

# La doble cara de la cuenta corriente

**Carolina Monzón**



Con la publicación de la balanza de pagos, el desequilibrio externo se hizo evidente en el segundo trimestre, poniendo sobre la mesa la vulnerabilidad al escenario internacional y las presiones sobre la moneda, pero en contraste, brindando señales de reactivación económica. En el 2T21, en medio del tercer pico de contagios y las acentuadas protestas sociales, el déficit en cuenta corriente se expandió hasta el 6,4% del PIB. Este dato es el más elevado para un trimestre en cinco años y medio.

Por un lado, se observa cómo la reactivación de la economía quedó plasmada en la aceleración de las importaciones que crecieron 56% anual (especialmente bienes intermedios y de capital), expansión que coincidió con la flexibilización de las medidas de restricción a la movilidad desde abril. Así, las importaciones del trimestre retomaron niveles similares a los observados en 2019, momento en el cual la pandemia aún no estaba en el panorama.

Como síntoma adicional de la reactivación, también se acentuó el desbalance de servicios. La ampliación de este déficit se soportó en un mayor apetito de los colombianos por viajes al exterior, totalmente comprensible luego de un largo periodo de cierres o incluso el turismo de vacunas. Sin embargo, la venta de servicios colombianos al exterior se mantuvo contenida en medio de los temores del tercer pico de contagio, presionando este déficit al nivel más alto en seis años.

De otro lado, los déficits de bienes y servicios reflejan la mayor demanda de dólares, y explican parte del repunte del peso colombiano a máximos históricos. El financiamiento estuvo recargado en los US\$ 5.800 millones de inversión de portafolio (IEP), nivel récord en 6 años. A pesar de la pérdida de grado de inversión, los flujos retornaron al país, para soportar las presiones de financiamiento fiscal. Así, la IEP compensó el debilitamiento de la IED neta que anotó una caída del 34% anual a pesar de una base de comparación baja. Esto en medio del retiro de la primera de reforma tributaria y la agitación social que permearon el 2T21 y dejaron en evidencia la vulnerabilidad del financiamiento. Queda así expuesta la premura por la aprobación de la actual reforma, porque si bien la actividad económica gana tracción, es necesaria mayor claridad tributaria que logre favorecer el ritmo de llegada de IED, y por ende apoyar el financiamiento del desbalance externo. Mientras tanto, las presiones alcistas sobre el tipo de cambio continuarán vigentes, en un escenario altamente retador de cara al inicio del retiro del estímulo monetario en Estados Unidos y Europa.

Por ahora, la expectativa de llegada de recursos en dólares de la operación Ecopetrol - ISA y el financiamiento del Gobierno por medio de los Derechos Especiales de Giro han logrado contener la devaluación del peso, en medio del elevado déficit de cuenta corriente.