



# Comentario económico

## PIB

Diciembre 13 de 2024

## Un mejor panorama

### Autores:

**Fabio D. Nieto**

Economista Jefe

[fabio.nieto@bancoagrario.gov.co](mailto:fabio.nieto@bancoagrario.gov.co)

**Natalia Ossa M.**

P.S. - Macroeconomía

[natalia.ossa@bancoagrario.gov.co](mailto:natalia.ossa@bancoagrario.gov.co)

Banco Agrario de Colombia  
Edificio Dirección General  
Bogotá D.C.  
Carrera 8 No. 15 – 43, Piso 7  
+601 5948500  
[www.bancoagrario.gov.co](http://www.bancoagrario.gov.co)

**Investigaciones Económicas**

Tesorería

La economía colombiana se mantiene en una senda de recuperación que prácticamente ya completa un año, sustentada principalmente por una recuperación de la inversión y de la producción de sectores primarios-transables. Aunque algunos impulsos de oferta y demanda se han comenzado a disipar, tal como lo habíamos anticipado meses atrás, la dinámica reciente del producto sigue mostrando mejoras tangibles en varios frentes que muy probablemente continuarán consolidándose en el corto plazo.

Por el lado de la demanda, la tendencia alcista de la inversión desde finales de 2023 se sigue consolidando y alcanzó su crecimiento más alto desde 2021, especialmente la inversión no residencial y ligada a la infraestructura. El consumo de los hogares sigue recuperándose, muy particularmente el de bienes durables, cuya demanda ha reaccionado positivamente a las recientes reducciones de la inflación y las tasas de interés. El impulso del gasto público ha comenzado a diluirse, tal como era previsible dado el compromiso del Gobierno con el cumplimiento de la Regla Fiscal. Las exportaciones mantuvieron un buen comportamiento que sigue sustentado por el buen desempeño de nuestros socios comerciales.

El sector agropecuario volvió a ser uno de los líderes del crecimiento del PIB por el lado de la oferta, impulsado por el sobresaliente comportamiento de la producción cafetera y otros cultivos agrícolas. Sectores de servicios como el de cultura, arte y recreación se mantienen como los de mayor crecimiento dentro de las principales ramas de actividad de la economía. La construcción, en particular las obras civiles, también se destacaron en el último trimestre registrando crecimientos por encima del PIB. El comportamiento de la industria permanece rezagado, si bien en tendencia ha mostrado algunas mejoras. Por su parte, el sector público en la cadena terciaria perdió dinamismo, muy en línea con el ciclo del gasto público.

Teniendo en consideración los resultados del PIB en 3T24, revisamos levemente a la baja nuestro pronóstico de crecimiento para todo 2024 hasta 1.7%, desde el 1.9% previo. Para 2025, en la medida que la economía siga ganando tracción y varios estímulos de política se materialicen, somos ahora más optimistas y esperamos un crecimiento de 2.5%.

## La recuperación avanza

La economía colombiana se mantiene en una senda de recuperación que prácticamente ya completa un año, sustentada principalmente por una recuperación importante de la inversión y de la producción de sectores transables. Aunque algunos impulsos de oferta y demanda se han comenzado a disipar, como lo habíamos advertido, la dinámica reciente del producto sigue mostrando mejoras tangibles en varios frentes que muy probablemente seguirán consolidándose en el corto plazo.

En su serie original, el crecimiento del PIB fue 2.1%<sup>1</sup>, el más alto desde 2T23 (Gráfico 1), mientras que en la serie ajustada por efectos estacionales y de calendario (SA) la expansión fue 1.8%. En ambos casos, los resultados del PIB estuvieron por debajo de nuestras expectativas, pero mantienen ritmos que no se observaban desde comienzos de 2023 (ver “Mejoras tangibles, pero no suficientes” en [IMCE – Agosto de 2024](#)). Con estas cifras al corte de 3T24, el crecimiento de la economía en lo corrido de 2024 asciende a 1.6%.

Analizando los datos en términos secuenciales de la serie SA, el PIB completó 5 trimestres consecutivos de variaciones positivas. En promedio, dichas expansiones del producto han sido del orden de 0.4% desde 3T23, lo que en su equivalente trimestre anualizado representa ritmos de 1.7%.

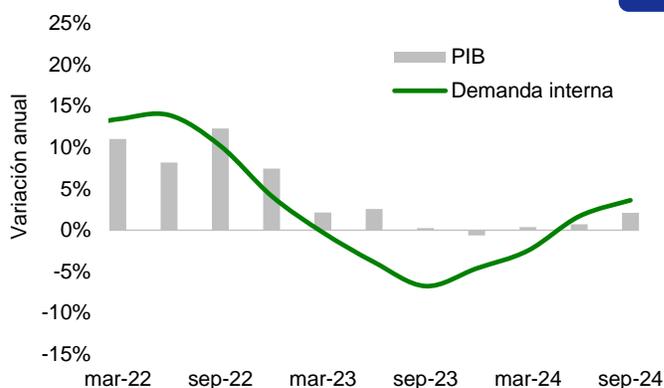
A continuación, presentamos un análisis detallado de la información del PIB en cuentas nacionales por el lado de la demanda y por el lado de la oferta. Como hacemos cada trimestre, también compartimos nuestras perspectivas de corto plazo y las proyecciones de PIB para los años completos de 2024 y 2025.

## Resultados en 3T24

Por el lado de la **demanda**, la variable que registró el mejor comportamiento fue la inversión con un crecimiento del 22.7%, su ritmo más elevado desde 2T21. La tasa de inversión aumentó hasta 18.7%, todavía muy por debajo del promedio histórico pre-pandemia de 22.6%, pero con

Evolución reciente del PIB y el gasto interno

1



Fuente: DANE. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

<sup>1</sup>De aquí en adelante, todas las tasas de crecimiento a las que hacemos referencia son variaciones anuales, excepto en los casos donde se especifique lo contrario.

una tendencia que sigue siendo progresivamente alcista desde finales del año 2023.

Controlando las variaciones de inventarios, la inversión fija (FBKF) tuvo un crecimiento de 4%, completando de esta manera dos trimestres consecutivos de expansiones en su dinámica anual y consolidando el cambio de tendencia que inició desde finales del año anterior. La inversión fija no residencial volvió a registrar un crecimiento de dos dígitos (12.8%) y le aportó 0.6 p.p. al crecimiento del PIB en 3T24, mientras que la inversión relacionada con maquinaria y equipo creció 5.9%, su mejor resultado desde 4T22. El lastre de la inversión fija volvió a ser el renglón residencial, el cual anotó una caída de 9.1% y completó 6 trimestres consecutivos de contracciones.

De forma implícita, las cifras de cuentas nacionales permiten inferir que la variación de existencias en 3T24 aportó positivamente al crecimiento del PIB en 3.5 p.p., luego de 6 trimestres de aportes negativos. Como lo explicaremos más adelante, este resultado es consistente con una dinámica de crecimiento significativa en la producción de sectores intensivos en bienes de capital.

El gasto de los hogares, en línea con lo que varios indicadores adelantados anticipaban, volvió a acelerarse y tuvo un crecimiento de 1.6%, el más alto desde 1T23. El consumo de bienes creció 1.8%, impulsado por un sobresaliente crecimiento de 6.2% del gasto en bienes durables, el más sensible a las tasas de interés y que se ha visto favorecido por la flexibilización monetaria de BanRep. Por su parte, la dinámica del gasto en servicios permaneció relativamente estable en 1.3%, donde nuevamente se destacó el rubro de recreación con un sobresaliente crecimiento de 9.9%.

Por su parte, y en línea con los recientes anuncios del Gobierno de recortar gasto presupuestal en 2024 para honrar la Regla Fiscal, el PIB de gasto público se contrajo 4.3% en 3T24 y le aportó -0.6 p.p. al crecimiento del PIB (Gráfico 2). En términos secuenciales, el gasto público decreció 8.2% trimestral, algo no visto desde finales de 2015 y que dimensiona la magnitud de este ajuste. Es previsible que la postura de política fiscal se siga apretando en la medida que la dinámica de los ingresos fiscales permanezca débil y se requieran hacer más ajustes en el gasto para cumplir los compromisos de Ley.

Contribuciones al PIB por el lado del gasto

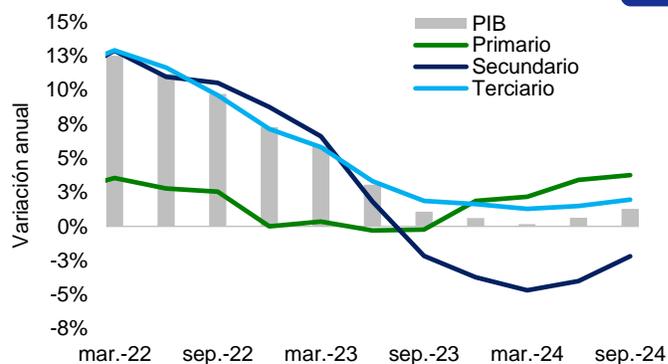
2



Fuente: DANE. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Tendencias del PIB por el lado de la oferta\*

3



Fuente: DANE. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.  
\*Series suavizadas con un acumulado de cuatro trimestres.

De esta forma, la demanda interna registró un crecimiento de 3.6%, el más alto desde 4T22. Por segundo trimestre consecutivo, este resultado se explicó mayoritariamente por el repunte que tuvo la inversión, aportando 4.2 p.p. a la dinámica del PIB.

Las exportaciones netas tuvieron una contribución negativa en el PIB y le aportaron -2 p.p. al crecimiento de 3T24. Lo anterior se dio en medio de unas exportaciones que crecieron 3.8%, por debajo de la expansión de 5.6% de 2T24 y que viene incorporando la desaceleración económica de algunos de nuestros principales socios comerciales. Por su parte, las importaciones a su ritmo más alto desde 3T22 en 11%, muy en línea con el ciclo de la FBKF (Gráfico 2).

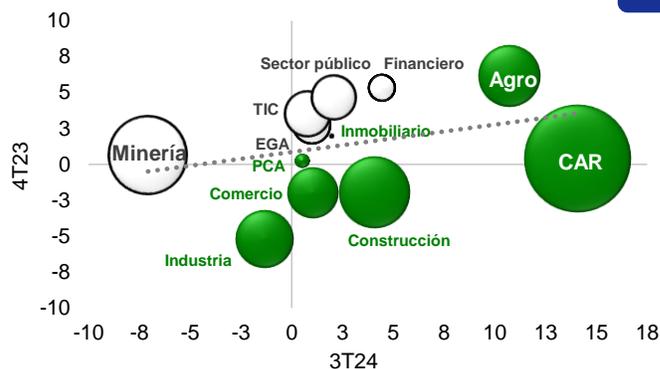
Por el lado de la **oferta**, el sector secundario sigue siendo el más rezagado dentro de las principales ramas de actividad, aunque en tendencia muestra mejoras en línea con el ciclo de la FBKF. El buen momento del sector agropecuario sigue halando el dinamismo agregado del sector primario (Gráfico 3), compensando más que proporcionalmente las fuertes contracciones del sector minero-energético. La cadena de producción terciaria también mostró ritmos de expansión superiores a los de trimestres previos, aunque ya no favorecida por el impulso fiscal de principios de año sino por la recuperación que viene mostrando el gasto privado en un entorno de menores tasas de interés.

En este entorno, el sector primario volvió a liderar el crecimiento del PIB por el lado de la oferta en 3T24 y anotó una variación de 3.7%. Allí sobresale la expansión de 10.7% de la producción agropecuaria, que sigue siendo líder del crecimiento sectorial de la economía en 2024 y liderado específicamente por un sobresaliente incremento de 33.6% del PIB cafetero. Esto contrasta con la fuerte contracción de 7.1% del PIB minero-energético, el cual siguió profundizando su deterioro del último año (Gráfico 4).

Por su parte, la producción del sector secundario registró su primer crecimiento positivo desde 1T23 con una variación de 0.1%. Dentro de esta rama de actividad, el PIB de industria registró una caída por sexto trimestre consecutivo, esta vez de 1.3%. El PIB de la construcción compensó lo anterior y anotó un crecimiento de 4.1%, el más alto desde 3T22 y continúa siendo uno de los sectores de la economía que más se han recuperado

Dinámicas sectoriales en lo corrido de 2024\*

4



Fuente: Investigaciones Económicas - Banco Agrario de Colombia.  
\*Burbujas son diferencial crecimiento 3T24 - 4T23. Blancas dif. negativo.

desde finales de 2023 (Gráfico 4). Allí es importante resaltar que este buen resultado se explica casi en su totalidad por las obras civiles que registraron un crecimiento de 16.5%, el más alto desde 2T21. Las actividades de maquinaria y equipo relacionadas con la construcción también aceleraron su ritmo de expansión en 3T24 hasta 3.8%. El PIB de edificaciones, en contraste, completó cinco trimestres consecutivos de caídas y registró una contracción de 1.7%, consistente con el mal momento que vive la inversión residencial.

El sector terciario creció 2.5% en 3T24, esta vez favorecido por la recuperación del gasto privado. Dentro de este sector se destaca el sobresaliente crecimiento de 14.1% del PIB de Cultura, Arte y Recreación (CAR), que ha vuelto a ser el más alto dentro de todas las ramas de actividad en el último trimestre (Gráfico 4). El sector público, que incluye actividades de servicios de administración pública, defensa, educación, salud y seguridad social, registró un crecimiento de 2.1%, el más bajo desde 1T23 y en línea con la reciente dinámica del gasto público. Excluyendo el sector público del PIB del sector terciario (sector privado), su crecimiento fue de 2.6%.

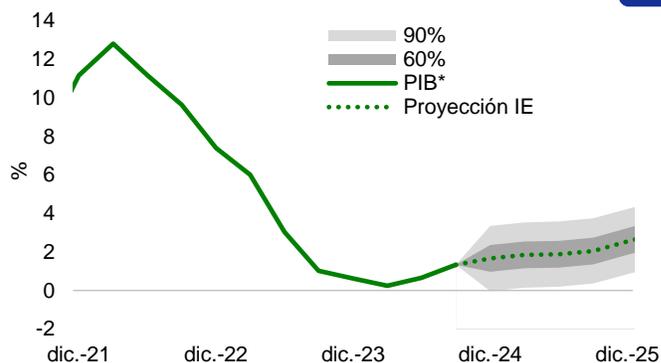
## Expectativas de corto plazo

Teniendo en consideración las tendencias recientes de la actividad económica y los datos de PIB de 3T24, **revisamos levemente a la baja nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para todo 2024 hasta 1.7%**, desde el anterior 1.9%. Para 2025, revisamos al alza nuestra proyección hasta 2.5% (Gráfico 5), algo que es consistente con una política monetaria menos restrictiva, un desempeño de la demanda externa que seguirá siendo favorable para las exportaciones y una dinámica de la inversión que seguirá levantando cabeza.

Seguimos advirtiendo que el proceso de recuperación económica continuará siendo gradual, teniendo en cuenta que el crecimiento potencial del producto se estima alrededor de 3%. En este sentido, la brecha negativa del producto se mantendría en 2025 y sólo se cerraría hacia el año 2026.

Proyecciones del PIB real para 2024-2025\*

5



Fuente: Investigaciones Económicas - Banco Agrario de Colombia.  
\*Series observadas y proyectadas son datos acumulados de 4 trimestres.

AVISO LEGAL: Toda la información contenida en este documento está basada en fuentes que se consideran confiables, y ha sido elaborada por los integrantes del área de Investigaciones Económicas del Banco Agrario de Colombia. Sin embargo, no constituyen una propuesta o recomendación alguna por parte del Banco para la negociación de sus productos y/o servicios, por lo cual la entidad no se hace responsable de malas interpretaciones o distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información de este documento es responsabilidad exclusiva de cada usuario.

---

DISCLAIMER: All information contained in this document is based on reliable sources and has been prepared by the Economic Research staff of Banco Agrario de Colombia. However, our opinions are not a recommendation by the Bank for trading their products. The Bank is not responsible for misinterpretations or distortions about the information of this report. Use of the information in this document is responsibility of each user.

---