

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by a vertical line and the word "Research" in a smaller, white, sans-serif font.

**BBVA** | Research

# PIB Colombia

**Crecimiento del segundo trimestre de 2017**

Mauricio Hernández M.

Bogotá, 15 de agosto de 2017

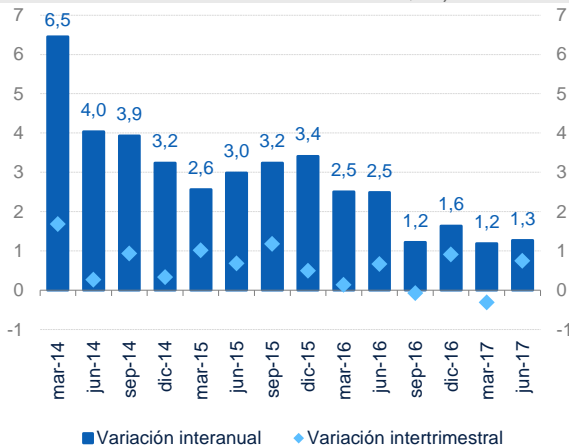
## Todas las miradas están puestas en la recuperación del segundo semestre

**Durante el segundo trimestre de 2017, la economía colombiana creció 1,3% anual.** Con este resultado, el promedio de crecimiento entre enero y junio del año en curso se ubicó en un 1,2% anual, luego de que en los primeros tres meses del año se expandiera 1,2% anual.

En el período más reciente, entre abril y junio, la dinámica estuvo limitada por la caída en la minería y la industria. Al contrario, los sectores con mejores resultados fueron agricultura, servicios y construcción de obras civiles y, dentro de este último, el avance las concesiones de carreteras, el despegue de las obras de la minería y la ejecución regional de las regalías.

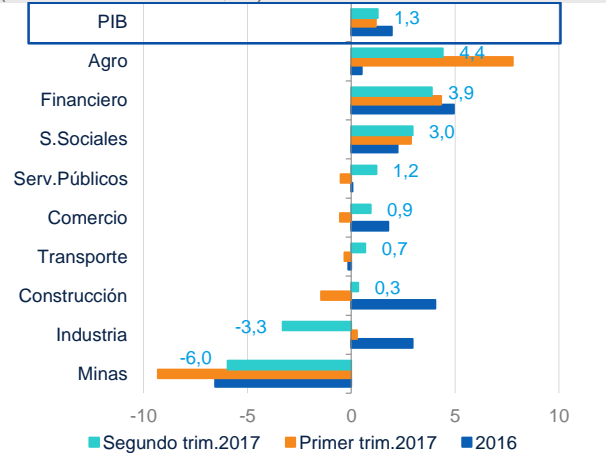
Los datos del segundo semestre de 2017 todavía son muy escasos, pero marcan una tendencia positiva. La venta de carros, la producción de café y la demanda de energía son los datos que mostraron en julio unos buenos resultados. Esto soporta las previsiones de BBVA Research, las cuales sustentan que en 2017 el PIB crecerá 1,5%, para lo cual estimamos que en el segundo semestre la economía se expanda a una tasa superior a lo registrado en la primera mitad del año: 1,9% vs. 1,2% que se observó hasta junio.

**Gráfico 1. Crecimiento del PIB**  
(Variaciones anuales e inter-trimestrales, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE

**Gráfico 2. Dinámica sectorial del PIB**  
(Variaciones anuales, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE

## Desaceleración de la economía se profundizó en la primera mitad de 2017

Desde que cayeron los precios del petróleo, a mediados de 2014, la economía inició un proceso de desaceleración gradual, pero continuo. El crecimiento de la economía pasó de tasas cercanas al 4% en ese entonces a un valor de 1,2% en el dato acumulado a junio. En 2017, dado que el consumo de los hogares profundizó su desaceleración, la recuperación de algunos sectores como la industria y el comercio se ralentizó. De hecho, la industria y el comercio acumularon inventarios durante este año y la industria redujo el porcentaje de la capacidad instalada que usaba para responder a sus pedidos. Es decir, la industria no tuvo mayores incentivos para ampliar su inversión durante la primera

parte del año y sólo se ven datos positivos en este aspecto a finales del segundo trimestre en los reportes de importaciones.

El consumo redujo su crecimiento por el efecto rezagado del choque inflacionario de 2016, el incremento de la tasa de interés de política monetaria también en 2016 y por el efecto negativo en la confianza que tuvo el incremento de los impuestos a las personas en la reforma tributaria de 2016, principalmente en el IVA. El comercio exterior no logró compensar esta dinámica, pues los principales socios comerciales del país en productos diferentes a la minería, principalmente ubicados en Latinoamérica, tuvieron unos resultados de crecimiento bastante bajos.

En el segundo trimestre el sector agropecuario lideró el crecimiento. Se expandió un 4,4% anual y aunque se desaceleró con respecto al 7,8% observado en el primer trimestre del año, por la menor producción de café y la caída en la silvicultura, fue impulsado por los demás productos agrarios que se expandieron a dos dígitos (12,5% anual). Los sectores de servicios fueron los segundos más dinámicos, tanto los financieros como los asociados con el sector público, la educación y la salud.

Los demás sectores económicos crecieron por debajo del PIB. El sector de electricidad, gas y agua, que creció 1,2%, fue impulsado por el sector de generación de energía (+1,7%) gracias al efecto base que tenía en 2016 por el efecto negativo en aquel momento del Fenómeno de El Niño. La construcción, que se expandió 0,3%, tuvo un resultado bastante heterogéneo entre sus componentes. Mientras que las edificaciones (vivienda y no residencial) cayeron 7,4%, las obras civiles crecieron 6,5%. Estas últimas estuvieron impulsadas por las concesiones de cuarta generación de infraestructura, el arranque de algunas inversiones en el sector minero y la mejor ejecución regional de los recursos de las regalías. El sector transporte también tuvo un tímido crecimiento de 0,7%, explicado por el aumento de los servicios aéreos y marítimos, y limitado por una caída en los servicios terrestres y de correo.

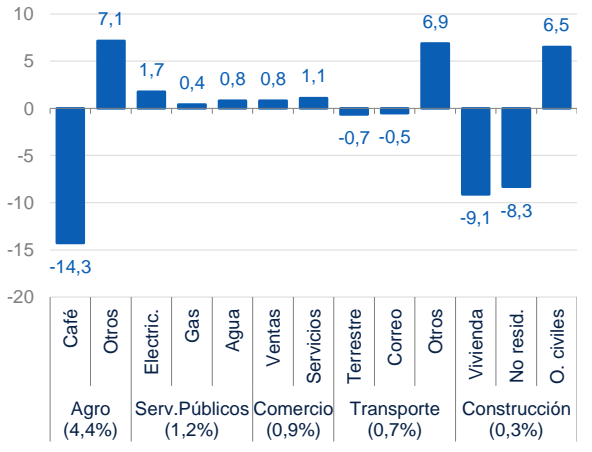
Finalmente, los sectores con registros anuales negativos fueron minería (-6,0%) e industria (-3,3%). La minería completó su octavo trimestre consecutivo con un resultado negativo y la industria cayó por primera vez desde el primer trimestre de 2015. La minería cayó no sólo por petróleo, también por menor producción de carbón y de minerales metálicos. Sólo creció la extracción de minerales no metálicos, un dato que se acomoda al buen resultado de la construcción de obras civiles.

La industria, por su parte, creció en algunos productos alimenticios (aceites, lácteos, molinería), en edición y refinación de petróleo. Esto sería un reflejo de la gradual recuperación del consumo de los hogares, aunque aún limitada a los productos básicos de la canasta familiar gracias a la caída de la inflación de alimentos y al alivio gradual en las tasas de interés del mercado. Por otra parte, la industria presentó sus mayores caídas en los sub-sectores de textiles, confecciones y cuero y en maquinaria y transporte. De esta forma, entre los sectores exportadores sólo la agricultura se expandió de forma relevante. Es decir, el comercio exterior aún no se convierte en un factor de recuperación clave para la economía y los sectores económicos se están moviendo al ritmo de la dinámica de la demanda interna.

## Previsiones más optimistas para el segundo semestre del año

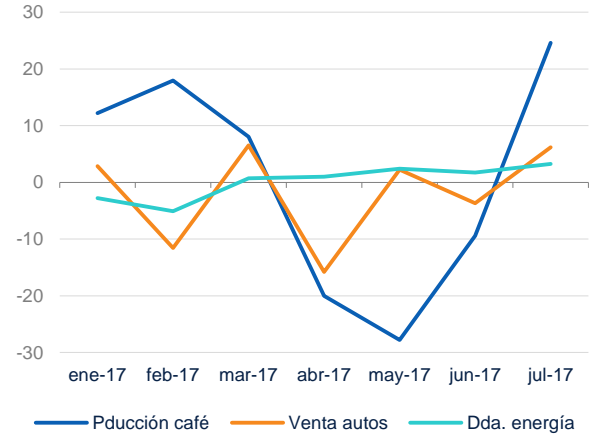
Algunos datos conocidos al inicio del tercer trimestre, en julio, muestran un panorama un poco más positivo, aunque favorecidos por la baja base de comparación que implicó el paro camionero de julio de 2016 y que impulsará las cifras de este año. Por lo tanto, es posible que en agosto se ralenticen de nuevo, pero se mantengan con un crecimiento superior al del primer semestre.

**Gráfico 3. Dinámicas sub-sectoriales relevantes**  
(Variaciones anuales en el segundo trimestre de 2017)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE

**Gráfico 4. Indicadores líderes de la economía**  
(Variaciones anuales, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE

La demanda de energía creció 3,2% anual en julio. Había crecido 0,2% a junio. Además, la demanda específica del sector manufacturero creció 6,3% en el mismo mes, comparado con una caída de 1,7% en los primeros seis meses del año. También las ventas de carros de julio crecieron 6,2% anual. En lo corrido del año acumulan una caída de 2,3%. Finalmente, la producción de café creció 25% en julio, revirtiendo la fuerte caída del segundo trimestre por la baja floración de los cultivos. Estos datos son incipientes aún. Es cierto. Pero al menos reflejan que el segundo semestre tendría mayor dinámica.

Los otros argumentos para la recuperación económica son: las menores tasas de interés, la caída adicional de la inflación en julio y la continuación de las obras de infraestructura. La reducción de la tasa de interés de política monetaria se está transmitiendo con más fuerza a las tasas de mercado. La menor inflación ha promovido el mayor consumo interno de alimentos y probablemente liberará una pequeña parte del ingreso para otros gastos diferentes a los básicos gracias al menor precio de los alimentos. Las regalías, como reflejó el dato del segundo trimestre, se vienen ejecutando con mayor velocidad y el precio actual del petróleo puede seguir impulsando inversiones en el sector minero que estuvieron estancadas hasta 2016. Por último, las obras de infraestructura de cuarta generación continúan su marcha con inversiones en los proyectos que ya están iniciados y con cierre financiero.

En resumen, en BBVA Research seguimos esperando un crecimiento de 1,5% para todo el año 2017, basados en una recuperación gradual de la economía hasta tasas ligeramente inferiores al 2,0% en el segundo semestre del año.

**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.