

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Abril 3 de 2017

Con la colaboración de Alejandro Vera y Ana María Zuluaga

El PIB-real de los servicios financieros, empresariales e inmobiliarios: resultados de 2016 y perspectivas

El Dane reveló que el PIB-real de Colombia se expandió a ritmos del 2% en 2016 (como un todo), desacelerándose frente al 3.1% de 2015. Allí salvó la cara de la economía el dinamismo del sector de servicios financieros, empresariales e inmobiliarios, al mantener ritmos de crecimiento del 5% (vs. 5.1% en 2015). También se destaca la contribución del sector de la construcción al acelerarse marginalmente hacia un 4.1% (vs. 3.7% en 2015), pero todavía con un registro *subpar* respecto de las expectativas que habían generado las obras civiles de las 4G. En contraste, los sectores de peor desempeño fueron la minería (-6.5% en 2016 vs. +0.2% en 2015) y transporte-telecomunicaciones (-0.1% vs. +2.6%), ver *Informe Semanal* No. 1354 de marzo de 2017.

Dicha expansión del sector de establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios empresariales (el cual pesa un 21% en el PIB-real) fue explicada por: i) la aceleración en los servicios empresariales; y ii) los menores crecimientos observados en los servicios inmobiliarios y en la intermediación financiera (propia de dicha); aunque este último subsector mantuvo elevados niveles de crecimiento y lideró el desempeño de todo el sector. Veamos estos resultados con algo de detalle.

El subsector de servicios de intermediación financiera y conexos logró elevadas expansiones a ritmos del 11.1% real en 2016 (vs. 12.3% en 2015), ver gráfico adjunto. Allí el mayor margen financiero (dados los aumentos en la repo-central de +325pb

entre septiembre de 2015 y julio de 2016) contrastó un aterrizaje crediticio mucho menos suave de lo esperado, donde el crecimiento de la cartera alcanzó niveles de solo el 2% real anual en 2016 (vs. 8.5% en 2015). Dicha expansión en el margen de intermediación afectó favorablemente las utilidades bancarias, las cuales aumentaron su expansión del 13.8% real anual en 2015 al 14.2% al finalizar el año 2016.

El rubro de actividades inmobiliarias y de alquiler de vivienda pasó de una expansión del 3.7% real en 2015 al 3.2% en 2016. Aquí la expansión en el área causada de edificaciones de tipo residencial (+3.9% en 2016 vs. -2.8% en 2015) no alcanzó a compensar los debilitamientos en las ventas de vivienda a nivel nacional (+5% en el acumulado en doce meses al corte de diciembre de 2016 vs. +5.7% un año atrás, según cifras de Galería Inmobiliaria) y la contracción en el metraje licenciado en obras residenciales (-17.8% vs. +9.9%). En este caso, empiezan a ser evidentes los efectos del agotamiento de los impulsos gubernamentales a la vivienda y los lastres provenientes del “suave rasgamiento” de la burbuja hipotecaria (afortunadamente no apalancada) del período 2014-2017 (ver *RASEC* No. 182 de febrero de 2017).

En contraste, el subsector de actividades empresariales y de alquiler se expandió ligeramente del 1.3% real en 2015 al 1.6% en 2016. En este resultado incidió positivamente el crecimiento en los metros cuadrados causados no residenciales (oficinas, bodegas, comercio, etc.) a tasas del

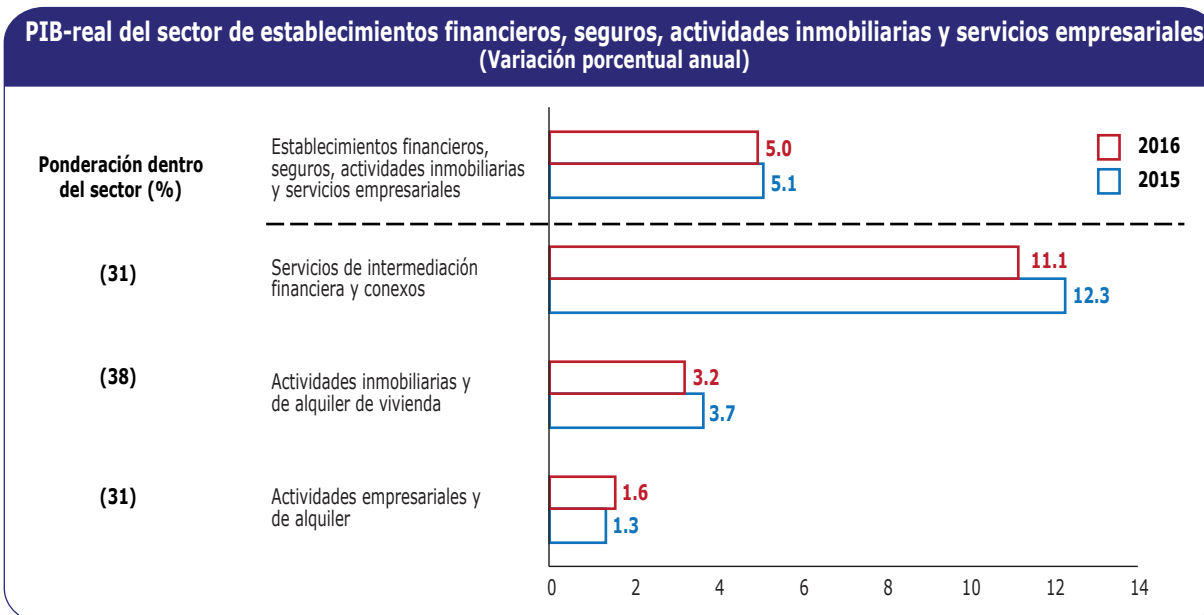
Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro Vera y Ana María Zuluaga

11.5% en 2016 (vs. 4.5% en 2015), resultado del buen licenciamiento no residencial de años anteriores. Ahora, nótese que la percepción sobre los resultados empresariales difiere entre sectores, lo que genera efectos encontrados en la dinámica y crecimiento de los servicios contratados por las firmas. Por ejemplo, según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la situación actual de los comerciantes ha mejorado, pero la de los industriales se mantiene en el plano negativo. En efecto, el balance de respuestas (promedio móvil de tres meses) para los comerciantes aumentó de 44 en febrero de 2016 a 48 en el mismo mes de 2017, mientras que el de los industriales se redujo de 50 a 47 en igual período. En el caso de los empresarios Pyme, la Gran Encuesta Pyme de Anif muestra que la percepción de los empresarios de este segmento es menos favorable en materia de situación actual y expectativas, pues el Indicador Pyme Anif (IPA) pasó del 66 promedio en 2015 al 63 en 2016 (ver *Comentario Económico del Día* 23 de enero de 2017).

En síntesis, el PIB-real del sector de establecimientos financieros, servicios empresariales e inmobiliarios se expandió a ritmos del 5% durante 2016, manteniéndose en niveles similares al 5.1% de 2015. Este resultado estuvo liderado por el elevado crecimiento de la intermediación financiera en 2016 (11.1%), a pesar de haberse reducido ligeramente frente al año anterior (12.3%). También se destaca la expansión de las actividades empresariales (1.6% en 2016 vs. 1.3% en 2015), mientras que los servicios inmobiliarios presentaron un menor crecimiento (3.2% vs. 3.7%). Teniendo en cuenta el pobre desempeño económico en 2016 y la frágil recuperación a nivel internacional y local, Anif considera que el sector de establecimientos financieros y servicios empresariales-inmobiliarios reduciría su crecimiento hacia el 3.7% en 2017 (como un todo). Con ello, el sector analizado ahora sería el segundo más dinámico (ante al rebote pronosticado de la construcción gracias al impulso de las obras 4G), pero se mantendría por encima del 2.2% proyectado para toda la economía.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.