



Observatorio PIB

30 de marzo 2009

Factores externos e internos afectaron negativamente la economía colombiana en 2008

- Entre septiembre y diciembre de 2008 se presentó la primera contracción interanual del crecimiento en los últimos 6 años.
- La industria y la construcción presentaron caídas de 8,0% interanual en el cuarto trimestre, mientras que la inversión bruta se estancó y el consumo final continuó desacelerándose.
- Las importaciones continúan con buen ritmo, pero tendrán que ajustarse en el futuro ante el lento crecimiento de la demanda interna.
- Esperamos para 2009 una mayor desaceleración y tenemos mejores perspectivas para 2010.

Según los datos publicados por el DANE para el cuarto trimestre de 2008, la producción interna de la economía colombiana creció 2,5% en el año y cayó 0,7% interanual el 4T08. Este resultado estuvo por debajo de lo esperado por el SEE BBVA y por el consenso de los economistas (3,1% y 1,0%, en su orden) demostrando un deterioro mayor de lo previsto de los motores de crecimiento, que se profundizó a finales del año.

La menor tasa de crecimiento económico en 2008 es el resultado del contagio de la crisis externa y de la finalización del ciclo expansivo de la demanda interna, que se reflejaron en el paulatino deterioro del volumen de exportaciones, en el retroceso de la industria y en las menores ventas del comercio. Asimismo, los hogares redujeron la dinámica de su consumo como respuesta a la caída en la confianza, su elevado nivel de endeudamiento y a su menor ingreso disponible por el choque en los precios de alimentos y combustibles. Por su parte las condiciones para la inversión no fueron favorables impactando este tipo de gasto y, por último, debido a las demoras en la ejecución del presupuesto público, el crecimiento del consumo del gobierno también fue bajo.

Balance de los sectores productivos y de la demanda

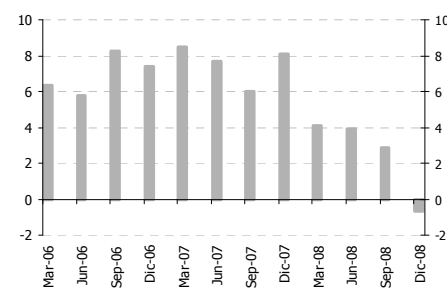
Los sectores económicos que en 2007 fueron los pioneros del crecimiento —la industria, el comercio y la construcción— frenaron su actividad productiva en 2008. La industria completó dos trimestres consecutivos de caídas interanuales; en todo el año cayó 2,0% y en el 4T08 retrocedió 8,0% interanual. El comercio creció 1,3% en 2008; en el 4T08 las ventas de bienes durables (automotores y equipo doméstico), bebidas, cigarrillos, textiles y bienes para el hogar presentaron variaciones negativas. Por último, el valor agregado de la construcción en 2008 apenas creció 2,8% y en el 4T08 decreció 8,0%; específicamente, las obras civiles, que representan el 58,7% del sector, cayeron 7,1% en el año y 12,6% en el trimestre.

Por su parte, el consumo final de la economía cada vez tiene menor dinámica. La compra de bienes durables por los hogares decreció 3,9% en 2008, mientras que los demás rubros

Mauricio Hernández Monsalve
mauricio.hernandez@bbva.com.co

Mario Nigrinis Ospina
mario.nigrinis@bbva.com.co

Producto Interno Bruto
(Variación interanual, %)



Fuente: DANE

SEE BBVA

PIB por oferta			
Variación interanual, %	2007	2008	4T08
Agropecuario	3,9	2,7	-0,6
Minas	2,9	7,3	6,6
Energía	3,7	1,2	1,0
Industria	9,5	-2,0	-8,0
Construcción	11,5	2,8	-8,0
Comercio	8,7	1,3	-0,1
Transporte	11,0	4,0	0,8
Financieros	7,3	5,6	4,0
S. Sociales	4,7	2,1	0,5
Impuestos	11,5	3,3	-1,7
PIB	7,5	2,5	-0,7

Fuente: DANE

SEE BBVA

de consumo (bienes no durables, semidurables y servicios) presentaron modestos incrementos (1,5%, 2,1% y 4,1%, respectivamente). El consumo total de los hogares aumentó 2,5% en 2008 y sólo 1,6% interanual en el 4T08. A su vez, el consumo del gobierno decreció 0,1% interanual en el 4T08 y en 2008 apenas aumentó 1,3%.

La inversión el año pasado creció 7,7%, pero en el último trimestre cayó 0,02% interanual. La formación bruta de capital fijo decreció 4,1% interanual en el 4T08, especialmente por la disminución de la inversión en obras civiles (-12,7% interanual) y en equipo de transporte (-28,8% interanual). En total, la demanda interna de la economía creció en el cuarto trimestre 1,0% interanual y en todo el año aumentó 3,5%.

Por otro lado, los bajos volúmenes exportados y los menores términos de intercambio fueron más que compensados por la devaluación del tipo de cambio, a juzgar por el crecimiento de las ventas externas en el 4T08 (6,3% interanual), que implicó una variación de 8,1% en 2008. Asimismo, de la mano de este buen comportamiento, también el sector minero colombiano presentó un balance más que satisfactorio; creció 7,3% en 2008 y 6,6% interanual entre septiembre y diciembre. Por último, las importaciones crecieron 10,3% en el 4T08 y 10,1% durante 2008.

En resumen, excepto los sectores de minas y canteras y los servicios financieros, todos los demás sectores presentaron una ralentización en su desempeño productivo. De tal forma que determinaron caídas en el empleo y en la generación de ingreso para las familias que, por efectos de complementariedad, llevaron a reducciones en el consumo de los hogares y a una menor dinámica de la inversión. Todo esto sumado a la ejecución presupuestal del gobierno por debajo de lo esperado y a un progreso lento en las obras civiles necesarias para servir de efecto contracíclico.

¿Por qué se explica la menor dinámica de la economía?

Si bien la caída del producto interno bruto en el cuarto trimestre del año no estuvo prevista dentro del consenso de los economistas, si se esperaba que éste fuera el trimestre con el crecimiento más bajo de todo el año, confirmando la pérdida de dinamismo de la economía. Varios indicadores evidenciaron el deterioro de las condiciones que propician elevadas tasas de crecimiento. La confianza de los consumidores, los industriales y los comerciantes cayó a lo largo del año, en particular en el último trimestre, ante los desfavorables resultados sectoriales, las peores expectativas sobre los ingresos y el detrimento del clima de los negocios por una acumulación involuntaria de existencias y una reducción de los pedidos. De esta manera los hogares manifestaban una menor disposición al gasto en bienes durables y al ahorro, los industriales redujeron su producción y los comerciantes disminuyeron considerablemente los pedidos a sus proveedores.

Igualmente el ingreso disponible de los hogares se ha visto afectado. La tasa de desempleo urbana viene en aumento desde mayo de 2008, la creación de empleo se ha frenado en el sector comercio y el empleo industrial se redujo un 1,3% el año pasado. También se evidencia un deterioro en la calidad del empleo, donde han disminuido los asalariados y se ha incrementado el empleo por cuenta propia. Por otra parte, la inflación de alimentos y combustibles estuvo por encima de la total durante todo el año, reduciendo los recursos disponibles de los hogares para otro tipo de gastos. Finalmente el alto endeudamiento de los hogares contraído en el pasado incrementó la carga financiera de las familias limitando su capacidad de acceder a nuevos créditos.

Por su parte, el menor crecimiento del consumo público fue previsible con el más bajo déficit presupuestal logrado por el Gobierno Nacional Central y que mostró la lenta ejecución del gasto en los entes descentralizados. En el marco fiscal de mediano plazo el sector descentralizado tenía como objetivo lograr un superávit de 1,7% del PIB, pero la cifra efectiva fue 2,4%. Aunque los ingresos del gobierno estuvieron por debajo de la meta fiscal, el menor déficit implicó necesariamente un menor gasto de lo inicialmente presupuestado, tanto en consumo como en la ejecución de obras de inversión públicas.

PIB por demanda			
Variación interanual, %	2007	2008	4T08
Consumo final	6,9	2,3	1,3
Consumo privado	7,6	2,5	1,7
Consumo público	4,5	1,3	-0,1
Inversión bruta	13,7	7,7	0,0
Demanda interna	8,5	3,5	1,0
Exportaciones	11,4	8,1	6,3
Importaciones	13,9	10,1	10,3
PIB	7,5	2,5	-0,7

Fuente: DANE

SEE BBVA

Consumo final de los hogares			
Variación interanual, %	2007	2008	4T08
Consumo final de los hogares	7,5	2,3	1,6
Bienes durables	12,9	-3,9	-1,2
Bienes no durables	6,7	1,5	0,6
Bienes semidurables	8,9	2,1	1,2
Servicios	7,0	4,1	2,9

Fuente: DANE

SEE BBVA

Formación bruta de capital fijo			
Variación interanual, %	2007	2008	4T08
Formación bruta de capital fijo	15,2	4,7	-4,1
Agropecuario	1,6	3,5	2,7
Maquinaria y equipo	19,1	9,4	6,8
Transporte	16,0	-14,9	-28,8
Construcción	3,7	19,1	-1,0
Obras	21,5	-3,7	-12,7
Servicios	6,7	1,9	0,9

Fuente: DANE

SEE BBVA

Por último, un elemento que llama la atención es el crecimiento de las importaciones, que es respaldado por las cifras de la balanza comercial, pero no se corresponde con el resultado de la demanda interna, consumo e inversión, en el 4T08. Por ejemplo, el rubro de adquisición de bienes de capital en las importaciones FOB viene creciendo dinámicamente (12,4% interanual en 4T08), mientras que la formación bruta de capital fijo cae en la medición de las cuentas nacionales (-4,1% interanual en 4T08).

Así las cosas, el SEE BBVA considera que la composición del crecimiento económico podría ser revisado a futuro por el DANE y esto implicaría posiblemente unas tasas de variación para los componentes de la demanda interna diferentes a las presentadas ahora. No obstante, la variación total del PIB no debería cambiar considerablemente con respecto a lo establecido en el último informe, que es coherente con la desaceleración manifiesta que atraviesa la economía.

A futuro: la dinámica económica depende del impacto de las políticas anticíclicas

Los indicadores adelantados de la economía y nuestros pronósticos mostrarían que la caída intertrimestral en la producción nacional podría extenderse en la primera mitad de 2009, recayendo sobre la política económica la responsabilidad de amortiguar el choque externo que actualmente se enfrenta. La política monetaria empezó desde diciembre de 2008 su ciclo de bajadas de su tasa de interés de referencia. Sin embargo, los efectos contracíclicos de estas medidas tardan en hacer efecto y en transferirse al resto de tasas de interés del mercado, teniendo su mayor impacto a finales de este año.

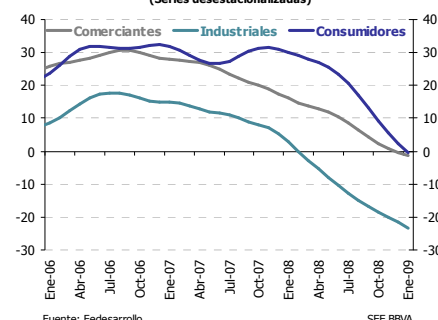
Por su parte, el cumplimiento efectivo de los compromisos del Gobierno Central y de los gobiernos locales es decisivo. De sus avances en los programas de licitación y ejecución de obras públicas, programadas para 2009 y rezagadas de 2008, dependerá la evolución de la tasa de desempleo, principalmente de personas no calificadas, y la generación de vínculos con otros sectores para incentivar la producción. Sin embargo, la evidencia histórica muestra que en general el nivel de ejecución del presupuesto de inversión de los gobiernos nacionales y locales ha sido bajo y son recurrentes los retrasos en los procesos de licitación y finalización de las obras.

Además, la construcción de edificaciones tampoco parece tener un buen panorama. Las licencias de construcción y las obras nuevas cayeron durante todo el 2008, mientras que las obras culminadas y paralizadas crecían. Por tanto, el ahorro en el sector se estaría acabado, las obras en proceso habrían alcanzado su máximo nivel en diciembre y estaríamos presenciando el inicio de un nuevo ciclo.

Pero existen ciertas fortalezas en la economía que respaldarán a la política pública en una eventual salida del bache en el crecimiento. El sistema financiero, que sigue mostrando solidez y fue el sector que más aportó al crecimiento de 2008, está preparado para transmitir los recortes de tasas del Banco de la República. Por su parte la depreciación del tipo de cambio debe mejorar los balances de las empresas exportadoras, así como debería compensar en parte el ingreso de las familias receptoras de remesas. Además, sectores específicos como el cafetero enfrentan una coyuntura de precios internacionales elevados. Estos elementos contribuirán a aliviar el flujo de caja de hogares y empresas en los próximos meses.

En el SEE BBVA esperamos una nueva desaceleración de la economía en 2009 en un escenario internacional adverso. Sin embargo, a pesar de esto, la tasa de crecimiento de la economía colombiana durante 2009 será una de las mejores de la región. Mientras muchos países presentarán contracciones fuertes en su producción interna, la economía colombiana transitará por una senda suave de ajuste, siempre y cuando las medidas del gobierno sean exitosas y se combinen con las fortalezas enunciadas atrás.

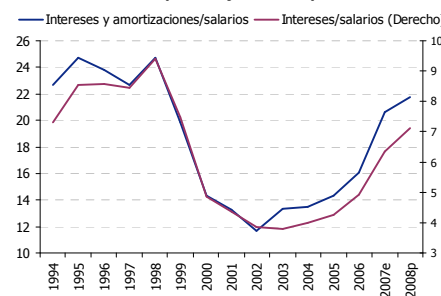
Índices de Confianza para Consumidores, Comerciantes e Industriales
(Series desestacionalizadas)



Fuente: Fedesarrollo

SEE BBVA

Carga financiera de los hogares
(Porcentaje del salario)



Fuente: Banco de la República

SEE BBVA

Indicadores líderes de la construcción

Variación interanual, %	2008	3T08	4T08
Licencias de construcción	-11,7	-3,7	-24,8
Construcción de obras civiles	-7,1	9,2	-12,9
Obras nuevas iniciadas	-19,0	-16,4	-48,5
Obras en proceso	12,4	9,7	-4,1
Obras culminadas	19,3	22,3	20,0
Obras paralizadas	4,1	0,6	12,3

Fuente: DANE

SEE BBVA