

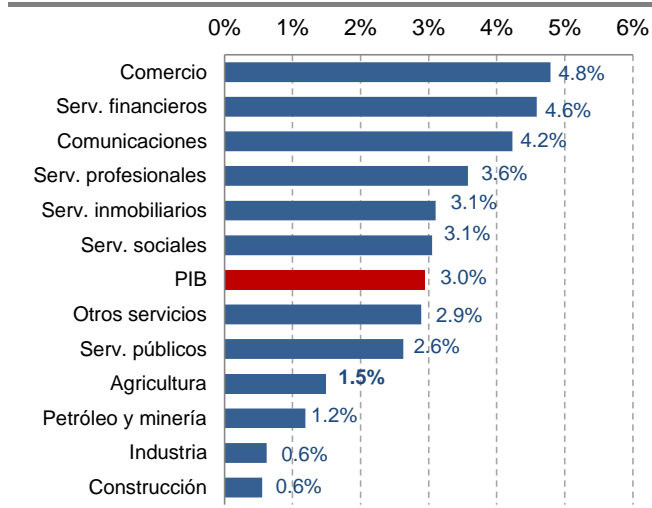


Colombia: Actividad

agosto 15 de 2019

Economía colombiana creció 3.0% en el segundo trimestre. Desempeño de la actividad refuerza expectativa de estabilidad en la tasa de intervención.

PIB por sectores, primer trimestre (Var.% anual)



PIB serie original	Variación anual	Variación trimestral	Acumulada anual
jun-18	2.9%	0.7%	1.9%
sep-18	2.6%	0.7%	2.2%
dic-18	2.7%	0.5%	2.6%
mar-19	3.1%	0.8%	2.8%
jun-19	3.0%	1.0%	2.8%

Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá.

- En el segundo trimestre la economía creció 3.0% anual, según las cifras originales, superando la estimación del consenso y de Investigaciones Económicas (2.9% y 2.4%, respectivamente).
- Nuevamente fueron revisados los trimestres anteriores, aunque fue más notorio en la variación trimestral. En el primer trimestre la economía creció 0.8%, dejando atrás la variación nula de la anterior publicación.
- El registro acumulado doce meses fue 2.8%, manteniéndose estable frente a lo presentado en marzo y confirmando la débil recuperación de la actividad.
- Por sectores, el comercio registró el mayor avance con una variación de 4.8%, reafirmando que el consumo privado será uno de los principales soportes del crecimiento en el año.
- La construcción nuevamente se posicionó con el resultado más débil, confirmando la incertidumbre que rodea la inversión privada en el sector.
- La demanda interna continuó creciendo por encima de la economía por sexto periodo consecutivo, 4.2% vs. 3.0%, lo cual permite inferir que el deterioro de la cuenta corriente se habría mantenido en el segundo trimestre del año.
- Los resultados del PIB en el segundo trimestre confirman que la economía continúa con una recuperación todavía modesta, alineándose tanto con la expectativa de IE como del Banco de la República, 3.0% en ambos casos. Sin embargo, el buen resultado del trimestre confirma que reducciones en la tasa de interés, como llegó a descontar el mercado, son poco probables.

Impacto Macroeconómico

	CP	LP
Crecimiento PIB	▲	▶

CP: Corto plazo, en los próximos meses

LP: Largo plazo, balance fundamental

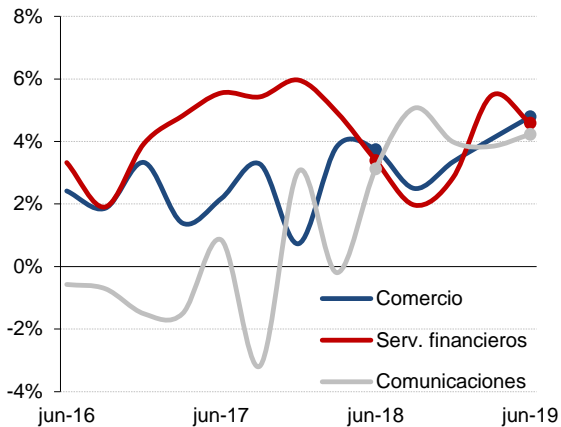
Pronósticos IE

	2019	2020
Crecimiento PIB	3.0%	3.5%

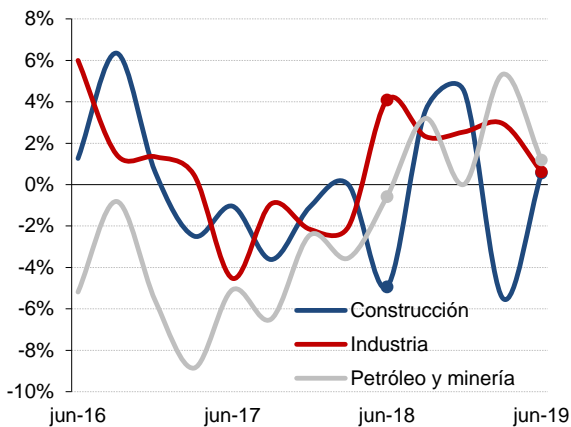


Colombia: Actividad

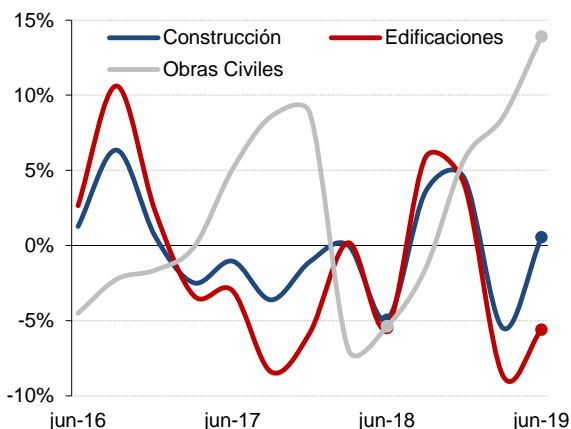
PIB sectores con mejor desempeño (Var.% anual, trimestre)



PIB sectores con menor desempeño (Var.% anual, trimestre)



PIB construcción (Var.% anual, trimestre)



Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá.

Análisis: En el segundo trimestre la economía creció 3.0% anual, según las cifras originales, con lo cual, el acumulado doce meses fue 2.8%, manteniéndose estable frente a lo presentado en marzo y confirmando la débil recuperación de la actividad. El dato contó con dos factores para destacar. En primer lugar, nuevamente se revisaron los crecimientos de los trimestres anteriores, con una lectura de 3.1% en los primeros tres meses (antes 2.8%). No obstante, el ajuste fue más evidente en la variación trimestral, pues se revisó de 0.0% a 0.8% en el primer trimestre, mientras que en el segundo el registro se situó en 1.4%, el más alto en los últimos cinco años. En segundo lugar, destacó que nuevamente ningún sector se contrajo, tal como ocurrió al cierre de 2018.

Desde la oferta

Por sectores, el comercio registró el mayor avance con una variación de 4.8%. Esto reafirma lo señalado por IE, en que el consumo privado será uno de los principales soportes del crecimiento en el año. En segundo lugar se ubicaron los servicios financieros conservando una dinámica favorable por segundo trimestre consecutivo. El subsector destaca pese a la debilidad que aún persiste en la colocación de cartera. En el frente opuesto, nuevamente la construcción lideró la debilidad en el crecimiento. En el segundo trimestre creció 0.6%, revirtiendo el descenso pronunciado de los primeros tres meses (-5.5%). Las obras civiles tuvieron un notable repunte con una expansión de 13.9% anual, la más alta desde 2014. Precisamente IE había señalado que el desempeño de la inversión pública en la construcción contribuiría con 0.3pp al PIB y compensaría la debilidad que aún persiste en la construcción privada (el subsector de edificaciones se contrajo -5.6% anual). La industria también presentó una débil expansión de 0.6%, ratificando el agotamiento del aporte de la refinación de petróleo y la moderada contribución del resto de subsectores.

Por otro lado, conviene destacar el desempeño del sector de petróleo y minería. Si bien se mantuvo en terreno positivo, se desaceleró frente a lo observado en el primer trimestre, 1.2% vs. 5.3%. La producción de petróleo mantuvo un desempeño favorable aproximándose a niveles cercanos a 900 mil barriles por día (mbd). Sin embargo, el avance no estuvo acompañado por el carbón, que siguió afectado por factores climáticos y el descenso en su cotización que desincentiva la inversión en el sector.

Desde la demanda

El consumo privado presentó el mayor aporte con 3.2pp, luego de crecer 4.6%, con un desempeño destacado tanto en la demanda de bienes como de servicios. De esta manera, la dinámica de los hogares compensó la desaceleración del consumo público (1.9%), que alcanzó el registro más bajo desde el cuarto trimestre de 2016. Una explicación a lo anterior subyace en el congelamiento de recursos del Gobierno Nacional Central. Los depósitos de la Tesorería en el Banco de la República (BR) se encuentran en niveles máximos históricos y moderan la inversión del sector público en la economía. Del lado de la inversión, esta se mantuvo en ascenso con un crecimiento de 4.3% pero limitada por el descenso del subgrupo de vivienda que se contrajo -9.3%. De otro lado, conviene destacar el desempeño de la demanda interna que continuó creciendo por encima de la economía por sexto periodo consecutivo, 4.2% vs. 3.0%, lo cual permite inferir que el deterioro de la cuenta corriente se habría mantenido en el segundo trimestre del año.

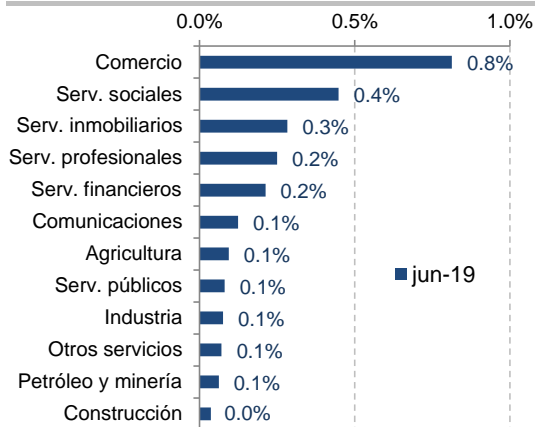
Perspectiva: Los resultados del PIB del segundo trimestre confirman que la economía continúa con una recuperación todavía modesta. Pese a que todos los sectores se ubicaron en terreno expansivo, actividades como la construcción, y ahora la industria, continuaron como lastre al desempeño de la actividad. Esto llevó a entidades como el BR a revisar a la baja su estimación tanto para 2019 como 2020. En perspectiva, IE reafirma su proyección de crecimiento de 3.0%, apenas 0.2pp por encima del acumulado de los últimos doce meses. Entretanto, en el frente de política monetaria, la dinámica sobresaliente de la demanda interna también contribuye a desestimar, por lo pronto, un eventual recorte de tasas de interés. IE recientemente ajustó su proyección a estabilidad hasta el cierre de 2020.

De cara al segundo semestre, la actividad continuaría con un débil repunte acentuado por la volatilidad que experimenta la tasa de cambio, que no solo afecta la demanda de bienes durables, sino que podría extenderse a sectores como la industria por los efectos adversos en la inversión.

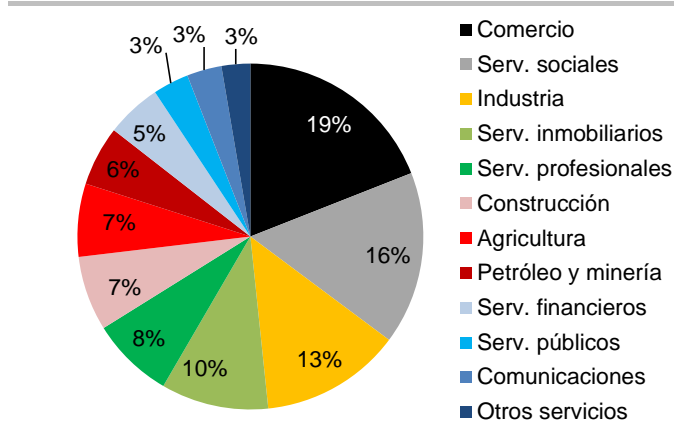


Colombia: Actividad

Contribución ramas actividad económica



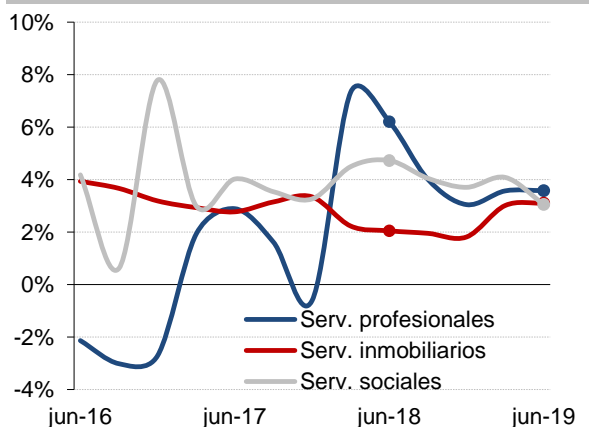
Participación ramas de actividad económica



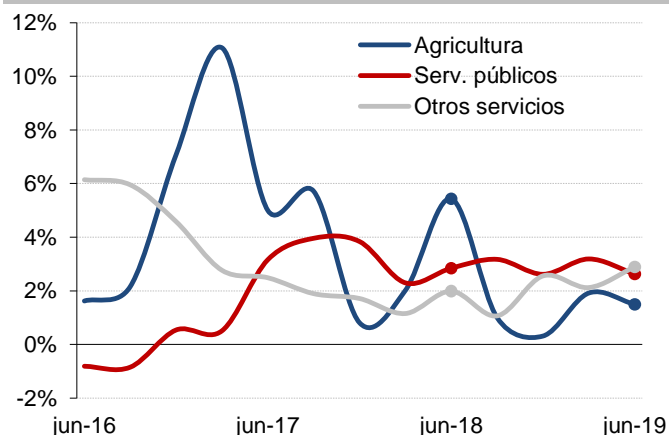
PIB por ramas de actividad económica

	Variaciones anuales (%)			Variación trimestral (%)			Contribución a variación (pp)*		
	jun-18	mar-19	jun-19	jun-18	mar-19	jun-19	jun-18	mar-19	jun-19
PIB	2.9%	3.1%	3.0%	0.7%	0.8%	1.4%	2.9%	3.1%	3.0%
Agricultura	5.4%	1.9%	1.5%	0.3%	1.1%	1.3%	0.3%	0.1%	0.1%
Petróleo y minería	-0.6%	5.3%	1.2%	1.8%	1.6%	-1.7%	0.0%	0.3%	0.1%
Industria	4.1%	2.9%	0.6%	0.1%	-0.4%	1.1%	0.5%	0.4%	0.1%
Serv. públicos	2.8%	3.2%	2.6%	0.7%	0.3%	0.9%	0.1%	0.1%	0.1%
Construcción	-4.9%	-5.5%	0.6%	-2.9%	-8.1%	2.6%	-0.3%	-0.4%	0.0%
Comercio	3.7%	4.1%	4.8%	0.8%	1.5%	1.4%	0.6%	0.7%	0.8%
Comunicaciones	3.1%	3.8%	4.2%	2.9%	-1.4%	3.0%	0.1%	0.1%	0.1%
Serv. financieros	3.4%	5.5%	4.6%	0.9%	2.8%	1.0%	0.2%	0.3%	0.2%
Serv. inmobiliarios	2.0%	3.0%	3.1%	0.7%	0.7%	0.8%	0.2%	0.3%	0.3%
Serv. profesionales	6.2%	3.6%	3.6%	-0.5%	6.3%	-0.3%	0.4%	0.2%	0.2%
Serv. sociales	4.7%	4.1%	3.1%	2.2%	-0.3%	1.6%	0.7%	0.5%	0.4%
Otros servicios	2.0%	2.1%	2.9%	0.8%	0.0%	1.3%	0.0%	0.1%	0.1%

PIB sectores con mejor desempeño - segundo grupo (Var.% anual)



PIB sectores con menor desempeño - segundo grupo (Var.% anual)



Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá. * El componente de impuestos se distribuye proporcionalmente.








Investigaciones Económicas - Banco de Bogotá

Camilo Pérez	Gerente de Investigaciones Económicas	cperez3@bancodebogota.com.co
Carolina Díaz	Analista Sector Externo	adiaz12@bancodebogota.com.co
Gustavo Acero	Analista Colombia	gacero1@bancodebogota.com.co
Carlos Gómez	Analista Bases de Datos	cgomez@bancodebogota.com.co

Dirija sus inquietudes y comentarios a Investigaciones Económicas:
investigaciones@bancodebogota.com.co / 3446016 - 17 - 19 - 20 - 22

Balance Macroeconómico

A las variables analizadas por Investigaciones Económicas se les asigna un balance de corto y largo plazo.		Alcista	-	Acelerando
		Alcista moderado	-	Creciendo
		Estable	-	Manteniéndose
		Bajista moderado	-	Desacelerando
		Bajista	-	Contrayéndose



Mejor Área de Investigaciones Económicas 2018

Agregados Macroeconómicos Sector Institucional | Sector Real 2^{do} Puesto

1^{er} Puesto Sector Real 2016 y 2017

Premios AIE otorgados por la Bolsa de Valores de Colombia y Portafolio, con el apoyo de Fedesarrollo

Este documento ha sido realizado por los analistas de la Gerencia de Investigaciones Económicas de la Vicepresidencia de Internacional y Tesorería de Banco de Bogotá. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de Banco de Bogotá para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de Banco de Bogotá, por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información y cifras contenidas es exclusiva responsabilidad de cada usuario.

Banco de Bogotá: 3320032 | Tesorería ML/ME: 3445906 - 07 - 08 - 3446005
Mesa de Renta Fija: 3445909 - 10 - 11 - 12 - 13 | Mesa de Divisas: 3445901 - 02 - 03 - 04 - 05
Distribución: 3446114 - 15 - 16 - 17 - 20 | Gestión Financiera Internacional: 3446010 - 13 - 24
Comercio Exterior: Inquietudes 3810500 Opción 3 / Productos 3320032 Ext. 3385