

LA ECONOMÍA COLOMBIANA SE DESACELERA POR CUARTO AÑO CONSECUTIVO

En el último trimestre del 2017, la economía colombiana creció 1.6%, levemente por debajo de nuestra expectativa (1.7%) y del consenso del mercado según la encuesta de Bloomberg (1.8%). En el período, el rubro de Servicios Sociales (3.7%) presentó el mayor avance, mientras que la industria manufacturera reportó el resultado más débil del trimestre (-1.4%). De este modo, el crecimiento económico en 2017 fue 1.8%.

- El crecimiento de la economía colombiana en 2017 fue 1.8%, siendo este el registro más débil observado desde el 2009. De igual forma, con el resultado del año anterior, el PIB en el país completa cuatro años en desaceleración, lo que confirma la continuación del proceso de ajuste luego del choque estructural de ingresos experimentado tras la caída en el precio del petróleo. En esta ocasión, 5 de las 9 actividades que comprende el indicador se ubicaron en terreno positivo, y solo 3 crecieron por encima del PIB.

LAS MÁS DINÁMICAS DEL 2017 (+)

- En cuanto al desempeño por sectores, la Agricultura (4.9%), Establecimientos Financieros (3.8%) y Servicios Sociales (3.4%) fueron las actividades con el desempeño más sobresaliente en el año. Sin embargo, cabe mencionar que el resultado presentado del primer sector responde al efecto base generado por condiciones climáticas favorables. El desempeño de Servicios Sociales se vio favorecido por el rubro de Administración Pública (4.6%), comportamiento característico en períodos prelectorales. Entretanto, si bien el Sector Financiero continúa como una de las actividades líderes en crecimiento, en 2017 se desaceleró mostrando el resultado más bajo desde 2010, lo cual confirma la debilidad como consecuencia de la desaceleración del crédito y el incremento por provisiones, imposibilitando un mejor comportamiento de la actividad.

LAS MENOS DINÁMICAS DEL 2017 (-)

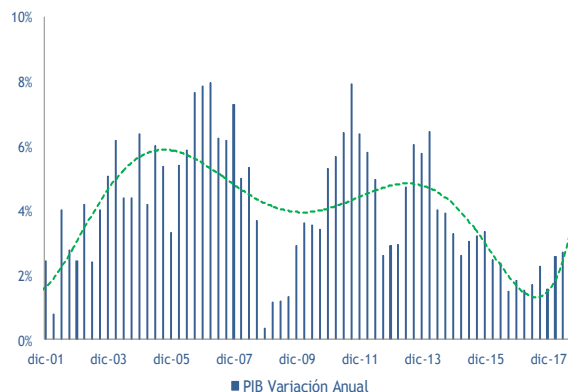
- En el frente opuesto, la Explotación de Minas y Canteras (-3.6%) continúa siendo la actividad con los resultados más débiles, restando así al desempeño de la economía en su conjunto. El sector estuvo impactado por los retrocesos en la producción de carbón y petróleo, las cuales retrocedieron 0.4% y 3.9% en el año, respectivamente. La Industria Manufacturera (-1%) reportó el segundo menor dinamismo en 2017, en donde el agotamiento del efecto Reficar ocasionó que la refinación de petróleo dejara de contribuir de forma significativa. Finalmente, la Construcción se contrajo -0.7% en el año, respondiendo a la caída de Edificaciones (-10.4%), siendo esta la más alta observada desde la implementación de la nueva base de cálculo del PIB. No obstante, la caída estuvo aminorada por los resultados en Obras Civiles (7.1%).

Crecimiento por Sector 2016 Vs 2017



Fuente: DANE - Cálculos Ultraserfinco

Crecimiento Anual del PIB por Trimestres



Fuente: DANE - Cálculos Ultraserfinco

Gustavo Acero

Analista Macroeconómico
 +(571) 3255560 ext. 1558
gacero@ultraserfinco.com

Diego Camacho

Director de Investigaciones Económicas
 +(571) 3255560 ext. 1577
dcamacho@ultraserfinco.com



LAS SORPRESAS

■ Uno de los factores para resaltar luego de la publicación del PIB para 2017, responde a lo acontecido en la actividad de Servicios Públicos, la cual creció 1.1% revirtiendo la caída presentada en 2016. El indicador mostró mejoría en el transcurso del año, lo cual anticiparía un mejor comportamiento de la demanda por parte de los hogares y firmas para el 2018.

■ Por otro lado, resultó sorprendente la revisión al alza de los tres trimestres anteriores. En cuanto al primer cuarto del año, su registro fue revisado desde 1.3% a 1.5%, el segundo trimestre desde 1.2% a 1.7% y el tercer trimestre desde 2% a 2.2%. En cuanto a lo señalado, la revisión del segundo trimestre resultó ser la más sorprendente dada la diferencia presentada. Al buscar explicación a dicho resultado, la menor caída del sector de Explotación de Minas y Canteras que pasó de -6% a -4.9%, la aceleración del dato de Comercio desde 0.9% a 1.9% y un mayor crecimiento de la Construcción (desde 0.3% a 0.9%), configuraron la revisión al alza por parte del crecimiento en el segundo cuarto del año. Estos registros permitieron que la economía se expandiera 1.8%, por encima de los registros del mercado (1.6%), del Banco Central (1.6%) y de nuestra expectativa (1.7%).

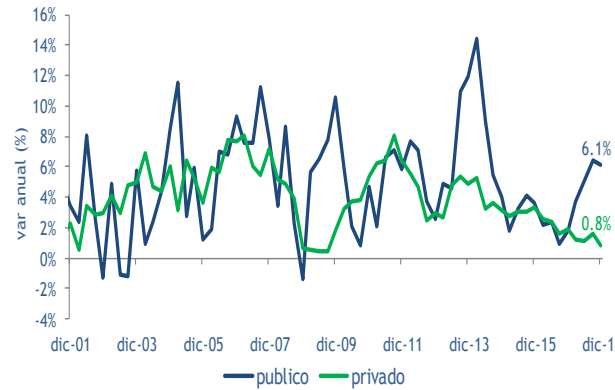
COMENTARIOS FINALES

En primera medida, hay que señalar que la próxima semana el DANE publicará el PIB calculado por el lado de la demanda, en donde resultará más claro el ajuste del gasto interno de la economía, como la corrección que se ha venido presentado en el frente externo ante la aceleración de las exportaciones.

Por otro lado, en materia de política monetaria consideramos que con el reciente panorama y la expectativa de la recuperación de la actividad económica para este año, el crecimiento dejará de pesar en el balance de riesgos del Banco Central, por lo que el futuro cercano de la tasa de intervención estará atado a lo que ocurra con la desaceleración del nivel de los precios, así como de las proyecciones del equipo técnico y las expectativas de los agentes.

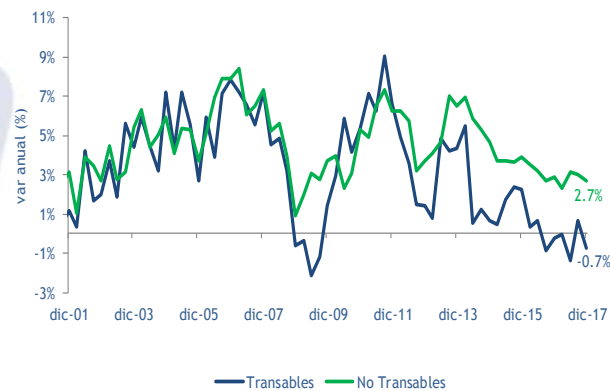
En lo que concierne a actividad económica, consideramos que el 2017 es el punto de inflexión de la economía colombiana, con lo cual se espera un cambio de tendencia en cuanto al comportamiento del PIB acelerándose hasta el 2.5% en 2018. El impulso de la actividad de Construcción a través de los proyectos 4G, un sector Minero energético que dejará de contribuir de forma negativa, la actividad Comercial favorecida por el reciente escenario de política monetaria y la menor inflación, se configurarán en un entorno propicio para un mayor aceleración de la actividad económica pero aún por debajo del potencial .

PIB Público Vs. PIB Privado



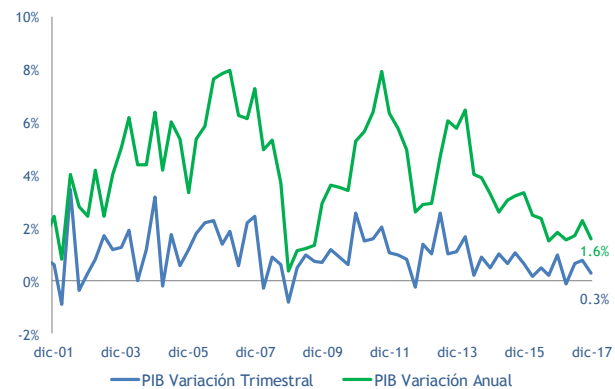
Fuente: DANE - Cálculos Ultraserfinco

PIB Transable Vs. PIB No Transable



Fuente: DANE - Cálculos Ultraserfinco

Variación Anual Vs. Variación Trimestral



Fuente: DANE - Cálculos Ultraserfinco

El presente documento ha sido elaborado para efectos meramente informativos e ilustrativos a partir de información pública, y no refleja un interés específico de Ultraserfinco S.A. Comisionistas de Bolsa. Igualmente, se entiende que las decisiones que sean adoptadas con base en esta información, por los destinatarios de este documento, han sido adoptadas con base en criterios y análisis propios y en ningún momento constituye ni constituirá, responsabilidad alguna para los funcionarios, empleados, representantes, accionistas, asesores, directivos y en general personas vinculadas a Ultraserfinco S.A. Comisionistas de Bolsa.

En consecuencia, ni Ultraserfinco S.A. Comisionistas de Bolsa, ni sus accionistas, ni los asesores de estos, ni ninguno de sus respectivos directores, funcionarios, empleados, representantes, hacen declaración de garantía alguna, explícita o implícita, con respecto a la veracidad, exactitud, confiabilidad o integridad de la información presentada en este documento.

Finalmente la información suministrada no constituye para Ultraserfinco S.A. Comisionistas de Bolsa, ni para sus funcionarios, directivos o accionistas una garantía de cumplimiento de los resultados esperados o que se obtengan en el futuro y constituyen meras opiniones de quienes la emiten.



Estrategia & Investigaciones

Mario A. Acosta, CFA

Gerente de Estrategia & Investigaciones Económicas

+(571) 3255560 ext. 1509

macostar@ultraserfinco.com

Investigaciones Macroeconómicas

Diego Camacho

Director de Investigaciones Macroeconómicas

+(571) 3255560 ext. 1577

dcamacho@ultraserfinco.com

Gustavo Acero

Analista Macroeconómico Local

+(571) 3255560 ext. 1558

gacero@ultraserfinco.com

Daniel Heredia

Analista Macroeconómico Internacional

+(571) 3255560 ext. 1566

dheredia@ultraserfinco.com

Andrés Camilo Mora

Analista Renta Fija

+(571) 3255560 ext. 1541

acmora@ultraserfinco.com

Juliana Valderrama

Analista Mercados Internacionales

+(571) 3255560 ext. 1554

jvalderrama@ultraserfinco.com

Paula Lozano

Analista Junior

+(571) 3255560 Ext. 1299

plozano@ultraserfinco.com

Investigaciones Renta Variable

Carlos E. Rodríguez

Director Investigaciones Renta Variable

+(574) 3255560 ext. 1567

crodriguez@ultraserfinco.com

Rodrigo Sánchez

Analista Sr. Renta Variable

+(574) 3255560 ext. 1555

rsanchez@ultraserfinco.com

Ramsés Pestanapalmett

Analista Renta Variable

+(571) 3255560 ext. 1527

rpestanapalmett@ultraserfinco.com

Nicolás Erazo

Analista Junior

+(571) 3255560 Ext. 1554

nerazo@ultraserfinco.com

Estrategia

Juan Carlos Cortés

Estratega Renta Fija Local

+(574) 3255560 ext. 6578

jcortes@ultraserfinco.com

Alejandro Madrid

Estratega Renta Variable Local

+(574) 3255560 ext. 6627

amadrid@ultraserfinco.com

Luis Felipe Molina

Estratega Renta Fija Internacional

+(574) 3255560 ext. 6570

lmolina@ultraserfinco.com

Miguel Aguirre

Estratega Renta Fija Internacional

+(571) 3255560 ext. 1565

maguirre@ultraserfinco.com

Santiago Celis

Analista Mercado Internacional

+(574) 3255560 ext. 6644

scelis@ultraserfinco.com