

Recuadro 1

DINÁMICA SECTORIAL DE LA CUENTA CORRIENTE DE COLOMBIA Y SU AJUSTE RECIENTE

Camilo González Sabogal
Adrián Martínez Osorio*

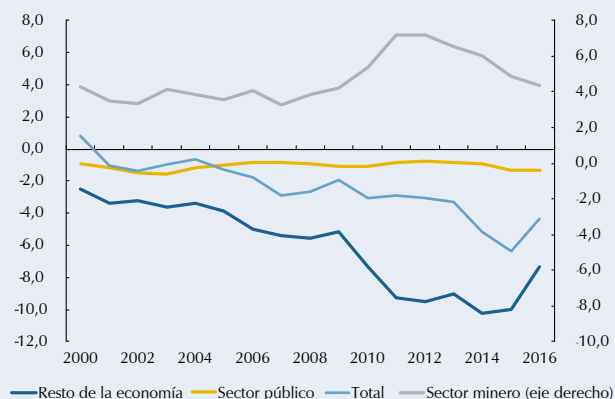
Una de las principales características de la economía colombiana ha sido la persistencia en el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Así, en el período 2000-2016 el déficit anual promedio fue 2,5% del producto interno bruto (PIB), presentando una tendencia creciente que culminó en 2015, cuando alcanzó su nivel máximo de 6,4%. Durante esos años sobresalieron tanto la acelerada expansión del déficit corriente en 2014 y 2015, como su posterior corrección en 2016, al disminuir 2,1 puntos porcentuales (pp) en relación con el año anterior (Gráfico R1.1).

El marcado incremento en el desbalance corriente en los años 2014 y 2015 fue resultado de los choques externos recibidos por la economía colombiana, caracterizados por los bajos precios de los productos básicos y por el débil crecimiento económico global, que afectaron la demanda externa de nuestros socios comerciales, los términos de intercambio y, por consiguiente, el valor de las exportaciones del país. Además, la naturaleza permanente de los choques, junto con su elevada magnitud, reforzaron la ampliación del déficit corriente en esos dos años. No obstante, en 2016 el sector externo colombiano se empezó a ajustar a las nuevas condiciones económicas, logrando revertir la tendencia creciente del desbalance externo (4,3% del PIB y USD 12.236 millones).

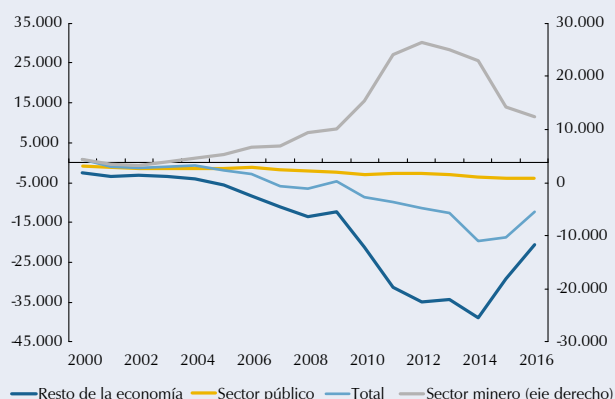
Debido a la estructura del sector externo colombiano, la cual se ha caracterizado por un persistente déficit corriente a partir del año 2001 y por una alta dependencia de los ingresos del exterior a la actividad mineroenergética, a continuación se realiza un análisis sectorial de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Concretamente, se divide la actividad económica entre los sectores mineroenergético, público¹ y resto

Gráfico R1.1
Cuenta corriente por sectores según balanza de pagos

A. Porcentaje del PIB



B. Millones de dólares



Fuente: Banco de la República.

de la economía², con el fin de revelar su importancia en la determinación del déficit corriente y en el proceso de ajuste a los choques externos recibidos desde 2014.

Este ejercicio sigue la metodología propuesta en López y Garavito (2013)³, cuyas estimaciones sectoriales indican, al igual que las de este documento, que el déficit corriente

* Los autores son, en su orden, profesional experto y profesional del Departamento Técnico y de Información Económica. Las opiniones, posibles errores y omisiones no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

1 Incorpora los flujos corrientes por comercio exterior, renta factorial y transferencias, hechas por entidades de administración pública (ministerios, fuerzas militares y municipios, entre otros) y empresas públicas (no incluye Ecopetrol, Reficar ni la Federación Nacional de Cafeteros). Dentro de la renta factorial se incluye el pago por intereses asociados con títulos de deuda y préstamos, y las utilidades recibidas por las inversiones financieras realizadas en el exterior, incluyendo la de los activos de reserva.

2 Incluye las transacciones corrientes de los sectores de industria manufacturera, comercio, restaurantes y hoteles, transporte, almacenamiento y comunicaciones, establecimientos financieros, etc. También incluye ingresos netos por transferencias corrientes.

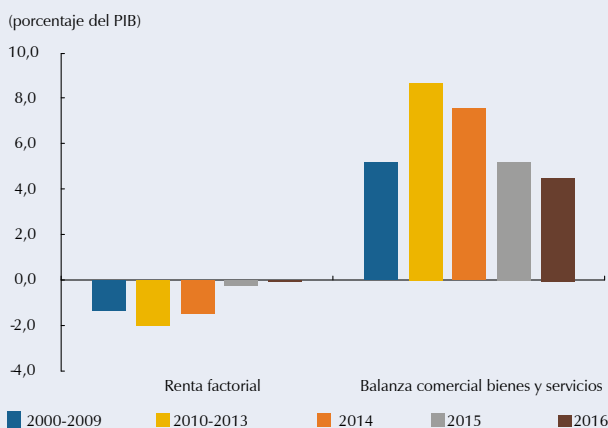
3 Para mayor detalle de la metodología véase López y Garavito (2013).

ha sido impulsado por el resto de sectores de la economía, mientras que el sector mineroenergético ha compensado estas tendencias, al presentar superávits en el saldo de las transacciones corrientes. Para el período 2000-2016 el déficit anual promedio fue del 6,1% del PIB para el resto de sectores (Gráfico R1.1), en tanto que el superávit del sector minero-energético ha sido del 4,7% del PIB.

La dinámica del superávit corriente del sector mineroenergético ha respondido a la evolución de los precios internacionales de los productos básicos, así como a las cantidades exportadas. En consecuencia, entre 2001 y 2009 el saldo positivo de las operaciones corrientes de este sector se incrementó, al pasar de 3,5% del PIB (USD 3.436 m) a 4,2% del PIB (USD 10.065 m) (Gráfico R1.1), impulsadas tanto por las altas cotizaciones del precio de petróleo y carbón, así como por el mayor volumen de exportación. Este entorno favorable para las ventas externas de estos productos se potencializó en los siguientes cuatro años (2010 a 2013), permitiendo que se generaran saldos positivos promedio en las operaciones corrientes, equivalentes al 6,6% del PIB (USD 22.755 m). Posteriormente, los choques externos ocurridos desde el segundo semestre de 2014 le restaron dinamismo a las exportaciones de este sector, causando la reducción notable del superávit corriente, que llegó a 4,4% del PIB (USD 12.354 m) en 2016.

Cuando se segmenta la cuenta corriente del sector mineroenergético entre balanza comercial y renta factorial (Gráfico R1.2), se observa que su evolución ha estado determinada principalmente por el desempeño del comercio exterior. En efecto, el superávit comercial ha excedido el déficit por renta, en particular, los ingresos corrientes por exportaciones han compensado con creces las presiones sobre el desbalance externo generadas por las utilidades de empresas con inversión extranjera directa (IED). Cabe resaltar que estos dos agregados se mueven en direcciones opuestas a lo largo

Gráfico R1.2
Componentes de la cuenta corriente del sector mineroenergético



Fuente: Banco de la República.

del ciclo de precios de materias primas, por lo que un rubro sirve de estabilizador parcial y automático del otro. Así, en un entorno global favorable para las exportaciones de este tipo de productos se incrementa el superávit comercial, al tiempo que se amplía el déficit en la cuenta del ingreso primario por la utilización de factores de producción que son propiedad de no residentes. Cuando el entorno se torna desfavorable y los precios caen, sucede lo contrario.

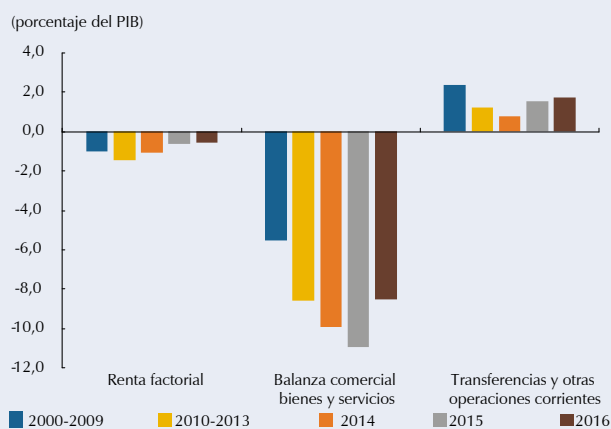
Por la razón anterior, durante el período 2010-2013 las balanzas comerciales y de renta de los factores del sector mineroenergético alcanzaron sus cifras más elevadas, con un superávit de 8,6% del PIB en promedio en el primer caso y un déficit equivalente a 2,0% en el segundo. Con el choque a los términos de intercambio en 2014, se observó una contracción en los saldos de estas dos cuentas, llegando en 2016 a 4,4% del PIB en el caso del balance comercial, y a una virtual desaparición del déficit por rentas factoriales (Gráfico R1.2).

El superávit del sector mineroenergético ha permitido financiar el saldo negativo de la cuenta corriente del resto de la economía, entre los que ha estado el déficit generado por el sector público. Durante los años 2000 a 2016 el saldo deficitario del sector público fue en promedio de 1,1% del PIB, con una dinámica que dependió, principalmente, de los pagos por intereses de la deuda externa (renta factorial) que, a su vez, fueron determinados tanto por las tasas de interés de los créditos adquiridos como por el saldo acumulado de la deuda. Entre 2000 y 2013 se observó una leve tendencia decreciente que resultó de la combinación de menores tasas de interés en los créditos contratados y de la estabilidad en los saldos acumulados de la deuda en dólares, pasando de 1,0% del PIB (USD 951 m) a 0,8% del PIB (USD 3.124 m). En contraste, a partir de 2014 el balance deficitario del sector público se ha incrementado debido, esencialmente, a la aceleración en la contratación de nuevos créditos externos, a tal punto que en 2016 se ubicó en 1,4% del PIB (USD 3.860 m).

En cuanto al déficit corriente del resto de la economía, entre 2000 y 2016 presentó una tendencia creciente, destacándose la marcada aceleración durante el período 2009-2014 y la contracción en los dos años siguientes (2015-2016). En particular, el déficit corriente del resto de la economía se duplicó, al pasar del 5,1% del PIB (USD 12.180 m) en 2009 al 10,3% del PIB (USD 38.865 m) en 2014, resultado principalmente del mayor déficit de la balanza comercial de bienes y servicios (Gráfico R1.3). A su vez, ante la reducción del déficit comercial y el aumento del ingreso por transferencias en 2016, el balance deficitario de la cuenta corriente de estas actividades económicas se contrajo al 7,3% del PIB (USD 20.730 m).

Como se evidenció, la balanza comercial de bienes y servicios ha sido la cuenta principal de las operaciones corrientes

Gráfico R1.3
Componentes de la cuenta corriente del grupo resto de la economía



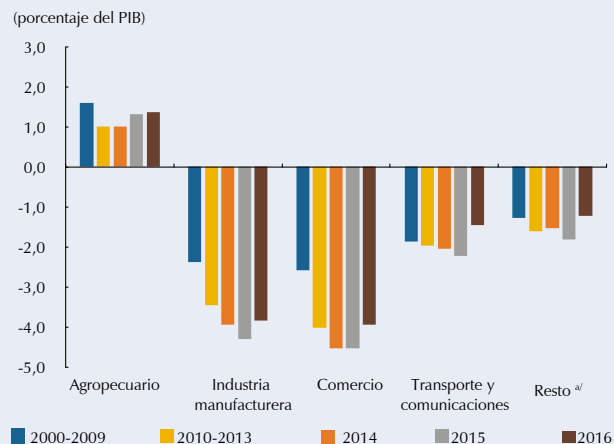
Fuente: Banco de la República.

tes del resto de sectores de la economía (Gráfico R1.3). Su balance ha sido deficitario, alcanzando niveles promedio anuales para el período 2000-2016 de 7,0% del PIB, ampliándose progresivamente hasta llegar a representar el 11% (USD 31.911 m) en 2015, y contrayéndose desde entonces hasta llegar a 8,5% (USD 24.074 m) en 2016. En contraste, las transferencias corrientes han compensado parcialmente el déficit comercial, al presentar un superávit, en promedio anual, del 1,9% del PIB entre 2000 y 2016, cuyo principal componente corresponde a las remesas de trabajadores hacia nuestro país. Su dinámica ha estado asociada con el desempeño de los mercados laborales de las economías en donde residen los trabajadores colombianos, vínculo que explica los altos ingresos recibidos en el período 2000-2009 y su declive ante el letargo en el crecimiento económico global. Finalmente, los egresos netos por la renta de los factores han decrecido en los últimos años, efecto de las menores utilidades registradas por las empresas con IED pertenecientes al sector privado no mineroenergético (Gráfico R1.3).

Al descomponer el resto de la economía por sectores económicos, se encuentra que el déficit de este grupo se explica por los balances negativos de las empresas pertenecientes a la industria manufacturera, comercio, y transporte y comunicaciones, compensados parcialmente por el resultado superavitario que ha mostrado el sector agropecuario (Gráfico R1.4). Cabe resaltar el cambio de tendencia en 2016, año en el cual los diferentes grupos económicos registraron una reducción en su déficit corriente, debido a la desaceleración del gasto importador y a los efectos sobre las utilidades de la desaceleración de la actividad económica.

En el año 2016 el proceso de ajuste de la economía colombiana a los choques externos implicó una corrección pro-

Gráfico R1.4
Cuenta corriente del grupo resto de la economía



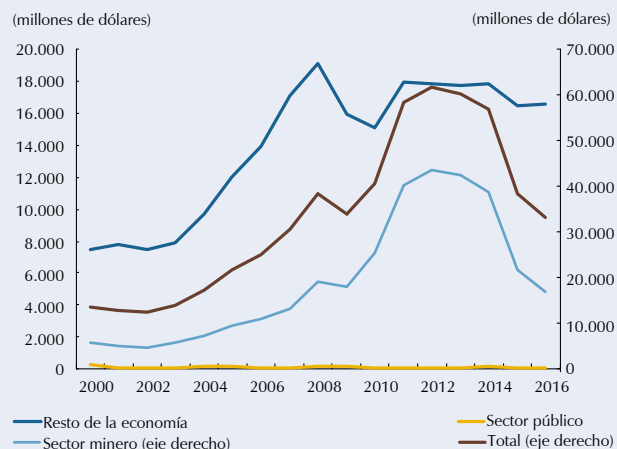
a/ Incluye transferencias corrientes.
Fuente: Banco de la República.

nunciada en el déficit corriente del resto de la economía. Dicha contracción se explica por la disminución generalizada de las importaciones en todas las actividades económicas (17% y USD 8.811 m), a pesar de que la contracción en las exportaciones (13% y USD 4.894 m) minimizó parte de dicho efecto (Gráfico R1.5). La marcada reducción en el valor de las importaciones se origina en mayor medida en la dinámica de las compras externas por parte del resto de sectores con una contracción frente a 2015 de 14% (USD 6.268 m) y, en menor medida, por la caída de las importaciones del sector mineroenergético, que disminuyeron 23% (USD 4.988 m). En cuanto a la dinámica de las exportaciones, el sector mineroenergético es el que marca la tendencia decreciente, debido tanto a su importancia relativa, como a la reducción anual del 23% (USD 4.988 m) de sus ventas externas; en contraste, el resto de sectores incrementaron sus exportaciones en 1% (USD 100 m).

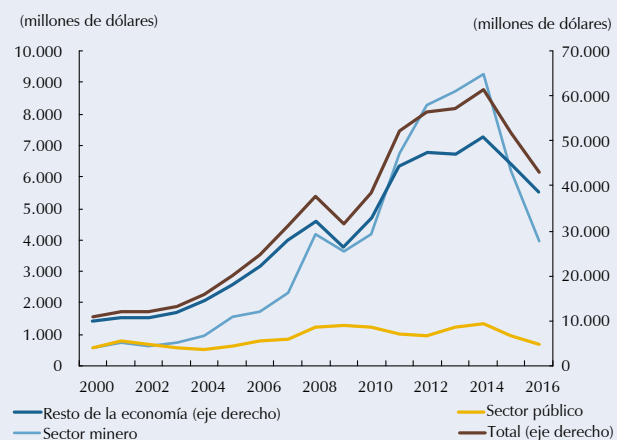
Para concluir, la cuenta corriente de la balanza de pagos del país ha registrado déficits entre 2001 y 2016. El análisis sectorial indica que el principal determinante de la dinámica del déficit ha sido la evolución del balance corriente del grupo denominado resto de sectores, debido a que estructuralmente ha presentado egresos netos. Esto se debe a que el gasto importador de este grupo ha respondido al comportamiento de la demanda interna y, particularmente, al componente de inversión. Además, el sector mineroenergético generó superávits corrientes que permitieron compensar los resultados del resto de la economía (incluido el del sector público), aunque ante la caída de los precios de las materias primas su balance corriente se ha deteriorado considerablemente. Por último, el patrón de ajuste al choque externo sufrido por la economía colombiana ha dependido principalmente de la contracción en el gasto importador de la economía en conjunto.

Gráfico R1.5
Exportaciones e importaciones por sectores según balanza de pagos

A. Exportaciones



B. Importaciones



Fuente: Banco de la República.

Referencias

López, D.; Garavito, A. (2013), "Evolución sectorial de la cuenta corriente de Colombia y su financiación", *Reportes del Emisor*, núm. 166, Banco de la República.

Banco de la República (2015). "Recuadro 2: Evolución de la cuenta corriente (2000-2014)", *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República*, julio, pp. 87-91.