

Crecimiento económico de Colombia

# El primer trimestre de un año de transición económica

Mauricio Hernández-Monsalve  
15 de mayo de 2023

## Ideas principales

- En el primer trimestre de 2023, el PIB creció 3,0% frente al mismo período de 2022 y un 1,4% cuando se compara con el cuarto trimestre de 2022.
- La demanda interna cayó 0,1% interanual (una caída por primera vez desde el cuarto trimestre de 2020) y 0,6% intertrimestral, completando el segundo trimestre consecutivo con caída en el margen. Este deterioro de la demanda estuvo liderado por la inversión fija y la desacumulación de inventarios. El consumo privado, por su parte, tuvo un comportamiento heterogéneo: positivo en los servicios y los bienes no duraderos, y negativo en los bienes durables y semi-durables.
- Los sectores de servicios lideraron el comportamiento de la economía, especialmente los correspondientes a las actividades financieras, las actividades de arte y entretenimiento y la administración pública, educación y salud. Además, sobresale que los sectores de agricultura y minería volvieron a crecer en términos interanuales, después de dos períodos negativos consecutivos y un resultado negativo para el total de 2022 en el caso del agro y un trimestre con caída en el caso de las minas.
- La excepción de estos resultados es el sector de la construcción y, dentro de este, la inversión en obras civiles, los cuales tuvieron resultados negativos. Llama la atención que siendo este el último año de alcaldes y gobernadores no se haya acelerado la ejecución de los presupuestos de inversión y que el PIB de este ramo, tan dependiente de la capacidad de ejecución de los gobernantes locales, haya acelerado su caída al inicio del último año de mandato. En un momento de desaceleración económica es necesario que el gasto público se ejecute con rapidez y eficiencia, pues esto ayudará a compensar los efectos negativos sobre el empleo y la dinámica general de la economía.
- BBVA Research mantiene el pronóstico de 0,7% para el crecimiento del PIB de todo el año 2023, si bien el resultado del primer trimestre implica un sesgo positivo, pero menor, sobre esta cifra. En línea con el resultado del primer trimestre, se estima que los sectores de servicios tendrán el mejor comportamiento durante el año. Esto determinará que el consumo de los hogares en este tipo de gastos y los sectores económicos terciarios tengan los mejores resultados. Al contrario, el consumo en bienes durables y semi-durables y, como un reflejo de esto, los relacionados con la producción de este tipo de bienes, tendrán caídas, que pueden ser fuertes por los elevados niveles de actividad que lograron el año pasado.

## Siguen las señales de desaceleración económica, pero todavía hay resultados sobresalientes en algunos sectores

En el primer trimestre de 2023, el PIB creció 3,0% frente al mismo período de 2022. Tres sectores explicaron el 67% de esta variación. En primer lugar, sobresalió el crecimiento del sector financiero, el cual tiene una

explicación de base estadística y otra de dinámica actual. En el primer caso, se explica por los pagos de los seguros por Hidroituango que se hicieron el año pasado, que deterioraron los números del sector financiero en aquel momento y que significaron una base estadística poco exigente para los resultados de este año.

En el segundo caso, se tuvo un incremento de las primas por seguros de invalidez y supervivencia, automóviles y vida. En efecto, según Fasecolda, las primas emitidas en el primer trimestre crecieron un 21,6%, con todos los ramos creciendo, excepto el del SOAT. En segundo lugar, se destacó el sector de arte y entretenimiento. En este rubro sigue siendo significativo el aporte de los juegos de azar en línea, pero también se tuvo un aporte importante de las fiestas y espectáculos en el trimestre, tales como conciertos, obras de teatro y carnavales. Se debe recordar que las restricciones de la pandemia, que aún estaban vigentes, en alguna medida, al inicio de 2022, ya no estaban presentes al inicio de este año y permitieron aumentar la cantidad de eventos y su asistencia.

En tercer lugar, entre los sectores que más aportaron al crecimiento del trimestre, se encuentra la administración pública, educación y salud, siendo este último rubro el más dinámico dentro del sector total. La demanda por servicios de salud, internos y externos, públicos y privados, aumentó considerablemente gracias al menor temor por el covid-19 y las menores restricciones en la prestación de los servicios.

En total, los anteriores tres sectores explicaron dos puntos porcentuales del 3,0% que creció la economía entre enero y marzo. Por otro lado, no es despreciable el aporte que hizo el recaudo de impuestos (neto de subvenciones) sobre el PIB del trimestre, aportando otros 0,4 puntos porcentuales al crecimiento total.

En términos intertrimestrales, la economía creció 1,4%. En este caso, además de los sectores financiero, arte y entretenimiento y administración pública, educación y salud, se destacó la minería, actividad que tuvo un repunte importante respecto al cuarto trimestre de 2022. Otras cifras reflejan este mejor momento del sector minero. Entre el primer trimestre de 2022 y el mismo período de 2023, las exportaciones en barriles de petróleo se mantuvieron estables, mientras que las de carbón, ferrocromo y oro y esmeraldas, en cantidades, crecieron 6,4%, 13,9% y 6,3%, respectivamente.

La excepción de estos resultados es el sector de la construcción y, dentro de este, la inversión en obras civiles. El sector de la construcción fue la única actividad, entre las 12 grandes en que se divide el PIB, con un resultado negativo. Cayó 3,1% anual. Las obras civiles, específicamente, cayeron 14,9% anual, explicadas por una mejor ejecución de obras viales y de plantas de energía. Llama la atención que siendo este el último año de alcaldes y gobernadores no se haya acelerado la ejecución de los presupuestos de inversión y que el PIB de este ramo, tan dependiente de la capacidad de ejecución de los gobernantes locales, haya acelerado su caída al inicio del último año de mandato. En un momento de desaceleración económica es necesario que el gasto público se ejecute con rapidez y eficiencia, pues esto ayudará a compensar los efectos negativos sobre el empleo y la dinámica general de la economía.

## La demanda interna da la mayor señal de desaceleración

La demanda interna cayó en términos anuales por primera vez desde diciembre de 2020, un momento en el cual todavía se sentían los efectos más fuertes de la pandemia y los confinamientos que se usaron para combatirla. En el primer trimestre de 2023, la demanda interna cayó un 0,1% anual, explicada por la caída de la inversión fija (-1,0%) y la fuerte desacumulación de inventarios (-68%). Al contrario, la demanda externa neta volvió a contribuir positivamente al crecimiento, después de dos años consecutivos de aportar negativamente. Esto se debió a la continuación de los resultados positivos en las exportaciones, esta vez con un crecimiento de 5,1% anual, y a la

caída de las importaciones (-7,5%) anual, lo cual no sucedía desde el primer trimestre de 2021, cuando aún se sentían los efectos de la baja demanda por los confinamientos.

El consumo privado, por su parte, tuvo un comportamiento heterogéneo: positivo en los servicios y los bienes no duraderos, y negativo en los bienes durables y semi-durables.

## La economía mantendrá un ritmo ordenado de desaceleración

Dos cosas ayudarán a profundizar el ritmo de desaceleración de la economía y dos más, compensando parcialmente las primeras, ayudarán a que el ritmo de desaceleración sea ordenado.

Empecemos por las cosas que no se repetirán en los siguientes trimestres y podrían profundizar la desaceleración. En primer lugar, el efecto base del sector financiero fue de una única vez. En enero de 2022, se hicieron por única vez los pagos de seguros a Hidroituango, arrojando un efecto base favorable para el crecimiento del primer trimestre de 2023. Esto no se repetirá durante el año. En segundo lugar, la celebración del sudamericano Sub-20 en Colombia, al inicio del año, no tendrá una contraparte equivalente en lo que resta del año.

Por otro lado, al igual que el Carnaval de Barranquilla y otras festividades que, siendo las primeras sin ninguna restricción sanitaria desde la pandemia, implicaron unas asistencias mayores que el año anterior en el primer trimestre, con elevada demanda de bienes relacionados (tales como licores) y la mayor contratación de eventos públicos, durante los siguientes trimestres se cuentan otros eventos nacionales que también pueden repetir el buen momento del sector de arte y entretenimiento a lo largo del año. En total, es posible que el sector de servicios siga siendo fundamental para el crecimiento del PIB. El segundo factor que ayudará a mantener la desaceleración ordenada es la combinación de unas exportaciones que se mantienen con buenos resultados y una economía que presenta niveles bajos de inventarios. La combinación de estos dos factores puede ayudar a que los sectores exportadores, que son agro-industria y minería, se mantengan con buenos niveles de actividad.

Con todo, desde BBVA Research mantenemos nuestro pronóstico de 0,7% para el crecimiento de todo el año 2023, si bien el resultado del primer trimestre implica un sesgo positivo, pero menor, sobre esta cifra. En línea con el resultado del primer trimestre, creemos que los sectores de servicios tendrán el mejor comportamiento durante el año. Esto determinará que el consumo de los hogares en este tipo de gastos y los sectores económicos terciarios tengan los mejores resultados. Al contrario, el consumo en bienes durables y semi-durables y, como un reflejo de esto, los relacionados con la producción de este tipo de bienes, tendrán caídas, que pueden ser fuertes por los elevados niveles de actividad que lograron el año pasado.

## 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](http://www.bbvarresearch.com).