

PIB

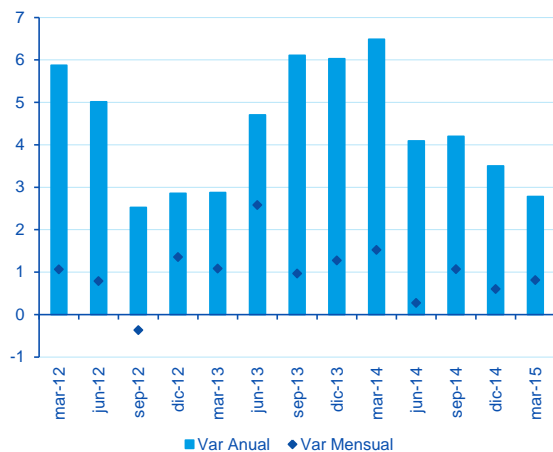
El crecimiento del PIB del primer trimestre sorprende positivamente

Fabián García

Resumen

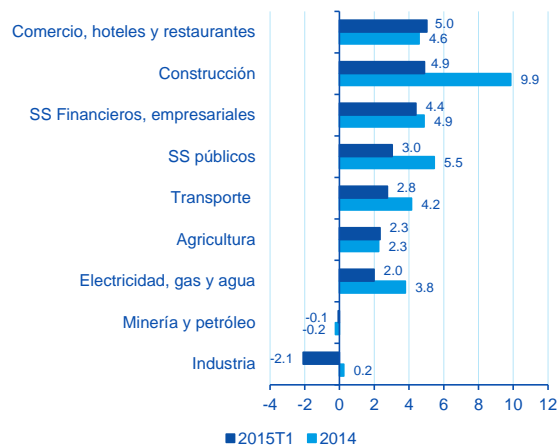
El crecimiento del primer trimestre se ubicó en 2,8%, superando nuestras expectativas (Gráfico 1). En variaciones trimestrales, el PIB se expandió 0,8% frente al trimestre anterior, superando el crecimiento de 0,6% registrado entre el tercer y cuarto trimestre de 2014. El crecimiento de la construcción, especialmente el de obras civiles (7,0% a/a, 10,7% t/t), sorprendió con un dato positivo, superando con creces el resultado negativo que esperaba la mayoría de analistas. A nivel sectorial, los sectores no transables como el de la construcción y el comercio son los que lideran el crecimiento, gracias a la fortaleza que mantiene el mercado laboral, mientras que los sectores transables, como el de la industria y minería, registraron resultados negativos (Gráfico 2). A pesar de los datos positivos del comercio, los resultados de este trimestre confirman una desaceleración generalizada (incluida la del consumo privado), aunque paulatina y en línea con lo esperado.

Gráfico 1
PIB: variaciones anuales y trimestrales



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 2
Resultados sectoriales: variaciones anuales



Fuente: DANE y BBVA Research

Obras civiles registra un crecimiento excepcional y jalonan el crecimiento de la producción de los bienes no transables

La construcción tuvo un desempeño destacado con un crecimiento de 4,9% a/a, superando nuestro pronóstico de 1,3%. En BBVA esperábamos una caída en la construcción de obras civiles y este sector, por el contrario, se expandió a un ritmo del 6,9% a/a (10.7% t/t). Este crecimiento es excepcional si se tiene en cuenta que el alto crecimiento del sector en el 2014T1 de 24,5% iba a dificultar su expansión en este trimestre. Todo parece indicar que hubo una ejecución excepcional de los recursos de regalías impulsadas por el último año de los gobiernos

locales, especialmente en la construcción de acueductos e instalaciones deportivas. Estos resultados introducen un sesgo positivo a nuestro pronóstico del PIB, pues en nuestras cuentas, la inversión en obras civiles iniciaba el año con un crecimiento negativo y luego se aceleraba con el paso de los trimestres.

Este resultado contrasta con la construcción de edificaciones, cuyo crecimiento se ubicó apenas en 2,1%, por debajo de nuestras expectativas. El resultado de las edificaciones no residenciales (+13,8% a/a) estuvo en consonancia con lo que esperábamos. Sin embargo, la construcción de edificaciones residenciales tuvo un retroceso de 9,9% a/a, a pesar del impulso de las viviendas de interés social. Este comportamiento puede estar ligado al deterioro desde finales de 2014 en la disposición de compra de bienes durables, y a la menor demanda de edificaciones de alto valor que acompaña el descenso de la actividad petrolera.

Además del crecimiento de las obras civiles, otros sectores no transables tuvieron un desempeño notable: las actividades de comercio, reparaciones y hoteles crecieron en promedio 5% a/a, tal como lo anticipábamos. Estos sectores siguen beneficiándose de la fortaleza que mantiene el mercado laboral; además, la devaluación del peso está favoreciendo al sector de hoteles y restaurantes los cuales crecieron a un ritmo del 6% a/a. A pesar de los resultados positivos se confirma la desaceleración del comercio que con un crecimiento de 4,7% se ubica por debajo del crecimiento de 5,1% registrado en 2014.

Así mismo el sector de servicios financieros, empresariales e inmobiliarios creció 4,4% a/a, liderado por el crecimiento de 9,9% a/a de los servicios financieros. Los servicios empresariales, por su parte, registraron un desempeño mediocre, con una expansión de 1,8% a/a, muy por debajo de su crecimiento de 4,8% de 2014, lo cual puede ser explicado en parte por los menores precios del petróleo.

Los tres sectores con menor crecimiento fueron electricidad gas y agua (2,0% a/a), minería y petróleo (-0,1% a/a) e industria (-2,1%). En el caso de la minería, a pesar del repunte en producción petrolera de 1,8% a/a, el sector se vio afectado por la caída de la producción de carbón (-5,6% a/a), explicada fundamentalmente por un efecto base alto. Respecto a la industria, su desempeño se vio afectado por la caída de 11,2% a/a en las actividades de refinación, por el proceso de modernización de la Refinería de Cartagena, y por la menor producción de algunas industrias de metalmecánica y de fabricación de equipo de transporte (afectadas por la industria petrolera). En todo caso, aun controlando por el impacto que está teniendo la refinación en estas cifras, la industria no muestra ningún dinamismo, y su anhelado despegue, parece que está retrasado.

Mantenemos proyección de 3,1% para 2015

A pesar de las sorpresas en el PIB de la construcción, el resultado en el resto de sectores estuvo en línea con lo que esperábamos. En todos los sectores, exceptuando el de comercio, se observó una desaceleración en el 2015T1 respecto al crecimiento promedio registrado en 2014 (Gráfico 1). Hacia adelante, esperamos que el consumo tenga una desaceleración gradual, y que la inversión en obras civiles gane más tracción en el transcurso del año, especialmente en el último trimestre cuando veamos en las cifras las primeras paladas del plan de infraestructura 4G. La caída sorpresiva en las edificaciones residenciales tenderá a corregirse con el alza gradual de los precios del petróleo, y con el subsidio a la tasa de interés para la compra de vivienda que recientemente anunció el gobierno. Por lo demás, esperamos que la desaceleración se siga sintiendo en el resto de los sectores, con la salvedad de la agricultura (esperamos mayores cosechas de café y otros productos como el arroz en el segundo semestre) y con el despegue (¿finalmente?) de la industria, impulsada con los nuevos motores que trae la apertura de REFICAR a finales de este año. En todo caso, en términos regionales,

el crecimiento registrado por el país en el 2015T1 es el más alto de los países de Alianza Pacífico, superando el crecimiento de México (2,5%), Chile (2,4%), y Perú (1,7%).

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.