

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Mayo 28 de 2018

Con la colaboración de Alejandro Vera y Julian Cortés

El PIB-real de los sectores de actividades financieras, empresariales e inmobiliarias: resultados 2017 y perspectivas

El PIB-real de Colombia se expandió a ritmos del 1.8% en 2017 (como un todo), desacelerándose frente al 2% de 2016. Dicho crecimiento estuvo liderado por el sector de actividades financieras que creció al 6.9% (vs. 6.6% de un año atrás), seguido del sector agropecuario (5.6% en 2017 vs. 2.2% en 2016). Los sectores de actividades empresariales e inmobiliarias también crecieron por encima del promedio de la economía (ver *Informe Semanal* No. 1401 de marzo de 2018). Ese buen desempeño de los servicios financieros, empresariales e inmobiliarios se mantuvo en el primer trimestre de 2018. En efecto, el Dane reveló recientemente que, en el primer trimestre de 2018, la economía se expandió al 2.2% real (por debajo del 2.5% proyectado por Anif tres meses atrás), donde estos tres sectores volvieron a crecer por encima del promedio de la economía (los servicios financieros al 6.1% vs. 6.4% de un año atrás, los empresariales al 5.6% vs. 4.5% y los inmobiliarios al 2.9% vs. 3.1%).

En el año 2017, el crecimiento agregado de estos tres sectores (que suman el 21% del PIB total) llegó al 3.9%, superior al 2% de un año atrás (ver gráfico adjunto). Esto fue explicado por: i) una estabilización del desempeño de las actividades financieras que pasaron de crecer al 6.6% real en 2016 al 6.9% en 2017 (representando el 5% del PIB-total); ii) una recuperación de las actividades empresariales que se expandieron al 3.5% luego de contraerse al -2.3% un año atrás (representan-

do el 7% del PIB-total); y iii) una desaceleración de las actividades inmobiliarias que crecieron al 2.8% vs. 3.3% de un año atrás (representando el 9% del PIB-total).

La estabilización del sector de actividades financieras fue consecuencia de varios efectos encontrados. Por un lado, la cartera corporativa se contrajo al -1.5% real en 2017, explicando parte de la caída del -36% en las utilidades bancarias. Pero, por otro lado, el *stock* de la modalidad de crédito de consumo se expandió al 7.4% real promedio en 2017. A esto se sumó el buen resultado de las otras actividades financieras, donde el negocio de las AFPs mantuvo rentabilidades reales del 8% en 2017 y el ROE de las aseguradoras alcanzó el 14.5%. Esto último ocurrió gracias al buen desempeño de las inversiones en renta variable (el Colcap registró rentabilidades del 12% en 2017) y al *rally* en el mercado de TES que llevó la tasa del bono *benchmark* de 10 años a niveles cercanos al 6%.

La recuperación del sector de actividades empresariales ocurrió debido al buen desempeño al final de 2017 de: i) el sector de hidrocarburos (petróleo y gas), cuyo valor agregado creció al 1.5% real en el segundo semestre de 2017 (vs. -12.3% de un año atrás y -8.9% del primer semestre de 2017), ante el mayor precio internacional del petróleo (US\$57/barril en julio-diciembre de 2017 vs. US\$44/barril en 2016, en la referencia Brent), ver *Comentario Eco-*

Continúa

Director: Sergio Clavijo

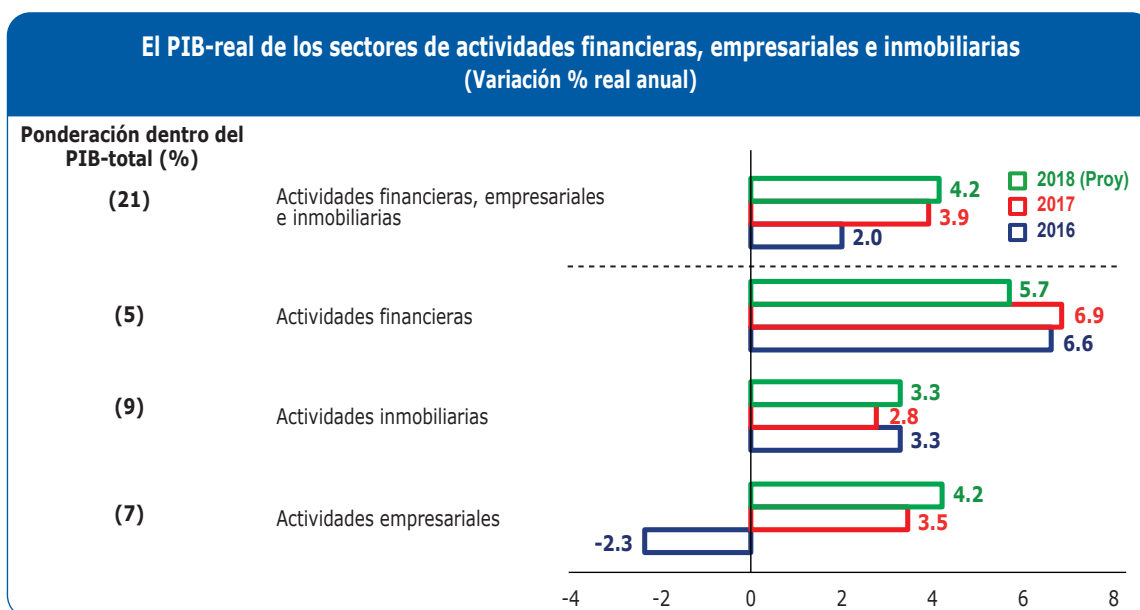
Con la colaboración de Alejandro Vera y Julian Cortés

nómico del Día 16 de abril de 2018; y ii) el sector de comercio, que se expandió al 1.6% en el segundo semestre de 2017 (vs. 1% en el primer semestre), mostrando el inicio de la disipación del efecto adverso de elevación de la tarifa del IVA del 16% al 19% en enero-febrero de 2017, según la Ley 1819 de 2016. Los buenos comportamientos de estos sectores impulsaron la contratación de actividades de servicios conexas al cierre de 2017. De hecho, esto fue ratificado con las cifras publicadas recientemente por Supersociedades, que mostraron que los ingresos de las grandes empresas, las que normalmente contratan servicios empresariales científicos y profesionales, crecieron al 6% y sus utilidades al 14% en 2017.

Finalmente, la desaceleración de las actividades inmobiliarias estuvo en línea con el mal comportamiento del sector de edificaciones en 2017. Por ejemplo, el área causada de edificaciones de tipo residencial se contrajo en 2017 (-4.9% vs. +3.8% en 2016) y, además, ocurrió un fuerte debilitamiento en las ventas de vivienda a nivel nacional (-7.7% real anual en 2017 vs. +6.5% un año atrás, según cifras de Galería Inmobiliaria). Así, son ya evidentes los efectos del “rasgamiento” de la burbuja hipotecaria (afortunada-

mente no apalancada) del período 2014-2016. Ello a pesar de la renovación de los subsidios públicos a las tasas de interés, reencauchados bajo el llamado “Colombia Repunta” (ver RASEC No. 193 de marzo de 2018).

En síntesis, el PIB-real agregado de los sectores de actividades financieras, empresariales e inmobiliarias se expandió a ritmos del 3.9% durante 2017, superior al 2% de un año atrás, gracias a la estabilización en el crecimiento de las actividades financieras y a la recuperación del sector de actividades empresariales. Para 2018, Anif proyecta que el PIB-real agregado de los sectores de actividades financieras, empresariales e inmobiliarias crecerá al 4.2%. Este buen crecimiento estaría explicado por la mayor expansión proyectada para la economía (2.3% en 2018 vs. 1.8% en 2017) que empujaría los sectores conexas a las actividades empresariales e inmobiliarias. Por su parte, la recuperación de la cartera corporativa bancaria llevaría a la cartera total a crecer al 4.5% real en 2018 (vs. 2.2% en 2017) impulsando el sector de actividades financieras, pero esto sería compensado por menores rentabilidades proyectadas para los portafolios de inversión de las AFPs y las aseguradoras (vs. el año anterior).



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.