipo de cambio en 2026 hacia COP 3400.

Cambios estructurales

Las recientes cifras de Balanza de Pagos (BP) que se conocieron de 1T26 mostraron un ajuste significativo del desbalance externo de la economía. Esto se ha dado en medio de unos aumentos notables en ingresos corrientes de USD que han contrarrestado más que proporcionalmente los egresos de USD derivados de una demanda interna todavía fuerte. Muchos de estos nuevos ingresos lucen estructurales, mejorando no sólo la diversificación de fuentes de ingresos corrientes, sino además reduciendo necesidades de financiación externa y exposición a choques-turbulencias internacionales.

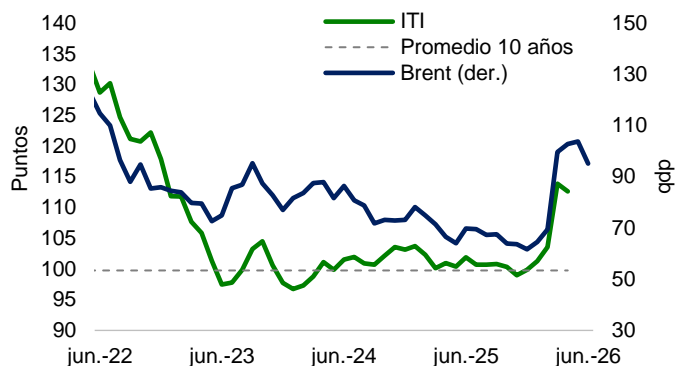
La primera fuente de ingresos que sustenta lo anterior proviene de los aumentos del precio de algunos productos de exportación tradicionales de Colombia como el oro y el petróleo. Sobre este último en particular, como lo analizamos al detalle en un informe reciente, la probabilidad de que se mantengan altos y alrededor de 90 dólares por barril (dpb) en su referencia Brent es elevada para lo que resta de 2026 (ver “Amanecerá y veremos – Parte 2” en [CE – Abril 13 de 2026](#)). De hecho, el promedio año-corrido del Brent se ubica en 88 dpb, por encima del promedio de 68 dpb de 2025.

Toda esta coyuntura ya está generando efectos positivos tangibles en las cuentas externas del país. A saber: 1) mayores ingresos por exportaciones petroleras, cuyo promedio mensual entre marzo y abril se situó en USD 1,592 millones, máximos no vistos desde mediados de 2022; 2) una reducción significativa del déficit comercial de bienes hasta USD 527 millones, el desbalance más bajo desde julio de 2023 (ver “Calma tensa en medio de la turbulencia” en [IMC – Mayo de 2026](#)); y 3) un fuerte incremento de los términos de intercambio que supone mejoras para el ingreso nacional vía mayor margen de comercialización (Gráfico 1).

La segunda fuente de ingresos, que luce más de carácter permanente, es el creciente flujo de turistas hacia el país en los últimos años, situación que llevó a que el superávit en la balanza de servicios de viajes (turismo) alcanzara máximos históricos de USD 3,364 millones en 2025. Nada más en 1T26, el superávit de esta balanza fue de 1,375 millones, lo que de mantenerse para lo que resta del año marcaría otro récord en este superávit del orden de USD 5,500 millones (Gráfico 2).

Términos de intercambio* vs precios del petróleo

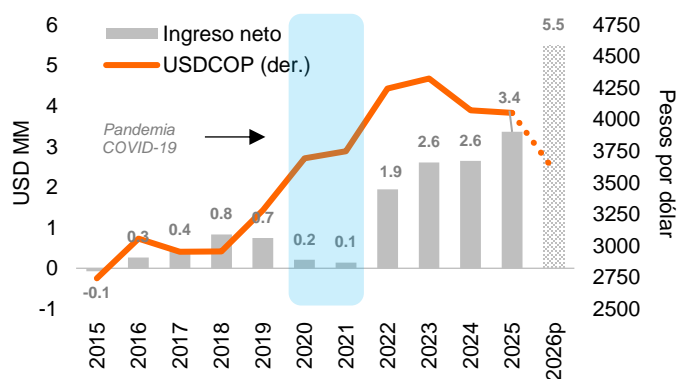
1



Fuente: DANE y Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.
*En la gráfica se presenta como el Índice de Términos de Intercambio (ITI).

Balanza comercial de turismo vs tasa de cambio

2



Fuente: BanRep y Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

La tercera fuente principal de mayores ingresos de USD hacia el país, y que también es de naturaleza estructural, son las elevadas remesas de trabajadores. Desde 2023, estos flujos han bordeado niveles de casi 3% del PIB (Gráfico 3) y en términos anuales llegaron a máximos históricos de USD 13,100 millones en 2024, superando por primera vez en la historia el flujo de la Inversión Extranjera Directa (IED), la principal fuente de financiamiento del déficit externo del país (ver “No olvidar el fundamento” en [CE – Marzo 23 de 2026](#)).

Por su parte, la entrada neta de capitales extranjeros se desaceleró hasta mínimos desde 2T25, aunque continúan cubriendo ampliamente las salidas corrientes de USD. Por cuarto trimestre consecutivo, la inversión de cartera (capitales golondrina) superó la IED, lo que mantiene elevado el riesgo de volatilidad sobre la tasa de cambio dada la naturaleza propia de estos capitales altamente especulativos.

De esta forma, el déficit de la **cuenta corriente** en 1T26 fue de USD 1,573 millones, muy por debajo de los USD 3,924 millones de 4T25 y su registro más bajo desde 2T24 (Gráfico 4). En la **cuenta financiera**, incluyendo la variación de activos de Reservas Internacionales (RI), se registraron entradas netas por apenas USD 954 millones, lo que resulta de una fuerte desaceleración de los ingresos totales de capitales externos, especialmente de préstamos externos y otros pasivos.

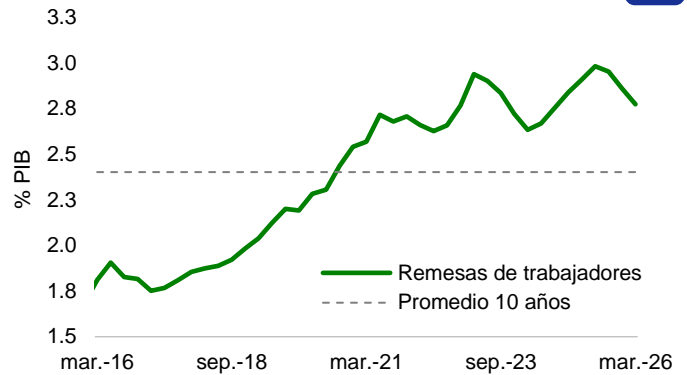
En este entorno, la variación de RI por concepto de transacciones en BP fue positiva en USD 543 millones. Lo anterior se explica por rendimientos reinvertidos que ascendieron a USD 574 millones, los cuales superaron con creces los egresos por otras operaciones en la gestión de RI de BanRep por USD 31 millones.

Cuenta corriente

Como proporción del PIB, el déficit de cuenta corriente de la economía en 1T26 fue 1.2%, el más bajo desde finales de 2005 (casi 20 años). En comparación con 4T25, el déficit externo registró una reducción de 1.89 p.p., algo que se explica principalmente, según nuestros cálculos, por la reducción de 1.93 p.p. del déficit de cuenta corriente en USD (Gráfico 5). Lo anterior fue compensado mínimamente por el efecto de la apreciación de la tasa de

Ingreso de remesas de trabajadores al país*

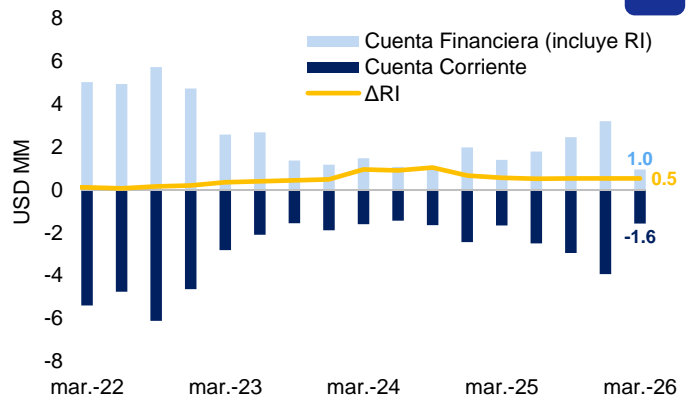
3



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Serie suavizada con un acumulado móvil de 4 trimestres.

Evolución Balanza de Pagos en los últimos años

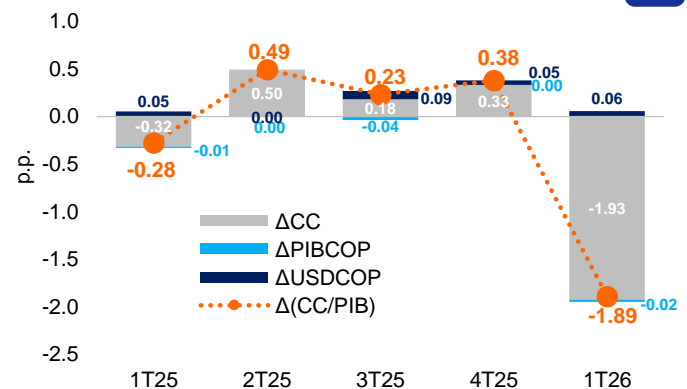
4



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Variación del déficit de CC como proporción del PIB

5



Fuente: BanRep. Estimaciones de Investigaciones Económicas - BAC.

cambio en el PIB (0.06 p.p.) y la reducción del PIB nominal en COP (0.02 p.p.).

Por componentes, el déficit de balanza comercial de bienes y servicios se redujo 1.7 p.p. frente a 4T25 y se situó en 1.9% del PIB, el registro más bajo del último año y el principal responsable de la fuerte reducción del déficit externo en 1T26 (Gráfico 6). Por su parte, el déficit de rentas factoriales se situó en 2.5% del PIB, lo que equivale a una reducción de 0.5 p.p. en comparación con el trimestre anterior. Por su parte, el superávit de la balanza de transferencias corrientes se redujo hasta 3.2% del PIB, desde el registro de 3.4% de 4T25.

El menor déficit comercial de bienes y servicios se dio en medio de una reducción de las importaciones y un aumento de las exportaciones. En efecto, el flujo de exportaciones se incrementó USD 867 millones hasta USD 19,314 millones, el más alto desde 2T22, mientras que el de las importaciones disminuyó USD 1,103 millones hasta USD 21,814 millones, pero sigue siendo uno de los más altos del último año. Así, el déficit de balanza comercial de bienes se redujo USD 1,107 millones, mientras que la balanza comercial de servicios presentó un superávit de USD 406 millones.

El egreso neto de rentas factoriales de empresas con IED en el país se redujo USD 428 millones hasta USD 3,251 millones. Esto obedeció a un menor egreso por USD 400 millones, asociado a una moderación en las utilidades de empresas extranjeras con relaciones de IED en el país, las cuales se situaron en USD 2,161 millones.

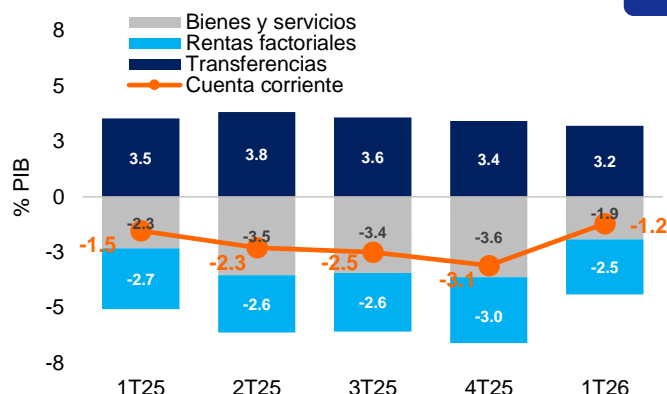
Por su parte, los ingresos netos por transferencias corrientes fueron de USD 4,178 millones, inferior en apenas USD 47 millones al registro de 4T25. Allí se sigue destacando el favorable comportamiento de las remesas de trabajadores hacia el país, las cuales se ubican en USD 3,347 millones que representan el 2.8% del PIB.

Cuenta financiera

Las entradas netas de USD en la cuenta financiera como proporción del PIB, incluyendo la variación de RI, se redujeron 1.9 p.p. hasta 0.7% en entre 4T25 y 1T26. Aislando la variación de RI y las estimaciones por errores y omisiones, los ingresos por cuenta financiera representaron 1.6% del PIB.

Desagregación de la CC en Balanza de Pagos

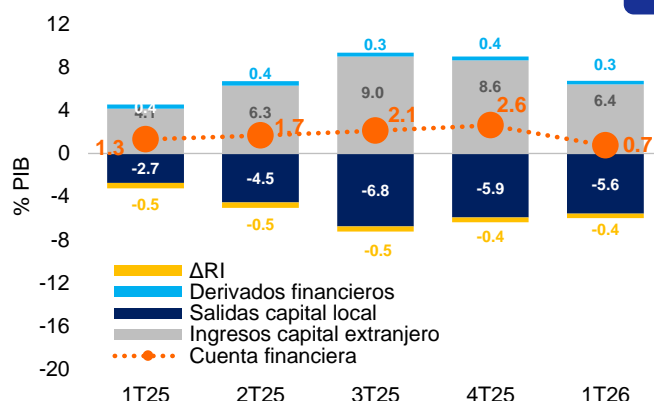
6



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Cuenta financiera en la Balanza de Pagos

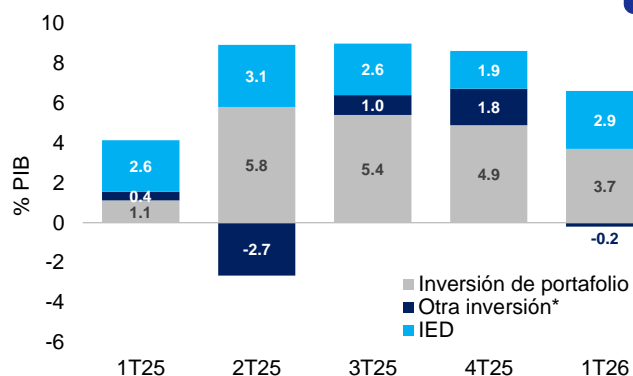
7



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Ingresos de divisas por tipo de capital extranjero

8



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Créditos comerciales, préstamos multilaterales y otros pasivos.

Lo anterior se dio en medio de una fuerte reducción de 2.2 p.p. del PIB en los ingresos de capital extranjero hasta 6.4% en 1T26 (Gráfico 7). Las salidas de capital local al exterior se moderaron 0.4 p.p. hasta 5.6% del PIB, pero no compensaron los menores flujos por ingresos externos. Por su parte, las operaciones de derivados financieros de residentes con no residentes registraron ganancias por 0.3% del PIB, similar a los registros de 4T25.

Los ingresos de capital extranjero sumaron USD 8,346 millones en 1T26, los más bajos desde 3T25. Esta desaceleración se explicó, principalmente, por unos menores flujos de entrada de inversión de cartera por USD 1,221 millones y salidas netas de préstamos externos y otros pasivos por USD 267 millones, luego de anotar un ingreso neto de USD 2,260 millones en 4T25.

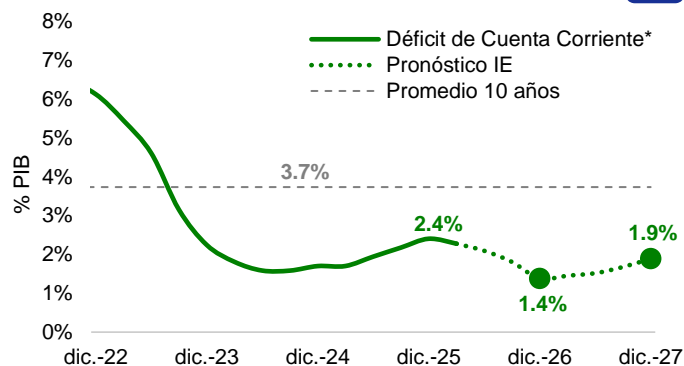
Por su parte, los flujos de IED hacia el país se aceleraron en 1T26 hasta USD 3,794 millones, los más altos desde 4T24, aunque no lograron compensar los menores flujos de entrada por inversión de cartera y préstamos externos. Adicionalmente, estos mayores flujos de IED siguen siendo inferiores a los ingresos de capitales por inversión de portafolio (USD 4,819 millones), situación que sigue aumentando los riesgos sobre el mercado cambiario asociados a la volatilidad de capitales altamente especulativos.

Vale la pena resaltar que del flujo total de IED en 1T26, un 27.9% (USD 629 millones) son flujos de entrada de IED hacia el sector minero-energético. De la fracción restante, la IED hacia sectores de transporte y comunicaciones representaron un 38.9% de la IED total (USD 903 millones), seguida de la IED hacia los servicios financieros con una participación de 38.5% (USD 893 millones) y la IED hacia la industria con un 36% (USD 835 millones) de los flujos totales.

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 8). Como proporción del PIB, la IED se sitúa en 2.9%, por debajo de los niveles de 3.9% que registraba un año atrás. Por su parte, la inversión de portafolio equivale a 3.7% del PIB, superando ampliamente su promedio histórico de 1.6% y solo comparable con los

Proyección del desbalance externo de Colombia

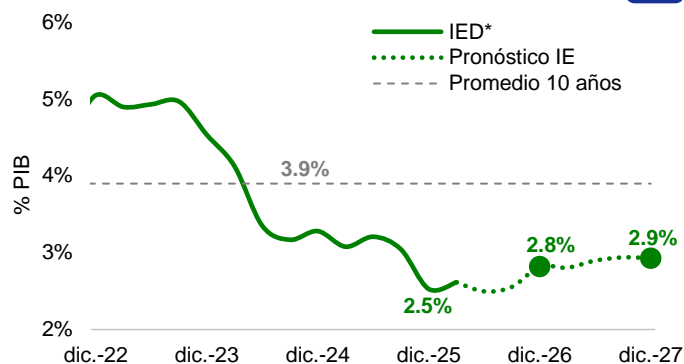
9



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

Proyección de la IED para el periodo 2026-2027

10



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

niveles de 4.1% del PIB que se tenían previo al fin de la bonanza petrolera en 2014-2015.

El flujo de salidas de capital local al exterior se situó en USD 7,261 millones, estable frente a los egresos de 4T25. 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 quinto trimestre consecutivo, esta vez por USD 411 millones.

Expectativas de corto plazo

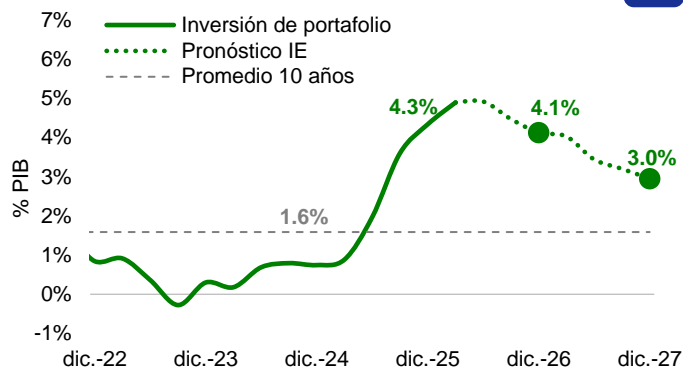
Todo lo anterior refuerza un buen balance de oferta-demanda de USD en el mercado local, situación que viene siendo consistente con el precio del USDCOP y las condiciones de liquidez en USD del mercado cambiario. Nos continúa generando cierta preocupación que la principal fuente de financiamiento del déficit externo siga siendo los flujos de capitales privados de muy corto plazo (capitales golondrina), un factor que podría generar fuerte volatilidad en la tasa de cambio dado el perfil altamente especulativo de buena parte de los nuevos inversionistas que está atrayendo el país.

Sin embargo, como lo explicamos en este informe, los elevados precios del petróleo y el oro que han reducido el déficit comercial de bienes, el creciente superávit de la balanza de turismo y los elevados flujos de remesas de trabajadores al país, han cambiado drásticamente la perspectiva inicial que teníamos sobre el desbalance externo de la economía para este año. De hecho, ante este nuevo contexto, **es altamente probable que el déficit de cuenta corriente descienda en 2026** relativo a los niveles observados en 2025.

Además de lo anterior, el fuerte y sorpresivo apetito que se ha visto este año de inversionistas extranjeros por activos financieros locales (denominados en COP), mantendrá elevados los flujos de inversión de cartera que apoyan el financiamiento del déficit externo, sin minimizar su costo colateral de potenciales episodios de turbulencia dada su carácter especulativo. Adicionalmente, también asociado a unos mayores precios del petróleo y un ambiente más favorable para la inversión fija en la economía, **esperamos que la IED se acelere durante la segunda mitad de este año.**

Proyección de inversión de cartera en 2026-2027

11



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

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

De esta forma, **revisamos fuertemente a la baja nuestro pronóstico de déficit de cuenta corriente para 2026 hasta 1.4% del PIB**, desde el 2.8% del PIB previsto inicialmente. Para 2027, mantenemos nuestro pronóstico de 1.9% del PIB en el desbalance externo de la economía (Gráfico 9), niveles que todavía se sitúan muy por debajo de sus promedios históricos de 3.7% del PIB.

Desde los niveles de 2.5% del PIB a los que cerró 2025, **ahora estimamos que la IED aumente hasta 2.8% y 2.9% del PIB en 2026 y 2027**, respectivamente, muy por encima de los niveles de 2% y 1.8% del PIB que preveíamos inicialmente, en ese mismo orden (Gráfico 10). Para la inversión de portafolio, ahora esperamos una desaceleración más moderada hasta niveles de 4.1% del PIB en 2026 y 3% en 2027 (Gráfico 11), en ambos casos también por encima de los pronósticos iniciales de 1.7% y 0.6% del PIB para los años 2026 y 2027, respectivamente.

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.
