



El pasado viernes, el DANE publicó los resultados del Índice de Precios del Consumidor (IPC) para el mes de abril, en esta medición la inflación continuó su senda de reducción pero moderó su ritmo de ajuste. Además, la DIAN reveló las cifras de recaudo tributario para el mes de marzo, donde una vez más se pudieron apreciar los efectos de la reforma tributaria.

A nivel internacional, se destaca la última de decisión de política monetaria del Banco Central de Inglaterra; el comportamiento de los Índices de Precios al Consumidor (IPC) y al Productor (IPP) para China; la posible extensión del acuerdo de recortes de producción de crudo entre la OPEP y los países no miembros y por último los resultados de las elecciones presidenciales en Francia.

Tabla de contenido

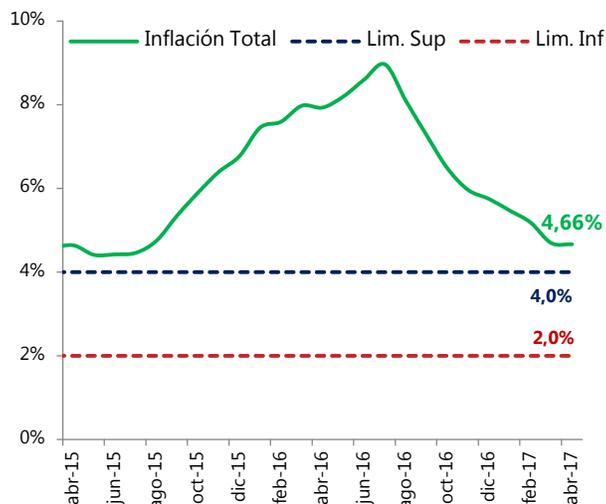
Economía nacional.....	1
Coyuntura Internacional.....	2
Artículo académico.....	3
Artículo en la mira.....	4

Economía nacional

- ♦ **Para abril de 2017 la inflación se redujo por noveno mes consecutivo y se situó en 4,66%.** En términos anuales, la inflación continúa su tendencia de moderación, aunque su ritmo de corrección empieza a ser más lento. Este resultado se encontró 3,27 puntos porcentuales (p.p.) por debajo del nivel registrado en el mismo mes del año anterior (7,93%) (Gráfica 1).

La inflación mensual se ubicó en 0,47%, el rubro con mayor crecimiento fue transporte (1%), seguido de salud (0,72%) y vivienda (0,67%), en conjunto estos grupos aportaron 0,36 p.p. al crecimiento del nivel de precios. En esta medición el grupo de alimentos presentó una expansión de 0,13%, esto fue -0,34 p.p. menos respecto a marzo del presente año.

Gráfica 1. Inflación total y rango meta del Banco de la República



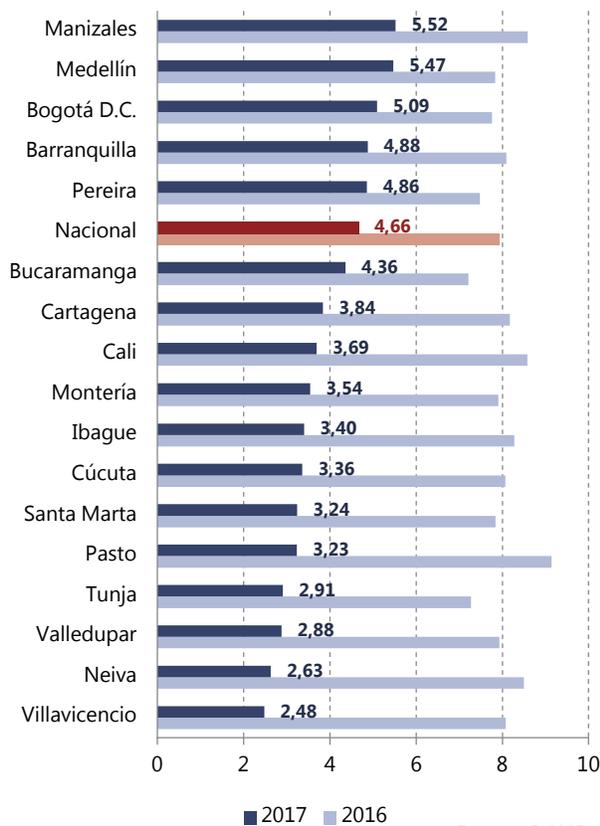
Fuente: DANE

En cuanto a los indicadores de inflación básica, la que excluye alimentos, tuvo una variación anual de 5,6%, lo cual indica un retroceso de 0,4 p.p. respecto a abril de 2016 cuando se situó en 6,02% y un incremento de 0,47 p.p. respecto al mes anterior (marzo). Entre tanto, la inflación sin alimentos ni regulados fue de 5,28%.

En el comportamiento regional, 5 de las 17 ciudades analizadas tuvieron una inflación superior a la presentada a nivel nacional, Manizales fue la ciudad con mayor incremento en el nivel de precios al

registrar un 5,52%. Por el contrario Tunja, Valledupar, Neiva y Villavicencio presentaron las menores variaciones, todas inferiores al 3% (Gráfica 2).

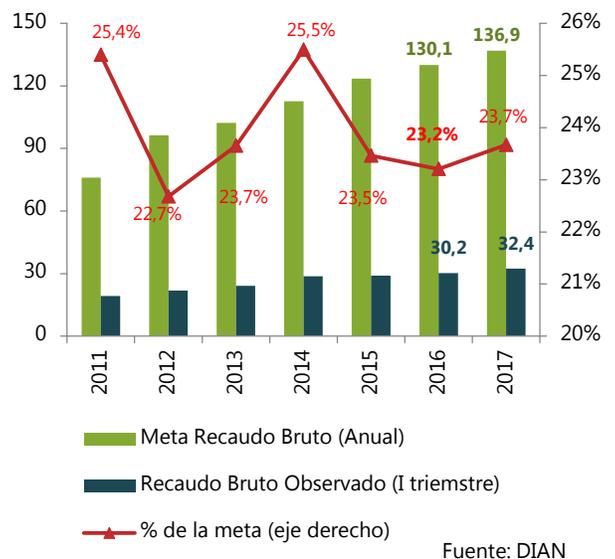
Gráfica 2. Inflación por ciudades- Var % 12 meses



10% con respecto a marzo del año anterior y llegaron a los \$8,5 billones.

Finalmente, es importante recordar que la meta de recaudo bruto que estima la DIAN para 2017 es de \$136,9 billones. De esta manera, el acumulado al primer trimestre en 2017 es de \$32,4 billones y representa un 23,7% de cumplimiento de la meta, cifra que es levemente superior al cumplimiento de 2016 (23,2%) (Gráfica 3).

Gráfica 3. Recaudo tributario I trimestre (billones de pesos) y % de cumplimiento respecto a la meta anual



- ♦ La Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) **reveló que el recaudo de impuestos durante el mes de marzo llegó a los \$10,14 billones, un 9% más que en mismo mes del año anterior**, cuando el recaudo alcanzó los \$9,3 billones.

En el balance sobresalen los resultados del Impuesto al Valor Agregado (IVA) que reflejó un crecimiento nominal de 26,9% al pasar de \$3,1 billones en 2016 a \$4 billones en 2017, explicado por el incremento en la tarifa general en 3 p.p.

En cuanto a los llamados tributos asociados a actividad económica interna¹, estos aumentaron en

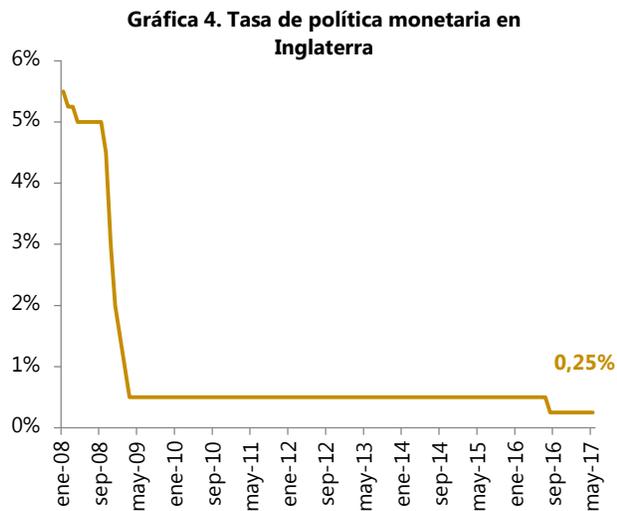
¹ Renta, IVA interno, Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF), Timbre, Riqueza, Impuesto al Consumo, Impuesto a la Gasolina y ACPM, Impuesto al Carbono y CREE.

Coyuntura Internacional

- ♦ En su última reunión (mayo), el Comité de Política Monetaria (MPC) del Banco de Inglaterra decidió **no modificar sus acciones de política monetaria**. Con una votación de 7 a 1 se mantiene la tasa de política en 0,25%, nivel en el que se encuentra desde agosto de 2016 luego de que se realizara una reducción de 25 pbs para contrarrestar los efectos del Brexit (Gráfica 4).

Los montos del programa de compra de deuda continuaran en 435 mil millones de libras y las adquisiciones de deuda corporativa permanecerán en 10 mil millones de libras. Mark Carney quien preside esta entidad anunció modificaciones sobre las previsiones en materia de inflación y crecimiento

para 2017 frente a lo anunciado en el mes de febrero. Primero se ha elevado la estimación del nivel de precios, al considerar que al cuarto trimestre llegará a 2,82% y se redujo la proyección de crecimiento al 1,9%.



Fuente: Bank of England

- ♦ **El Índice de Precios al Consumo (IPC) en China creció un 1,2% interanual en el mes de abril**, así lo reveló la Oficina Nacional de Estadísticas de este país. Este registro de inflación, se ubicó tres décimas por encima del dato de marzo, el resultado fue impulsado por el incremento en el consumo. El precio de los alimentos por su parte, experimentó una caída del 3,5%.

Además, la misma entidad dio a conocer **el Índice de Precios del Productor (IPP), que para abril tuvo una variación positiva del 6,4%**, frente al 7,6% del mes de marzo. Con lo anterior se presenta una desaceleración en el crecimiento luego de siete meses, atribuido a las reducciones en los precios del hierro y el carbón.

- ♦ **Los recortes a la producción de crudo de la OPEP y otros países no miembros podrían extenderse hasta el primer trimestre de 2018.** El último acuerdo entre estos países, establecía reducir el bombeo en 1,8 millones de barriles diarios hasta junio del presente año, pero la producción en países no participantes del acuerdo (Estados Unidos y Canadá) ha incrementado las existencias en el

mercado, lo que ha llevado a los precios (Brent y WTI) a ubicarse por debajo de los \$50 USD.

Por lo anterior, los países parte del acuerdo empiezan a contemplar la posibilidad de prolongar los recortes por nueve meses o más para que el mercado pueda reequilibrarse, la decisión formal se tomará en la reunión prevista el 25 de mayo.

- ♦ **Emmanuel Macron gana las elecciones presidenciales en Francia.** En la segunda vuelta de las elecciones presidenciales de este país el candidato socioliberal obtuvo el 65% de los votos, frente al 35% que consiguió la candidata Le Pen. La participación fue del 74%, la más baja registrada en la segunda vuelta de unas elecciones presidenciales en este país desde 1969.

Artículo académico

"Endogenous UK Housing Cycles and the Risk Premium: Understanding the Next Housing Crisis", Department of Economics, University of Reading, (2017)

A pesar de las lecciones de la crisis de la vivienda posterior a 2007, sería peligroso sugerir que no habrá eventos futuros similares. Aquí se define una "crisis" como un período de deterioro sostenido de la asequibilidad seguido por un colapso de los precios de la vivienda, los cuales fueron características del período 1996-2009. Al extender el enfoque estándar de ciclo de vida de la vivienda a un modelo de tres activos que incorpora interacciones con los mercados financieros y la incertidumbre, se puede demostrar que los ciclos endógenos del mercado de vivienda pueden explicar la volatilidad.

Tres parámetros impulsan el sistema: las elasticidades de ingresos y precios de la demanda de vivienda y el grado de aversión al riesgo. Además, una característica clave de la política de vivienda del Reino Unido durante los últimos diez años o más ha sido el esfuerzo de aumentar la oferta de vivienda para estabilizar la asequibilidad. El modelo demuestra que la estabilización es imposible para cualquier nivel plausible de construcción, si la asequibilidad se mide por la relación entre los precios de la vivienda y los ingresos.

Sin embargo, el mercado tiene estabilizadores incorporados; el modelo muestra que las primas de riesgo para comparar vivienda (Housing risk Premium) como un determinante clave del costo del usuario y, por tanto, de los precios de la vivienda y la asequibilidad, un factor comúnmente ignorado en muchos modelos de vivienda.

[Click aquí para leer el documento](#)

Artículo en la mira

“Brecha de profundización financiera en Colombia”, Semana Económica, Asobancaria, (2017)

Durante la última década, la literatura que explora el vínculo entre la profundización financiera y el crecimiento económico ha aumentado. El rol que desempeña este sector es indiscutible, pero se cuestiona si un tamaño excesivo del sistema respecto al tamaño de la actividad económica puede conducir a una reducción en el crecimiento de la producción. A esto último se le conoce como la hipótesis “Too much finance”.

Asobancaria ha venido evaluando esta hipótesis para el caso Colombiano, de esta manera en el siguiente artículo se presentan los resultados del nivel de profundización óptimo de la economía local, así como la estimación del nivel a partir del cual la mayor profundización conduce a un menor crecimiento económico y, claro el grado de profundización actual.

[Lea el artículo completo aquí](#)