



A nivel nacional, el DANE publicó las cifras de inflación (IPC), índice de Costos de la Construcción de Vivienda (ICCV) e Índice de Precios al Productor (IPP) para el mes de noviembre. Adicionalmente se dieron a conocer las estadísticas de mercado laboral, desempleo e informalidad del mes de octubre. Por otra parte, se consignaron los resultados de las exportaciones, la producción manufacturera y el comportamiento del comercio durante el mes de octubre de 2017.

Además, el Banco de la República dio a conocer su decisión en materia de política monetaria tras la última reunión de la Junta Directiva del año.

A nivel internacional, se dieron a conocer las medidas de política monetaria tomadas por el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal y la segunda revisión del PIB de EE. UU. También se publicaron cifras de la Inflación de la Eurozona y Reino Unido.

Tabla de contenido

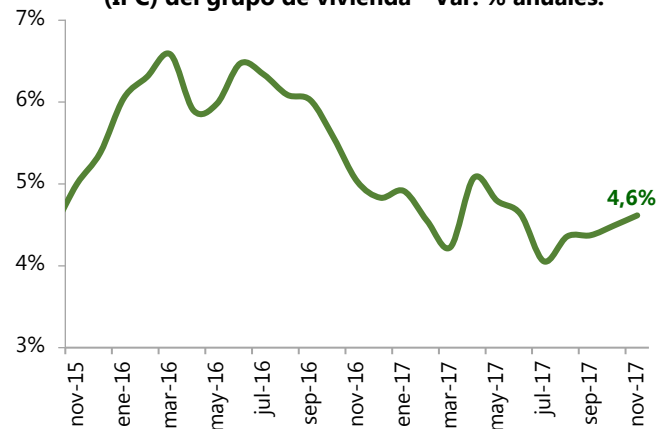
Sector de la construcción.....	1
Economía nacional.....	3
Coyuntura Internacional.....	7
Artículo académico.....	8
Artículo en la mira.....	9

Sector de la construcción

- ♦ El **Índice de Precios al Consumidor (IPC) del grupo de vivienda** presentó una variación anual de 4,6%, en el mes de noviembre, cifra que fue marginalmente superior a la del mes pasado de 4,5% (Gráfica 1). De

esta manera el grupo contribuyó en 1,4 p.p. a la inflación total anual, siendo el grupo que más aportó.

Gráfica 1. Índice de Precios al Consumidor (IPC) del grupo de vivienda - Var. % anuales.

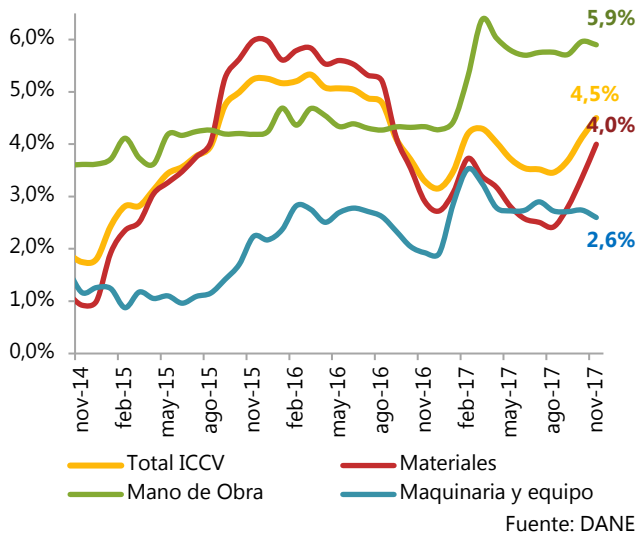


Fuente: DANE

Los componentes que más influyeron en el aumento del IPC relativo a la vivienda fueron gas y alcantarillado, los cuales registraron variaciones anuales de 9,5% y 8,7% respectivamente. Se observa una leve tendencia creciente desde julio.

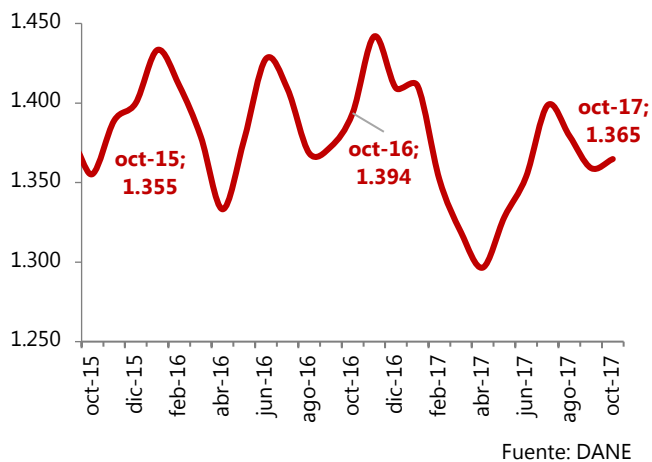
- ♦ El **Índice de Costos de la Construcción de Vivienda (ICCV)** tuvo una variación anual de 4,5% en el mes de noviembre, cifra que es superior en 1,3 p.p. al crecimiento presentado en el mismo periodo del año anterior (Gráfica 2). El crecimiento del mes es explicado principalmente por el grupo de materiales, que creció 4,0% anual. Los costos de la construcción han crecido 3,9% en promedio en el año.

Gráfica 2. Índice de Costos de la Construcción de Vivienda (ICCV) - Var. % Anual.



- En el trimestre móvil con corte a octubre de 2017, el nivel de **ocupación en el sector de la construcción** fue de 1'364.780 personas, lo que representó una disminución de -2,1% anual; es decir, 28.862 empleos menos que durante el mismo periodo del año anterior. La participación del sector en el empleo total nacional fue de 6,0% (Gráfica 4).

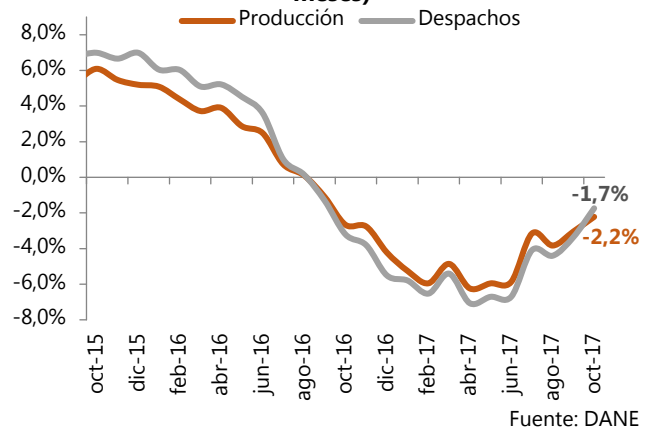
Gráfica 4. Población ocupada en la construcción trimestre móvil - Miles



En las principales trece ciudades del país, el nivel de ocupación del sector fue de 676.832 personas en el trimestre móvil con corte a octubre, lo que se traduce en una reducción de -1,9% anual.

- La variación anual de la **producción de cemento gris** en el acumulado doce meses con corte a octubre, fue de -2,2%. A su vez, los **despachos de cemento gris** tuvieron una variación anual de -1,7%. Sin embargo, tanto la producción como los despachos redujeron su ritmo de caída (en 0,8 p.p. y 1,5 p.p., respectivamente) en comparación con el mes anterior (Gráfica 5).

Gráfica 5. Producción y despachos de cemento gris - Variaciones anuales (Ac. 12 meses)

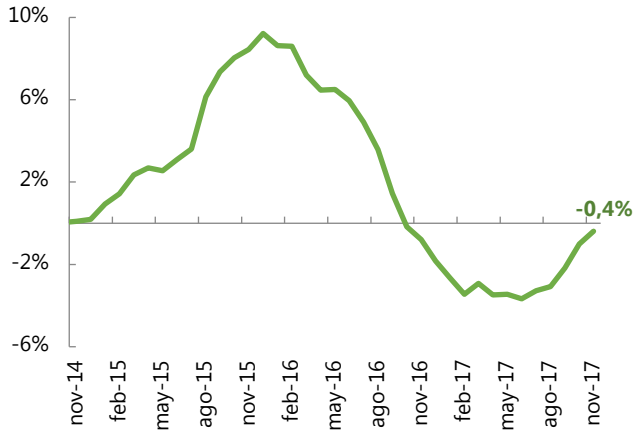


Esta disminución en los despachos de cemento gris se explica en buena medida por el comportamiento que se registró hacia los destinos de concreteras y constructores, que tuvieron una variación anual de -6,7% y -5,1% respectivamente.

A nivel departamental, sólo 8 de las 26 censadas registraron variaciones anuales positivas, entre las cuales están: Putumayo, Nariño, y Magdalena que tuvieron los incrementos más altos (28,6%, 19,7% y 11,7% respectivamente).

- Durante el mes de noviembre de 2017, el **Índice de Precios del Productor (IPP) de materiales de construcción** tuvo una variación anual de -0,4%. La contracción fue 0,4 p.p. inferior a la del mismo mes del 2016 y 0,6 p.p. menor a la del mes pasado. El IPP se acerca a terreno positivo gracias a la tendencia que registra a partir de julio del presente año (Gráfica 6).

Gráfica 6. Índice de Precios al Productor (IPP) de materiales de construcción - Var. % Anual.



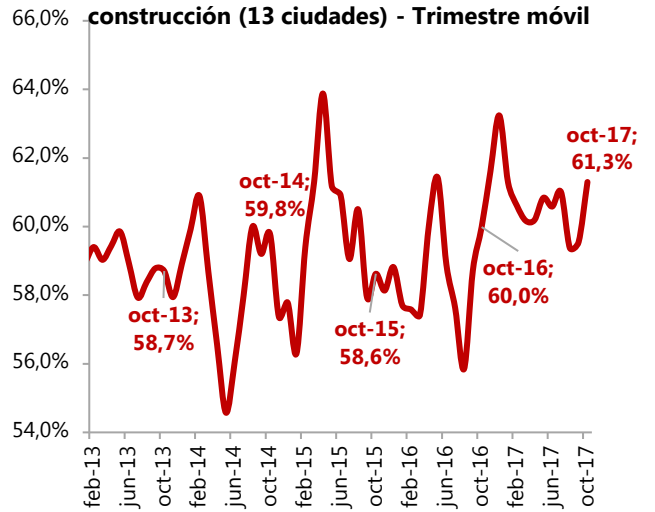
Fuente: DANE

Las mayores variaciones entre productos fueron las de los materiales de zinc en bruto, productos laminados planos de acero y aluminio en bruto, de 29,7%, 18,9% y 12,8% respectivamente.

- En el trimestre móvil con corte a octubre de 2017, la **informalidad laboral en el sector de la construcción** para las 13 principales ciudades y áreas metropolitanas fue de 61,3%, cifra 1,3 p.p. mayor que la registrada en octubre del año anterior. Adicionalmente, para el análisis de 23 ciudades, la participación de empleados informales en el sector fue de 63,0%, cifra que es 1,5 p.p. mayor que la registrada durante el mismo trimestre móvil del año anterior (Gráfica 7).

La participación informal en el mercado laboral de la construcción completa así doce meses por encima del 59%. Adicionalmente, es la participación más alta de los trimestres móviles con corte a octubre desde el 2010, cuando se registró una cifra de 61,3% (octubre de 2010) en el conglomerado de trece ciudades. Para el análisis de las 23 ciudades, es la cifra más alta para el trimestre móvil con corte a octubre desde el año 2011.

Gráfica 7. Tasa de Informalidad Sector de la construcción (13 ciudades) - Trimestre móvil

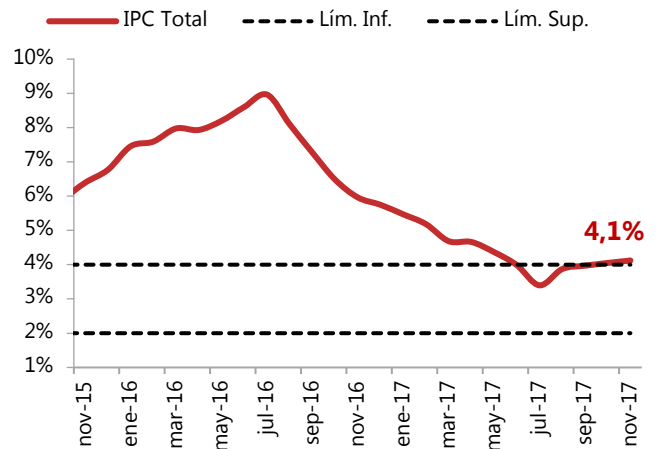


Fuente: DANE

Economía nacional

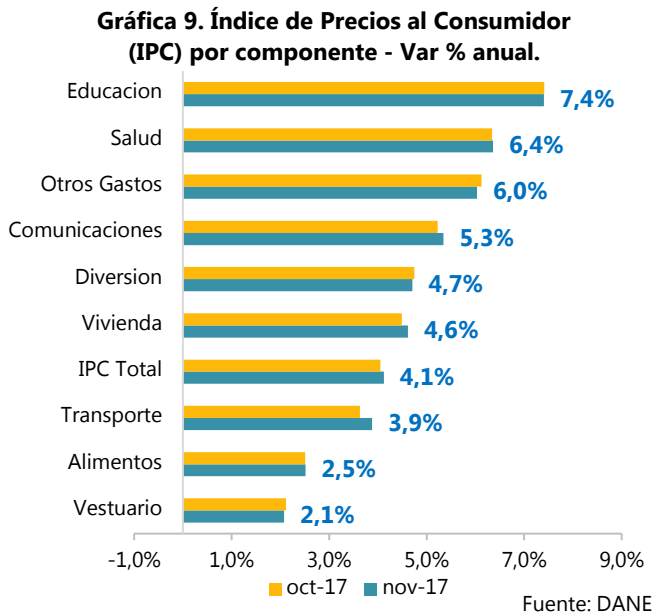
- La **tasa de inflación** anual fue de 4,1% durante el mes de noviembre de 2017, cifra que se mantiene sin cambios con respecto al mes de octubre y que sigue por encima del rango meta fijado por el Banco de la República (de 2,0% a 4,0%). Esta tendencia al alza se registró a partir del mes de julio del presente año, momento cuando tras un año de reducciones ininterrumpidas el IPC comenzó a aumentar mensualmente (Gráfica 8).

Gráfica 8. Índice de Precios al Consumidor (IPC) y meta del Banrep - Var % Anual.



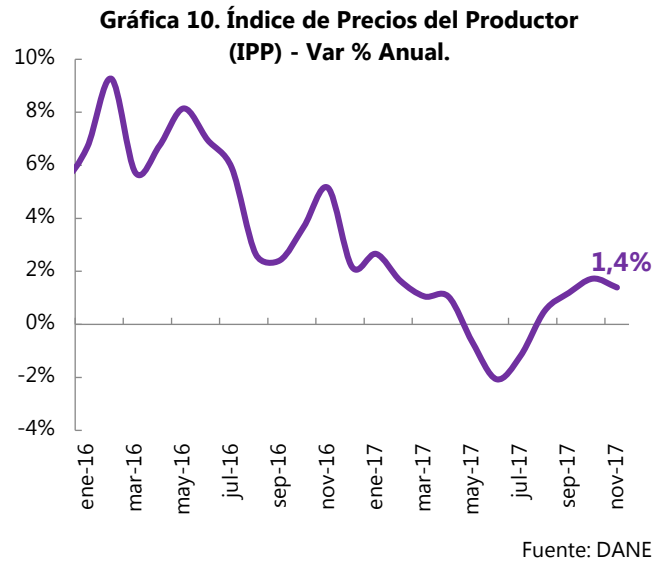
Fuente: DANE, Banrep

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) en noviembre por sectores registró un comportamiento similar al del mes pasado (octubre), siendo el sector de educación el que mayor variación anual tuvo (7,4%) y, vestuario el de la menor (2,1%) (Gráfica 9).

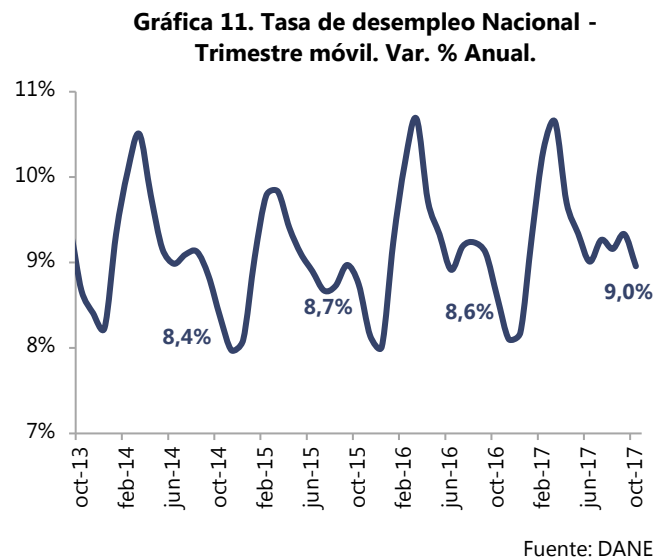


- ♦ Durante el mes de noviembre de 2017 el **Índice de Precios al Productor (IPP)** tuvo una variación anual de 1,4%, cifra 0,3 p.p. menor que la registrada el mes pasado y 3,8 p.p. inferior a la de noviembre de 2016. A pesar de haber registrado una variación anual positiva, el resultado de este último mes rompe con la tendencia alcista que tenía el IPP desde el mes de junio del presente año (Gráfica 10).

La desaceleración en el IPP de noviembre se debe principalmente a la variación de los índices de precios de la agricultura (0,3%), industria (0,7%) y minería (5,3%), que presentaron decrecimientos de 4,2 p.p., 4,1 p.p. y 1,8 p.p., frente a las cifras de noviembre del año anterior, respectivamente



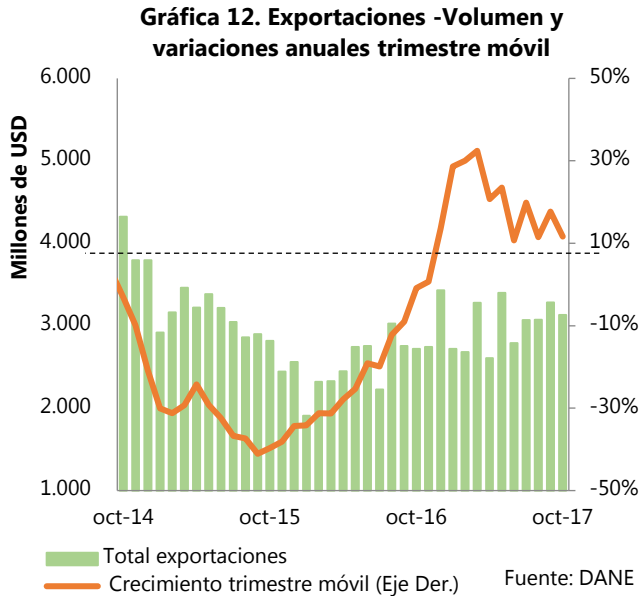
- ♦ La **tasa de desempleo** nacional se ubicó en 9,0% durante el trimestre móvil con corte a octubre de 2017, cifra que es 0,4 p.p. mayor a la registrada durante el mismo periodo del año pasado. Este resultado se debió principalmente a una caída en la tasa de ocupación (medida de demanda de trabajo) en 0,5 p.p., acompañada de una disminución en la tasa global de participación (medida de oferta de trabajo) de 0,3 p.p. (Gráfica 11).



En la generación de empleo (0,5%) los sectores de la economía que más crecieron anualmente fueron: suministros de gas y agua (22,6%), agricultura (3,9%) y actividades inmobiliarias (3,0%). Por otra parte, el

sector minero presentó una contracción en la generación de empleo de -24,4% anual.

- Las **exportaciones** nacionales expresadas en dólares FOB crecieron 11,6% anual durante el trimestre con corte a octubre del 2017, cifra que se ubica 12,5 p.p. por encima del registro del mismo periodo del año anterior, pero 6,1 p.p. por debajo del trimestre móvil con corte a septiembre (Gráfica 12).



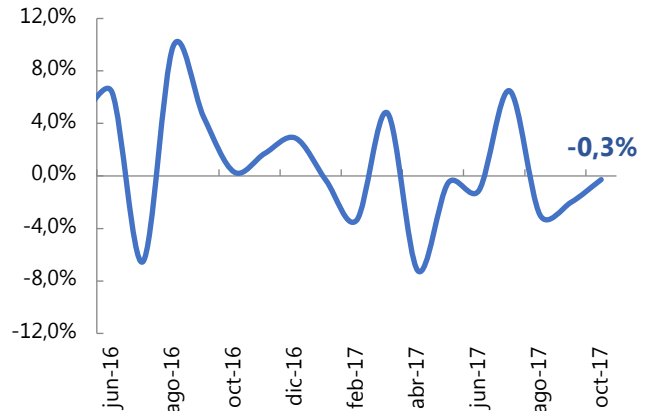
Este crecimiento se explica por la variación anual positiva que tuvieron las exportaciones tradicionales en el último trimestre (18,9%), cifra mayor en 24,4 p.p. a la registrada el año anterior.

Dentro de este grupo, se destacan las exportaciones de café, que presentaron un crecimiento anual de 19,0% en el acumulado trimestral, y de carbón (39,7%). Conjuntamente, estos dos productos contribuyeron en 7,7 p.p. a la variación del total de las exportaciones. Por otra parte, las exportaciones no tradicionales crecieron 2,1% anual, cifra que se ubica 10,9 p.p. por debajo a la registrada el trimestre móvil anterior.

- La variación anual de la producción real de la **industria manufacturera** fue de -0,3% durante el mes de octubre de 2017, cifra que fue 0,6 p.p. menor que la registrada en el mismo periodo del año pasado y 1,8 p.p. mayor que la registrada durante el mes de septiembre del presente año. Tras un repunte

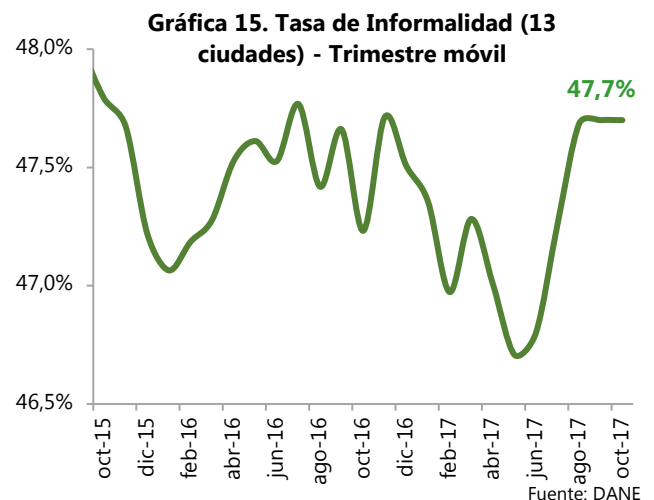
extraordinario del sector durante el mes de julio, completa ya tres meses en terreno negativo desde la caída de 9,5 p.p. mensuales del mes de agosto (Gráfica 14).

Gráfica 14. Producción Manufacturera real - Var. % anuales



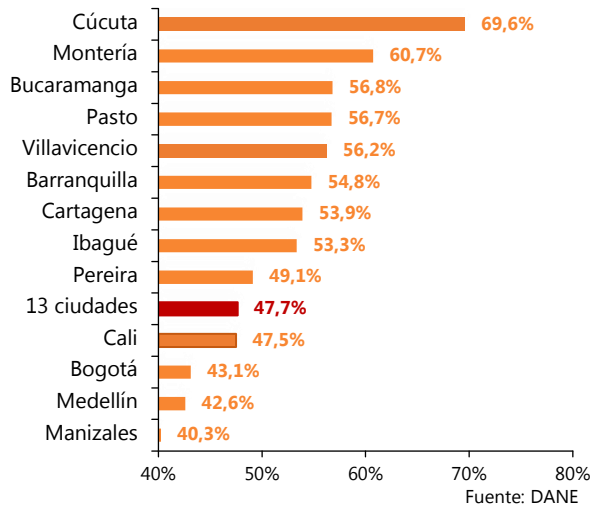
En cuanto a las **clases industriales**, para esta medición, sólo 19 de las 39 registraron variaciones positivas. Por su parte, las de mayor caída fueron la trilla de café (-23,1%), las industrias básicas de metales preciosos (-18,9%) y la fabricación de productos farmacéuticos (-12,7%).

- En el trimestre móvil con corte a octubre de 2017, la tasa de **informalidad laboral** de las 13 principales ciudades y áreas metropolitanas del país fue de 47,7%, 0,4 p.p. mayor que la cifra registrada en el mismo periodo del año anterior (Gráfica 15).



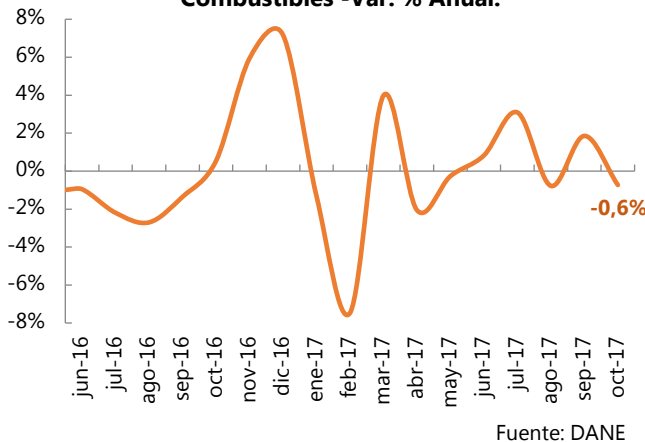
De las trece ciudades y sus áreas metropolitanas, las que presentaron mayor proporción de informalidad fueron Cúcuta (69,6%), Montería (60,7%) y Bucaramanga (56,8%). Por otra parte, las ciudades que registraron menor proporción de informalidad fueron Manizales (40,3%), Medellín (42,6%) y Bogotá (43,1%) (Gráfico 16).

Gráfica 16. Tasa de Informalidad (13 ciudades) - Trimestre móvil Octubre 2017



- El DANE publicó las cifras de la **Encuesta Mensual de Comercio por Menor (EMCM)** para el mes de octubre de 2017, en donde las ventas reales del comercio minorista registraron una variación anual de -0,6%, cifra menor en 0,2 p.p. a la registrada en el mismo mes del año anterior (Gráfica 17).

Gráfica 17. Total Comercio Minorista sin Combustibles -Var. % Anual.



Adicionalmente, el comercio minorista sin combustibles tuvo una disminución anual de -0,7%, cifra explicada por las variaciones negativas que tuvieron los segmentos de artículos de uso doméstico (-8,3%), Calzado (-7,8%) y libros (-7,1%).

- La calificadora de riesgo Standard & Poor's redujo su **calificación soberana** de largo plazo en moneda extranjera para **Colombia**, pasando de BBB a BBB- y manteniendo la perspectiva estable del país, según un comunicado de prensa emitido por la firma. Los factores que tuvo en cuenta para la toma de esta decisión fueron principalmente el crecimiento económico, que fue menor de lo esperado en el transcurso del año y los efectos negativos del bajo precio de los *commodities*, reflejados en el alto nivel de deuda externa y en la pronunciada volatilidad en los términos de intercambio del país.

Además, la falta de flexibilización de los gastos, el lento ajuste fiscal y la elevada deuda externa fueron factores importantes en la toma de esta decisión. Adicionalmente, la reforma tributaria implementada en el 2016 no cumplió con el recaudo proyectado, lo que obligó al Gobierno a depender de ingresos extraordinarios para cumplir con la regla fiscal.

Se espera (por parte de la firma) una reducción gradual del déficit fiscal del país después del 2018 y un crecimiento marginal de la deuda en los próximos tres años, enfatizando que se debe cumplir a cabalidad la regla fiscal, recortando los gastos que sean necesarios y obteniendo nuevos ingresos. También se espera que el cambio en la deuda del Gobierno promedie 3,1 % del PIB durante 2017-2020, que es una tendencia descendente desde el promedio de 5,9% durante el periodo 2014-2015.

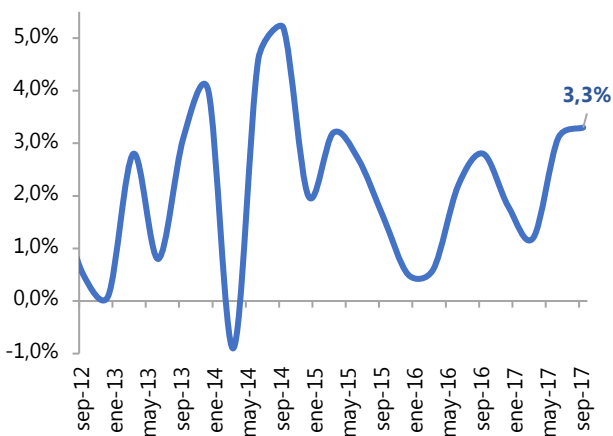
Por otra parte, la perspectiva estable refleja la expectativa de la firma de que las instituciones políticas del país y su historial de políticas económicas en pro del crecimiento contribuirán en una mejora de la estabilidad económica después de las elecciones nacionales de 2018.

Coyuntura Internacional

Estados Unidos

- ♦ El **PIB de Estados Unidos** creció en el tercer trimestre a un mayor ritmo de lo inicialmente estimado, pasando de 3,0% a 3,3% anual, según información del Departamento de Comercio en su segunda estimación del crecimiento económico del país. Esta revisión al alza se debe principalmente al aumento en la inversión privada, que pasó de registrar un crecimiento anual de 6,0% en la primera estimación a un 7,3% en la segunda. Adicionalmente, el gasto del Gobierno paso de -0,1% a un 0,4% en dicha revisión, lo cual compensó la disminución marginal del consumo de los hogares de 0,1 p.p. entre estimaciones (Gráfica 18).

Gráfica 18. Variación trimestral del PIB en Estados Unidos



Fuente: Bureau of Economic Analysis

El sólido ritmo de expansión de la economía de Estados Unidos fortalece el argumento para que la Fed continúe elevando tasas de interés. Adicionalmente, expertos afirman que el buen rendimiento del crecimiento económico genera un impulso político para el presidente Donald Trump. Cabe resaltar que la expansión del PIB durante este trimestre es la más alta desde el tercer trimestre de 2014 (3,1% anual).

- ♦ El Comité del Mercado Abierto de la **Reserva Federal (Fed) de los EE. UU.** decidió elevar el rango

meta de la **tasa de los fondos federales** en 250 pbs., de 1,0%-1,25% hasta 1,25%-1,5%, en línea con lo esperado por el mercado.

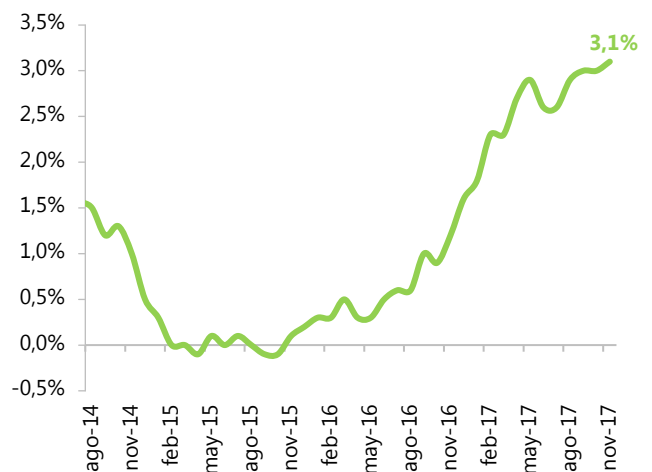
En el comunicado de prensa, el Comité destacó que, ponderando por las fluctuaciones causadas por los huracanes de hace unos meses, los avances en el mercado laboral han sido sólidos. El comité espera que las condiciones del mercado laboral permanezcan fuertes, pero ya no menciona una expectativa de un fortalecimiento mayor al actual. Asimismo, menciona que la decisión de la reunión espera apoyar justamente las fuertes condiciones del mercado laboral presentes.

Si bien las interrupciones y las reconstrucciones asociadas a los huracanes han afectado a la economía en meses recientes, el Comité aclaró que estas no han alterado las perspectivas de la Fed sobre la economía nacional.

Reino Unido

- ♦ La **inflación en el Reino Unido** durante el mes de noviembre de 2017 fue de 3,1% anual, cifra mayor en 1,9 p.p. a la registrada durante el mismo mes del año anterior. Esta cifra fue la más alta en casi seis años, así lo confirmó la oficina nacional de estadísticas del Reino Unido (Gráfica 19).

Gráfica 19. IPC del Reino Unido - Var. % anuales



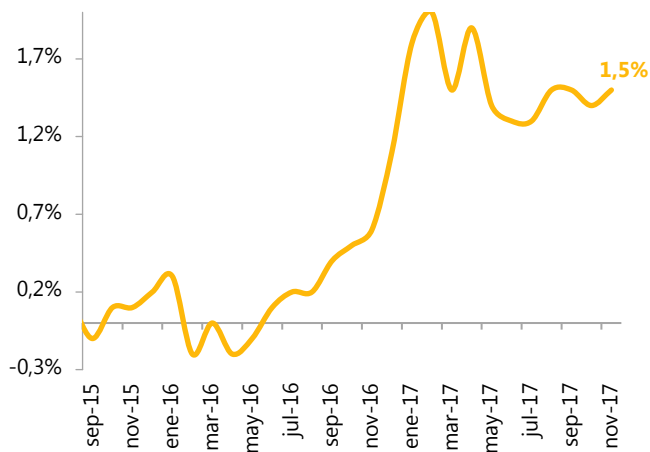
Fuente: Office for National Statistics UK

La inflación del mes de noviembre superó las expectativas de expertos, que pronosticaban un incremento de 3,0%, igual que en los meses de septiembre y octubre. El alza se debió principalmente a los precios de los pasajes de avión, los videojuegos y el chocolate. La cifra se situó 1,1 p.p. por encima de la meta del Banco de Inglaterra, lo que refleja el impacto que ha tenido el desplome de la libra tras el referendo del Brexit.

Euro Zona

- ♦ La **inflación de la Euro Zona** para el mes de noviembre se ubicó en 1,5% anual, cifra que fue 0,9 p.p. mayor que la registrada en el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, el crecimiento de los precios en la zona europea compuesta por 19 países subió menos de lo previsto, ya que el objetivo de inflación para el mes de noviembre era de 1,6% interanual, más cerca de la meta del 2,0% propuesta por el Banco Central Europeo (Gráfica 20).

Gráfica 20. Inflación de la Eurozona - Var% anual



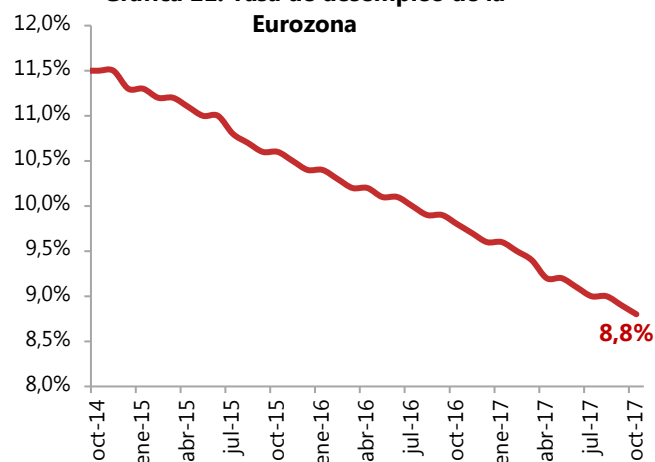
Fuente: Eurostat

La inflación estuvo explicada principalmente por el alza de los costos de la energía que fue de 4,7%, 1,7 p.p. mayor que el registro del mes anterior y también por los precios de la comida procesada que crecieron un 2,4%. Sin estos dos componentes (que son los

más volátiles), la inflación subyacente¹ se mantuvo estable en un 1,1%.

- ♦ La **tasa de desempleo en la Eurozona** se ubicó en 8,8%, cifra menor en 1,0 p.p. a la registrada durante el mismo periodo del año pasado y 0,1 p.p. a la del mes pasado y una disminución de esta es la tasa más baja en la zona desde enero de 2009. Luego de la crisis, el desempleo en la Eurozona ha disminuido consistentemente, gracias a los resultados positivos del crecimiento económico y el optimismo hacia el futuro (Gráfica 21).

Gráfica 21. Tasa de desempleo de la Eurozona



Fuente: Eurostat

Artículo académico

Torres, J. Cote, J. (2017) Un nuevo cálculo de la tasa de cambio real de equilibrio para Colombia: Enfoque de Balance Macroeconómico. Borrador de economía No. 1030. Banco de la República.

En este documento se presenta una nueva estimación del desalineamiento de la tasa de cambio real para Colombia, mediante el enfoque de balance macroeconómico. Se presentan estimaciones para la cuenta corriente normativa (o sostenible) de acuerdo con una serie de determinantes, utilizando una metodología de panel cointegrado para 21 países de América Latina y el Caribe, y para la cuenta corriente

¹ Inflación de la Zona Euro sin energía ni alimentos procesados según el Banco Central Europeo.

subyacente, obtenida a través de una estimación de series de tiempo para Colombia. Los resultados indican que, para 2016, el desalineamiento estimado de la tasa de cambio real no fue estadísticamente significativo, debido a que tampoco lo fue el desbalance entre la cuenta corriente normativa y la subyacente.

[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 de estabilidad financiera. 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](#)

Daniela Carolina Sanabria Guerrero.

Investigadora Económica Junior.
Departamento de Estudios Económicos.
CAMACOL presidencia.

dsanabria@camacol.org.co

Fabian Andrés Céspedes Martínez.

Pasante Económico.
Departamento de Estudios Económicos.
CAMACOL presidencia.

fcespedes@camacol.org.co