

PIB

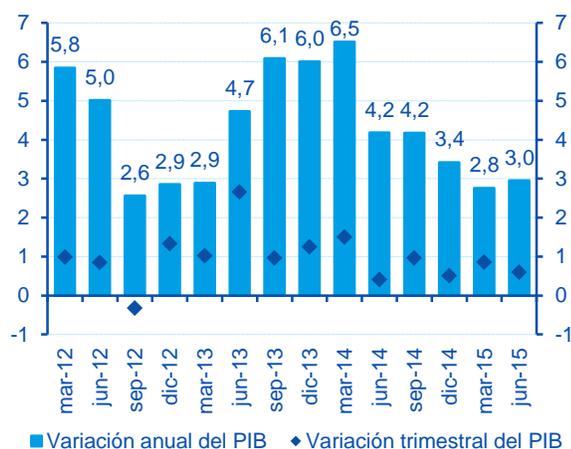
Desaceleración de la economía colombiana sigue siendo ordenada

Mauricio A. Hernández M.

Resumen

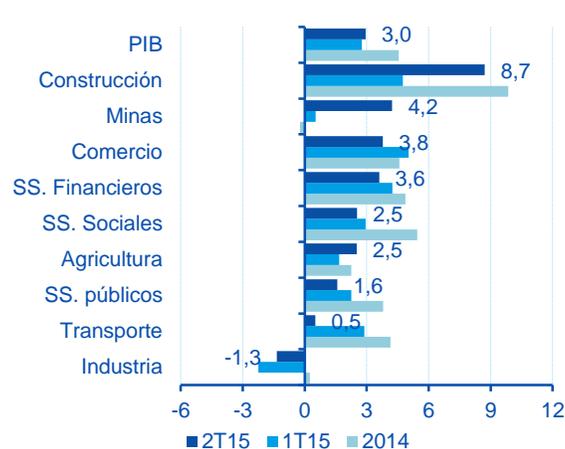
El crecimiento del PIB del segundo trimestre de 2015 se ubicó en 3,0% anual, ligeramente por encima del resultado del primer período del año (Gráfico 1). En términos inter-trimestrales, la tasa se ubicó en 0,6% trimestral. Esta vez, el impulso proveniente desde el sector minero fue muy relevante (4,2% anual), poniendo de manifiesto el impacto positivo del aumento de la producción de petróleo (Gráfico 2). Asimismo, el sector de la construcción mantuvo una dinámica sobresaliente (8,7% anual). Sólo el sector industrial tuvo una caída, de 1,3% anual, reflejando la lentitud con la que se dará la recuperación manufacturera, incluso bajo un contexto de devaluación real prolongada. En los próximos trimestres esperamos que continúe la desaceleración, con menores tasas observadas en el comercio interno y en los sectores de servicios, especialmente. Al contrario, se espera una gradual recuperación industrial desde este año y un aporte positivo de las obras de cuarta generación de infraestructura desde 2016.

Gráfico 1
Desempeño reciente del PIB (variaciones anuales y trimestrales, %)



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 2
Resultados sectoriales (variaciones anuales, %)



Fuente: DANE y BBVA Research

El crecimiento económico sigue siendo liderado por los sectores no transables

El sector de la construcción tuvo el mayor dinamismo entre todas las actividades. Hace ocho trimestres que la construcción viene liderando el crecimiento. En el segundo trimestre, este buen comportamiento se explicó tanto por obras civiles (8,4% anual) como por edificaciones (9,1%).

Los otros sectores no transables con buen comportamiento fueron comercio (3,8%) y servicios financieros, inmobiliarios y a las empresas (3,6%). En el sector comercial sobresalieron las actividades relacionadas con

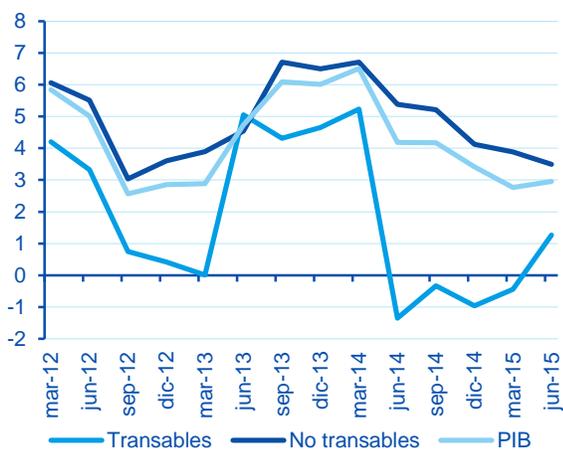
hotelería y restaurantes (5,5%), impulsadas probablemente por la devaluación. En total, el crecimiento de los sectores no transables fue 3,5% (Gráfico 3).

Mientras tanto, los sectores transables tuvieron comportamientos heterogéneos. La minería repuntó hasta un crecimiento de 4,2% anual desde una variación de 0,5% en el primer trimestre. Esto se explicó por el aumento de la producción de petróleo, la cual se mantuvo por encima de un millón de barriles en lo corrido del año. Además, había un efecto base favorable para esta actividad, puesto que hace un año la producción estuvo afectada por choques de oferta.

Adicionalmente, la agricultura se recuperó a un paso muy lento, pasando de una variación de 1,7% en el primer trimestre a una de 2,5% en los resultados recién publicados. Esto se dio a pesar de la fuerte aceleración del sector cafetero (13,3%).

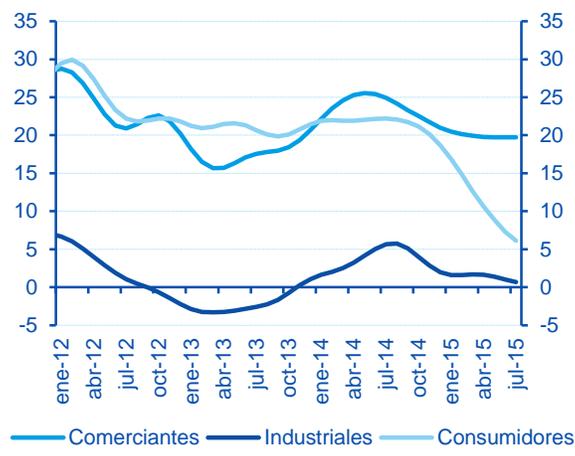
Por último, la industria se mantuvo en terreno negativo, aunque redujo su ritmo de caída de 2,2% en el primer trimestre a 1,3% en el segundo trimestre. La refinación del petróleo (-6,4%) continuó contribuyendo negativamente a la caída industrial, aunque a un menor ritmo que en el pasado. Además, el segundo trimestre habría sido el último período de caída de esta actividad. En el tercer y cuarto trimestre tendría variaciones muy cercanas a cero, para volverse definitivamente positivas en 2016. En total, los sectores transables tuvieron una expansión de 1,3% anual (Gráfico 3), la cual viene siendo superior a las observadas hace unos trimestres.

Gráfico 3
Variación de sectores transables y no transables (variación anual, %)



Fuente: DANE y BBVA Research.

Gráfico 4
Confianza de empresarios y consumidores (balance ajustado por estacionalidad)



Fuente: Fedesarrollo y BBVA Research

La desaceleración económica seguirá siendo ordenada y prolongada

La tasa de crecimiento del PIB pasó desde niveles superiores al 6% a finales de 2013, a variaciones de 4% a mediados de 2014 y hasta llegar a tasas de alrededor de 3% actualmente. Sin embargo, es posible que la desaceleración continúe hasta tasas inferiores a 3% durante la segunda mitad de 2015 y de alrededor de 2% a principios de 2016, para repuntar a finales del próximo año. Esto tendrá que ver con la mayor moderación del consumo privado, en línea con la caída en la confianza del consumidor que observamos recientemente (Gráfico 4). También, por la menor actividad de las obras de infraestructura de 2016 que se financian a través de

regalías y que suelen tener un máximo de ejecución al final de los gobiernos regionales y locales, como se vio en los datos del primer semestre de 2015. Al mismo tiempo, la inversión del sector minero se mantendrá moderada o, incluso, decreciente en línea con la prolongación de bajos precios del petróleo. Además, los servicios de transporte relacionados con la movilidad del crudo y las actividades de comercio exterior tendrán un bajo dinamismo.

Las actividades que mantendrán ordenada la desaceleración serán la industria y las obras de cuarta generación de infraestructura. En el primer caso, se espera la apertura de la refinería de Cartagena desde finales de este año, funcionando al 100% en el segundo trimestre de 2016. En el segundo caso, el cierre financiero de las obras de la primera ola se está dando gradualmente y se iniciarían en 2016, para compensar la menor inversión nacional y regional en vías de otro tipo de concesiones y el letargo ejecutor característico en los inicios de los Gobiernos de Alcaldes y Gobernadores.

Slowdown of the Colombian economy remains orderly

Growth in the second quarter of 2015 GDP was 3.0% YoY, slightly above the figure of the previous quarter (Graph 1). Quarter-on quarter growth was 0.6%. This time, the contribution of the mining sector was very important (4.2% YoY) due to higher oil production (Graph 2). Also, the construction sector maintained an outstanding dynamic (8.7% YoY), with civil works and edifications expanding at a similar rate. In contrast, industry was the only sector with negative figures (-1.3% YoY), reflecting the slow pace of the manufacturing recovery, even in a context of sustained real devaluation. In the coming quarters, we expect a further deceleration of retail and other services sectors that would be offset by the positive numbers of the industry and the beginning of the first wave of infrastructure projects (4G program).

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.