

The logo consists of 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 PIB de 2017**

Mauricio Hernández Monsalve

Bogotá, 15 de febrero de 2018

## ¿Fue 2017 el último año con desaceleración económica después de la caída de los precios del petróleo?

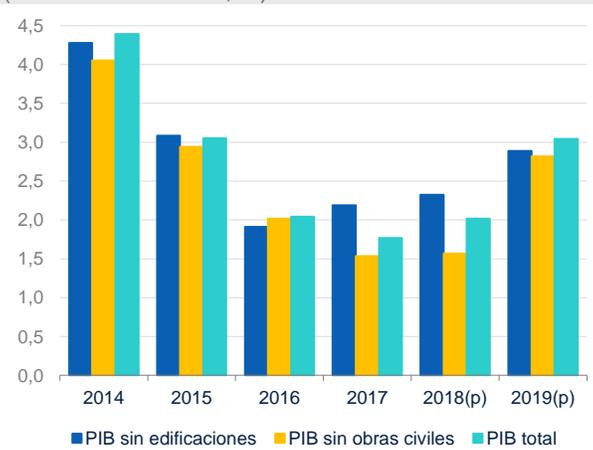
En 2017 la economía colombiana creció 1,8% (Gráfico 1). Es la menor cifra desde 2009 y la más baja desde que en 2014 cayeron los precios del petróleo. Fue el resultado de varios choques, anteriores y durante el año, que sufrió la economía. Entre ellos, la caída del precio del petróleo que restringió la inversión en el sector minero-energético y en ramas productivas relacionadas con el petróleo; la caída en la confianza interna y en el ingreso disponible por el incremento de la inflación y la tasa de interés de intervención en 2016 y los efectos de la reforma tributaria; y la desaceleración más pronunciada del sector edificador, principalmente de viviendas de alto valor y destinos no residenciales, que en parte es una consecuencia de los dos primeros factores mencionados (Gráfico 2).

**Gráfico 1.** Crecimiento anual del PIB (Variaciones anuales, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE y previsiones propias

**Gráfico 2.** La importancia de la construcción en el PIB (Variaciones anuales, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE y previsiones propias

Sin embargo, la pregunta más importante es la que se anticipa desde el título de esta sección. La respuesta, aunque muy susceptible a incertidumbres, es sí. Sí es el último año de desaceleración después de 2014. La dinámica cambió, y para bien. Varios elementos apoyan esta idea. El choque de la inflación, las tasas de interés y la reforma tributaria ya se disipó. La inflación ya se encuentra dentro del rango meta del Banco de la República y nuestras estimaciones indican que seguirá bajando hasta mediados del año, para luego estabilizarse. Las tasas de interés bajaron desde su máximo a finales de 2016 un total de 325 puntos básicos, y con la expectativa decreciente en la inflación habría espacio para una o dos reducciones adicionales de 25 puntos básicos cada una. Y la reforma tributaria, aunque se mantiene vigente, se ha venido absorbiendo de a poco en las decisiones de los hogares.

Por otra parte, el precio del petróleo dejó de caer. De hecho, aumentó con fuerza al inicio del año. Y se estabilizó en precios altos. Este año, estimamos que el precio promedio del petróleo será un 22% superior al registrado en 2017. Pero, además, superará en promedio los 60 dólares por barril, un nivel que alimenta mucho más el flujo de caja de las empresas petroleras y les da espacio para iniciar proyectos de inversión más ambiciosos.

También el comercio exterior mostró señales de aceleración, muy evidentes en las exportaciones agro-industriales del segundo semestre de 2017. Pero, no sólo los datos pasados muestran un mejor panorama para el sector externo. Las previsiones del crecimiento mundial, que ya se ubican en 3,8% de expansión este año, con el liderazgo conjunto de países desarrollados y emergentes, servirán para explicar un nuevo crecimiento de las exportaciones este año, que no estará restringido a los bienes primarios, sino que cubrirá a los productos industriales y agrícolas.

Finalmente, las mejoras en la confianza interna serán decisivas para aunar el gasto interno. Y, si bien, la incertidumbre electoral podría menguar la recuperación de las expectativas de los hogares y las empresas durante el primer semestre, en la segunda mitad, una vez se transparente el proceso electoral del país, el incremento de la confianza será más rápido y consistente.

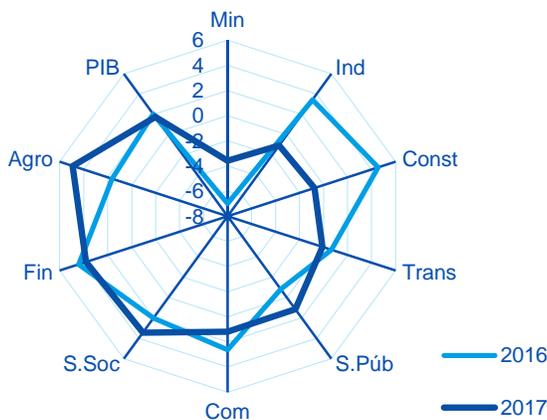
Sin embargo, no todos los sectores económicos se ubicarán en terreno positivo en 2018. Las edificaciones pueden seguir cayendo hasta el segundo o tercer trimestre y sólo tendrán una recuperación sostenida al final del año, pero que no logrará revertir los números negativos anteriores. Así lo anticipan los indicadores líderes del sector: la caída en las licencias de construcción y en la iniciación de nuevas obras de construcción, las ventas de vivienda y la menor tasa de culminación de las obras en proceso (Gráfico 2).

Por lo tanto, el PIB total tendrá esta talanquera en su mejor desempeño durante 2018. Como resultado, nuestra expectativa para el crecimiento de este año es 2,0%, pese a que esperamos una recuperación de mayor intensidad a la del PIB en el consumo privado, en la inversión sin edificaciones y en las exportaciones. En efecto, el PIB sin edificaciones crecerá 2,3%.

### Explicando el resultado del PIB en el cuarto trimestre

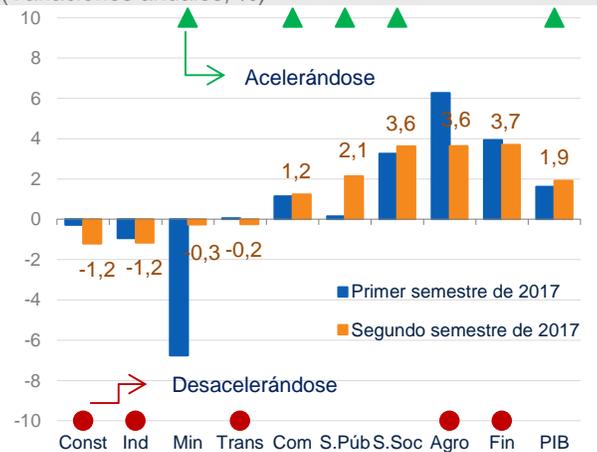
La economía creció 1,6% anual en el cuarto trimestre. Los sectores que más aportaron al resultado fueron los de servicios, excepto el transporte. Al contrario, construcción, industria y transporte aportaron negativamente en el período (Gráficos 3 y 4).

**Gráfico 3.** Crecimiento PIB por sector en 2016 y 2017 (Variaciones anuales, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE

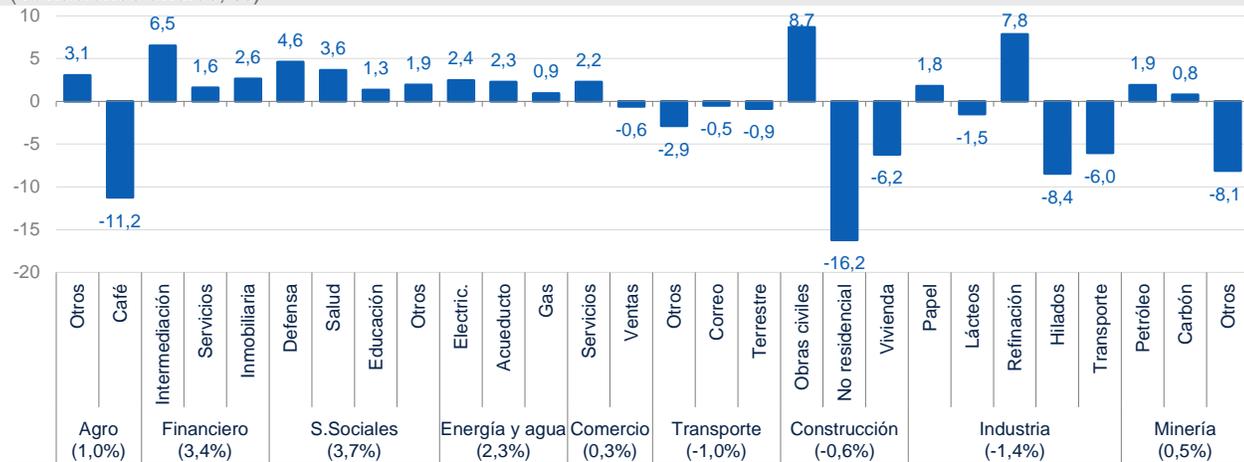
**Gráfico 4.** Crecimiento PIB por sector en 2017 (Variaciones anuales, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE

La dinámica de la construcción fue muy heterogénea. Fue culpa de las obras civiles el impulso al alza del PIB pues, con su incremento de 8,7% anual, contribuyó con 5 décimas a la expansión del PIB del trimestre. Pero, al mismo tiempo, las edificaciones tuvieron la mayor contribución a la baja. Cayeron 12,4% y redujeron la tasa de crecimiento en 0,6 puntos porcentuales (Gráfico 5).

**Gráfico 5.** Crecimiento sectorial en el cuarto trimestre de 2017  
(Variaciones anuales, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE

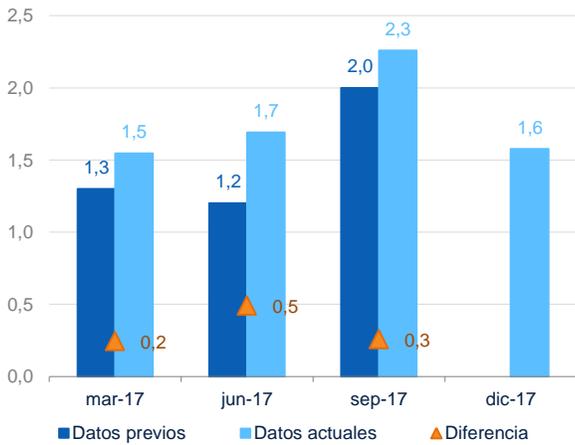
En términos inter-trimestrales, esto es, comparado con el período de junio a septiembre, la economía creció 0,3% en el cuarto trimestre. De esta forma, se completaron tres trimestres consecutivos con variaciones positivas en el margen, lo cual es un argumento para pensar en que la economía colombiana está en un proceso de recuperación gradual.

No obstante, esta recuperación está siendo bastante mesurada. Con respecto al tercer trimestre de 2017, sólo cuatro sectores se aceleraron y cinco se desaceleraron, reflejando un balance menos positivo que el observado un trimestre atrás. Además, el resultado del crecimiento de todo 2017 se impulsó más por las correcciones al alza en las variaciones de los trimestres anteriores que por la dinámica del final del año (Gráfico 6). De hecho, esta dinámica fue apenas superior a la que se registró en el primer trimestre del año, el período con el menor crecimiento en 2017.

Por esta razón, creemos que la consolidación del crecimiento de la economía colombiana no se dará antes del segundo semestre de este año. En esta misma línea, apuntan los indicadores recientemente conocidos para enero de 2018. La confianza del consumidor se mantiene en terreno negativo, las ventas de vivienda NO VIS también cayeron, la producción de café cayó a dos dígitos y el crédito en las cifras del Banco de la República se desaceleró en términos nominales (Gráfico 7).

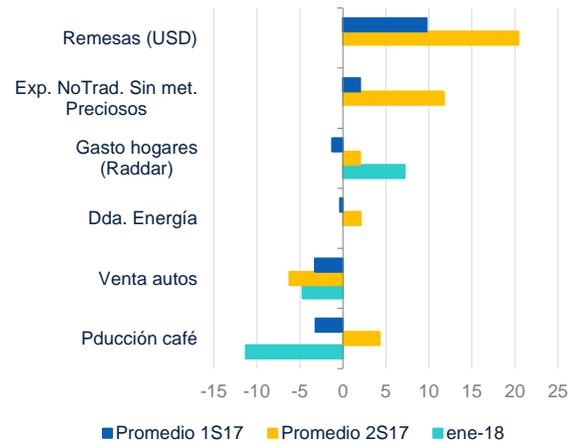
En suma, la señal que nos dejan el resultado del cuarto trimestre y los indicadores líderes al inicio de 2018 es que la economía aún está débil. Que es difícil anticipar un resultado de crecimiento del primer semestre de 2018 por encima del 2,0% y que aún falta terreno para que los mejores datos en las exportaciones se trasladen en mejores resultados de la industria interna, pues al mismo tiempo el sector comercio (y con él el consumo) se mantuvo débil hasta enero (Gráfico 7).

**Gráfico 6. Revisiones al crecimiento**  
(Variaciones anuales, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE

**Gráfico 7. Indicadores líderes**  
(Variaciones anuales, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE, Raddar, Fedesarrollo; Banco de la República y XM

## 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.