

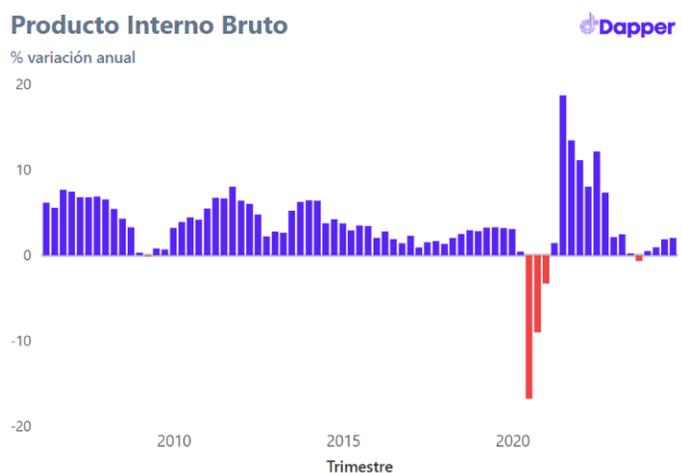
El PIB del tercer trimestre da una sorpresa negativa: riesgos de una recuperación más lenta de lo esperado

El PIB creció 2 % durante el tercer trimestre de 2024, siendo una sorpresa a la baja por lo esperado por el consenso de analistas. Se destacan las señales de recuperación de la inversión y del consumo. Sin embargo, sectores claves para el PIB se mantuvieron con una contribución nula o negativa, a la variación total del PIB.

Informe de crecimiento económico – noviembre 2024

El PIB de Colombia creció a una tasa anual desestacionalizada de 2,0 % en el tercer trimestre de 2024 (3T24), por debajo del consenso de analistas de 2,1 %. La sorpresa negativa del crecimiento genera un riesgo de una reevaluación a la baja de las expectativas de crecimiento para el fin del 2024 y el inicio del 2025. El riesgo de una recuperación económica por debajo de lo esperado crece con el resultado del 3T24 lo cual aumentaría las presiones fiscales por medio de un menor recaudo tributario al esperado. Sin embargo, un crecimiento por debajo de lo esperado aumenta las presiones para que el Banco de la República acelere la reducción de la tasa de interés de política monetaria.

La serie desestacionalizada del PIB aumentó 2 % anual en el tercer trimestre de 2024 (3T24) (vs. -0,7 % en 3T23). El resultado fue una sorpresa a la baja dado que el consenso de analistas esperaba un crecimiento de 2,1 %, según la Encuesta Mensual de Expectativas (EME) de octubre realizada por BanRep. A pesar de que el crecimiento anual se aceleró a 2,0 % desde 1,9 % en el segundo trimestre, la senda de crecimiento trimestral mostró una desaceleración. El PIB creció 0,2 % respecto al trimestre anterior (2T24), una reducción de 0,3 puntos porcentuales frente a la tasa de crecimiento trimestral de 0,5 % en 2T24 y por debajo de la tasa de crecimiento trimestral de 1,2 % en el 1T24. La moderación de la tasa de crecimiento trimestral genera el riesgo de una pérdida de dinamismo de la recuperación económica.



Nota: Serie desestacionalizada.
Fuente: DANE - Cuentas Nacionales.

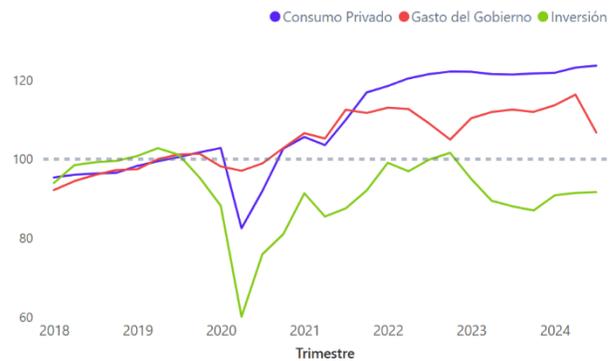
PIB por el lado de la demanda:



Los resultados trimestrales muestran una reversión de las tendencias del crecimiento por el lado del gasto. Por un lado, la tasa de inversión se recuperó y duplicó la tasa de crecimiento del PIB después de caer a una tasa de 9,5 % en el 2023. Por otro lado, se revirtieron las dinámicas entre el crecimiento del consumo privado y el consumo público. Durante el 2023, el consumo de gasto final del gobierno creció a tasas superiores que el consumo privado, pero el resultado del PIB 3T24 mostró una contracción del consumo del gobierno a una tasa de 4,35 % anual y un crecimiento del consumo privado de 1,64 %.

PIB lado de la demanda

Índice real base 2019=100



Nota: Serie desestacionalizada.
Fuente: DANE - Cuentas Nacionales.

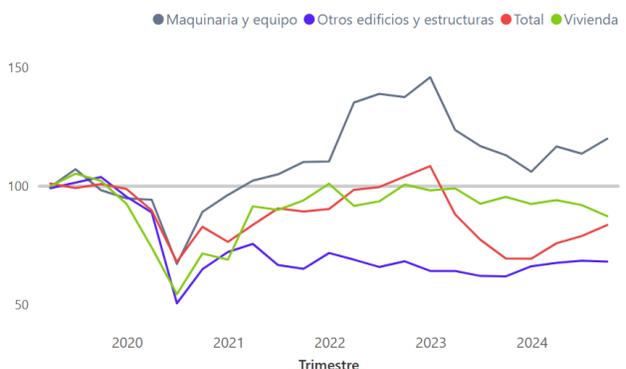
La inversión arranca un proceso de recuperación, pero le falta camino por recorrer.

La tasa de inversión se mantuvo creciendo a tasas superiores al 4 % y superiores al crecimiento del PIB total. La inversión aumentó 4,06 % anual durante el 3T24 (vs. -11,8 % en 3T23), manteniendo su tendencia alcista y siendo la mayor tasa anual desde el 4T22. No obstante, la tasa de crecimiento trimestral disminuyó de 4,28 % en el 1T24, a 0,20 % en el 3T24, lo que supone una menor tasa de crecimiento trimestral en inversión. Asimismo, la inversión se mantuvo por debajo de los niveles de prepandemia. Al considerar el 2019 como línea base = 100, la inversión alcanzó el 91,67 % del nivel observado antes a la pandemia. En 3T19 la inversión representó 21,5 % del PIB, mientras que en el 3T24 representó el 17,27 % del PIB.

Los resultados de inversión sugieren señales de recuperación, aunque queda camino por recorrer para que esta retorne a sus niveles prepandemia. Se destaca el crecimiento de inversión en maquinaria y equipos del 20 %, superior a la línea base prepandemia. Sin embargo, la caída sostenida en la inversión en vivienda y el estancamiento de la inversión en otros edificios y estructuras es señal de alarma. Estos últimos sectores jalonan el empleo, el consumo y, mediante la construcción de infraestructura económica, se vuelve un motor del crecimiento. Por este motivo, garantizar las condiciones para mantener estables los flujos de inversión, a través de medidas como de responsabilidad fiscal, mayor certidumbre, entre otras, contribuye en el crecimiento económico de largo plazo.

Formación bruta de capital

Índice real base 2019=100

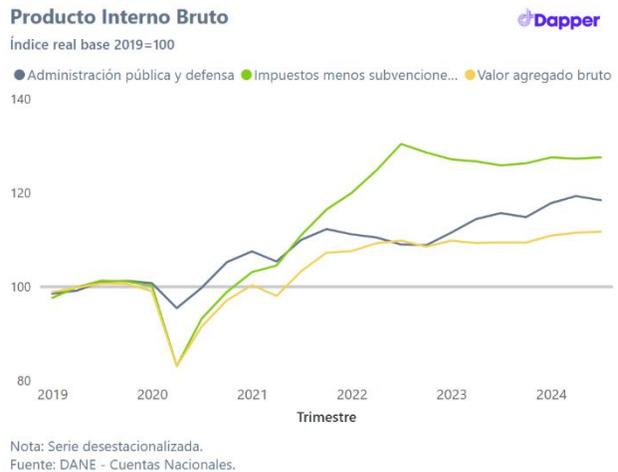


Nota: Serie desestacionalizada.
Fuente: DANE - Cuentas Nacionales.



La caída del gasto público ralentiza la recuperación a medida que crecen los riesgos fiscales.

Las dinámicas de consumo y gasto público muestran un panorama de menor ejecución de gasto público y recuperación del consumo de los hogares. Desde el 3T23 el gasto del Gobierno creció a tasas superiores que el consumo privado, alcanzando un pico de crecimiento de 6,67 % anual en el 4T23, mientras que el consumo se contrajo en 0,38 % anual en el mismo periodo. Asimismo, desde el lado de la oferta, la administración pública y defensa fue uno de los principales componentes que más jalonó al alza la variación total del PIB durante el 2024 (0,7 p.p. en 1T24 y 0,8 p.p. en 2T24).



Durante el 3T24, el gasto del Gobierno se contrajo 5,14 % anual (vs. 3,22 % en 3T23) y 8,22 % trimestral (vs. 2,36 % en 2T24), esta última siendo la contracción trimestral más alta desde el 4T15. En contraste al gasto del Gobierno, el consumo privado aumentó 1,86 % anual (vs. -0,12 % en 3T23), la cifra más alta desde el 1T23. Este escenario sugiere una mejor dinámica del consumo y una menor dependencia del gasto público en materia de crecimiento económico.

El menor gasto público, aunque ralentiza el crecimiento, contribuye al saneamiento de las finanzas públicas y a reducir los riesgos de incumplimiento de la regla fiscal. El Gobierno enfrenta múltiples riesgos fiscales, entre ellos, el desfase en el recaudo tributario y presiones al alza en el déficit fiscal (ver [Informe Dapper](#)). Por este motivo, MinHacienda anunció sobre la expedición de un decreto que recorta COP 33 billones del PGN 2024 con el fin de ajustar el presupuesto a la coyuntura fiscal del país (ver [Noticia Dapper](#)). Bajo este escenario, si bien la caída en el gasto público se alinea con las limitaciones fiscales del Gobierno, la baja ejecución del presupuesto también se traduce en un alivio a las finanzas públicas dado el limitado margen de maniobra que tiene el Gobierno en materia fiscal (ver [Informe Dapper](#))

La mejora en los indicadores de consumo es positiva para el crecimiento económico. El consumo es uno de los principales motores de la economía dado que refleja la demanda de bienes y servicios de los hogares, así como su capacidad adquisitiva. Por ende, se resalta la consolidación de la tendencia alcista en el consumo desde el 2T24, luego de haber mantenido una trayectoria descendente desde el 2T21. En este contexto, el repunte en los indicadores de consumo no solo actúa como un dinamizador clave del PIB, compensando la contracción de sectores estratégicos como la construcción, sino que también refleja una recuperación en la capacidad adquisitiva de los hogares y en su percepción de confianza a través de mayor disposición a participar en el mercado.

Desagregación resultados generales



El incremento del PIB estuvo jalonado al alza por la agricultura y actividades artísticas. La agricultura creció 10,51 % anual en el 3T24 (vs. 1,17 % en el 3T23), siendo la mayor cifra registrada hasta la fecha y contribuyó en 1,1 p.p. de la variación total del PIB. Lo anterior es producto del desempeño de la producción de plátano, aguacate Hass, café, entre otros, principalmente. Asimismo, las actividades artísticas y de entretenimiento aumentaron 14,12 % anual (vs. 5,66 %) y contribuyeron en 0,5 p.p de la variación total del PIB. Por último, se destaca el crecimiento anual del comercio al por mayor y por menor de 1,19 % (vs. -4,79 %) y su tendencia al alza. Este último rubro contribuyó en 0,2 p.p de la variación total.

PIB por el lado de la producción

% variación anual

Año Variable	2023		2024		
	Trim. 3	Trim. 4	Trim. 1	Trim. 2	Trim. 3
Actividades artísticas	6,01	0,38	4,43	10,66	14,08
Actividades financieras y de seguros	1,39	5,38	-2,96	1,40	4,43
Actividades inmobiliarias	1,76	2,00	1,81	1,96	1,97
Actividades profesionales	-1,15	0,27	0,00	0,22	0,50
Administración pública y defensa	5,86	4,67	5,56	4,95	2,11
Agricultura	1,08	6,14	5,46	10,45	10,71
Comercio al por mayor y al por menor	-4,86	-2,03	-0,73	0,19	1,04
Construcción	-8,46	-1,96	0,73	2,28	4,09
Explotación de minas y canteras	4,19	0,63	-1,62	-3,38	-7,07
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	-3,29	-1,75	0,46	0,40	1,28
Industrias manufactureras	-6,47	-5,21	-5,60	-1,62	-1,31
Información y comunicaciones	-1,22	3,49	-1,94	-1,58	0,79
Suministro de electricidad	2,57	2,76	4,73	2,33	0,98

En contraparte, sectores clave para el PIB como construcción, industrias manufactureras y explotación de minas y canteras, se mantuvieron en rojo. Las industrias manufactureras se contrajeron en 0,91 % anual (vs. -6,59 % en el 3T23) y completaron 6 trimestres creciendo a tasas negativas; contribuyeron en -0,2 p.p de la variación total del PIB. La explotación de minas y canteras mantuvo su tendencia a la baja y cayó en 7,29 % anual (vs. 3,76 %), la menor cifra desde el 1T21; contribuyeron en 0,5 p.p de la variación total. Por último, a pesar de que la construcción creció 4,29 % anual (vs. -7,96 % en el 3T24) y completó 3 trimestres consecutivos creciendo a tasas positivas, contribuyó en 0 p.p. de la variación total del PIB.

Balance general: una recuperación más fría que caliente

Los resultados del PIB del tercer trimestre de 2024 sugieren señales de una recuperación económica, aunque persisten rezagos en sectores estratégicos para el crecimiento. A pesar de que el resultado fue una sorpresa a la baja, por un lado,



la inversión está creciendo a tasas superiores a las del 2023, y por otro lado, el consumo privado se sobrepuso al gasto público, lo que minimiza la dependencia del gasto del gobierno y sugiere una mayor capacidad adquisitiva por parte de los consumidores.

Sin embargo, la construcción, la industria manufacturera y la explotación de minas y canteras se mantuvieron en rojo con una contribución nula o negativa al PIB. Todos estos sectores se caracterizan por jalonar al alza el PIB, por lo que su deterioro es un limitante para que el producto alcance su nivel potencial. BanRep proyectó para el tercer trimestre una brecha de producto de -0,4 p.p. bajo el supuesto de un crecimiento de 2,4 % del PIB, según el IPOM de octubre. Dado que el crecimiento observado fue de 2 %, la brecha de producto podría ser mayor a lo estimado por BanRep. Este contexto implica, primero, una economía que crece por debajo de su potencial, y segundo, un argumento que refuerza la postura para realizar recortes más agresivos en la tasa de interés de política monetaria, con el fin de dinamizar la economía y minimizar la brecha de producto.



Los documentos presentados en esta plataforma fueron elaborados por el equipo interdisciplinario de DAPPER S.A.S., quienes tienen plena autonomía en la selección y análisis de las temáticas abordadas. Las opiniones y análisis expresados en estos informes son exclusivamente responsabilidad de los autores y no reflejan necesariamente la postura de DAPPER S.A.S.

De igual manera, la información contenida en los documentos ha sido estructurada con fuentes de información que se consideran confiables tales como paginas e información de entidades públicas, agencias estadísticas y demás fuentes de consulta. Sin embargo, no garantiza la precisión, integridad de los datos e información contenidos en estos documentos, en consecuencia, no se hace responsable por cualquier pérdida o daño, directo o indirecto, que pudiera resultar del uso de la información proporcionada. Razón por la cual los usuarios deben realizar su propia evaluación y, en su caso, consultar con asesores profesionales antes de tomar decisiones, es por ello, por lo que el uso de esta información es bajo la responsabilidad exclusiva del usuario.

Todos los derechos de autor y otros derechos de propiedad intelectual sobre estos informes y su contenido pertenecen a DAPPER S.A.S. y están protegidos por las leyes de propiedad intelectual aplicables. Queda prohibida su reproducción, distribución, transmisión, o cualquier otro uso no autorizado de estos informes sin el consentimiento previo y por escrito de DAPPER S.A.S.

