

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Alejandro Vera

Septiembre 8 de 2011

## Información Económica, Expectativas y Decisiones

En medio de la actual turbulencia que sacude los principales mercados del mundo, estar bien informado resulta clave para los inversionistas, empresarios y para el propio gobierno. Sobre la base de esa información se forman las expectativas económicas y se toman decisiones de miles de millones. Como veremos a continuación, ésta no es una tarea fácil, pues la información reportada es provisional (y sobre ella se toman decisiones) y ex-post puede ser significativamente diferente o, en ocasiones, se leen variables que no son las más adecuadas para determinados propósitos.

Empecemos por las cifras fiscales. En el caso de la deuda pública, en Estados Unidos habitualmente se habla de una relación deuda pública/PIB que llega al 62%. Sin embargo, esa cifra tiene un carácter “neto” de las tenencias inter-gubernamentales, aunque lo relevante para ejercicios de sostenibilidad tiene que ver es con la deuda bruta, pues toda ella causa intereses.

En cambio, en Europa con frecuencia se refiere a esta deuda pública bruta, la cual ya bordea el 85% del PIB para el caso del Gobierno Central (GC). La cifra comparable en los Estados Unidos asciende al 92% del PIB actualmente (ver cuadro adjunto).

En Colombia sucede algo similar. El gobierno suele referirse a la deuda pública neta del Consolidado Público (CP), la cual es de 28% del PIB (ajustada por activos financieros totales) o del 35% (ajustada por activos financieros externos). La cifra comparable con los Estados Unidos bordearía el 62%, luego no cabe duda que por esta vía se ha justificado el otorgamiento del Grado de Inversión a Colombia recientemente. Sin embargo, la deuda pública bruta total (la causante de intereses) asciende en el CP a 46% del PIB al cierre de 2010, con un ligero incremento frente a años recientes por cuenta de déficit primarios recurrentes cercanos al 1% del PIB.

Ahora bien, las cifras fiscales pueden tener diversas lecturas. Por ejemplo, los recientes incrementos en los recaudos tributarios a niveles 15% real anual durante el primer semestre de este año son una buena noticia para el fisco, pero pueden ser una muy mala para el ingreso disponible de los hogares y las firmas.

**Continúa**

Director: Sergio Clavijo  
 Con la colaboración de Alejandro Vera

Sólo en la medida en que el Gobierno agilice los gastos programados se lograría evitar que esa mayor tributación signifique menor crecimiento económico. Por lo tanto, preocupa que en el primer trimestre los desembolsos en obras civiles se hayan contraído en -11% anual y en el segundo, se acaba de anunciar, un -8% anual. Por este camino habrá buenos balances fiscales al cierre del 2011, pero continuaremos sin vías y sin darle ayuda a los damnificados, lo cual, en el fondo, es una pésima noticia.

En el plano de la productividad laboral, en Estados Unidos se reporta un crecimiento dinámico del 2.7% anual durante 1995-2010, mientras que en Europa (aparentemente) sólo habría sido del 1.1% y en Colombia del 1.6% anual. Sin embargo, en Estados Unidos esa cifra excluye el sector agrícola (*non-farm business sector*), mientras que Europa y Colombia incluye toda la economía. Así, para propósitos de comparación equivalente deberíamos tomar la productividad total de los Estados Unidos, cuya cifra es de 2.1%, inferior a la del sector empresarial de 2.7%, aunque todavía superior a la de Europa y Colombia.

Aun a nivel de crecimiento las cifras difieren. *The Economist* (2011) señala que *Goldman Sachs* encontró que las cifras del PIB de Estados Unidos fueron revisadas a la baja, en promedio, cerca de medio punto porcentual entre la primera publicación y el reporte definitivo durante 1998-2008. En Colombia las revisiones del Dane parecen mostrar es un sesgo al alza. Por ejemplo, las cifras definitivas del 2008 “borraron” la recesión y para el 2009 la elevaron de 0.8% al 1.5% real (final).

En síntesis, en un mundo donde la información es cada vez más importante, es necesario estar actualizado y atentos a usar cifras comparables. En deuda pública es mejor contabilizar las cifras brutas y no las netas (como les gusta a muchos gobiernos), a la hora de hacer ejercicios de sostenibilidad fiscal. En materia de productividad, mejor tomar la total, para propósitos de comparaciones internacionales; en términos de crecimiento económico es una buena costumbre demorarse un poco más y obtener cifras con ajustes finales bajos, que correr a producir una cifra que después queda desvirtuada con el tiempo.

Diferencias en presentación de estadísticas económicas				
		Estados Unidos	Zona Euro	Colombia
Deuda Pública Total (% del PIB, 2010)	Bruta	92%	85%	46%
	Neta	62%	n.a.	28%
Crecimiento de la Productividad (Promedio 1995-2010)	Sector Privado Empresarial	2.7%	n.a.	n.a.
	Total	2.1%	1.1%	1.6%

Fuente: Elaboración Anif con base en FMI, Oficina de Presupuesto del Congreso de Estados Unidos (CBO), Dane y MHCP.