

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de
Nelson Vera y Manuel Pinilla

Noviembre 1 de 2011

Hacia un Índice de Recalentamiento Económico (IRE) en Colombia

Frente a la crisis de los mercados desarrollados del período 2009-2011, se hablaba de los riesgos de recalentamiento del mundo emergente. De hecho, *The Economist* (junio 30 de 2011) dio a conocer un interesante “Índice de Recalentamiento Económico” (IRE) en dichas economías, concluyendo que 7 exhibían esa condición de un total de 27 economías emergentes allí analizadas. A junio de 2011, Argentina mostraba el mayor índice de recalentamiento, seguida de Brasil, Hong Kong, India e Indonesia. Curiosamente, China se situaba en la parte media de dicho ranking. Colombia se ubicaba de 15 entre 27 países, después de China, donde su componente más recalentado se refería precisamente al crédito (12 puntos por encima del PIB-nominal).

Dicho IRE estaba compuesto por 6 indicadores macroeconómicos: inflación, tasa de desempleo (relativa a su promedio de 10 años), brecha de producto, expansión crediticia (relativa al crecimiento del PIB-nominal), tasa de interés real y la cuenta corriente externa. Cada uno recibía una calificación en el rango 0 (nulo recalentamiento) a 2 (máxima alarma). Cada variable se graduaba por umbrales. Por ejemplo, si el crédito crecía (en exceso del PIB nominal) en más del 5%, su valor sería 2, en el rango 0-5% su valor sería 1 punto y si el exceso era nulo o negativo la puntuación sería cero. Todos estos indicadores se convirtieron en un índice, cuyo valor de 100 expresaba el grado máximo de recalentamiento.

Anif ha venido trabajando para replicar dicha metodología al caso de Colombia. El gráfico adjunto presenta la versión *The Economist*, donde hemos añadido dos variantes. La primera incluye el posible recalentamiento en la renta variable (variación anual del IGBC Vs. su promedio de 24 meses); la segunda incluye recalentamiento hipotecario (variación anual de precios de vivienda usada Vs. promedio última década).

Allí se observa que dichos índices capturan satisfactoriamente el ciclo económico de Colombia. Nótese que la versión original muestra el auge de 2004-2008, la desaceleración de 2009 y el repunte de 2010. Al incluir la renta variable, el ciclo se atenúa, excepto al finalizar el 2010. Al incluir simultáneamente, la renta variable

Continúa

CRÉDITOS DE LIQUIDEZ Y CARTERA ORDINARIA.

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

www.bancoavillas.com.co

Somos  **AVAL**

Somos  **Banco AV Villas**

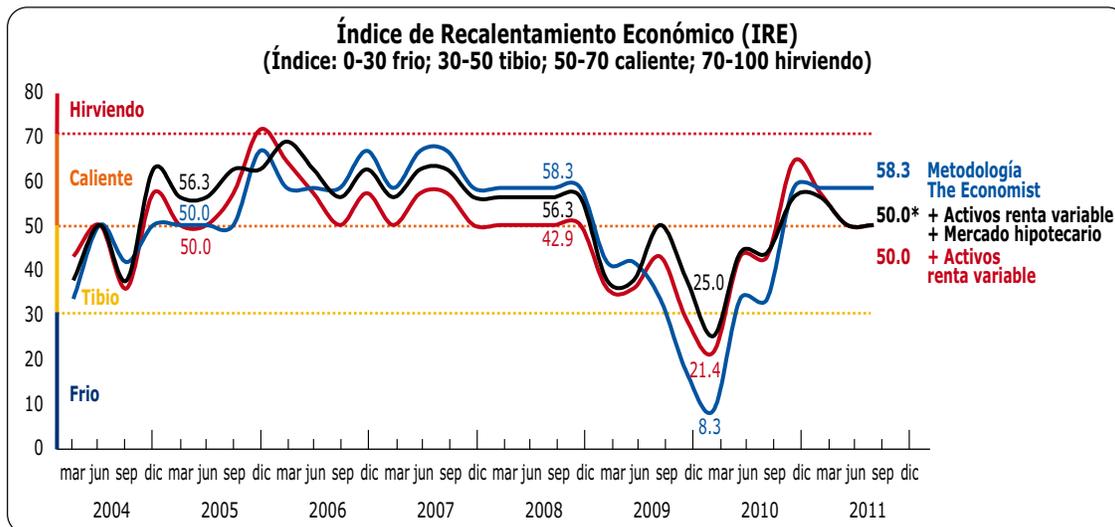
Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de
Nelson Vera y Manuel Pinilla

y el mercado hipotecario, dicho IRE también se atenúa, pero en menor proporción durante 2006-2008, mientras que en 2009-2010 a veces supera el índice que incluye la renta variable. En general, nos llevamos la impresión que nuestro IRE (incluyendo renta variable y mercado hipotecario) puede complementar bastante bien la información tradicional sobre “grado de recalentamiento” de los indicadores tradicionales.

La conclusión que podemos extraer es que, en el rango 50-60 del IRE, la economía colombiana no luce recalentada a nivel general, a pesar de que ella está creciendo cerca de su potencial de crecimiento de largo plazo (4.5-5%) y donde todo parece indicar que su brecha de producto se estará cerrando al finalizar el 2011. Al añadir las presiones que provienen de los mercados financieros (más allá del crediticio), lo que hemos visto es que, hasta la fecha, la caída de la renta variable (ocasionada por la crisis del mundo desarrollado) se está viendo compensada por el auge relativo de los precios de la vivienda en Colombia (¿otro síntoma de la enfermedad holandesa?)

Lo anterior no significa que las autoridades puedan descansar tranquilas, pues de hecho existen razones para estar algo preocupados por el rebrote inflacionario (3.7% anual al corte de septiembre) y bastante preocupados por la pronunciada expansión crediticia (al 20% real anual), ver *Comentario Económico del Día* 11 de Octubre del 2011. La Junta del Banco de la República parece haber desestimado ambos riesgos en su pasada reunión del 28 de Octubre, pues optó por dejar inalterada su tasa repo en 4.5% y no tomó acción alguna en materia macroprudencial, dejándole ese pesado fardo de la Inflación Objetivo – Comprensiva a la Superfinanciera.



*Se supone un comportamiento de los precios de vivienda igual al observado en el primer trimestre de 2011 (último dato observado).
Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banrep.