

# TENDENCIA ECONÓMICA

Informe Mensual de FEDESARROLLO

174



**Editorial: ¿Comienzan a recuperarse las exportaciones?**

**Actualidad: Migración internacional y remesas**

**Coyuntura Macroeconómica**

# TENDENCIA ECONÓMICA

FECHA DE PUBLICACIÓN:  
MARZO 29 DE 2017

## EDITORES

Leonardo Villar  
Director Ejecutivo

Natalia Salazar  
Subdirectora

Camila Pérez  
Directora de Análisis Macroeconómico  
y Sectorial

## OFICINA COMERCIAL

Teléfono: 325 97 77  
Ext.: 340 | 365 | 332  
[comercial@fedesarrollo.org.co](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)

## DISEÑO, DIAGRAMACIÓN Y ARTES

Consuelo Lozano  
Formas Finales Ltda.  
[mconsuelolozano@hotmail.com](mailto:mconsuelolozano@hotmail.com)

ISSN 1692-035X



Calle 78 No. 9-91 | Tel.: 325 97 77  
Fax: 325 97 70 | A.A.: 75074  
<http://www.fedesarrollo.org.co>  
Bogotá, D.C., Colombia

## CONTENIDO

- 1** EDITORIAL  
Pág. 3 ¿Comienzan a recuperarse las exportaciones?
- 2** ACTUALIDAD  
Pág. 9 Migración internacional y remesas
- 3** COYUNTURA MACROECONÓMICA  
Pág. 17

Tendencia Económica se hace posible  
gracias al apoyo de:



Banco Davivienda S.A.

## ¿Comienzan a recuperarse las exportaciones?

Durante los cuatro años transcurridos entre 2012 y 2016, el valor en dólares de nuestras exportaciones sufrió una contracción superior al 46% (Cuadro 1), similar a la ocurrida en los peores periodos de la historia económica de Colombia, tales como la gran depresión (1928-1932) y la guerra de los mil días (1898-1902).

El desplome de las ventas externas se explica fundamentalmente por factores que no se encuentran bajo el control del país o sus autoridades. En primer lugar, la drástica caída en los precios internacionales del petróleo y carbón, que en dicho periodo se redujeron 54% y 31% respectivamente, la cual se tradujo a su vez en una menor producción de ambos *commodities* y en una reducción del volumen exportado. Por su parte, la dramática recesión de la economía venezolana y el mal comportamiento generalizado de las economías latinoamericanas, asociado también en alto grado al desplome en los precios de los productos básicos, hizo que también cayeran, de manera muy sustancial, las exportaciones manufactureras y de productos agropecuarios que tradicionalmente iban a esos destinos. En este escenario, las exportaciones totales del país pasaron de 60,1 mil millones de dólares en 2012 a 31,1 mil millones en 2016. En términos relativos al tamaño de la economía, pasamos de exportar el equivalente a cerca de 20% del PIB en 2012 a poco más de 10% en 2016. Pese a una fuerte contracción en las importaciones generada por la depreciación del peso y por la desaceleración en el crecimiento de la demanda interna, la balanza comercial pasó de presentar un superávit de 5 mil millones de dólares a ser deficitaria en 10,3 mil millones de dólares.

Cuadro 1

### EXPORTACIONES ANUALES EN TRES PERÍODOS CRÍTICOS DE LA HISTORIA ECONÓMICA DE COLOMBIA (Millones de dólares y variación anual, %)

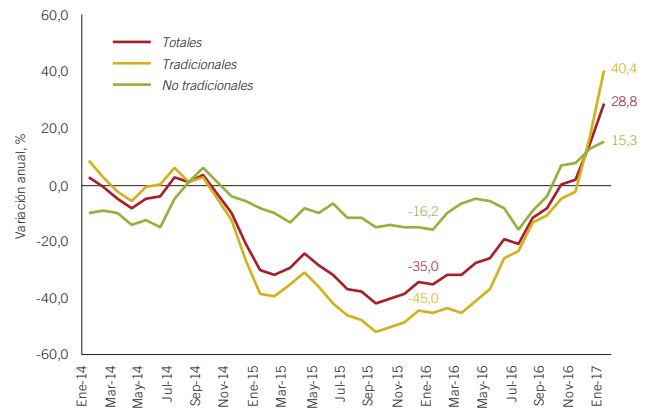
Guerra de los mil días 1898-1902			Gran depresión 1928-1932			Período reciente 2012-2016		
	Millones de dólares	Variación %		Millones de dólares	Variación %		Miles de millones de dólares	Variación %
1898	16,8		1928	130,0		2012	60,1	
1902	9,3	-45,0	1932	65,1	-49,8	2016	31,1	-48,3

Fuente: Cifras recientes según exportaciones del DANE. Cifras de la Gran Depresión según Banrep - GRECO, Torres García (1945) y Urrutia (2016). Cifras de la Guerra de los Mil Días: Mc Greevey (1975) y Junguito (2017).

Pese a que el valor de las exportaciones en 2016 disminuyó en 4.617 millones de dólares frente a 2015, a lo largo del año comenzó a observarse una recuperación en las ventas externas de todos los bienes, marcando lo que podría ser un importante cambio de tendencia. Parte de ese cambio obedeció al incremento en el precio del petróleo que empezó a observarse hacia el mes de marzo de 2016 y que se consolidó tras el acuerdo de la OPEP en noviembre. Asimismo, el valor de las exportaciones de carbón empezó a recuperarse desde mediados del año 2016 gracias a una combinación de mayores precios internacionales y volúmenes exportados. Aún más importante fue la recuperación de las llamadas exportaciones no tradicionales, cuyo valor en dólares empezó a aumentar en la segunda mitad del año. Como se aprecia en el Gráfico 1, la tasa de crecimiento de esas exportaciones llegó a 15,3% en el trimestre móvil correspondiente a los meses de noviembre, diciembre y enero. La pregunta que surge es entonces qué tan sostenible es este cambio de tendencia y qué podría esperarse para 2017.

Empecemos por las exportaciones de productos básicos. En el trimestre móvil noviembre - enero, las ventas externas de petróleo aumentaron 33%, lo cual se explica fundamentalmente por un incremento de 63% en el precio, que compensó el menor volumen de producción. Como lo mencionamos arriba, esto refleja en parte el último acuerdo de los países de la OPEP, en donde se comprometieron a recortar la producción en 1,2 millones de barriles diarios, equivalente a una reducción de 3,5%. Adicionalmente, países que no hacen parte de la OPEP, como Rusia, se sumaron al compromiso, para recortar 600 mil barriles adicionales. Como respuesta a este anuncio, entre diciembre y febrero el precio internacional del crudo se ubicó cerca de los 53 dólares por barril para la referencia WTI,

Gráfico 1  
EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES POR TIPO\*



\* Promedio móvil de tres meses.

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

notoriamente por encima del promedio observado en los once primeros meses de 2016. No obstante, en las tres primeras semanas de marzo el precio ha caído aproximadamente 12% en los mercados internacionales, en parte como reflejo de dudas sobre el verdadero compromiso de los países de la OPEP y sus aliados para mantener la restricción de la oferta. Se ha hecho evidente además que el aumento en los precios incentiva la inversión en el sector (de manera particularmente clara en la extracción de petróleo de esquisto) lo cual posteriormente se traduce en una mayor producción y hace insostenible dicho aumento de precios. Para febrero, la inversión petrolera en Estados Unidos (medida a través de las plataformas de perforación activas) se encontraba en su nivel más alto desde noviembre de 2015. Adicionalmente, los productores de petróleo de esquisto de Estados Unidos se han vuelto cada vez más eficientes, y se han convertido en actores determinantes en el mercado mundial, que ayudarán a suavizar y acortar los ciclos de precios (FMI, 2017)<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> OPEC's Rebalancing Act. By Rabah Arezki and Akito Matsumoto. IMF Direct. <https://blog-imfdirect.imf.org/2017/03/15/opecs-rebalancing-act/>

Para el caso colombiano, la Asociación Colombiana de Petróleo (ACP) anunció que en 2017 su presupuesto de inversión sería de 3.000 millones de dólares, muy superior al de los dos años previos. Aun así, la producción se mantendría en 865 mil barriles diarios, por debajo del promedio de 2016.

Por su parte, el precio del carbón aumentó a finales del año pasado por cuenta de un recorte temporal de la producción en China. En el caso colombiano, el volumen de producción también subió, como consecuencia de los mejores precios y del fin del Fenómeno del Niño, que tuvo un efecto negativo en la primera mitad del año.

En cuanto a las exportaciones no tradicionales, a pesar que en todo 2016 tuvieron una fuerte caída debido al desplome de las ventas a Venezuela y a las menores compras de países como Ecuador y Perú, las exportaciones a Estados Unidos, la Unión Europea y México crecieron de manera significativa (Cuadro 2A). Además la recuperación en los meses recientes ha sido notable. En el trimestre terminado en enero de 2017 las ventas externas no tradicionales presentaron en conjunto un desempeño positivo, donde se destaca de manera especial el retorno a una dinámica positiva de Ecuador y el fortalecimiento del dinamismo de las ventas a México y a la Unión Europea (Cuadro 2B).

Cuadro 2  
**EXPORTACIONES NO TRADICIONALES POR PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES**  
(Millones de dólares y variación anual, %)

A. Enero - diciembre 2016							
	Venezuela	Ecuador	Perú	Estados Unidos	Unión Europea	México	TOTALES
Totales	589	1.135	886	2.794	1.589	848	11.693
	-36,9%	-15,7%	-11,0%	2,8%	4,4%	10,3%	-5,9%
Alimentos y bebidas	192	114	143	1.597	1.348	75	4.321
	9,9%	-16,3%	-14,2%	3,9%	9,7%	-14,1%	0,9%
Manufacturas	348	871	609	918	172	693	6.084
	-47,9%	-15,7%	-11,3%	3,0%	-23,2%	13,0%	-10,4%
Otros*	48	149	134	279	69	81	1.287
	-46,4%	-15,2%	-5,2%	-3,4%	1,2%	16,5%	-5,5%
B. Trimestre noviembre 2016 - enero 2017							
Totales	63	295	222	625	397	218	2.837
	-66,5%	5,4%	-0,1%	-3,7%	19,4%	31,7%	4,6%
Alimentos y bebidas	16	34	39	347	335	43	1.067
	-69,4%	1,8%	10,9%	-1,3%	26,4%	271,2%	17,3%
Manufacturas	40	222	144	217	46	155	1.451
	-67,6%	5,7%	-8,8%	-7,3%	0,7%	13,4%	-3,0%
Otros*	7	39	38	61	16	19	319
	-44,1%	6,9%	34,7%	-3,5%	-26,8%	14,8%	3,9%

\* Corresponden a las exportaciones de minerales y demás grupos de productos.

Nota: la definición de las exportaciones no tradicionales del DANE incluye oro y esmeraldas, a diferencia de la adoptada por Fedesarrollo.

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo. Exportaciones sin combustibles, café, piedras y perlas preciosas (oro), ni fundición, hierro y acero (ferroñiquel).

En este contexto, en Fedesarrollo esperamos que para los siguientes meses la recuperación de las exportaciones continúe y que finalicen el año con un crecimiento del orden de 16% en dólares. El grueso de esta recuperación provenirá de los mejores precios internacionales del petróleo y carbón, pero también de una expansión anual de 6,0% en las exportaciones no tradicionales como resultado de una recuperación de las ventas a varios de los principales socios comerciales del país, acorde con el desempeño favorable que empezó a registrarse en la segunda parte de 2016.

Las perspectivas anteriores se refuerzan con los resultados del módulo especial sobre exportaciones que se incluye trimestralmente en la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo para la industria. En la última medición, las expectativas sobre el valor exportado para el próximo trimestre se recuperaron: un 35,1% de los encuestados afirmó que sus exportaciones aumentarán en los próximos tres meses, por encima del 32,2% que optó por esta respuesta en el cuarto trimestre de 2015.

De manera similar, de acuerdo con la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta de la ANDI (EOIC)<sup>2</sup>, las exportaciones industriales registraron crecimientos mensuales positivos desde agosto del año pasado y en enero de 2017 aumentaron 24,5% con respecto al mismo mes de 2016. Para el último enero, las empresas afirmaron destinar el 26% de sus ventas hacia los mercados externos y prevén aumentar este porcentaje a 26,4% para el conjunto del presente año.

A pesar de estas perspectivas relativamente favorables, la recuperación de las exportaciones no está exenta de riesgos. Para los productos básicos, hay incertidumbre

sobre el comportamiento futuro de los precios y sobre la inversión que efectivamente se haga en exploración y producción de petróleo, carbón y otros minerales, como oro y níquel, para mantener el proceso de recuperación. En cuanto a las industriales y agropecuarias, hay dudas sobre la capacidad de aprovechar los acuerdos firmados con otros países y penetrar nuevos mercados, algo a lo cual se oponen elementos como el de la logística. De acuerdo con un estudio reciente de Brookings (Esteovardal, 2017), el bajo dinamismo del comercio exterior entre los países de Sur América se explica por problemas regulatorios, falta de información y en particular por los costos de transporte, que calculados *ad-valorem* exceden por mucho a las tarifas. Lo anterior implica que un 10% de reducción en los costos de transporte *ad-valorem* podría incrementar un 30 o 40% el valor de las exportaciones intrarregionales, mientras que una reducción equivalente en las tarifas aumentaría las exportaciones apenas en 10%.

En esta línea, vale la pena destacar que en la EOE, el transporte interno del país y los costos de producción encabezan la lista de los principales factores que afectan la actividad exportadora. Por su parte, en la EOIC la mayor dificultad está en los costos de fletes, que fueron reportados por el 65,7% de los empresarios.

A lo anterior se suman las dificultades que ha tenido el país para entrar a hacer parte de cadenas internacionales de valor, como las que se han conformado en Asia, la baja capacidad competitiva generada por la poca investigación y desarrollo de parte de las empresas y por las deficiencias en bienes públicos, y los sesgos anti - exportadores que todavía se generan como consecuencia de muy fuertes barreras arancelarias y no arancelarias a la importación

<sup>2</sup> Esta encuesta es realizada por la ANDI con ACICAM, ACOPLASTICOS, ANDIGRAF, CAMACOL y la Cámara Colombiana del Libro.

de productos agropecuarios, que en muchos casos son insumos indispensables para la producción de bienes agroindustriales con gran potencial exportador.

Por último, hay que mencionar el efecto negativo que podrían tener sobre las exportaciones las medidas proteccionistas del gobierno del presidente Trump. Si bien las exportaciones manufactureras de Colombia a Estados Unidos son relativamente pequeñas frente al total exportado por Colombia hacia ese país (8,7%), y por ende es poco probable que se impongan medidas similares a las de México, la desaceleración de este último sí podría afec-

tar una porción de la recuperación de las exportaciones tradicionales.

En síntesis, la fuerte caída de las exportaciones que se registró entre 2014 y 2016 parece haber tocado fondo y cabe esperar que de aquí en adelante las ventas externas consoliden un proceso de recuperación. Sin embargo, si se quiere dar un verdadero impulso a las exportaciones hay que reducir los problemas estructurales actuales, dentro de los cuales los costos de transporte interno, la logística del comercio exterior y el proteccionismo excesivo sobre las importaciones agropecuarias encabezan la lista.

## Referencias

- Esteovardal (2017). *A Closer Look at Trade Costs in the Americas*. Brookings Institution, Policy Brief, March. Disponible en: [https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2017/03/global\\_20170306\\_trade-costs.pdf](https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2017/03/global_20170306_trade-costs.pdf).
- Junguito, R. (2017). *Historia económica de Colombia en el siglo XX*. Bogotá: Universidad de los Andes.
- McGreevey, W.P. (1975). *Historia económica de Colombia, 1845-1930*. Bogotá: Tercer Mundo Editorial.
- Torres García, G. (1945). *Historia de la moneda en Colombia*. Bogotá: Imprenta del Banco de la República.
- Urrutia, M. (2016). *Historia del sindicalismo en Colombia, 1850-2013*. Bogotá: Universidad de los Andes.

## Migración internacional y remesas\*

### Introducción

El proceso de globalización mundial se manifiesta a través de tres componentes: la movilización de capitales, el comercio y la migración de personas (Mallaby, 2016). En cuanto al tercer aspecto, la movilización internacional ha ido creciendo en los últimos años y la participación de los inmigrantes en la población mundial se ha incrementado de 2,4% en 1960 a 3,4 en 2015 (Banco Mundial, 2016a).

La literatura ha documentado ampliamente los beneficios económicos de la migración para los países tanto de destino como de origen. En un estudio realizado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) se encuentra que el aumento en 1% en la participación de los migrantes en la población adulta aumenta el ingreso por persona de las economías avanzadas hasta 2% a lo largo del tiempo. El efecto positivo proviene principalmente de un incremento de la productividad de la mano de obra y, en menor medida, del incremento en la proporción entre la población en edad de trabajar y la población total. Estos resultados se mantienen tanto para los migrantes calificados como para los pocos calificados, en la medida que los segundos complementan las aptitudes de la población (Jaumotte, Koloskova y Saxena, 2016).

De igual manera, la migración internacional ofrece beneficios para los países de origen, particularmente a través de las remesas. La literatura ha demostrado que estos recursos aumentan el bienestar del país reduciendo los niveles de pobreza por medio de un incremento en los ingresos de las familias. En un estudio realizado para 71 países en desarrollo, Adams y Page (2005) encuentran que un aumento de 10% en las remesas internacionales por persona produce una caída de 3,5% en la participación de las personas viviendo en pobreza. Por otra parte, a diferencia de los flujos de capital privado que tienden a ser altamente cíclicos, estos ingresos son relativamente estables, permiten suavizar el consumo y tienen efectos positivos sobre la volatilidad macroeconómica porque ayudan a financiar el déficit de la cuenta corriente.

---

\* La elaboración de este artículo contó con la colaboración de Viviana Alvarado.

Para el caso de Colombia, Bonilla (2016) encuentra que las remesas generan importantes externalidades positivas en las regiones receptoras. En efecto, el mayor nivel de ingreso que típicamente caracteriza el destino de los migrantes implica mayores ingresos en los hogares de los departamentos con alta emigración a través de un incremento de las remesas.

El presente artículo de Actualidad presenta la evolución reciente de la migración internacional y el flujo de remesas en Colombia, tanto a nivel mundial como en el caso específico de Colombia.

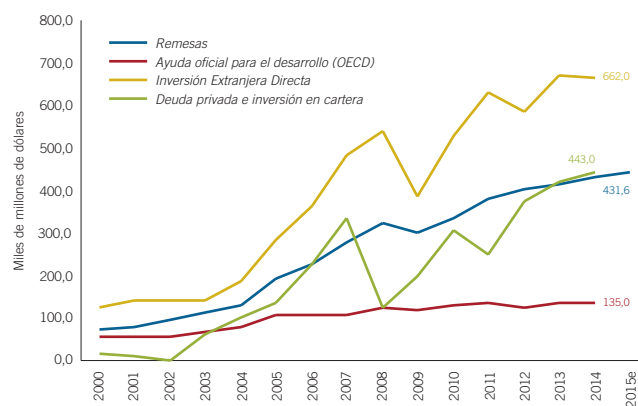
### Tendencias globales de la migración y las remesas

Acorde con un proceso de globalización más acelerado, la migración internacional ha repuntado en los últimos años. De acuerdo con las estimaciones del Banco Mundial (2016), entre 2000 y 2015 el total de migrantes internacionales aumentó en más de 77 millones y actualmente 250 millones de personas, o el 3,4% de la población mundial, vive por fuera de su país de origen. A su vez, las últimas estimaciones de la Organización Internacional de Trabajo (OIT) indican que en 2013 había más de 232 millones de migrantes internacionales en el mundo, de los cuales 207 se encontraban en edad de trabajar (más de 15 años). De este grupo, 150 millones se encontraban trabajando o eran económicamente activos (OIT, 2015).

Junto con el incremento de la movilización internacional, el envío de remesas ha presentado una expansión importante en los últimos años. Las estadísticas del Banco Mundial sugieren que los flujos de estos ingresos hacia las economías en desarrollo aumentaron en aproximadamente USD 359 mil millones al pasar de USD 73 mil millones en 2000 a USD 432 mil millones estimados para 2015. Adicionalmente, se destaca que el valor por este concepto

es mayor a los recursos por Inversión Extranjera Directa (IED) - una vez es excluida China - y es tres veces superior a la ayuda oficial para el desarrollo de los países de la OECD (Gráfico 1) (Banco Mundial, 2016b).

Gráfico 1  
**FLUJOS DE RECURSOS HACIA LOS PAÍSES EN DESARROLLO**



Nota: las remesas se basan en la sexta revisión de la balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional. La deuda privada incluye solo deuda de mediano y largo plazo.

Fuente: Banco Mundial.

Las estimaciones para 2015 indican que el crecimiento anual de las remesas enviadas a los países en desarrollo se desaceleró considerablemente (0,4%) frente a la tasa observada en 2014 (3,2%) y registró la menor expansión desde la crisis global de 2008 y 2009. Lo anterior estuvo respaldado por las difíciles condiciones económicas de los países emisores de remesas y en la apreciación del dólar frente a otras monedas. De acuerdo con el Banco Mundial, la depreciación del euro contribuyó en 0,9% a la caída de los flujos dirigidos al Oriente Medio y África del Norte, y también tuvo un impacto negativo importante en el valor en dólares de los recursos enviados hacia América Latina y el Caribe y África Subsahariana (Banco Mundial, 2016c).

Aun así, las remesas dirigidas hacia América Latina y el Caribe en 2015 alcanzaron la mayor tasa de crecimiento

entre las regiones en desarrollo (4,8%) y se ubicaron en 66,7 mil millones de dólares (Cuadro 1). La dinámica positiva de las remesas hacia la región se explica por una recuperación de la economía y un fortalecimiento de las condiciones laborales en Estados Unidos, el principal receptor de migrantes de la región. En efecto, el incremento del empleo estadounidense en sectores donde los migrantes trabajan mayoritariamente, como servicios de alimentos y bebidas, salud y construcción contribuyó al crecimiento de las remesas hacia América Latina (Banco Mundial, 2016a).

Debido a la ralentización en la actividad productiva mundial en 2016, el Banco Mundial prevé una leve expansión de las remesas hacia los países en desarrollo de 0,8%. Este modesto crecimiento se debe en gran medida al aumento de los flujos enviados hacia América Latina

y el Caribe, los cuales se espera presenten una tasa de crecimiento de 6,3% (USD 72 mil millones), soportados en una economía de Estados Unidos más sólida.

### Evolución de la migración y las remesas en Colombia

De acuerdo con las cifras del Banco Mundial, Colombia ha sido tradicionalmente uno de los destinos de migración menos atractivos de la región y en 2013 contaba con una muy baja cantidad de inmigrantes (130 mil), solo por detrás de Uruguay, Bolivia y Perú (Gráfico 2). En un estudio realizado por Migración Colombia (2013), se encontró que los flujos de entrada de extranjeros entre 2007 y 2011 se concentraban principalmente en la categoría de turismo y solo una parte corresponde a fines laborales. Sin embargo, para el mismo periodo se observó un repunte importante de 102% en el ingreso de extranjeros con

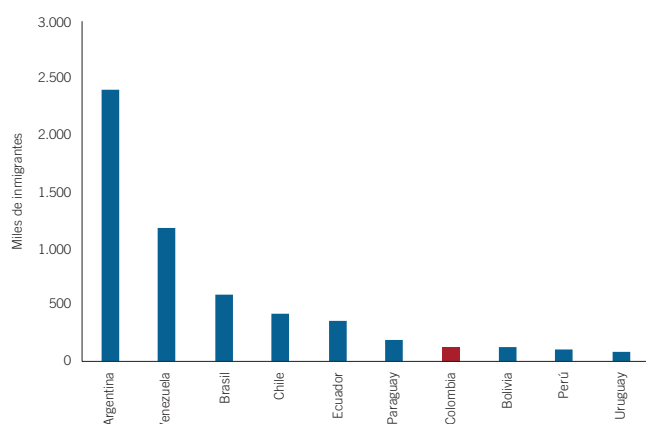
Cuadro 1  
**FLUJOS DE REMESAS HACIA LOS PAÍSES EN DESARROLLO**  
(Miles de millones de dólares y variación anual, %)

	2010	2013	2014	2015 (e)
Países en desarrollo	331,7 11,4%	416,6 4,9%	429,9 3,2%	431,6 0,4%
Asia Oriental y el Pacífico	94,1 20,0%	113,4 6,8%	121,8 7,4%	127,0 4,2%
Europa y Asia Central	31,4 5,5%	47,7 18,4%	43,4 -9,0%	34,6 -20,3%
América Latina y el Caribe	55,7 2,6%	61,1 2,3%	63,6 4,0%	66,7 4,8%
Oriente Medio y África del Norte	38,9 17,9%	48,8 0,8%	50,8 4,0%	50,3 -0,9%
Asia del Sur	82,0 9,4%	110,8 2,6%	115,5 4,3%	117,9 2,0%
África Subsahariana	29,7 8,3%	34,7 1,1%	34,8 0,2%	35,2 1,0%

Fuente: Banco Mundial.

visa de temporal de trabajadores. Para 2014, el principal motivo de entrada siguió siendo el turismo (1.323.800 extranjeros) seguido de trabajo (330.068 extranjeros), no obstante, la segunda categoría presentó una expansión importante de 120,6% frente a 2013 (DANE et al., 2016). En definitiva, en los últimos años se ha observado una mayor afluencia migratoria de extranjeros con propósitos laborales en el país.

**Gráfico 2**  
**CANTIDAD DE INMIGRANTES EN PAÍSES DE LA REGIÓN**  
**(2013)**



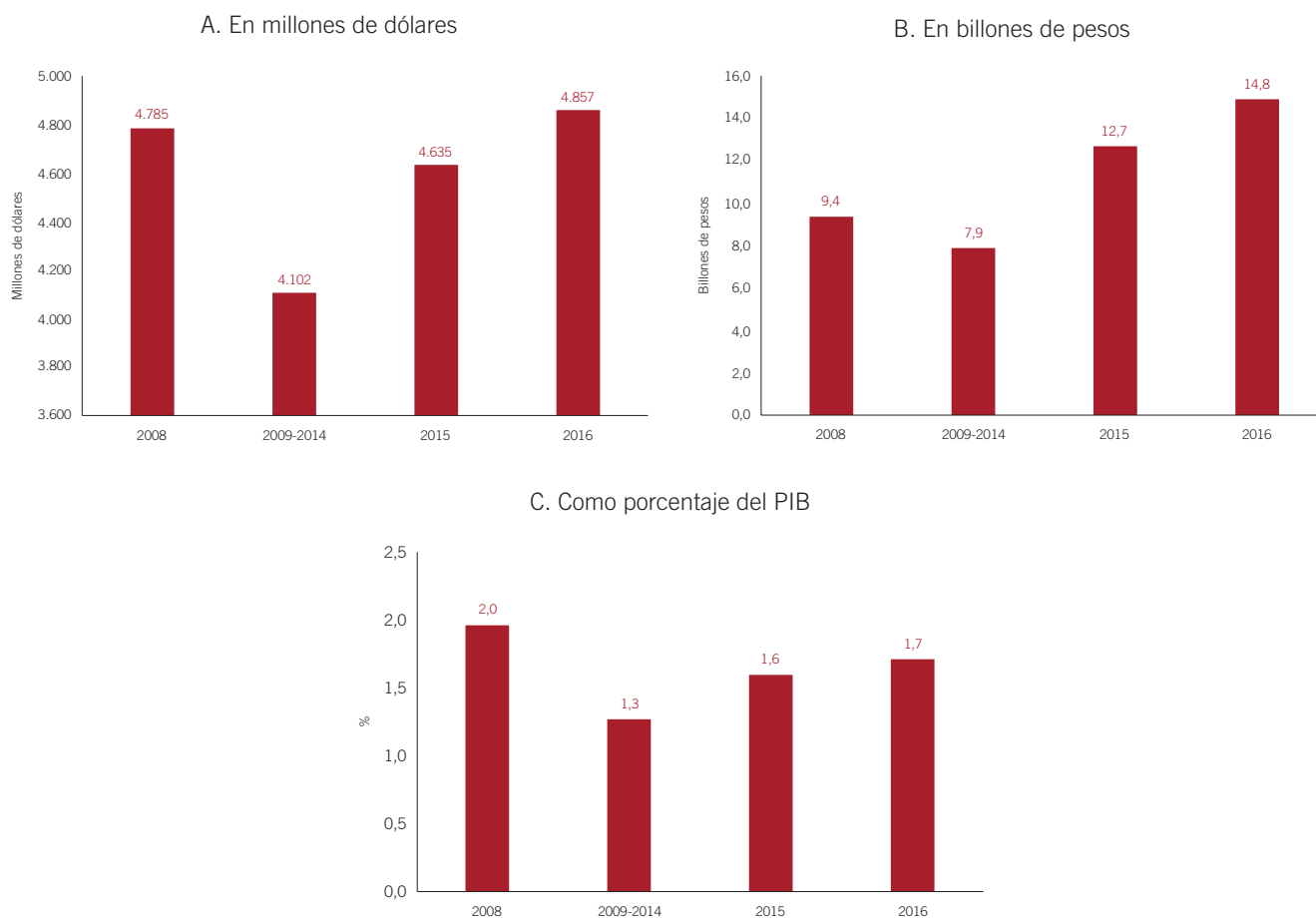
Fuente: Banco Mundial.

De manera contraria, la movilización internacional de personas desde Colombia ha sido tradicionalmente importante y en 2013 el país ocupó el número 26 a nivel mundial en el número de emigrantes. Las estadísticas del Banco Mundial indican que entre 2010 y 2013 el total de emigrantes pasó de 2,1 millones a 2,5 millones de personas, lo que representa una expansión de 19,2%. Por país de destino, Venezuela ocupó el primer puesto con una participación de 32,4%, seguido de Estados Unidos (28,5%) y España (16,4%). Sin embargo, es de esperar que la emigración hacia Venezuela se haya revertido en los años siguientes como resultado de las difíciles condiciones económicas y sociales que enfrenta ese país.

A su vez, las remesas enviadas por los emigrantes evidenciaron una tendencia positiva en los últimos años. Luego del máximo alcanzado en 2008, los flujos por este concepto se habían deteriorado como resultado de la crisis internacional y se estabilizaron alrededor de USD 4.100 millones entre 2009 y 2014. Posteriormente, estos ingresos repuntaron significativamente y en 2016 se situaron en un máximo histórico de USD 4.857 millones, superando incluso el nivel observado en 2008 (Gráfico 3A). Expresadas en moneda local, las remesas alcanzaron un nivel históricamente alto de 14,8 billones de pesos en 2016 debido a la conjunción del aumento en el valor en dólares de las remesas con la fuerte depreciación del peso observada desde mediados de 2014 (Gráfico 3B). Adicionalmente, como porcentaje del PIB pasaron de representar 1,4% en 2010 a 1,7% en 2016 (Gráfico 3C), con lo cual en el último año superaron el valor exportado de café (USD 2.379 millones) y de carbón (USD 4.639 millones).

En 2009 las remesas enviadas hacia Colombia provenían principalmente de Estados Unidos, España y Venezuela, con una participación de 32,3%, 40,6% y 5,6%, respectivamente. Como resultado de la crisis internacional, los ingresos enviados desde Estados Unidos se contrajeron, pero desde 2012 han registrado una tendencia positiva y actualmente representan el 45,9% del total de envíos. Las remesas de España, por el contrario, han mantenido un comportamiento negativo desde la crisis y solo hasta 2016 evidenciaron signos de recuperación con una leve expansión de 0,4%. De acuerdo con Azimo, el servicio digital de transferencias de dinero internacional, Colombia fue el país que más transferencias recibió del país europeo con una participación de 24% del total de las remesas de migrantes. A su vez, los ingresos enviados desde Venezuela repuntaron favorablemente luego de 2009 y alcanzaron un máximo histórico en 2013. No obstante, debido a la contracción económica y a las restricciones en el envío

Gráfico 3  
EVOLUCIÓN DE LAS REMESAS DE TRABAJADORES EN EL EXTERIOR RECIBIDAS POR COLOMBIA



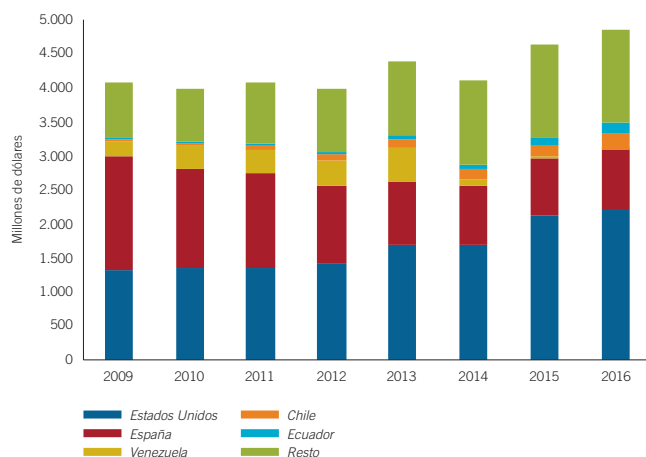
Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

de divisas, desaparecieron casi por completo desde 2014 (Gráfico 4). Por otra parte, se destaca la dinámica positiva de los últimos años en los ingresos enviados desde otros países latinoamericanos, particularmente de Chile y Ecuador. De hecho, el repunte de las remesas en 2016 se explicó principalmente por el crecimiento de 5,4% de Estados Unidos, seguido de Chile (33,0%) y Ecuador (29,8%).

Por regiones, el 62,2% de las remesas están concentradas en tres departamentos: Valle del Cauca con una participación de 27,3%, seguido por Antioquia (18,2%)

y Cundinamarca (16,8%). No obstante, como porcentaje del PIB departamental, las transferencias en Antioquia y Cundinamarca representan apenas el 2,1% y 0,9%, respectivamente. Por el contrario, en departamentos como Risaralda, Quindío y, en menor grado, Valle del Cauca, los envíos por remesas son considerablemente más importantes en términos del producto departamental (Cuadro 2). En la misma línea, Bonilla (2016) usando datos de la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH) entre 2007 y 2015 encuentra que los departamentos con el mayor porcentaje de hogares con remesas son Risaralda (11,7%),

Gráfico 4  
COMPOSICIÓN DE LAS REMESAS POR PRINCIPALES  
PAÍSES



Fuente: Banco de la República.

Quindío (8,2%) y Valle del Cauca (7,4%). Lo anterior podría indicar que las transferencias en algunas regiones son particularmente importantes dentro de las dinámicas de consumo de las familias.

En términos macroeconómicos, es importante resaltar que el repunte en los envíos por remesas fue un alivio en un contexto de deterioro de la balanza de pagos. El déficit en la cuenta corriente para 2015 se ubicó en un máximo histórico (6,5% del PIB) y los ingresos netos por transfe-

Cuadro 2  
REMESAS POR DEPARTAMENTOS  
(2015)

	Porcentaje del total de remesas	Porcentaje del PIB departamental
Valle del Cauca	27,3	4,6
Antioquia	18,2	2,1
Cundinamarca	16,8	0,9
Risaralda	9,2	10,3
Atlántico	3,7	1,5
Quindío	3,7	7,6
Caldas	2,7	2,9

Fuente: DANE y Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

rencias corrientes (1,8% del PIB) mitigaron parcialmente este desbalance externo (Cuadro 3). Adicionalmente, la dinámica positiva de las transferencias, junto con un balance menos deficitario de los demás componentes, permitió acelerar el proceso de ajuste en la cuenta corriente en 2016.

### Consideraciones finales

En un contexto de globalización, la movilización internacional de personas se ha posicionado como un fenómeno relevante para el desempeño macroeconómico de los paí-

Cuadro 3  
EVOLUCIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS POR COMPONENTES  
(% del PIB)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Bienes	0,8	1,8	1,3	0,8	-1,2	-4,8	-3,6
Servicios	-1,5	-1,6	-1,6	-1,6	-1,8	-1,6	-1,1
Renta de factores	-3,9	-4,6	-4,1	-3,7	-3,3	-1,9	-1,7
Transferencias corrientes	1,5	1,4	1,3	1,2	1,2	1,8	2,0
<b>Cuenta corriente</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,2</b>	<b>-5,1</b>	<b>-6,4</b>	<b>-4,4</b>

Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

ses. De acuerdo con las cifras de las Naciones Unidas, la participación de los inmigrantes en la población mundial se ha incrementado de 2,4% en 1960 a 3,4% en 2015.

Dentro de las ventajas que ofrece la migración internacional, las remesas representan un beneficio económico tangible para los países de origen en la medida que suavizan el consumo y tienen efectos positivos sobre la volatilidad macroeconómica. Para el caso de Colombia, las transferencias pasaron de representar 1,4% del PIB

en 2010 a 1,7% en 2016 y su valor se magnificó como resultado de la fuerte depreciación de la moneda. Adicionalmente, estos recursos tienen un peso particularmente importante con respecto al ingreso total en algunas regiones del país, tales como Risaralda, Quindío y Valle del Cauca, lo que las puede hacer particularmente importantes para las dinámicas de consumo. En términos agregados, el repunte en los últimos años de los envíos por remesas permitió mitigar el desbalance externo en 2015 y acentuar el proceso de ajuste en 2016.

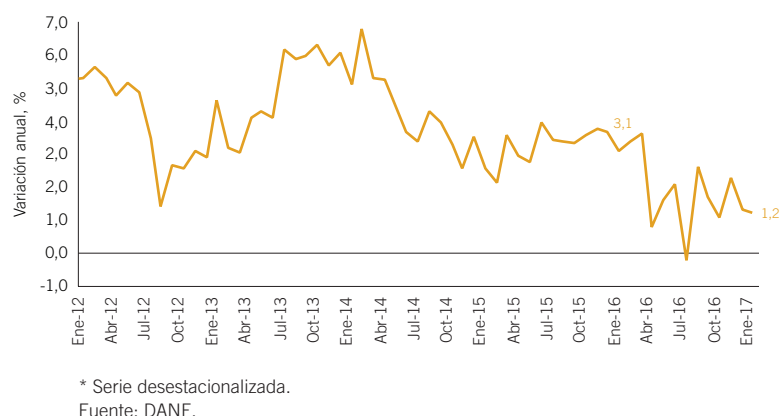
## Referencias

- Adams, R. H. y Page, J. (2005). *"Do international migration and remittances reduce poverty in developing countries?"* World Development 33(10): 1645 – 1669.
- Banco Mundial (2016a). *"Migration and Development: A role for the World Bank Group"*. Septiembre 2016.
- Banco Mundial (2016a). *"Migration and Remittances: Factbook 2016"*. Tercera edición.
- Banco Mundial (2016b). *"Migration and Remittances: Recent Developments and Outlook"*. Abril 2016.
- Bonilla, L. (2016). *"Choques externos y remesas internacionales en las regiones de Colombia"*. Documentos de trabajo sobre Economía regional, 250, Banco de la República de Colombia.
- DANE, Migración Colombia y Organización Internacional para las Migraciones (2016). *Anuario de movimientos internacionales de viajeros 2014*. Disponible en: [http://migracioncolombia.gov.co/phocadownload/Anuario\\_2014.pdf](http://migracioncolombia.gov.co/phocadownload/Anuario_2014.pdf)
- Jaumotte, F., Koloskova, K. y Saxena, S. (2016). *Impact of migration on income levels in advanced economies*. Spillover notes. Fondo Monetario Internacional.
- Mallaby, S. (2016). *Globalization resets*. Finance & Development. Fondo Monetario Internacional. Diciembre 2016, Vol. 53, No. 4
- Migración Colombia (2013). *Caracterización sociodemográfica y laboral de los trabajadores temporales extranjeros en Colombia: una mirada retrospectiva*. Septiembre 2013.
- OIT (2015). *ILO global estimates on migrants workers: Results and methodology*.

## Actividad productiva

## ■ Gráfico 1. Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE)

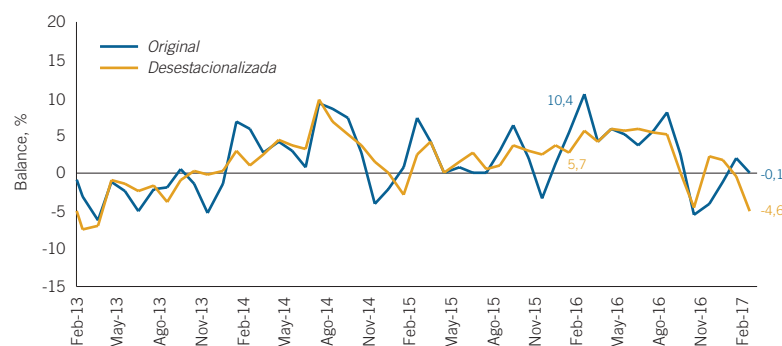
En enero de 2017, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) presentó un leve crecimiento anual de 1,2% en la serie desestacionalizada. Este resultado es inferior en 1,9 puntos porcentuales (pps) frente al mismo mes de 2016.



## ■ Gráfico 2. Índice de Confianza Industrial (ICI)

En febrero el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en -0,1% lo que representa una fuerte caída de 10,5 puntos porcentuales (pps) respecto al mismo mes de 2016. Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice registró una contracción de 4,6 pps frente a enero de 2017.

La caída en la confianza industrial frente a febrero de 2016 obedece a un deterioro de todos los componentes, particularmente de los indicadores de volumen de pedidos y nivel de existencias.



## ■ Gráfico 3. Volumen de pedidos en la industria (Serie desestacionalizada)

En la medición de febrero de la EOE el indicador del volumen actual de pedidos en la industria se ubicó en -21,9%, evidenciando una reducción importante de 16,3 pps respecto al mismo mes del año anterior y de 4,8 pps frente a enero de 2017.

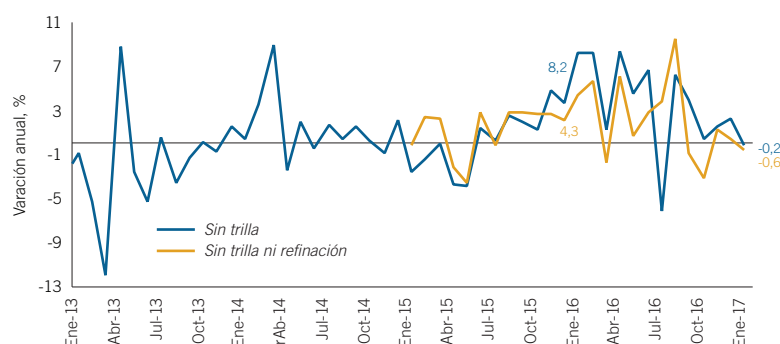


\* La elaboración de esta sección contó con la colaboración de Natalia Navarrete y Daniela Trespalacios.

En enero el Índice de Producción Industrial (IPI) sin trilla de café registró una variación anual de -0,2%, lo que representa una caída de 8,4 puntos porcentuales (pps) respecto al mismo mes de 2016. Al restarle las contribuciones de la trilla de café y de la refinación de petróleo, la producción industrial se contrajo 0,6% frente a enero del año anterior.

Los sectores que más restaron al crecimiento de la producción industrial fueron: elaboración de bebidas (-0,7 pps) y confección de prendas de vestir (-0,2 pps).

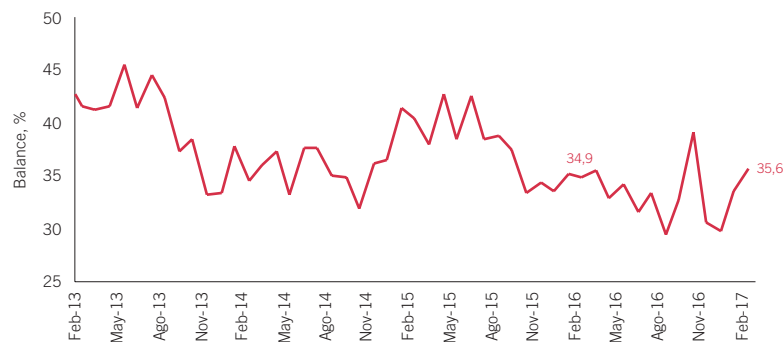
■ Gráfico 4. Índice de Producción Industrial sin trilla de café (IPI)



Fuente: DANE y cálculos Fedesarrollo.

■ Gráfico 5. Suficiencia de la capacidad instalada en la industria

El indicador de suficiencia de capacidad instalada se ubicó en 35,6% en febrero, un aumento de 2,1 pps en relación a enero de 2016 y de 0,7 pps respecto al mismo mes del año anterior, indicando una menor utilización de dicha capacidad.

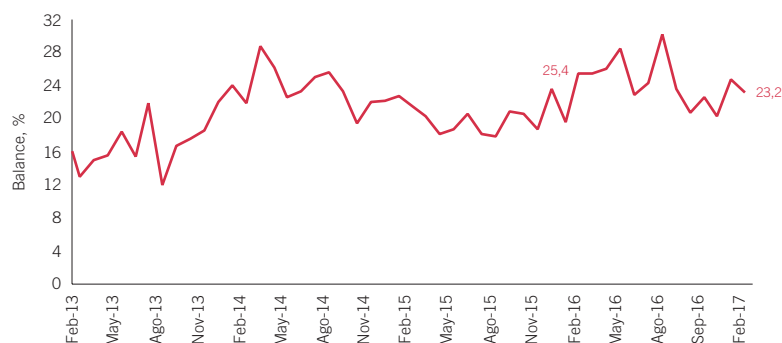


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

■ Gráfico 6. Índice de Confianza Comercial (ICCO)

En febrero el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 23,2%, lo que representa una caída de 1,6 pps respecto al mes anterior y de 2,2 pps frente a febrero de 2016.

El deterioro de la confianza de los comerciantes respecto a febrero de 2016 obedece a un comportamiento desfavorable de todos los componentes, particularmente a una caída en el indicador de expectativas y en el índice de situación económica.



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

En la medición de febrero, el indicador de demanda actual del sector comercio registró un balance de 37,2%, 7,3 pps por debajo del valor observado un mes atrás y 11,3 pps menor al registro del mismo mes de 2016.

Por su parte, el indicador de pedidos a proveedores se ubicó en -14,6% lo que representa un aumento de 3,4 pps con relación al mes pasado pero una reducción de 3,0 pps respecto al registro de un año atrás.

|| Gráfico 7. Evolución de los pedidos y la demanda en el comercio

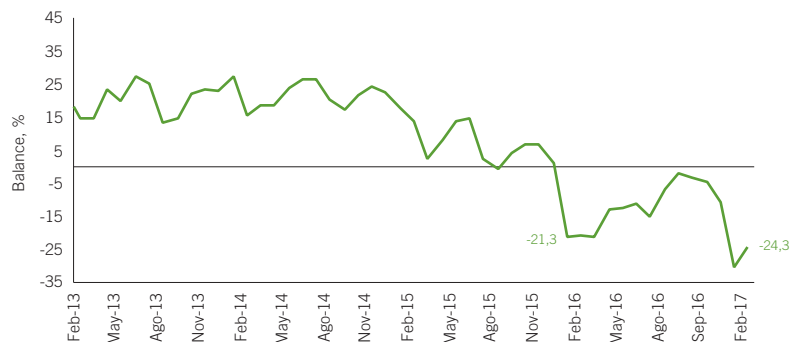


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinion Empresarial (EOE).

En febrero el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de -24,3%, lo que representa un incremento de 5,9 puntos porcentuales (pps) frente al mes anterior y una contracción de 3,3 pps respecto al mismo mes de 2016.

La leve mejora en la confianza de los consumidores frente al mes previo obedece a un incremento tanto en el indicador de expectativas como en el de condiciones económicas actuales. Con relación a febrero de 2016, ambos componentes presentaron una contracción.

|| Gráfico 8. Índice de Confianza del Consumidor (ICC)

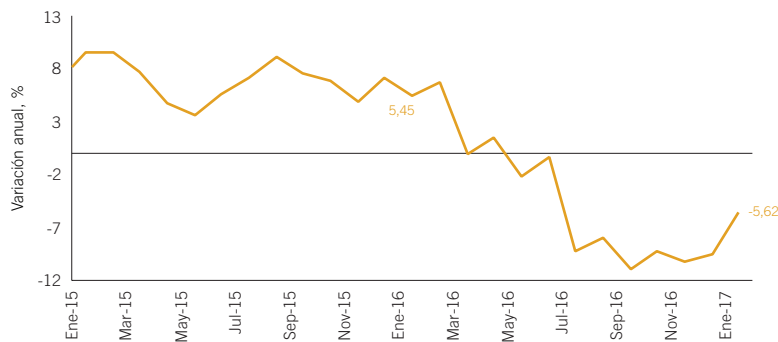


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinion del Consumidor (EOC).

En el promedio móvil noviembre-enero los despachos de cemento gris registraron una contracción anual de -5,6%, 11,1 pps por debajo de la variación del mismo trimestre de 2016, pero con una recuperación frente al trimestre previo.

Desagregando por canal de distribución, el detrimento anual de los despachos de cemento se explica principalmente por un mal desempeño de las constructoras y contratistas, las cuales contribuyeron en -2,7 pps a dicha reducción, así como las concreteras que contribuyeron -1,0 pps.

|| Gráfico 9. Despachos de cemento gris\*



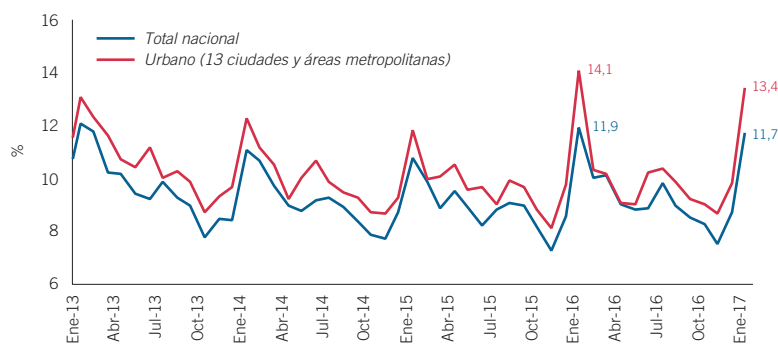
\* Promedio móvil tres meses.

Fuente: DANE.

El desempleo se situó en 11,7% en enero, lo que representa una reducción de 0,2 pps frente al mismo mes de 2016. Dicha reducción responde principalmente a una caída de 1,2% en el número de desocupados.

Para las 13 ciudades principales la tasa de desempleo se ubicó en 13,4%, una reducción de 0,7 pps frente al mismo periodo de 2016. En el trimestre móvil noviembre – enero, la tasa de desempleo más baja la presentó Santa Marta (7,9%), seguida de Barranquilla (8,1%) y Bucaramanga (8,6%).

## Gráfico 10. Tasa de desempleo

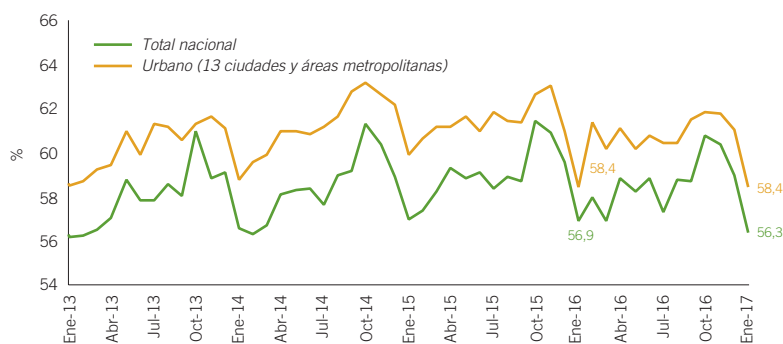


Fuente: DANE.

La tasa de ocupación (TO) para el mes de enero se ubicó en 56,3%, 0,6 pps por debajo del comparativo anual, indicando que el número de ocupados no alcanzó a crecer al ritmo de aumento de la población en edad de trabajar.

Por su parte, la tasa de ocupación (TO) para las 13 ciudades principales se ubicó en la misma cifra que un año atrás (58,4%). No obstante, con respecto al mes pasado este resultado está 2,6 pps por debajo, asociado a un efecto conjunto de la disminución de ocupados (4,2%) y el aumento en la población en edad de trabajar (1,3%).

## Gráfico 11. Tasa de ocupación

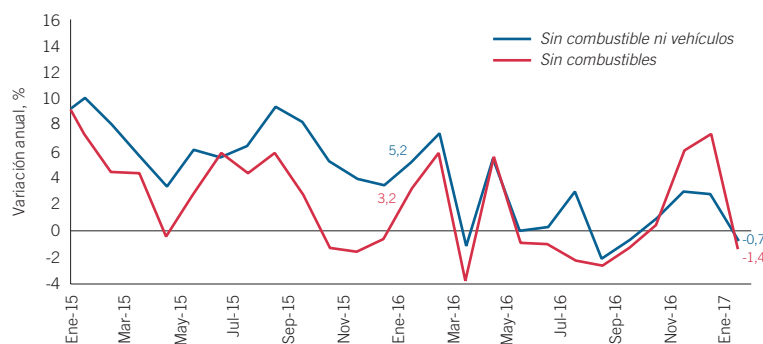


Fuente: DANE.

## Gráfico 12. Ventas del comercio al por menor

En enero las ventas del comercio al por menor sin combustibles tuvieron una variación real de -1,4% respecto al mismo mes de 2016. Excluyendo las ventas de combustibles y vehículos, el comercio minorista se contrajo 0,7%.

Las principales contribuciones negativas a la variación total de las ventas en el mes estuvieron a cargo de las líneas de combustibles (-1,0pps), repuestos y partes (-0,7pps) y vehículos automotores (-0,7 pps).

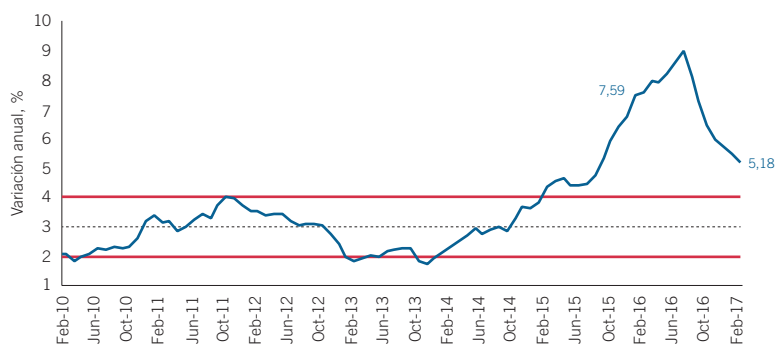


Fuente: DANE.

## Sector financiero y variables monetarias

### Gráfico 13. Inflación y rango objetivo del Banco de la República

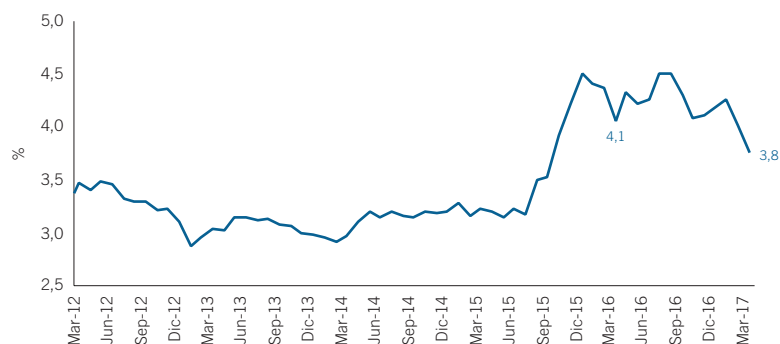
El índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación anual en febrero de 5,18%, lo que representa una caída de 0,29 pps frente al mes anterior y de 2,41 pps respecto al mismo mes de 2016. La inflación mensual fue de 1,01%, por debajo de la expectativa de la encuesta mensual del Banco de la República (1,17%) y de la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo (1,17%).



Fuente: DANE y Banco de la República.

### Gráfico 14. Expectativas de inflación\*

En marzo, las expectativas de inflación de los analistas encuestados por el Banco de la República para una perspectiva de 12 meses se ubicaron en 3,8%, lo que representa una caída de 30 pbs respecto al registro de un año atrás y de 25 pbs frente a febrero de 2017.



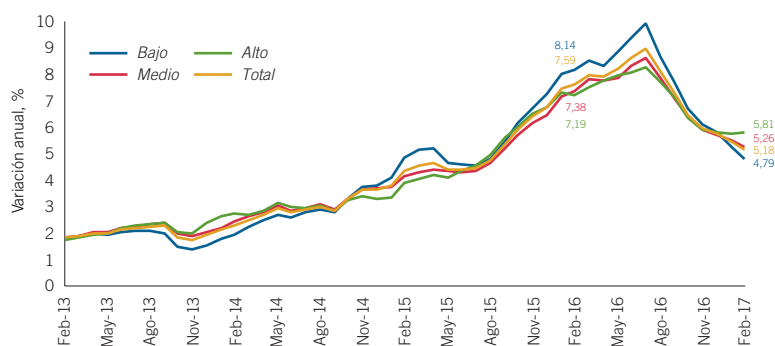
\* 12 meses adelante.

Fuente: Banco de la República y Bloomberg.

### Gráfico 15. Inflación por nivel de ingreso

Al observar la inflación por nivel de ingreso, en febrero continúa la desaceleración que han registrado todas las canastas de consumo desde agosto de 2016.

Con respecto al mismo mes del año anterior, en febrero los precios de la canasta para las personas de ingresos bajos disminuyeron 3,35 pps. Así mismo, los correspondientes a la canasta de ingresos medios y altos se desaceleraron en 2,12 pps y 1,38 pps respectivamente.

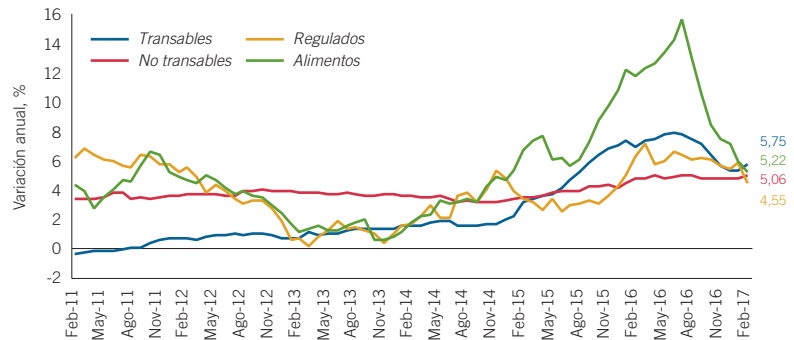


Fuente: DANE.

En febrero, la mayoría de componentes de inflación presentaron reducciones frente a lo observado un año atrás. Los alimentos tuvieron una variación anual de 5,22%, con una fuerte desaceleración de 6,6 pps frente a la variación observada en febrero de 2016. Por su parte, las tasas de inflación de regulados y transables exhibieron reducciones frente al año anterior de 1,79 pps y 1,22 pps respectivamente.

Contrario a lo anterior, la inflación anual de bienes no transables tuvo un aumento de 0,2 pps frente al registro de febrero de 2016.

## Gráfico 16. Inflación por componentes

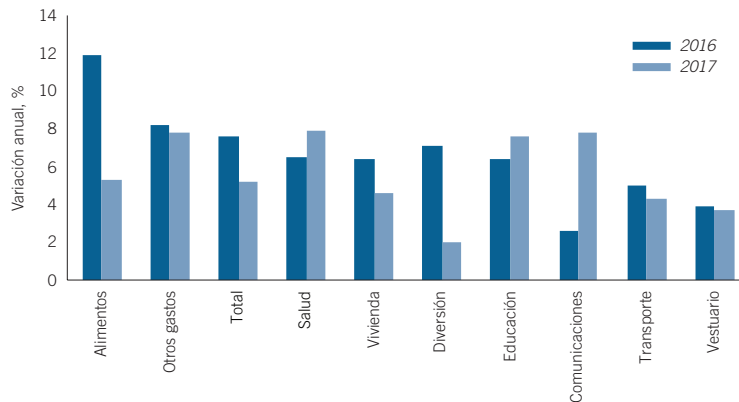


Fuente: Banco de la República.

## Gráfico 17. Inflación por grupos de gasto anual con corte a febrero

Al observar la inflación anual por tipo de gasto, en febrero sobresale la reducción en los precios de alimentos de 6,64 pps frente a la del mismo mes de 2016.

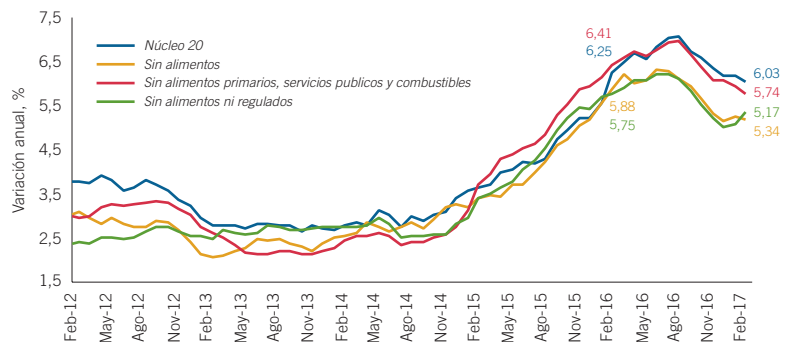
Los rubros que presentaron la mayor contribución al crecimiento anual del IPC en el mes fueron: alimentos (1,47 pps), vivienda (1,37 pps) y transporte (0,65 pps).



Fuente: DANE.

## Gráfico 18. Medidas de inflación básica

En línea con la desaceleración de los últimos periodos, todas las medidas de inflación básica han registrado caídas respecto al registro de un año atrás. El promedio de las cuatro medidas de inflación básica en enero fue de 5,58%, lo que representa una reducción de 0,5 pps respecto al mismo mes de 2016. Al comparar con el mes inmediatamente anterior, el promedio de indicadores de inflación básica se redujo 0,4 pps. Sin embargo, el indicador de inflación sin alimentos ni regulados presentó un aumento.

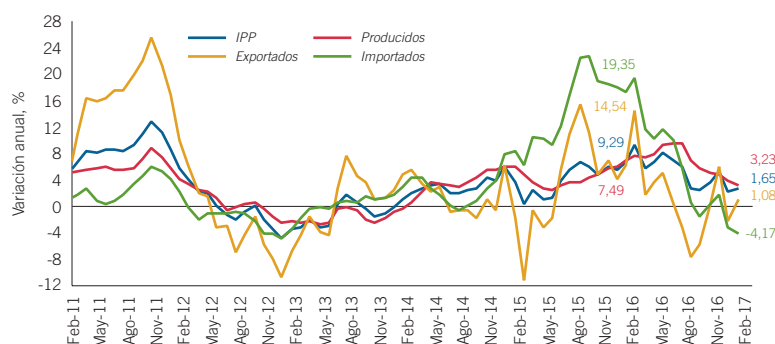


Fuente: Banco de la República.

El Índice de Precios del Productor (IPP) registró un decrecimiento anual de 4,2% en febrero, lo que representa una disminución de 1,0 pps respecto al mes anterior y de 7,6 pps frente al dato de un año atrás.

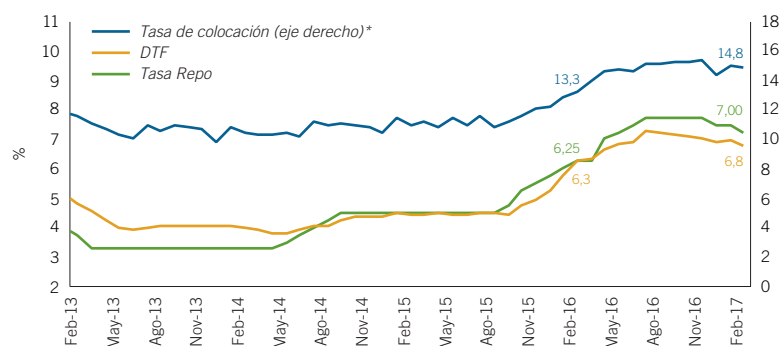
De acuerdo con la procedencia de los bienes, la reducción del IPP frente al mismo mes del año anterior, se explica principalmente por los precios de los bienes importados, que tuvieron una caída en su ritmo de crecimiento de 25,49 pps durante el último año. Así mismo se destaca la caída de 15,63 pps en los precios de los bienes exportados.

■ Gráfico 19. Índice de Precios al Productor



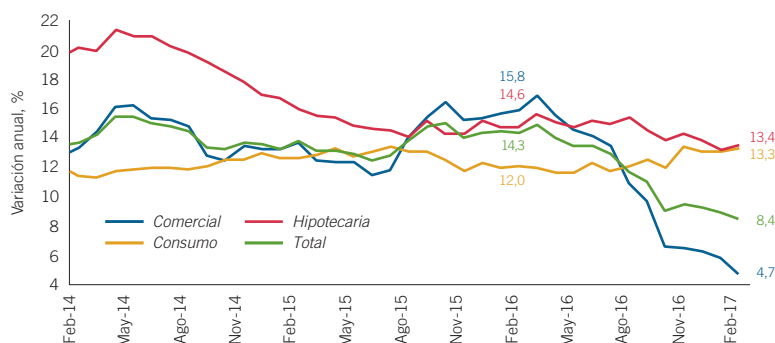
Fuente: DANE.

■ Gráfico 20. Tasas de interés



\* La tasa de colocación incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.  
Fuente: Banco de la República.

■ Gráfico 21. Cartera real por tipo de crédito

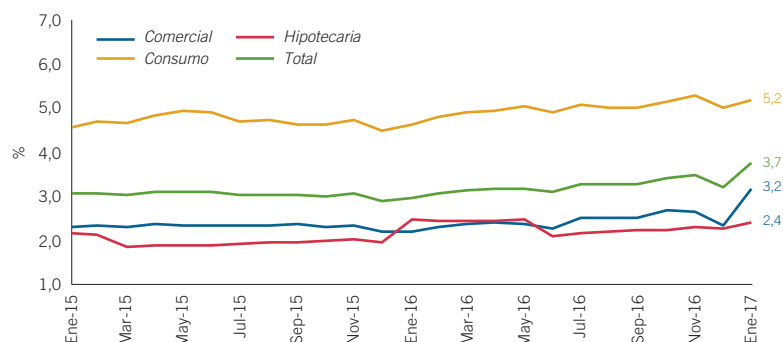


Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

El indicador de calidad de la cartera de crédito, medido por el porcentaje de cartera vencida, se ubicó en diciembre en 3,7%, un nivel superior en 0,8 pps al valor observado hace un año y 0,5 pps respecto al valor de diciembre.

Al desagregar por modalidad de crédito, se presenta un deterioro en la calidad de todas las carteras frente a los niveles observados un año atrás, a excepción de la cartera hipotecaria. Específicamente, se evidencia un mayor deterioro en la cartera comercial, ubicándose 1 pps por encima de la de enero de 2016.

|| Gráfico 22. Evolución de la cartera de crédito vencida por tipo de crédito\*



\* Calidad medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total.

Fuente: Superintendencia Financiera.

|| Gráfico 23. Índice COLCAP

El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia cerró el pasado 17 de marzo en 1.337,3 puntos, lo que implica una desvalorización de 0,3% respecto al mes anterior. Sin embargo, el índice presentó una valorización de 3,2% frente a la misma fecha de 2016. De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de marzo, un 48% de los analistas espera una desvalorización del índice en los próximos tres meses.

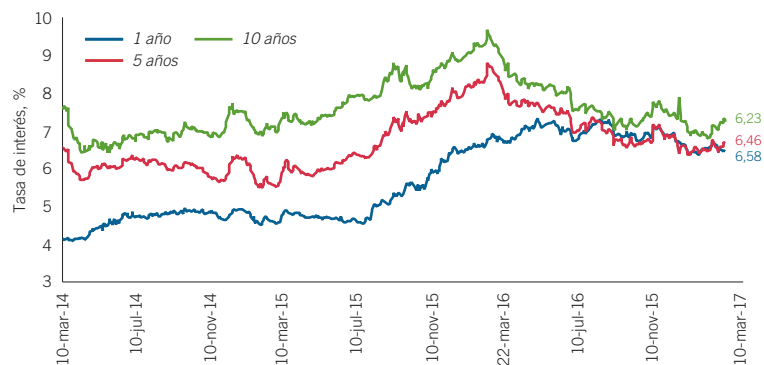


Fuente: Bloomberg.

|| Gráfico 24. Tasas de interés de títulos TES

El 21 de marzo, la tasa de los TES 2024 se ubicó en 6,62%, lo cual representa una disminución de 14 pbs frente al observado un mes atrás y de 1,33 pps con respecto a la tasa a la que se negociaban hace un año.

Frente a los niveles observados hace un mes, la tasa de los TES a 1 año disminuyó 10 pbs, mientras que las tasas de los TES a 5 y 10 años aumentaron 17 y 41 pbs respectivamente.



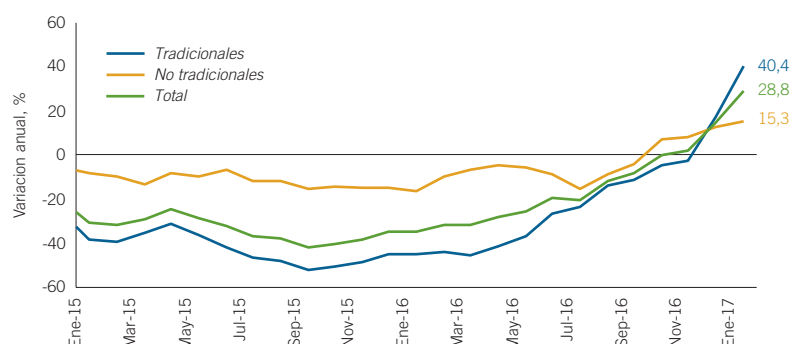
Fuente: Banco de la República.

## Sector externo

### Gráfico 25. Exportaciones tradicionales y no tradicionales

En el promedio móvil noviembre – enero, las exportaciones totales registraron una variación de 28,8% con respecto al mismo trimestre del año anterior. Las exportaciones tradicionales mostraron un aumento del 40,4%, mientras que las no tradicionales crecieron 15,3%.

En enero de 2017, las exportaciones totales crecieron 39,9% en comparación con el año anterior. Esto último se debió principalmente al crecimiento en las exportaciones del grupo de combustibles y productos de las industrias extractivas (68%) y a las mayores exportaciones de productos agropecuarios (23,8%).



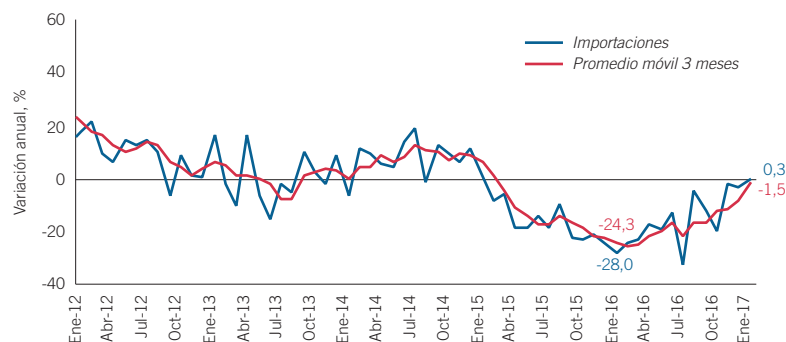
\* Variación anual de las exportaciones tradicionales y no tradicionales en promedios móviles a tres meses.

Fuente: DANE.

### Gráfico 26. Importaciones (Valor CIF)

En enero, las importaciones en dólares CIF registraron un aumento de 0,3% con relación al mismo mes de 2016. El crecimiento de las importaciones obedece principalmente a un aumento de 13,5% en el grupo de agropecuarios, alimentos y bebidas y al incremento de las importaciones de manufacturas (0,8%).

Según uso o destino económico, el crecimiento de las importaciones se vio explicado por el aumento de 11% en los bienes de consumo, seguido por el mayor dinamismo de los bienes intermedios (2,2%).

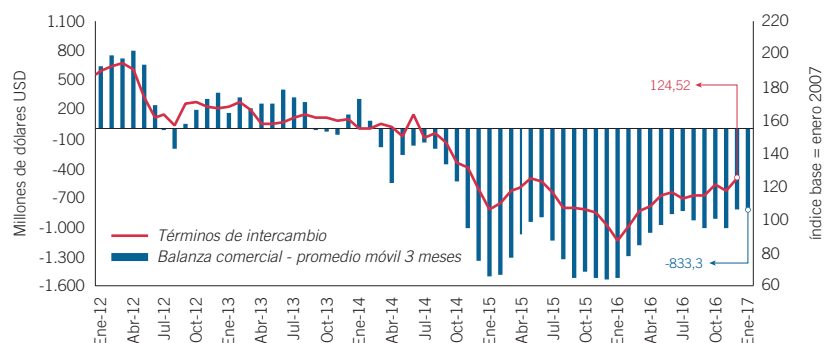


Fuente: DANE.

### Gráfico 27. Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio (enero 2007 = 100)

En el trimestre móvil noviembre-enero el déficit comercial fue de USD 833,3 millones FOB, inferior en USD 692,6 millones al registrado en el mismo período del año anterior.

La reducción en el déficit de la balanza comercial es consecuencia de la disminución de las importaciones (-1,6%), junto con el incremento de las exportaciones (28,8%) en el trimestre analizado.

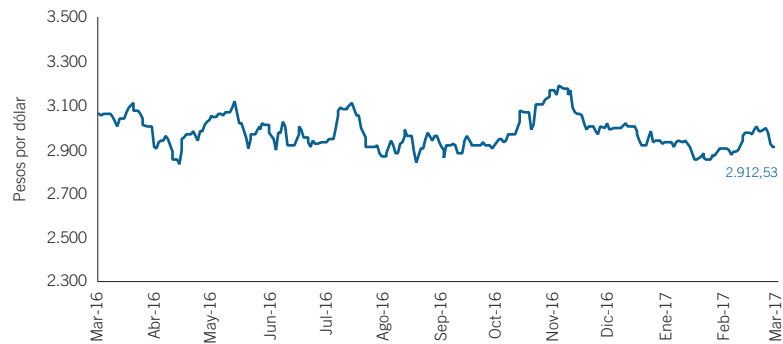


Fuente: Banco de la República - DANE.

Tras unas semanas al alza, durante los últimos días la tasa de cambio ha presentado un comportamiento a la baja alcanzando el pasado martes 21 de marzo los \$2.912,53 pesos por dólar.

La apreciación de la tasa de cambio ha estado relacionada con la preocupación de los mercados financieros sobre la velocidad del incremento de los tipos de interés por parte de la FED y el eventual retraso del estímulo fiscal en la administración del presidente Trump, lo cual ha debilitado al dólar estadounidense.

## Gráfico 28. Comportamiento del tipo de cambio

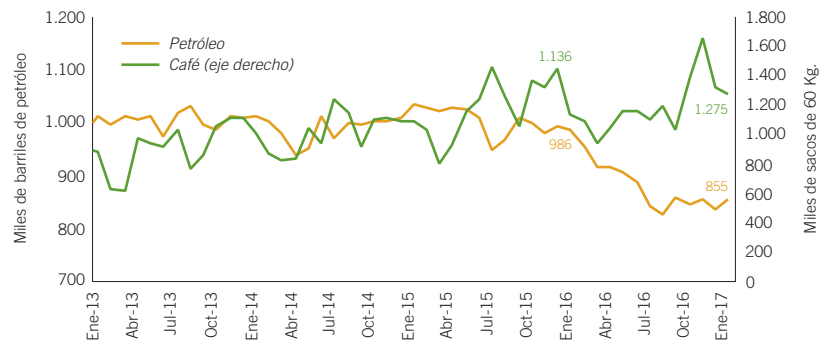


Fuente: Banco de la República.

La producción cafetera del país en febrero estuvo cerca de los 1,3 millones de sacos, lo que representó un incremento de 18% respecto al año anterior.

Por otra parte, en enero de 2017 la producción petrolera cayó 13,3% respecto al año anterior y alcanzó un promedio de 855 mil barriles diarios. Respecto a diciembre, se evidencia un aumento de 2,15%.

## Gráfico 29. Producción de café y petróleo

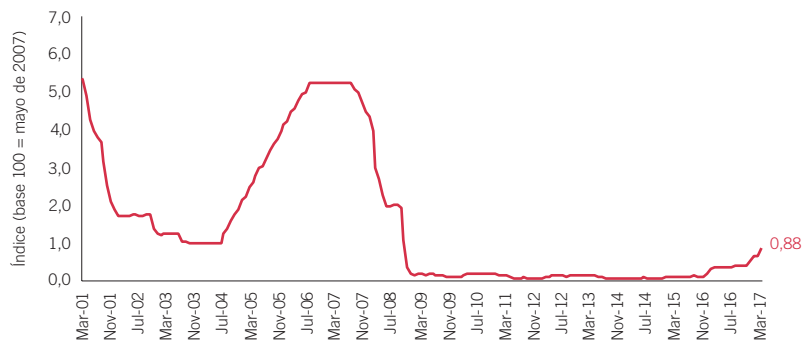


Fuente: Agencia Nacional de Hidrocarburos y Federación Nacional de Cafeteros.

## Gráfico 30. Tasa de interés efectiva de la Reserva Federal de Estados Unidos\*

En su reunión del 15 de marzo, el Comité de Política Monetaria de la Reserva Federal decidió incrementar su tasa de interés a un rango entre 0,75% y 1,00%, alrededor de 0,88%.

La decisión de incrementar las tasas estuvo en línea con lo esperado por los mercados y se fundamentó en las condiciones de fortalecimiento que mantiene el mercado laboral y la expansión continua, aunque moderada, de la actividad económica de Estados Unidos.



\* Promedio mensual. La cifra de marzo corresponde a la tasa promedio hasta el 15 de marzo.

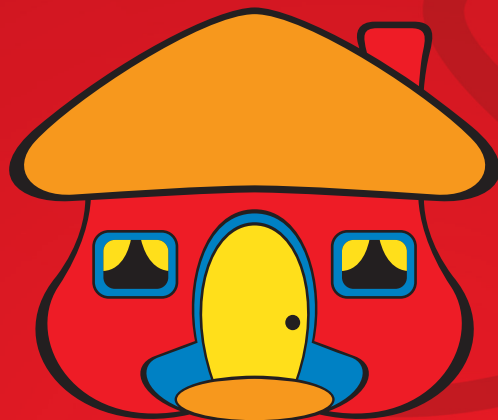
Fuente: Federal Reserve Economic Data (FRED).

## CALENDARIO ECONÓMICO

### Abril 2017\*

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Sábado
		1 PIB Oferta y Demanda	2 Exportaciones	3 Índice de Precios del Productor (IPP)  Discurso Yanet Yellen	4 Índice de Precios al Consumidor (IPC)
6	7 SIPSA  Balanza Comercial EE.UU  Balanza Comercial China	8 IPC China	9 Cuentas Nacionales Departamentales	10 GEIH - Empleo Informal y Seguridad Social  GEIH - Parentesco  GEIH - Mercado Laboral Según Sexo  GEIH - Mercado laboral de la juventud  GEIH - Inactividad	11
13 GEIH - Departamentos  Índice de Producción Industrial China	14 Encuesta Mensual Manufacturera (EMM)  Encuesta Mensual de Comercio al por Menor y de vehículos (EMCM)	15 Estadísticas de Concreto Premezclado  IPC EE.UU m/m  Tasa FED	16 GEIH-Educación	17 Importaciones  Estadísticas de Licencias de Construcción - ELIC	18
20	21 Muestra Mensual de Hoteles (MMH)	22 Pobreza Monetaria y Multidimensional	23 Discurso Yanet Yellen	24 Reunión de la Junta Directiva del Banco de la República  ISE	25
27	28 Confianza del Consumidor - EE.UU	29	30 Estadísticas de Cemento Gris - ECG  PIB EE.UU	31 GEIH - Mercado Laboral	

\* La fecha de publicación de las encuestas de opinión de Fedesarrollo están sujetas a cambios.  
Fuente: DANE, Bloomberg y EuroStat.



# DAVIVIENDA

---

APOYAMOS  
EL CRECIMIENTO  
DEL PAÍS

---