

Balance de la cuenta corriente

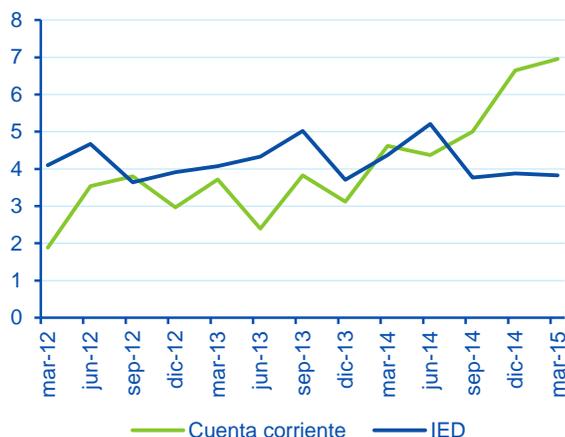
Desbalance externo debió llegar a su nivel máximo en el primer trimestre, se esperan correcciones

Mauricio Hernández Monsalve

Resumen

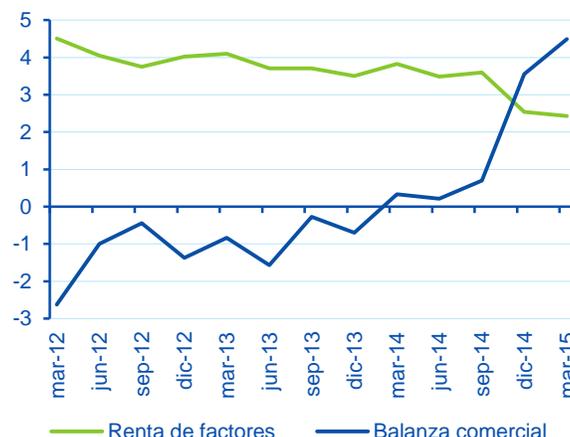
El déficit de la cuenta corriente en el primer trimestre de 2015 se ubicó en 7,0% del PIB. El aporte más significativo provino desde la balanza comercial, cuyo déficit explicó el 87% del total. Al contrario, el déficit de la renta de factores se ajustó considerablemente. El 55% del financiamiento de la cuenta corriente corrió por cuenta de la inversión extranjera directa —IED—, una proporción inferior a la registrada en el primer trimestre de 2014, cuando financió el 95% (Gráfico 1 y 2). Mientras tanto, los ingresos de capital de portafolio fueron similares a los observados un año antes, compensando la caída en la IED. La inversión de portafolio se mantuvo, principalmente, gracias a la emisión externa del Gobierno Nacional y el sector privado. En general, el resultado del primer trimestre estuvo dentro de los valores esperados. Por lo tanto, mantenemos nuestro pronóstico del déficit de la cuenta corriente en 5,1% del PIB para todo 2015.

Gráfico 1
Déficit de la Cuenta corriente e inversión extranjera directa: comportamiento trimestral (% del PIB)



Fuente: Banco de la República y BBVA Research. *Un valor negativo significa superávit.

Gráfico 2
Déficit de la balanza comercial y de la balanza de renta de factores (% del PIB)



Fuente: Banco de la República y BBVA Research *Un valor negativo significa superávit.

Balance de la cuenta corriente durante el primer trimestre fue culpa del petróleo

El déficit de 7,0% del PIB en la cuenta corriente se explica en un 87% por el resultado de la balanza comercial. En esta última, las exportaciones fueron limitadas por los bajos precios del petróleo. Las exportaciones de bienes (en valor FOB) cayeron 26% anual durante el primer trimestre. El aumento en los volúmenes exportados de carbón, petróleo, ferroníquel y café no fue suficiente para compensar la fuerte caída en los precios del crudo y, en general, en los términos de intercambio. Mientras tanto, las importaciones también se ajustaron a la baja, pero a un menor ritmo que el observado en las exportaciones. En efecto, las importaciones cayeron 4,6% anual. Su caída fue menor porque la demanda interna se mantuvo creciendo por encima del PIB y por la extraordinaria

compra de aeronaves que hizo una empresa de transporte aéreo en el país. Sólo fueron presionadas a la baja por la menor importación de combustibles (y su precio más bajo) y por ligeras caídas en la compra de los insumos industriales y la demanda por bienes durables, especialmente vehículos.

Al contrario, el componente de la renta de factores se ajustó saludablemente, compensando en parte el aumento del déficit de la balanza comercial. La renta de factores se asocia principalmente con el envío de utilidades al exterior, es decir, los pagos que hacen las subsidiarias o filiales colombianas con sedes en el exterior. En el primer trimestre, la balanza de factores se ubicó en un déficit de USD 1.794 millones, un valor inferior a los USD 3.336 millones del primer trimestre de 2014 o a los USD 2.432 millones del cuarto trimestre de 2014.

Finalmente, las transferencias corrientes siguieron siendo el único componente de la cuenta corriente que aporta superávit. Esto se debe básicamente a las remesas de colombianos en el extranjero, las cuales se mantuvieron prácticamente constantes en USD 1.034 millones.

Las entradas de capital de portafolio tuvieron más incidencia en el financiamiento de la cuenta corriente que en ocasiones anteriores

La inversión extranjera directa se ubicó en USD 2.825 millones, frente a los USD 3.814 millones que entraron hace un año. La desaceleración se evidenció principalmente en el sector minero. Al contrario, se presentaron aumentos en la IED hacia comercio, hoteles e industria manufacturera.

Al contrario, la inversión de portafolio se mantuvo en niveles elevados. Entre enero y marzo entraron USD 4.060 millones (5,5% del PIB), monto apenas inferior al registrado un año antes (USD 4.231 millones). Las emisiones externas del Gobierno (USD 2.500 millones) y del sector privados (USD 500 millones) fueron fundamentales para mantener la inversión, pues la inversión extranjera de cartera en emisiones internas (TES y bonos privados) se redujo respecto al primer trimestre de 2014. En definitiva, la inversión de portafolio financió el 79% del déficit de la cuenta corriente.

En los siguientes trimestres se esperan valores más bajos en el déficit

Varios factores harán que el déficit de la cuenta corriente sea decreciente en los próximos trimestres. En el primer grupo estará la recuperación de los precios Brent del petróleo, lo cual se consolidó desde abril. También figura el mejor comportamiento de las exportaciones agrícolas ya verificado en los datos observados. Además, aunque con alguna incertidumbre, se esperan mayores ventas externas de la industria gracias al mayor nivel del tipo de cambio y el mejor panorama de crecimiento en los países desarrollados.

El segundo grupo se destaca el mayor ajuste esperado en las importaciones. Vemos una moderación mayor en el consumo de los hogares y unos niveles de inversión que se han mantenido bajos. Además, no se contará con la importación extraordinaria de los aviones que entraron en el primer trimestre. Igualmente, se mantendrá el ajuste en la renta de factores (envío de dividendos al exterior), pues las utilidades de las empresas petroleras, sobre todo, han estado reduciéndose notablemente.

En total, si se aumentan las exportaciones y se siguen ajustando las importaciones y el envío de dividendos, tendremos un déficit de la cuenta corriente de 5,1% del PIB en todo 2015.

Corrections are expected in the current account deficit

The current account deficit in the first quarter of 2015 stood at 7.0% of GDP. The most significant contribution came from the trade balance, whose deficit explains 87% of the total. On the contrary, the deficit in factor income

was adjusted considerably. 55% of the financing of the current account was covered by foreign direct investment -FDI- vs. 95% in first quarter of 2014 (Figure 1). Meanwhile, inflows of portfolio capital were similar to those seen a year earlier, offsetting the fall in FDI. Portfolio investment was boosted by external issuances by National Government and private sector. We maintain our forecast the current account deficit at 5.1% of GDP for the whole 2015.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.