



# Volatilidad y vulnerabilidad: la novela de la economía nacional

Por: Germán Guerrero Chaparro y David Hernández Vallejo, Unidad de Análisis del Mercado Financiero, Universidad Nacional de Colombia

***Inflación, déficit presupuestal y tasas de interés, de cambio y de crecimiento de la economía son el panorama para este año. Un análisis para las pymes.***

No hay nada más riesgoso para la sostenibilidad de una pequeña o mediana empresa que participar en un mercado volátil en condiciones vulnerables. Por ello, se requiere entender el significado de cada una de estas V y cómo actuar frente a ellas.

En cuanto a la volatilidad, puede decirse que corresponde al riesgo de mercado y, por tanto, es una variable fuera del control de la pyme. En esta dimensión se requiere que la pequeña y mediana empresa cuente con una capacidad de análisis tal que logre identificar los factores de la economía que más afectan su negocio y, a su vez, poder reconocer el potencial que genera esta nueva realidad.

Por el contrario, la vulnerabilidad de una pyme puede manejarse como una variable controlada a través de su capacidad de gestión para adaptarse a las circunstancias dinámicas del entorno, creando condiciones para su transformación.

La coyuntura económica de Colombia e internacional se convierte en un interesante escenario para poner a prueba las competencias del pensamiento estratégico de los empresarios pyme. Esta competencia exige el manejo de los conocimientos y habilidades necesarios para interpretar entornos, visualizar escenarios y desarrollar alternativas viables para el progreso de sus empresas, incluso en condiciones económicas no esperadas.

Y es que los indicadores económicos de hace dos años mostraban un panorama completamente diferente al actual. Por un lado, las proyecciones de crecimiento económico para el país se vieron recortadas por el Banco de la República (BanRep). En 2014 se redujo desde 5% a mediados del año a 4,8% a finales del mismo, debido a una desaceleración de los precios del petróleo y una apreciación de la moneda local. Sin embargo, el dato de crecimiento real para ese año fue 4,6%, menor a lo pronosticado.



En 2015, BanRep proyectó un crecimiento anual de 3,6%, que luego tuvo que ser revisado a la baja hasta una tasa de 3% como cifra más probable de un rango de 2% a 4%. La causa siguió siendo el efecto negativo de la caída de los precios del petróleo sobre el ingreso nacional, las exportaciones y la inversión, además que la amplitud de dicho rango reflejó el alto grado de incertidumbre durante ese período. Este año la proyección del Banco es de 2,7%, y el panorama nacional exige grandes retos para los empresarios.

Los bajos precios del petróleo conllevaron un efecto adverso sobre los términos de intercambio y un reflejo de caída en el ingreso nacional, con implicaciones sobre el balance comercial y las finanzas públicas. En otras palabras, disminuyeron los ingresos por exportaciones como consecuencia de los menores precios internacionales de algunos de los principales productos de exportación, en especial del petróleo, y del bajo crecimiento del volumen de exportaciones industriales.

Por otra parte, dicha caída fue la causa principal del fortalecimiento general del dólar, que automáticamente se tradujo en la depreciación de la mayoría de las monedas emergentes, siendo el peso colombiano el más afectado. El nivel más alto de la tasa representativa del mercado (TRM) se dio este año, el 11 de febrero, cuando el dólar se cotizó a 3.438,8 pesos; con respecto al inicio de 2015 se observa un debilitamiento del 45%, mientras que comparado con el inicio de 2014 es de 77,2%, cuando cotizaba a 1.940,8 pesos.

La situación del petróleo y la tasa de cambio desembocaron en uno de los daños más grandes para la economía: las presiones inflacionarias. En diciembre de 2015, la inflación anual del consumidor se situó en 6,77% mucho mayor al cierre de 2014, cuando fue de 3,66% y los analistas esperaban que a un año estuviera en la parte alta del rango meta del Banco (cerca al 4%). Más aún, en enero de 2016 la inflación anual se situó en 7,45% y el promedio de las cuatro medidas de inflación básica en 5,73%, superando los pronósticos del equipo técnico del BanRep.

Este aumento inflacionario se ha explicado principalmente por la transmisión parcial de la depreciación a los precios al consumidor y por el fuerte incremento en los precios de los alimentos. La magnitud de la depreciación del peso y la fortaleza del fenómeno de El Niño hicieron lenta la convergencia de la inflación a la meta del BanRep (3%), tanto por su impacto directo sobre los precios y las expectativas de inflación, como por la posible activación de mecanismos de indexación.

Así, las medidas de expectativas de inflación se mantienen elevadas: los analistas esperan que de uno a dos años la inflación se sitúe en 4,5% y 3,7%, respectivamente, y las que se derivan de los papeles de deuda pública a 2,3% y a cinco años superan el 4,5%.

***Aunque los analistas esperan que de uno a dos años la inflación se sitúe en 4,5% y 3,7%, respectivamente, el mercado estima que la inflación llegará a un máximo de 8,6% a/a en junio de este año. Por ello se anticipa que el Banco de la República subirá la tasa de intervención hasta llegar a 7% en mayo, nivel en el cual se mantendría al menos por los siguientes seis meses***



Como respuesta al panorama económico, BanRep decidió elevar sus tasas de interés de una forma más acelerada que la esperada por el mercado. En su última reunión (febrero) decidió aumentar en 25 pbs su tasa, ubicándola en 6,25%, teniendo en cuenta que la aversión global al riesgo ha aumentado y, en este entorno, las economías más grandes de América Latina han registrado incrementos en sus primas de riesgo y debilitamientos en sus monedas.

De igual forma, el Banco, que ya había anunciado su intervención en el mercado cambiario mediante subastas de opciones casi por 500 millones de dólares, modificó el reglamento para que la activación automática de las subastas se diera cuando la TRM superará en 3 puntos porcentuales (p.p.) el promedio móvil de 20 días, inicialmente fue en 7 p.p. y luego en 5 p.p.

Por lo anterior, el panorama no se ve alentador, el mercado estima que la inflación llegará a un máximo de 8,6% a/a en junio de este año, razón por la cual se anticipa que el BanRep subirá la tasa de intervención hasta llegar a 7% en mayo, nivel en el cual se mantendría al menos por los siguientes seis meses. Posteriormente se espera que comience un ciclo de recortes a finales de este año, cerrando diciembre en 6,50%, y extendiéndose a lo largo del primer semestre de 2017. Por otra parte, el mercado proyecta el cierre de la inflación este año en 5,3% a/a y prevé aumentos en los síntomas de debilitamiento de la economía, en parte influenciado por el mayor endurecimiento de la política monetaria que se avizora, debido al deber de cumplir la regla fiscal.

Finalmente, aunque el panorama es complejo en términos de inflación, tasas de interés, tasa de cambio, déficit presupuestal y tasa de crecimiento de la economía, un pensamiento estratégico ayudará a ver el vaso medio lleno y pensar en procesos de reconversión productiva y modernización tecnológica de las pymes como unidad socioeconómica para el desarrollo de Colombia. ■