

Presidente Ejecutiva: Sandra Forero Ramírez

Editor: Edwin Chirivi Bonilla

Investigadores: Karen Ortega Burgos; Gabriela Bonilla Botía.

## PANORAMA MACROECONÓMICO 2016-2017

### *Una visión de lo global a lo local*

#### Contenido

1. Introducción .....1
2. Evolución del sector externo.....2
3. Tendencias recientes de América Latina y el Caribe..... 7
4. Estado de la economía colombiana ....12
5. Reflexiones.....15

#### 1. INTRODUCCIÓN

Pasados ocho años desde la *gran crisis* financiera, la recuperación de la economía mundial sigue una senda bastante frágil, aproximándose cada vez más a un escenario de estancamiento de la actividad productiva.

El año 2016 se caracterizó por presentar una serie de singularidades económicas, políticas y sociales que generaron tensión en los mercados internacionales, incrementando el nivel de incertidumbre en el mediano plazo.

El indicador de volatilidad de los mercados a nivel internacional presentó deterioros a inicios del año 2016, derivados de la

publicación de datos negativos de actividad industrial y de la confianza en la Zona Euro, de comercio exterior en China y de confianza y actividad manufacturera en Estados Unidos. El segundo momento de tensión se dio a finales del mes de junio, una vez se conocieron los resultados del referendo realizado en el Reino Unido, en el cual se aprobó la salida de este país del conglomerado europeo. El último incremento se derivó de los resultados electorales en Estados Unidos (Gráfico 1).

**Gráfico 1. Índice de volatilidad en el mercado- VIX<sup>1</sup>**



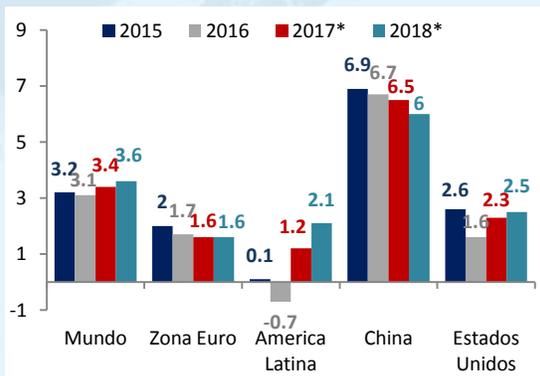
<sup>1</sup> Es una medida clave de la volatilidad en el mercado a corto plazo, presenta una relación inversa con el comportamiento del índice bursátil de S&P 500. CBOE

Fuente: Chicago Board Options Exchange- CBOE

En la última revisión del informe de perspectivas del Fondo Monetario Internacional- FMI, se encuentra que el crecimiento mundial en 2016 será de 3.1%, continuando el proceso de desaceleración de la economía mundial. Sin embargo, las perspectivas de crecimiento para el periodo 2017-2018 han mejorado, dando como resultado proyecciones de crecimiento del 3.4% y 3.6% respectivamente.

Estos resultados se sustentan en la dinámica de las economías desarrolladas, las cuales presentaron mejores resultados en su actividad productiva durante el segundo semestre de 2016, además del efecto positivo previsto en Estado Unidos derivado de los estímulos fiscales que se implementarán en el nuevo gobierno. De otro lado, las economías emergentes no siguen la misma dirección, pues se encuentran con unas condiciones financieras y externas menos favorables, este es el caso de China, Brasil, México e India (Gráfico 2).

**Gráfico 2. Proyecciones de crecimiento (Var% PIB real)**



Fuente: Fondo Monetario Internacional- FMI

Los crecimientos esperados para los próximos años indican una estabilización de la economía mundial, pero se encuentran lejos de representar una reactivación robusta y duradera de la demanda internacional. Además, existen otra serie de factores latentes que ponen en vilo estas proyecciones.

Con este telón de fondo, la economía colombiana no se encuentra ajena a los impactos que puedan provenir de desequilibrios macro en el mundo, además, internamente debe reactivar su aparato productivo e impulsar la generación de empleo, por esta razón es necesario realizar una recopilación de los principales hechos internacionales y describir las condiciones actuales sobre las que se desarrollarán los sectores productivos del país.

Para adelantar este análisis, el presente documento se desarrollará en cinco partes; la primera de ellas es esta introducción; en la segunda se describirán algunos de los aspectos que han limitado el crecimiento mundial y que generan incertidumbre para los siguientes meses; en la tercera se expondrá el estado de las economías latinoamericanas, así como sus perspectivas; en la cuarta se destacan los principales hechos que han marcado el rumbo de la economía nacional; y por último se plantean algunas reflexiones generales.

## 2. EVOLUCIÓN DEL SECTOR EXTERNO

La débil dinámica de la actividad económica ha sido atribuida a una demanda mundial que se ha moderado y que ha terminado por impactar negativamente los volúmenes de inversión y comercio. En este sentido, un estudio de las Naciones Unidas ha mostrado que la contribución de la inversión al crecimiento mundial se ha reducido en los últimos años, esto es, durante el periodo 2003-2007 el aporte promedio anual fue de +1.4 puntos porcentuales (pp), mientras que desde el 2012 solo ha sumado +0.7 pp a la expansión del producto<sup>2</sup>.

Las razones de este deterioro son variadas y pueden evidenciarse como reflejo de factores estructurales y de componentes cíclicos, por un lado el estado de la demanda global afecta a las empresas exportadoras alrededor del mundo, que ante este panorama deciden reducir sus niveles de inversión. De otro lado, la caída en los precios de los commodities desde el año 2014 ha generado aplazamientos en una serie de proyectos de inversión, especialmente de explotación minera y de infraestructura.

Además, se atribuyen estas disminuciones a la incertidumbre social y política que se ha presentado en algunos países como Brasil, Reino Unido y Estado Unidos, y a una serie

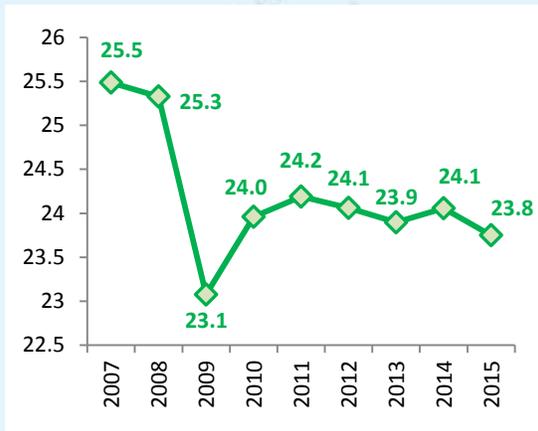
de problemas en los sistemas financieros que generan barreras de acceso al crédito empresarial (particularmente en Europa).

El gráfico 3 muestra la evolución de la formación bruta de capital (una aproximación de la inversión) en el mundo como porcentaje del PIB, en el 2015 fue de 23.8%, lo que representa una caída de 1.7 pp respecto al periodo pre-crisis (2007). En particular, las inversiones de capital en el sector manufacturero en Japón y Estados Unidos han sido frenadas por la fortaleza de sus monedas, ya que se reducen los niveles de exportaciones y las ganancias percibidas.

Para las economías en desarrollo, el impacto sobre la inversión ha sido resultado de los fuertes descensos en el sector de commodities que han afectado particularmente a Brasil, Rusia y Sudáfrica. Las desaceleraciones en China se atribuyen a las menores inversiones en algunos sectores industriales, como el del hierro y el acero, que se derivan de la transformación actual de este país hacia una economía basada en servicios.

<sup>2</sup> “World Economic Situation and Prospects”, United Nations Department of Economic and Social Affairs, 2017.

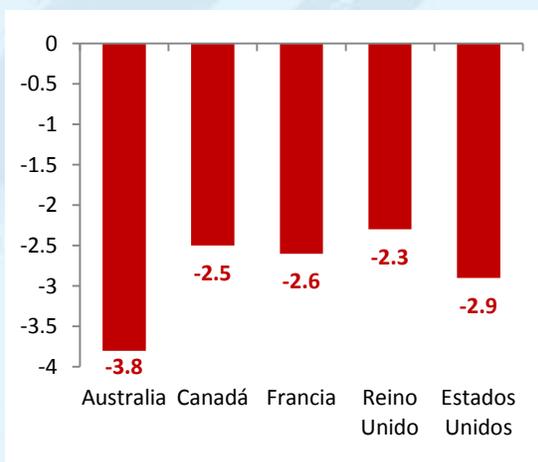
**Gráfico 3. Formación bruta de capital en el mundo (% del PIB)**



Fuente: The World Bank.

La evolución de la inversión pública se mueve en una dirección similar, los gobiernos de las economías desarrolladas durante los últimos años han implementado políticas de ajuste fiscal como respuesta a los altos niveles de deuda. En promedio desde el año 2011 la tasa de variación interanual de este tipo de inversión se ha reducido en un -2.8% (Gráfico 4).

**Gráfico 4. Inversión del gobierno-Promedio del la variación anual 2011-2015**



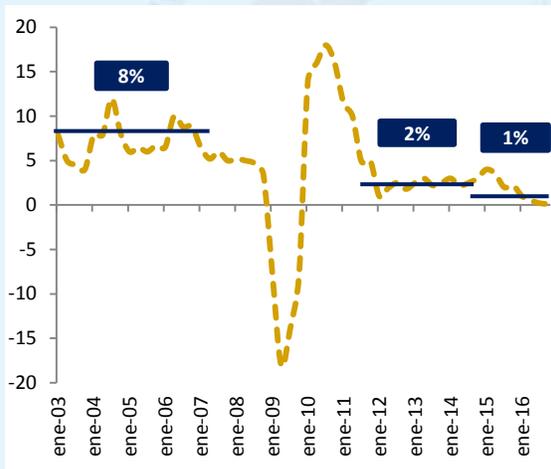
Fuente: OECD

En los mercados abiertos se encuentra una fuerte relación entre inversión y comercio, además se evidencia como estos dos componentes se refuerzan mutuamente. Información de la Organización Mundial del Comercio- OMC sugiere que en el año 2016 el volumen de bienes transados continuó una senda decreciente y crecería apenas alrededor de 1.7%.

Antes de la crisis financiera, entre el periodo 2003-2007 el comercio global crecía a ritmos del 8%, mientras que durante los últimos dos años esta tasa solo ha llegado en promedio al 1% (Gráfico 5). Este resultado se deriva del comportamiento desfavorable de las importaciones en todas las subregiones del mundo, así como de la ralentización del crecimiento de las cadenas globales de valor y la reducción de la actividad comercial de China<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> China está pasando por una transformación estructural desde una economía basada en las exportaciones y la inversión hacia una fundamentada por el consumo y los servicios. FMI.

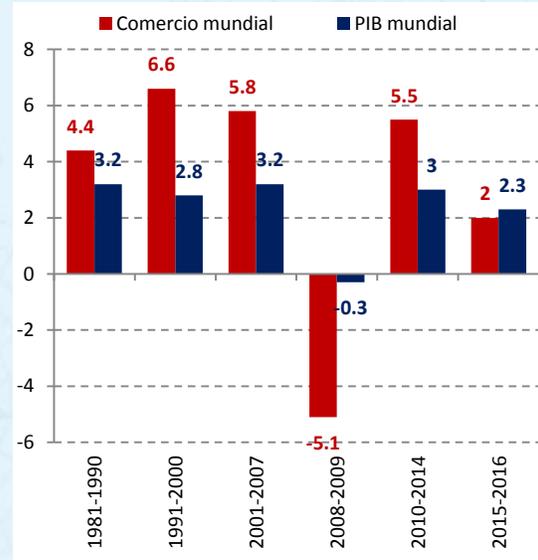
**Gráfico 5. Tasas de variación interanual de volumen de comercio 2003-2016 (Promedio trimestres móviles- Var %)**



Fuente: CEPAL

Para dimensionar la fuerte desaceleración en el intercambio de bienes, el gráfico 6 muestra la evolución histórica de los crecimientos de comercio y el PIB mundial. Hasta el año 2014 el comercio solía crecer de 1.5 a 2 veces más que la tasa de expansión del PIB mundial, tendencia que solo se revierte durante los años 2015 y 2016 en donde esta última variable tuvo mayor crecimiento.

**Gráfico 6. Volumen de comercio mundial vs PIB mundial (Var % promedio)**



Fuente: CEPAL y OMC.

Las economías desarrolladas continúan con un crecimiento moderado y niveles de inflación baja, por ello el avance de su política monetaria ha estado acorde a esta realidad. Como se evidencia en el gráfico 7, tuvieron que pasar 12 meses para que la Reserva Federal de Estados Unidos retomara el proceso de normalización de la política monetaria, fue así como en diciembre de 2016 el Comité Federal de Mercado Abierto-FOMC decidió elevar los tipos de interés en 25 puntos básicos (pb), en vista de mejores resultados del mercado laboral y de la inflación<sup>4</sup>.

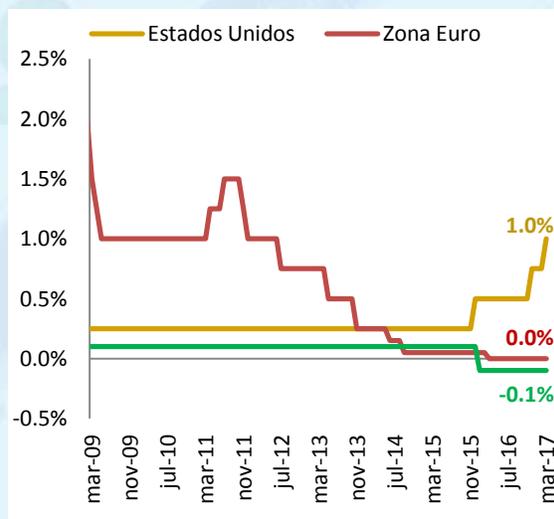
Además en línea con la expectativa del mercado, en la reunión del 14 y 15 de marzo la Reserva Federal realizó un nuevo incremento de 25 pb, con lo cual el rango de

<sup>4</sup> En diciembre se crearon 2,25 millones de empleos netos, desempleo se situó en 4,6% y la inflación subió y se ubicó en 1.7%. FED

la tasa de los fondos federales quedó en 0,75%- 1%. Según las previsiones entregadas por el mismo comité, se espera que los tipos de interés cierren el año en 1,4%, lo que implica que habría dos ajustes más en lo corrido del presente año.

El Banco Central Europeo ha mantenido inalterado los tipos de interés de sus principales operaciones, además definió mantener el ritmo de compras de activos por 80.000 millones de euros hasta finales de marzo, luego espera recortar este volumen hasta 60.000 millones de euros en los meses que resten del 2017. De igual manera el Banco de Japón (BoJ) continuó con una tasa de referencia de -0.1%, soportado en los bajos niveles de inflación anual (0.3%).

**Gráfico 7. Tasas de política monetaria en las economías desarrolladas**



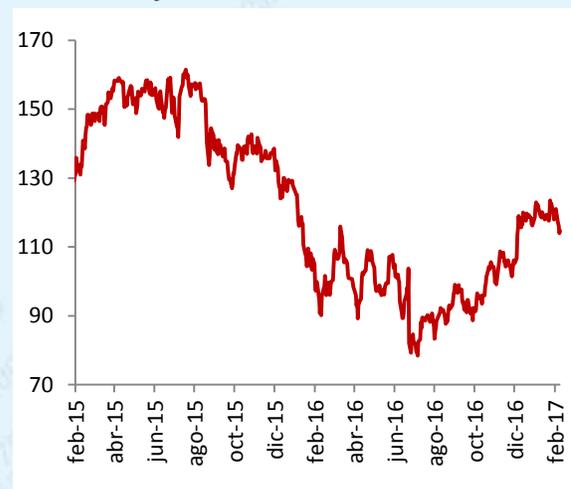
Fuente: FED, BCE y BoJ.

El sistema financiero de Europa durante el

año 2016 sufrió fuertes choques que debilitaron la cotización de los bancos europeos en su conjunto (Euro stoxx Banks). Primero la cantidad de cartera morosa sobre préstamos colocados en algunos países de la eurozona, especialmente en Italia, suponen un problema latente en los bancos locales, además la aprobación del Brexit generó incertidumbre de posibles impactos sobre el mercado financiero y la economía en su conjunto (Gráfico 8).

Desde el segundo semestre del año 2016, los bancos europeos parecen estar en una trayectoria de recuperación, sin embargo los riesgos sobre el sistema persisten y dependerán en gran medida de los resultados de las elecciones de Francia, Alemania y los Países Bajos.

**Gráfico 8. Eurostoxx Banks<sup>5</sup>**



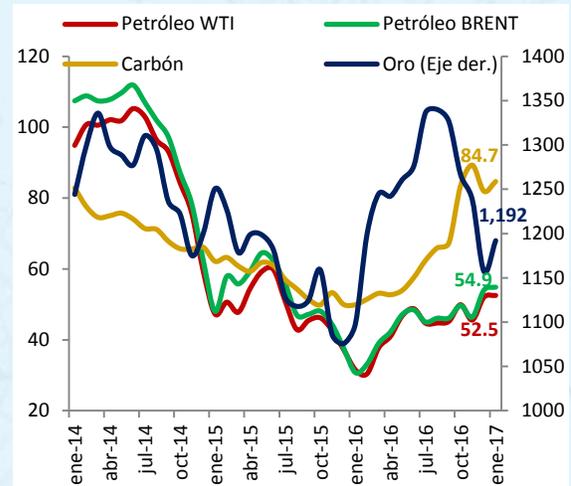
<sup>5</sup> Hace de parte de un grupo de índices sectoriales en el que se monitorean las cotizaciones de las empresas más representativas de mercado en su conjunto, en este caso entidades bancarias. <https://www.stoxx.com/index-details?symbol= SX7E>

Fuente: STOXX

Los precios de las materias primas se han recuperado de manera relativa respecto a los mínimos registrados a inicios de 2016. En el caso de los precios del crudo, esta mejora ha estado conducida por el acuerdo de recortes a la producción firmado entre los países OPEP y No OPEP<sup>6</sup>, que tiene una duración de seis meses. El cumplimiento en la implementación y su revisión permanente será definitivo para mantener los precios en los niveles actuales (Gráfico 9).

Sin embargo, recientemente se ha unido un nuevo actor; Estados Unidos podría incrementar la oferta en los próximos meses debido a la construcción de nuevas plataformas de explotación de crudo en Keystone y Dakota. Este último factor podría añadir un componente de volatilidad en el mercado.

**Gráfico 9. Precios de las materias (USD)**



Fuente: Banco Mundial.

La evolución de las perspectivas económicas hasta aquí expuestas se encuentra atada a la creciente incertidumbre y la materialización de una serie de riesgos que pueden generar volatilidad y desequilibrios en los mercados. Las políticas macroeconómicas de los países deben acompañarse de reformas estructurales para revitalizar la demanda interna e incrementar los incentivos a la inversión local.

### 3. TENDENCIAS RECIENTES DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

El nivel de riesgo soberano en la región, de acuerdo con el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG) presentó su pico más alto en el mes de febrero de 2016, cuando el precio del petróleo cerró en USD 30.4, nivel mínimo sin registro desde hace 12 años. Este hecho generó un incremento en el riesgo de los países de la región, especialmente en aquellos exportadores de hidrocarburos

<sup>6</sup> Los países OPEP acuerdan un ajuste de -1.2 millones de barriles diarios y los No OPEP de -562 mil barriles diarios, donde Rusia es el que realizaría la mayor contribución. OPEP

(Ecuador, Venezuela, Bolivia, Colombia y Trinidad y Tobago).

A partir de este momento y en línea con la recuperación mostrada en los precios del crudo, los niveles de riesgo soberano se han reducido. A inicios del mes de febrero de 2017, el índice se encuentra en 445 puntos básicos (pb), lo que significa una reducción de -290 pb respecto a su máximo en 2016. Perú, Colombia, Brasil y México tienen un indicador inferior al promedio de la región, mientras que Venezuela, Ecuador y Argentina mantienen el riesgo soberano en niveles altos.

**Gráfico 10. EMBIG Latinoamérica**



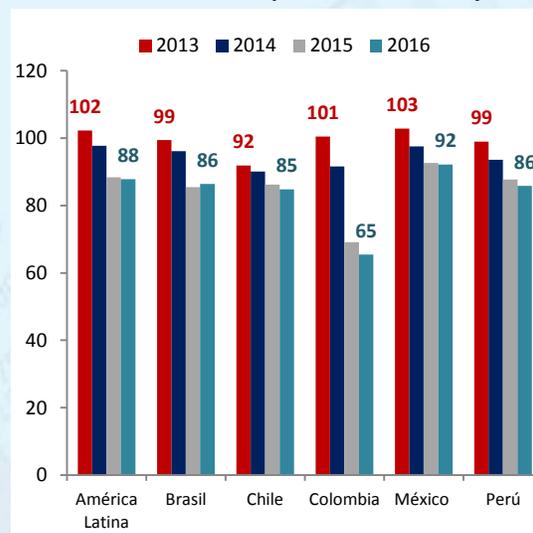
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú-BCRP.

En lo que se refiere al sector externo, el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo de forma importante durante el año 2016, pasó de representar 3.4% del PIB (175,200 millones de dólares) en el año 2015 a alcanzar un 2.2% (104,800

millones de dólares). Todos los componentes de la cuenta corriente contribuyeron a la reducción, especialmente este resultado se derivó de una contracción en el valor de las importaciones ante el menor dinamismo de las economías de la región (-9%).

Aún así, los términos de intercambio presentaron una caída del -1% anual, ya que el valor de las exportaciones cedió ante los moderados precios de los productos básicos (-5%). Sin embargo este ajuste es mucho menor al presentado en 2015, donde la variación anual fue de -10%. Los países exportadores de hidrocarburos y de productos mineros, que se concentran en América del Sur tuvieron los mayores descensos, por el contrario los países de Centroamérica y el Caribe registraron variaciones positivas (Gráfico 11).

**Gráfico 11. Términos de intercambio de bienes FOB/FOB (Índice 2010=100)**

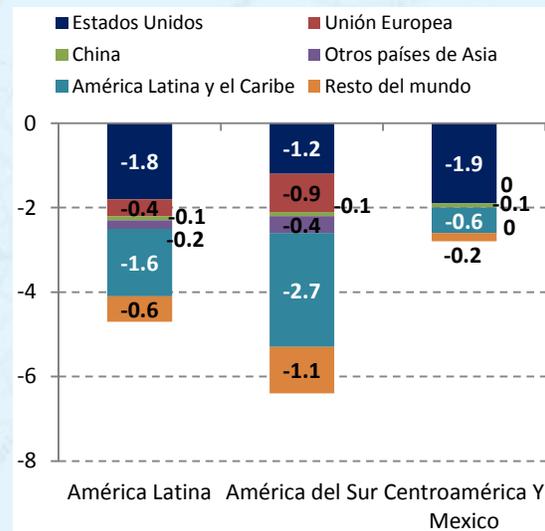


Fuente: CEPAL.

Se prevé que si la recuperación de los productos básicos se extiende, el próximo año se evidenciaría una recuperación en los términos de intercambio de la región del orden del 5%<sup>7</sup>. De otro lado, en el gráfico 12 se evidencia que la caída en el valor de las exportaciones en América Latina y el Caribe por socios comerciales estuvo explicada por la evolución negativa que tuvieron las exportaciones hacia Estados Unidos, estas restaron al crecimiento cerca de 1.8 pp, seguido del comercio interregional cuya contribución fue de -1.6 pp.

En este último punto vale la pena profundizar, pues algunos cálculos realizados por la CEPAL, sugieren que el coeficiente de comercio intrarregional<sup>8</sup> desde el año 2014 ha presentado una tendencia a la baja, es así como desde el año 2007 y hasta finales de 2013 el indicador se encontró en promedio en 20%, mientras que al finalizar el año 2016 se ubicaría en 15%. Para América del Sur la incidencia del comercio hacia la zona fue mayor, las exportaciones cayeron en un -6.4% y -2.7 pp fueron restados al crecimiento de las mismas.

**Gráfico 12. Contribución de cada destino a la caída en las exportaciones de bienes en ALC**



Fuente: CEPAL.

Las cuentas fiscales para la región reflejan que el déficit se mantuvo estable durante el 2016 respecto al año anterior (-3%), la caída en el ingreso de los gobiernos tuvo que ser corregida con una reducción en el gasto público, con esto el balance primario se ubicó en -0.8% del PIB. Sin embargo existe una multiplicidad de situaciones fiscales entre los países, en Centroamérica se observa una mejoría en sus cuentas debido a los buenos resultados en los términos de intercambio, así el déficit pasó de -2.4% del PIB en el año 2015 a -2.1% al cierre del 2016.

Por otra parte, en América del Sur la situación fiscal continuó deteriorándose, conducida por la caída en los precios de los productos básicos que redujeron los ingresos del gobierno (-2.7pp del PIB para países

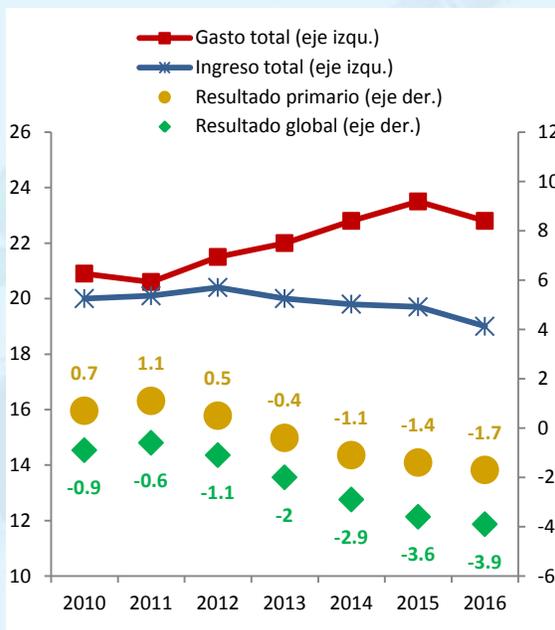
<sup>7</sup> “Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2016”, CEPAL, diciembre de 2016.

<sup>8</sup> El coeficiente de comercio intrarregional se define como la participación de las exportaciones (o de las importaciones) intrarregionales en el total de exportaciones (o importaciones). CEPAL.

exportadores de hidrocarburos). En el 2016 el déficit fiscal continuo ampliándose por quinto año consecutivo, registrando un -3.9% del PIB.

Desde el año 2011 el gasto público en la subregión venía incrementándose ininterrumpidamente, mientras los ingresos caían. De esta manera y para garantizar la sostenibilidad de las cuentas públicas en el año 2016, se moderó el ritmo de gasto, pero este no fue suficiente para contener una caída más amplia de los ingresos (Gráfico 13).

**Gráfico 13. Indicadores fiscales de los gobiernos centrales de América del Sur<sup>9</sup> 2010-2016 (% del PIB)**



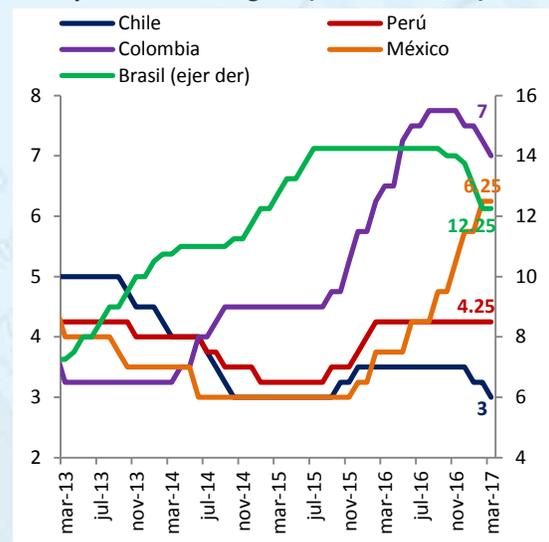
Fuente: CEPAL.

<sup>9</sup> Los países considerados son: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y Uruguay.

En lo que respecta a la política monetaria se encuentra que las autoridades de cada país han tenido que evaluar la situación interna y los factores externos que pueden incidir sobre el desempeño de los fundamentales macro para tomar las medidas más adecuadas. En algunas economías como Brasil, Perú y Colombia las decisiones han estado condicionadas a los niveles de inflación que se ha encontrado por fuera del rango meta.

En el caso de México, la tasa de política monetaria presentó cuatro incrementos a lo largo del año 2016, inducido por la política monetaria de los Estados Unidos y por los resultados de las elecciones presidenciales en este mismo país. Por su parte, en Chile y otros países de Centroamérica, ante la existencia de estabilidad de precios no se presentaron fuertes cambios en su postura. (Gráfico 14)

**Gráfico 14. Tasa de política monetaria en países de la región (2013-2016, %)**

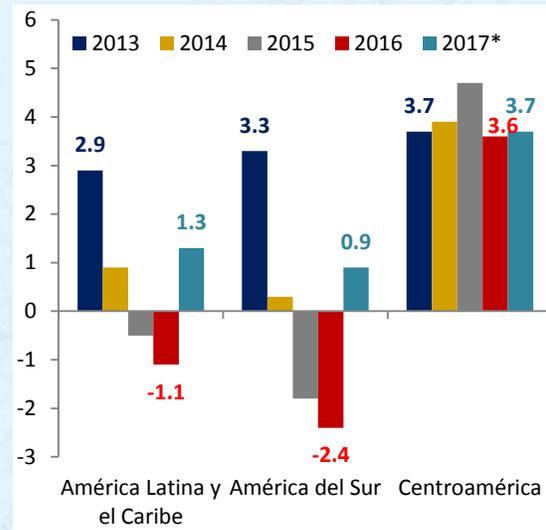


Fuente: Bancos Centrales de cada país.

La actividad económica en América Latina y el Caribe presentará una contracción de -1.1% en el 2016, con lo cual acumulará dos años seguidos en terreno negativo. La menor dinámica del producto regional se debe en gran medida a los resultados presentados en América del Sur, en el 2015 la caída fue del orden del -1.7% y se espera una profundización del -2.4% para el 2016. Los países que han marcado esta tendencia son Argentina (-2%), Brasil (-3.6%), Ecuador (-2%) y Venezuela (-9.7%).

Desde el año 2013 se ha presentado un comportamiento diferenciado entre las subregiones, América del Sur se ha visto afectada por choques externos y por reducciones de la demanda interna. Mientras que Centroamérica en los últimos cuatro años ha crecido en promedio al 4%. Se espera que en 2017 la región registre un mejor desempeño y se expanda al 1.3%, fruto de un mejor dinamismo de América del Sur (+0.9) y una estabilización de la subregión Centroamericana (3.7%). (Gráfica 15)

**Gráfico 15. Tasas anuales de variación del PIB, 2013-2017**



Fuente: CEPAL.

El desempeño de la región se encontrará influenciado por los choques provenientes del ambiente internacional, los efectos probablemente serán diferenciados entre países teniendo en cuenta la orientación productiva de cada uno. Las tendencias proteccionistas que han surgido alrededor del mundo, especialmente en Estados Unidos serán definitivas para México y los países de Centroamérica, pues podría frenar el crecimiento que ha experimentado esta región en los últimos años.

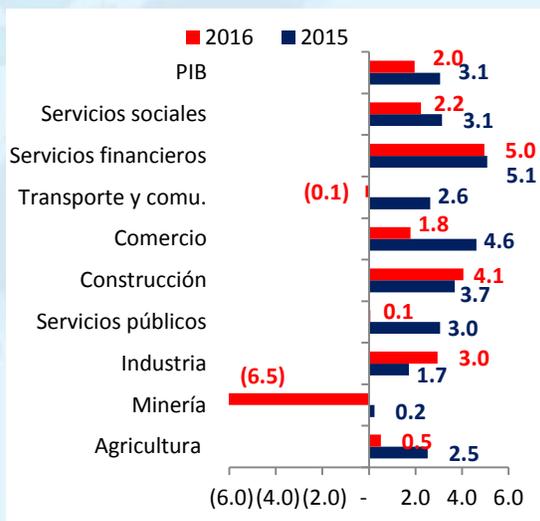
La recuperación del comercio intrarregional será un punto a favor en la zona, la mejoría de algunos países de Sudamérica (Argentina y Brasil), fortalecerá la demanda y la inversión. Las políticas macroeconómicas seguirán siendo fundamentales para lograr la reactivación productiva.

#### 4. ESTADO DE LA ECONOMÍA COLOMBIANA

Durante el año 2016 el PIB nacional creció 2% respecto al año 2015, las ramas de actividad con mayor crecimiento fueron: establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas (5%); construcción (4.1%) e industria (3%). Solo dos sectores presentaron caídas anuales, explotación de minas y canteras (-6.5%) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (-0.1%).

Cuando se comparan los crecimientos de los años 2015 y 2016 se evidencia que la mayoría de sectores presentaron una desaceleración, a excepción de construcción e industria quienes ganaron terreno en la generación de valor agregado (Gráfico 16).

**Gráfico 16. PIB por ramas de actividad económica (2015-2016, var. %)**



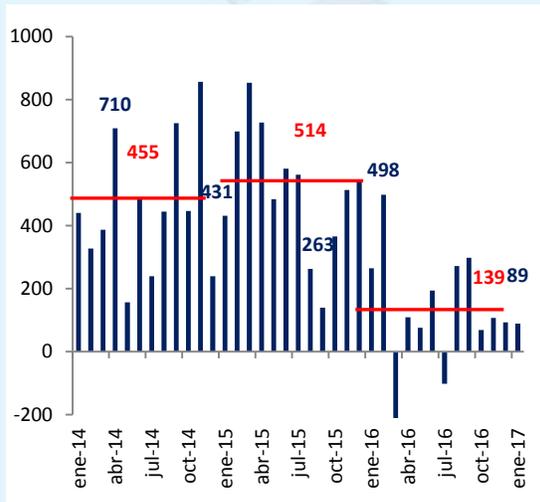
Fuente: DANE.

En el 2016 el sector de la construcción se expandió al 4.1%, explicado por los aumentos en el subsector de edificaciones en 6% y en el de obras civiles del orden del 2.4%. El resultado de construcción de edificaciones fue impulsado principalmente por la producción de edificaciones no residenciales (10.1%). Por su parte las edificaciones residenciales crecieron a ritmos del 2.2%.

Aunque la actividad económica del país ha perdido dinamismo en el último año, los indicadores de mercado laboral se han mantenido en niveles estables. Para el trimestre móvil octubre-diciembre la tasa de desempleo fue de 8.2%, solo 0.1 pp por encima de la registrada en el año 2015. Entre tanto, para el mes de enero de 2017 este indicador escaló hasta 9.3%, comportamiento explicado por el componente estacional, pero se mantuvo constante frente al mismo periodo del año anterior (9.2%).

La calidad del empleo también ha mejorado, los resultados indican una tasa de empleo formal del 51%. Aun así se ha evidenciado una ralentización en la creación de empleo, esto es, en los años 2014 y 2015 en promedio se formaban 484 mil empleos al mes, en tanto en el 2016 este volumen solo llegó a 139 mil mensuales (Gráfico 17).

**Gráfico 17. Variación absoluta anual del número de ocupados- Total Nacional (miles)**



Fuente: DANE.

Para finales del año 2016 la Junta Directiva del Banco de la República tomo la decisión de cambiar la postura de política monetaria. Hasta el mes de marzo se han presentado tres reducciones de 25 pb cada una sobre la tasa de interés de referencia<sup>10</sup>, esta decisión se vio influenciada por el debilitamiento del producto y por la evolución del nivel de precios.

Entre tanto la inflación alcanzó su pico más alto en julio del 2016, desde este momento ha cedido rápidamente pero aun así completa 25 meses por fuera del nivel superior del rango meta. En febrero de 2017 el IPC registró una variación mensual de 1% y

<sup>10</sup> En la última reunión llevada a cabo el 24 de marzo, cuatro de los seis miembros de la Junta Directiva del Banco de la República votaron a favor de reducir en 25 pb de la tasa de interés de intervención llevándola hasta 7%.

la inflación anual se ubicó en 5.19%, cifras inferiores a la registradas en la misma medición del año anterior (Gráfico 18).

A pesar de estos resultados se evidenció un deterioro en las mediciones de inflación básica, el indicador que excluye alimentos avanzó un 1.13% mensual y el que excluye alimentos y otros regulados se expandió 1.42%. Este último resultado evidencia las presiones sobre los precios de la reforma tributaria y el incremento del componente de educación.

**Gráfico 18. Inflación objetivo vs inflación observada**



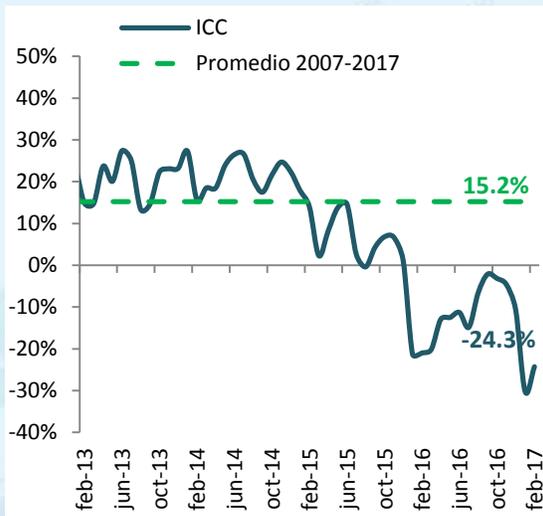
Fuente: Banco de la república

El 2016 estuvo marcado por un escenario de bajos niveles de confianza de los consumidores, durante todo el año el indicador se ubicó en terreno negativo. En enero de 2017 los resultados de la Encuesta de Opinión del Consumidor -EOC mostraron las cifras más contundentes, el Índice de Confianza del Consumidor -ICC fue de -

30.2%, esto significa una caída de -19.6 pp frente al mes anterior y -8.9 pp respecto al mismo mes del año anterior (Gráfico 19).

Para febrero la confianza del consumidor se mantuvo negativa (-24.3%), sin embargo exhibió una leve corrección luego de presentar cuatro meses consecutivos de deterioro. Esta mejora se obtuvo por debido a mejores balances tanto en el componente de condiciones económicas (-31%), como en el de expectativas (-19.9%).

**Gráfico 19. Índice de Confianza del Consumidor- ICC**



Fuente: Fedesarrollo

En línea con los resultados anteriores el indicador que toma el pulso sobre la disposición a comprar vivienda registró un nivel de -11.8%, lo que representa una reducción de -1.6 pp frente a febrero de 2016 y a una mejora de 8.9 pp frente al mes anterior. En tres de las cinco ciudades analizadas se evidenció una menor intención

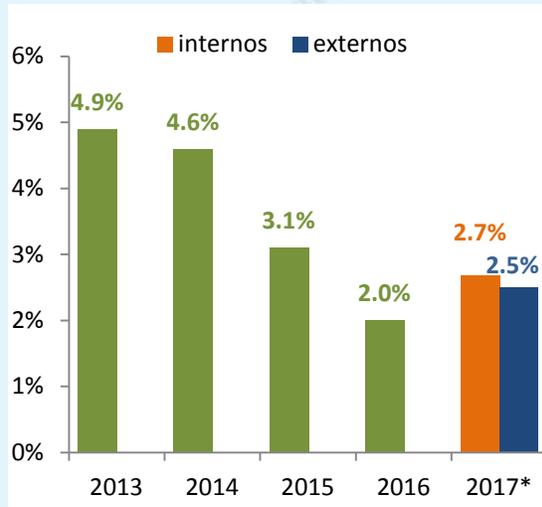
de compra, los indicadores más bajos se registraron en Bucaramanga (-30%) y Medellín (-16%).

Con todo lo expuesto hasta este punto se espera que la economía colombiana tenga un mejor desempeño durante el 2017, los analistas ubican el crecimiento del producto del país en un rango de 2.5% a 2.7%, resultado que se apoyará en el papel del sector construcción, en la producción industrial y en un mejor comportamiento de las exportaciones<sup>11</sup> (Gráfico 20).

Recientemente el Gobierno Nacional lanzó una nueva estrategia para dinamizar la actividad productiva llamada "Colombia Repunta", esta se basa en tres componentes: construir un mejor entorno económico, nuevos estímulos para el sector privado y más inversión. Con este plan se pretende elevar el crecimiento en 1.3 pp y generar 750 mil empleos en el 2017.

<sup>11</sup> Se espera que los socios comerciales de Colombia crezcan un 1.7% en el 2017, luego de crecer 0.4% en 2016. "Informe de inflación diciembre de 2016". Banco de la República.

**Gráfico 20. Proyección PIB real- Var % anual**



Fuente: FMI y Banco de la República.

En lo que respecta al sector de la construcción de edificaciones, se prevé un buen comportamiento del valor agregado a lo largo del año 2017 (crecimiento del 4.4% anual), impulsado por la puesta en marcha de los programas previstos en los planes de desarrollo municipal y por la ejecución de los programas de vivienda del gobierno para 2017. Algunas estimaciones realizadas por el Ministerio de Hacienda señalan que estos últimos aportarán 5.6 pp al crecimiento del PIB de edificaciones y 0.5 pp al PIB total, teniendo en cuenta los múltiples encadenamientos del sector.

## 5. REFLEXIONES

La economía mundial sigue en una lenta senda de recuperación, siendo muy vulnerable a los efectos que puedan tener

nuevos choques sobre los mercados globales. Por otra parte los niveles de inversión y de comercio siguen estancados, signos que no benefician la generación de empleo. Los precios de los productos básicos en el 2017 seguirán recuperándose, factor que beneficiará a las economías en desarrollo.

América Latina muestra comportamientos diferenciados entre regiones, Centroamérica ha presentado buenos resultados de crecimientos y estabilidad en los últimos años, sin embargo las decisiones provenientes de Estados Unidos en los frentes de comercio y migración tendrán fuertes impactos. De esta manera, América del sur presentará una moderada recuperación, que aún sigue siendo discreta frente a su potencial.

El contexto macroeconómico del país señala un panorama de mayor incertidumbre externa que interna, y aunque algunos fundamentales de la economía nacional se han ajustado de manera alentadora, persisten amenazas en la generación de empleo y en la confianza de los agentes. El papel del sector construcción será determinante para consolidar el crecimiento del país y el bienestar de la población.

## INDICADORES ECONÓMICOS DE LA CONSTRUCCIÓN (Marzo 2017)

	Valores	Fecha	Variación porcentual anual		
			2016-IV	2016-III	2015-IV
<b>I. PIB 1/* (cifras en miles de millones de pesos)</b>					
Total (1)	136,604	<b>dic-16</b>	1.6%	1.2%	3.4%
Construcción	10,095		3.5%	6.8%	5.5%
a. Edificaciones	4,509		0.9%	11.1%	7.0%
b. Obras civiles	5,753		5.1%	4.0%	5.3%
	Valores	Fecha	Variación porcentual anual		
			Annual	Tres meses	Año atrás
			Ene 16 - Ene 17	oct 15 - oct 16	Ene 15 - Ene 16
<b>II. Número de ocupados 2/*</b>					
Nacional	22,299	<b>ene-17</b>	0.4%	1.0%	2.0%
Construcción	1,411		-1.6%	2.8%	-3.9%
Trece áreas: Nacional	10,738		0.8%	0.5%	0.3%
Trece áreas: Construcción	680		-2.9%	5.9%	-5.7%
<b>III. Licencias 3/* (2)</b>					
			Ene 16 - Ene 17	oct 15 - oct 16	Ene 15 - Ene 16
Totales	<b>1,548,501</b>	<b>ene-17</b>	<b>-6.5%</b>	<b>-1.9%</b>	<b>-27.2%</b>
Vivienda	<b>1,185,131</b>		<b>1.6%</b>	<b>-1.8%</b>	<b>-26.7%</b>
a. VIS	229,478		-35.2%	-49.9%	-34.0%
b. No VIS	955,653		17.7%	24.4%	-23.0%
Otros destinos	<b>363,370</b>		<b>-25.7%</b>	<b>-2.2%</b>	<b>-28.2%</b>
a. Industria	11,520		-23.5%	-13.6%	-82.3%
b. Oficina	22,686		-78.6%	58.1%	791.6%
c. Bodega	78,691		79.1%	-14.3%	-36.3%
d. Comercio	130,425		-29.4%	-13.2%	-44.5%
e. Otros	120,048		-13.9%	-10.2%	-23.8%
<b>IV. Cemento 4/**</b>					
			Ene 16 - Ene 17	oct 15 - oct 16	Ene 15 - Ene 16
Producción	910,350	<b>ene-17</b>	-6.0%	-8.6%	7.6%
Despachos	913,190		-2.8%	-14.5%	1.2%
<b>V. Índice Costos Construcción (ICCV) *</b>					
			Feb 16 - Feb 17	Nov 15 - Nov 16	Feb 15 - Feb 16
Total	229.7	<b>feb-17</b>	4.2%	3.3%	5.2%
Materiales	223.6		3.7%	2.9%	5.8%
Mano de obra	249.4		5.3%	4.3%	4.4%
Maquinaria y equipo	200.5		3.5%	1.9%	2.8%
	Valores	Fecha	Variación porcentual anual		
			2016-III	2016-II	2015-III
<b>VI. Índice Precios de Vivienda Nueva</b>					
Vivienda 5/	114.2	<b>sep-16</b>	8.5%	8.5%	7.3%

## INDICADORES ECONÓMICOS DE LA CONSTRUCCIÓN (Marzo 2017)

VII. Inflación *			Feb 16 - Feb 17	Nov 15 - Nov 16	Feb 15 - Feb 16
IPC Total	136.1	feb-17	5.2%	6.0%	7.6%
IPC Vivienda	137.6		4.6%	5.0%	6.3%
VIII. Muestra Mensual Manufacturera *			Ene 16 - Ene 17	oct 15 - oct 16	Ene 15 - Ene 16
Índice producción real	97.1	ene-17	0.1%	0.4%	7.4%
IX. Encuesta Mensual del Comercio al por Menor*			Ene 16 - Ene 17	oct 15 - oct 16	Ene 15 - Ene 16
Índice ventas reales total sin combustibles	106.5	ene-17	-1.4%	0.5%	3.2%
Índice ventas reales art. ferretería y pinturas	124.0		-2.8%	-5.4%	2.5%
X. Financiación 6/***			Dic 15 - Dic 16	sep 15 - sep 16	Dic 14 - Dic 15
Cartera hipotecaria + titularizaciones	54.1	dic-16	14.5%	15.1%	n.d.
			Dic 15 - Dic 16	sep 15 - sep 16	Dic 14 - Dic 15
Desembolsos (cifras en millones de pesos)					
a. Constructor	351	dic-16	-3.1%	-24.6%	5.2%
b. Individual	1,383		-16.7%	-27.6%	67.2%
1. VIS	265		16.5%	13.0%	19.0%
2. No VIS	917		-22.0%	-35.2%	78.7%
i. Pesos	1,118		-18.0%	-31.1%	74.4%
ii. UVR	170		25.1%	-7.7%	-5.6%
	<b>Valores absolutos</b>				
XI. Tasas interés hipotecarias (%) ****			Feb 16 - Feb 17	Nov 15 - Nov 16	Feb 15 - Feb 16
Adquisición		feb-17			
a. VIS UVR			8.1%	8.9%	9.1%
b. No VIS UVR			8.2%	8.1%	8.0%
1. VIS pesos			12.7%	12.9%	12.6%
2. No VIS pesos			12.4%	12.4%	11.5%
Construcción					
a. VIS UVR			6.3%	6.0%	4.8%
b. No VIS UVR			5.3%	5.2%	4.3%
1. VIS pesos		13.0%	13.0%	11.6%	
2. No VIS pesos		12.6%	12.3%	12.0%	

Fuentes: \* DANE; \*\* ICPC; \*\*\* Superintendencia financiera; \*\*\*\* Banco de la República. Notas: n.d.: no disponible; n.a.: no aplica; 1/ Cifras en miles de millones de pesos constantes 2005=100; 2/ Cifras en miles correspondientes al trimestre móvil; 3/ Cifras en metros cuadrados. 4/ Cifras en toneladas; 5/IPVN - 53 Municipios ; 6/ Cifras en miles de millones de pesos corrientes. Incluye Leasing Habitacional. (1) p: pronóstico Ministerio de Hacienda pp: pronóstico elaborado por CAMACOL 1/ Cifras en miles de millones de pesos constantes 2005=100; (2) Licencias de Construcción/ Total 88 Municipios-Dane

## CONDICIONES DE USO

La Cámara Colombiana de la Construcción procura que los datos suministrados en la serie titulada “Informe Económico”, publicada en su página web y/o divulgada por medios electrónicos, mantengan altos estándares de calidad. Sin embargo, no asume responsabilidad alguna desde el punto de vista legal o de cualquier otra índole, por la integridad, veracidad, exactitud, oportunidad, actualización, conveniencia, contenido y/o usos que se den a la información y a los documentos que aquí se presentan.

La Cámara Colombiana de la Construcción tampoco asume responsabilidad alguna por omisiones de información o por errores en la misma, en particular por las discrepancias que pudieran encontrarse entre la versión electrónica de la información publicada y su fuente original.

La Cámara Colombiana de la Construcción no proporciona ningún tipo de asesoría. Por tanto, la información publicada no puede considerarse como una recomendación para la realización de operaciones de construcción, comercio, ahorro, inversión, ni para ningún otro efecto.

Los vínculos a otros sitios web se establecen para facilitar la navegación y consulta, pero no implican la aprobación ni responsabilidad alguna por parte de la Cámara Colombiana de la Construcción, sobre la información contenida en ellos. En consideración de lo anterior, la Cámara Colombiana de la Construcción por ningún concepto será responsable por el contenido, forma, desempeño, información, falla o anomalía que pueda presentarse, ni por los productos y/o servicios ofrecidos en los sitios web con los cuales se haya establecido un enlace.

Se autoriza la reproducción total o parcial de la información contenida en esta página web o documento, siempre y cuando se mencione la fuente.

## NOTAS

No aplica