



El DANE publicó el Producto Interno Bruto (PIB) por el lado de la oferta, el Censo de Edificaciones (CEED) y las cifras de Financiación de Vivienda (FIVI) para el segundo trimestre del año. También se difundieron los resultados de Producción de Concreto Premezclado, Estadísticas de Licencias de Construcción (ELIC), Importaciones, Encuesta Mensual Manufacturera (EMM) y Encuesta Mensual de Comercio al por Menor (EMCM) para junio.

Adicionalmente, Fedesarrollo dio a conocer los resultados de la Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) para julio. El Banco de la República actualizó sus pronósticos de crecimiento

A nivel internacional, se difundieron las cifras de PIB del segundo trimestre para la Eurozona, Chile y Japón. Adicionalmente, se publicaron datos de inflación de la Eurozona y el Reino Unido, y de empleo del Reino Unido. El Banco Central de Chile tomó su más reciente decisión de política monetaria. Por último, el FMI publicó su informe anual sobre China y comenzaron las negociaciones para modificar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

Tabla de contenido

Sector de la construcción	1
Economía nacional	4
Coyuntura internacional.....	7
Artículo académico	10
Artículo en la mira	10

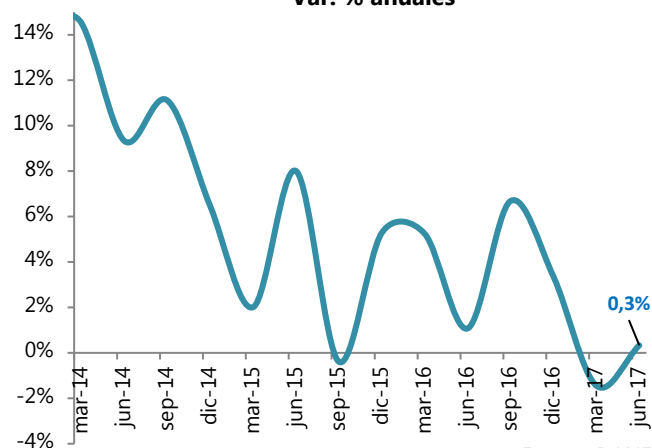
Sector de la construcción

- ♦ El **sector de la construcción** creció 0,3% anual en el segundo trimestre del 2017, mostrando una recuperación con respecto a la variación negativa de

-1,4% del trimestre anterior. La contracción del trimestre anterior había sido la más pronunciada desde el tercer trimestre de 2015 (Gráfica 1).

El repunte se debió al buen desempeño del sector de **obras civiles**, el cual creció 6,5%, inferior al 3,5% del segundo trimestre. Este fue el crecimiento más alto registrado desde el tercer trimestre del 2015.

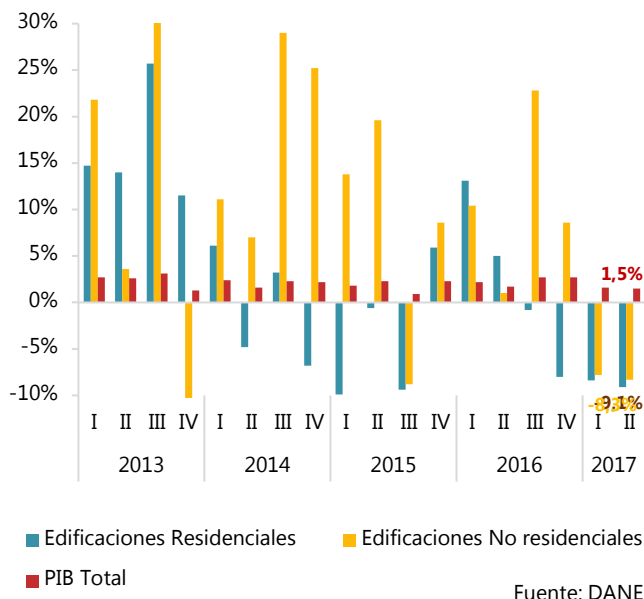
Gráfica 1. PIB del sector de construcción - Var. % anuales



Fuente: DANE

En contraste, el sector de **edificaciones** profundizó su ritmo de caída de -7,1% a -7,4% en el segundo trimestre. La construcción residencial registró una contracción de -9,1%, mientras que la no residencial de -8,3% (Gráfica 2).

Gráfica 2. PIB de la construcción de edificaciones y de obras civiles- Variaciones anuales



- Según el **Censo de Edificaciones** del DANE para el segundo trimestre del año 2017, el área total en proceso de construcción alcanzó 31'284.790 m², lo que se traduce en un incremento del 3,2% anual, inferior al de 3,8% del primer trimestre y al de 7,4% del segundo trimestre del 2016. Por su parte, el área iniciada presentó una reducción del -10,7% anual.

Tabla 1. Área en proceso nueva por destinos – Censo de Afiliaciones (CEED)

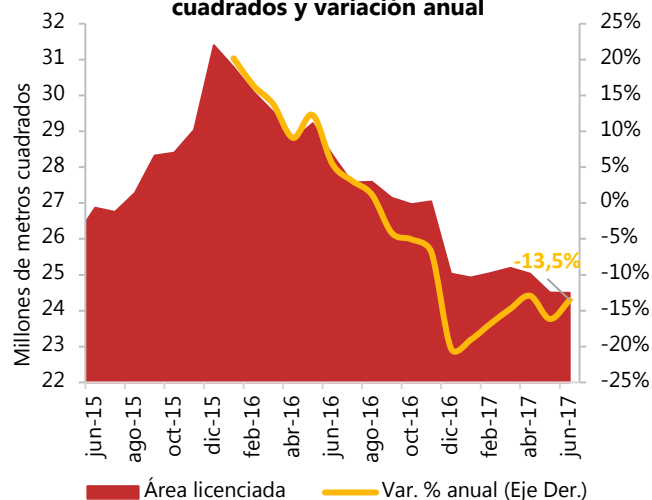
Destino	Área (M2)	Crecimiento anual
Hoteles	73.337	50,3%
Educación	81.220	31,4%
Bodegas	340.160	11,9%
Vivienda	3.694.467	-1,3%
Otros	287.285	-30,6%
Comercio	223.935	-53,4%
Oficinas	97.421	-61,1%
Administración pública	17.448	-62,0%
Hospitales	23.166	-67,8%
Total	4.838.439	-10,7%

Fuente: DANE

El área iniciada con destino residencial cayó -1,3%. A su vez, en el segmento no residencial se destacó el comportamiento de los destinos Hoteles, Educación y Bodegas, con crecimientos de 50,3%, 31,4% y 11,9%, respectivamente. Los demás destinos registraron contracciones.

- De acuerdo con el reporte de **licencias de construcción** del DANE, en los últimos doce meses con corte a junio de 2017 se licenciaron un total de 24'500.266 m² para edificaciones, cifra que corresponde a una caída de -13,5% frente al mismo periodo del año anterior. En comparación con el mes de mayo de 2017 las licencias aumentaron un 2,7%. (Gráfica 3)

Gráfica 3. Área licenciada - Metros cuadrados y variación anual



El área aprobada para **vivienda** presentó una reducción de -12,1%. En el segmento VIS (sin incluir VIP) hubo una contracción de -21,1% anual, sin embargo, en el segmento VIP el área licenciada tuvo un crecimiento positivo de 49,0%. Por su parte, los metros cuadrados licenciados en el segmento No VIS presentaron una disminución anual de -12,8%.

Los **destinos diferentes a vivienda** mostraron una caída del -17,4% anual. Al interior de este segmento únicamente se registraron crecimientos positivos en el licenciamiento con destino a Administración Pública (116,0%), Social-recreacional (51,6%) y Educación (12,0%). Todos los demás destinos

presentaron caídas en el área licenciada del acumulado doce meses.

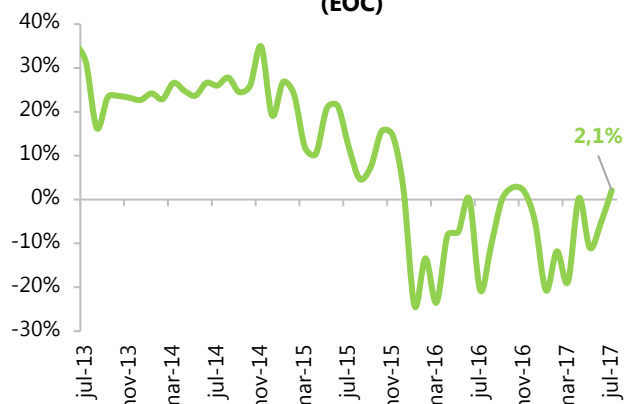
Tabla 2. Resumen estadísticas de licencias de construcción. Doce meses a junio de 2017.

Destino	Doce Meses		Variación anual %
	jun-16	jun-17	
Vivienda	20.860.401	18.331.967	-12,1%
VIP	771.304	1.149.278	49,0%
NO VIS	15.966.634	13.930.671	-12,8%
VIS (Sin VIP)	4.122.463	3.252.018	-21,1%
No residencial	7.470.818	6.168.299	-17,4%
Administración Pública	117.461	253.749	116,0%
Social - Recreacional	153.328	232.513	51,6%
Educación	786.804	881.370	12,0%
Otros	33.041	32.876	-0,5%
Bodega	1.147.444	1.023.931	-10,8%
Comercio	2.443.216	1.863.854	-23,7%
Industria	697.915	511.610	-26,7%
Oficina	949.344	678.284	-28,6%
Hotel	450.370	312.523	-30,6%
Hospital - Asistencial	576.763	318.338	-44,8%
Religioso	115.132	59.251	-48,5%
Total Área	28.331.219	24.500.266	-13,5%

Fuente: DANE, Económicas-Construcción-Estadísticas de edificación/Licencias de construcción 302 MUNICIPIOS

- La **disposición a comprar vivienda** en julio de 2017 regresó a terreno positivo y se ubicó en 2,1%, de acuerdo con la **Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC)** de Fedesarrollo. Esta cifra equivale a una recuperación de 7,5 p.p. frente al nivel observado del mes anterior y de 22,8 p.p. frente al dato de julio de 2016. La mejora en términos anuales es históricamente alta. Sin embargo, la disposición se mantiene en niveles bajos (Gráfica 4).

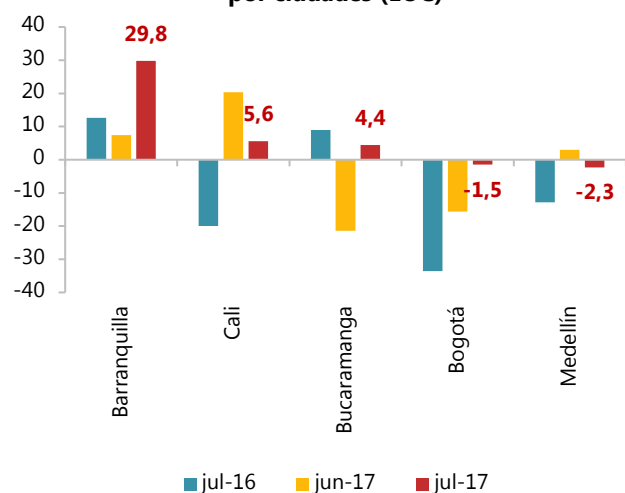
Gráfica 4. Disposición a comprar vivienda (EOC)



Fuente: Fedesarrollo

A nivel de las ciudades, para el mes de referencia tres de las cinco ciudades registraron un balance positivo en la disposición de compra de vivienda: Barranquilla (29,8%), Cali (5,6%) y Bucaramanga (4,4%). Todas las ciudades, salvo Barranquilla, presentaron una mejora del indicador respecto al año anterior (Gráfica 5).

Gráfica 5. Disposición a comprar vivienda por ciudades (EOC)



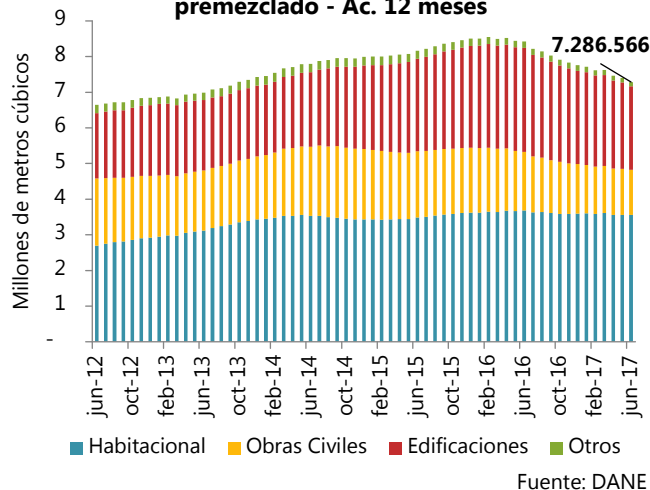
Fuente: Fedesarrollo

- La **producción de concreto premezclado** se ubicó en 7,29 millones de m³ en el acumulado doce meses con corte a junio de 2017; lo que significa una contracción de -13,5% anual, superior a la de mayo de -12,3% anual (Gráfica 6).

Los resultados continúan mostrando una disminución en la producción de concreto para todos los destinos.

El concreto con uso en **obras civiles** cayó -22,8% anual, mientras que con uso en **edificaciones** disminuyó -19,5% anual. Dentro del segmento de edificaciones, la producción de concreto con destino residencial se redujo -3,5% y la de destino no residencial cayó en -19,5%. En general, la producción de concreto con destino a edificaciones lleva cayendo en términos anuales 9 meses consecutivos.

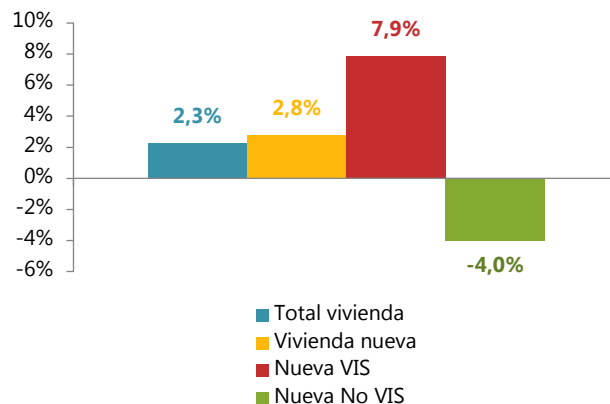
Gráfica 6. Producción de concreto premezclado - Ac. 12 meses



- Los **desembolsos para compra de vivienda** en el segundo trimestre de 2017 aumentaron en 2,3% anual nominal, después de haberse contraído -8,1% anual en el trimestre anterior. Es esta misma línea, los desembolsos para compra de **vivienda nueva** se incrementaron en 2,8% anual nominal, lo cual contrasta con la contracción de -6,0% en el trimestre anterior. Los desembolsos de vivienda VIS crecieron 7,9%, mientras que los No VIS se redujeron en -4,0%. Por su parte, los desembolsos para **vivienda usada** crecieron 1,6%, y el trimestre pasado habían caído -10,8% (Gráfica 7).

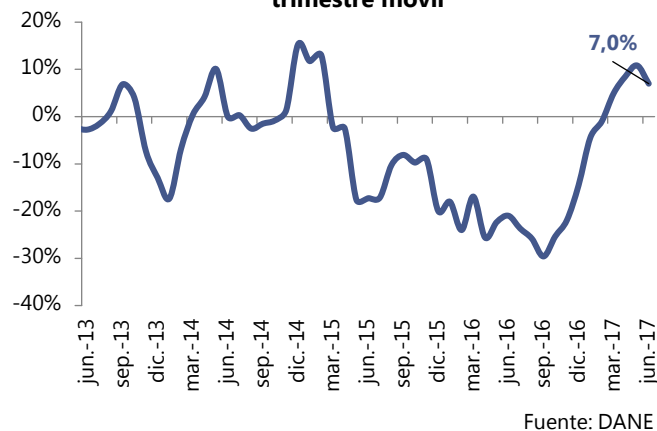
Sin embargo, el **número de viviendas financiadas** en el segundo trimestre fue cayó -5,0% anual. El trimestre anterior había caído -12,0%. Esto se explica por una disminución de las viviendas nuevas financiadas de -6,6% y de las usadas de -1,9%.

Gráfico 7. Desembolsos para compra de vivienda - Var. % anuales corrientes



- Las **importaciones de materiales de construcción** crecieron 7,0% anual en el segundo trimestre del año, superior al crecimiento de 4,9% del primer trimestre. Esto contrasta con la tendencia a la baja de las importaciones totales a nivel nacional. En total, las importaciones sumaron 351.364 miles de millones de dólares FOB. (Gráfica 8)

Gráfica 8. Importaciones de materiales para la construcción - Var. % anuales del trimestre móvil

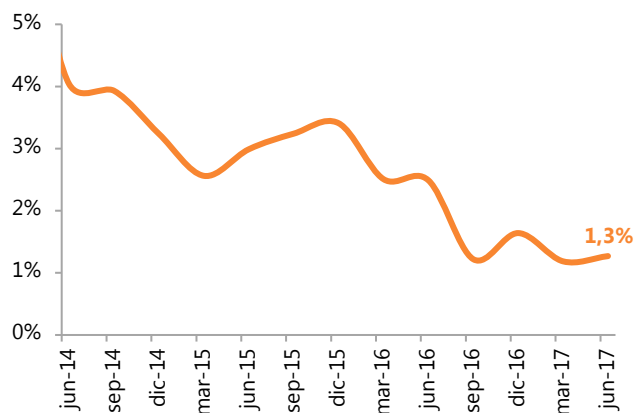


Economía nacional

- La **economía colombiana** creció 1,3% anual en el segundo trimestre del 2017, ligeramente superior al crecimiento del primer trimestre de 1,2% (cifra revisada al alza desde 1,1%). El dato contrasta con el crecimiento del mismo periodo del año anterior de 2,5%. De esta manera, en el primer semestre la

economía creció 1,2%, cifra aún lejana al pronóstico del Ministerio de Hacienda para el 2017 de 2,0% (Gráfica 9).

Gráfica 9. PIB de Colombia - Var% anuales



Fuente: DANE

La leve mejora del crecimiento del segundo trimestre se debió, en primer lugar, a los signos de recuperación que mostraron los **sectores de construcción, servicios públicos, comercio y hotelería, y transporte**, los cuales habían registrado contracciones del producto en el trimestre anterior. En particular, se destacaron los resultados positivos de los subsectores de energía eléctrica, construcción de obras civiles, comercio, hotelería y restaurantes, transporte aéreo y agencias de viajes. También hubo un impulso positivo en el trimestre por cuenta de una reducción del ritmo de caída de la producción minera.

Sin embargo, se registró una fuerte caída en el **sector industrial** del -3,3% y una desaceleración considerable del sector agrícola, situación que impidió un crecimiento mayor en el trimestre.

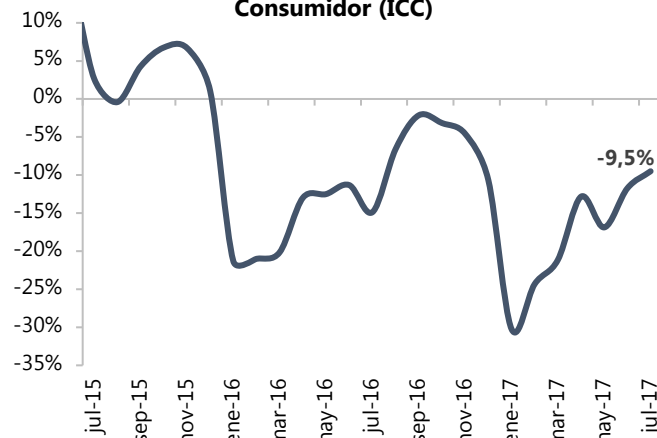
- ♦ El **Banco de la República** bajó su **pronóstico de crecimiento** para 2017 de 1,8% a 1,6%, según anunció en su más reciente informe de inflación. Esta disminución ocurre dada la expectativa de una recuperación muy modesta en la segunda mitad del año, en medio de una demanda interna débil. El bajo crecimiento en lo que queda del año será impulsado principalmente por la inversión en obras civiles. Si bien es posible que la demanda externa y los términos de intercambio se sigan recuperando, la incertidumbre es alta.

De esta manera, los pronósticos del emisor se ubican en un terreno más pesimista que el promedio de los analistas. La Encuesta de Expectativas Económicas de la entidad para julio arrojó que en promedio los analistas esperan 1,8% de crecimiento, mientras que el Gobierno Nacional aspira a alcanzar el 2,0%.

- ♦ La **confianza del consumidor** se ubicó en -9,5% en julio, de acuerdo con los resultados de la **Encuesta de Opinión al Consumidor (EOC)**. Este balance significa una mejora de 2,2 p.p. frente al nivel observado en el mes anterior, y de 5,4 p.p. respecto a julio de 2016. Es así como los datos continúan sugiriendo una recuperación lenta de la confianza de los consumidores (Gráfica 9).

La mejora mensual en el indicador se atribuye a las mejoras presentadas en sus dos componentes: el Indicador de Expectativas a un año y en el de Condiciones Económicas Actuales, los cuales se ubicaron en -7,3% y -12,7%, respectivamente. Se destaca la mejora del Indicador de Expectativas de 3,6 p.p.

Gráfica 9. Índice de Confianza del Consumidor (ICC)



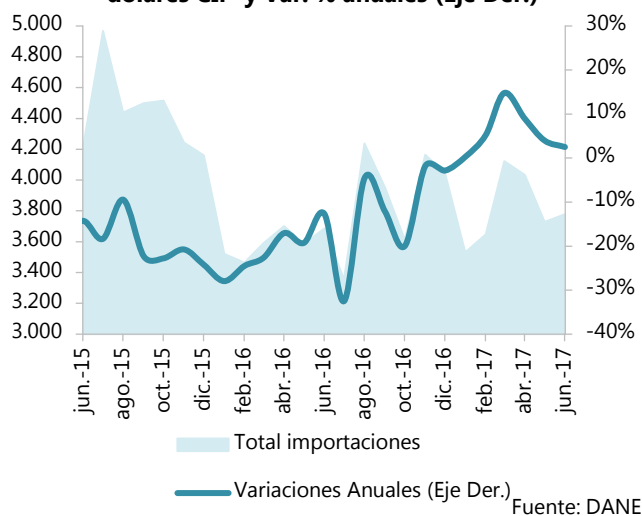
Fuente: Fedesarrollo

- ♦ Las **importaciones** en dólares CIF crecieron 2,5% anual en junio, desacelerándose por tercer mes consecutivo. En mayo se habían incrementado en 4,0%. Los resultados de este mes se debieron a reducciones significativas en el crecimiento de las importaciones de bienes de capital. En menor medida, también se redujo el crecimiento de las importaciones de materias primas y bienes

intermedios. Lo anterior compensó un aumento en las importaciones de bienes de consumo (Gráfica 10).

De esta manera, el déficit comercial aumentó 7,9% anual en junio, y se ubicó en 832,1 millones de dólares FOB (Gráfica 11).

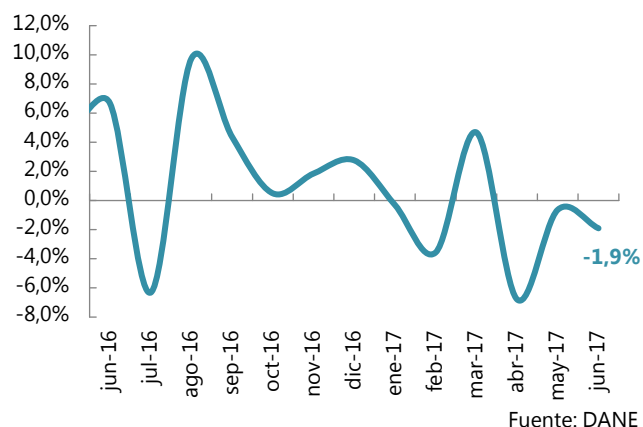
Gráfica 10. Importaciones - Millones de dólares CIF y Var. % anuales (Eje Der.)



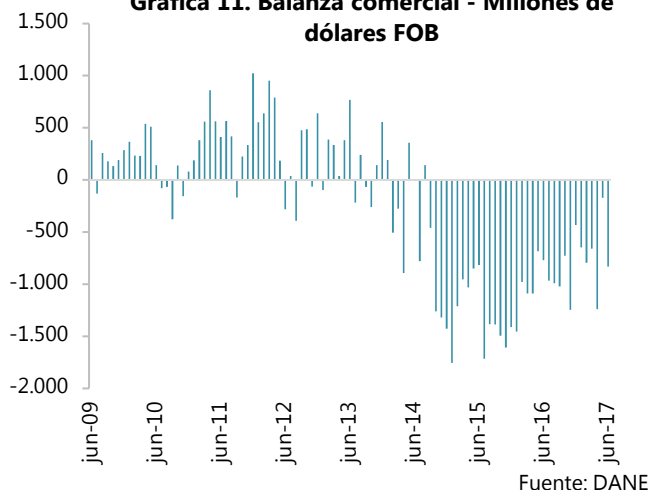
El sector de refinación de petróleo tuvo la contribución positiva más alta (0,6 p.p.), al haber crecido 2,9% anual. Es así como la **industria sin refinería** presentó una reducción 3,0% anual en la producción real.

De esta manera, se observa que el sector manufacturero tiene un desempeño débil, en línea con los resultados del PIB (Gráfica 12).

Gráfica 12. Producción Manufacturera real - Var. % anuales



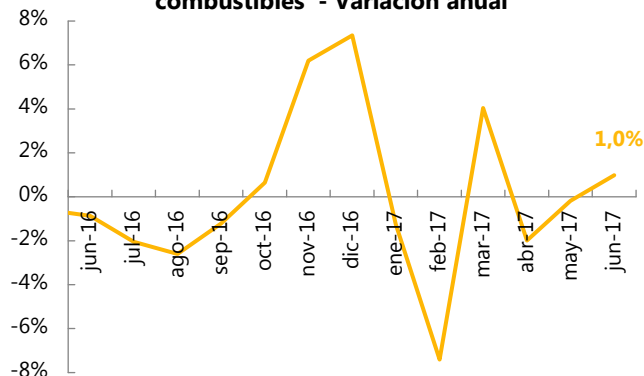
Gráfica 11. Balanza comercial - Millones de dólares FOB



- La variación anual del total del **comercio al por menor sin combustibles** fue de 1,0% durante el mes de junio de 2017, mayor en 1,2 p.p. al crecimiento del mes anterior. Tras dos meses de caída, este sector comienza a recuperarse impulsado principalmente por el comercio de alimentos y de muebles y electrodomésticos, los cuales tuvieron una variación de 5,2% y 5,8%, respectivamente (Gráfica 13).

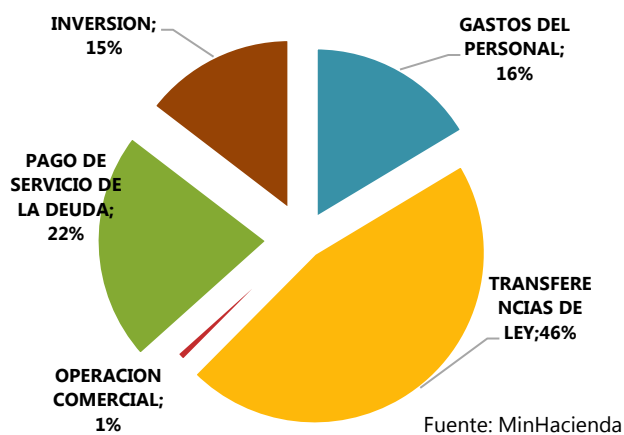
- En junio de 2017, la **producción industrial** tuvo una contracción real de -1,9%, superior a la de -0,6% de mayo. Los sectores que más contribuyeron a la caída del mes fueron Elaboración de Bebidas (-1,0 p.p.), Confección de Prendas de Vestir (-0,5 p.p.) y Acabado de productos textiles (-0,3 p.p.).

Gráfica 13. Ventas al por menor sin combustibles - Variación anual



- ♦ El **Presupuesto General de la Nación (PGN)** para el año 2018 asciende a \$235,6 billones de pesos, con un crecimiento nominal del 1% (variación de \$2,4 billones). El jefe de cartera de hacienda declaró que, del total, \$38,6 billones (16,4%) corresponden a gastos de personal y gastos generales, \$108,5 billones (46%) a transferencias de ley, \$2,2 billones (0,9%) a operación comercial, \$51,9 billones (22,5%) al pago del servicio de la deuda y \$34,4 billones (14,6%) a inversión.¹

Gráfica 14. División del PGN año 2018



Según los cálculos del **Ministerio de Hacienda**, para el presupuesto se supone que durante el año 2018 el país debe tener una tendencia de crecimiento económico y llegar a 3% del PIB, la inflación de 3,5%, la tasa de cambio promedio \$3.027, una variación anual de las exportaciones e importaciones de 7,7% y 2,6%, respectivamente, y un precio promedio anual de venta del barril de crudo Brent del U\$55 por barril. Esto se ajusta a las expectativas económicas que hay en el país con la aplicación del programa *"Austeridad inteligente"* del ministerio de hacienda para reducir el déficit fiscal.

Adicionalmente a esto el Gerente General del Banco de la República Juan José Echavarría publicó un documento en donde expuso sus comentarios frente al PGN, en donde recaló que durante el mediano

plazo el presupuesto nacional deberá seguir los ajustes de la regla fiscal hasta **alcanzar un déficit estructural del 1% del PIB a partir del 2022**, esto con el fin de asegurar la sostenibilidad fiscal del país y el grado de inversión de la deuda soberana.

- ♦ **Tráfico aéreo de pasajeros** en Colombia creció 3,2% anual en el primer semestre del año, hasta un nivel de 17,7 millones de viajeros, según la Aeronáutica Civil. La demanda tanto de vuelos locales como al exterior causaron este resultado. Se cree que las disminuciones de tarifas de las aerolíneas, a causa de la fuerte competencia, motivan el dinamismo de la demanda.

Coyuntura internacional

- ♦ El **Fondo Monetario Internacional (FMI)** advirtió en un informe anual que el alto nivel de **endeudamiento de China**, que actualmente está alcanzando niveles insostenibles, podría desencadenar una crisis financiera. El crédito al sector no financiero se disparó hasta 230% del PIB en el 2016, lo cual supone riesgos a la estabilidad del sistema. Sin embargo, el organismo revisó al alza el pronóstico de crecimiento promedio para los próximos cuatro años a 6,4% desde 6,0%, dados el compromiso de las autoridades económicas con las metas de crecimiento y la recuperación económica global.
- ♦ La Administración de Información de Energía (EIA²) espera que la **oferta de petróleo de esquisto de EEUU** alcance un nivel récord en el próximo mes, dificultando los esfuerzos de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (**OPEP**) por detener la sobreoferta mundial. Esto está asociado principalmente a la producción de cuencas en Texas y Nuevo México, donde la producción ha crecido constantemente durante los últimos dos años. De esta manera, las preocupaciones sobre el aumento de la producción en EEUU se suman a las señales de una menor demanda de petróleo de China.

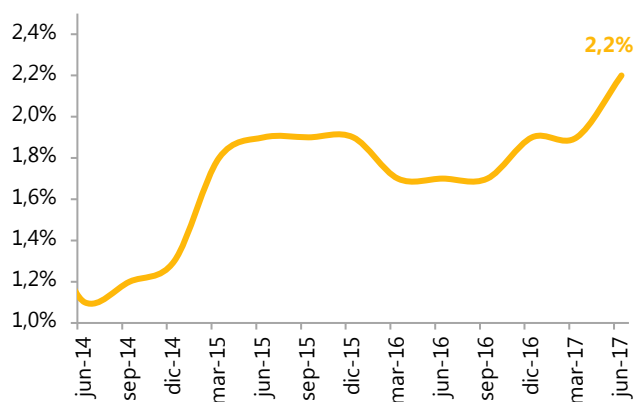
¹http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/ShowProperty?nodeId=%2FOCS%2FP_MHCP_WCC-087865%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

² Energy Information Administration.

- ♦ **La economía de la Eurozona** creció 2,2% durante el segundo trimestre del año 2017 con respecto al mismo periodo del año anterior, dato revisado al alza con respecto a la estimación inicial de 2,1%. En el primer trimestre del año se registró un crecimiento de 1,9%. (Gráfica 15).

Este crecimiento fue impulsado por países como Holanda y Letonia, los cuales registraron las más altas cifras, mientras que la economía alemana creció al mismo ritmo que el promedio de la zona. Por su parte países como Francia e Italia mostraron rezago frente a lo demás países.

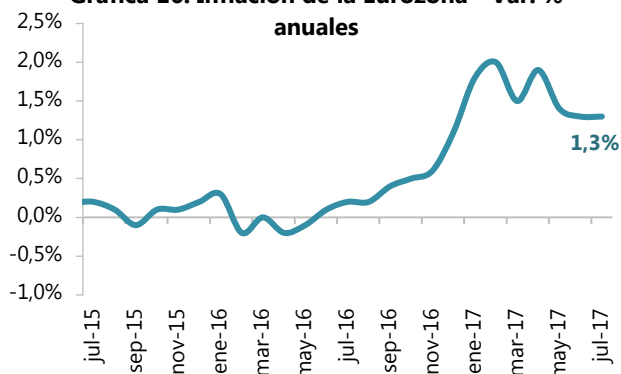
Gráfica 15. PIB de la Euro Zona - Var. % anuales



Fuente: Eurostat

- ♦ **La inflación de la Euro zona** fue de 1,3% anual en el mes de julio, valor que durante segundo mes consecutivo se mantuvo sin cambios. Con alzas en los sectores de transporte aéreo, servicios y servicios de hospedaje y disminuciones en sectores como frutas, vegetales y telecomunicaciones (Gráfica 16).

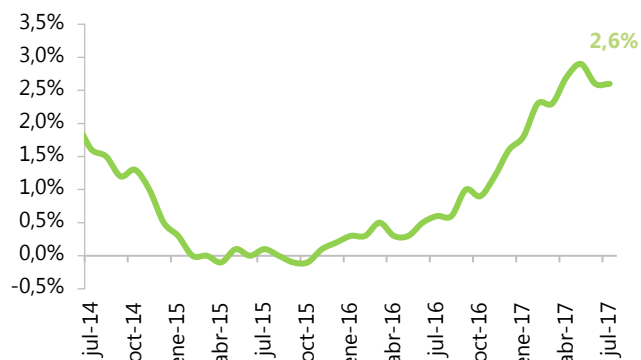
Gráfica 16. Inflación de la Eurozona - Var. % anuales



Fuente: Eurostat

- ♦ **La inflación del Reino Unido** para el mes de julio fue de 2,6% anual, manteniéndose sin cambios con respecto al mes anterior, e inferior a las expectativas de los analistas. (Gráfica 17)

Gráfica 17. Inflación al consumidor del Reino Unido - Variaciones anuales

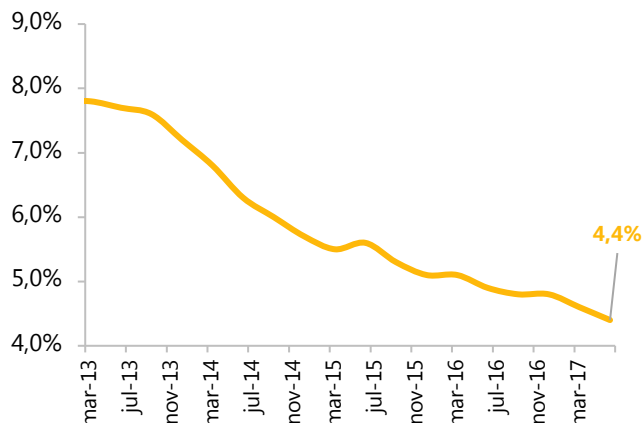


Fuente: Office for National Statistics UK

El desbordamiento de la inflación ha sido una preocupación del Banco de Inglaterra y de los analistas desde los resultados del referendo por la salida de la Unión Europea el año pasado. Los resultados recientes de la inflación han sido más positivos de lo esperado por expertos; pero persisten las preocupaciones de una aceleración de los precios con una consecuente pérdida del poder adquisitivo de los británicos.

- ♦ **La tasa de desempleo del Reino Unido** para el segundo trimestre es de 4,4%, inferior en -0,6 p.p. a la del primer trimestre del año. La tendencia de la tasa de desempleo continúa siendo decreciente en un contexto de recuperación de la economía, a pesar de los riesgos que supone el proceso del Bréxit (Gráfica 18).

Gráfico 18. Tasa de desempleo trimestral del Reino Unido



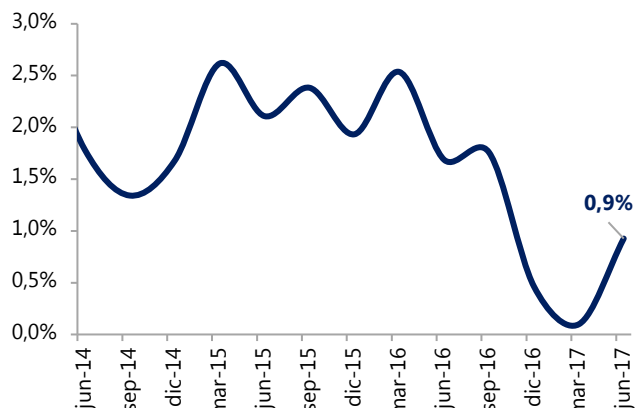
Fuente: Office for National Statistics

A pesar de tener la tasa de desempleo más baja desde 1975, sigue preocupando a los analistas que el estancamiento de los salarios junto con las presiones inflacionarias, genere una pérdida del poder adquisitivo de los británicos en el corto plazo, ya que tras el Brexit persisten las preocupaciones acerca de un alza excesiva de los precios.

- ♦ La **economía de Chile** creció 0,9% anual en el segundo trimestre del año, superior al crecimiento marginal de 0,1% del trimestre anterior. Sin embargo, el desempeño del semestre se registra como el más débil desde el 2009. La mejora trimestral se debió un mayor crecimiento en el consumo de los hogares, que compensó una profundización del rimo de caída de la inversión y una desaceleración del gasto público. (Gráfica 19)

- ♦ El **Banco Central de Chile** dejó nuevamente su Tasa de Política Monetaria inalterada en 2,5%, en concordancia con lo esperado por el mercado. El emisor argumentó que los datos recientes apuntan a un escenario externo favorable para la economía, que en el segundo trimestre registró un crecimiento débil e inflación baja. El banco se mantiene en una fase de postura neutral, después de haber decretado recortes de la tasa de interés de 100 pbs en la primera parte del año para moderar la caída del crecimiento económico.

Gráfica 19. PIB de Chile - Var. % anuales

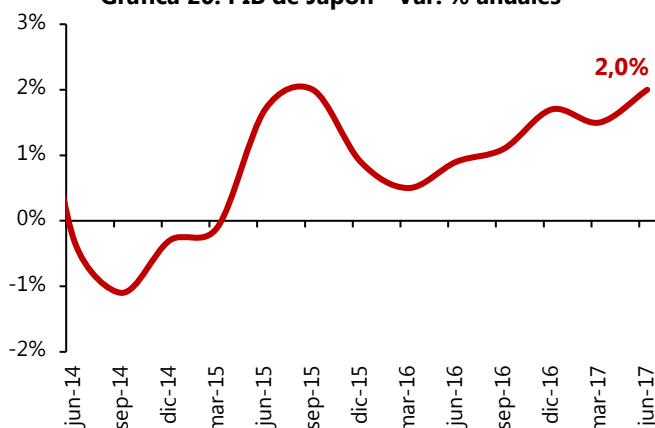


Fuente: Banco Central de Chile

- ♦ La **economía del Japón** creció 2,0% en el segundo trimestre de 2017, superior al crecimiento de 1,5% del trimestre anterior. El reporte positivo estuvo asociado a un repunte de la demanda interna, que compensó una reducción de las exportaciones netas. Se destacó que tanto el consumo privado, como la inversión y el gasto público se aceleraron significativamente (Gráfica 20).

Las autoridades de Japón esperan que esta expansión moderada continúe en los próximos trimestres, apoyada de la política monetaria y fiscal del Gobierno, el desempeño favorable del mercado laboral y el impacto de los Juegos Olímpicos de 2020 de Tokio en la inversión. Actualmente el pronóstico de crecimiento del Banco de Japón (BoJ) es de 1,8%.

Gráfica 20. PIB de Japón - Var. % anuales



Fuente: JP. Cabinet Office

- ♦ El martes 15 de agosto comenzaron **las renegociaciones del TLCAN** (Tratado de Libre Comercio de América del Norte) en Washington, en donde se busca modernizar el acuerdo que ha tenido una vigencia de 24 años. Esta reunión tiene algunos puntos clave, entre los más importantes esta la renegociación de las **normas de origen**, la cual explica que para que un bien se pueda comercializar sin aranceles entre los tres países, debe tener un porcentaje de contenido norteamericano. Este es un intento del Gobierno de Estados Unidos por aumentar el empleo en su país, al aumentar el umbral de bienes manufacturados y automotrices.

Pérez, J. Calderón, L. López, D. Martínez, N. (2017). Informe sobre inflación junio 2017. Departamento de programación e inflación. Banco de la República.

En junio de 2017 la inflación anual al consumidor completó once meses consecutivos de descenso y se situó en 3,99% (Gráfico A). El comportamiento del grupo de alimentos, y en menor medida el de transables sin alimentos ni regulados, explicaron la mayor parte del descenso de la inflación en el segundo trimestre del año. Esto indica que se siguen diluyendo los choques de oferta (El Niño y devaluación nominal del peso, principalmente) que desviaron la inflación de la meta, y es probable que sus efectos acumulados desaparezcan en el segundo semestre.

[Lea el artículo completo aquí](#)

Artículo académico

Correa, J. Cadavid, D. Ramírez, M. Zuluaga, L. (2017) El Valor Generado por el sector de la Construcción en Colombia desde la perspectiva financiera y operativa. En Contexto p.p (211 – 232) CIC – Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Antioquia.

Este trabajo identifica la incidencia que tienen las variables operativas y financieras en la generación de valor de las empresas pertenecientes al sector construcción en Colombia durante el periodo 2011-2015 por medio de nuevas herramientas enfocadas a proporcionar información determinante a los agentes de interés. El análisis de la literatura describe distintas formas de medición del valor de una empresa y se destacan los indicadores financieros tradicionales, usados por aquellas cotizantes en la bolsa de valores. Sin embargo, no existe aún una investigación formal sobre este tema en la industria de la construcción, por lo que mediante un panel de datos y un análisis de regresión se intenta crear en primera instancia, una línea de análisis para próximos trabajos y, validar la hipótesis propuesta que destaca la importancia de la rentabilidad representada en los activos fijos, indispensables para su estructura operativa.

[Lea el artículo completo aquí](#)

Artículo en la mira

Vargas, H. Toro, J. Huertas, C. León, A. Amador, J. Caicedo, E. Cárdenas, C. Cote, J. Parra, D. Torres, J.