



Observatorio PIB

22 de diciembre 2009

La economía colombiana ajustó tres periodos consecutivos con crecimiento intertrimestral positivo

- El crecimiento del PIB en el tercer trimestre estuvo en línea con la previsión del SEE BBVA (0,2% t/t), pero sorprendió negativamente a las últimas proyecciones del mercado (0,6% t/t).

El fuerte crecimiento de las obras civiles durante el tercer trimestre había generado que muchos analistas estuvieran optimistas sobre el resultado del PIB. Sin embargo, la caída en la inversión privada, especialmente en la adquisición de maquinaria y equipo y en edificaciones, y la desacumulación de inventarios compensaron la mayor inversión pública del período, como lo había anticipado el SEE BBVA. Si bien, las variaciones intertrimestrales del componente bienes de equipo moderaron su caída en septiembre y anticipan el inicio de su recuperación en los próximos trimestres.

- El consumo final de la economía creció por encima de lo esperado (1,7% t/t) gracias al temprano inicio en la recuperación del consumo privado (0,9% t/t) y por la sorpresiva expansión en el gasto público (4,7% t/t).

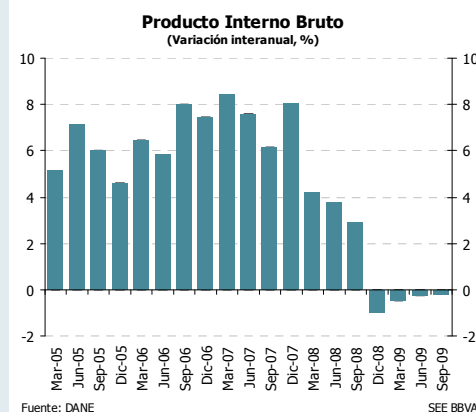
La confianza de los hogares había empezado a mostrar un mejor comportamiento desde mayo de este año, con percepciones positivas sobre la adquisición de bienes durables y con una reducción en el temor a perder el empleo. Conjuntamente, las disminuciones adicionales en la tasa de intervención del BanRep y su rápida transmisión a las tasas de mercado han venido aliviando la carga financiera de los hogares y han dejado espacio para moderar la caída en otros tipos de gasto. El resultado del gobierno, por su parte, permitiría inferir una aceleración en la contratación y ejecución públicas con anterioridad a la ley de garantías electorales.

- Las exportaciones presentaron una caída mayor a la esperada, mientras que las importaciones tuvieron su primer crecimiento t/t en el año.

Durante el tercer trimestre del año se dieron cierres adicionales en el comercio con Venezuela que limitaron el envío de muchos de los bienes industriales y primarios que habían sustentado el buen comportamiento de las ventas durante el primer semestre. En septiembre, las exportaciones totales cayeron a pesar del incremento sostenido que se tuvo en la producción de petróleo y carbón en un escenario de mejores precios internacionales, lo cual no alcanzó para compensar la fuerte caída en las ventas no tradicionales. Esto muestra la sensibilidad de la economía colombiana a la demanda del país vecino y pone de manifiesto la necesidad de diversificar los mercados en el futuro próximo.

Las importaciones crecieron 0,6% t/t como respuesta al mejor comportamiento de la demanda interna (1,1% t/t) y gracias al proceso de apreciación que tuvo el peso desde junio pasado.

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



PIB por demanda		
3T09		
	a/a, %	t/t, %
Consumo final	1,0	1,7
Consumo privado	0,0	0,9
Consumo público	4,7	4,7
Inversión bruta	-10,7	-1,1
Inversión fija	-2,8	-0,5
Demanda interna	-1,9	1,1
Exportaciones	-10,0	-4,6
Importaciones	-12,5	0,6
PIB	-0,2	0,2

Fuente: DANE SEE BBVA

PIB por oferta		
3T09		
	a/a, %	t/t, %
Agropecuario	2,0	2,6
Minas	8,8	1,7
Energía	1,7	1,6
Industria	-5,8	1,7
Construcción	13,7	-2,5
Comercio	-4,0	-0,7
Transporte	-2,9	-1,6
Financieros	1,1	-0,2
S. Sociales	0,9	0,2
Impuestos	-4,1	-0,1
PIB	-0,2	0,2

Fuente: DANE SEE BBVA

- Mientras la industria tocó fondo en el primer semestre del año, el sector comercio prolongó su caída.

La industria venía moderando su ciclo expansivo con anterioridad a la profundización de la crisis internacional en septiembre de 2008, lo cual llevó a una mayor caída del sector en los siguientes trimestres. Al contrario, el comercio tuvo caídas moderadas al final de 2008 y aplazó su mayor ajuste al primer semestre de 2009. Esto determinó que la recuperación de la industria fuera más temprana.

Por otro lado, el sector de minas e hidrocarburos continúa liderando el crecimiento de la economía de la mano con la mayor producción de petróleo. Entre septiembre de 2008 y septiembre de 2009 la extracción promedio diaria aumentó en 70 mil barriles. Asimismo, la agricultura y la energía aportaron positivamente al crecimiento del trimestre, con un comportamiento sorpresivo en el primero ante la baja producción de café en lo corrido del año y, en el segundo caso, anticipando un mejor desempeño de los sectores productivos en los próximos meses. El sector financiero, a su vez, continúa moderando su actividad como resultado de la menor actividad crediticia.

Valoración

- El crecimiento t/t de la demanda interna en septiembre confirma que la actividad doméstica habría tocado fondo durante la primera mitad del año

Los últimos datos para las ventas minoristas y para la producción industrial arrojan crecimientos intermensuales importantes para las dos actividades desde mayo y junio, respectivamente. Asimismo, el área licenciada en lo corrido del segundo semestre ha sido en promedio 25% superior a las registradas entre enero y junio. Por último, los informes de inversión pública del DNP muestran que continúa un buen nivel de ejecución de los recursos para infraestructura en el último trimestre de 2009.

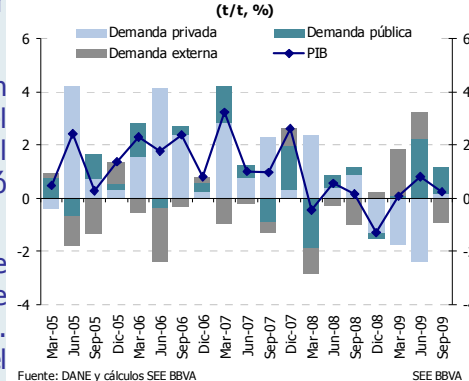
- Este año la economía habría tenido un crecimiento ligeramente positivo, cercano al rango inferior del rango meta del gobierno.

En los últimos meses la confianza de los empresarios y consumidores inició un proceso de recuperación gracias a las mejores expectativas sobre el desempeño económico futuro. Asimismo, la disposición de los hogares para adquirir vivienda y bienes durables se ha recuperado rápidamente como consecuencia de las menores tasas de interés y la cobertura en tasa que el gobierno ofreció para la compra de vivienda nueva. No obstante, el desempeño de las exportaciones industriales en los próximos trimestres limitará la recuperación de la inversión en maquinaria y equipo, mientras que el deterioro de la calidad del mercado laboral restringirá la existencia de tasas altas de crecimiento para el consumo privado.

- En los próximos trimestres, al contrario de lo sucedido en la primera mitad del año, se anticipa un mejor comportamiento de la demanda doméstica y un aporte negativo de la demanda externa sobre el crecimiento trimestral.

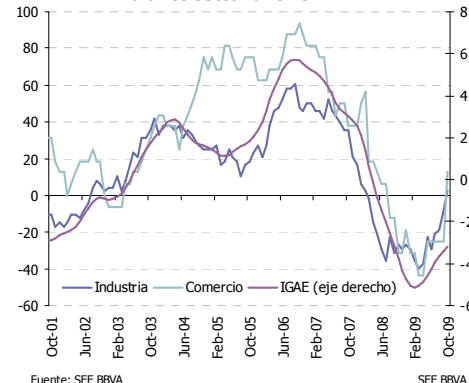
La particularidad de las economías latinoamericanas ante la profundización de la crisis mundial fue el mayor deterioro de la confianza interna y la fuerte desaceleración de la demanda doméstica, lo cual fue compensado por una contribución positiva de la demanda externa neta. Colombia presentó un comportamiento similar hasta la primera mitad del año. Sin embargo, en el segundo semestre el país se estaría alejando de esta tendencia por cuenta de factores idiosincrásicos que imponen un mayor riesgo sobre su desempeño exportador. Además, la poca diversificación de sus exportaciones y la escasa exposición al comercio con Asia no permitirán aprovechar plenamente el impulso económico que le dará esta parte del mundo al desarrollo de otras economías de la región con mayores vínculos comerciales. Por esta razón, para 2010 esperamos que la economía colombiana crezca, pero por debajo del promedio latinoamericano debido a estos factores idiosincrásicos.

Contribuciones al crecimiento económico



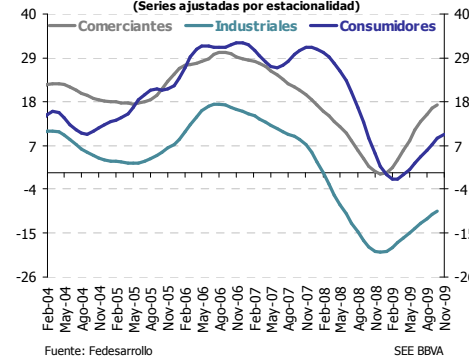
Fuente: DANE y cálculos SEE BBVA

Balance sectorial e IGAE



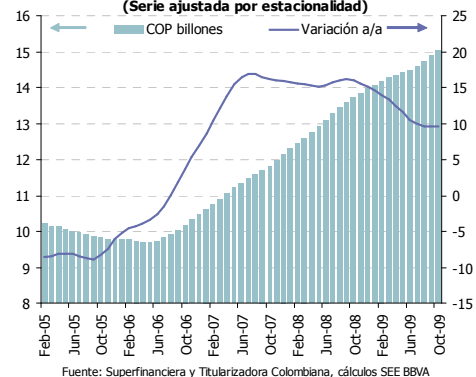
Fuente: SEE BBVA

Índices de confianza para consumidores, comerciantes e industriales
(Series ajustadas por estacionalidad)



Fuente: Fedesarrollo

Cartera hipotecaria
(Serie ajustada por estacionalidad)



Fuente: Superfinanciera y Titularizadora Colombiana, cálculos SEE BBVA