



El DANE dio a conocer los resultados del Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) y las cifras de importaciones colombianas para mayo. Además, Fedesarrollo publicó los resultados de la Encuesta de Opinión al Consumidor a junio. Por último, el Banco de la República reveló los datos del Índice de Precios de la Vivienda Usada para el primer trimestre de 2017.

A nivel internacional, el Banco Central Europeo y el Banco de Japón anunciaron sus más recientes decisiones de política monetaria, se publicaron datos de inflación de la Eurozona y del Reino Unido para junio, y se dieron a conocer los datos de crecimiento de China para el segundo trimestre.

### Tabla de contenido

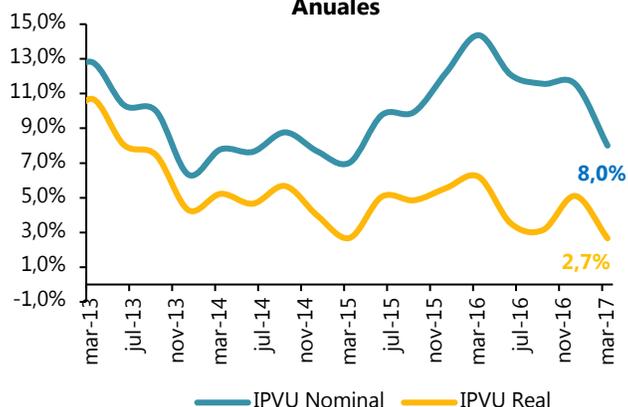
Sector de la construcción.....	1
Economía nacional.....	2
Coyuntura internacional.....	3
Estudios en la mira.....	5
Artículo académico de la semana.....	5

### Sector de la construcción

- En el primer trimestre de 2017 la variación anual del **Índice de Precios de la Vivienda Usada (IPVU)** real fue de 2,7%, inferior a la de 5,1% del trimestre anterior y a la de 6,2% del primer trimestre de 2016. Este es el crecimiento anual más bajo que se registra desde inicios del 2015.

Por su parte, el IPVU nominal creció 8,0% anual, inferior en 3,5 p.p. al crecimiento del trimestre anterior y 6,4 p.p. al del primer trimestre de 2016 (Gráfica 1).

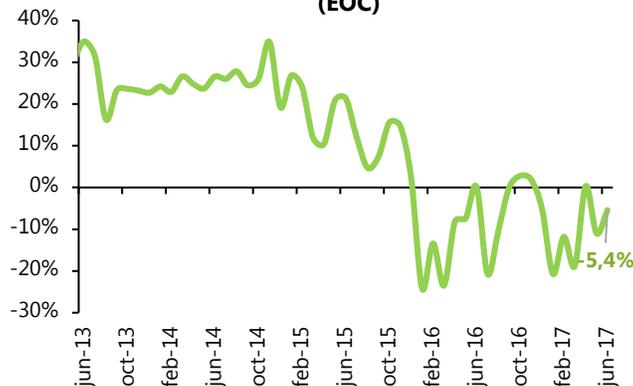
**Gráfica 1. IPVU Nominal y Real - Variaciones Anuales**



Fuente: Banco de la Republica

- La **disposición a comprar vivienda** en junio de 2017 se ubicó en -5,4%, de acuerdo con la **Encuesta de Opinión al Consumidor (EOC)** de Fedesarrollo. Esta cifra equivale a una recuperación de 5,6 p.p. frente al nivel observado del mes anterior; pero es 5,4 p.p. inferior al dato de junio de 2016. La disposición ha permanecido en terreno negativo o en niveles muy bajos desde principios del 2016 (Gráfica 2).

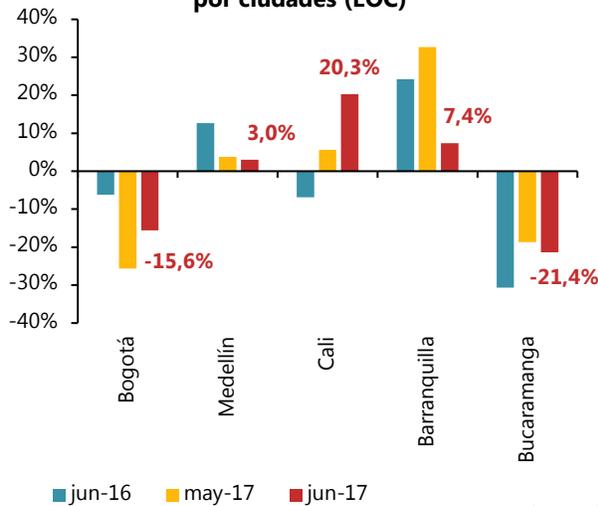
**Gráfica 2. Disposición a comprar vivienda (EOC)**



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: Cali (20,3%), Barranquilla (7,4%) y Medellín (3,0%). Sin embargo, solo en Cali y en Bogotá se presentó una mejora del resultado respecto a mayo. Se destaca la recuperación anual y mensual de Cali de 27,2 p.p. y 14,7 p.p., respectivamente (Gráfica 3).

**Gráfica 3. Disposición a comprar vivienda por ciudades (EOC)**

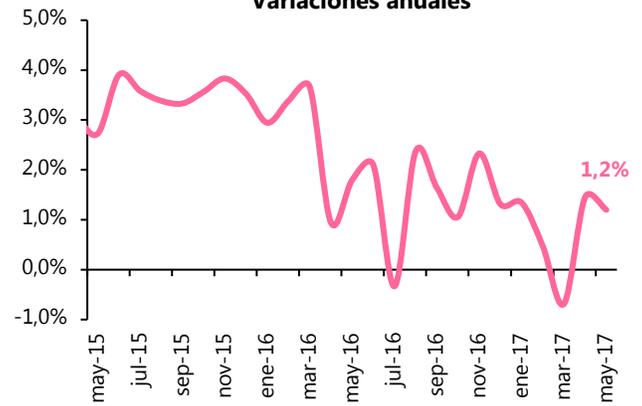


## Economía nacional

- El **Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)** desestacionalizado, que es una aproximación al PIB mensual, registró un crecimiento anual de 1,2% en mayo, inferior en -0,6 p.p. al 1,8% del mismo mes del año anterior, y en -0,3 p.p. al 1,5% de abril de 2017 (Gráfica 4).

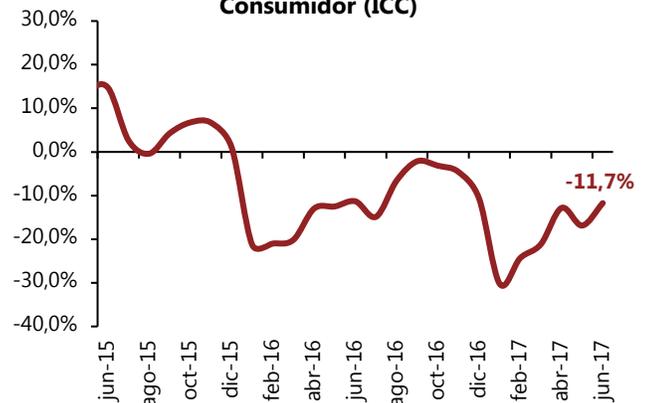
Los resultados conocidos hasta ahora apuntan a una mayor dinámica de la actividad económica en el segundo trimestre, después del muy débil desempeño de la economía en el primer trimestre. Sin embargo, todavía sugieren una desaceleración de la economía respecto al año anterior.

**Gráfica 4. ISE Desestacionalizado - Variaciones anuales**



- La **confianza del consumidor** se ubicó en -11,7% en junio, de acuerdo con los resultados de la **Encuesta de Opinión al Consumidor (EOC)**. Este balance significa una mejora en 5,1 p.p. frente al nivel observado en el mes anterior, pero se encuentra -0,4 p.p. por debajo del registro de junio de 2016. Este es el décimo octavo mes consecutivo en el que la confianza se ubica en terreno negativo (Gráfica 5).

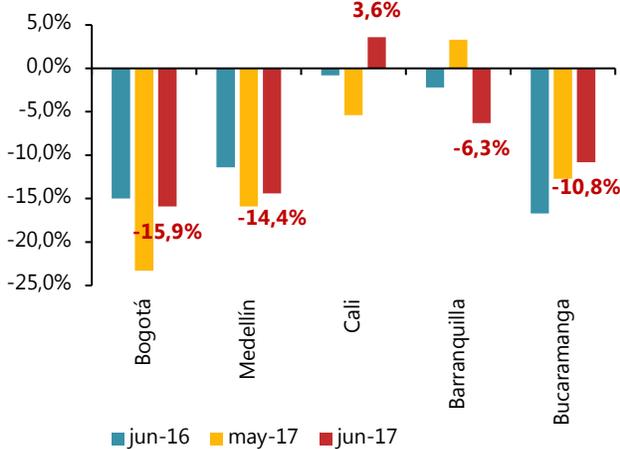
**Gráfica 5. Índice de Confianza del Consumidor (ICC)**



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 -10,9% y -13,0%, respectivamente. Se destaca la mejora del índice de Condiciones Económicas Actuales de 10,6 p.p.

En junio, solo en Cali la confianza se ubicó en terreno positivo. El ICC aumentó respecto al mes anterior en cuatro de las cinco ciudades encuestadas, particularmente en Cali y Bogotá. Frente al mismo mes de 2016, solo se incrementó la confianza de Bucaramanga y Cali (Gráfica 6).

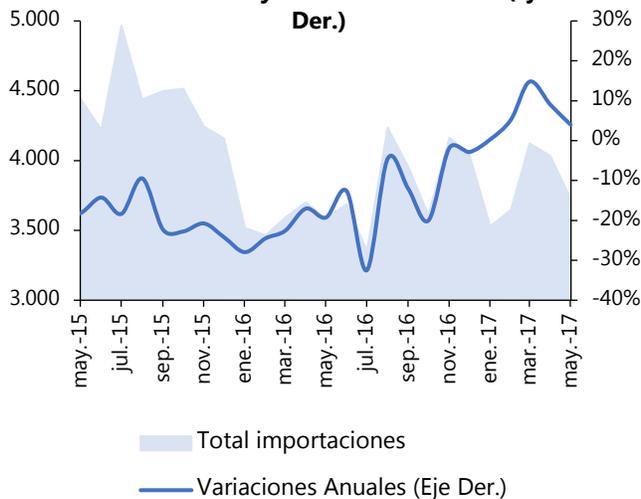
**Gráfica 6. Índice de Confianza del Consumidor (ICC) por Ciudades**



Fuente: Fedesarrollo

- En mayo de 2017 las **importaciones** aumentaron 4,0% con respecto al mismo mes de 2016, pasando de US\$ 3.584 miles de millones de dólares CIF en 2016 a US\$ 3.728 millones CIF en 2017.

**Gráfica 7. Importaciones - Miles de millones de dólares CIF y Variaciones anuales (Eje Der.)**



Este aumento es explicado por el incremento de las importaciones del grupo de bienes de capital y materiales de construcción (8,8%), en particular de

bienes de capital para la industria (8,1%). A su vez, crecieron las importaciones de bienes intermedios y materias primas, mientras que cayeron las de bienes de consumo. Se evidencia una desaceleración de las importaciones desde marzo (Gráfica 7).

## Coyuntura internacional

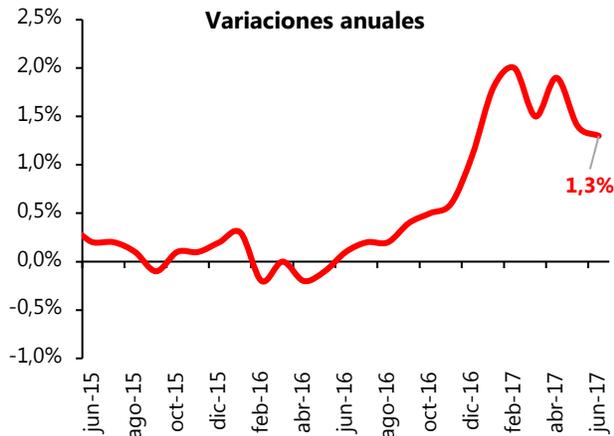
- El Consejo del **Banco Central Europeo (BCE)** decidió mantener las tasas de interés de política inalteradas (-0,4% tasa de depósitos y 0,0% tasa de referencia), así como la magnitud y al alcance del programa de compra de activos (senda de 60 miles de millones de euros mensuales hasta diciembre de 2017).

De acuerdo con el comunicado oficial, la información disponible confirma un continuado fortalecimiento de la expansión económica de la Eurozona, que se ha esparcido a través de sectores y regiones.

Los resultados de crecimiento económico generan confianza sobre la convergencia gradual de la inflación a la meta, pero aún hace falta que se traduzcan en una dinámica inflacionaria más fuerte. Los precios de la energía han afectado la inflación total, y las medidas de inflación núcleo permanecen en niveles bajos. Por lo tanto, el comunicado dejó claro que todavía se necesita un nivel sustancial de ajustes monetarios.

- La **inflación** en la **Zona Euro** se ubicó en 1,3% anual en junio, inferior a la del mes anterior de 1,4%. Este es el segundo mes consecutivo en el que se desacelera la inflación. Sin embargo, excluyendo energía, alimentos y alcohol, los componentes más volátiles, la inflación pasó de 0,9% en mayo a 1,1% en junio. Por lo cual, los resultados son vistos como moderadamente positivos para las autoridades económicas europeas (Gráfica 8).

**Gráfica 8. Inflación de la Eurozona - Variaciones anuales**

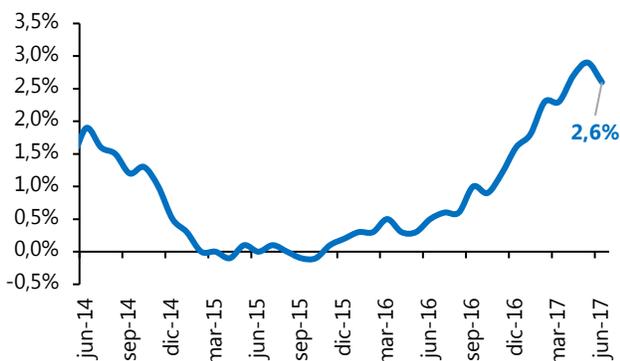


Fuente: Eurostat

- La **inflación del Reino Unido** fue de 2,6% anual en junio, inferior al 2,9% registrado en mayo, y por debajo de lo esperado por el mercado. Esta es la primera disminución de la inflación desde octubre (Gráfica 9).

El desbordamiento de la inflación ha sido una preocupación del Banco de Inglaterra desde los resultados del referendo por la salida de la Unión Europea el año pasado. Por lo tanto, el resultado de hoy, acompañado de datos recientes de actividad económica que empiezan a sugerir un deterioro en el consumo, hacen menos posible un escenario de aumento de tasas de interés de política por parte del Banco en agosto.

**Gráfica 9. Inflación del Reino Unido - Variaciones anuales**

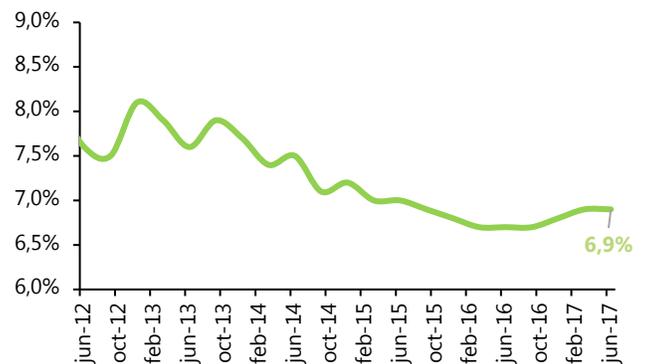


Fuente: Office for National Statistics UK

- La **economía de China** creció 6,9% anual en el segundo trimestre del año, en línea con el crecimiento registrado en el primer trimestre y con las expectativas del mercado. Se evidencia que la actividad económica de China mantiene un crecimiento estable desde 2015, acompañado de precios estables y creación de empleo. Sin embargo, las autoridades económicas del país todavía ven riesgos en los niveles de deuda y en la incertidumbre internacional (Gráfica 10).

El sector servicios creció 7,6% anual, y se mantiene como motor de la economía, seguido de la industria manufacturera (6,4%) y del sector de bienes primarios (3,8%).

**Gráfica 10. PIB de China - Variaciones anuales**



Fuente: National Bureau of Statistics of China

- El **Banco de Japón** mantuvo inalterada su tasa de interés de política monetaria en -0,1%, en concordancia con lo esperado por los analistas. Tampoco modificó las condiciones de su programa de flexibilización cuantitativa.

A su vez, revisó al alza su pronóstico de crecimiento del PIB del 2017<sup>1</sup> de 1,6% a 1,8%, y del 2018 de 1,3% a 1,4%. Sin embargo, disminuyó su pronóstico de inflación núcleo, que excluye alimentos, de 1,4% a 1,1%. El Banco ahora espera que la inflación alcance la meta del 2% entre el 2019 y el 2020.

- Ecuador** anunció que empezará a aumentar su producción de petróleo este mes, incumpliendo el

<sup>1</sup> Año fiscal.

acuerdo de la **Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)**, debido a las dificultades fiscales que enfrenta el país. Esto fue declarado por el ministro de petróleo Carlos Pérez. El compromiso del país era bajar la producción en 26.000 barriles por día (bpd), a un total de 522.000 bpd.

La participación de Ecuador en el mercado global es muy baja como para que sus acciones tengan un efecto sustancial en la producción total de la OPEP, pero estas declaraciones dejan dudas sobre futuras apariciones de más países desertores del acuerdo.

- ♦ **Standard & Poor's** mejoró la perspectiva de la **calificación crediticia de México** de "negativa" a "estable", y reafirmó la calificación de BBB+/A-2 en moneda extranjera y A/A-1 en moneda local. La calificadora afirmó que la decisión refleja un riesgo cada vez menor de que el nivel de deuda directa del Gobierno pueda empeorar la evaluación general de pasivos en los próximos 24 meses.

Adicionalmente, destacó la reacción oportuna de las autoridades de México a los choques negativos recientes, como el de la depreciación de la moneda a finales del 2016, la cual ayudará a estabilizar la carga de la deuda del Gobierno.

## Artículo académico

**Cárdenas, M., Sanjuanelo, T., Romero, H., & Fajardo, E. (2017). Impacto de las Políticas Públicas sobre la Evolución del Índice de Precios de la Vivienda Nueva en Colombia (2005-2015): Un Análisis de Intervención. Telos, 19(2), 212-236.**

El actual trabajo tiene como finalidad determinar el impacto de las políticas públicas, (PIPE 1.0 y Viviendas 100% Subsidiadas) sobre la evolución del índice de precios de la vivienda nueva en Colombia para el periodo comprendido entre enero del 2005 y diciembre de 2015, a través de la estimación de modelos de series de tiempo autoregresivo de intervención, este último bajo la metodología de Box y Tiao (1975).

Para lograr este objetivo, fue adelantado un estudio de la literatura académica acerca del tema y asimismo un

análisis gráfico y descriptivo de los datos. Seguidamente, fue necesario identificar un modelo ARIMA (1,1,1) (0,1,1)<sub>12</sub> para llevar a cabo el análisis de intervención, el cual arrojó que las dos políticas estudiadas impactaron al índice de precios de la vivienda nueva en Colombia.

[Lea el artículo completo aquí](#)

## Artículo en la mira

***Informe De Perspectivas Económicas del Fondo Monetario Internacional (FMI): La recuperación se está afianzando. Julio 2017.***

El repunte del crecimiento mundial previsto en la edición de abril de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO) continúa por buen camino, y se proyecta que el producto mundial aumentará 3,5% en 2017 y 3,6% en 2018. Las proyecciones del crecimiento mundial no han cambiado y ocultan contribuciones ligeramente diferentes de las economías nacionales.

En el caso de Estados Unidos, las proyecciones de crecimiento son más bajas que en abril, principalmente porque se presume que la política fiscal será menos expansiva de lo previsto. Se han revisado al alza el crecimiento de Japón y, en particular, el de la zona del euro, donde una actividad sorpresivamente positiva a fines de 2016 e inicios de 2017 apunta a un fuerte ímpetu. Asimismo, se revisaron al alza las proyecciones de crecimiento de China, gracias al vigor del primer trimestre de 2017 y a la expectativa de que continúe el respaldo fiscal. En las economías avanzadas, la inflación se mantiene moderada y generalmente por debajo de las metas; en varias economías emergentes, como Brasil, India y Rusia, también ha estado retrocediendo.

Colombia no presentó modificaciones en las proyecciones de crecimiento de su economía del 2,3% para 2017 y de 3% para 2018.

[Lea el artículo completo aquí](#)