

Flash Colombia

PIB del 1T13 creció 2,8% anual impulsado por construcción y gasto público, en línea con estimación de 4,1% para 2013

El PIB del 1T13 creció 2,8% anual (Gráfico 1), ligeramente por debajo de la expansión en el 2S12 (3,0% anual). Se confirmó la fortaleza del gasto público (8,4%), tanto en inversión como en consumo, el cual logró compensar parcialmente la caída de la inversión privada no residencial (-3,0%) y las exportaciones (-1,2%). El consumo de los hogares creció 3,2%, muy cerca de su desempeño en 2S12. Por el lado de la oferta, los sectores que apoyaron el crecimiento fueron construcción (16,9%) y, en menor medida, los servicios sociales y financieros. La minería creció por debajo del PIB y la industria se contrajo. Según nuestras previsiones, mientras que en la primera mitad del año el crecimiento del PIB será débil, de cerca de 3,0% anual, entre julio y diciembre la expansión se ubicará en 5,4%. En total, el año 2013 debería tener una expansión cercana a 4,1%.

- **Un lento, pero esperado, comienzo de año con mayores diferencias en el crecimiento sectorial que se podrían estrechar en los próximos trimestres**

Hubo dos grupos de datos sectoriales. Un primer grupo lo conformaron aquellas actividades que presionaron a la baja el crecimiento y determinaron que la variación trimestral de PIB fuese inferior (0,3%) a la del 4T12 (1,7%). Estos sectores fueron la industria y la minería. La industria acusó el efecto del menor número de días hábiles y los excesos de capacidad instalada resultantes de una menor dinámica de sus pedidos. Como consecuencia, los industriales mantuvieron unos índices de confianza en la zona pesimista del indicador. Para revertir esto, no fue suficiente el impulso que dieron las exportaciones manufactureras de alta tecnología (+9,0% anual en 1T13), pues sólo significan el 4,0% de las ventas externas del sector. Por su parte, la minería enfrentó un choque de oferta prolongado (cerca de un mes) y amplio, que afectó a las empresas con el 66% de la producción de carbón. Aun así, es destacable que la minería hubiera logrado una expansión (1,4% anual), aunque pequeña, a pesar de las fuertes restricciones que enfrentó esta rama de producción (Gráfico 2).

En el segundo grupo de datos está, en primer lugar, el sector de la construcción, el cual creció 16,9% en el trimestre gracias a la contribución positiva que hicieron las obras civiles de la minería. Pero no fue sólo eso. El sector de edificaciones también tuvo un nivel elevado de culminación de obras en el trimestre. En segundo lugar, los sectores de servicios crecieron por encima del PIB. Aquí se enumeran los servicios sociales (4,5% anual), financieros (3,4%) y de suministro de energía (3,4%).

En total, en el trimestre se intensificó la diferencia en el crecimiento entre los sectores transables y los no transables (Gráfico 3). Mientras los primeros tuvieron una caída de 0,9% anual, los segundos crecieron 4,6%. Esta discrepancia debería revertirse parcialmente en el segundo trimestre una vez la industria confirme unos mejores datos, en línea con algunos indicadores adelantados de confianza y demanda de energía, y la minería supere los cuellos de botella internos de febrero y marzo. Asimismo, es posible que la dinámica de la construcción se modere debido a una base estadística más exigente en el 2T13.

- **El gasto del Gobierno elevado compensó la desaceleración de la demanda privada**

Además de la participación pública en las obras civiles, el Gobierno mantuvo un gasto corriente con variaciones elevadas. En 1T13 el gasto creció 4,6% anual, muy cerca de un 5% observado en 2012. Al contrario, el consumo de los hogares desaceleró su comportamiento a un 3,2% (desde 4,0% en 4T12) por las presiones a la baja que se dieron en el gasto de bienes durables (-0,8%), específicamente de la compra de vehículos. Los demás tipos de consumo tuvieron un desempeño aceptable, aunque en todos los casos se comprobó una moderación en las tasas de expansión (Gráfico 4). Asimismo, la inversión no residencial fue limitada por los excesos de capacidad en la industria y los menores planes de expansión de algunas aerolíneas. Finalmente, el comercio exterior se redujo. Tanto las importaciones como las exportaciones tuvieron una tasa de expansión negativa, de 0,2% y 1,2%, respectivamente (Gráfico 5).

Un dato positivo que apoyará la recuperación del PIB en el 2T13 es la desacumulación de inventarios. Esto difiere de los altos volúmenes de existencias que mantenía la economía en el 1T12, fecha en la cual, al contrario de ahora, se iniciaba un proceso de desaceleración. La reducción de los inventarios no fue insignificante. De hecho, determinó que la inversión bruta creciera sólo 3,7%, cuando la inversión fija había crecido 7,2%.

Otros factores que soportarán el desempeño de la demanda privada y externa serán la recuperación económica de Estados Unidos, el mejor comportamiento de las exportaciones industriales a este país y a otros de Latinoamérica, la mayor confianza de los hogares y las empresas, las menores tasas de interés, la

consolidación del sector de la construcción por el plan de impulso a la productividad y el empleo —PIPE— y el repunte de la inversión residencial en Bogotá. En particular, sobre ésta última, las licencias de construcción en la capital crecieron 92,6% anual entre enero y abril de este año.

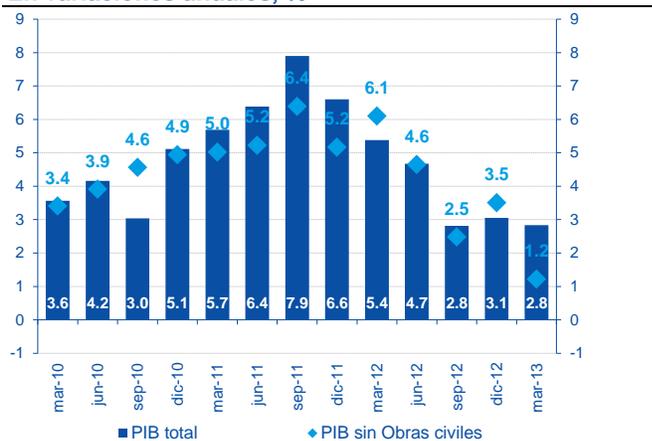
• **Previsiones de BBVA Research se mantienen estables para 2013**

En BBVA Research mantenemos nuestra previsión de 4,1% para el crecimiento del PIB en 2013, lo cual exige una aceleración del crecimiento a partir del 2T13, lográndose tasas superiores al 5% en 2S13. Como dijimos más arriba, muchos de los factores de desaceleración del primer trimestre se fueron revirtiendo en lo corrido del segundo trimestre. En primer lugar, la producción de carbón regresó en abril a los promedios observados previamente al choque y las exportaciones de materias primas mostraron incrementos en los volúmenes (Gráfico 6). Igualmente, las importaciones de consumo y de bienes de capital y las exportaciones de productos industriales mostraron un fuerte aumento. Conjuntamente, estos resultados, reflejan una reactivación de la demanda interna y los pedidos industriales, mientras que anticipan que se consolidará nuevamente la minería como sector líder en el crecimiento, aunque a tasas más moderadas que en 2010 y 2011.

GDP growth of 2.8% YoY for 1Q13 was driven by construction and public spending, in line with outlook of 4.1% for 2013

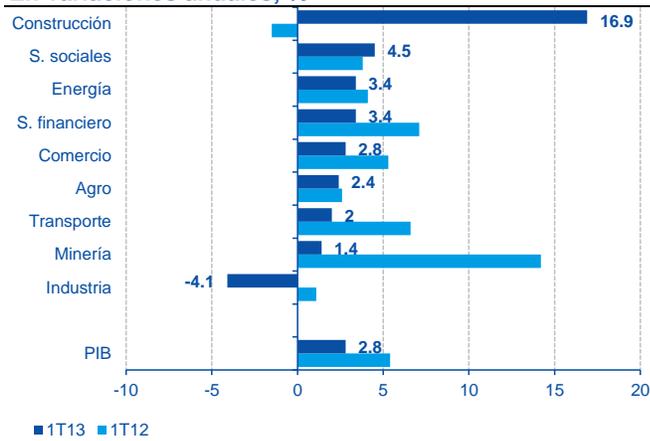
The 1Q13 GDP grew 2.8% YoY, slightly below the expansion in 2H12 (3.0%). The numbers confirmed the public spending strength (8.4%), both investment and consumption, partly offsetting the decline in private non-residential investment (-3%) and exports (-1.2 %). Growth of household consumption of 3.2% stood close to his 2012 performance. On the supply side, construction and, to a lesser extent, social and financial services supported the 1Q13 growth. Mining grew less than GDP and industry fell. Our outlook is a weak GDP growth in 1H13, about 3.0%, while between July and December the expansion will be of 5.4% in average. In total, 2013 should have a growth of 4.1%.

Gráfico 1
PIB total y sin obras civiles
En variaciones anuales, %



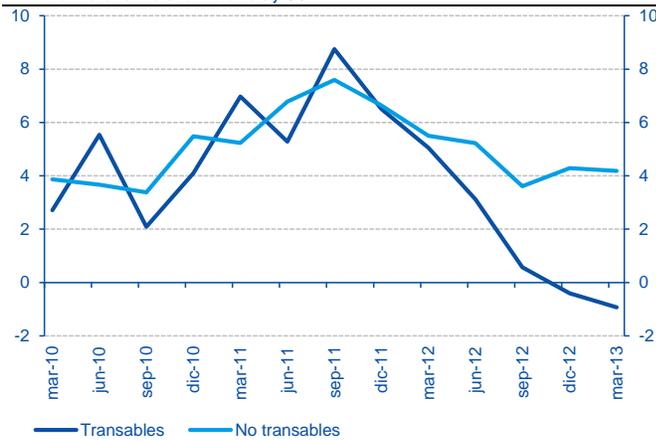
Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 2
Ramas de producción
En variaciones anuales, %



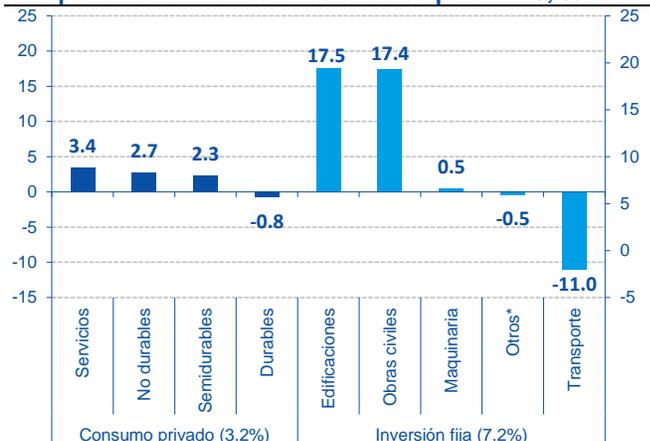
Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 3
Crecimiento por grupos de sectores
En variaciones anuales, %



Fuente: DANE y BBVA Research

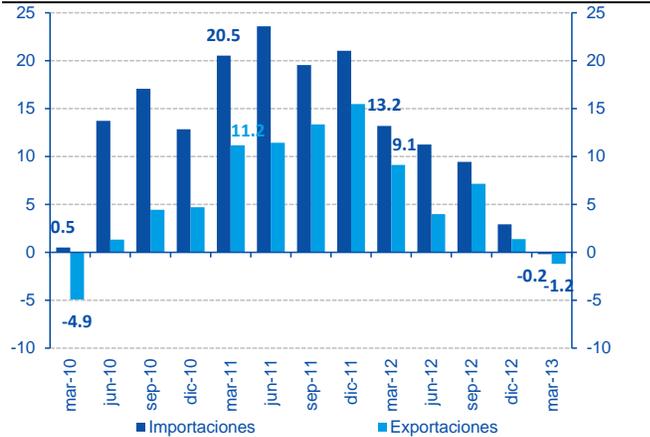
Gráfico 4
Crecimiento anual del consumo y la inversión por componente. En variaciones anuales para 1T13, %



Fuente: DANE y BBVA Research *Servicios y agropecuario

Gráfico 5

Comercio exterior En variaciones anuales, %

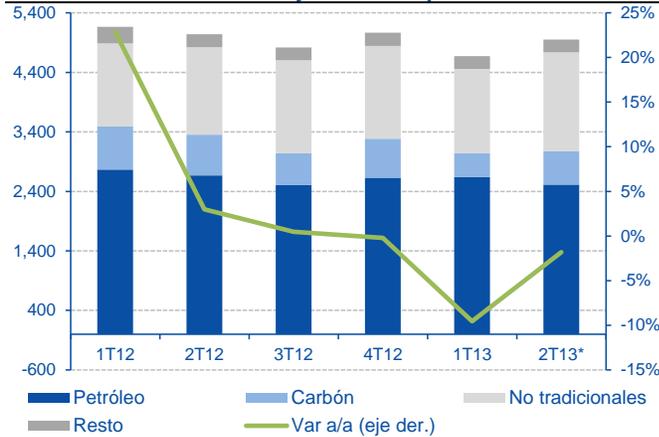


Fuente: DANE y BBVA Research

Mauricio Hernández Monsalve
mauricio.hernandez@bbva.com
+571 347 16 00 ext. 12339

Gráfico 6

Exportaciones promedio por mes y por tipo de producto Millones de dólares FOB y variación porcentual



Fuente: DANE, Econometría Ltda, XM y BBVA Research



9 No 72-21 Piso 10 Bogotá | Tel: +57 1 347 16 00 | www.bbva.com

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas

relevantes”). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

“BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo”.

BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.