

## SE ACELERA EL PIB EN EL TERCER TRIMESTRE

La economía colombiana creció 2% en el tercer trimestre, acelerándose 80 pbs frente a la lectura de desempeño presentada en el segundo trimestre del año. En el período, el rubro de mayor dinamismo por tercer trimestre consecutivo fue Agricultura (7.1%), mientras que las ramas de actividad que presentaron el comportamiento más débil fueron Construcción y Explotación de Minas, las dos contrayéndose 2.1%.

- El PIB en Colombia en el tercer trimestre del año se expandió 2% frente al mismo período del año anterior. De este modo, en lo corrido del año, la economía colombiana presenta un crecimiento de 1.5%, continuando con la desaceleración en comparación a los registros de años previos.

- En cuanto al comportamiento por sectores, el sector Agrícola mostró el mejor desempeño en el período, afirmando la superación del grupo a las condiciones climáticas adversas presentadas el año anterior. Mientras que, en segundo lugar es compartido por los Establecimientos Financieros y Servicios Sociales, ambos sectores creciendo 3.2%. En el frente opuesto, los resultados más débiles en el trimestre se observaron en los grupos de Explotación de Minas y Construcción, los cuales cayeron 2.1% frente al mismo período del año anterior.

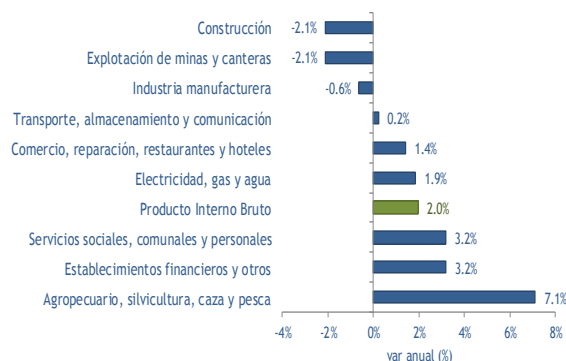
- Asimismo, vale resaltar dos puntos principales. En primera instancia, las cifras de crecimiento de los dos trimestres anteriores fueron revisadas. Al hacer alusión al primer trimestre, la cifra fue revisada a 1.3% desde 1.2%, mientras que la del segundo trimestre su revisión fue desde 1.3% a 1.2%, manteniendo inalterada la lectura de desempeño del semestre. En segunda instancia, un factor para traer a colación, responde a la baja base de comparación de la mayoría de los sectores, debido a que, en el tercer trimestre del 2016 se observó el paro de transportadores, afectando de forma conjunta el desempeño de la economía.

### LAS MÁS DINÁMICAS (+)

- Las condiciones climáticas favorables, le permitieron por tercer trimestre consecutivo a la *Agricultura, silvicultura, caza y pesca* presentar el mayor dinamismo, expandiéndose 7.1% favorecida por la contribución observada del café (21.2%), en respuesta a la baja base de comparación en el año anterior.

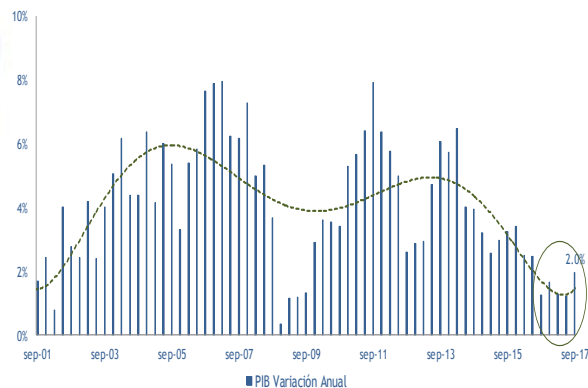
- El segundo lugar corresponde a Establecimientos Financieros y Servicios Sociales, ambas actividades creciendo 3.2% en el trimestre. A partir de lo anterior, se resaltan dos puntos principales. El primero responde al sector financiero, pues su desempeño resulta ser el más débil observado desde el segundo trimestre de 2010. Por otro lado, el comportamiento de Servicios Sociales resulta ser algo característico en año prelectoral, por lo que se anticipa un retroceso en dicho grupo de cara al 2018.

### Crecimiento por Sector 2017-III



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](mailto:gacero@ultraserfinco.com)

### Diego Camacho

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



## LAS MENOS DINÁMICAS (-)

Al hacer mención al comportamiento de las actividades con los más débiles resultados, la lista es encabezada por Explotación de Minas (actividad que se contra por noveno trimestre consecutivo) y Construcción, las dos cayendo -2.1% en el período. En lo que concierne al sector minero-energético, su resultado responde al retroceso en la extracción de carbón (-10.6%), lo cual contrarrestó el avance en la producción de petróleo (1.4%), esto último en respuesta a la estabilización reciente en la producción de crudo en el país alrededor de 855 kbpd.

La sorpresa en el período fue presentada por el sector de la Construcción. Lo anterior, debido a la contracción presentada por este grupo de actividad pese al sobresaliente dato de obras civiles (8.6%) que fue presentado en días previos, el cual fue aminorado por la sorpresiva caída de Edificaciones (-15.9%), como resultado del retroceso en edificaciones residenciales (-4.5%) y no residenciales (-27.4%).

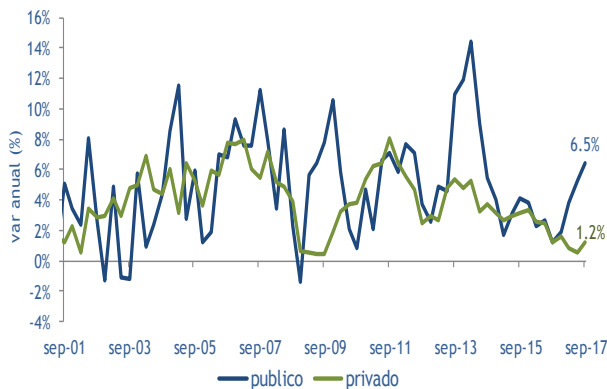
## PARA RESALTAR

Nuevamente dos puntos sobresalen en el registro del tercer trimestre. Por una parte, el desempeño de Servicios Públicos y Comercio mostraron variaciones en terreno positivo por segundo trimestre consecutivo, anticipando un mejor comportamiento de la demanda, pese a que dicha información solo se conocerá hasta la próxima semana. Como un segundo factor, la industria manufacturera mostró nuevamente contracción, lo cual afirma la ausencia de estrategias industriales que reemplacen la dependencia del sector refinación, luego de ser superado el choque de Reficar.

## COMENTARIOS FINALES

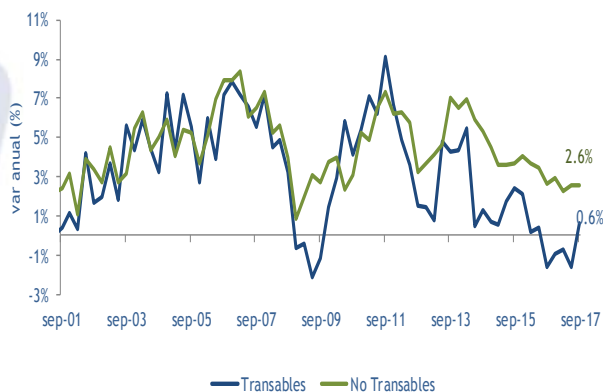
En primera instancia, tal como se mencionó previamente el DANE publicará el PIB calculado por el lado de la demanda la próxima semana, en donde resultará importante identificar si se mantiene el ajuste en el exceso de gasto sobre el ingreso. Por otra parte, como se anticipó previamente, en el segundo semestre se presenciaría mejora frente a los resultados expuestos en los primeros seis meses, lo cual muestra que el 2017 resultaría siendo el punto de inflexión en el escenario de desaceleración que se presenta. Sin embargo, los resultados entre el período julio-septiembre, reflejan una economía impulsada por rubros beneficiados de un baja base de comparación (Agricultura) como de actividades cuyo efecto no es sostenible en el tiempo (Servicios Sociales), por lo que si bien períodos futuros mostrarán tasas de crecimiento económico mayores, dichos registros continuarán distantes del potencial en el mediano plazo. En cuanto a política monetaria, consideramos que el PIB en lo que va corrido del año (1.5%) está alineada con la expectativa del Emisor (1.6%), por lo que no contemplamos nuevos recortes en tasa para cierre de año.

PIB Público Vs. PIB Privado



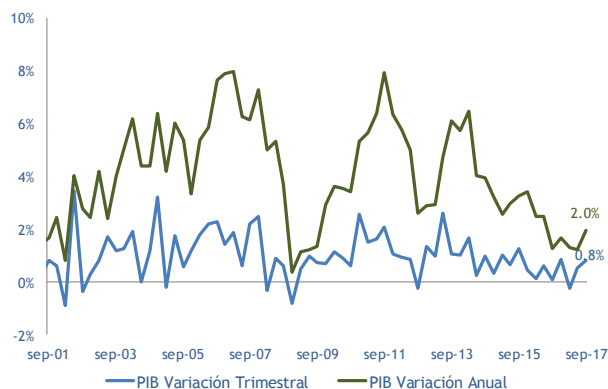
Fuente: DANE - Cálculos Ultraserfinco

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.



@Ultranalisis



Ultraserfinco.com

## Estrategia & Investigaciones

Mario A. Acosta, CFA

Gerente de Estrategia & Investigaciones

+(571) 3255560 ext. 1509

[macostar@ultraserfinco.com](mailto:macostar@ultraserfinco.com)

### Investigaciones Económicas

Diego Camacho

Director de Investigaciones Económicas

+(571) 3255560 ext. 1577

[dcamacho@ultraserfinco.com](mailto:dcamacho@ultraserfinco.com)

Gustavo Acero

Analista Macroeconómico Local

+(571) 3255560 ext. 1558

[gacero@ultraserfinco.com](mailto:gacero@ultraserfinco.com)

Alexander Figueroa

Analista Macroeconómico Internacional

+(571) 3255560 ext. 1554

[afigueroa@ultraserfinco.com](mailto:afigueroa@ultraserfinco.com)

Andrés Camilo Mora

Analista Renta Fija

+(571) 3255560 ext. 1541

[acmora@ultraserfinco.com](mailto:acmora@ultraserfinco.com)

Julieth Ríos

Analista Junior

+(571) 3255560 Ext. 1299

[apreneconomicas2@ultraserfinco.com](mailto:apreneconomicas2@ultraserfinco.com)

### Investigaciones Renta Variable

Carlos E. Rodríguez

Director Investigaciones Renta Variable

+(571) 3255560 ext. 1567

[crodriguez@ultraserfinco.com](mailto:crodriguez@ultraserfinco.com)

Rodrigo Sánchez

Analista Sr Renta Variable

+(571) 3255560 ext. 1555

[rsanchez@ultraserfinco.com](mailto:rsanchez@ultraserfinco.com)

Ramsés Pestanapalmett

Analista Renta Variable

+(571) 3255560 ext. 1527

[rpestanapalmett@ultraserfinco.com](mailto:rpestanapalmett@ultraserfinco.com)

Juliana Valderrama

Analista Junior

+(571) 3255560 Ext. 1561

[apreneconomicas@ultraserfinco.com](mailto:apreneconomicas@ultraserfinco.com)

### Estrategia

Juan Carlos Cortés

Estratega Renta Fija Local

+(574) 4443522 ext. 6578

[jcortes@ultraserfinco.com](mailto:jcortes@ultraserfinco.com)

Alejandro Madrid

Estratega Renta Variable Local

+(574) 4443522 ext. 6627

[amadrid@ultraserfinco.com](mailto:amadrid@ultraserfinco.com)

Luis Felipe Molina

Estratega Renta Fija Internacional

+(574) 4443522 ext. 6570

[lmolina@ultraserfinco.com](mailto:lmolina@ultraserfinco.com)

Miguel Aguirre

Estratega Renta Fija Internacional

+(571) 3255560 ext. 1565

[maguirre@ultraserfinco.com](mailto:maguirre@ultraserfinco.com)

Santiago Celis

Analista Mercado Internacional

+(574) 4443522 ext. 6644

[scelis@ultraserfinco.com](mailto:scelis@ultraserfinco.com)