

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Nelson Vera

Febrero 24 de 2015

¿Se estará reduciendo el crecimiento potencial de Colombia?

Anif ha venido mencionando, desde 2012, que le preocupan dos factores que podrían llegar a reducir el crecimiento del PIB-potencial de Colombia en el futuro cercano, el cual hasta la fecha ha venido bordeando el 4.5% por año, ver gráfico 1. El primer factor ha tenido que ver con el “fin anticipado del auge minero-energético”, el cual inicialmente se focalizó en problemas volumétricos, donde la producción descendería hacia los 940.000bd durante el próximo quinquenio, por debajo de los 1.2Mbd plasmados en el PND 2010-2014, ver <http://anif.co/sites/default/files/uploads/Anif-Min-energe0814.pdf>. Al cierre de 2014 e inicios de 2015, esta problemática se ha agravado por el desplome internacional de los precios del petróleo, lo cual afectará la inversión del sector y amenaza la misma sostenibilidad exportadora de Colombia en el horizonte 2015-2020.

El segundo factor que amenaza nuestro potencial de crecimiento tiene que ver con los graves atrasos que viene experimentando el país en la implementación de “la agenda interna” (2002-2015). Estos lastres en la agenda interna incluyen los siguientes factores: i) persistentes sobrecostos energéticos y de transporte, estos últimos doblando los observados en competidores directos como Chile o Perú (ver *Comentario Económico del Día* abril 3 de 2014); ii) sobrecostos salariales del orden del 50%, aun con las reducciones de 13.5pps logradas bajo la Ley 1607 de 2012; y iii) la elevada inoperancia de la justicia y la rampante corrupción. Hace dos años hicimos la analogía entre los “Costos Brasil-Colombia” y los riesgos de desaceleración estructural, lo cual hoy es una dura realidad para Brasil, bajándose en su potencial del 4% al 3% por año y en la coyuntura 2012-2015 creciendo a tasas promedio de tan solo un 1% anual (ver *Informe Semanal* No. 1200 de diciembre de 2013).

Ahora vemos con preocupación que Colombia podría estar siguiendo también un derrotero de “desaceleración estructural”, que en un escenario base podría bajarnos del actual 4.5% hacia el 4% por año, pero que en un escenario más estresado (de tardía recuperación petrolera) podría bajarnos a un 3.5% por año. Indudablemente, los años 2015-2016 serán de desaceleración en Colombia, aun si los precios de la cesta Colombia corrigieran hacia la franja US\$60-70/barril durante el próximo quinquenio, pues implicarán faltantes fiscales del 1-1.5% del PIB y ampliaciones en el déficit externo hacia niveles del 5.5% del PIB (vs. el 3% del PIB de años anteriores).

Si bien es cierto que las inversiones prospectivas de infraestructura 4G tendrán efectos positivos sobre dicho potencial, su magnitud no luce hoy suficiente para contrarrestar totalmente los efectos negativos

**CRÉDITOS DE LIQUIDEZ
Y CARTERA ORDINARIA.**

Continúa

Dos excelentes alternativas
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

www.bancoavillas.com.co

Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de Nelson Vera

antes mencionados. Nuestros cálculos señalan que la ejecución de todo el *pipeline* actual de proyectos de infraestructura de transporte (\$50 billones de las 4G y sus complementos portuarios, férreos, fluviales y aéreos) aportaría inversiones en infraestructura de transporte del 2.6% del PIB por año durante la próxima década. Esto implica tan solo mantener la inversión en infraestructura de transporte del 2.5% del PIB observado durante 2010-2013 (cifra inferior al 3% del PIB recomendado por las multilaterales y al 6% del PIB por año requerido en infraestructura de todo tipo).

Al verter dichos flujos de infraestructura en modelos de Capital Incremental (ICOR), obtenemos relaciones Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF)/PIB del 30% (prácticamente inalteradas frente a sus niveles actuales), lo cual es consistente con crecimientos potenciales del 4.5% en el corto plazo. Pero existe un riesgo no despreciable de que en esta transición de liderazgo del sector minero-energético hacia el agro y la industria, ante la carencia de adecuada infraestructura, Colombia vea afectado negativamente su potencial de crecimiento (ver BNP 2015, "Colombia: Trip notes and our call change").

El consuelo de Colombia es que eventuales nuevos potenciales de crecimiento en la franja 3.5-4% por año todavía superarían el promedio de la región de 2.5-3.5%, ver gráfico 2. Allí son notables las reducciones en las expansiones potenciales de Chile (del anterior 5% hacia el 4%), Perú (del 6% al 5%) y Brasil (del 4% al 3%). Todos hemos sido afectados por los choques negativos en los precios de los *commodities* (una primera oleada afectó a los exportadores de minerales durante 2011-2012 y una segunda oleada a los exportadores de energéticos durante 2014-2016), ver *Comentario Económico del Día* 18 de febrero de 2015).

El problema es que, en el corto plazo, estos menores crecimientos potenciales podrían estar abortando los impulsos contracíclicos por parte de la política monetaria, tal como ya lo han venido expresando algunos Co-Directores del Banco de la República (BR). Además, el espacio para políticas fiscales contracíclicas está agotado. Ya veremos si, llegado el momento del segundo semestre de 2015, el BR concluye que la suerte hacia un menor crecimiento potencial de Colombia es una realidad y se abstiene de reducir su tasa repo, como probablemente se requerirá para evitar crecer por debajo del 3.8% que actualmente pronostica Anif para 2015.

