

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Nelson Vera

Julio 9 de 2014

## ¿Qué es lo que ha estado pasando con el PIB-real visto desde el lado de la demanda?

A finales del mes de junio, el Dane reveló que el PIB-real de Colombia se había expandido a la sorprendente tasa del 6.4% anual durante el primer trimestre de 2014, muy por encima de las expectativas del mercado (5.2%) y de la cifra que venía manejando Anif (5%), ver *Informe Semanal* No. 1226 de julio de 2014.

A pesar de ese buen arranque del año, Anif decidió mantener inalterado su pronóstico del 4.6% para la expansión del PIB-real de 2014 (como un todo). Esa decisión se fundamentó en menores dinanismos esperados para el segundo semestre del año, provenientes de: i) lánguidos rebotes en el crecimiento de los Estados Unidos, ahora a tasas de solo el 1.4% en 2014 frente al 3% esperado a inicios de este año; ii) desaceleraciones en sectores clave como las edificaciones, la industria y la minería; y iii) efectos estadísticos negativos resultantes de la significativa revisión al alza que hizo el Dane del PIB-real de 2013, elevándolo del 4.3% al 4.7%. De hecho, han pasado algo desapercibidos cambios importantes en la composición del PIB-real visto desde el lado de la demanda agregada, lo cual amerita varios comentarios. Veamos esto con algún detalle.

La demanda agregada (por cierto, revelada con una semana de atraso por parte del Dane) mostró expansiones a ritmos del 4.7% anual durante 2013, cifra no muy diferente del 4.9% revelado inicialmente (ver gráfico 1). Sin embargo, ella mostró cambios importantes en su composición, pues el consumo del gobierno se redujo a 5.8% (vs. el 6% anterior) y también el de los hogares al 4.2% (vs. el 4.5% anterior), los cuales se vieron compensados por el alza de la inversión a tasas del 5.1% (vs. el 4.9% anterior). Allí, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) se expandió a tasas del 6.1% durante 2013, al “netear” la variación de existencias (inventarios), que en Colombia no es una variable medible, sino una “cuenta caneca” (suma de los errores de la estimación). En esta ocasión, dichas existencias introdujeron un diferencial de 1 punto porcentual (pp) entre la expansión de la FBKF y de la inversión (vs. los 0.6pps que se han observado en promedio durante la última década).

Por contraste, en los Estados Unidos se cuentan con diversos métodos para calcular dicha variación de existencias, ahora asistidos por sistemas de inventarios automatizados. Colombia debería aprovechar la asistencia técnica que ahora nos presta la OECD para movernos en esa dirección y mejorar así la calidad de nuestras cuentas nacionales. Para dimensionar la importancia de esta variable de inventarios, recordemos cómo durante el primer trimestre de 2014 ella restó cerca de -1.7pps al crecimiento de los Estados Unidos y nadie salió a dudar de dicho cálculo, pues se sabe bien de la calidad de su medición.

**Continúa**

Director: Sergio Clavijo

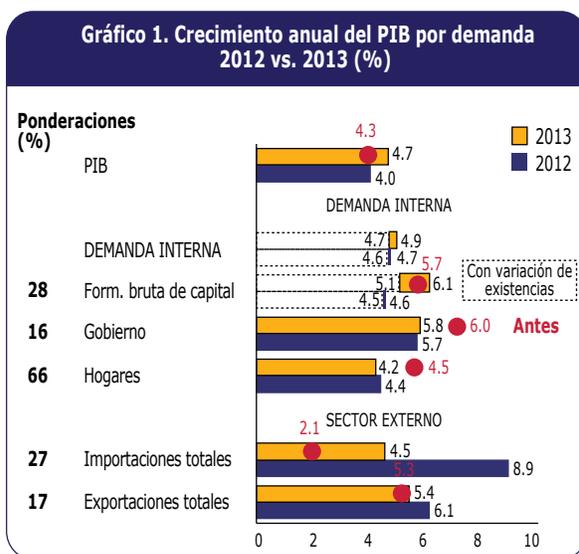
Con la colaboración de Nelson Vera

En lo referente a las cifras del sector externo, cabe mencionar las sorpresas que se han observado en las importaciones. Estas pasaron de expansiones preliminares del 2.1% a cifras del 4.5%, con importantes implicaciones en términos de contribuciones al crecimiento del sector externo. Este último pasó de sumar +0.3pps (según las cifras preliminares) a restar -0.3pps al crecimiento del PIB-real de 2013, ver gráfico 2.

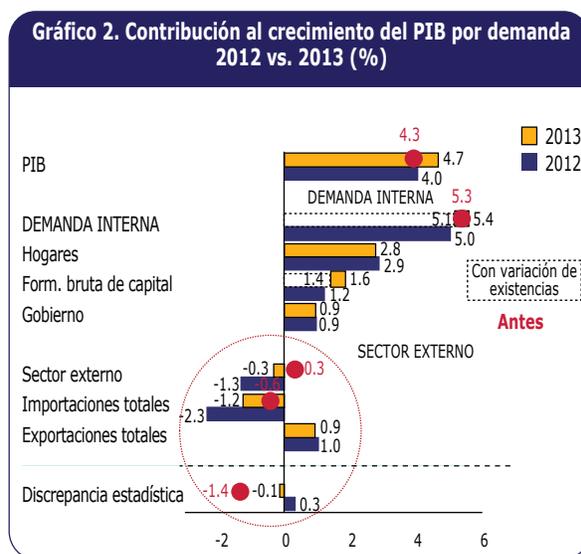
Nótese que en las cifras preliminares, esa contribución de +0.3pps del sector externo implicaba un importante papel de la discrepancia estadística (siendo esta el remanente de la suma de los agregados macroeconómicos y el PIB-real, según la metodología de los índices-encadenados, ver [https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/fichas/Cuentas\\_trimestrales\\_b2000\\_05\\_13.pdf](https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/fichas/Cuentas_trimestrales_b2000_05_13.pdf)). Allí, dicha discrepancia restaba -1.4pps al crecimiento, con el fin de igualar las expansiones del PIB-total con la agregación de la demanda interna y el sector externo (4.3% = 5.3% demanda interna + 0.3% sector externo - 1.4% discrepancia estadística).

Ahora, al incorporar las revisiones del sector externo (implicando las mencionadas contribuciones negativas de -0.3pps), la discrepancia estadística ha pasado a jugar un papel marginal (como entendemos debe ocurrir cuando se depuran las cifras preliminares). Así, la discrepancia estadística actualmente solo resta -0.1pps a la hora de “cuadrar las cuentas macroeconómicas” de 2013 (4.7% = 5.1% demanda interna - 0.3% sector externo - 0.1% discrepancia estadística). Este afinamiento de las cuentas del sector externo luce bien, pero no el de la variación de inventarios.

En síntesis, las revisiones en las cifras de crecimiento del PIB-real de 2013 muestran que todavía hay trabajo pendiente en la implementación de la metodología de los índices-encadenados por parte del Dane, particularmente en las estimaciones por el lado de la demanda. Confiamos en que el Dane continúe con su persistente y buena tarea de mejorar la calidad de las cifras de Colombia, en particular las relacionadas con: i) la variación de existencias, apoyándose en la OECD; y ii) achicar la discrepancia estadística a cifras manejables.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.