

Balanza de pagos 2T21: Ajuste pronunciado

Jose Luis Mojica

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

Los datos de Balanza de Pagos para el 2T21 revelaron una apertura pronunciada del déficit en cuenta corriente hasta el 6,3% del PIB, el nivel más elevado desde septiembre del 2015 (ant. 4,4%) (Gráfico 1). A diferencia del trimestre anterior, el mayor desbalance se dio por el fuerte aumento del déficit comercial tanto de bienes como de servicios. En contraste, los egresos factoriales netos disminuyeron y las transferencias corrientes avanzaron, lo que moderó levemente la apertura.

En particular, la interrupción en la recuperación como consecuencia del paro nacional en el 2T21 tuvo un efecto adverso y más pronunciado en la recuperación de la producción y las exportaciones petroleras en dólares. Esto generó una fuerte apertura en el desbalance comercial de bienes, que se sumó al mayor déficit en servicios por una reactivación más rápida de los viajes de colombianos al exterior.

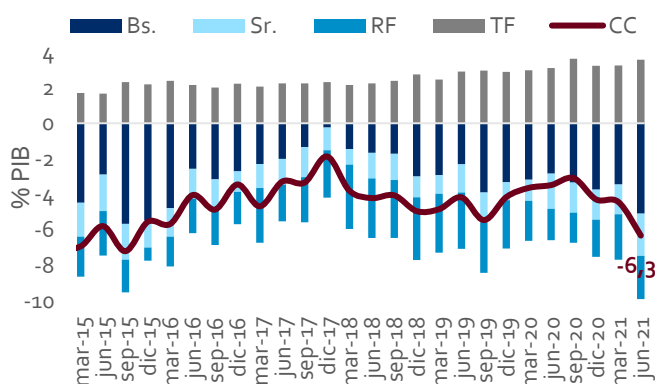
Prevedemos que el déficit externo será de 5,1% del PIB en 2021 (mayor al 4,6% del PIB que estimábamos previamente), moderando levemente la tendencia en el segundo semestre por la expectativa de un mejor desempeño de la producción petrolera.

Además, resaltamos que la cuenta financiera continuaría recuperando la estructura prepandemia con una mayor financiación del déficit vía Inversión Extranjera Directa (IED), a medida que la recuperación permita una mayor reinversión de utilidades y nuevos aportes a capital.

› *La interrupción en la recuperación del 2T21 ahondó el déficit en cuenta corriente*

- En el segundo trimestre del año se registró un déficit en cuenta corriente de 6,3% del PIB (ant. 4,4%) que ascendió a los 4.636 millones de dólares. Así entonces, el desbalance registrado fue 1.291 millones de dólares más alto que en 1T21.

Gráfico 1. Composición de la Cuenta Corriente

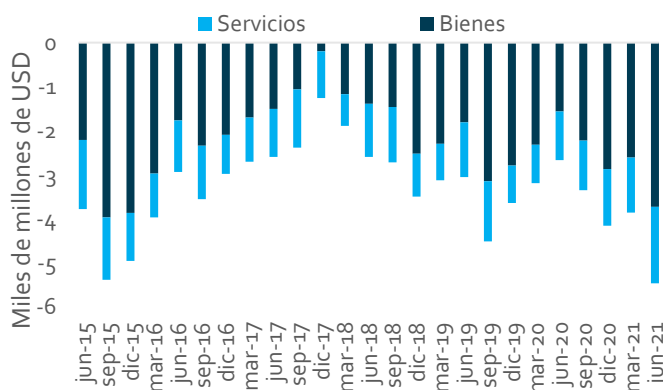


Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

Bs. Balance comercial bienes; Sr. Balance comercial servicios;

RF Renta Factorial; TRF Transferencias netas; CC Balance cta corriente.

Gráfico 2. Balanza Comercial



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

- La totalidad del ajuste se dio por el incremento en el desbalance comercial de bienes y servicios que ascendió a los 5.467 millones de dólares (7,4% del PIB), incrementándose en 1.605 millones de dólares frente a 1T21. El 70% del avance se dio por un mayor déficit comercial de bienes (Gráfico 2).
- En particular, las importaciones de bienes aumentaron un 10,6% t/t (ant. 4,8% t/t) y ya se encuentran un 5,2% por encima de los niveles prepandemia. La buena dinámica ha estado impulsada por el fuerte repunte de los bienes intermedios de capital para la industria y para la agricultura que ya están un 30,2% y un 36% por encima de los niveles del 2T19 respectivamente, contribuyendo con 9,8 p.p. y 1,4 p.p. a la variación total.
- Por su parte, las exportaciones de bienes presentaron una interrupción en la recuperación intertrimestral que venían exhibiendo desde el 3T20 y para el 2T21 la desaceleración las llevó a crecer apenas un 1,4% t/t (ant. 9,5% t/t). Las ventas al exterior de bienes todavía se encuentran un 15% por debajo de los niveles prepandemia pues, a pesar de que las exportaciones no tradicionales han consolidado su recuperación y ya se encuentran un 14,4% por encima de los niveles del 2T19, las ventas de petróleo y carbón siguen muy rezagadas y se encuentran un 33,8% y 35,8% por debajo de los registros prepandemia.
- En el 2T21 la interrupción en la actividad por cuenta del paro nacional tuvo efectos adversos sobre la producción de crudo y llevó el registro a un mínimo histórico de 694 mil barriles día en junio. La caída de 4,2% t/t en la producción petrolera del 2T21 fue apenas compensada por los mejores precios internacionales que aumentaron un 12,9% t/t, lo que llevó a un crecimiento de las exportaciones de 7,7% t/t (ant. 24,7% t/t).
- En términos de servicios el ajuste se dio por un incremento más fuerte de las importaciones frente a las exportaciones, lo que llevó al desbalance a aumentar en 470 millones de dólares. El 58% del ajuste vino por cuenta de un incremento más pronunciado en los viajes al exterior de colombianos que superó el aumento de los viajes a Colombia de extranjeros. El segundo servicio que más contribuyó a la apertura del déficit fue el de transporte (17%).
- Ahora bien, a pesar de que el mayor déficit comercial presionó el desbalance en cuenta corriente, los egresos factoriales netos disminuyeron 138 millones de dólares y las transferencias corrientes aumentaron 177 millones de dólares, lo que moderó la corrección.
- Por el lado de los egresos factoriales netos, la reducción se dio por un incremento muy leve de los egresos brutos que no compensó el aumento en los ingresos factoriales. Por un lado, las utilidades de las empresas con relación de IED moderaron su recuperación y aumentaron apenas en 120 millones de dólares (ant. 392 millones de dólares). Además, los egresos por intereses de inversiones de

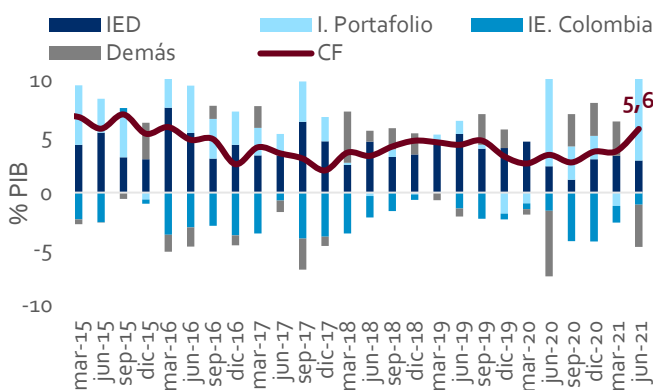
portafolio disminuyeron en 190 millones de dólares (ant. aumento de 224 millones de dólares).

- Finalmente, las transferencias corrientes continuaron su tendencia creciente y llegaron hasta los 2.627 millones de dólares, aumentando un 7,2% t/t (ant. -1% t/t). En particular, las remesas continúan aumentando, jalonadas especialmente por las provenientes de EEUU.

› Los flujos de capital registraron un incremento que ayudó a financiar el desbalance

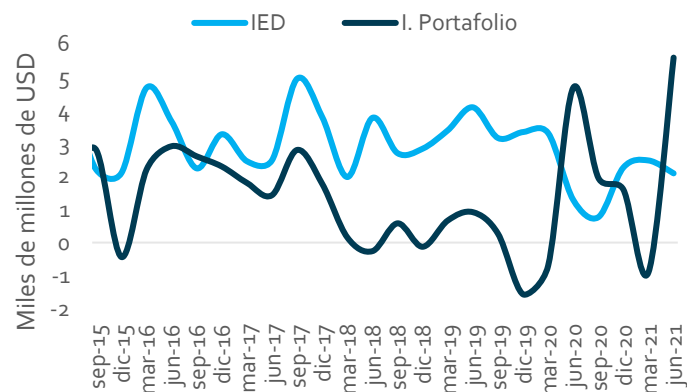
- Las entradas netas de capital se ubicaron en 4.149 millones de dólares, representando el 5,6% del PIB en 2T21 (Gráfico 3). Aunque la IED anotó una reducción de 391 millones de dólares, ubicándose en 2.092 millones de dólares (2,8% del PIB), las mayores colocaciones de bonos en mercados internacionales y las adquisiciones netas de TES por parte de no residentes impulsaron la inversión de portafolio hasta los 5.594 millones de dólares (7,6% del PIB) (Gráfico 4).
- En primer lugar, la IED exhibió una reducción de 15,7% t/t (ant. 9,4% t/t) interrumpiendo la recuperación que venía exhibiendo desde el 4T20. Por sectores, los que más contribuyeron a la caída fueron el de explotación de minas y canteras (22,4 p.p.), transportes, almacenamiento y comunicaciones (10,7 p.p.) y servicios sociales y personales (2,1 p.p.). En contraste, los sectores de la industria y servicios financieros contribuyeron positivamente con 8,1 p.p. y 6,5 p.p. a la variación.
- Particularmente, el descenso respondió en un 84% a un menor endeudamiento de las empresas con relación de IED, por una caída de 328 millones de dólares. Por su parte, aunque disminuyeron los nuevos aportes a capital en 133 millones de dólares, hubo un crecimiento positivo en la reinversión de utilidades (71 millones de dólares).

Gráfico 3. Composición de la Cuenta Financiera



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. Flujos de IED e Inversión de Portafolio



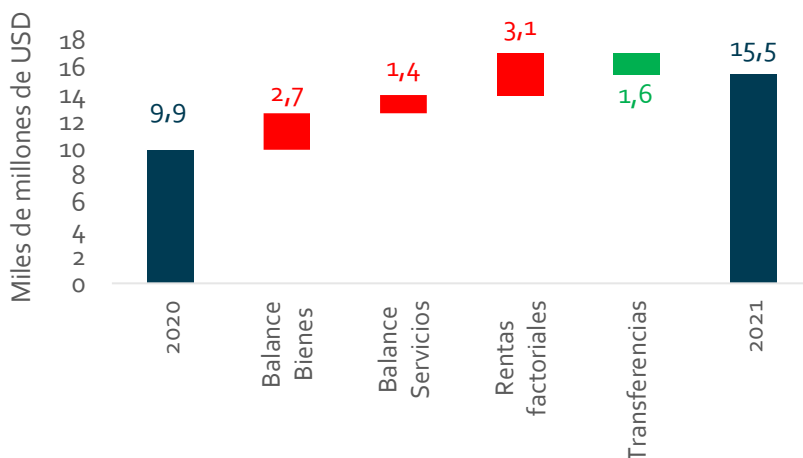
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

- En segundo lugar, la inversión de portafolio registró entradas por 5.594 millones de dólares, dentro de las cuales 5.391 millones correspondieron a colocación de títulos de deuda pública de largo plazo (2.324 millones de dólares) y compras netas de TES en el mercado local por parte de extranjeros (3.067 millones de dólares). Adicionalmente se registró un aumento de las compras netas de bonos de deuda privada por 500 millones de dólares y salidas de 297 millones de dólares por liquidaciones de portafolio de renta variable.
- Asimismo, se registraron entradas por desembolsos netos de créditos externos por un valor de 361 millones de dólares, de los cuales el 62% correspondió a préstamos del sector privado.
- En cuanto a reservas internacionales, en 2T21 se acumularon 174 millones de dólares por ingresos de intereses de 216 millones de dólares y egresos de 42 millones de dólares por operaciones del BanRep.

› *Perspectivas 2021: Corrección a la vista, pero moderada*

- **Para 2021, anticipamos una apertura en el déficit en cuenta corriente hasta los 15.528 millones de dólares, lo que es consistente con un 5,1% del PIB (mayor al 4,6% que estimábamos previamente) (Gráfico 5).** El repunte se daría por el incremento en los egresos factoriales de 2.700 millones de dólares y el aumento del déficit comercial en 3.100 millones de dólares, lo que estaría compensado por el avance de las transferencias corrientes en 1.600 millones de dólares.
- **Anticipamos que en la segunda mitad del 2021 habría una corrección en la tendencia creciente del déficit externo, pasando del 5,4% del PIB del 1S21 al 4,8% del PIB en 2S21.** El cambio de tendencia estaría jalonado por un cierre del déficit comercial desde el 6,3% al 5,2% del PIB en la segunda mitad, por una recuperación de las exportaciones petroleras y una reactivación paulatina del

Gráfico 5. Proyección del aumento en la cuenta corriente en 2021



Cálculos: Corficolombiana.

turismo de extranjeros en Colombia que ayudaría a moderar el desbalance en servicios.

- No obstante, resaltamos que la recuperación económica traerá consigo unos mayores egresos factoriales en el 2S21 que pasarían del 2,5% al 3% del PIB, en la medida que incrementen las utilidades de las empresas con relación de IED, lo que presionaría al alza el déficit externo.
- Sin embargo, la dinámica de los egresos factoriales puede generar una respuesta positiva en la IED en la medida que haya un mayor dinamismo en la reinversión de utilidades y eso incentive además nuevos aportes a capital. Así las cosas, anticipamos una IED de 3,4% del PIB en 2021.

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo Niño

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

laura.bautista@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

sergio.consuegra@corficolombiana.com

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa").

Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana.

Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.