

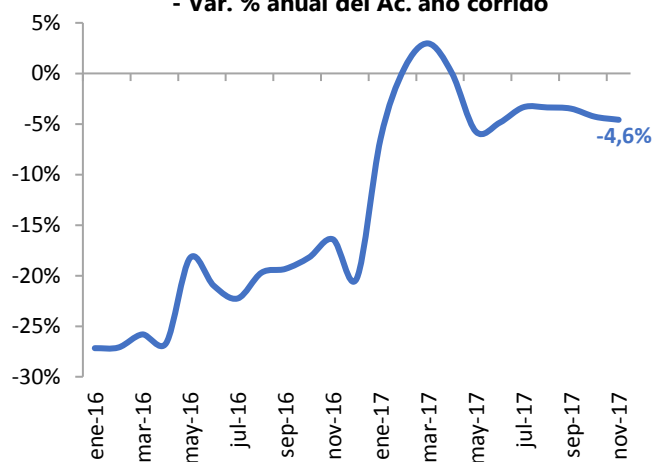


### Información desde el 15 al 26 de enero

A nivel nacional, el DANE publicó los datos de área licenciada y producción de concreto premezclado para noviembre, y el índice de Costos de Construcción de Vivienda (ICCV) y el Índice de Precios del Productor (IPP) para diciembre. Adicionalmente, se dieron a conocer las cifras de la Encuesta de opinión al consumidor y el Índice de confianza industrial y comercial, dada por Fedesarrollo, para el mes de diciembre.

En el panorama internacional, se anunciaron las cifras más recientes del PIB en Estados Unidos, Reino Unido y China. Además, se registraron los resultados de política monetaria de la Eurozona. Por último, el FMI actualizó sus pronósticos de crecimiento mundial.

**Gráfica 1. Área licenciada para construcción - Var. % anual del Ac. año corrido**



Fuente: DANE

### Tabla de contenido

Sector de la construcción.....	1
Economía nacional.....	3
Coyuntura Internacional.....	5
Artículo académico.....	8
Artículo en la mira.....	8

### Sector de la construcción

- En el año corrido con corte a noviembre de 2017, el **área total licenciada para construcción** presentó una variación anual de -4,6%, ligeramente inferior a la de octubre (-4,3%), pero mayor a la registrada durante el mismo periodo del año anterior (-16,4%) (Gráfica 1). Nuevamente, dicha caída estuvo asociada a una disminución del licenciamiento tanto en el sector residencial (-2,7%) como en el no residencial (-10,0%).

**Tabla No. 1 Licenciamiento en M<sup>2</sup> por segmentos: residencial y no residencial.**

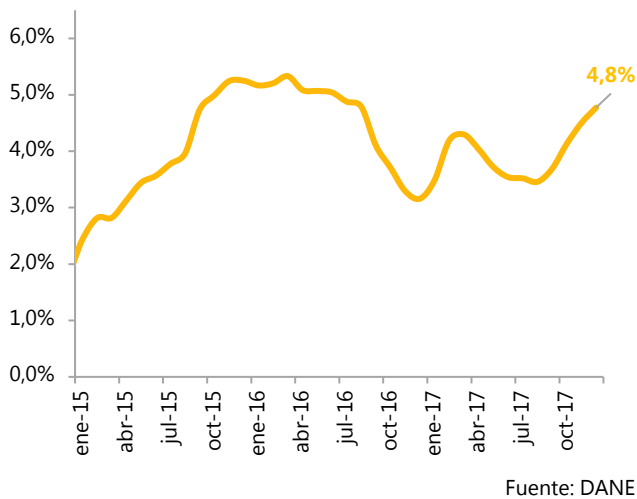
Destino	Año Corrido		Variación anual %
	nov-16	nov-17	
<b>Vivienda</b>	<b>16.451.614</b>	<b>16.008.658</b>	<b>-2,7%</b>
NO VIS	12.379.349	12.373.753	-0,05%
VIS y VIP	4.072.265	3.634.905	-10,7%
<b>No residencial</b>	<b>5.707.617</b>	<b>5.134.629</b>	<b>-10,0%</b>
Educación	648.188	903.340	39,4%
Bodega	738.119	916.696	24,2%
Social -	173.853	208.143	19,7%
Otros	27.052	31.260	15,6%
Hotel	354.262	323.987	-8,5%
Comercio	1.818.444	1.582.108	-13,0%
Religioso	67.402	50.170	-25,6%
Industria	450.315	308.865	-31,4%
Hospital -	379.363	256.874	-32,3%
Oficina	835.676	448.473	-46,3%
Administración	214.943	104.713	-51,3%
<b>Total, Área</b>	<b>22.159.231</b>	<b>21.143.287</b>	<b>-4,6%</b>

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

Dentro del sector residencial, la vivienda VIS y VIP contrajo su área licenciada en -10,7% y la No VIS en -0,05%. Por otra parte, la caída en los destinos no residenciales fue producto principalmente del comportamiento de comercio y oficinas, que cayeron -13,0% y -46,3% respectivamente. Los únicos destinos que contribuyeron positivamente fueron educación, bodega y social-recreacional (Tabla 1).

- ♦ El **Índice de Costos de la Construcción de Vivienda (ICCV)** presentó una variación anual de 4,8% en el mes de diciembre, cifra superior en 1,6 p.p. al crecimiento de diciembre de 2016. El resultado del mes se dio principalmente por el grupo de materiales de construcción, cuyos costos aumentaron 4,4% anual; y en menor medida por la mano de obra. Los mayores aumentos de precios a nivel de insumos se registraron en mallas, alambres y domo acrílico. De esta manera, los costos de construir vivienda en el 2017 crecieron por encima de la inflación total (4,1%) (Gráfica 2).

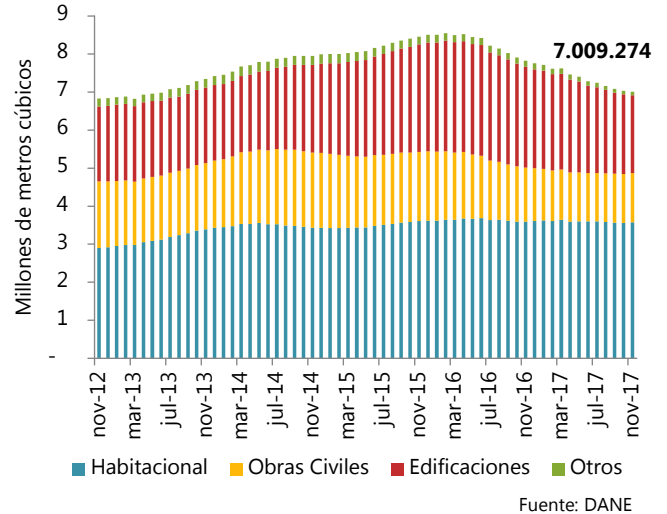
**Gráfica 2. Índice de Costos de la Construcción de Vivienda (ICCV) - Var. % Anual.**



- ♦ La **producción de concreto premezclado** presentó una variación de -10,5% anual en el acumulado doce meses con corte a noviembre de 2017, con lo que disminuyó ligeramente su ritmo de caída respecto a octubre (-11,1%). Esto se debió a un menor ritmo de caída de la producción con destino al sector de obras

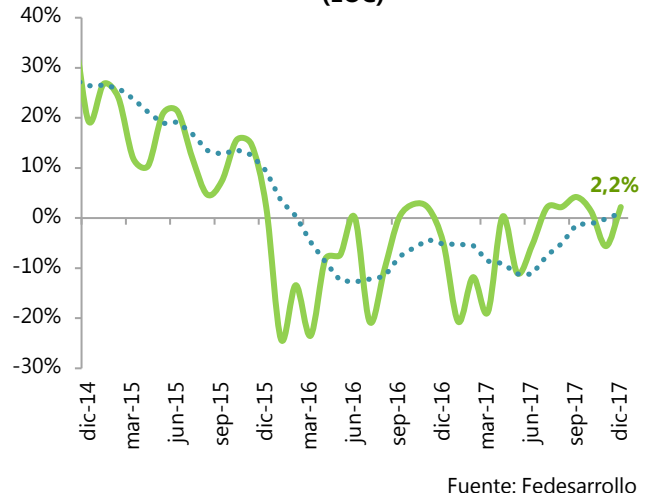
civiles y vivienda. En general, la producción de concreto ha caído continuamente desde julio de 2016, en medio del periodo de desaceleración del sector construcción (Gráfica 3).

**Gráfica 3. Producción de concreto premezclado por destinos - Ac. 12 meses**



- ♦ Según la **Encuesta de opinión al Consumidor (EOC)** de Fedesarrollo, la **disposición de compra de vivienda** obtuvo un balance positivo de 2,2% en diciembre, mostrando un aumento de 7,8 p.p. respecto al mes anterior (-5,6%), y ubicándose 7,3 p.p. por encima del registro de diciembre del 2016 (-5,1%) (Gráfica 4).

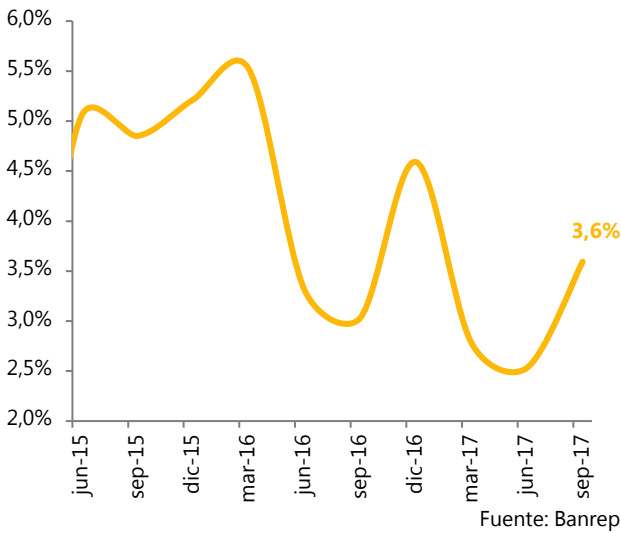
**Gráfica 4. Disposición a comprar vivienda (EOC)**



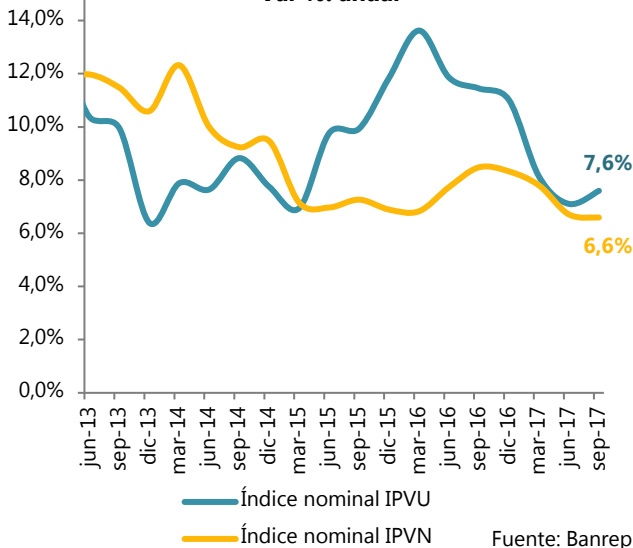
A nivel de ciudades, Barranquilla, Cali y Medellín registraron un balance positivo en la disposición de compra de vivienda, con cifras de 21,8%, 14,3% y 8,6% respectivamente. Por el contrario, Bogotá y Bucaramanga reflejaron un balance negativo.

- ♦ El **Índice de Precios de la Vivienda Usada (IPVU)** creció 3,6% anual real en el tercer trimestre de 2017, superior en 1,1 p.p. al crecimiento del trimestre anterior y en 0,6 p.p. al del tercer trimestre de 2016. De esta manera, el índice real se acelera ligeramente luego de dos trimestres en desaceleración (Gráfica 5).

**Gráfica 5. IPVU Real - Var % anual**



**Gráfica 6. IPVU nominal VS IPVN nominal Var % anual**

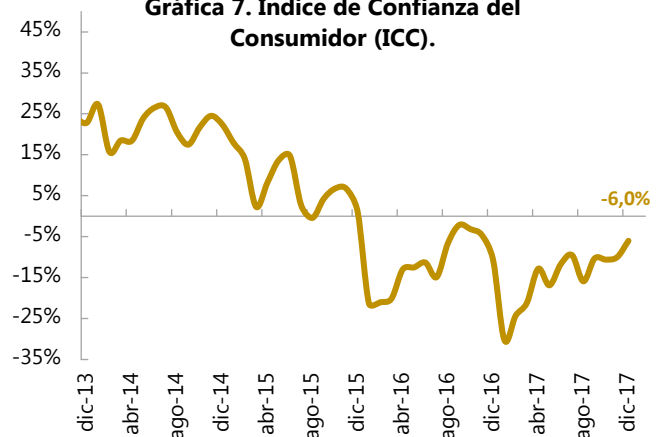


Por otro lado, el índice nominal del IPVU tuvo una variación anual del 7,6%, que estuvo por encima en 1,0 p.p. al crecimiento del Índice de Precios de la vivienda Nueva (IPVN) en el mismo periodo (Gráfica 6).

## Economía nacional

- ♦ En el mes de diciembre, el **Índice de confianza del Consumidor** fue de -6,0%, según la **Encuesta de Opinión de Consumidor (EOC)** publicada por Fedesarrollo. El dato del mes aumentó en 4,0 p.p. con respecto a noviembre y en 4,7 p.p. frente al mismo mes del año anterior. El avance desde noviembre se debió tanto a las expectativas 12 meses del consumidor como a su percepción de las condiciones económicas actuales. Si bien la confianza ha mejorado significativamente desde febrero de 2017, se mantiene en terreno negativo por segundo año continuo (Gráfica 7).

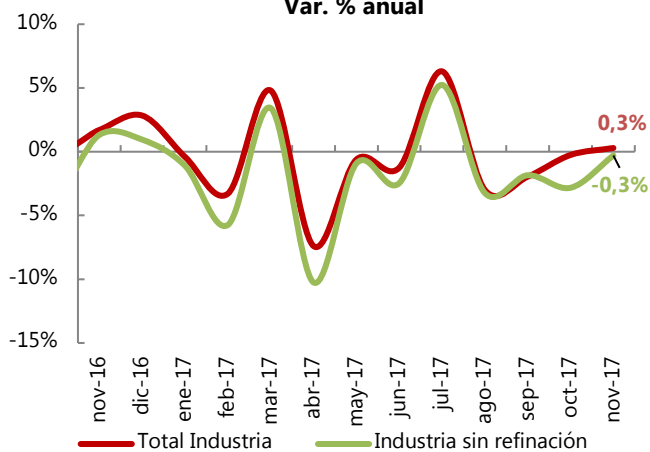
**Gráfica 7. Índice de Confianza del Consumidor (ICC)**



- ♦ La **producción industrial** real presentó un crecimiento del 0,3% anual en noviembre, con lo cual regresó marginalmente a terreno positivo después de tres meses de disminuciones consecutivas. El crecimiento contrastó con la caída de -0,3% de octubre, pero fue muy inferior al 1,7% registrado en noviembre de 2016 y todavía refleja la debilidad de la dinámica del sector manufacturero en general. En el acumulado anual a noviembre la producción cayó -0,7% anual (Gráfica 8).

La refinación de petróleo contribuyó en buena medida al resultado positivo del mes (+0,5 p.p.), por lo que la **producción industrial sin refinación** se contrajo en -0,3% anual en noviembre (Gráfica 6). Otros sectores que también se destacaron por su aporte positivo al crecimiento del total fueron el de fabricación de sustancias químicas básicas (+0,6 p.p.) y el de industrias de hierro y acero (+0,3 p.p.). Por su parte, los sectores que más contribuyeron negativamente a la variación del total fueron el de confección de prendas de vestir (-0,4 p.p.) y el de fabricación de productos de metal (-0,2 p.p.). Este último sector se ha afectado negativamente por una disminución de la demanda del sector de edificaciones.

**Gráfica 8. Producción Manufacturera real - Var. % anual**



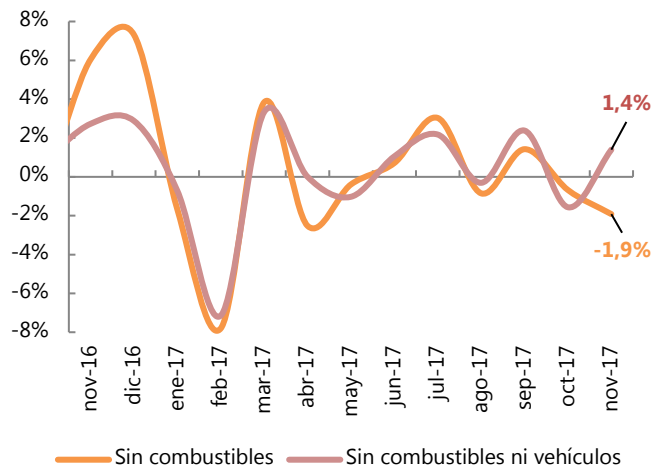
Fuente: DANE

- Las **ventas minoristas sin combustibles** reales cayeron -1,9% anual en noviembre, profundizando su ritmo de caída respecto al mes anterior (-0,7%). Este resultado se debió principalmente a una contracción de las ventas de vehículos del -17,1%, y, en menor medida, de las ventas de repuestos, partes y accesorios para vehículo del -6,7%. No obstante, las **ventas sin combustibles ni vehículos** crecieron 1,4%; donde las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas contribuyeron 1,3 p.p. (Gráfica 9).

En el año corrido a noviembre, las ventas sin combustibles han caído -0,6%, mientras que las que también excluyen vehículos han registrado una variación nula de 0,0%. Es esperado que los

resultados del comercio minorista se recuperen en el 2018.

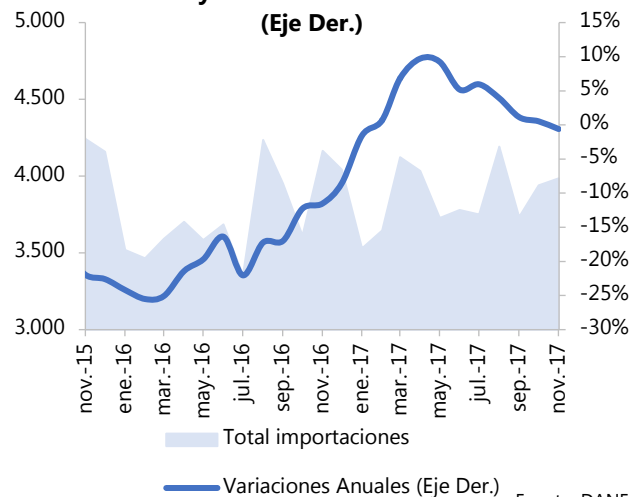
**Gráfica 9. Ventas reales del comercio minorista -Var. % anual.**



Fuente: DANE

- Las **importaciones** cayeron -0,6% anual en el trimestre móvil con corte a noviembre de 2017, después de haber crecido 0,5% en octubre. Esta es la primera vez que las importaciones registran una variación negativa desde febrero (Gráfica 10).

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

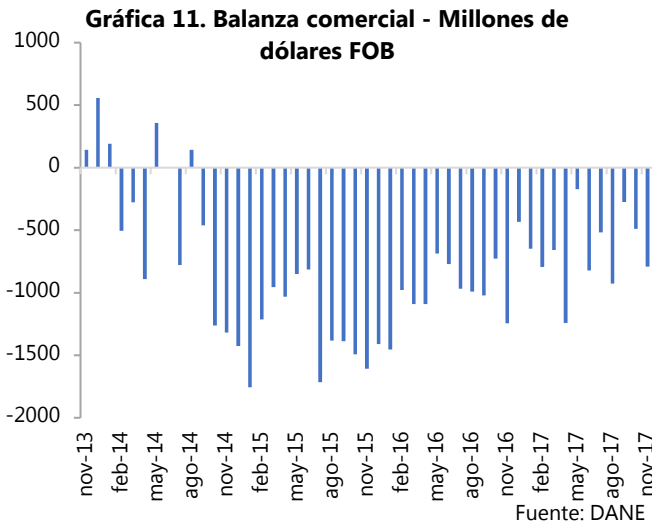


Fuente: DANE

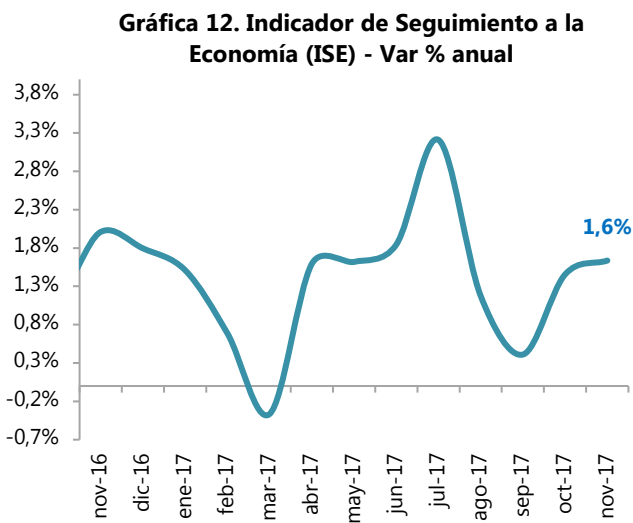
Los resultados se atribuyen a una caída en las importaciones del grupo de bienes de capital y materiales de construcción del -1,5%, debido a productos de equipo de transporte, y a una reducción en las importaciones de bienes de

consumo durables de -2,0%, fundamentalmente en el componente de vehículos.

Por su parte, el **déficit comercial** en noviembre cayó -36,4% anual, al ser de -791,7 millones de dólares FOB, gracias a una caída de las importaciones acompañada de un aumento de las exportaciones (Gráfica 11).



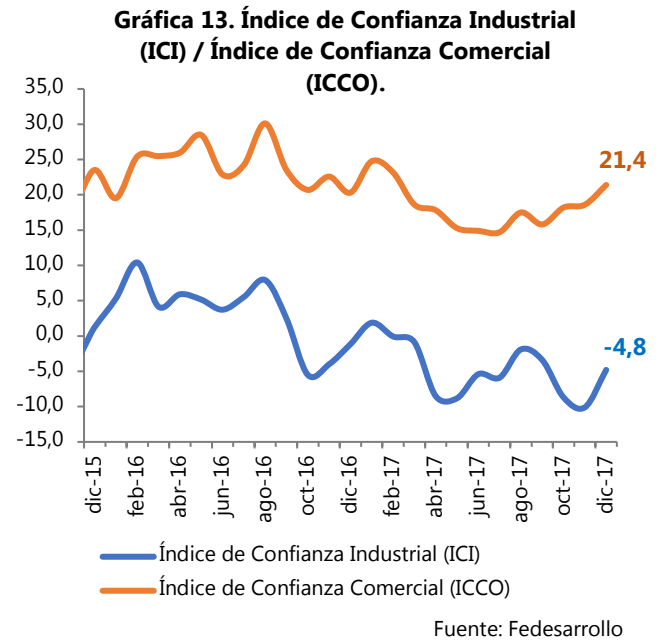
- ♦ El **Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)**, que busca ser una aproximación mensual al PIB, creció 1,6% en noviembre. De esta manera, la economía habría crecido en el acumulado anual a noviembre 1,4%. (Gráfica 12).



Este resultado va en línea con lo esperado por los analistas, quienes en promedio esperan un crecimiento de 1,7% para el año 2017

- ♦ El **índice de confianza comercial (ICCO)** para el mes de diciembre de 2017 fue de 21,4%, lo que representa un aumento de 1,1 p.p. y 2,8 p.p. con respecto al mismo registro del año y mes anterior, respectivamente. La mejoría con respecto a la cifra del año anterior está dada por el incremento de 11,2 p.p. en las expectativas de la situación económica para el próximo semestre y una disminución de -0,5 p.p. en el nivel de existencias.

El **Índice de Confianza Industrial (ICI)** se registró en -4,8% lo que representa una caída de 3,6 p.p. respecto al mismo mes del año anterior y un aumento de 5,3 p.p. con relación noviembre de 2017. A pesar de que el indicador de expectativas de producción para el próximo semestre mejoró en 0,2 p.p. y el nivel de existencias disminuyó en -2,4 p.p. comparado a diciembre de 2016, no se logró compensar el deterioro del indicador de volumen actual de pedidos que tuvo una variación de -13,4% (Gráfica 13).



# Coyuntura Internacional

## Mundial

- ♦ El **Fondo Monetario Internacional (FMI)** aumentó su **pronóstico de crecimiento mundial** para 2018 y 2019 en 0,2 p.p., hasta 3,9%. Esta revisión refleja el buen desempeño de la economía a nivel global en 2017, una mayor expectativa de crecimiento en países desarrollados y los recortes de impuestos corporativos en EE. UU, que se espera que tengan un impacto favorable en la inversión en el corto plazo. Asimismo, el FMI afirma que las condiciones financieras globales favorables y la fuerte confianza mantendrán una aceleración en la demanda, favoreciendo a países con exportaciones altas.

A su vez, el organismo anunció que el crecimiento de 2017 se estima en 3,7%, 0,1 p.p. por encima de lo esperado desde octubre y 0,5 p.p. superior al registro del 2016. Los resultados sorprendieron al alza de manera generalizada, especialmente en Europa y en Asia. Tanto las economías avanzadas como las emergentes y en vías de desarrollo excedieron el pronóstico de 2017 en 0,1 p.p.

Por su parte, el FMI mantuvo el pronóstico de crecimiento de **Latinoamérica y el Caribe** de 2018 en 1,9% y aumentó 0,1 p.p. el de 2019 hasta 2,6%. Excluyendo Venezuela, país en profunda crisis, el crecimiento se espera en 2,5% para 2018 y 2,8% para 2019. Para 2017 se estimó un crecimiento de 1,3% y de 1,9% sin Venezuela. El continente se está beneficiando del mejor desempeño de la economía mundial, los mayores precios de las materias primas, y el fin las recesiones de Brasil, Argentina y Ecuador.

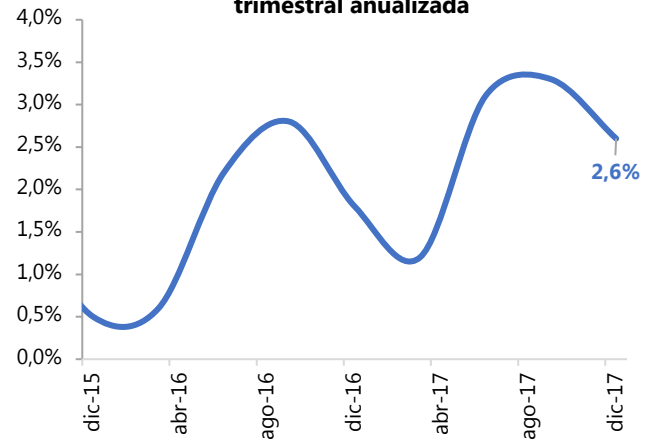
Para **Colombia** las perspectivas de crecimiento a mediano plazo son favorables, por lo que se espera un aumento del 3,0% para el 2018, cifra superior en 0,2 p.p. a lo anunciado desde octubre del 2017. Este pronóstico se debe a la expansión de las exportaciones y a la inversión en infraestructura.

## Estados Unidos

- ♦ El **PIB de Estados Unidos** creció 2,6% trimestral anualizado en el cuarto trimestre de 2017, inferior en 0,6 p.p. al registro del tercer trimestre y en 0,3 p.p. a las expectativas del mercado.

La desaceleración estuvo asociada al componente de las exportaciones netas, pues un mayor crecimiento del consumo, acompañado de la debilidad del dólar, incrementó las importaciones, compensando un alza en las exportaciones. Además, se evidenció una desaceleración en el inventario privado de inversión, que fue parcialmente compensada por el aumento en inversión fija no residencial, y gasto del gobierno local y federal (Gráfica 14).

**Gráfica 14. PIB de Estados Unidos - Var.% trimestral anualizada**



Fuente: Bureau of Economic Analysis

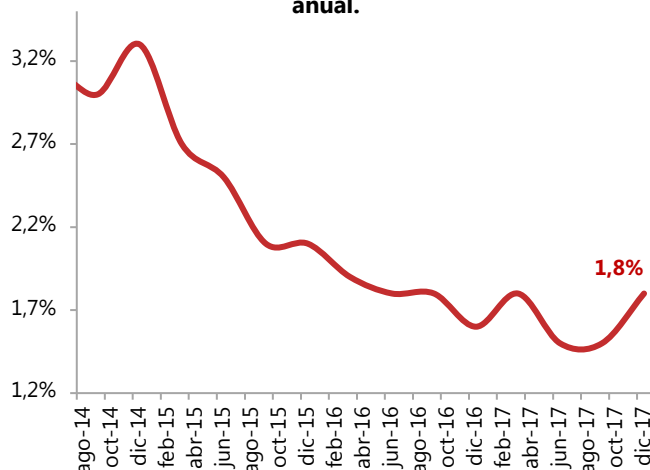
Se prevé que la economía estadounidense alcance la meta anual de crecimiento de 3,0% para este año, considerando el aumento de los precios del petróleo y el fortalecimiento de la economía. Sin embargo, se espera que la aceleración de la inflación y la mejoría en el mercado laboral lleven a la Reserva Federal a una postura más agresiva de alza de las tasas de interés.

## Reino Unido

- ♦ El **PIB de Reino Unido** registró una expansión anual del 1,8% en 2017, una décima menos que el año anterior. En el cuarto trimestre, sin embargo, el PIB de Reino Unido aceleró su crecimiento a 0,5%, frente

al 0,4% del tercer trimestre, mostrando así su mejor dato del año. El sector servicios registró una expansión del 0,6% y el manufacturero del 1,3%, favorecidos con el impulso a las exportaciones de la devaluación de la libre esterlina y el desempeño de la economía mundial (Gráfica 15).

**Gráfica 15. PIB de Reino Unido - Var % anual.**



Fuente: Office for national Statistics.

## Zona Euro

- El Consejo de Gobierno del **Banco Central Europeo (BCE)** mantuvo inalteradas las tasas de interés aplicables a las operaciones principales de financiación, la facilidad marginal de crédito y la facilidad de depósito en 0,0%, 0,25% y -0,4%, respectivamente. Por su parte, el Consejo confirmó el programa de compra de activos a un ritmo de 30 mil millones de euros mensuales hasta septiembre de 2018 o más allá de ser necesario.

El Consejo afirmó que la información reciente confirma una senda robusta de expansión económica, que se aceleró más de lo esperado en la segunda mitad de 2017. El impulso cíclico, sumado a un incremento en la utilización de capacidad instalada fortalece la confianza del BCE en que la inflación convergerá a un nivel inferior pero cercano al 2%. Sin embargo, la volatilidad de reciente de la tasa de cambio representa una fuente de incertidumbre con posibles implicaciones para el panorama de mediano plazo en la estabilidad de

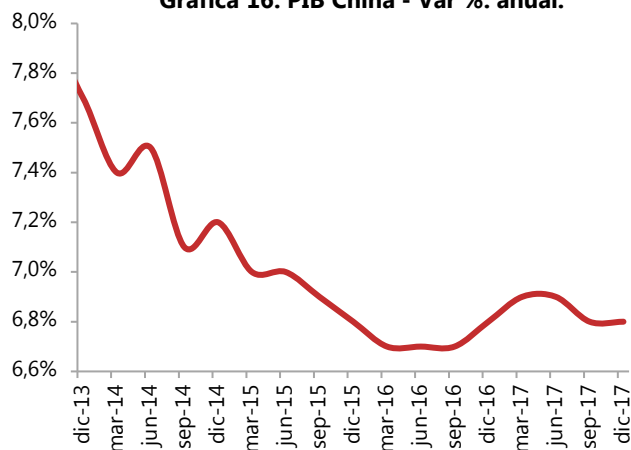
precios. En general, un amplio grado de estímulo monetario permanece necesario.

## Asia

- El **PIB de China** creció 6,8% anual durante el último trimestre del año 2017, cifra que igualó al crecimiento presentado en el trimestre anterior. La economía ha mantenido un crecimiento estable desde el 2015, entre el 7% y 6,7%, lo cual evidencia el sólido desempeño reciente de la economía (Gráfica 16).

Los resultados de actividad económica fueron favorables, a pesar de las alarmas sobre los riesgos del excesivo endeudamiento en el país durante el año. El crecimiento del año completo fue de 6,9%, superando el 6,7% de 2016 y el objetivo del Gobierno de 6,5%. De esta manera, además de superar las expectativas oficiales, la economía China se aceleró por primera vez en 7 años en el 2017.

**Gráfica 16. PIB China - Var % anual.**



Fuente: Bureau of statistics

Vale la pena tener en cuenta que existen dudas sobre la confiabilidad de las cifras económicas oficiales de China. Recientemente, investigadores de la Conference Board, Bloomberg Economics, entre otros analistas, han afirmado que los datos del PIB de China se han inflado entre 2011 y 2015.

## Artículo académico

**Casas, C. Balat, J. (2018) *New Keynesian NAIRU and the Okun Law: An application for Colombia. Borrador de economía No. 1034. Banco de la Republica.***

Este documento propone nuevas estimaciones mensuales para la tasa de inflación no acelerada de desempleo (NAIRU) y la brecha del producto para Colombia. Estos se basan en un modelo de pequeña economía keynesiana de economía abierta siguiendo a González et al (2013), aumentado por una ecuación de Ley de Okun. La brecha del producto resultante sigue de cerca el ciclo económico, como lo identifican otras estimaciones actualmente empleadas por el banco central. La brecha de desempleo está correlacionada negativamente con la brecha del producto, en una magnitud consistente con las estimaciones simples de la Ley Okun. A diferencia de trabajos anteriores, este trabajo presenta descomposiciones de choques, que permiten alguna interpretación económica de la dinámica del desempleo en términos de choques macroeconómicos. Este marco podría ser adecuado para evaluar los efectos de la política monetaria en el mercado laboral, como lo sugiere una evaluación de la precisión de los pronósticos.

[Lea el artículo completo aquí](#)

## Artículo en la Mira

**Collins, A. (2018). *The Global Risks Report 2018. World Economic Forum.***

El *Reporte Global de Riesgos*, fue publicado a la vez de una elevada incertidumbre global y un fortalecimiento del descontento popular con el existente orden político y económico. El reporte pidió "reformas fundamentales al mercado capitalista" y una reconstrucción solidaria dentro y entre países. Un año después, una recuperación económica global está en camino, ofreciendo nuevas oportunidades para el progreso que no debería ser despilfarrado: la urgencia de enfrentar desafíos sistémicos se ha intensificado, en todo caso, en medio

de indicaciones proliferantes de incertidumbre, inestabilidad y fragilidad.

La humanidad se ha vuelto extraordinariamente experta en comprender cómo mitigar los riesgos convencionales que pueden ser aislados y manejados con relativa facilidad con los enfoques estándar de gestión de riesgos. Pero el mundo es mucho menos competente cuando se trata de enfrentar riesgos complejos en los sistemas interconectados que sustentan nuestro mundo, como las organizaciones, las economías, las sociedades y el medio ambiente. Hay signos de tensión en muchos de estos sistemas: el ritmo acelerado de cambio de la economía mundial está poniendo a prueba las capacidades de absorción de las instituciones, las comunidades y las personas. Cuando el riesgo cae en cascada a través de un sistema complejo, el peligro no es un daño incremental sino un "colapso fuera de control" o una transición abrupta a un nuevo status quo subóptimo

[Lea el artículo completo aquí](#)

**Daniela Carolina Sanabria Guerrero.**

Investigadora Económica Junior.  
Departamento de Estudios Económicos.  
CAMACOL presidencia.  
[dsanabria@camacol.org.co](mailto:dsanabria@camacol.org.co)

**Jonathan Molina Ordoñez.**

Pasante Económico.  
Departamento de Estudios Económicos.  
CAMACOL presidencia.  
[jmolina@camacol.org.co](mailto:jmolina@camacol.org.co)