

Crecimiento económico de Colombia

El crecimiento económico empezó a moderarse de la mano de un consumo privado menos dinámico

Mauricio Hernández-Monsalve
15 de noviembre de 2022

La demanda interna sigue dando impulso al crecimiento

En el tercer trimestre de 2022, la demanda interna completó ocho trimestres consecutivos creciendo por encima del PIB, manteniéndose como la mayor fuente de expansión de la economía. Además, la brecha entre los crecimientos de la demanda interna y el PIB se volvió a ampliar (ver gráfico 1), luego de que el dato del trimestre anterior mostrara señales de un mejor comportamiento del comercio exterior, que se revirtió rápidamente, determinando una ampliación del déficit exterior neto a septiembre y cargando de nuevo la mayor parte de la explicación del crecimiento en la demanda interna.

Lo anterior fue una consecuencia de la fuerte desaceleración de las exportaciones (crecieron 30,7% anual en el segundo trimestre y 14,5% en el tercero), al tiempo que las importaciones se mantuvieron con una dinámica sobresaliente (28,9% y 23,3% anual, respectivamente). A su vez, las elevadas importaciones respondieron a la mayor dinámica de la inversión fija, que se aceleró desde un 9,8% anual en el trimestre previo hasta un 16,1% anual entre julio y septiembre (ver gráfico 2), presionando al alza las compras externas del país, sobre todo en lo que tiene que ver con el gasto en maquinaria y equipo, con un amplio componente importado. Adicionalmente, el buen resultado de la inversión también se explicó por el impulso al alza del sector de la construcción, tanto por la elevada terminación de obras de vivienda ya iniciadas como por la aceleración de la ejecución de obras civiles de carreteras y obras financiadas con regalías.

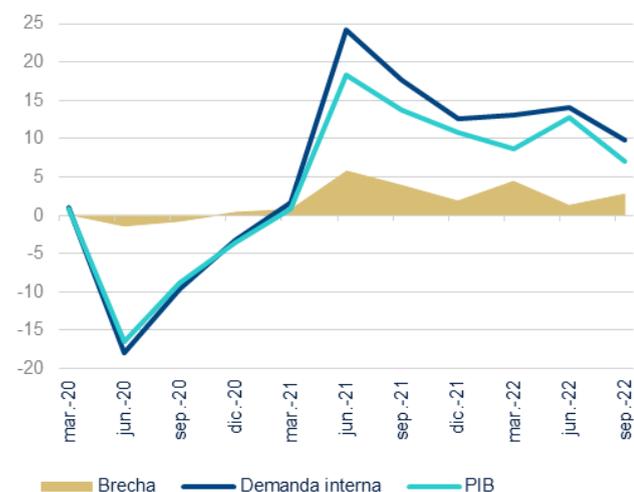
Al contrario, el consumo privado se desaceleró, especialmente en el componente de bienes, no tanto en el gasto en servicios, que se mantuvo con cifras de crecimiento de dos dígitos (ver gráfico 3). Sin embargo, esta dinámica de los servicios no fue suficiente para frenar la tendencia de moderación del consumo privado total, el cual fue menor en el tercer trimestre que en el segundo en 2,2%, reflejando el agotamiento progresivo del fuerte ciclo expansivo que viene teniendo el gasto de los hogares hasta ahora. Aun así, este gasto mantiene cifras positivas de crecimiento cuando se compara con el resultado de un año atrás (+7,8% anual), pero a un ritmo cada vez menor (ver gráfico 2). A esta moderación también se unió el consumo público, que viene siendo menos determinante del crecimiento económico este año, a diferencia de su papel preponderante durante la pandemia y la recuperación posterior de la economía (ver gráfico 2).

Por sectores económicos, como era de esperar, el mayor aporte al crecimiento provino de las actividades más relacionadas con los servicios (comercio, transporte y restaurantes y arte y entretenimiento) y la construcción. Al contrario, el sector agropecuario tuvo una dinámica negativa por el efecto negativo de las lluvias sobre la producción del sector. La industria, por su parte, tuvo un buen comportamiento gracias a la combinación de una demanda interna todavía fuerte y unas exportaciones que, aunque se desaceleraron, conservan tasas de expansión de dos dígitos. Los sectores de minería (86% de la actividad pre-pandémica) y construcción (86%) siguen siendo los más rezagados respecto a los niveles que tenían antes de la pandemia, mientras que las demás actividades ya sobrepasan (algunos por amplio margen) esos niveles.

En suma, el PIB del tercer trimestre creció 7,0% anual y esperamos que el resultado de todo el año 2022 se ubique muy cerca del 8%. El consumo privado, especialmente de bienes, continuará mostrando una tendencia a la baja (ver gráfico 4). Mientras que la inversión en maquinaria podría empezar a mostrar una menor capacidad de crecimiento, no solo por una base estadística elevada, determinada por fuertes gastos en maquinaria y equipo en el pasado, sino también para acomodarse a una dinámica económica menos exigente en términos de ampliación de la capacidad instalada de las empresas. Además, las ventas de vivienda vienen cayendo consecutivamente desde el segundo trimestre de 2022, anticipando una menor actividad de la edificación después del período de pre-ventas. Por lo tanto, se espera que el proceso de moderación de la actividad continúe en el cuarto trimestre del año.

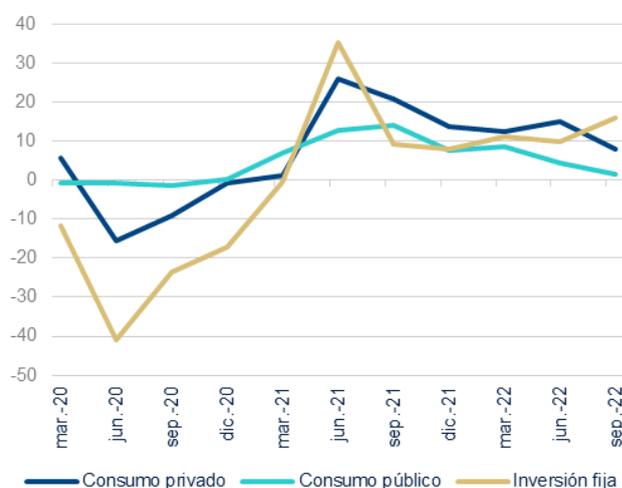
Esta desaceleración se prolongará por los siguientes trimestres, con lo cual no se pueden descartar períodos con resultados negativos en el PIB durante 2023, cuando el crecimiento económico lo proyectamos en 0,7%. Resalta, eso sí, nuestra perspectiva favorable de la construcción de obras civiles, las cuales deberán ser impulsadas por la mayor ejecución del presupuesto de inversión que suele ser característica en los últimos años de los períodos de los alcaldes y gobernadores, coincidiendo esto justamente con 2023, año previo al cambio de gobierno en estos entes locales y regionales.

Gráfico 1. **PIB Y DEMANDA INTERNA (VARIACIÓN ANUAL Y DIFERENCIA^(*), %)**



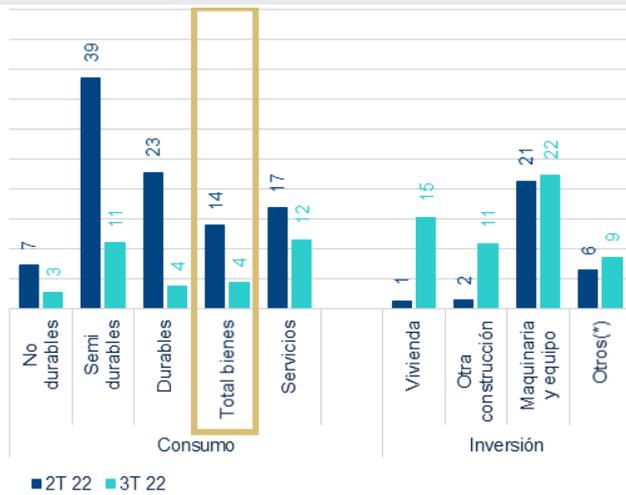
(*): Diferencia aritmética de las tasas de crecimiento de las dos variables.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Gráfico 2. **CONSUMO FINAL E INVERSIÓN FIJA (VARIACIÓN ANUAL, %)**



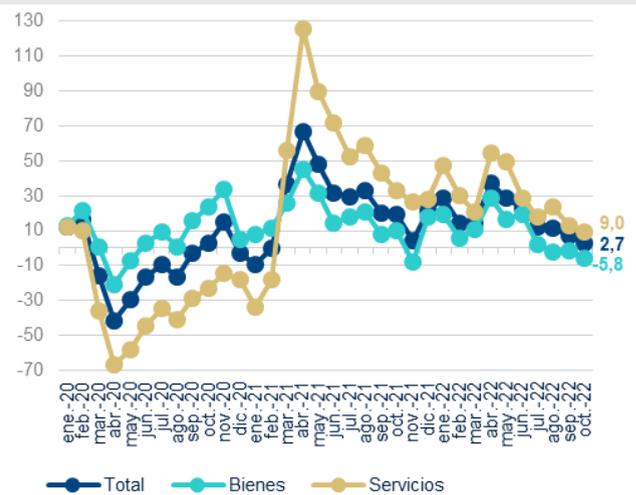
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Gráfico 3. **CONSUMO PRIVADO E INVERSIÓN FIJA POR TIPO DE BIEN (VARIACIÓN ANUAL, %)**



(*): Diferencia aritmética de las tasas de crecimiento de las dos variables.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Gráfico 4. **BBVA CONSUMPTION TRACKER(*) (VARIACIÓN ANUAL REAL, %)**



(*): Este indicador se construye en BBVA Research con base en las transacciones de los clientes de BBVA.
Fuente: BBVA Research con datos transaccionales de BBVA.

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.