

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Nelson Vera

Febrero 15 de 2011

Complacencia fiscal internacional y las calificadoras de riesgo: El caso de Colombia

Las calificadoras de riesgo, en su fase pos-crisis (2010-2011), han entrado a modificar sus manuales de procedimiento y metodologías de evaluación (ver S&P, Nov-26-2010). En particular, ahora quieren destacar el papel que cumplen las “instituciones” a la hora de asegurar sostenibilidad en sus políticas de crecimiento y estabilidad fiscal.

Imaginamos que atrás han quedado los análisis simplistas que concluían que, aun bajo regímenes totalitarios y en ausencia de “balances y contrapesos”, lo que importaba era la “probabilidad” de cumplir con las obligaciones de la deuda externa. Al involucrar el tema “institucional” como un pivote central para la sostenibilidad del crecimiento y la estabilidad fiscal, las calificadoras de riesgo ahora se han percatado que nada de eso es posible en ausencia de adecuados “balances y contrapesos”. Simplemente, el sistema judicial tampoco funcionaría, ni las supervisiones de los bancos o de las firmas, y las posibilidades de sostenibilidad son en realidad muy bajas.

Pero estos cambios no sólo competen a los mercados emergentes, sino que también resultan relevantes a la hora de evaluar la “sostenibilidad fiscal” del mundo desarrollado, actualmente en crisis. Después de los fiascos de World-com y Enron (2000-2003), se creyó aprendida la lección en los temas de regulación y supervisión. Pues no; se requirió incurrir en la peor crisis hipotecaria y la recesión más prolongada desde la Gran Depresión para entender que las “instituciones” también pueden fallar, y de qué manera, en los países desarrollados (ver “Crisis Financiera Internacional” en Carta Financiera No. 153 de Enero-Marzo, 2011).

El problema es que, durante el período 2011-2012, el mundo corre el riesgo de caer en lo que se ha denominado “la complacencia fiscal internacional”. Por ejemplo, no es que América Latina ahora esté creciendo de forma sostenida a tasas del 6%, sino que ella luce mejor al compararse con el lánguido crecimiento del mundo desarrollado a tasas del 2% anual. De hecho, la zona euro tendrá dificultades inclusive al tratar de sostener estas tasas de crecimiento en los próximos años; esto por cuenta de sus graves problemas fiscales.

Pero no nos engañemos, América Latina todavía no llega a los estándares de Asia en educación, ganancias en competitividad, infraestructura y mucho menos en crecimiento económico. Mientras el PIB per-cápita de Asia crece a tasas superiores al 5% real por año, duplicando así sus ingresos cada 14 años, en América Latina no llegamos al 2% real anual, con lo cual nos tomará unos 41 años (toda una generación) para duplicar nuestro ingreso per-cápita (ver cuadro adjunto).

Continúa

Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de Nelson Vera

En este mismo sentido, no es que Colombia haya roto con sus patrones históricos de mediocridad económica y social. Lo que pasa es que comparada con el eje Bolivariano-Socialista de Venezuela, Ecuador, Bolivia o el intervencionismo de Estado practicado en Argentina, pues hoy lucimos en términos relativos mucho mejor. Los datos más recientes del último quinquenio en Colombia hablan por sí solos: crecimiento económico del 4% anual, PIB-per-cápita creció al 2% anual, tasa de homicidios promedio 39 por cada 100,000 habitantes, 48% de la población bajo línea de pobreza, 16% bajo línea de indigencia y elevada concentración del ingreso (con Gini promedio del 0.58). El grueso de todas estas cifras replica los valores promedio de las tres últimas décadas. Esto implica que, a pesar de los progresos, Colombia sigue rezagada del lote de los emergentes dinámicos (BRICs), con su “nadadito de perro”, sin ahogarse, pero con el agua al cuello.

Ahora bien, el sólo hecho de haber aguantado el embate internacional de la Gran Recesión (2007-2010) nos hace lucir mejor en términos relativos al interior de América Latina, pero ello no significa que hayamos acortado las “brechas” respecto de Asia o que en términos absolutos el progreso haya sido significativo.

Nuestro mensaje es que el “grado de inversión” para Colombia debería ser el premio a recibir cuando quiera que logremos bajar la deuda pública del actual 43% del PIB al 30% (cifra del grupo de referencia); cuando logremos crecer al 6% anual por quinquenios (no simplemente soñar con ello); haber volteado el déficit fiscal primario (sin intereses) del actual -1% al +1%; haber reducido la pobreza del 45% al 30% y, en fin, haber contenido la violencia hasta asegurar (por quinquenios) tasas de homicidios inferiores al 20 por cada 100,000 habitantes (la mitad de la cifra actual).

Como nada de esto se ha logrado, pues uno pensaría que el “grado de inversión” resultaría algo prematuro para Colombia... Infortunadamente, hoy prevalece esa “complacencia fiscal global” que probablemente hará que dicho premio llegue prematuramente, sin haberse adoptado las políticas públicas que aseguren la consecución de dichas metas. De ocurrir, ojalá que al menos ello se constituya en un aliciente para apretar el paso de las políticas públicas en esa dirección.

Desempeño económico: Sudeste Asiático vs. América Latina (1965 - 2009)		
(País / Período de despegue)	Crecimiento real per cápita (%)	
	Promedio anual observado 1965-2009	Años para duplicar el ingreso real
I. Japón	3.6	20
II. Los cuatros 'tigres' (principios 1960s)	5.7	12
Corea del Sur	5.9	12
Taiwan*	6.2	12
Singapur (Ciudad-estado)	5.4	13
Hong Kong (Ciudad-estado)	5.3	13
III. Los 'nuevos tigres' (principios 1970s)	4.0	18
Indonesia	3.7	19
Malasia	3.8	18
Tailandia	4.4	16
IV. Mejores desempeños recientes	7.8	10
China (desde 1979)	6.7	11
Vietnam (desde 1979)	5.0	14
V. Latinoamérica	1.7	41
Chile (desde 1984)	2.6	27
Colombia	2.0	35

*Datos hasta 1996.

Fuente: Cálculos Anif con base en Banco Mundial.