

PIB por sectores económicos

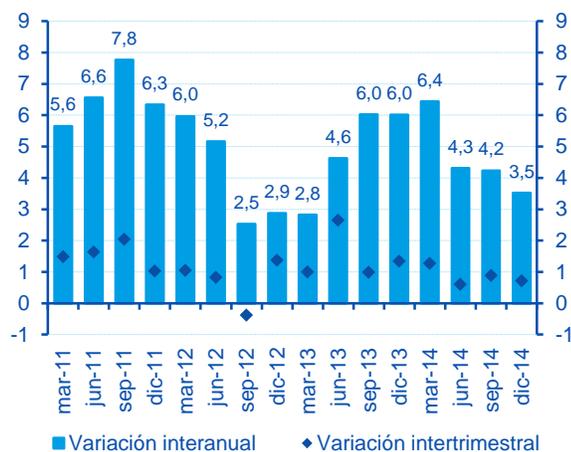
El crecimiento de 2014 fue bueno, pero lo que importa ahora es 2015

Mauricio Hernández Monsalve

Resumen

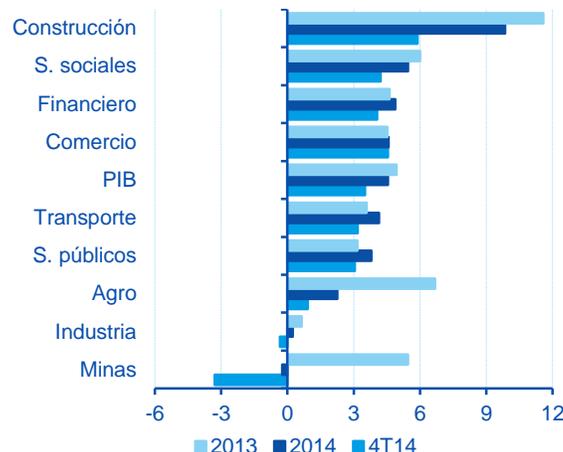
El crecimiento económico del cuarto trimestre del año se ubicó en 3,5% anual, por debajo de lo esperado por BBVA (4,5%) y por el consenso (3,9%), en buena parte por el impacto que tuvo el bajo crecimiento de las obras civiles (Gráfico 1, ver [informe diario Latam](#)). En términos inter-trimestrales, la cifra significó una ligera desaceleración con respecto al resultado de un trimestre atrás, desde 0,9% t/t hasta 0,7% t/t. Las fuentes de crecimiento siguieron siendo similares, con la construcción y el comercio en el liderazgo. Se mantiene un perfil adverso en el crecimiento de los sectores transables, mientras que los servicios tuvieron un trimestre aceptable. El Gobierno mantuvo elevado su nivel de gasto corriente y hubo un aporte importante del recaudo de los impuestos. Como resultado, durante 2014 la economía creció 4,6%, muy cerca del 4,9% que se observó en 2013. Para 2015 mantenemos nuestra previsión de 3,6%, con velocidades diferentes en los dos semestres del año, desde 3,2% en el primero a 4,1% en el segundo.

Gráfico 1
PIB: comportamiento trimestral



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 2
Resultados sectoriales: variaciones anuales de 2013 y 2014 y del cuarto trimestre de 2014



Fuente: DANE y BBVA Research

Se mantiene el liderazgo de los sectores no transables

Durante el cuarto trimestre, la construcción (5,9% anual) no tuvo el impulso que había tenido en los trimestres anteriores, aunque sigue siendo el sector que más crece, esta vez impulsado por las edificaciones de carácter comercial (25,2%) más que por vivienda (-6,8%) u obras civiles (4,5%). El comercio (4,5%) tuvo una buena dinámica debido al crecimiento del consumo de los hogares y, especialmente, del gasto en bienes durables. Sobresale, en particular, el rubro del turismo (hoteles, restaurantes y similares), con crecimientos bajos en el pasado y con un mejor comportamiento reciente. Esto puede estar relacionado con la devaluación del tipo de cambio que incentiva la llegada de turistas extranjeros. Seguidamente, en tercer y cuarto lugar, se ubicaron

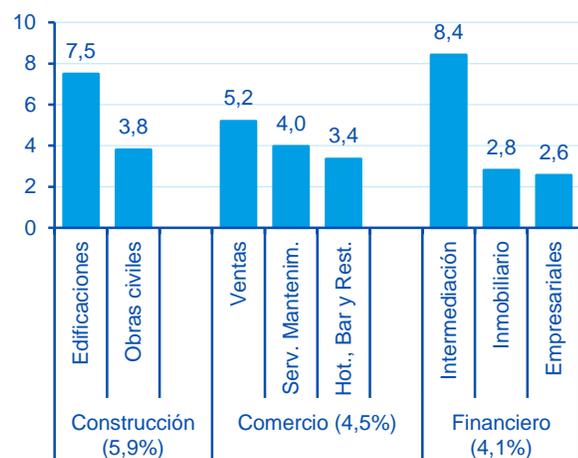
actividades sociales (4,2%) y establecimientos financieros (4,1%). También crecieron, aunque por debajo del PIB total, transporte (3,2%), servicios públicos (3,1%) y agricultura (0,9%). Al contrario, los sectores que cayeron fueron industria (-0,3%) y minería (-3,3%) (Gráficos 2 y 3).

Durante todo el año 2014, hubo tres sectores que crecieron por encima del PIB (4,6%): construcción (9,9%), servicios sociales (5,5%) y actividades financieras e inmobiliarias (4,9%). Un sector creció igual que el PIB (comercio, 4,6%). Y los restantes cinco sectores crecieron por debajo del PIB: transporte (4,2%), servicios públicos (3,8%), agricultura (2,3%), industria (0,2%) y minería (-0,2%) (Gráfico 2).

Es claro que los sectores transables, tanto en el resultado trimestral como en el anual, fueron los de peor comportamiento. En el trimestre, mientras que los sectores transables (agricultura, minería e industria) cayeron 0,9% anual, los sectores no transables crecieron 4,2%. Y en el año completo, los transables sólo crecieron 0,6% y los no transables un 5,3%.

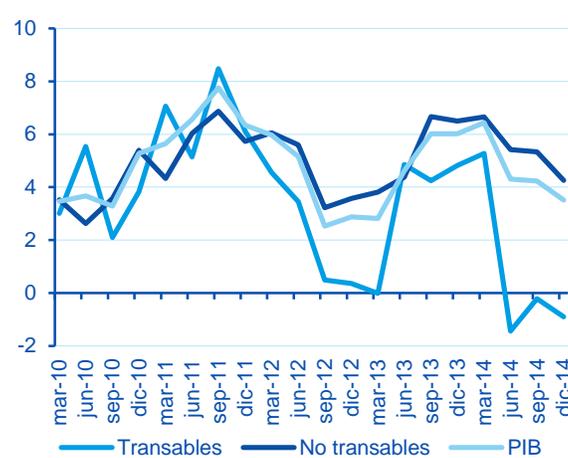
Es necesario, hacia delante, balancear el crecimiento de la economía. Esto hace que sea más sostenible en el tiempo y con eslabonamientos más claros entre los diferentes sectores de la producción. Además, la industria y la agricultura son los más intensivos en mano de obra. Es decir, las mejoras adicionales en empleo sólo serán posibles con la recuperación de estos sectores.

Gráfico 3
Sectores que lideraron el crecimiento del cuarto trimestre de 2014 (variación anual, %)



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 4
Sectores transables y no transables (variación anual, %)



Fuente: DANE y BBVA Research

En el año 2015 habrá más retos para la economía colombiana

La economía colombiana empezó la cuesta de su crecimiento a partir del segundo semestre de 2014. Como resultado, en la montaña, la velocidad de la bicicleta del crecimiento se redujo notablemente. Pero, los escaladores colombianos siempre han tenido buena fama en el mundo. Y, seguramente, sabrán enfrentar bien las nuevas condiciones.

La inclinación de la escalada había sido casi nula previo a ese momento. Durante la primera mitad del año pasado el PIB creció 5,4% anual en promedio, en una carrera que transcurrió principalmente en terreno llano, con los precios del petróleo estables en niveles elevados y con fuertes entradas de capital.

Pero la competencia se volvió más inclinada desde mediados del año anterior, cuando los precios de las materias primas y, específicamente, el petróleo profundizaron su tendencia decreciente. Posteriormente, desde el cuarto trimestre de 2014, la carrera ciclística se convirtió en un premio de montaña de primera categoría cuando las decisiones de la OPEP consolidaron la caída del precio del petróleo. En total, durante la segunda mitad de 2014 la economía creció un 4,2% anual en promedio.

Y así son las condiciones con las que se inició el año 2015. Con la economía colombiana corriendo la etapa reina de su *tour* de crecimiento, enfrentando una pendiente de muchos grados de inclinación. Sin embargo, esta carrera deberá parecerse más a la de Nairo Quintana en la etapa reina de la vuelta Tirreno-Adriático 2015, resistiendo la nieve que enfriaba sus fundamentales económicos, pero tomando calor de otras fuentes de expansión, que a la de Rigoberto Urán en la etapa reina de la vuelta a España en 2014, cuando llegó de 50 y salió del *top 10* en la clasificación general, pues estuvo enfermo de bronquitis y no pudo respirar bien. La economía, en cambio, tendrá que liberar sus pulmones para respirar bien los vientos a favor que aún se pueden ver en otros contextos diferentes a la minería del petróleo.

Entre esos vientos a favor están los siguientes. En primer lugar, la consolidación del crecimiento de Estados Unidos a niveles de alrededor de 3% este año. En segundo lugar, la devaluación real del tipo de cambio, con un impulso importante sobre la industria y la agricultura. Y, en tercer lugar, la recuperación de Europa, aunque a un ritmo más lento que su contraparte americana.

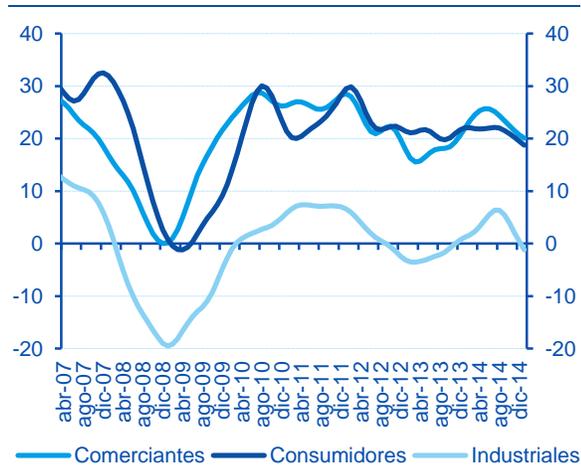
En total, esperamos que la economía colombiana crezca 3,6% durante 2015. Este resultado se logrará con unas dinámicas diferentes entre los primeros trimestres del año y los finales. Mientras que en el primer y segundo trimestre la economía crecerá un 2,7% y 3,6%, respectivamente, en el tercer y cuarto crecerá 4,0% y 4,1%, en su orden.

El crecimiento esperado para 2015 no es sobresaliente en la historia del país, pero que resume bien la capacidad de generar expansión a pesar de unas condiciones internacionales adversas para los precios de las materias primas durante la primera parte del año. Durante este tiempo, serán el consumo privado (anticipado por la elevada confianza de comerciantes y consumidores —Gráfico 5—) y, en menor medida, la construcción comercial los soportes al crecimiento. A partir del segundo semestre, el repunte de la demanda del petróleo y la menor exploración del líquido en algunos países tendrán un efecto positivo sobre su precio e impulsará nuevamente el valor de las exportaciones del país. También será claves los resultados en el gasto público de los entes regionales y locales, por el ciclo político que se mantiene al final de los períodos ejecutivos, y la construcción de obras civiles y viviendas de interés social (Gráfico 6).

Growth in 2014 was good, but what matters now is 2015

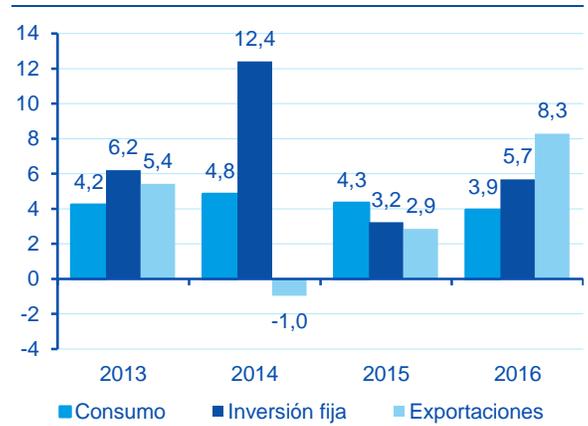
Economic growth in the fourth quarter stood at 3.5%, lower than expected by BBVA (4.5%) and the market (3.9%), largely by the impact of the low growth of civil works (Figure 1, see [daily report Latam](#)). Quarter over quarter, GDP growth registered a slight slowdown from the result of the 3Q14, from 0.9% q/q to 0.7% q/q. The sources of growth remained similar, with construction and commerce contributing the most to the annual rate. The tradable sectors displayed sluggish figures, while services had an acceptable quarter. The government maintained its high level of spending, and taxes registered an outstanding variation of 8,2% a/a. As a result, the economy grew 4.6% in 2014, very close to the 4.9% observed in 2013. For 2015 we maintain our forecast of 3.6%, with different paces in the two halves of the year: the economy would expand 3.2% and 4,1% in the first and the second half, respectively.

Gráfico 5
Confianza de empresarios y hogares



Fuente: Fedesarrollo y BBVA Research

Gráfico 6
Previsiones por componente del PIB



Fuente: BBVA Research

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.