



A nivel nacional, el DANE publicó las Estadísticas de Empleo y Desempleo y las Estadísticas de Cemento Gris para julio, y los resultados de Censo de Edificaciones por segmento VIS y no VIS del segundo trimestre. Adicionalmente, la Junta Directiva del Banco de la República tomó su última decisión de política monetaria.

Por su parte, a nivel internacional EEUU publicó la segunda estimación del PIB para el segundo trimestre y los datos de empleo para agosto. Además, se revelaron los datos de crecimiento del PIB de Brasil para el segundo trimestre.

Tabla de contenido

Sector de la construcción.....	1
Economía nacional.....	3
Coyuntura internacional.....	4
Artículo académico.....	5
Artículo en la mira.....	5

Sector de la construcción

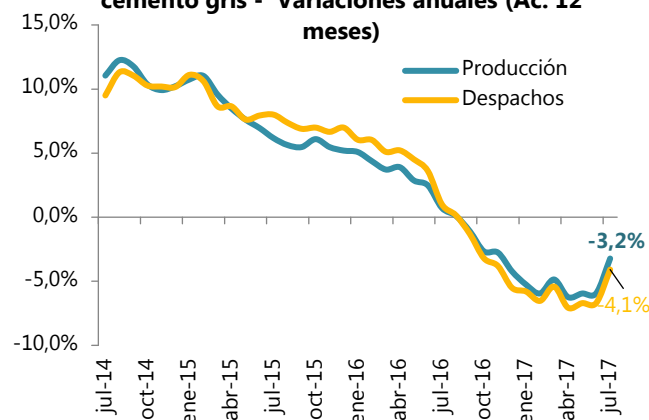
- ♦ **La producción y los despachos de cemento gris**, en el acumulado doce meses con corte al mes de julio, registraron una caída anual de -3,2% y -4,1%, respectivamente. Estas disminuciones fueron inferiores a las registradas en el mes anterior (-5,9% y 6,1%) (Gráfica 1).

Solo en el mes de julio la producción mostró un importante crecimiento anual de 18,0% y los despachos de 12,6%. Lo anterior corresponde a una producción de 1.077.344 toneladas y a un nivel de despachos de 1.041.153 toneladas. Los despachos

presentaron los mayores crecimientos en Nariño, Caldas y Boyacá.

Los resultados parecen sugerir una reversión de la tendencia decreciente de ambas variables, lo cual es una señal positiva del sector de la construcción.

Gráfica 1. Producción y despachos de cemento gris - Variaciones anuales (Ac. 12 meses)



Fuente: DANE

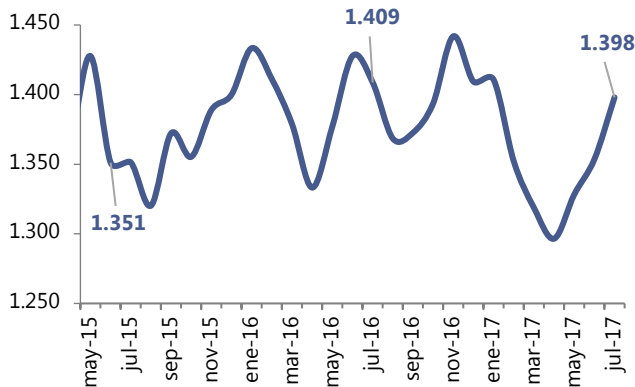
- ♦ En el trimestre móvil con corte a julio el nivel de **ocupación en el sector de la construcción** llegó a 1'398.672 personas, lo cual representa un decrecimiento del -0,7% con respecto al mismo trimestre del año anterior (Gráfica 2). El mes anterior se había registrado una caída anual de -5,2%.

Por su parte, la participación del sector en el total de ocupados a nivel nacional se ubicó en 6,2%, siendo 0,2 p.p., inferior al registrado en julio de 2016.

En las trece principales ciudades la ocupación del sector presentó una caída del 0,5% anual. Dentro de las ciudades que más crecieron el empleo en el sector están: Pasto (27,6%), Bucaramanga (14,4%) y

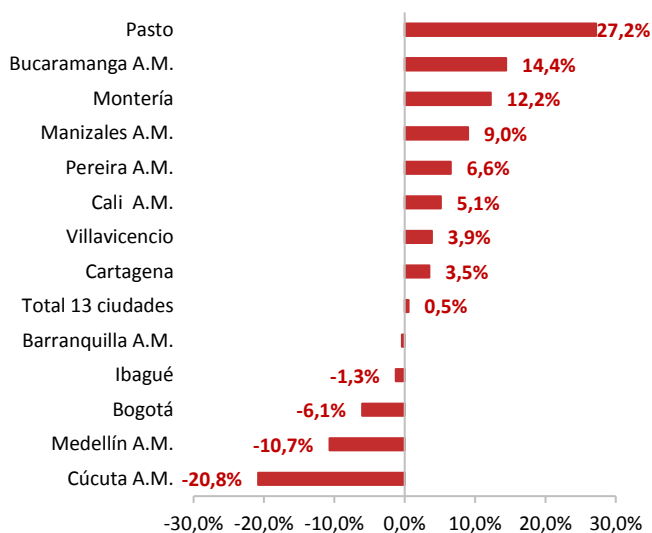
Montería (12,2%). Por otra parte, Cúcuta, Medellín, Bogotá e Ibagué presentaron caídas (Gráfica 3).

Gráfico 2. Población ocupada en la construcción trimestre móvil - Millones



Fuente: DANE

Gráfica 3. Ocupación en el sector de la construcción 13 principales ciudades - Variaciones anuales trim. movil a Julio



Fuente: DANE

Vale la pena mencionar que a nivel nacional el sector de **actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler** registró un aumento de la ocupación de 5,8%, con lo que completa 11 meses de crecimientos consecutivos en los trimestres móviles.

- Según se dio a conocer en las cifras de **Censo de Edificaciones (CEED)**, para el segundo trimestre del año **el área total en proceso** destinada a la construcción de vivienda fue de 21,6 millones de m2.

De este valor, 3,7 millones de m2 corresponden al área nueva para la construcción vivienda de interés social (**VIS**), con una variación anual de 6,3%. El área en proceso **No VIS** fue de 17,7 millones de m2, con un incremento de 6,7% anual.

Por otra parte, en el segmento VIS y No VIS se registraron 1,3 y 2,5 millones de m2 de **área nueva en proceso**, equivalentes a unas variaciones anuales del 20,6% y -9,6%, respectivamente.

Cuadro 1. Área censada en proceso para construcción de vivienda VIS y NO VIS (Metros Cuadrados)

Destinos	Área en proceso			
	Nueva	Continúa en proceso	Reinicia proceso	Total área en proceso
VIS	1.246.727	2.541.519	109.965	3.898.211
NO VIS	2.447.740	15.102.565	187.977	17.738.282
TOTAL	3.694.467	17.644.084	297.942	21.636.493

Fuente: DANE

- Entre el 30 de agosto y el 1 de septiembre se llevó a cabo en Cartagena el **Congreso Colombiano de la Construcción 2017 "60 años construyendo Colombia"**, organizado por Camacol. Allí se presentaron y se discutieron los retos de mediano y largo plazo para la cadena de valor del sector y los elementos que definen la relevancia de la construcción de edificaciones en el desarrollo social, económico y regional del país.

El congreso contó con conferencistas del ámbito político, económico y jurídico tanto del área privada como pública. Entre las figuras más destacadas se encontró el economista premio Nobel **Joseph Stiglitz**, el presidente del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) **Luis Alberto Moreno**, el presidente de la república **Juan Manuel Santos**, el ministro de hacienda **Mauricio Cárdenas**, entre otros expertos del sector de la construcción.

Se hizo énfasis durante el congreso en la importancia del sector de la edificación en el desarrollo regional, su proyección de largo plazo y la importancia de la vivienda, la infraestructura

urbana y la gestión pública para la superación de las brechas regionales.

Economía nacional

- ♦ El **Banco de la Republica** redujo en 25 puntos básicos su **tasa de referencia**, hasta situarla en 5,25%, en la reunión del 31 de agosto de la Junta Directiva. Esta decisión se ajustó a lo que la mayoría de expertos esperaban.

En el comunicado oficial de la reunión es muy destacado que la Junta Directiva dejó de afirmar que el nivel actual de la tasa de interés real de referencia ex-ante es contractivo. En cambio, la Junta declaró que este es compatible con la convergencia de la inflación a la meta y que algunos indicadores sugieren que ya estaría cercano a ser neutral, aunque todavía existe incertidumbre sobre ello.

Adicionalmente, la Junta comentó los resultados más recientes de **actividad económica**. Se mencionó que el crecimiento del segundo trimestre (1,3%) estuvo cercano a lo esperado por el equipo técnico del emisor. La **demanda interna** se aceleró más de lo esperado gracias al gasto público; pero el gasto de los hogares siguió siendo débil y la inversión registró un crecimiento bajo, aunque mejor al del primer trimestre. Las exportaciones netas restaron más de lo estimado debido a un incremento en las importaciones.

La **demanda externa** proveniente de economías de la región continuó débil, en contraste con la de las economías desarrolladas. En EE. UU. se ha reducido la probabilidad de incrementos en la tasa de interés de la Reserva Federal en lo que queda del año, y los precios del petróleo se sitúan cerca del promedio estimado por el Banco para 2017. En este sentido, los **términos de intercambio** superan el bajo promedio del 2016 y el peso se ha apreciado frente al dólar.

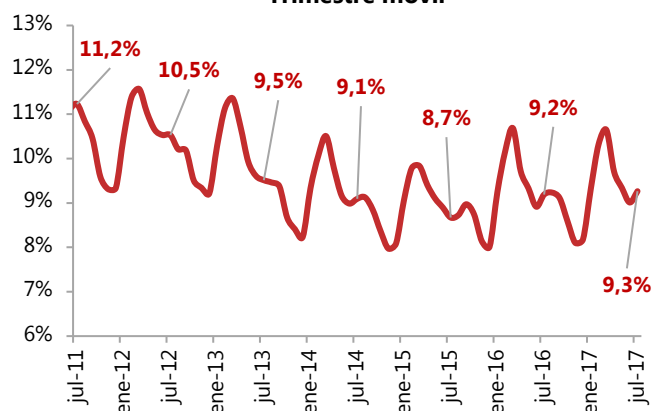
Basado en cifras disponibles de la actividad económica, el Banco espera que la desaceleración ya haya tocado fondo y se registre un crecimiento más favorable en la segunda mitad del año.

Por último, la **inflación** continúa desacelerándose, pero el Banco sigue esperando un incremento leve en lo que queda del año, debido a una menor contribución del IPC de alimentos en el descenso del total.

- ♦ En el trimestre móvil con corte a julio, la **tasa de desempleo** en el país fue de 9,3%, superior en 0,1 p.p. a la del mismo trimestre del año anterior. Este leve aumento ocurrió en medio de un incremento de la tasa general de participación (0,35 p.p.) marginalmente mayor al de la tasa de ocupación (0,27 p.p.). En otras palabras, la oferta laboral creció un poco más que la demanda.

Este es el tercer mes consecutivo en el que la tasa de desempleo aumenta en términos anuales (Gráfica 4).

Gráfica 4. Tasa de desempleo Nacional - Trimestre móvil



Fuente: DANE

En la generación de empleo, los sectores de la economía que más crecieron anualmente fueron minería (11,4%), servicios públicos (8,3%) y actividades inmobiliarias (5,8%). Por su parte, el sector de comercio y hotelería presentó la mayor contracción en la ocupación (-1,7%).

- ♦ La **tasa de usura** para septiembre bajó a 32,22%, disminuyendo 75 puntos básicos. Bajo el nuevo esquema de la Superintendencia Financiera para la reactivación del consumo de los colombianos, desde septiembre la tasa de usura se calculará de manera mensual y no trimestral, como se venía haciendo hasta ahora. El gobierno tomó esta medida para impulsar la transmisión de la política monetaria del

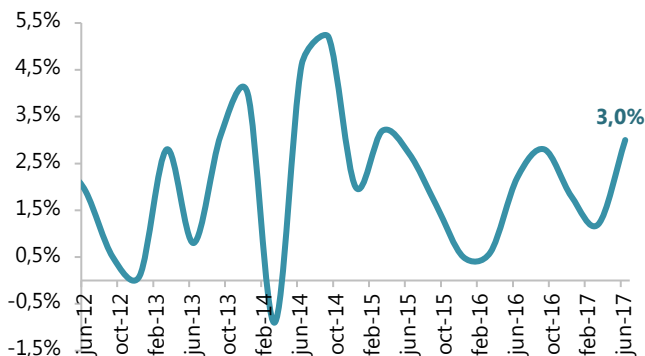
Banco de la República a las tasas de interés de los créditos comerciales de consumo.

Coyuntura internacional

- ♦ El **crecimiento de la economía de Estados Unidos** para el segundo trimestre del año en su segunda revisión alcanzó el 3,0% trimestral (tasa anualizada), aumentando 0,4 p.p. con respecto a la primera revisión (2,6%), y superando las expectativas de los analistas.

Este crecimiento se vio influenciado por un sólido crecimiento del gasto del consumidor, así como por una fuerte evolución de la inversión no residencial, lo cual compensó caídas en la inversión residencial y el gasto público (Gráfica 5).

Gráfica 5. Crecimiento trimestral anualizado del PIB de EEUU



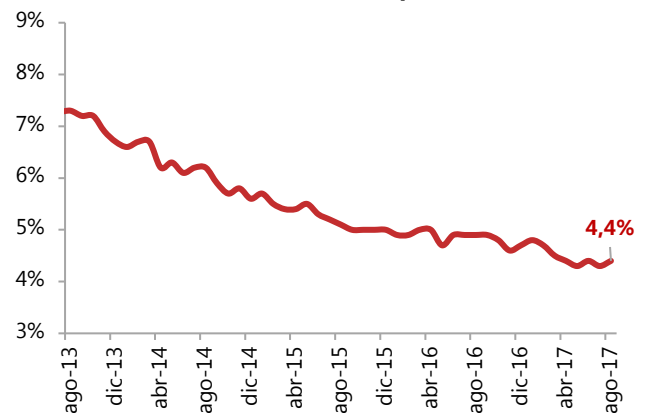
Fuente: Bureau of Economic Analysis

- ♦ **La tasa de desempleo en Estados Unidos** para el mes de agosto fue de 4,4%, ligeramente superior a la del mes anterior de 4,3%. La generación de empleo en el mes fue de 156 mil puestos de trabajo, inferior al nivel del mes anterior de 189 mil (dato revisado al alza desde 209 mil) y a lo que los analistas esperaban de 180 mil (Gráfica 6).

A pesar de la desaceleración del crecimiento del empleo, durante el mes se mantuvo el margen de 75 mil a 100 mil nuevos empleos generados necesarios para acompañar la expansión de la población económicamente activa.

El bajo crecimiento de los salarios durante el mes hace replantear a los expertos la posibilidad de que la Reserva Federal haga un aumento de tasas de interés en lo que queda del año, ya que esto podría afectar el consumo de los hogares, gran fuente de crecimiento económico en el país. Se prevé que el siguiente aumento de tasas se haga a mitad del próximo año.

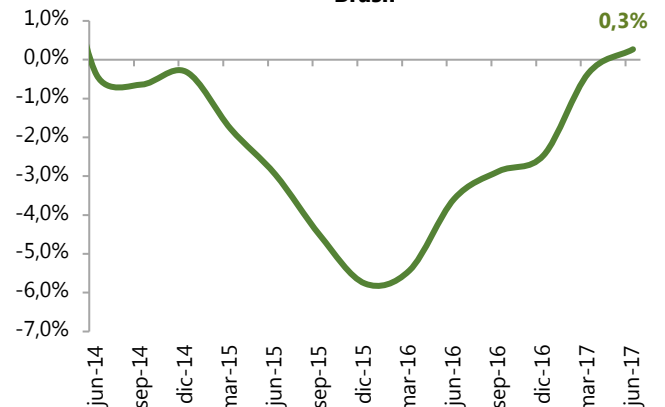
Gráfica 6. Tasa de Desempleo de EEUU



Fuente: US. Bureau of Labour Statistics

- ♦ **Brasil** creció 0,3% anual durante el segundo trimestre del año 2017. Esta cifra supera las expectativas económicas de expertos, que situaban el crecimiento de la economía más grande de América Latina en un 0,1% (Gráfica 7).

Gráfica 7. Crecimiento anual del PIB de Brasil



Fuente: IBGE

El consumo de los hogares brasileños fue el sector que jalonó el crecimiento, con una variación de 1,4% entre abril y junio. Esta cifra mejora positivamente el panorama de la economía de Brasil, porque el consumo de los hogares representa el 60% del PIB. Dicha dinámica ocurre gracias al aumento de la confianza de los hogares, una inflación controlada en torno a 3,5% anual y el pago de las deudas de los consumidores brasileños.

Artículo académico

Gómez, J. (2017). Volatility Spillovers and Systemic Risk Across Economies: Evidence from a Global Semi-Structural Model. Borrador de Economía No. 1011. Banco de la Republica.

El documento presenta algunas pruebas sobre la abrumadora relevancia del riesgo sistémico y la importancia de las tasas de interés de los Estados Unidos en la transmisión global de los shocks. Esta evidencia sugiere que la literatura podría beneficiarse de la incorporación de las variables de confianza global en marcos globales en el estudio de la transmisión global de los shocks. Como referencia, se utilizó un modelo semiestructural global (GSSM) aumentado con factores comunes para el riesgo país y el crédito nacional. Aproximamos el riesgo país con la volatilidad histórica de las acciones, medida que es uniforme y disponible en todos los países; además, se midieron los excedentes como la proporción de la varianza del error de pronóstico explicada por diferentes factores de volatilidad. Encontramos que el riesgo sistémico es el principal factor de volatilidad en todas las economías, y también explica la incidencia de los efectos indirectos en las economías no sistémicas. Otros factores de volatilidad, como el crédito global, las tasas de interés extranjeras y los factores relacionados con el comercio rara vez representaron las proporciones de la varianza del error de pronóstico por encima del uno por ciento.

[Lea el artículo completo aquí](#)

Artículo en la mira

Mariño, J. Pacheco, D. (2017) Análisis de la cartera y del mercado de vivienda en Colombia. Informe especial. Editorial Banco de la República.

En este Informe especial se analiza la dinámica conjunta del mercado de vivienda en Colombia y del crédito de esta modalidad con el propósito de identificar fuentes potenciales de riesgo que afecten la estabilidad económica y financiera. En particular, se estudia el comportamiento de variables asociadas con el precio de los inmuebles, su financiación, los niveles de oferta y de ventas en el mercado de vivienda nueva, y el tiempo que tardan en venderse o arrendarse los inmuebles usados.

[Lea el artículo completo aquí](#)