

Crecimiento del PIB en 2016 se ubicó en 2,0% y se acelerará gradualmente en 2017

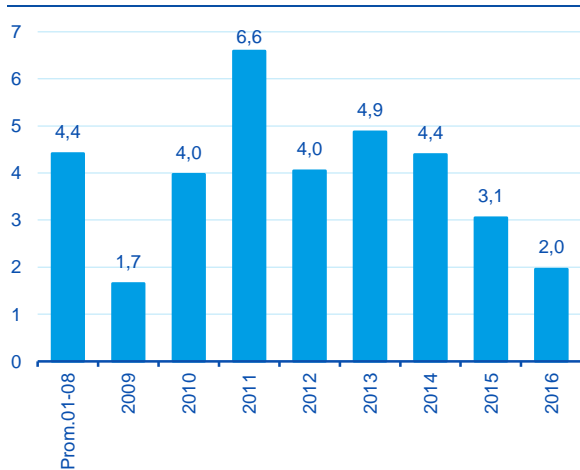
# En 2016, la economía colombiana enfrentó varios choques negativos. No solo fue el petróleo

Mauricio A. Hernández Monsalve

## Resumen

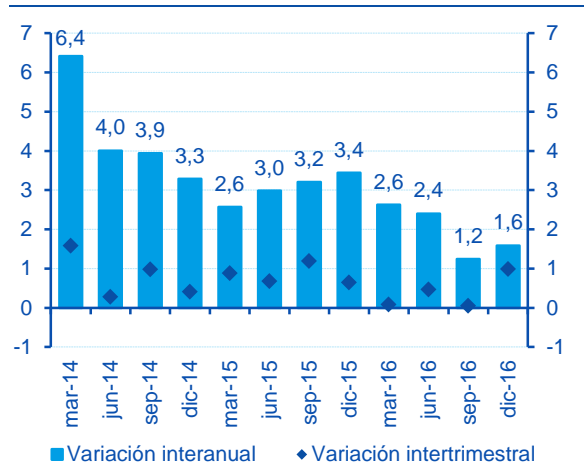
La economía colombiana enfrentó al menos tres choques durante 2016. Estos fueron, los bajos precios del petróleo, la sequía por el Fenómeno de El Niño y el paro camionero entre julio y agosto. Como consecuencia, el crecimiento se ubicó en el nivel más bajo desde 2009. El PIB creció un 2,0%, completando el tercer año consecutivo en una senda de desaceleración (Gráfico 1). De nuevo, fue el sector de la construcción el de mejor desempeño, junto con los servicios financieros, inmobiliarios y empresariales. Al contrario, la mejoría que presentaron los sectores transables hasta el primer semestre, agricultura e industria, se debilitó al cierre del año y terminaron con un crecimiento conjunto muy parecido al del PIB total (2,1%). La industria, individualmente, creció 3,0% y es el mayor crecimiento desde 2011, a pesar de su desaceleración en el segundo semestre. El resultado de 2017 estuvo en línea con nuestras estimaciones. Las proyecciones que tenemos para 2017 implican una aceleración leve del crecimiento económico hasta el 2,4%. Esta recuperación se dará a velocidades diferentes en las dos mitades del año, siendo más lenta en el primer semestre y con un mejor desempeño al cierre del año. La inversión será clave, más que el consumo de los hogares. Asimismo, ayudará el mejor desempeño de la industria, la agricultura y la minería.

Gráfico 1  
**PIB anual (variaciones anuales, %)**



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 2  
**PIB trimestral (variaciones anuales y trimestrales, %)**



Fuente: DANE y BBVA Research

## 2016: una acumulación de choques negativos pesaron en el crecimiento

En el primer trimestre de 2016 se presentaron los precios mínimos del petróleo en más de una década. Las empresas relacionadas con el combustible ajustaron sus planes de inversión, recortaron sus gastos y reconciliaron sus estrategias con la nueva realidad. Los gobiernos públicos, el nacional y los territoriales, recortaron, aplazaron y suspendieron gastos ante la caída adicional de los ingresos petroleros. Posteriormente,

aunque la recuperación del precio ayudó a las cifras privadas y fiscales, éste sólo llegó a un valor promedio de 44,8 dólares por barril durante todo el año.

Pero no fue el único choque que recibió la economía colombiana durante 2016. Al menor precio del petróleo hay que sumarle la sequía resultante por el Fenómeno de El Niño y el paro camionero de 46 días entre julio y agosto.

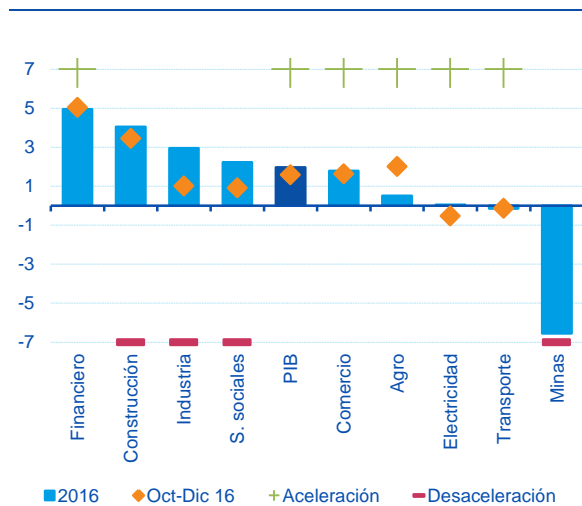
Los tres choques, conjuntamente, redujeron el crecimiento de la minería, limitaron la inversión privada y en obras civiles, disminuyeron las cosechas agrícolas, limitaron el efecto positivo de la mayor tasa de cambio sobre las exportaciones, elevaron la inflación permeando el gasto y la confianza de los consumidores y truncaron la recuperación de la producción manufacturera en el tercer trimestre por la suspensión parcial de los servicios de transporte y logística.

En total, el crecimiento de 2016 se ubicó en 2,0%. Es el segundo menor crecimiento en 15 años, después de la variación de 1,7% que tuvo el PIB de 2009. Los resultados trimestrales se fueron deteriorando progresivamente en los tres primeros períodos y repuntaron ligeramente al cierre del año (Gráfico 2).

En particular, en el cuarto trimestre el crecimiento se ubicó en 1,8% anual. La recuperación, que nosotros consideramos transitoria, fue apalancada en el consumo privado (y en el comercio), el cual se aceleró también de forma temporal por las mayores ventas de automóviles en la reciente feria automotriz. También ayudó el retorno de la agricultura a tasas positivas, una vez se disiparon los efectos de la sequía y la continuación del efecto positivo de la mayor producción de la refinería de Cartagena en la industria (Gráfico 3).

Gráfico 3

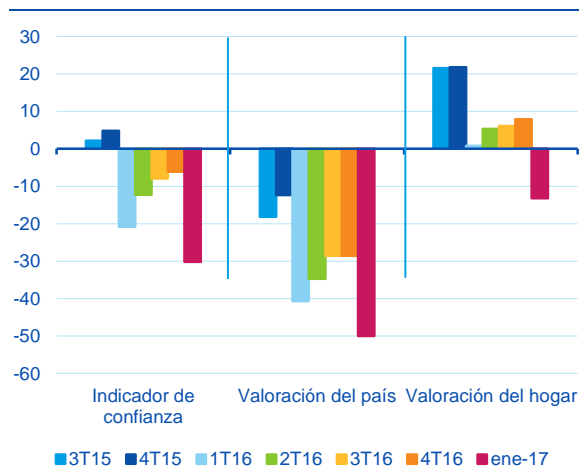
**Sectores año 2016, cuarto trimestre de 2016 y aceleración/desaceleración respecto al trimestre anterior (variación anual, %)**



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 4

**Confianza de los consumidores (balance de respuestas)**



Fuente: DANE y BBVA Research

## Perspectivas económicas: el crecimiento podría desacelerarse en el primer semestre y luego repuntar gradualmente

En el primer semestre se puede dar una desaceleración adicional en las tasas de crecimiento inter anuales del comercio y el consumo (Gráfico 4). Además, las exportaciones no mostrarían una recuperación notable aún porque nuestros principales socios comerciales mantendrán tasas de crecimiento moderadas. Sólo la inversión,

tanto pública como privada, mostraría mejores desempeños desde el inicio del año. Luego, en el segundo semestre, el consumo empezaría a mostrar mejores comportamientos una vez se diluya gradualmente el efecto negativo que tuvo el incremento del IVA sobre la confianza del consumidor. Y será definitivo el arranque de las exportaciones, en un contexto de mejores precios para las materias primas y un tipo de cambio que permanece en niveles elevados.

Sin embargo, el punto definitivo será el arranque de la inversión. Hay varias señales que coinciden en anticipar su recuperación. La industria manufacturera está operando con elevados índices de capacidad instalada, ha venido desaccumulando inventarios desde finales de 2015, seguirá teniendo el apoyo de la refinera de Cartagena, aunque menor que en 2016, y redujo su nivel de incertidumbre asociado a la reforma tributaria. De hecho, en esta última, la inversión en bienes de equipo por las empresas tiene una deducción del IVA pagado en el impuesto de renta declarado. La medida tributaria también apoyará a la inversión agropecuaria, sector que tendrá un mejor comportamiento en 2017 por la normalización de las condiciones climáticas. En segundo lugar, los precios de las materias primas se vienen recuperando notablemente respecto al año pasado y seguirán en niveles superiores a los registrados antes. Esto incentivará, como ya se anunciaron, mayores inversiones en las mineras y las petroleras. En tercer lugar, ya se encuentran con cierre financiero algunas obras de la cuarta generación de infraestructura, lo cual anticipa que en este año habrá un mayor impulso por parte de las obras civiles. Finalmente, el presupuesto de regalías es superior este año con respecto al nivel del año anterior, impulsando la inversión territorial especialmente.

En total, nosotros esperamos que el crecimiento de 2017 se ubique en 2,4%. En el primer semestre, el crecimiento podría ser inferior a 2%. Y en el segundo semestre, esperamos que repunte hasta cerca del 2,8% en promedio.

### **GDP growth in 2016 stood at 2.0% and will accelerate gradually in 2017. In 2016, the Colombian economy faced several negative shocks. Not only was oil**

The Colombian economy faced at least three shocks during 2016. These were the low oil prices, the drought caused by the El Niño phenomenon and the trucker's protests between July and August. As a consequence, growth was at the lowest level since 2009. GDP grew by 2.0%, completing the third consecutive year on a deceleration path (Figure 1). Again, the construction sector was the best performing, along with financial, real estate and business services (Figure 2). On the contrary, the improvement in the tradable sectors until the first semester, agriculture and industry, weakened at the end of the year and ended with a growth similar to that of total GDP (2.1%). Manufacturing, individually, grew 3.0% and is the biggest growth since 2011, despite its slowdown in the second half. The result for GDP in 2017 was in line with our estimates. The projections we have for 2017 imply a slight acceleration of economic growth to 2.4%. This recovery will occur at different speeds in the two halves of the year, being slower in the first half and with a better performance at the end of the year. Investment will be key, more than household consumption. It will also help the best performance of industry, agriculture and mining.

## 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.