

¿Crisis de confianza?

Los datos de crecimiento del segundo trimestre muestran que la economía está convergiendo a su tendencia previa más rápido de lo esperado, bajando las presiones inflacionarias. Sin embargo, al revisar el componente de inversión (formación bruta de capital fijo) se prenden las alarmas pues recientemente ha caído cerca de 10% relativo al nivel prepandemia, como se ve en la primera gráfica. En esta misma gráfica, se ve que esta problemática es de carácter nacional y no global. En Colombia, la caída en la inversión (relativa al promedio de 2019) ha estado liderada por el rubro de “Otros edificios y estructuras” (-33,8%) y el rubro de “Vivienda” (-4,6%).

El presidente de la República trino al respecto: “¿De qué depende la inversión?: en primer lugar, de la tasa de interés.” La interpretación del presidente no es equivocada, aunque no pareciera ser la principal explicación. A manera de ilustración, países de la región como Brasil tuvieron políticas monetarias incluso más restrictivas que la colombiana, y la inversión

está por encima del nivel prepandemia, como se ve en la gráfica 1.

La inversión está determinada, en gran medida, por las expectativas de ganancia de los empresarios. Expectativas en donde la subjetividad prima puesto que el empresario tiene que trabajar en clima de alta incertidumbre. Así, la inversión está más motivada por aspectos como la confianza en el futuro próximo.

EN LO POLÍTICO, EL PAÍS REQUIERE REFORMAS, PERO ESTAS DEBEN SER CONCERTADAS

La gráfica 2 es un intento de cuantificar dicha confianza en el futuro próximo. En ella se muestra la volatilidad de los mercados bursátiles. En la gráfica se destaca la pandemia que fue un momento de alta incertidumbre. En Colombia, el índice de incertidumbre subió luego de 2020 y se quedó arriba del resto de países. Así, esta variable sugiere que Colombia está viviendo un periodo de alta incertidumbre, lo que con seguridad ha incidido en

la caída en la inversión. Una confirmación de esto se ve en el índice de confianza tanto comercial como industrial publicado por Fedesarrollo el cual continúa en terreno negativo (son más los pesimistas que los optimistas).

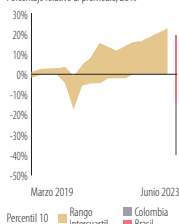
El ejemplo de Brasil es interesante pues muestra la dominancia de la incertidumbre sobre la política monetaria. En Brasil, el nivel de incertidumbre está por debajo del colombiano y la inversión no ha colapsado a pesar de que la política monetaria fue incluso más restrictiva que la colombiana.

La situación colombiana es compleja porque puede que ya estemos en una crisis de confianza, y los datos de inversión que estamos viendo sean la materialización de una incertidumbre que empezó tiempo atrás. Estos episodios empiezan con la sensación de que las cosas no irán bien en el futuro, ello hace que los inversionistas prefieran poner su dinero en activos seguros y no se embarquen en proyectos de la economía real, la demanda cae y se confirma el mal presagio. Se trata de una sensación que

PANORAMA DE INVERSIÓN

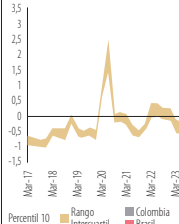
Inversión, 2019=0%

Porcentaje relativo al promedio, 2019



Fuente: Elaboración propia con datos de la Ode, Banco de Pagos Internacionales, investing.com y Dane / Gráficos: LR-AL

Indicadores de incertidumbre bursátil



se puede retroalimentar, y por eso es peligrosa. Por lo anterior, vale la pena preguntarse por los factores detrás de esta y que se puede hacer para revertir esta tendencia.

¿Qué causó esta situación? En lo externo, la perspectiva de una posible crisis global, aunque este factor se ha atenuado bastante. En el frente interno, las reformas planeadas por el gobierno generaron incertidumbre al considerarse lesivas para la economía. Por otra parte, el incre-

mento de la inseguridad genera miedo y desconfianza en la población civil. A nivel de políticas públicas, los cambios en algunas de ellas han generado confusión y retrasos. Por su parte, la baja ejecución presupuestal genera restricciones de liquidez. Todo ello contribuye a que no haya confianza.

¿Qué hacer? A nivel de política macroeconómica, se debe responder con impetudes desde la política fiscal. En este sentido, las recomenda-

ciones dadas por **Jorge Iván González** en su columna “Inversión total” van en el sentido adecuado. También se hace necesaria una mayor ejecución del presupuesto por parte del gobierno.

En lo político, el país requiere reformas, pero estas deben ser concertadas con los actores relevantes. Esta concertación dará legitimidad al proceso y mitigará las prevenciones de los sectores afectados.

En las regiones, el gobierno debe combatir la inseguridad, lo que tiene varios frentes de ataque. Por un lado, debe haber una mayor cooperación con las fuerzas armadas. Por otro lado, las negociaciones de paz deben hacerse con protocolos claros y de manera ordenada. Finalmente, una reforma a la justicia que frene la impunidad y descongestione el sistema judicial es vital.

A nivel de políticas públicas, se hace necesario retomar el programa de Mi Casa Ya, puesto que parte de la caída en la inversión se deba a la reducción de las VIS. También es fundamental recuperar la inversión en infraestructura y agricultura.