

**Crecimiento económico de Colombia****El consumo privado sigue liderando la recuperación**

Mauricio Hernández-Monsalve

16 de noviembre de 2021

**El PIB del tercer trimestre creció 13,2% interanual y 5,7% intertrimestral**

El PIB mantuvo un crecimiento anual de dos dígitos, no solo impulsado por la baja base estadística, sino también por la buena dinámica en el margen. En términos anuales, creció 13,2%. Y, respecto al segundo trimestre, creció 5,7%. El consumo privado se ubicó en el 107% del nivel que tenía antes de la pandemia y el consumo público se mantiene muy fuerte gracias a los gastos asociados al programa de vacunación. Al contrario, la inversión, aunque recuperándose, sigue limitada por la construcción no residencial y aún no logra sus niveles pre-pandémicos.

- La demanda interna siguió creciendo por encima del PIB (16,8% vs. 13,2% anual), pero esta vez la diferencia fue menor que en el trimestre anterior. Esto tiene que ver con el importante repunte de las exportaciones y el mayor consumo de servicios, estos últimos con un componente menor de importaciones. No obstante, la contribución de la demanda externa al PIB sigue siendo negativa, aunque menor que hace tres meses.
- La demanda interna sigue impulsada, principalmente, por el consumo final, que creció 20,0% anual (20,2% el privado y 19,1% el público) y 4,1% intertrimestral, con un avance significativo del consumo público (+10,3% t/t), asociado con la continuación del programa de vacunación.
- La inversión fija, que creció 7,5% anual, mantiene una gran heterogeneidad en sus componentes y no recuperó todavía el nivel que ya había alcanzado en el primer trimestre, antes de los impactos de los problemas logísticos asociados al paro nacional y la caída temporal en la confianza empresarial entre abril y mayo. La inversión en construcción de vivienda se recuperó después del fuerte retroceso del segundo trimestre, pero aún no retornó a los valores que había consolidado en la recuperación de finales de 2020 e inicios de 2021. La inversión en edificaciones no residenciales y obras civiles tuvo caídas, tanto interanual como trimestral.
- El sector de las obras civiles, está bastante rezagado en la recuperación y necesitará del compromiso de los gobernantes nacionales, regionales y locales para relanzarlo como un sector que apoya la reactivación económica de otras actividades, tal como ha sucedido en otros países y en Colombia en el pasado.
- El mejor desempeño exportador y la fuerte demanda interna impulsaron el crecimiento de la industria y el comercio, los rubros con los mejores resultados en el trimestre, tanto en términos anuales como trimestrales. Entre las 12 grandes ramas de la economía, solo la minería y la construcción no lograron retornar a los niveles que tenían antes de la pandemia. Sorprendentemente, el sector de entretenimiento es el que mayor recuperación tuvo por el auge de los juegos de azar en línea, a lo cual se ha unido recientemente el gradual dinamismo de otros servicios con mayor interacción social. La industria manufacturera está en el segundo escalón y se ubica un 10% por encima de su nivel de antes de la pandemia.
- Entre julio y septiembre, la economía acumuló más inventarios que el promedio histórico para ese período, a diferencia de la fuerte desacumulación que se registró en el segundo trimestre. Pero, los inventarios sumados en los tres primeros trimestres del año aún se ubican por debajo de los niveles promedio para ese lapso.
- BBVA Research espera un crecimiento de 9,2% para todo el año 2021. El consumo de los hogares se consolidará como el principal impulso al crecimiento, para dar paso al mayor protagonismo de las exportaciones y la inversión en 2022. Para 2022 esperamos una expansión de 4,0% en el PIB.

## **A profundidad: las obras civiles requieren de un impulso adicional**

El sector de la construcción es la actividad más rezagada en términos de recuperación. Este sector se ubicó un 27% por debajo del valor agregado trimestral que generó antes de la pandemia. Esto se explica por dos rubros de actividad, principalmente.

En primer lugar, por las edificaciones no residenciales. Para este tipo de obras ya se esperaba una recuperación tardía, pues, incluso antes de la pandemia, había un exceso de inventarios de oficinas, locales comerciales y bodegas. Con la menor demanda de este tipo de edificaciones, resultado de la crisis por la pandemia, el exceso de oferta se exacerbó y, por lo tanto, la iniciación de nuevas obras se ralentizó y se redujo notablemente. No se espera una consolidación de la recuperación de las edificaciones no residenciales, según nuestra estimación, antes de finales de 2022 o inicios de 2023.

En segundo lugar, las obras civiles: se ubican un 37% por debajo de los niveles de diciembre de 2019 (período tomado para hacer referencia a los niveles de las variables antes de la pandemia). La ejecución de obras públicas, especialmente las relacionadas con carreteras, puertos y tuberías (de gas y cables), se mantiene en niveles muy bajos. Solo las obras civiles de la minería, algunas vías terrestres ya concesionadas y las financiadas con regalías se mantienen con un buen desempeño.

Es necesario que se generalice este mejor comportamiento para que la infraestructura vuelva a ser un sector de impulso para el resto de la economía, como lo ha sido en otros momentos de crisis o desaceleración económica. De hecho, y no solo en Colombia, los planes de reactivación de otros países tienen un elevado componente de gasto en infraestructura, porque es un sector intensivo en mano de obra y con fuertes interrelaciones con otros sectores, además de sus efectos positivos en la productividad a mediano plazo.

La tarea en Colombia sigue pendiente, tanto por la ausencia del sector de obras civiles dentro de los motores de la recuperación económica como en el avance, todavía incompleto, de las obras necesarias para la competitividad del país. No podemos retrasar más esta tarea. Es muy importante.

Finalmente, aunque la vivienda es el sector que saca la cara dentro de la construcción, su dinámica se viene desacelerando. El valor agregado del tercer trimestre de 2021 es inferior al valor que aportaba al inicio de este año. Es probable que los altos costos de los insumos estén permeando su dinamismo pese al elevado volumen de ventas en el sector. Habrá que estar muy pendientes de esta dinámica porque este sector ha comprobado ser un impulso destacado para otros sectores de la economía.

## 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.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

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.