

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Nelson Vera

Junio 8 de 2016

La Disciplina de los Pronósticos Macroeconómicos

Desde los años cincuenta, ha ido en ascenso la disciplina de pronosticar las principales variables macroeconómicas para entender bien la fase del ciclo económico y ayudar a acomodar el consumo de los hogares y la inversión de los empresarios. Ello permite, además, anticipar las tendencias crediticias y, por supuesto, facilita el posicionamiento frente a los principales activos financieros, tanto de renta variable (acciones) como de renta fija (bonos públicos y privados).

Durante los años cincuenta, las universidades del Medio-Oeste de los Estados Unidos (especialmente las de Chicago, Minneapolis, Wisconsin, Michigan e Illinois) fueron pioneras en estos asuntos y desarrollaron técnicas de “indicadores líderes” y encuestas empresariales y de consumo para alimentar los modelos econométricos del caso. Después vendría una gran competencia con las universidades del Este (New York y Pennsylvania) y las del Oeste (Stanford y Berkeley) de los Estados Unidos, dándose una gran batalla intelectual entre la visión de “Los Grandes Lagos” (*fresh-water view*) y la de “Los Grandes Océanos” (*salt-water view*) durante los años sesenta y setenta.

Fue la época en que “los datos empezaron a hablar” y se llegó a proponer que se dejara la ideología de lado, simplemente probando la depen-

dencia de unas variables (endógenas) respecto a otras (exógenas). Se postuló la idea de una “economía sin teoría” (al menos *ex-ante*). La idea era probar la dependencia en “bloque” de un grupo de variables respecto a otras, para así proceder a realizar ejercicios de pronóstico de forma dinámica, simulando choques aleatorios que pudieran replicar las respuestas históricamente “ya observadas”. Esto no solo permeó de forma práctica el ejercicio de pronósticos macroeconómicos, con los conocidos “impulsos-respuesta”, sino que mereció varios premios Nobel de Economía (por ejemplo, Sims y Sargent en 2011, entre otros), ver *Comentario Económico del Día* 19 de mayo de 2016.

Pero tal vez el mejor exponente del método de “dejar que los datos hablen” fue, ni más ni menos, que el Presidente del Fed Alan Greenspan, quien dirigió dicho Banco Central durante 1987-2006. A pesar de los errores de Greenspan al sub-estimar la necesidad de regular la “zona gris” del mercado financiero, donde estaría el “fusible” de la prolongada crisis 2008-2013, sus técnicas de pronóstico macro-financiero fueron admirables.

En efecto, la trayectoria profesional de Greenspan fue la mezcla de un topo de archivos informativos con la dedicación de una hormiguita al servicio pú-

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Nelson Vera

blico. Primero, en 1948, recién graduado de economista en NYU, tomó su primer cargo profesional en el hoy reputado *Conference Board*, la meca del seguimiento al sector productivo (métodos que nos inspirarían nuestro *Anif-Leading-Index*, ALI).

Ello le sembró de por vida su pasión por el análisis de la información “cruda” y del seguimiento a las Pymes (sí, todo un banquero central siguiendo las Pymes debido a su gran impacto sobre el empleo y el consumo de los hogares). Este trabajo en el *Conference Board* lo mantuvo Greenspan, en paralelo, mientras iniciaba su doctorado en economía en la Universidad de Columbia. De hecho, su tesis doctoral, algo más de 30 años después, sería la habilitación de uno de estos trabajos realizados en el *Conference Board*, ver <http://anif.co/sites/default/files/uploads/Greenspan.pdf>.

Guardadas proporciones, este ha sido el enfoque adoptado por Anif durante sus ejercicios de pre-

dicciones económicas durante 2005-2016: explotación de la riqueza informativa micro (pymes) y macro (financiera). Hemos hecho nuestros mejores esfuerzos por sobreponer el análisis de los datos a la “ideología” (incluyendo la partidista); a pesar de ello, en los 40 años de historia de Anif diversos gobiernos se han sentido (injustificadamente) perseguidos... pero no será por la ideología de Anif, sino por los datos que emanan de las difíciles coyunturas cíclicas (con particular notoriedad en 1995-1997, 2000-2002 y, nuevamente, en 2015-2016).

Por todas estas razones, es motivo de orgullo tecnocrático que Anif hubiera resultado premiado a nivel internacional (en su versión 2016) como el mejor pronosticador de variables macro-financieras de Colombia durante el año 2015, según *Focus-Economics*. Mayores detalles en: <http://www.focus-economics.com/about-us/best-economic-forecasters-awards> (ver cuadro adjunto).

Proyecciones económicas de Anif para Colombia					
	Observado			Proyectado	
	2013	2014	2015	2016	2017
PIB (variación % anual)	4.9	4.4	3.1	2.5	3.4
Desempleo (%)					
Tasa nacional de desempleo (promedio)	9.6	9.1	8.9	9.4	9.3
Tasa de desempleo trece ciudades (promedio)	10.6	9.9	9.8	10.3	10.2
Inflación (variación % anual)	1.9	3.7	6.8	6.0	4.0
Tasas de interés (% fin de año)					
Repo nominal	3.3	4.5	5.8	7.3	7.3
DTF nominal	4.0	4.3	5.2	7.4	7.6
Tipo de cambio y devaluación					
TRM (promedio año)	1.869	2.000	2.743	3.175	3.334
Devaluación nominal anual (% promedio)	4.0	7.0	37.1	15.7	5.0
Sector externo (% del PIB)					
Cuenta corriente	-3.2	-5.2	-6.4	-5.8	-5.2
Balanza comercial	0.8	-1.2	-4.8	-3.9	-3.4
Situación fiscal (+ superávit - déficit, % del PIB)					
Balance del Sector Público Consolidado	-0.9	-1.8	-2.8	-3.4	-2.8
Balance primario (SPC)	1.5	0.7	-0.2	-0.3	0.1
Balance del Gobierno Nacional Central	-2.3	-2.4	-3.0	-4.3	-3.7
Balance primario (GNC)	0.0	-0.2	-0.4	-1.2	-0.7

Fuente: proyecciones Anif con base en Dane y Banco de la República.