

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 segundo trimestre de  
2018**

Mauricio Hernández Monsalve

Bogotá, 15 de agosto de 2018

## Se mantuvo un ritmo similar de crecimiento en el segundo trimestre. La recuperación sigue en marcha, pero se confirma su gradualidad

En el segundo trimestre, la economía creció 2,5% (serie ajustada por estacionalidad y días hábiles), ubicándose en una cifra cercana al 2,6% publicado para el primer trimestre (corrigeron el dato preliminar de 2,8% publicado hace tres meses para el primer trimestre). El impulso a la actividad provino de la contratación de servicios profesionales y científicos (7,6% anual), el sector público (4,8%) y las actividades agropecuarias (4,7%). Al contrario, los sectores con menor crecimiento fueron construcción (-7,4%) y minería (-5,0%), en terreno negativo, y la industria (1,7%), actividades inmobiliarias (2,1%) y servicios públicos (2,4%), por debajo del resultado del PIB total (Gráfico 1).

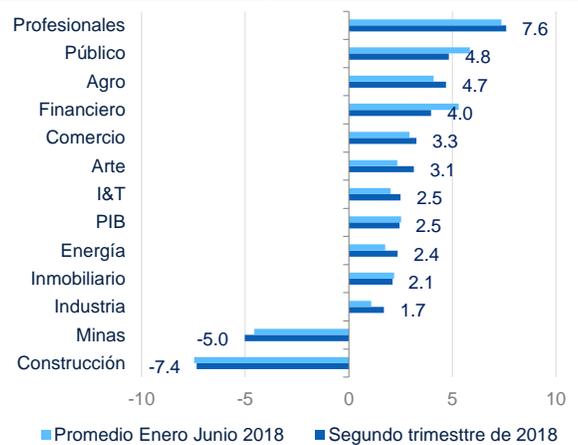
Los servicios profesionales, la actividad agropecuaria, el comercio, el arte y el entretenimiento, la información y las telecomunicaciones, los servicios públicos y la industria fueron los sectores que se aceleraron con respecto al período previo y respecto al promedio de todo el primer semestre. La construcción, por su parte, mantuvo unas tasas de caída similares a las observadas hace tres meses (Gráfico 2). En total, el crecimiento promedio del primer semestre se ubicó en 2,5% anual.

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



Fuente: BBVA Research con datos del DANE y previsiones propias

**Gráfico 2. Crecimiento por sectores económicos**  
(Variaciones anuales del primer semestre y del 2T, %)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE y previsiones propias

El resultado negativo de la construcción tuvo un impacto directo sobre otros sectores que tuvieron bajos crecimientos, por los encadenamientos que genera la demanda de insumos desde ese sector sobre otras actividades del país. Por ejemplo, en la minería, pese a la finalización de las caídas en el sector petrolero, la fuerte caída en la extracción de minerales y canteras, en buena parte demandados por la construcción, se unieron al retroceso del sector carbonífero para mantener al sector minero en tasas negativas. En la industria, el sector de transformación de madera cayó 6,3% y la fabricación de productos metalúrgicos básicos cayó 14%. Finalmente, los servicios a la construcción, tales como alquiler de maquinaria y equipo, cayeron 9,2%.

Al contrario, se nota que el consumo de los hogares siguió mejorando su comportamiento notablemente. Los sectores relacionados con la demanda de los hogares tuvieron cifras positivas. Por ejemplo, la producción agropecuaria creció un 5,2%, la ganadería un 4,9%, la producción industrial de productos alimenticios un 4,3%, la fabricación de muebles un 6,0%, el comercio un 4,2%, los hoteles y restaurantes un 4,4%, y las actividades relacionadas con el arte y el entretenimiento un 4,8%. Es decir, todas ellas estuvieron por encima del PIB, anticipando que el consumo privado debió ser el componente del PIB que más contribuyó al resultado de la economía (los datos por demanda serán publicados el 22 de agosto).

En este mismo sentido se han conocido otros indicadores económicos que reflejan el buen momento del consumo de los hogares. En primer lugar, la confianza de los hogares pasó a terreno positivo recientemente. En efecto, mientras que la confianza fue negativa en 2017 (-14,9), actualmente se ubica en +15,5. Pero no sólo la confianza total. También la disposición a comprar bienes durables y vivienda pasó a terreno positivo, mientras que el temor a perder el empleo viene cayendo progresivamente. En segundo lugar, las importaciones de consumo se aceleraron fuertemente, desde un crecimiento de 0,3% anual en 2017 y una caída de 0,1% anual en el primer trimestre, a un gran crecimiento de 15,0% en el segundo trimestre del año. Finalmente, el reporte del comercio minorista muestra que las ventas minoristas se expandieron 6,2% entre abril y junio, por encima del 5,3% observado en los primeros tres meses del año.

Sin embargo, no sólo el consumo privado fue importante en el trimestre, también lo fue el gasto del gobierno. Sin este sector, el resultado del PIB se hubiera reducido del 2,5% a un 2,2% anual. El impacto en el gasto público que tuvo la realización de las elecciones presidenciales en la nómina de la Registraduría, conjuntamente con el aumento de la masa salarial en la policía y la rama judicial, representaron un impulso importante desde el sector público.

Hacia delante, el gran reto es consolidar un crecimiento más balanceado, porque aún está siendo impulsado principalmente por actividades de servicios y comerciales, no tanto por las ramas productivas de la economía. Dentro de estas últimas, solo el rubro agropecuario tiene buenas cifras para mostrar. El mejor balance dependerá de un mayor arranque de las exportaciones, ayudadas por los elevados niveles que ha mantenido la tasa de cambio desde hace varios años, y por las ganancias en competitividad que logre la economía con el mejoramiento de la infraestructura que está en marcha. Y, lo más importante, con la materialización de un nuevo ciclo al alza en la inversión privada para que se aumente gradualmente el PIB potencial de la economía.

En efecto, la inversión está marcada por dos comportamientos diferentes. Por una parte, la construcción retardará su recuperación. Pero, por el otro, parece haber señales que anticipan un mejor desempeño del gasto en maquinaria y equipo. Por ejemplo, las importaciones de bienes de capital pasaron de crecer 4,5% en el primer trimestre a 9,6% entre abril y junio. Además, la mayor demanda ya se está reflejando en un mayor uso de la capacidad instalada de las empresas, lo cual impulsaría el inicio de nuevas inversiones.

## En el segundo semestre del año la demanda privada será más importante que el gasto público

El espacio para el crecimiento del gasto público se está agotando. No sólo porque los procesos electorales para el Congreso y la presidencia ya pasaron y significaron una contratación de carácter temporal, también porque en el segundo semestre del año pasado hubo una base más exigente de gasto público que impedirá que se repitan las mismas tasas de crecimiento observadas hasta junio de este año.

Por otra parte, el consumo de los hogares seguirá teniendo espacio para acelerarse: la confianza en terreno positivo, las tasas de interés por debajo de su nivel neutral, la tasa de inflación alrededor de su nivel de largo plazo y el menor deterioro del mercado laboral.

Finalmente, la inversión tenderá a recuperarse. Primero, porque la caída del sector de edificaciones será menor, e incluso habrá un crecimiento al final del año aupado por la vivienda de bajo y medio valor. Segundo, porque el mayor consumo irá aumentando el uso de la capacidad instalada de la industria de productos para el hogar y obligará a estas a hacer inversiones para poder enfrentar de mejor manera la nueva demanda. Tercero, porque la menor frecuencia y cantidad de lluvias en la zona andina y Caribe del país durante el tercer trimestre permitiría un mejor ritmo de ejecución de las obras civiles, aunque no se evidencia aún una mejora significativa en este rubro. Y, cuarto, porque la permanencia de los precios del petróleo por encima de sus niveles previos ha reactivado las inversiones del sector en pozos que ahora son rentables a los nuevos precios más altos. Una muestra de esto es el gran crecimiento de las actividades profesionales y científicas, que suele asociarse con un mayor crecimiento del sector minero y las contrataciones de los servicios petroleros.

En conclusión, además de que el PIB puede ser marginalmente superior en el segundo semestre, será liderado por la demanda privada, a diferencia del impulso que tuvo el consumo público en la primera parte 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.