

Índice de Sufrimiento Macroeconómico 2011-2018

A pocos días de posesionarse la nueva Administración Duque (2018-2022), el país enfrenta una seria crisis de gobernabilidad y un frágil panorama macroeconómico para el periodo 2018-2020. La marcada desaceleración económica (a ritmos inferiores al 3%), el elevado desempleo (promediando un 9.8% en 2018) y la fragilidad fiscal obedecen a la excesiva dependencia de Colombia en las exportaciones de *commodities* (representando cerca de un 70% de su canasta), ver gráfico 1. Claramente, el país ha tenido malos desempeños en su objetivo de diversificación exportadora y sus resultados en materia de competitividad global todavía resultan rezagados incluso al compararnos con nuestros pares de la Alianza del Pacífico.

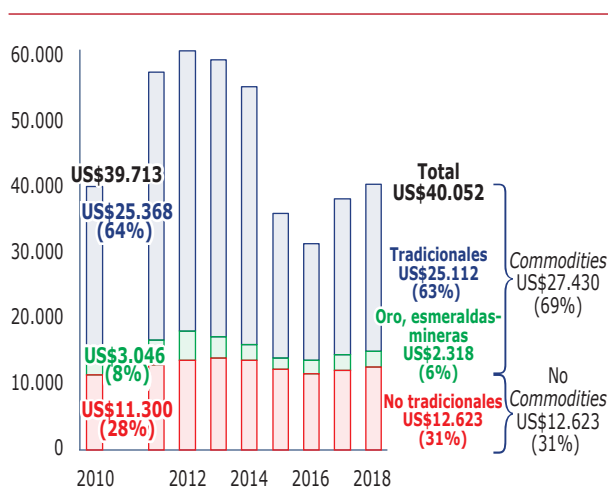
Este panorama luce relevante para analizar el efecto del ciclo macroeconómico bajista de 2015-2020 sobre el desempeño del Índice de Sufrimiento Macroeconómico (ISM). Recordemos que el ISM se define como: (inflación + desempleo) - (crecimiento económico), medición que resulta ser una variante del Índice de Empobrecimiento de Okun. Este indicador es un instrumento útil para realizar un balance histó-

rico objetivo sobre los resultados macroeconómicos obtenidos durante los períodos presidenciales de los últimos años. Veamos esto con mayor detalle.

Balance del ISM bajo la Administración Santos I (2011-2014)

El balance neto entre los males de la economía (inflación y desempleo) y las virtudes de la economía (el crecimiento), recogido en el ISM, mostró resultados altamente favorables durante la Administración Santos I (2011-2014), descendiendo el ISM hacia mínimos históricos del 8.8% (destronando el récord que hasta la fecha mantenía la Administración Lleras Restrepo en 1967-1970), ver gráfico 2. Con ello, también se superaron las ganancias registradas en las Administraciones Uribe I-II (con un ISM promedio del 13.8%), donde la política de Seguridad Democrática y la recuperación de la inversión jugaron papeles protagónicos (permitiendo que el PIB-real se acelerara a ritmos promedio del 4.6% anual, mientras que el desempleo urbano descendía al 13.4% y la inflación lo hacía al 5% anual).

Gráfico 1. Exportaciones de Colombia (US\$ millones, acumulado 12 meses a mayo de 2018)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Esos buenos resultados de la Administración Santos I (2011-2014) estuvieron en gran medida favorecidos por el súper ciclo de *commodities*. Ello permitió que el PIB-real registrara expansiones del 5% anual, con importante liderazgo de: i) la minería (5.9%), impulsada por los hidrocarburos (7%); y ii) la construcción (9%), gracias a los satisfactorios comportamientos tanto de las edificaciones (7.2%), favorecidas por los programas de vivienda del gobierno (PIPE I), como de las obras civiles (11%), por cuenta de los mayores niveles de inversión en infraestructura de transporte (llegando a valores del 3% del PIB en 2014 vs. 2% del PIB en 2010). Esto terminó compensando los pobres crecimientos que ya se evidenciaban en la industria (1.7%), afectada por el desalineamiento cambiario (a ritmos del 15%-20% real), el cual se dio como resultado de la prolongada Enfermedad Holandesa del período 2005-2014.

Lo anterior estuvo acompañado de: i) continuas mejoras en la tasa de desempleo, llegando al 9.9% en el urbano en 2014 (consistente con valores NAIRU cercanos al 9% en la tasa de desempleo nacional); y ii) la convergencia de la inflación hacia su rango “bajo y estable” de largo plazo del Banco de la República-BR (2%-4%), con excepción del registro del 1.9% de 2013.

Balance del ISM bajo la Administración Santos II (2015-2018)

Los inicios de la Administración Santos II (2015-2018) fueron mucho más difíciles. Ello por cuenta del fin del auge minero-energético en 2015-2016, cuyo daño en los frentes de crecimiento potencial y déficits gemelos (fiscal-externo) tuvo una magnitud mayor a la que venían alertando diversos analistas.

De esa manera, el crecimiento del PIB-real fue de solo el +2.2% anual en 2015-2017, afectado por las contracciones del sector minero-energético del -2.8% anual, al tiempo que la industria (+0.9%) no logró recuperarse por cuenta de sus lastres estructurales de competitividad. Aun con ello, el desempleo urbano mostró resiliencia y se mantuvo en niveles promedio del 10%. Por su parte, la inflación desbordó el techo del rango-meta de largo plazo del BR durante 2015-2017. Ello dadas las presiones de: i) los mayores costos de los productos importados (vía *pass-through*); y ii) los altos precios

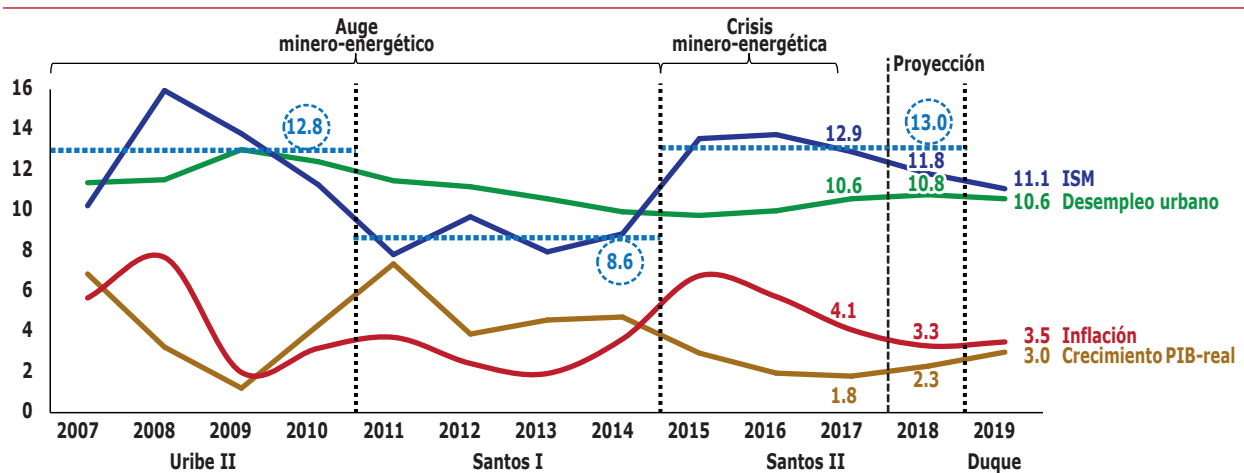
de los alimentos-energía por la presencia del Fenómeno de El Niño.

Para 2018, Anif ha venido pronosticando, con base en sus indicadores líderes ALI, los siguientes desempeños macroeconómicos: i) crecimiento del PIB-real del 2.3%, en espera de concretar señales de moderado optimismo, que podrían llevar los pronósticos hacia un 2.5%; ii) desempleo urbano del 10.8% en 2018, deteriorándose frente al 10.6% de 2017; y iii) inflación del 3.3%, descendiendo frente al 4.1% de 2017. Estas proyecciones implicarían un ISM del 11.8% en 2018, una recuperación todavía débil frente al 12.9% de 2017. Así, el ISM de todo el período Santos II (2015-2018) se estaría deteriorando hacia el 13% frente al 8.6% del período Santos I (2011-2014), prácticamente retornando a los niveles alcanzados por Uribe II (2007-2010) del 12.8%.

Perspectivas

Para el año 2019, primer año de mandato del presidente electo Iván Duque, Anif proyecta un crecimiento económico del 3% anual, un desempleo urbano retornando al 10.6% y una inflación deteriorándose levemente hacia el 3.5%. Con todo ello, el ISM registraría solo una ligera mejora hacia el 11.1% en 2019 (vs. 11.8% en 2018). Lograr avances significativos en materia de ISM requiere de la implementación de reformas estructurales en los frentes tributarios, laborales-pensionales y de justicia.

Gráfico 2. Índice de Sufrimiento Macroeconómico (Inflación + Desempleo - Crecimiento económico) (% , 2007-2019)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.