L

A balanza de pagos es un indicador que mide las transacciones de un país con en el extranjero. En este orden, aquí se contabilizan las transacciones de comercio exterior, agrupadas en la balanza comercial, y también se encuentran los datos de los flujos internacionales de capitales, siendo uno de los más importantes el de la inversión a largo plazo o inversión extranjera directa (IED). Las variaciones en la balanza de pagos serán equivalentes a las variaciones en las reservas internacionales.

En Colombia, se presta especial atención a los flujos de capitales a largo plazo pues se consideran fundamentales para el [crecimiento económico del país](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&sqi=2&ved=0CCcQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.bancoldex.com%2Fdocumentos%2F2398_Catalogo_Fondos_de_Capital_Privado_en_Colombia.pdf&ei=7e9rU4edHMKayATUr4LABg&usg=AFQjCNEClu3Gy_MkCcVYI7IeP_RNYrivog). Es necesario mencionar que las variaciones observadas recientemente preocupan a todos los emergentes, toda vez que la proporción de capitales extranjeros se ha reducido considerablemente a causa, principalmente más no específicamente, por las decisiones de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) frente a los estímulos monetarios, llevando así a una [devaluación de las monedas locales](http://www.portafolio.co/economia/devaluacion-monedas).

En contraste, esta etapa coyuntural de carácter económico se asocia, como en una maquinaria de incertidumbre perversa, con la convergencia hacia las NIIF de los Fondos de Inversión, cuyos inversionistas principales, generalmente, son extranjeros. La convergencia para estas entidades conlleva al desreconocimiento de algunos cargos diferidos y gastos pagados que impactan el valor de la unidad que representa la inversión (cada inversionista del Fondo recibe unidades en lugar de acciones).

La situación resulta crítica especialmente para los Fondos que se encuentran en la *etapa de inversión*, entendida como el período de tiempo destinado a la organización de las actividades de inversión más no al ejercicio de las mismas, o como el período de tiempo en donde no se generan ingresos y solo se causación gastos. Este fenómeno es conocido, en el campo de las finanzas internacionales, como el [“efecto J](http://www.analisiseconomico.com.mx/pdf/5603.pdf)”, puesto que gráficamente el perfil de utilidades en relación al tiempo, durante los primeros años de vida del fondo es negativo y solo logra recuperarse gradualmente a lo largo del tiempo. Las disminuciones patrimoniales no resultan atractivas para los inversionistas que observan como el valor de la unidad cae, no sólo porque no se generan ingresos, sino porque las erogaciones pasadas que se intentaban amortizar, ahora deben reconocerse como gasto. El efecto agregado es que la “J” tenderá a ser más profunda y tomará más tiempo recuperarse.

Este tipo de fenómenos podrían ser erróneamente interpretados si no se analizan sobe una lógica de flujos de efectivo (decisivos en la valoración empresarial), lo que podría llevar al escenario desastroso de migración de capitales en el largo o plazo o estancamiento de los flujos de la IED. A favor, [Colombia presenta cambios en los índices de riesgo](http://www.larepublica.co/jpmorgan-estima-que-entraron-us2800-millones-por-cambio-de-%C3%ADndices_119306), incrementos en la tasa de interés y un [dólar cercano a los 1900](http://www.eltiempo.com/economia/dolar-colombia_13958656-4) que muy probablemente será combatido, pero ¿es la situación sostenible en el largo plazo?

*Juan Carlos Bohórquez Cifuentes*