

## EL PIB SE EXPANDE 2% EN 2016, AUNQUE CON REVISIÓN DE TRIMESTRES ANTERIORES

Febrero 22 de 2017

### Macroeconomía Colombia

La economía colombiana creció 2% en 2016, registro superior a la expectativa del mercado y de Ultraserfinco (1.8%). Sin embargo, el dato estuvo soportado en la revisión alcista de los crecimientos del primer y segundo trimestre, más que por un repunte de los indicadores en el 4Q.

➤ En cuanto a resultados trimestrales, el PIB en el último cuarto del año se expandió 1.6%, ligeramente superior al registro esperado por Ultraserfinco (1.5%). Entretanto, la variación trimestral fue 1%, cifra soportada en el repunte que presentó el sector de Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca.

➤ Las ramas de actividad que presentaron mayor dinamismo entre octubre y diciembre fueron Establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas (5.0%), seguido por el rubro de la Construcción (3.5%).

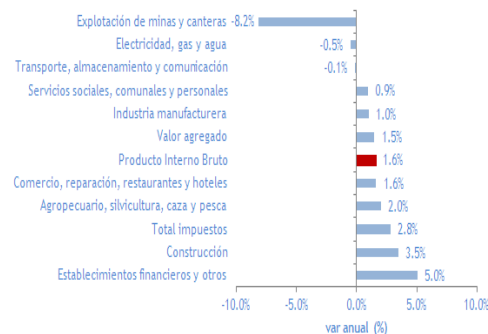
➤ Por otro lado, los rubros con las mayores caídas en el período fue la Explotación de minas y canteras (-8.2%) y Electricidad, gas y agua (-0.5%).

➤ Al revisar la información en lo corrido de 2016, los Establecimientos financieros mostraron el mejor comportamiento al registrar un crecimiento anual de 5%. Sin embargo, la lectura de desempeño fue inferior a la observada el año anterior. Esto último pudo ser resultado de la senda alcista en tasa de interés por parte del Banco de la República, la cual pudo afectar la dinámica del crédito y de esta manera condicionar el comportamiento del rubro el año anterior.

➤ En el frente opuesto, a lo largo del año la Explotación de minas y canteras presentó registros en terreno negativo cerrando con -6.6% como variación anual. Este resultado está asociado tanto a factores externos como a factores internos. Por una parte, la caída en la cotización del barril de petróleo afectó los ingresos percibidos por la actividad extractiva. Adicionalmente, la caída en el flujo de inversión y los recurrentes conflictos sociales internos afectaron de forma transversal la producción de petróleo en el país.

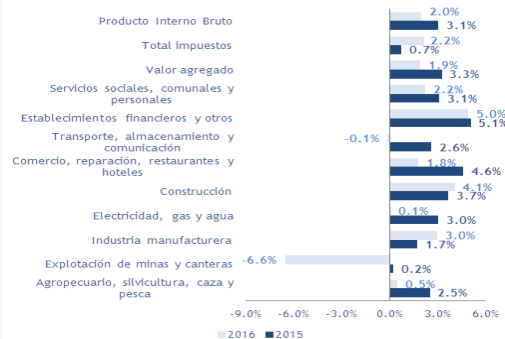
**Conclusión:** La tasa de crecimiento económico en 2016 (2%) fue la más baja luego de la crisis de 2008. Si bien los indicadores de actividad económica estuvieron influenciados tanto por factores externos (entorno petrolero) como por factores internos (fenómeno de El Niño, paro de transportadores, política monetaria contractiva), el resultado es muestra de la fase de desaceleración que se presenta en la economía, ante la continuación del ajuste de el exceso de gasto sobre el ingreso, luego de los choques experimentados en 2014.

#### Crecimiento por sector (Trimestre)



Fuente: DANE

#### Crecimiento por sector 2016 vs 2015



Fuente: DANE

#### Investigaciones Económicas

**Gustavo Acero**  
+(571) 3255560 ext. 1558  
gacero@ultraserfinco.com

**Diego Camacho**  
+(571) 3255560 ext. 1577  
dcamacho@ultraserfinco.com

## Aspectos a Resaltar

La sorpresa en la cifra de crecimiento económico no estuvo en el registro del último periodo del año anterior, dado que el dato observado en el cuarto trimestre (1.6%) no estuvo lejano frente a la expectativa del mercado (1.5%).

En este caso, el punto que llamó la atención fue la revisión al alza de los crecimientos del primer y segundo trimestre, puesto que previo a la publicación del dato, los registros estaban en 2.5% y 2%, pasando a 2.6% y 2.4%, respectivamente. De esta manera, el crecimiento no se ubicó en 1.8% como anticipaba el mercado, sino por el contrario repuntó hasta alcanzar el 2% de acuerdo a las revisiones realizadas por parte del DANE.

Cabe resaltar que los resultados en materia de crecimiento el año anterior estuvieron influenciados tanto por factores externos como internos. En el plano internacional, la incertidumbre asociada al aumento de tasas de interés por parte de la Reserva Federal, la caída en las cotizaciones del petróleo y el menor dinamismo de los socios comerciales del país, sumado al panorama interno, el cual estuvo afectado por eventos como el Fenómeno de El Niño y el paro de transportadores, condicionaron el comportamiento de los indicadores de actividad económica.

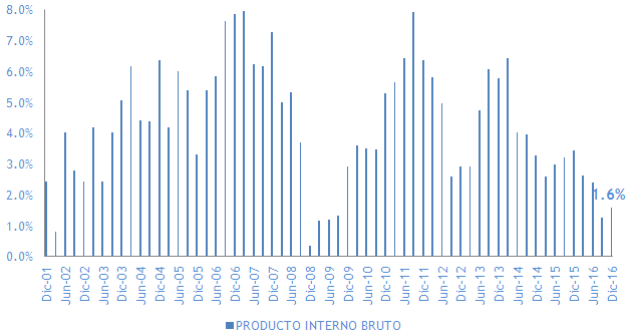
Para 2017 pronosticamos una expansión del PIB de 2.4%, la cual está soportada en tres ejes fundamentales. El primero obedece al sector de la Construcción, luego del inicio de las obras 4G y los planes de infraestructura presentados por el ejecutivo. En segundo lugar, ante la expectativa del inicio de la senda bajista de tasas de interés por parte del Banco de la República, la actividad del sector financiero puede verse beneficiada ante la reducción en el costo de los créditos, sin perder de vista el deterioro de cartera, lo cual puede condicionar la expansión crediticia. Finalmente, el sector agrícola, al no verse impactado por factores climáticos como los observados el año anterior, permitiría prever un mejor comportamiento del índice.

Finalmente, se debe señalar que el próximo miércoles se publicará por parte del DANE el PIB calculado por la demanda, lo cual permitirá observar en detalle el ajuste del gasto que se presenta en la economía, asociado al retroceso tanto en la demanda interna como en la demanda externa. Este comportamiento esperamos se mantenga en 2017 dados los efectos que puede generar la reforma tributaria al afectar el ingreso disponible de los hogares.

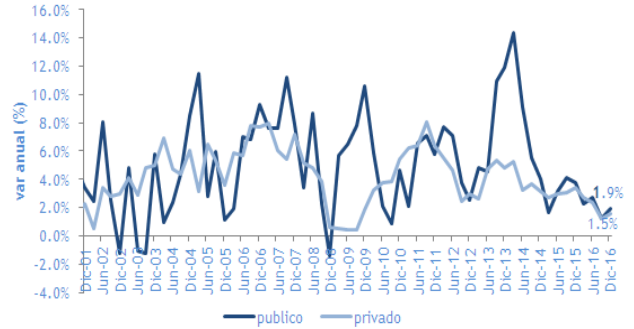
✓ Los crecimientos del primer y segundo trimestre fueron revisados al alza desde 2.5% y 2% a 2.6% y 2.4%, respectivamente.

✓ El próximo miércoles se publicará por parte del DANE el PIB calculado por la demanda, lo cual permitirá observar en detalle el ajuste del gasto que se presenta en la economía, asociado al retroceso tanto en la demanda interna como en la demanda externa.

### Crecimiento anual del PIB Trimestral



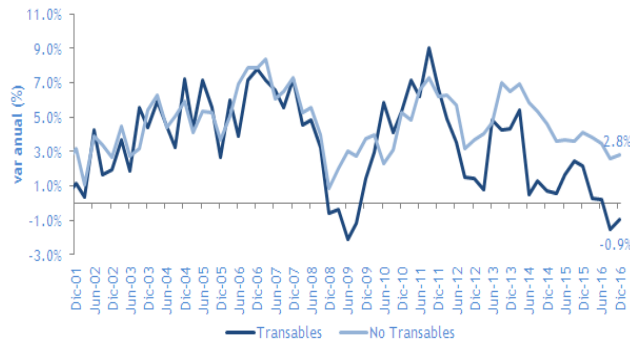
### PIB Público y Privado Estimado



Fuente: DANE, Cálculos Ultraserfinco.

Fuente: DANE, Cálculos Ultraserfinco.

### PIB Transables y No Transables Estimado



Fuente: DANE, Cálculos Ultraserfinco.

### Síntesis histórica por Sector

Ramas de actividad	2015	1T-2016	2T-2016	3T-2016	4T-2016	2016
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	2.5%	0.0%	0.4%	-0.5%	2.0%	0.5%
Explotación de minas y canteras	0.2%	-4.7%	-6.9%	-6.5%	-8.2%	-6.6%
Industria manufacturera	1.7%	4.3%	5.1%	1.5%	1.0%	3.0%
Electricidad, gas y agua	3.0%	2.9%	-0.7%	-1.3%	-0.5%	0.1%
Construcción	3.7%	5.3%	0.8%	6.8%	3.5%	4.1%
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	4.6%	2.8%	1.9%	0.8%	1.6%	1.8%
Transporte, almacenamiento y comunicación	2.6%	0.9%	0.2%	-1.5%	-0.1%	-0.1%
Establecimientos financieros y otros	5.1%	5.0%	5.4%	4.4%	5.0%	5.0%
Servicios sociales, comunales y personales	3.1%	3.5%	3.2%	1.3%	0.9%	2.2%
Valor agregado	3.3%	2.7%	2.2%	1.3%	1.5%	1.9%
Total impuestos	0.7%	1.3%	4.1%	0.4%	2.8%	2.2%
<b>Producto Interno Bruto</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.6%</b>	<b>2.4%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.6%</b>	<b>2.0%</b>

# ESTRATEGIA & INVESTIGACIONES

Mario 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)

**Laura Rincón Sánchez**  
Analista Macroeconómico  
Internacional  
+(571) 3255560 ext. 1566  
[lrincon@ultraserfinco.com](mailto:lrincon@ultraserfinco.com)

**Alexander Figueroa**  
Analista Macroeconómico  
Internacional  
+(571) 3255560 ext. 1554  
[afigueroa@ultraserfinco.com](mailto:afigueroa@ultraserfinco.com)

**Kevin Acelas**  
Analista Junior  
+(571) 3255560 Ext. 1299  
[apreneconomicas2@ultraserfinco.com](mailto:apreneconomicas2@ultraserfinco.com)

## Investigaciones Renta Variable

**Esteban E. Ceballos**  
Analista Renta Variable  
+(574) 4443522 ext. 6575  
[eceballos@ultraserfinco.com](mailto:eceballos@ultraserfinco.com)

**Angie Rodríguez Vargas**  
Analista Renta Variable  
+(571) 3255560 ext. 1555  
[eceballos@ultraserfinco.com](mailto:eceballos@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 Renta Fija Internacional  
+(574) 4443522 ext. 6644  
[scelis@ultraserfinco.com](mailto:scelis@ultraserfinco.com)

**Disclaimer.** La toma de decisiones de inversión mediante el uso de la información y el análisis contenidos en este informe es de exclusiva responsabilidad del inversionista. Ultraserfinco S.A. no garantiza que este informe esté libre de errores ni garantiza los resultados que puedan ser obtenidos mediante el uso de la información o del análisis suministrados. Todas las inversiones que se realicen en el mercado pueden generar pérdidas, producto de las fluctuaciones propias del mismo y del cambio en las expectativas de los agentes que participan en él. Todas las inversiones que se realicen en el mercado pueden generar pérdidas, producto de las fluctuaciones propias del mismo y del cambio en las expectativas de los agentes que participan en él. Al momento de considerar las opciones de inversión de las que trata el presente informe, el cliente deberá tener en cuenta su perfil de riesgo de acuerdo con las definiciones que se presentan a continuación: