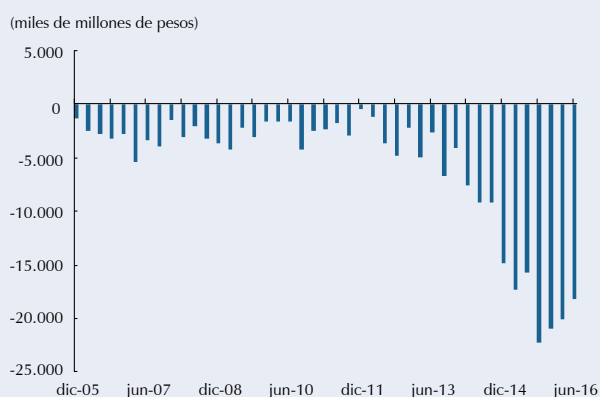


Recuadro 1 NATURALEZA DE LA CORRECCIÓN DEL DÉFICIT EN LA BALANZA COMERCIAL

Juan Pablo Cote B.*

El comportamiento del balance externo en pesos corrientes ha estado caracterizado por una reducción del déficit de la balanza comercial de bienes y servicios desde el último trimestre de 2015 (Gráfico R1.1). Como se señaló en el *Informe* anterior, a la disminución del déficit en la balanza de bienes han contribuido importantes caídas en las importaciones en dólares, que han compensado el efecto de la reducción en las exportaciones. El menor déficit en la balanza de servicios se explica, a su vez, por reducciones significativas en las importaciones de servicios, especialmente de aquellos dirigidos al sector mineroenergético.

Gráfico R1.1
Balanza comercial (cuentas nacionales)



Fuente: DANE.

La naturaleza de este ajuste en la balanza comercial puede obedecer a dos razones: un ajuste real, vía cantidades exportadas e importadas, o un ajuste de los precios, que induce modificaciones en los términos de intercambio. En este sentido, identificar las razones del cierre en el déficit comercial es relevante, pues permite conocer en qué medida el ajuste corresponde a correcciones reales que contribuyen a contrarrestar el efecto del choque negativo a los términos de intercambio (que inició en el segundo semestre de 2014 y se profundizó durante 2015) sobre el desbalance externo, aislando este efecto del generado por las fluctuaciones de los precios. En realidad, durante el primer semestre del año los términos de intercambio se recuperaron de modo parcial debido, principalmente, al incremento que experimentaron los precios del petróleo durante el mismo período, por lo

que el cierre en el déficit puede tener algún componente relacionado con este hecho.

Algebraicamente, es posible descomponer el cambio en la balanza comercial en las dos partes señaladas: una, que obedece solamente a cambios en los precios de los bienes y servicios exportados e importados, y otra que depende solo de cambios en las cantidades exportadas e importadas. Se parte de la definición de balanza comercial, así:

$$BC = P_X X - P_M M$$

donde $P_X X$ es el valor exportado y $P_M M$ el valor importado, de manera que $P_X (P_M)$ es alguna medida del precio de los bienes y servicios exportados (importados) y $X (M)$ lo es de las cantidades exportadas (importadas).

Denominando ΔBC al cambio en la balanza comercial, se obtiene:

$$\begin{aligned} \Delta BC &= (P_X X - P_M M) - (P_{X0} X_0 - P_{M0} M_0) \\ &= \left[P_X X \left(\frac{P_X - P_{X0}}{P_X} \right) - P_M M \left(\frac{P_M - P_{M0}}{P_M} \right) \right] + \left[P_{X0} X_0 \left(\frac{X - X_0}{X_0} \right) - P_{M0} M_0 \left(\frac{M - M_0}{M_0} \right) \right] \end{aligned}$$

donde el subíndice 0 indica que se trata del valor inicial de la variable. El primer paréntesis cuadrado puede interpretarse como el efecto de variaciones en los términos de intercambio sobre la balanza comercial, pues es no nulo únicamente si existen cambios en los precios de los bienes y/o servicios exportados o importados de un período a otro. Asimismo, el segundo paréntesis cuadrado corresponde al efecto de cambios en las cantidades exportadas o importadas sobre la balanza comercial.

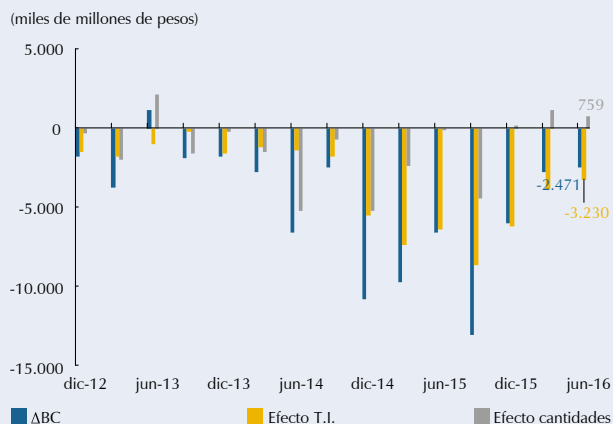
El Gráfico R1.2 muestra el resultado de esta descomposición para las variaciones anuales en la balanza comercial con datos al segundo trimestre de 2016, utilizando dos metodologías:

- En el panel A se utilizan las cifras de exportaciones e importaciones nominales y reales de las cuentas nacionales del DANE medidas en pesos. Estos datos incluyen comercio de bienes y servicios. Las variaciones en los precios correspondientes al efecto de los términos de intercambio se construyeron a partir de los deflatores implícitos de las exportaciones e importaciones.
- En el panel B se utilizan las cifras de exportaciones e importaciones de la DIAN, que solo incluyen comercio de bienes, medidas en dólares. Como aproximación a las variables de precios, se utilizaron los índices de precios de comercio exterior según la metodología propuesta

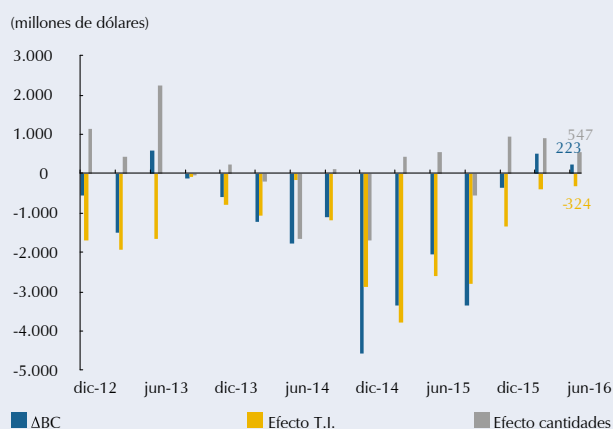
* El autor es profesional del Departamento de Programación e Inflación. Las opiniones aquí expresadas no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Gráfico R1.2
Descomposición del cambio en la balanza comercial
(variación anual)

A. Cuentas nacionales



B. Metodología comercio



Fuente: DANE, DIAN; cálculos del Banco de la República.

por Garavito, López y Montes (2011)¹. Utilizando estos índices, se construyeron las series de exportaciones e importaciones reales para aproximar el efecto de cambios en las cantidades.

Es importante notar, primero, que bajo la metodología de cuentas nacionales los cálculos de la variación anual de la balanza comercial muestran una ampliación del déficit para los dos primeros trimestres de 2016, pero también que esta se viene reduciendo desde el tercer trimestre del año anterior. En el caso de la metodología de comercio, las cifras muestran una reducción del déficit en 2016, que corres-

ponde a variaciones positivas de la balanza comercial en la primera mitad del año.

Sin embargo, en ambos casos los resultados de los ejercicios indican que la corrección del déficit durante los dos primeros trimestres de 2016 se explica por el efecto de cambio en las cantidades. De hecho, las descomposiciones señalan que en ambos trimestres el efecto de los términos de intercambio contribuyó negativamente al déficit comercial. Por ejemplo, si se considera la metodología de comercio, el déficit de la balanza comercial en el segundo trimestre de 2016 se cerró en USD 223 millones con respecto al mismo trimestre de 2015. No obstante, el efecto del deterioro en los términos de intercambio² en este período fue negativo, lo cual generó (todo lo demás constante) una ampliación del déficit comercial de USD 324 millones. Finalmente, el efecto de cambios en las cantidades exportadas e importadas contribuyó al cierre del déficit en USD 547 millones, contrarrestando y superando el efecto negativo de los términos de intercambio sobre la balanza comercial.

En síntesis, los cálculos aquí presentados sugieren que la corrección en el déficit comercial en los dos primeros trimestres de 2016 obedecería, principalmente, a un ajuste de las cantidades exportadas e importadas, lo cual sería consistente con una disminución en la demanda real por importaciones. Ello, además, sería señal de que aunque un componente de las exportaciones reales continúa cayendo, como indican algunas cifras del primer semestre del año³, las menores importaciones reales de bienes y servicios parecen superar este efecto y contribuir al cierre del desbalance externo.

1 Garavito, A., López, D. y Montes, E. (2011). "Aproximación a los índices de valor unitario y quantum del comercio exterior colombiano", núm. 680, Borradores de Economía, Banco de la República.

2 Pese a su recuperación parcial, al segundo trimestre de 2016 los términos de intercambio todavía exhibían niveles inferiores a los observados un año atrás.

3 Durante el primer semestre de 2016, los índices de cantidades de las exportaciones de productos de origen minero y del grupo resto (construidos según la metodología de Garavito et al., 2011) presentaron disminuciones con respecto al mismo período del año anterior.