

PIB

Paro camionero y fuerte moderación del consumo privado determinaron bajo crecimiento del PIB

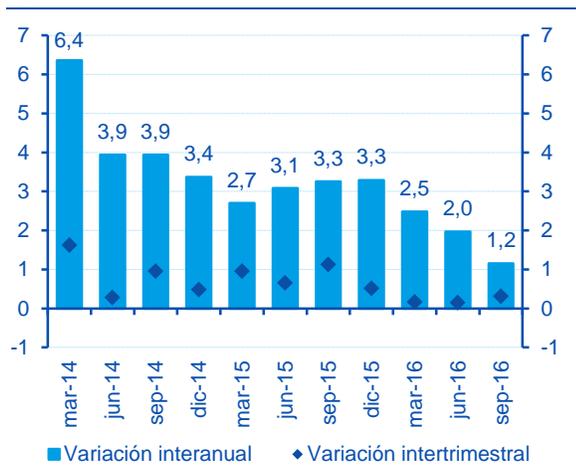
Mauricio A. Hernández Monsalve

Resumen

Durante el tercer trimestre, el crecimiento del PIB (Gráfico 1), que se ubicó en 1,2% anual (y en 0,3% inter-trimestral), se situó en el menor nivel desde que empezaron a caer los precios del petróleo a mediados de 2014. Significa, por lo tanto, que la desaceleración del crecimiento fue muy gradual, presentándose estos niveles bajos de expansión más de dos años después del choque petrolero, y que la economía se ajustó de a poco a la nueva realidad de los términos de intercambio. Tal gradualidad determinó, entre otras cosas, que el deterioro de las otras variables económicas, tales como el empleo y la pobreza, se haya dado de forma muy paulatina, reduciendo las pérdidas de bienestar que una desaceleración más profunda y más rápida hubiera implicado.

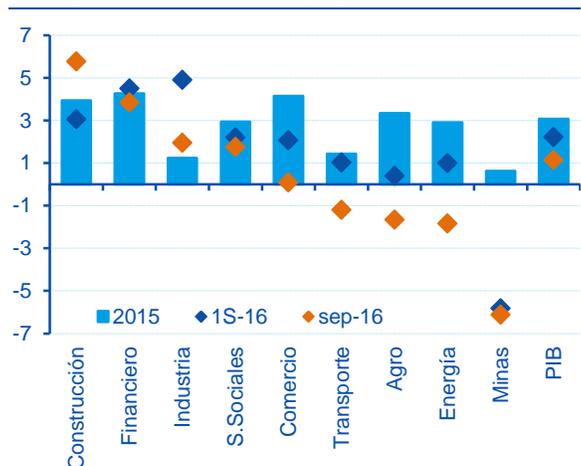
De los nueve sectores agregados que mide el DANE (Gráfico 2), durante el tercer trimestre cuatro de ellos tuvieron una variación negativa (agropecuario, minería, servicios públicos y transporte), cuatro sectores crecieron por encima del PIB (construcción, financiero, industria y servicios sociales) y uno estuvo muy cerca de un crecimiento de cero, aunque ligeramente positivo (comercio).

Gráfico 1
PIB (variaciones inter-trimestrales e inter-anales, %)



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 2
Resultados sectoriales: año completo 2015, primer semestre de 2016 y tercer trimestre de 2016 (variaciones anuales, %)



Fuente: DANE y BBVA Research

El trimestre en que se profundizó la desaceleración económica

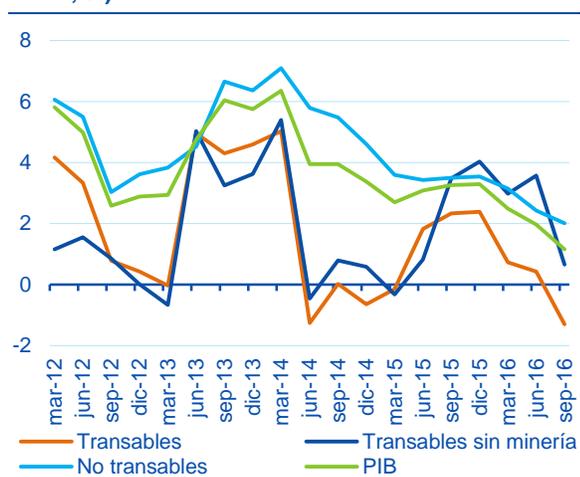
El crecimiento del tercer trimestre de 2016 fue el menor valor registrado desde el segundo trimestre de 2009 (Gráfico 1). El impacto negativo de los bajos precios del petróleo y de la lenta recuperación del crecimiento de nuestros principales socios comerciales fue agravado por el paro camionero de julio en Colombia y sus impactos sobre la logística de la mayor parte de los sectores económicos. De esta forma, la expansión industrial, que venía contribuyendo ampliamente al crecimiento del PIB por el proceso de sustitución de

importaciones y el impulso de la apertura de la Refinería de Cartagena, fue frenada bruscamente por la parálisis del transporte al inicio del trimestre. No obstante, las ramas industriales de alimentos y bebidas siguieron teniendo buenos comportamientos. Al contrario, las ramas de ingenios de azúcar, equipo de transporte y textiles tuvieron fuertes caídas. Igualmente, el paro determinó comportamientos negativos en la agricultura y los servicios de transporte.

La baja cifra de crecimiento también en un reflejo de la fuerte desaceleración que debió tener el consumo de los hogares desde julio (la publicación del PIB por demanda se hará el viernes 2 de diciembre). En efecto, los indicadores adelantados marcaron dos tendencias bien identificadas para el gasto de las familias. En primer lugar, que las ventas minoristas del comercio se deterioraron en bienes adicionales a los vehículos, los cuales vienen teniendo un ajuste a la baja desde el año pasado. En segundo lugar, que la compensación que existió desde el gasto creciente en servicios (hoteles, bares, restaurantes, etc.), por cuenta de la mayor tasa de cambio que impulsaba el turismo interno, se dispó, e incluso se tornó hacia tasas negativas de crecimiento. Sin embargo, pese a que significa una menor expansión del PIB a corto plazo, el menor consumo privado redundará saludablemente en un menor endeudamiento de los hogares y un balance más favorable de la cuenta corriente del país.

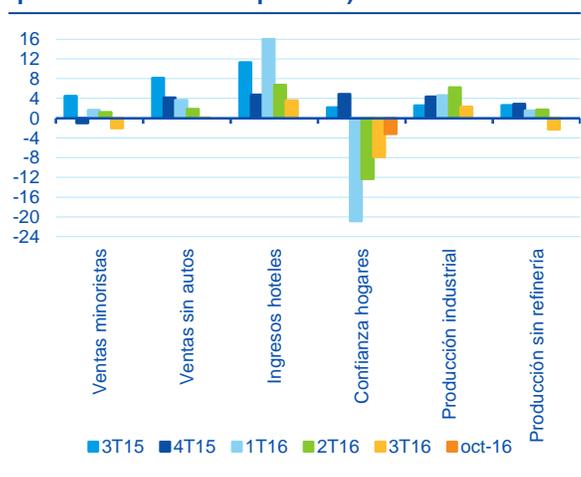
El liderazgo de la economía siguió en manos del sector de la construcción, que creció un 5,8% anual, más por el comportamiento de las edificaciones privadas (+11,0% anual) que por las obras civiles (+1,9% anual). Las edificaciones tuvieron la explicación de su elevado crecimiento en la actividad no residencial (+22,8%), mientras que en vivienda se dio una pequeña caída (-0,8%). En total, los sectores no transables volvieron a crecer por encima de los sectores transables sin minería (Gráfico 3).

Gráfico 3
Crecimiento por grupos de sectores (variación anual, %)



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 4
Indicadores de consumo y producción industrial (variaciones anuales, %, excepto para confianza que es balance de respuestas)



Fuente: DANE y BBVA Research

Perspectivas económicas: aceleración muy gradual del crecimiento económico

El crecimiento de 2016 terminará siendo de alrededor de 2%. En el último trimestre del año se podría recuperar el consumo de bienes durables, a juzgar por los positivos resultados de la feria del sector automotor en noviembre y por la recuperación gradual de la confianza de los hogares (Gráfico 4). También podría haber

mejores resultados en materia de infraestructura, por cuenta del inicio de una obra de la cuarta generación — 4G— de concesiones (perimetral de oriente). Finalmente, los impactos negativos de las mayores lluvias han sido de menor alcance sobre la actividad económica que la incidencia del paro camionero. Por lo tanto, la tasa de variación del PIB puede repuntar ligeramente al cierre del año.

Para 2017 la recuperación de la inversión será esencial para la aceleración gradual del PIB, pues el consumo de los hogares permanecerá débil por la continuación del ajuste a la baja en el gasto de los hogares (vía menor endeudamiento) y la posibilidad de mayores impuestos a las personas naturales y de un incremento del IVA. La inversión privada provendrá de la industria manufacturera y, en menor medida, de la agricultura y la minería, sectores que mostrarán un buen dinamismo el año entrante y que tomarán las decisiones de inversión una vez se termine la incertidumbre sobre los cambios que traerá la reforma tributaria sobre la tributación de las empresas.

Pero el factor definitivo será la iniciación de las demás obras 4G con cierre financiero. Son siete hoy en día. El efecto de la construcción de estas carreteras sobre el PIB de 2017 será de hasta cuatro puntos porcentuales. En total, en BBVA Research esperamos que el crecimiento de 2017 se ubique en 2,4%.

Truckers' protests and strong moderation of private consumption determined underperformed of GDP growth

During the third quarter, GDP growth (Figure 1), which stood at 1.2% YoY (and 0.3% QoQ), was the lowest since oil prices began to fall. The growth slowdown has been very gradual, as the low levels of expansion occurring more than two years after the oil shock. This is, the economy gradually adjusted to the new reality of the Terms of trade. Such gradualness determined, among other things, that the deterioration of other economic variables, such as employment and poverty, ocured very slowly, reducing welfare losses that a deeper and faster deceleration would have involved.

Of the nine aggregate sectors measured by the DANE (Figure 2), four sectors experienced a negative variation (agricultural, mining, public services and transport) during the third quarter, four sectors grew above GDP (construction, finance, manufacturing, and Social services), and one was very close to a growth of zero, although slightly positive (commerce).

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.