

El PIB del primer trimestre de 2017 creció 1,1% anual

Una mayor intensidad de la desaceleración económica al inicio del año 2017

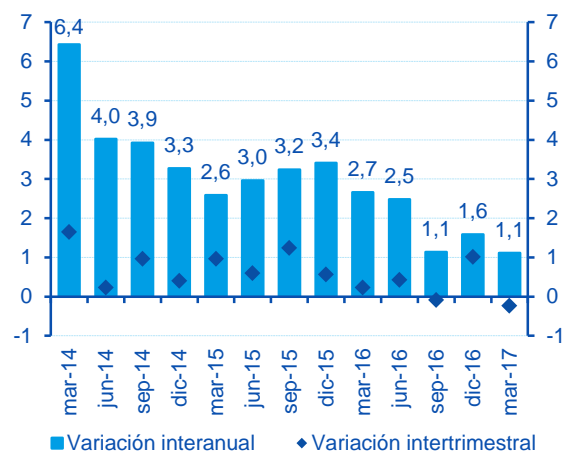
Mauricio A. Hernández Monsalve

Resumen

Durante el primer trimestre de 2017 la economía colombiana creció 1,1% anual (en línea con lo esperado por BBVA Research) (Gráfico 1). La moderación del crecimiento en estos tres años ha sido ordenada, gradual y duradera. Sólo tres sectores crecieron por encima del PIB total, siendo éstos la agricultura, los servicios financieros, inmobiliarios y empresariales y los servicios sociales. También en terreno positivo, pero en un número muy bajo y menor que el del PIB total, se ubicó la industria. Y los demás sectores se ubicaron en números rojos, siendo la minería el sector con el peor desempeño (Gráfico 2). En términos intertrimestrales, la economía cayó 0,2%.

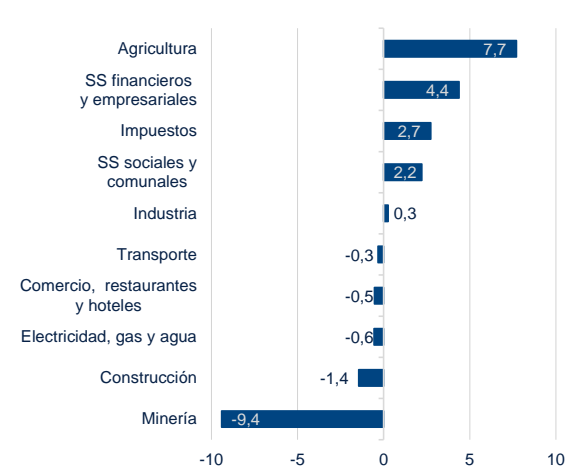
En BBVA Research creemos que el crecimiento se acelerará gradualmente en lo corrido del año 2017, gracias a unas mejores condiciones financieras para los hogares y las empresas, el avance de las obras de infraestructura y el mejor comportamiento de la inversión privada. Así, mantenemos nuestra proyección de 2,1% para 2017, basados en una esperada aceleración del crecimiento en la segunda mitad del año.

Gráfico 1
PIB trimestral (variaciones anuales y trimestrales, %)



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 2
Balance sectorial de la economía (variación anual, %)



Fuente: DANE y BBVA Research

La baja confianza de consumidores e industriales se trasladó a bajos crecimientos de los sectores económicos

La gradualidad que ha tenido la desaceleración económica desde 2014, cuando cayeron los precios del petróleo, continuó en el primer trimestre de 2017. Sin embargo, el comportamiento sectorial de la economía fue un poco más heterogéneo que en períodos anteriores. Esta vez, sólo cuatro sectores tuvieron variaciones

positivas de su tasa de crecimiento, mientras que hace tres meses habían sido seis los sectores que reportaron crecimiento.

Dentro de los sectores en expansión se destacó la agricultura, la cual creció 7,7%, impulsada por casi todos sus sub-componentes, pero principalmente por el café. Este producto está retomando su importancia en el PIB. Incrementó lentamente su participación en el PIB desde 0,5% en 2012 a un 0,9% actualmente. En segundo lugar, entre los sectores con mayor crecimiento, se ubicó el sector de servicios financieros, inmobiliarios y empresariales, que pesa un 21% en el PIB, es el sector más grande de la economía y creció 4,4%.

El tercer sector que creció por encima del PIB fue el de servicios sociales, que incluye los servicios de defensa nacional, la educación y la salud. Este rubro creció 2,2%, impulsado por una expansión de 3,7% en los servicios educativos.

Las otras caras de la moneda empiezan con el sector industrial. Éste se expandió un 0,3%. Pero, si no hubiera sido por la Refinería de Cartagena, el sector industrial hubiera caído 1%. Y termina con el sector de minería, con una caída de 9,4% anual en el primer trimestre, pasando por los demás sectores (transporte, comercio, servicios públicos y construcción) que se ubicaron todos en terreno negativo (Gráfico 2).

El resultado del crecimiento del primer trimestre, idéntico al del tercer trimestre de 2016 (cuando se tuvo un largo paro de transportadores en Colombia), es el menor valor observado desde 2009. Esta vez, sin un gran choque que explique una buena parte del desempeño económico, se confirmó la mayor intensidad de la desaceleración al inicio del año. La baja confianza en la economía durante ese período se sumó a la moderación económica desencadenada por los menores precios del petróleo desde 2014 y formaron un cóctel más embriagante para la economía. La confianza de los hogares fue en promedio negativa durante el primer trimestre, mientras que la confianza industrial se ubicó en terreno neutral o ligeramente negativo, implicando una limitada toma de decisiones de inversión al comienzo del año. Parte de la baja confianza de los hogares se explicó por factores tributarios, los cuales se sumaron a las altas tasas de inflación y de interés con que terminó el año anterior.

Recientes datos de actividad económica dan luz verde a la aceleración esperada para el segundo semestre

Recientemente, se conocieron tres datos que parecen indicar que la recuperación de la economía está en marcha y que el primer trimestre pudo haber sido el punto mínimo de la expansión del PIB.

El primero de ellos es la confianza del consumidor. Aunque en abril siguió en terreno negativo, se recuperó en ocho puntos porcentuales respecto al valor de marzo. Además, y lo más importante, la confianza en el desempeño y el futuro del hogar, quitando del análisis las preguntas que se refieren más al comportamiento del país, volvió a estar ligeramente positiva. Además, se dieron mejoras significativas en las disposiciones a comprar bienes durables, automóviles y vivienda, llevando incluso a esta última a ubicarse en números positivos después de cinco meses consecutivos estando por debajo de cero (Gráfico 3).

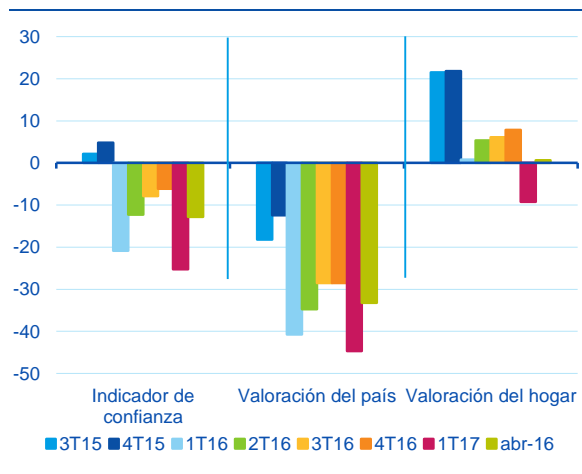
El segundo dato positivo fueron las importaciones de marzo. Crecieron 14,8% anual, impulsadas principalmente por materias primas (+10,4%) y bienes de capital (30,4%, si bien incluyen la compra de uno o varios aviones que impulsan la cifra al alza). Generalmente, las importaciones de materias primas y de bienes de capital anticipan un mejor comportamiento de la producción sectorial en Colombia, especialmente de la industria manufacturera.

Finalmente, las obras civiles del primer trimestre reflejaron una tendencia muy positiva de la inversión privada en carreteras por cuarto trimestre consecutivo y acelerándose respecto al anterior trimestre, comprobando el efecto positivo de las obras de infraestructura de cuarta generación (Gráfico 4).

Estos datos nos dan a entender varias cosas. Primero, que el consumo, aunque a ritmos moderados todavía, empezará a recuperarse por las menores tasas de interés y de inflación y la mejora en la confianza. Segundo, que la producción industrial tendrá mejores comportamiento en adelante, en sectores diferentes a la refinería de Cartagena. Y, tercero, que las obras de infraestructura se convertirán en el segundo semestre en un factor clave de aceleración económica, principalmente en las provenientes de contratos privados y por concesión.

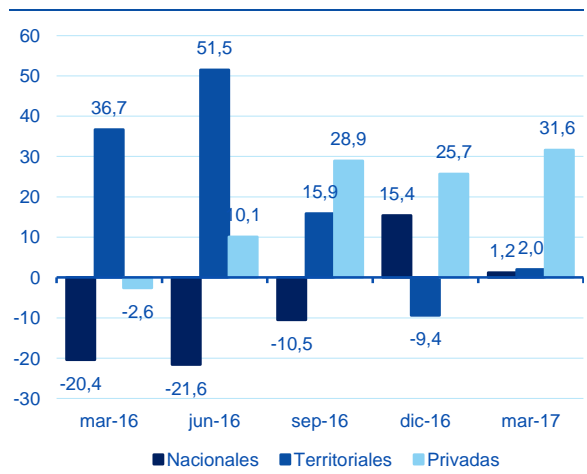
Así, dado que el resultado del primer trimestre estuvo en línea con lo esperado por nosotros y que ya se empiezan a vislumbrar algunos datos de aceleración económica de cara al segundo semestre del año, mantenemos nuestra proyección anual para 2017 en 2,1%.

Gráfico 3
Confianza de los consumidores (balance de respuestas)



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 4
Construcción de carreteras: crecimiento por componente (variación anual, %)



Fuente: DANE y BBVA Research

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

During the first quarter of 2017 the Colombian economy grew 1.1% YoY (in line with what BBVA Research forecast) (Figure 1). The moderation of growth in these three years has been orderly, gradual and lasting. Only three sectors grew above total GDP, including agriculture, financial services, real estate and business services, and social services. Also in positive territory, but in a very low number and less than the total GDP, stood the manufacturing sector. The other sectors showed red numbers, being mining the sector with the worst performance (Figure 2). In quarter-on-quarter terms, the economy fell 0.2%.

In BBVA Research, we believe that growth will accelerate gradually over the course of 2017, thanks to better financial conditions for households and businesses, the progress of infrastructure works and the better performance of private investment. Thus, we maintain our projection of 2.1% for 2017, based on an expected acceleration of growth in the second half of the year.

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.