

Observatorio PIB

30 de septiembre 2009

En el primer semestre del año la economía se contrajo 0,5% a/a

- El crecimiento del PIB en el 2T09 estuvo en línea con las últimas previsiones del mercado (-0,5% a/a).
- Ha habido un fuerte ajuste en la demanda interna, especialmente en la inversión, compensado por una caída en las importaciones.
- Las exportaciones aceleraron su caída en el 2T09, especialmente por el peor comportamiento de los productos de cuero, los textiles y equipo de transporte.
- El sector de la construcción y la actividad minera siguen siendo los dinamizadores de la actividad económica.
- La ejecución del gasto público en inversión en el primer semestre del año ha sido mejor de lo anticipado por el SEE BBVA, eliminando una de las principales fuentes de incertidumbre.

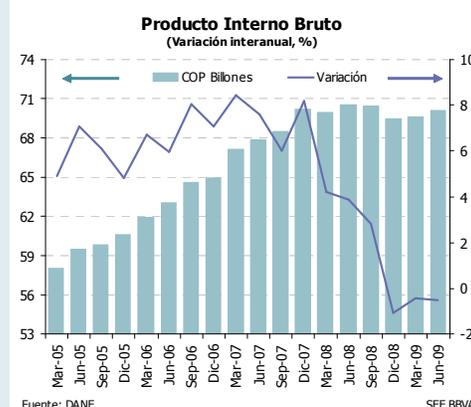
Según los datos recién publicados por el DANE sobre el crecimiento del PIB en el segundo trimestre, la economía colombiana presentó una caída en este período de 0,5% a/a. Las previsiones recientes del mercado y del SEE BBVA habían anticipado este resultado al considerar el mejor comportamiento de las obras civiles a junio, pero la cifra revelada sorprendió positivamente según los pronósticos hechos con mayor anticipación. En lo corrido del año la producción presentó variaciones intertrimestrales positivas en marzo y en junio, luego de tener una caída de 1,4% t/t entre septiembre y diciembre de 2008.

El menor ritmo de actividad económica actual se relaciona principalmente con un ajuste en la demanda interna, que se ha concentrado en los menores niveles de inversión privada. La formación bruta de capital fijo sin incluir las obras civiles cayó 14,7% a/a en el 2T09, con disminuciones significativas en la adquisición de maquinaria y equipo de transporte. La inversión en obras civiles creció 40,6% a/a como resultado de los avances en carreteras, puertos y construcciones para la minería, principalmente, de modo que cuando se considera esta última la caída en la inversión fija pasa a ser de sólo 2,2% a/a.

El consumo privado continuó con caídas modestas que han sido en parte compensadas por el moderado crecimiento del gasto público real. La política monetaria que abarató el crédito y limitó el crecimiento de la carga financiera de los hogares ha menguado el efecto del choque externo en la confianza de los consumidores y el impacto que sobre el ingreso disponible ha tenido el deterioro en el mercado laboral.

La debilidad de la demanda interna también se reflejó en la fuerte reducción de las importaciones, que tuvieron una caída mayor a lo esperado durante el trimestre. De esta forma, la caída en la demanda de inversión se correspondió con un menor ritmo en la compra externa de bienes de capital y equipo de transporte. A su vez, las exportaciones aceleraron su caída en el 2T09 (pero a un menor ritmo que las importaciones) especialmente como resultado de la menor venta de productos no tradicionales (cuero, textiles, confecciones y automóviles). De esta forma, la demanda externa neta aportó positivamente al crecimiento del trimestre (1,8%), compensando

Mauricio Hernández Monsalve
mauricio.hernandez@bbva.com.co



PIB por demanda (Variación interanual, %)			
	1T09	2T09	1S09
Consumo final	-0,3	-0,3	-0,3
Consumo privado	-0,5	-0,7	-0,6
Consumo público	0,3	0,9	0,6
Inversión bruta	-3,7	-7,3	-5,5
Inversión fija	-1,9	-2,2	-2,0
Demanda interna	-1,1	-2,1	-1,6
Exportaciones	2,0	-5,7	-1,8
Importaciones	-1,5	-9,7	-5,6
PIB	-0,4	-0,5	-0,5

Fuente: DANE

SEE BBVA

PIB por oferta (Variación interanual, %)			
	1T09	2T09	1S09
Agropecuario	-0,7	-1,8	-1,2
Minas	11,0	10,2	10,6
Energía	0,3	0,1	0,2
Industria	-7,6	-10,2	-8,9
Construcción	-1,4	16,8	7,7
Comercio	-2,6	-3,9	-3,3
Transporte	-1,0	-1,2	-1,1
Financieros	4,9	4,3	4,6
S. Sociales	1,1	0,5	0,8
Impuestos	-4,3	-5,2	-4,7
PIB	-0,4	-0,5	-0,5

Fuente: DANE

SEE BBVA

en parte la fuerte caída en la demanda interna (-2,1% a/a) que determinó una contribución negativa de esta última (-2,3%).

La actividad manufacturera y el comercio fueron los sectores que presentaron mayores caídas durante el trimestre, tanto en términos interanuales como intertrimestrales. Estos dos sectores representan el 26% de la producción nacional y aportaron -2,0% a/a sobre la cifra de crecimiento del segundo trimestre.

Por su parte, la construcción de obras civiles y la minería continuaron siendo los sectores más dinámicos, gracias a la aceleración de la inversión pública y por el incremento en la capacidad extractiva, fruto de la creciente inversión extranjera de los últimos años. Entre estos dos sectores aportaron 1,6% a/a al crecimiento del segundo trimestre.

La economía colombiana habría tocado fondo en el primer semestre del año

La ejecución del gasto público en inversión en el primer semestre del año ha sido mejor de lo anticipado por el SEE BBVA, eliminando una de las principales fuentes de incertidumbre en nuestro escenario de crecimiento para 2009. El avance en las obras civiles fue el elemento que permitió la existencia de crecimientos intertrimestrales positivos en lo corrido del año. De seguir esta tendencia en la segunda mitad de 2009, habría espacio para un crecimiento interanual importante en diciembre, pues tiene ventajas estadísticas ante el bajo nivel de producción presentado en el cuarto trimestre de 2008.

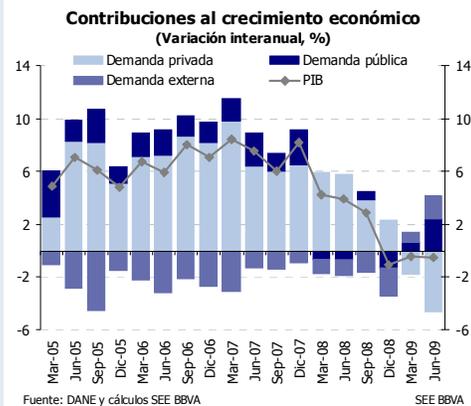
El consumo de los hogares, por su parte, se recuperará lentamente pues el mercado laboral continuará su deterioro en los próximos trimestres debido a su rezago característico respecto a la actividad económica. Además, el impacto completo de la reducción en la tasa de interés por parte del Banco de la República se sentirá sólo en 2010, cuando la transmisión a las tasas de mercado finalice. Asimismo, el gasto público cuenta con limitaciones fiscales importantes este y el próximo año, por cuenta de los menores ingresos tributarios, haciendo que su consumo real permanezca en niveles de crecimiento similares a los presentados actualmente.

La tasa de inversión de la economía se estabilizó en los dos últimos trimestres en cerca de 26% del PIB, casi dos puntos por debajo del nivel que registraba hace un año. No obstante, en el 2T09 la inversión presentó un crecimiento intertrimestral positivo (1,1% t/t) superior al reportado en el PIB (0,7% t/t), como resultado del avance en las obras civiles. En la segunda mitad del año continuará el ajuste de la inversión en maquinaria y equipo, si bien la recuperación en el nivel de confianza de los empresarios y la caída en los inventarios posiblemente coincidirán con un mejor comportamiento de la inversión en el primer semestre de 2010.

La actividad industrial y comercial muestra signos de recuperación. En julio, por primera vez desde diciembre de 2007, la producción de la industria logró un crecimiento de 0,2% m/m (ajustado estacionalmente). Esto posibilitaría la existencia de variaciones interanuales positivas en la industria en la segunda mitad del año. Las ventas minoristas, por su parte, aunque no han dejado de caer (m/m, ajustado estacionalmente), están próximas a presentar variaciones cercanas a cero (m/m), anticipándose un mejor desempeño del comercio en el segundo semestre del año.

Sin embargo las restricciones comerciales de Ecuador y Venezuela, sus resultados de crecimiento y el impacto sobre las ventas externas del país continúan siendo el mayor riesgo en materia comercial. Esto determinará una lenta recuperación de las exportaciones no tradicionales y de la industria en lo que resta del año.

En suma, los buenos resultados en materia de crecimiento durante el primer semestre del año y las expectativas sobre el avance de las obras civiles en la segunda mitad de 2009 permiten prever que el crecimiento de este año será superior a nuestro pronóstico anterior (-0,5% a/a) y se ubicará en una cifra cercana a cero.



Consumo e inversión (Variación interanual, %)			
	1T09	2T09	1S09
Consumo final de los hogares	-0,4	-0,7	-0,6
Bienes no durables	-1,5	-2,0	-1,7
Bienes semidurables	-2,5	0,4	-1,1
Servicios	1,9	1,1	1,5
Bienes durables	-7,3	-7,2	-7,2
Formación bruta de capital fijo	-1,9	-2,2	-2,0
Maquinaria y equipo	2,9	-18,4	-8,1
Eq. de transporte	-17,3	-16,0	-16,7
Construcción y ed.	-14,3	-10,8	-12,5
Obras civiles	9,7	40,6	25,3
Otros	0,9	-0,2	0,4

Fuente: DANE SEE BBVA

