

ECONOMÍA COLOMBIANA

LA INFLACIÓN BAJO LA LUPA EXPERTOS VALORAN SU IMPACTO

UN CONTROL EFECTIVO DE LA INFLACIÓN ES VITAL PARA ASEGURAR UN DESARROLLO SOSTENIBLE, ESTABILIDAD ECONÓMICA Y MEJORAR LA CALIDAD DE VIDA DE LA SOCIEDAD.

Número 372



Deja tu evento en manos expertas y despreocúpate por los detalles

BOGOTÁ

Teatro Cafam | Club Campestre
| Club Madelena | Centro de
Convenciones | Cafam Floresta
| CET Calle 56

Espacios con ubicaciones
estratégicas, dotados con
equipos de última tecnología y
distintas capacidades.



Deja en nuestras manos tu evento
¡Cotiza ahora!



cafam.com.co





La inflación, cuando no se maneja correctamente, puede socavar la confianza en las instituciones y crear una espiral de precios que afecta desproporcionadamente a los más pobres. Los Estados deben adoptar una combinación de políticas monetarias prudentes y reformas estructurales que promuevan un crecimiento inclusivo y sostenible, protegiendo así a sus ciudadanos de los impactos negativos de la inflación.



*Christine Lagarde
Presidenta del Banco Central Europeo
Hanóver, junio 1 de 2023.*



CARLOS HERNÁN
RODRÍGUEZ BECERRA

CONTRALOR GENERAL
DE LA REPÚBLICA

IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y CÓMO ENFRENTARLA

NINGUNA DUDA CABE QUE UNA DE LAS VARIABLES FUNDAMENTALES Y MÁS COMPLEJAS DE LA ACTUALIDAD ECONÓMICA ES LA INFLACIÓN. Este fenómeno tiene impactos profundos y multicausales en nuestra sociedad, que requiere una comprensión plena y respuestas integrales. En esta edición de la revista *Economía Colombiana* queremos compartir con nuestros lectores las reflexiones y conclusiones planteadas por un grupo de académicos y voceros empresariales proporcionando una perspectiva integral sobre los desafíos que este fenómeno representa para Colombia.

Simplificar la definición de la inflación como el constante aumento generalizado de los precios de bienes y servicios en la economía sería obviar las complejidades que la originan y mantienen. Este proceso puede surgir tanto de la oferta como de la demanda, estar generado por factores internos y externos y agravado por eventos mundiales como las pandemias y tensiones geopolíticas.

La pandemia del Covid-19 perturbó de forma significativa las cadenas globales de suministro, aumentando los costos de producción y de transporte. Esta situación se ha visto agravada por el conflicto entre Rusia y Ucrania, lo que ha provocado un alza en los precios de los fertilizantes y otros insumos clave para nuestra agricultura. Todos estos elementos han generado un proceso inflacionario que incide directamente en los precios de los alimentos y otros productos básicos.

Ante este panorama, el Banco de la República, en cumplimiento de su misión constitucional, ha adoptado la política de aumentar las tasas de interés para controlar el aumento generalizado de precios. Sin embargo, como argumentan los codirectores del Banco de la República, Bibiana Ta-

boada Arango y Mauricio Villamizar Villegas, la efectividad de estas políticas es limitada cuando las causas del problema son predominantemente de oferta. Ajustar las tasas de interés puede no ser suficiente para abordar las disrupciones en las cadenas de suministro o los aumentos en los costos de insumos. Esto subraya la necesidad de una coordinación más estrecha entre las políticas monetarias y las estrategias económicas generales para abordar integralmente el problema inflacionario.

En Colombia, las tasas de interés se mantuvieron bajas en 2020 debido a una inflación controlada (1,61 %) pero aumentaron en respuesta al aumento de la inflación en 2021 (6,27 %) y alcanzaron su punto máximo en 2022 (13,75 %) frente a una inflación elevada (13,12 %), para luego disminuir gradualmente en 2023 y 2024 buscando apoyar la reactivación económica.

Como lo ha reflejado en su artículo la Contralora delegada para Economía y Finanzas, Ana Elena Monsalvo, “la pandemia del Covid-19, la guerra en Ucrania y los desajustes fiscales son solo algunos de los elementos que han contribuido a las presiones inflacionarias en el país.”

En el artículo suscrito por el ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla González y su asesor, Jorge Coronel López, se recuerda que la pandemia alteró las cadenas de suministros provocando lo que se conoció como la “crisis de los contenedores”. Esta situación acarrió un desequilibrio logístico que presionó los precios de los fletes y se transmitió a la mayoría de los productos, donde lo más preocupante fue el aumento del precio de las materias primas que dejó como resultado un proceso inflacionario en todo el mundo con fuerte inclinación de oferta.

Otra perspectiva clave sobre la inflación es la relación entre los precios y las ganancias empresariales. El jefe del Departamento Nacional de Planeación, Jorge Iván González, destaca la relevancia del *mark-up* de Kalecki, indicando que las empresas con poder de mercado pueden fijar precios muy superiores a sus costos, contribuyendo a una inflación de vendedores. “Este fenómeno se ha exacerbado durante la pandemia, cuando las restricciones y disrupciones han permitido a ciertas empresas aumentar sus precios y, por ende, sus márgenes de ganancia, sin la competencia suficiente que regule estos incrementos”.

Por su parte el presidente de la Andi, Bruce Mac Master subraya que en el aumento de los precios incidieron variables como la regulación, la tasa de cambio, los precios internacionales, los costos de logística, la tasa de interés, el efecto de variables de medio ambiente como regímenes de lluvias, el aumento en el déficit fiscal del Gobierno Nacional Central, las presiones de demanda impulsadas por el ahorro represado durante la pandemia, el efecto de los paros del 2021 y los más de 3.000 bloqueos en las carreteras.

Algunos de los expertos que participan con sus valoraciones y análisis en esta edición destacan que para abordar el problema de la inflación se requiere más que políticas monetarias tradicionales. Es esencial un enfoque integral que incluya políticas fiscales, regulación de monopolios y estrategias para mejorar la productividad y la eficiencia en la economía. Además, como sugieren Bonilla y Coronel, es relevante reflexionar sobre los efectos del cambio climático, ya que los fenómenos climáticos extremos, cada vez más frecuentes, impactan directamente la producción agrícola y, por ende, los precios de los alimentos. Esta combinación de factores exige una respuesta coordinada y multifacética para enfrentar la inflación de manera efectiva.

El manejo de subsidios, como el del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles, también juega un papel crucial en el contexto inflacio-

nario. La congelación de precios de combustibles durante la pandemia ayudó a contener un aumento generalizado en el corto plazo, pero generó un déficit significativo que ahora afecta el Presupuesto Nacional.

Para enfrentar el problema de manera efectiva, se requieren innovaciones en las políticas económicas. El aumento generalizado de precios es un desafío multicausal que afecta a todos los sectores de la sociedad. Desde los hogares que ven disminuir su poder adquisitivo hasta las empresas que enfrentan costos crecientes, sus efectos son profundos y generalizados.

En esta nueva entrega de la revista de Economía Colombiana pretendemos ofrecer una comprensión integral de las causas, consecuencias y posibles soluciones a este fenómeno, bajo el convencimiento de que promoviendo un debate amplio y una acción coordinada entre las políticas monetarias, fiscales y regulatorias, podemos avanzar hacia una economía más estable y equitativa. Es primordial abordar este problema con medidas innovadoras y efectivas para garantizar el bienestar de toda la población. Les invitamos a explorar los artículos de esta edición con una mente abierta y un enfoque crítico. Solo a través de la colaboración y la innovación podremos superar los desafíos del aumento generalizado de precios y asegurar un futuro próspero para todos los colombianos. **EC**



CONTRALORÍA
GENERAL DE LA REPÚBLICA

DIRECTOR

Carlos Hernán Rodríguez Becerra
Contralor General de la República

SUBDIRECTOR

Carlos Mario Zuluaga Pardo
Vicecontralor

CONSEJO EDITORIAL

Ana Elena Monsalvo Herrera
Andrés Felipe Giraldo Palomino
Beethoven Herrera Valencia
Leopoldo Fergusson
Javier Díaz Molina
Martha Juanita Villaveces
Carmen Sofía Coy Mendoza
Álvaro Luis Mercado Suárez
Luz Stella Murgas Maya

EDITOR

Óscar Alarcón Núñez

**OFICINA DE COMUNICACIONES
Y PUBLICACIONES**

DIRECTORA DE OFICINA
Lucía Esparza Baena

ENLACES DESPACHO VICECONTRALOR

Diana Carolina Córdoba Álvarez
Carlos Andrés Rodado Grijalba

SUSCRIPCIONES Y DISTRIBUCIÓN

Cra. 69 No. 44-35 / PBX: 601 5187000
e-mail: revista_economia@contraloria.gov.co

PRODUCTORA EDITORIAL

Adriana Prieto Herrera
adriana@disenoeditorial.com

DISEÑO EDITORIAL

Enrique Franco Mendoza

ASISTENTE EDITORIAL Y CORRECCIÓN

Jaime Viana Saldarriaga

**DIAGRAMACIÓN, PREPrensa
ePUB, IMPRESIÓN**

Diseño Editorial Comunicaciones Ltda.
PBX: 601 4898683 / contacto@disenoeditorial.com

ECONOMÍA COLOMBIANA

REVISTA DE LA CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA

AÑO LXX / JUNIO - AGOSTO DE 2024

**8 INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA:
CAUSAS, TIPOLOGÍAS Y ACCIONES**

Ricardo Bonilla González
Ministro de Hacienda y Crédito Público
Jorge Coronel López
Asesor del Ministro de Hacienda

**16 REACCIÓN ÓPTIMA DE LA POLÍTICA
MONETARIA ANTE CHOQUES DE OFERTA**

Bibiana Taboada
Mauricio Villamizar
Codirectores del Banco de la República

**22 LA INFLACIÓN EN COLOMBIA:
CAUSAS Y ESTRATEGIAS PARA ENFRENTARLA**

Ana Elena Monsalvo Herrera
*Contralora Delegada para
Economía y Finanzas*

**30 MÚLTIPLES FACTORES EXPLICAN
LA INFLACIÓN EN COLOMBIA**

Bruce Mac Master
*Presidente Asociación Nacional
de Empresarios de Colombia –ANDI–*

FOTOGRAFÍAS E ILUSTRACIONES / Investigación y edición gráfica a cargo de: www.disenoeditorial.com. Contraloría General de la República: 2 -Alexander Agudelo-, fotografías de autores Contraloría General de la República -Ziza-: 22, 82; Archivo Plinio Mendoza Neira: 84, 86, 87, 97, 102, 106. Colección Museo de Bogotá®: 85 - Recepción Imprenta Banco de la República, Orduz Saúl, 1922-2010, 2472-; Shutterstock: 1, 5, 9, 15, 17, 21, 23, 25, 27, 28, 33, 40, 41, 43, 45, 49 -LHismanto-, 55 -Pavel Mikheye-, 55 -YuriyMaltsev-, 57, 59 -EGT-1-, 63, 65 -Felipe Mahecha-, 66, 73, 78, 79 -Pavel Mikheye-, 93, 95, 101, 103, 105, 111, 113, 115, 119, 121. Ministerio de Hacienda: 8; Banco de la República: 16; Anif: 41; Archivo personal autores: 8, 18, 41, 54, 58, 62, 72, . Archivo autores y/o editoriales: 130. Banco DE Comunicaciones: 1, 5, 26, 30, 48, ilustración 83.

40 RADIOGRAFÍA DE UN CHOQUE INFLACIONARIO
 José Ignacio López
*Presidente Centro de estudios económicos
 -ANIF-*

48 LA GANANCIA EMPRESARIAL
 IMPACTA LA INFLACIÓN
 Jorge Iván González
*Exdirector del Departamento
 Nacional de Planeación*

54 INFLACIÓN, MORAL Y CONFLICTO SOCIAL
 Clemente Forero Pineda
Catedrático Universidad de los Andes

62 RETORNO DE LA INFLACIÓN:
 CONSIDERACIONES POLÉMICAS
 Álvaro Martín Moreno Rivas
*Profesor Escuela de Economía
 Universidad Nacional*



72 INFLACIÓN POR
 GANANCIAS EMPRESARIALES
 Mauricio Cabrera Galvis
Consultor privado

82 CAMBIOS DEL MODELO ECONÓMICO
 Y SU PAPEL EN LA EVOLUCIÓN
 DE LA ECONOMÍA 1950-2022
 Juan Pablo Radziunas P.
 Carlos H. Barrera G.
 Miguel A. Montoya O.
*Funcionarios de la Contraloría Delegada
 para Economía y Finanzas*

110 CASO DE ESTUDIO: USO DE
 TECNOLOGÍAS MODERNAS PARA
 CONTROLAR LA EJECUCIÓN DE
 RECURSOS PÚBLICOS EN EL CONTEXTO
 DE LA SOCIEDAD 5.0
 Juan C. Zuluaga
 Rosse M. Villamil
 Mónica Sánchez
 Luisa F. Escamilla
 Liliana Jaramillo
*Diari, Dirección de Información
 Análisis y Reacción Inmediata*

130 LECTURAS RECOMENDADAS

INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA

CAUSAS, TIPOLOGÍAS Y ACCIONES

Es innegable el valioso espacio de deliberación que la evidencia empírica está creando, especialmente para reconocer las diversas causas de la inflación, pero también para soslayar las nuevas amenazas financieras y monetarias, por lo tanto, este momento es oportuno para avanzar en tal sentido y no se debería desperdiciar la oportunidad para repensar el fondo de la política monetaria.



RICARDO BONILLA GONZÁLEZ
MINISTRO DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO



JORGE CORONEL LÓPEZ
ASESOR DEL MINISTRO
DE HACIENDA

LOS DEBATES SOBRE INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA vienen girando sobre un círculo virtuoso. Generalmente es objeto de discusión el comportamiento de los agregados monetarios, la evolución de la tasa de interés y la amenaza que puede representar cierta desviación de la inflación frente a la meta proyectada por los bancos centrales. Dichos debates han dejado muy poco espacio para renovar las discusiones monetarias y el sesgo analítico sobre mercados y precios, dentro de la lógica estrictamente monetarista, está dejando por fuera discusiones interesantes y urgentes.

El objetivo de este trabajo es promover un debate más amplio a partir de la evidencia empírica y lo ocurrido recientemente en la

economía colombiana, especialmente desde la pandemia, ya que existen hechos importantes que invitan a contemplar otras perspectivas de análisis. Este propósito recoge la invitación que hizo el Banco de Pagos Internacionales (BPI) en 2020 al sugerir la importancia de incorporar nuevas amenazas al sistema financiero, como es el cambio climático, hasta ahora por fuera de las discusiones monetarias.

Para cumplir el objetivo propuesto se analiza el comportamiento de la inflación colombiana en los últimos años, describiendo las causas o determinantes más importantes. Se vinculan asuntos internos como la congelación y posterior alza del precio de los combustibles; pero también se asocian asun-



tos externos como los impactos de la guerra en Europa que llevaron al aumento del precio de los alimentos por la vía de los fertilizantes. Asimismo, se invita a pensar en los efectos del inminente cambio climático sobre el sistema financiero global, desde los efectos generados por fenómenos como El Niño y La Niña, buscando que estos planteamientos sugieran la necesidad de romper aquel círculo virtuoso.

Pandemia e inflación

Cuando se produjo la pandemia el nivel de inflación en Colombia estaba dentro del rango objetivo (2 % - 4 %). Desde el confinamiento y hasta marzo 2021 se observó un descenso de la inflación de 3,8 % a 1,5 % debido a la desaceleración económica provocada por el coronavirus, la menor demanda de bienes y servicios y la reducción y congelación del precio de los combustibles –gasolina corriente y ACPM–.

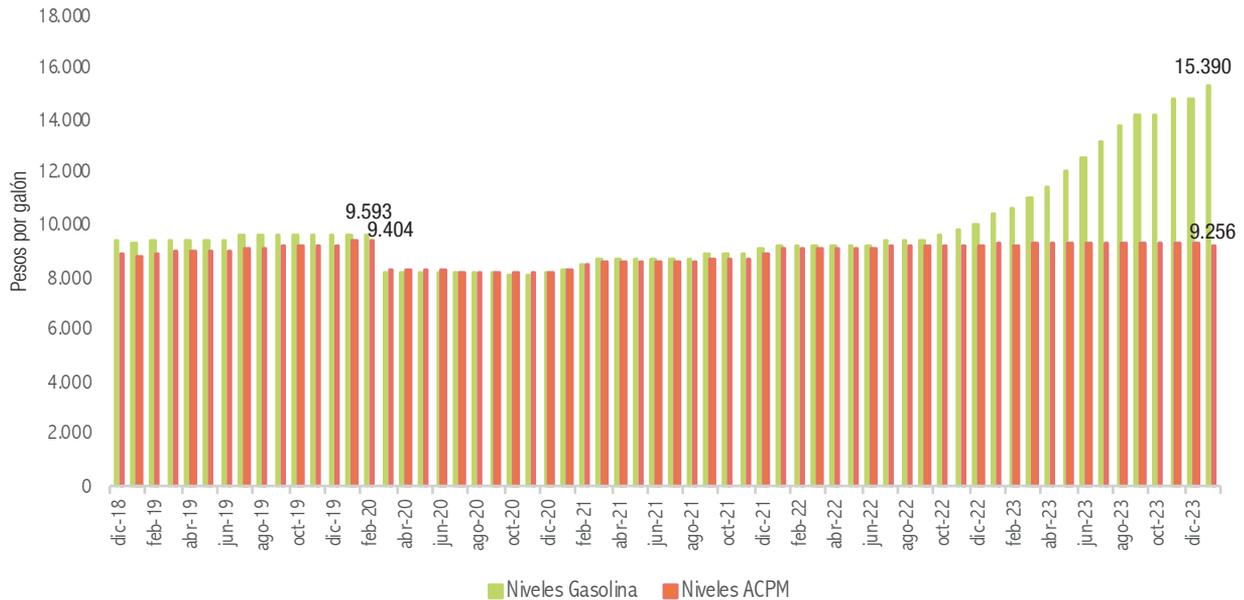
Antes de empezar con el análisis de la inflación, resulta importante mencionar el efecto fiscal del congelamiento del precio de los combustibles. Hay que decir que primero se produjo la reducción del precio y luego se

» El déficit del FEPC acumula 100.3 billones de pesos hasta 2023, causado por el aumento del precio del petróleo y la tasa de cambio, afectando el Presupuesto Nacional con una deuda pendiente con Ecopetrol.

mantuvieron inalterados, pese al crecimiento del precio del petróleo, lo cual produjo una acumulación de saldos negativos en el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC). Entre 2008-2020 el déficit acumulado del FEPC fue 1 billón de pesos, mientras que entre 2021 y 2023 los déficits anuales fueron: 11.4; 36.7 y 17.8 billones respectivamente. La reducción en 2023 fue gracias al aumento del precio de la gasolina corriente. Más adelante se mencionará el impacto sobre la inflación.

Esto indica que el déficit acumulado del FEPC hasta 2023 suma 100.3 billones de pesos, donde el 73 % se causó entre 2021 y 2023. La explicación de este aumento tiene que ver con el incremento del precio del petróleo y el alza de la tasa de cambio. Dichos aumentos elevaron los costos de producción de los combustibles, pero no se trasladaron al consumidor final, pues los precios estuvieron congelados. De esta manera se fue arrastrando una carga al Presupuesto General de la Nación por la vía del déficit del FEPC que, en otras palabras, corresponde a una deuda con Ecopetrol.

GRÁFICO 1.
PRECIO PROMEDIO MENSUAL DE GASOLINA Y ACPM



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ahora, dejando a un lado el tema de los combustibles, conviene repasar lo que ocurrió con la inflación durante el Covid. Hay que recordar que la pandemia alteró las cadenas de suministros provocando lo que se conoció como la crisis de los contenedores. Esta situación acarrió un desequilibrio logístico que presionó los precios de los fletes y se transmitió a la mayoría de los productos, donde lo más preocupante fue el aumento del precio de las materias primas que dejó como resultado un proceso inflacionario en todo el mundo con fuerte inclinación de oferta.

Pero las cadenas de suministros también se vieron afectadas por la tensión comercial entre Estados Unidos y China, quienes provocaron rupturas en las cadenas productivas manufactureras, donde el caso más destacado es el de los microprocesadores, el cual impactó distintas actividades industriales, tal como lo señala la Cepal (2022, pág. 2). Esta situación causó problemas de producción y de abastecimiento que también explica parte del proceso inflacionario observado.

Mientras la inflación galopaba por cuenta de estas situaciones, se produjo en febrero de 2022 la guerra en Europa que tiene como epicentro a Rusia y Ucrania. Dicha guerra desató

EL AÑO 2023 FUE EL PERIODO DE ATERRIZAJE FORZOSO, DONDE SE EMPIEZA A PAGAR LA DEUDA ADQUIRIDA POR LA PANDEMIA Y SE PRODUCEN AJUSTES EN PRECIOS QUE HABÍAN SIDO CONGELADOS, COMO GASOLINA, ACPM, INCLUSO ENERGÍA.

problemas de energía y generó dificultades para la producción y el aprovisionamiento de productos básicos en varias partes del mundo. Desencadenó la crisis energética y alimentaria culpable de “la considerable escalada de la inflación, a la que siguió una contracción monetaria sincronizada a escala mundial”, según el Fondo Monetario Internacional –FMI– (2024).

La guerra puso al descubierto la dependencia que tenía Colombia de fertilizantes e insumos para la producción agrícola. Algunas cifras indican que en el país se comercializan entre 1.5 y 2 millones de toneladas/año de fertilizantes, de las cuales el 75 % es importado, donde el 29 % provenía de Rusia y el 13 % de Ucrania. La guerra limitó su producción y aumentaron los precios en cerca de 270 %. La dependencia de fertilizantes de Rusia y Ucrania condujo a tener que comprar dichos insumos a precios altos, lo cual se convirtió en el vaso comunicante que explicó el aumento de la inflación, especialmente en los alimentos, que alcanzó a llegar a 27 % en diciembre de 2022, cuando la inflación total fue 13,12 %.

Todas estas causas fueron reconocidas por el Banco de la República (2022, pág. 36) quien además sostuvo que estos aumentos se



La política monetaria se enfrenta al siguiente dilema: la necesidad de reducir la tasa de interés con el fin de impulsar la inversión y la reactivación económica o mantener una actitud más conservadora bajo el argumento de que la inflación todavía no refleja su tendencia a la meta.

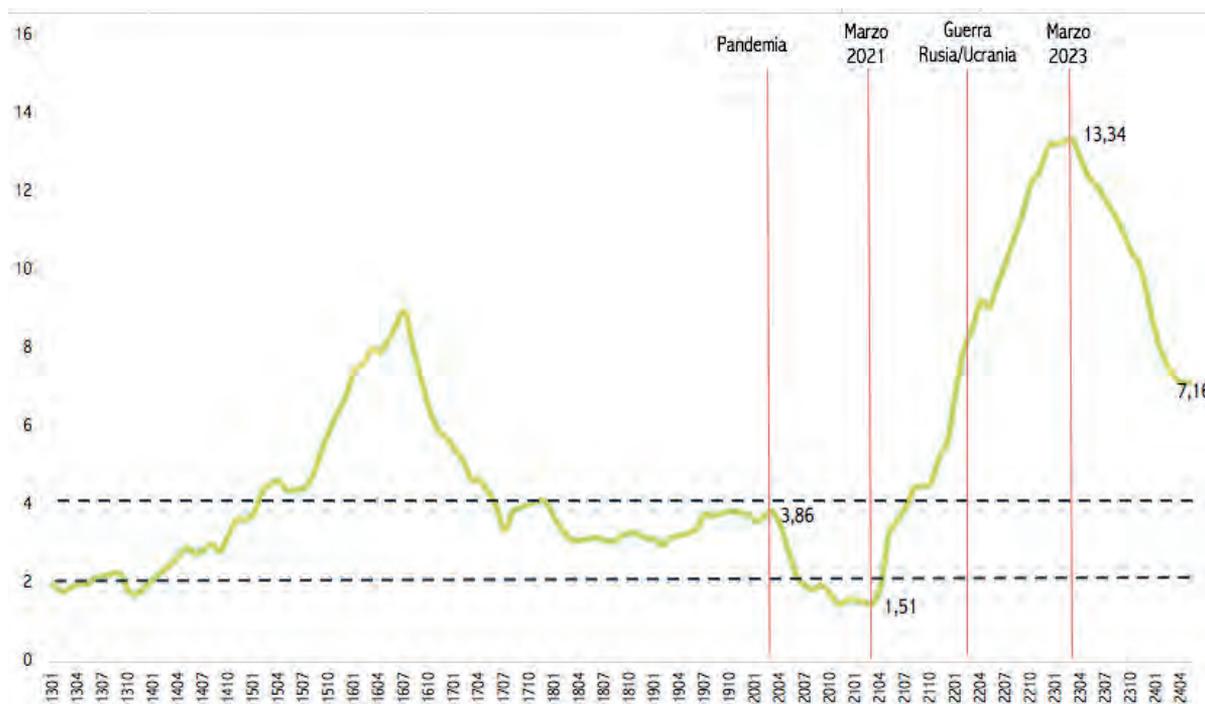
vieron reforzados por la depreciación acumulada del peso. De esta manera, la inflación que durante la pandemia se había reducido a 1,5 % cambió su tendencia y subió sistemáticamente durante dos años hasta llegar al máximo de 13,3 % en marzo de 2023.

El diagnóstico de la Junta Directiva del Banco de la República (2022, pág. 39) determinó que la inflación se había desviado de su meta y que había razones para subir la tasa de interés de política monetaria con el fin de enfrentar el alza indeseada de precios y volver a anclar las expectativas de inflación en la meta del 3 %. Por tal

motivo emprendió un proceso continuo de aumento de la tasa de interés, el cual pasó de 1,75 % a 13,75 % en cuestión de 18 meses.

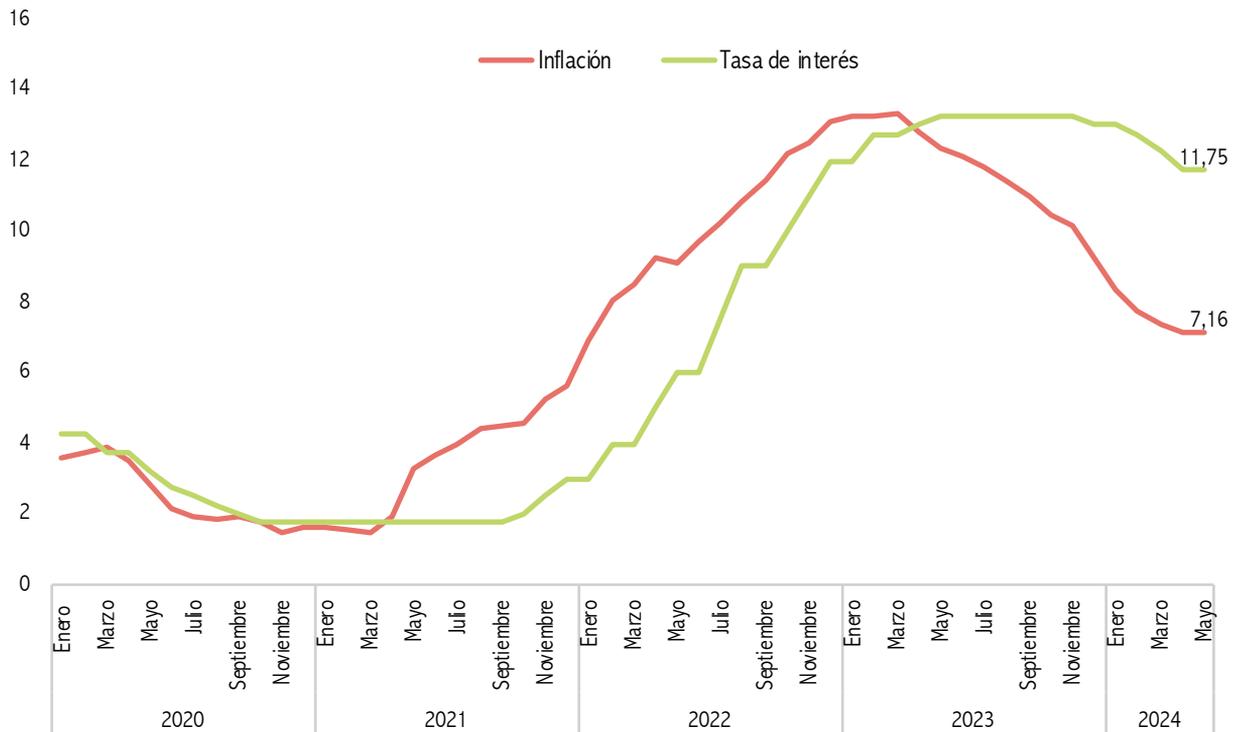
No obstante, el Banco de la República (2022, pág. 39) informó al tomar esta decisión *“que la efectividad de la política monetaria para el control de la inflación depende, en parte, del estado general de la economía y de las acciones de otras políticas públicas”*, es decir, la autoridad monetaria fue consciente de que la efectividad no estaba garantizada y que estaba sujeta a la dinámica de la economía, entre otras circunstancias.

GRÁFICO 2.
EVOLUCIÓN DEL IPC ANUAL (%)



Fuente: Dane

GRÁFICO 3.
INFLACIÓN ANUAL Y TASA DE INTERÉS DE INTERVENCIÓN (%)



Fuente: Dane y Banco de la República. Cálculos propios.

Justamente esta advertencia de la autoridad monetaria revela los límites de su política; pero cobra mayor relevancia cuando en su análisis consideró que “los alimentos perecederos han tenido fuertes alzas por cuenta de factores climáticos que han implicado afectaciones adversas en el ciclo productivo, y aumentos en los costos de producción y comercialización, en un entorno de mayores costos de los insumos agrícolas y del transporte” (Banco de la República, 2022, pág. 35).

Nótese que las causas de la inflación estaban relacionadas con factores distintos a la presión de la demanda, sobre lo cual hubo consenso de opiniones en el país. El proceso de inflación observado entre 2021 y 2023 se explicó, en mayor medida, por razones de oferta, por lo tanto, la estrategia de aumentar la tasa de interés difícilmente podía llegar a ser plenamente eficaz, tal como lo previó la misma autoridad monetaria. Sin embargo, el alza de la tasa de interés sí produjo impactos en otras actividades, como la inversión, que contribuyó a frenar más la economía en 2023.

LA POLÍTICA MONETARIA Y LA INFLACIÓN COMO OBJETIVO DEBEN SER OBJETO DE ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE CARA A LAS AMENAZAS QUE ASISTEN AL SISTEMA FINANCIERO GLOBAL Y A LA SOCIEDAD EN GENERAL, PUES LA CAPACIDAD DE ACCIÓN DE ESTA POLÍTICA NO PODRÁ SUSTRARSE DE SEMEJANTES RETOS.

Razones para nuevos debates monetarios

La literatura económica reconoce que existen ciertas tipologías para la inflación, según sus determinantes y causas. Por ejemplo, se suele hablar de inflación de oferta, demanda, costos de producción, indexación, expectativas, importada, corto plazo, estructural, gasto, latente, entre otras. Sin embargo, los análisis se suelen sintetizar en asuntos de oferta o demanda, así las causas sean diversas; aunque las lecciones de la pandemia y del cambio climático están invitando a ampliar el debate monetario.

Para nadie es un secreto que la inflación en la mayoría de los países viene descendiendo y se encuentra convergiendo hacia la meta fijada por las respectivas autoridades monetarias y Colombia no es la excepción. Sin embargo, esto ocurre en un contexto de menor crecimiento económico producto del aterrizaje forzoso que tuvieron que hacer las economías luego de aplicar políticas de reactivación tras el Covid-19. Este menor crecimiento ha sido tan

fuerte que, incluso, en algunos países se llegó a pronosticar recesión.

Hay que destacar que antes de la pandemia la economía colombiana registró una década de bajo crecimiento. La tasa promedio oscila entre 3,2 % y 3,7 % según el periodo de análisis. La pandemia contrajo el producto a -7,2 % y las políticas de reactivación y de flexibilidad fiscal generaron un crecimiento de 10,8 % y 7,3 % en 2021 y 2022, respectivamente. El año 2023 fue el periodo de aterrizaje forzoso, donde se empieza a pagar la deuda adquirida por la pandemia y se producen ajustes en precios que habían sido congelados, como gasolina, ACPM, incluso energía. Hoy la economía se enfrenta a un periodo de desaceleración –sin recesión– y una tendencia decreciente de la inflación.

Naturalmente que la velocidad de descenso de la inflación es diferente entre países, debido a las circunstancias propias de cada uno de ellos. Por ejemplo, en Colombia es posible que no haya disminuido más rápido precisamente porque se tuvo que aumentar el precio

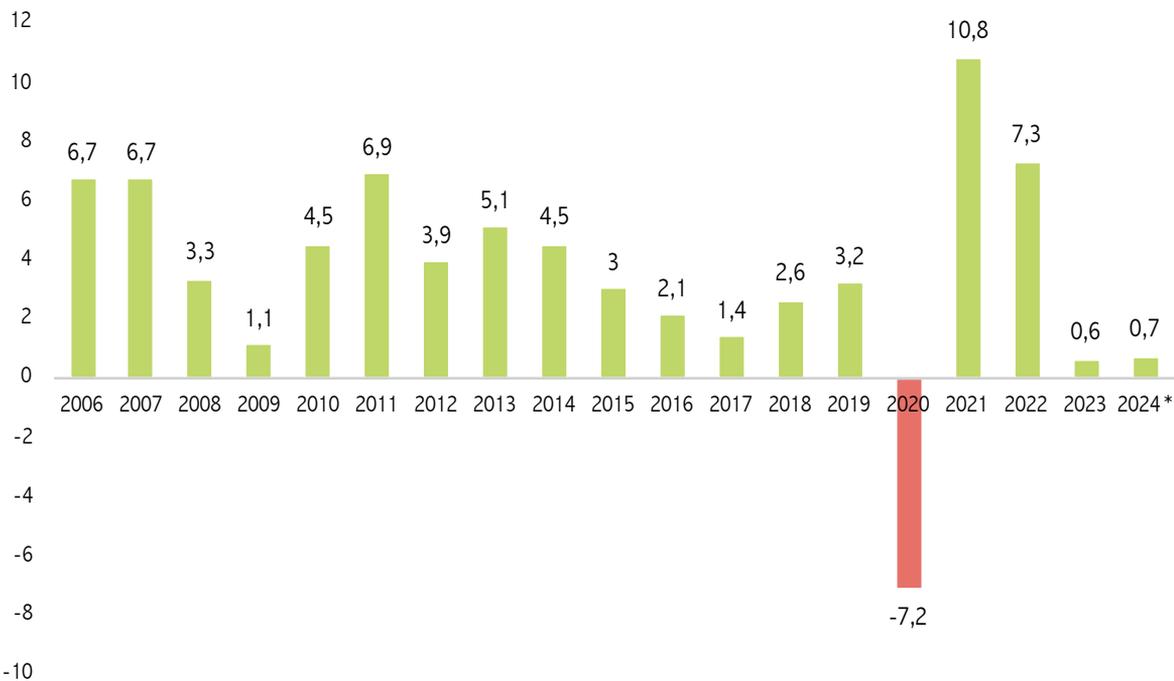
NO ES POSIBLE QUE EL CALENTAMIENTO GLOBAL, LAS TRAGEDIAS CLIMÁTICAS, LOS FENÓMENOS AMBIENTALES Y EL CAMBIO CLIMÁTICO EN GENERAL, QUE INVITAN A REPENSAR EL FINANCIAMIENTO DE LA PRODUCCIÓN, PASE DESAPERCIBIDO.

de la gasolina corriente. Para tener una idea de su impacto en la inflación se puede decir que, si no se hubiese tenido que tomar la medida, la inflación en 2023 pudo haber terminado alrededor de 7,5 %, cuando cerró en 9,28 %, es decir, el aumento del precio de los combustibles explica 1.7 puntos básicos de la inflación. Además, el fenómeno del Niño también ha tenido incidencia en la velocidad de descenso de la inflación.

Sin embargo, pese a este panorama, la política monetaria se enfrenta al siguiente dilema: la necesidad de reducir la tasa de interés con el fin de impulsar la inversión y la reactivación económica o mantener una actitud más conservadora bajo el argumento de que la inflación todavía no refleja su tendencia a la meta.

Cualquiera que sea el caso, el tema de fondo para la política monetaria es la inflación, no tanto la recuperación económica, y menos otros temas como lo propuesto por Bolton, Despres, et al. (2020, pág. 6) quienes plantean los riesgos que representa el cambio climático para el capital y el sistema financiero global. El

GRÁFICO 4.
CRECIMIENTO ANUAL DE LA ECONOMÍA COLOMBIANA 2006-2024



Fuente: Dane.

* Corresponde al primer trimestre enero-marzo en variación anual.



Para nadie es un secreto que la inflación en la mayoría de los países viene descendiendo y se encuentra convergiendo hacia la meta fijada por las respectivas autoridades monetarias y Colombia no es la excepción.

planteamiento que realizan es una invitación abierta a reconsiderar los modelos de análisis y predicción usualmente utilizados, con el fin de trazar nuevos vectores analíticos y redefinir las amenazas para el sistema, la inflación y los flujos de capital. Tiene la virtud de que centran la discusión sobre un tema innegable: cambio climático.

¿Por qué el cambio climático debe hacer parte del debate monetario y por qué ha estado ausente? Bolton, Despres, et al. (2020, pág. 6) lo plantean claramente cuando afirman que el calentamiento global representa una amenaza para el sistema socioeconómico mundial y tiene impactos que se van acumulando y que podrían llegar a afectar la dinámica financiera en términos todavía imprevisibles. La razón por la cual no ha hecho parte del debate radica en la forma como se ha asumido el problema de la contaminación y el calentamiento, los cuales se han entendido como fenómenos externos, es decir, se asumieron como externalidades y, por lo tanto, se requiere de incentivos o precios para que actúen como mecanismo de ajuste y se logre así reducir emisiones, o lo que es lo mismo, reducir la externalidad. Cabe preguntar: ¿Se corrige el problema? ¿Desaparece la amenaza para el sistema y se reducen los riesgos de inflación futuros?

Nadie puede negar que los fenómenos climáticos producen severos impactos económicos y que los instrumentos monetarios, así como el marco normativo y regulatorio del sistema está siendo insuficiente frente al desafío. Es innegable el valioso espacio de deliberación que la evidencia empírica está creando, especialmente para reconocer las diversas causas de la inflación, pero también para soslayar las nuevas amenazas financieras y monetarias, por lo tanto, este momento es oportuno para avanzar en tal sentido y no se debería desper-

dicar la oportunidad para repensar el fondo de la política monetaria.

Todas las deliberaciones encaminadas hacia este objetivo deben renovar la concepción que se tiene sobre el papel que debe cumplir la política monetaria de cara a los retos que enfrenta el sistema económico en este siglo. En consecuencia, surgen varios interrogantes: ¿Cuál debe ser el objetivo y la variable de ajuste de la política monetaria ante fenómenos como El Niño, La Niña u otra pandemia? ¿Qué relación existe entre la política monetaria y la transición económica y energética? ¿Cuál debería ser el aporte de la política monetaria frente a dichas transiciones? ¿Cuál es el marco analítico que vincula la política monetaria con la fiscal? El debate académico debe servir de plataforma para estas deliberaciones.

A manera de conclusión

La política monetaria y la inflación como objetivo deben ser objeto de análisis y evaluación de cara a las amenazas que asisten al sistema financiero global y a la sociedad en general, pues la capacidad de acción de esta política no podrá sustraerse de semejantes retos. Atrás han quedado las discusiones sobre soberanía, independencia y garantías monetarias, sin querer decir que se anulan, sino que sobre ellas es que se construyen los nuevos debates.

Un punto de partida es el reconocimiento de las distintas causas de la inflación. Si bien son generalmente identificadas, no siempre se incluyen en los debates sobre la política monetaria, su acción y su efectividad. Existe un círculo virtuoso que está impidiendo renovar la discusión y mejorar, no sólo el enfoque y la efectividad de la política monetaria, sino también de otras políticas.

Introducir estas discusiones implica necesariamente ampliar la visión de la política



monetaria, sus métodos de análisis y sus modelos de predicción. No es posible que el calentamiento global, las tragedias climáticas, los fenómenos ambientales y el cambio climático en general, que invitan a repensar el financiamiento de la producción, pase desapercibido. El mundo ya habla de pagos por servicios ambientales, bonos verdes, deuda por canje climático, entre muchos otros esquemas, lo que indica que hay suficientes razones para seguir avanzando en tal sentido.

Las acciones de los bancos centrales serán sustantivas para estos debates globales. No se mencionó nada en este trabajo sobre la necesidad de que la política monetaria coadyuve en temas como la superación de la pobreza, la desigualdad y el empleo, temas que no son

» La política monetaria global enfrenta la dualidad de reducir la inflación y reactivar la economía, cuestionando los costos de oportunidad y la eficacia de sus acciones.

nuevos en el debate; pero sí deberían ser puestos en constante discusión.

Finalmente, la dualidad que está enfrentando la política monetaria en el mundo –tendencia hacia menor inflación con desaceleración económica– es la que debería abrir el debate sobre acciones, fines y medios, pues las mismas autoridades monetarias han dejado claro que sus acciones no siempre son eficaces y que dependen de otras circunstancias, lo que en otras palabras significa preguntarse: ¿Cuáles son los costos de oportunidad que la sociedad paga en términos monetarios cuando su política monetaria apuesta por el objetivo de la inflación, pero también se requiere reactivar la economía, generar empleo y promover una transición energética? Enhorabuena la discusión. **EC**



REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Banco de la República. (2022). *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República*. Bogotá: Banco de la República.
- Bolton, P., Despres, M., & al., e. (2020). *The green swan. Central banking and financial stability in the age of climate change*. N.D.: Bank for International Settlements.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe - CEPAL. (2022). *Repercusiones en América Latina y el Caribe de la guerra en Ucrania: ¿Cómo enfrentar esta nueva crisis?* Santiago: Comisión Económica para América Latina y el Caribe - CEPAL.
- Fondo Monetario Internacional - FMI. (2024). *Perspectivas de la Economía Mundial*. Bogotá: Fondo Monetario Internacional - FMI.

REACCIÓN ÓPTIMA DE LA POLÍTICA MONETARIA ANTE CHOQUES DE OFERTA

Al final, las decisiones de política monetaria están encaminadas a lograr la estabilidad de precios y un nivel de crecimiento económico sostenible en el largo plazo, lo que se traduce en el mayor bienestar posible para los colombianos.



BIBIANA TABOADA*
CODIRECTORA DEL
BANCO DE LA REPÚBLICA



MAURICIO VILLAMIZAR*
CODIRECTOR DEL
BANCO DE LA REPÚBLICA

LAS DECISIONES DE POLÍTICA MONETARIA son difíciles y nada obvias. Evidentemente, hay multiplicidad de factores que influyen en el nivel y crecimiento de los precios, y solo algunos de ellos se pueden afectar a través de la tasa de interés. Además, aun cuando es claro que se requieren ajustes en la tasa de interés para controlar ciertos desbalances en la economía, existe la disyuntiva relacionada con el horizonte temporal para el cual se deben maximizar los beneficios de la sociedad.

Esta nota tiene como objetivo profundizar, precisamente, en estos dos temas que se abordan de manera recurrente en el debate público y que se relacionan con aspectos fundamentales y misionales del Banco de la República (el Banco), a saber: la reacción op-

tima de la política monetaria ante choques de oferta y la coordinación entre la política monetaria y el desempeño de la economía general.

Puesto de manera simple, el primero de estos temas consiste en cuestionar si el Banco debe tomar medidas –y cuáles– ante choques inflacionarios que provienen exclusivamente desde la oferta. Los choques de oferta son causados por factores exógenos, pero generan una contracción en la producción – una escasez en la oferta – que puede resultar en incrementos de precios.

Algunos ejemplos de estos choques son los derrumbes, fenómenos climáticos y bloqueos de vías. Los choques de oferta pueden originarse en diferentes regiones o sectores, o incluso en factores externos que afectan al

* Las opiniones plasmadas en esta nota no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva. Este artículo hace parte de uno de los capítulos del libro en desarrollo "Mitos y realidades de la política monetaria" que se está editando en el Banco de la República y que será lanzado en los próximos meses.



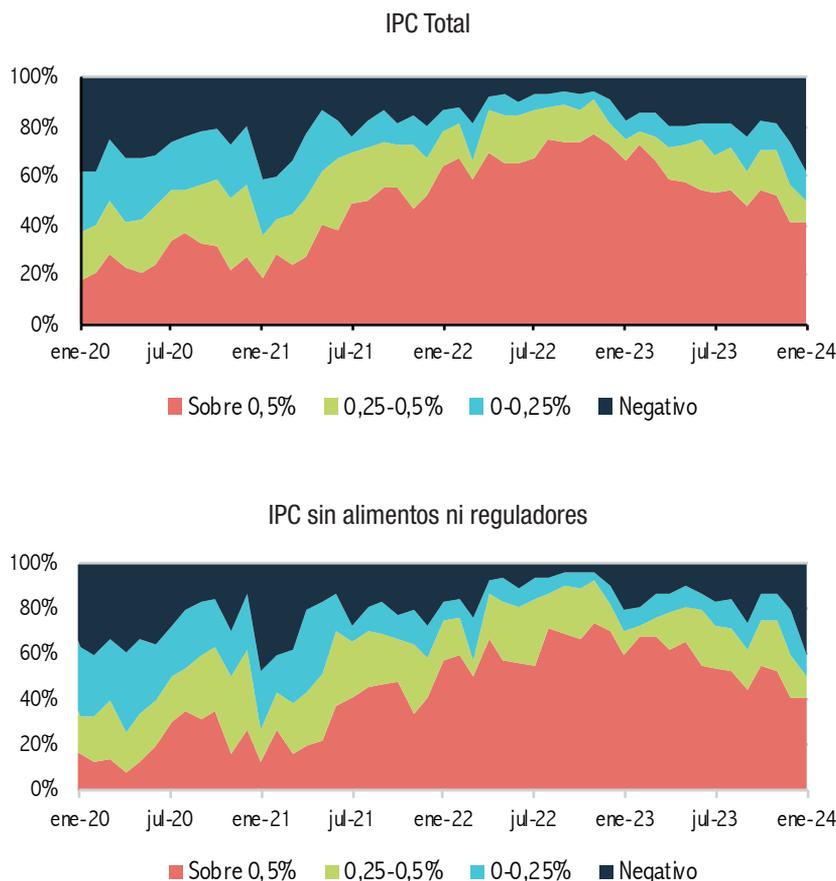
país a través de sus diferentes eslabones y actividades comerciales.

El impacto de los choques de oferta en los precios de la economía puede ser muy variado. Cuando estos choques son temporales, es decir, cuando se diluyen rápidamente, y además se mantienen focalizados en unas pocas industrias o regiones, se incrementan temporalmente los precios de los productos afectados frente a los demás y se generan cambios en precios relativos. En estos casos, los ajustes en la tasa de interés tienen efectos limitados, dado que la política monetaria no tiene incidencia sobre la oferta de sectores particulares, ni puede transmitirse de manera focalizada para afectar la demanda en áreas específicas de la actividad económica. Esta dinámica se ajusta a la definición

más pura de lo que se denomina choques de oferta según los libros de texto.

No obstante, cuando se acumulan *múltiples* choques de oferta y estos además *persisten* en el tiempo, se producen aumentos generalizados en los precios y la noción de cambios en precios relativos pierde relevancia. Lo que ha ocurrido en Colombia durante los últimos cuatro años es ilustrativo de esta situación. El país ha experimentado: una pandemia, efectos de políticas fiscales externas expansivas, disrupciones en las cadenas de suministro, bloqueos y afectaciones en carreteras, fenómenos climáticos adversos como La Niña y El Niño y la pérdida del grado de inversión por parte de dos agencias de calificación de riesgo, entre otros.

GRÁFICO 1.
PORCENTAJE DE RUBROS DEL IPC QUE SUPERAN
CIERTOS NIVELES DE CRECIMIENTO MENSUALES



Fuente: Dane. Cálculos Banco de la República.

En esta situación sin precedentes en la historia económica reciente del país, no solo han aumentado los precios de algunos bienes puntuales, sino que se ha afectado la totalidad de la canasta de bienes con la que se estima el índice de precios al consumidor, como se observa en el Gráfico 1 (a la fecha, el porcentaje de rubros que igualan o superan la meta es del 88 %). Aún si el origen de la inflación actual estuviera relacionado únicamente en estos choques de oferta – que no lo está – su efecto amplio en la economía amerita consideración y acción por parte de la política monetaria.

De manera más intuitiva, cuando los choques se acumulan y perduran en el tiempo, per-

» Es importante entender que un crecimiento por encima de lo sostenible puede generar un sobrecalentamiento de la economía, lo que a su vez conlleva a un mayor riesgo de crisis futuras y a una reducción en la producción a largo plazo.

mean toda la economía, especialmente a través de la indexación de precios y expectativas de una inflación más alta¹. Entonces, comienzan a surgir efectos de “segunda ronda”, por ejemplo, cuando los productores trasladan a los precios finales de sus productos los mayores costos de los insumos, o cuando los trabajadores demandan ajustes salariales para mantener la capacidad adquisitiva de su ingreso. En estos casos, la situación empeora y lo que originalmente era un choque de oferta conlleva a expectativas de mayores precios en todos los actores de la economía y pasa a ser lo que se conoce como un desanclaje nominal generalizado. En estas condiciones, la política monetaria debe actuar

1. Países con una historia de alta inflación suelen desarrollar más procesos de indexación que se pueden considerar como mecanismos de adaptación o defensa ante precios altos y volátiles.

para restablecer las expectativas de inflación y controlar el aumento de los precios.

En este contexto, es de crucial importancia la credibilidad que los diferentes actores de la economía tengan en la capacidad del Banco para hacer retornar la inflación a su meta. En la medida en que los agentes consideran creíble la promesa del Banco de cumplir su meta de inflación, ajustan sus expectativas de manera correspondiente y el esfuerzo requerido de la política monetaria es menor. Por el contrario, si los agentes no ven factible la convergencia de la inflación a la meta, el esfuerzo de la política monetaria debe ser mayor para lograr que los diferentes actores de la economía vuelvan a creer que los precios se van a mantener estables, es decir, para lograr el reanclaje de las expectativas de inflación.

Así las cosas, si bien la naturaleza de los choques importa, también lo hace su magnitud y persistencia, así como el contexto en el que ocurren. Igual de relevante es el nivel de credibilidad que logre cultivar y mantener el Banco, ya que de ello depende la magnitud requerida de los ajustes de tasas para mantener alineadas las expectativas de inflación con la meta.

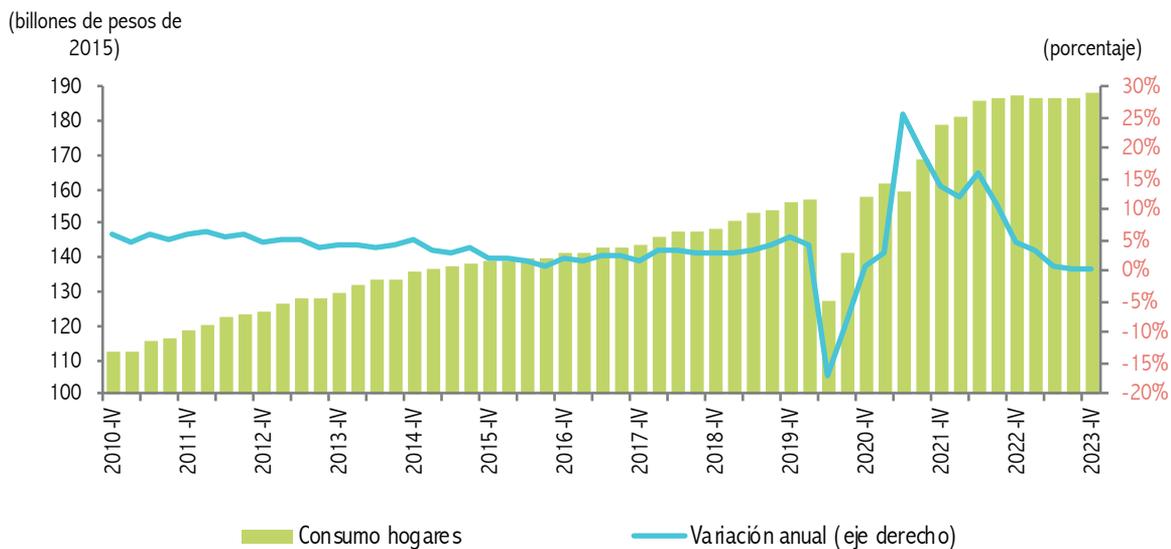
CUANDO ESTOS CHOQUES SON TEMPORALES, ES DECIR, CUANDO SE DILUYEN RÁPIDAMENTE, Y ADEMÁS SE MANTIENEN FOCALIZADOS EN UNAS POCAS INDUSTRIAS O REGIONES, SE INCREMENTAN TEMPORALMENTE LOS PRECIOS DE LOS PRODUCTOS AFECTADOS FRENTE A LOS DEMÁS Y SE GENERAN CAMBIOS EN PRECIOS RELATIVOS.

Un segundo tema que también hace re-tadoras las decisiones de política monetaria y que es objeto de la siguiente parte de esta nota se refiere al mandato del Banco. Al respecto, la Corte Constitucional, en una sentencia de 1999, precisó que su obligación de preservar el poder adquisitivo de la moneda debe considerar otros objetivos económicos, como el crecimiento y el empleo. Estos objetivos están estrechamente relacionados, ya que los costos inflacionarios a corto plazo se traducen en costos de producción y empleo a mediano y largo plazo.

Un buen punto de partida para iniciar esta discusión es definir el objetivo principal de la política monetaria que, en nuestra opinión, radica en lograr el mayor crecimiento sostenible posible y al mismo tiempo mitigar la volatilidad de los ciclos económicos reales. Es importante entender que un crecimiento por encima de lo sostenible puede generar un sobrecalentamiento de la economía, lo que a su vez conlleva a un mayor riesgo de crisis futuras y a una reducción en la producción a largo plazo.

Asimismo, un crecimiento superior al potencial puede resultar en un mercado laboral más apretado que conlleve a salarios nomina-

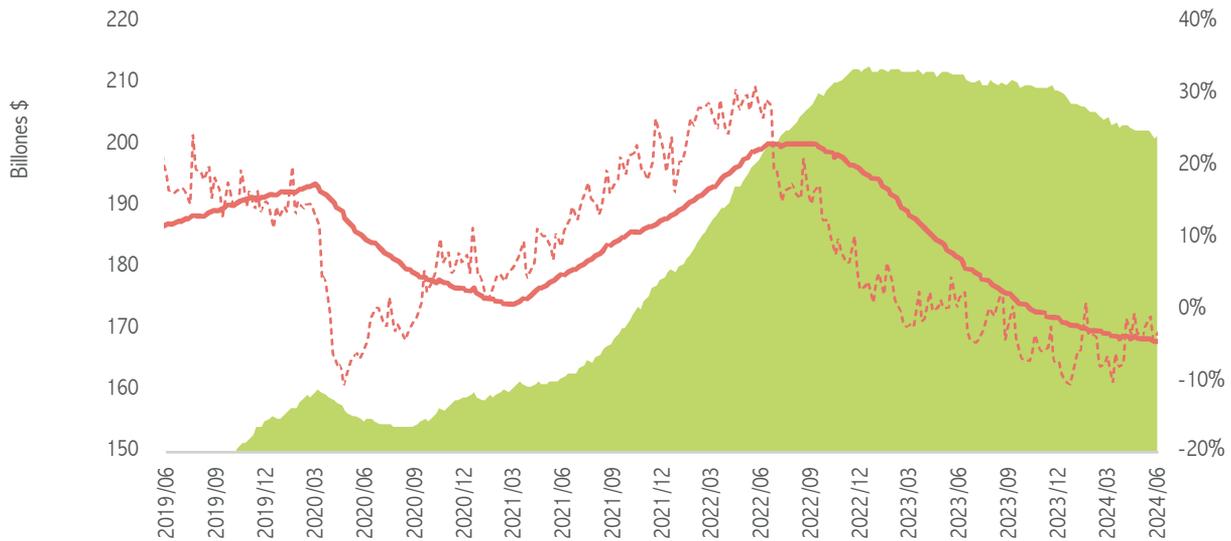
GRÁFICO 2.
PRIMER PANEL: GASTO DE CONSUMO DE LOS HOGARES
(TRIMESTRAL Y VARIACIÓN ANUAL)



a/ Serie desestacionalizada y ajustada por efectos calendario.

Fuente: :Dane, cálculos del Banco de la República

GRÁFICO 2.
SEGUNDO PANEL: CARTERA DE CONSUMO
(SALDO, VARIACIÓN ANUAL Y VARIACIÓN ANUALIZADA 4 SEMANAS)



Fuente: Banco República, cálculos con información del formato 281 de la Superintendencia Financiera de Colombia

los más altos que repercutan en precios más elevados. Justamente, lo que ocurrió en el caso colombiano después de la pandemia y en especial en el año 2022, fue que la producción superó su nivel potencial (según estimaciones del equipo técnico del Banco) lo que generó un desbalance o brecha de producto históricamente alta, en gran parte debido al alto nivel de consumo de los hogares. Esto se puede observar en el Gráfico 2, donde en el primer panel se registra la dinámica del gasto de consumo de los hogares y en el segundo panel se muestra el saldo y crecimiento de la cartera de consumo.

Entonces, ¿cómo se relaciona el objetivo del crecimiento económico y el empleo con la meta de inflación? Principalmente porque el crecimiento sostenible solo es compatible con la estabilidad de precios. Para ilustrar, las economías con altas y prolongadas tasas de inflación experimentan costos elevados en

**LAS ECONOMÍAS
 CON ALTAS Y
 PROLONGADAS
 TASAS DE INFLACIÓN
 EXPERIMENTAN
 COSTOS ELEVADOS
 EN TÉRMINOS
 DE CRECIMIENTO
 Y EQUIDAD,
 ENFRENTAN
 DIFICULTADES EN EL
 FINANCIAMIENTO A
 LARGO PLAZO PARA
 LOS SECTORES
 PÚBLICO Y PRIVADO.**

términos de crecimiento y equidad, enfrentan dificultades en el financiamiento a largo plazo para los sectores público y privado, tienen distorsiones en la asignación de recursos y generan redistribuciones desfavorables para los estratos de ingresos bajos de la población.

En cambio, cuando la inflación es baja, los precios futuros son más predecibles, lo que se refleja en tasas de interés reales más bajas que facilitan el desarrollo y la permanencia de mercados de financiamiento a largo plazo. Esto también conduce a una mayor eficiencia económica, ya que los recursos se dirigen hacia donde son más productivos.

Sin embargo, especialmente en el corto plazo, surgen tensiones entre los objetivos de estabilidad de precios y crecimiento –o entre los objetivos de crecimiento de corto y largo plazo². Un concepto útil para medir esta tensión es la “tasa de sacrificio” que se define como: cuánto del producto de corto

2. No es el caso, por ejemplo, en periodos donde las brechas de producto e inflación son ambas negativas o ambas positivas. Es decir, cuando ambas brechas son positivas, sería inequívocamente costoso no tener una postura monetaria contractiva. De forma similar, cuando ambas brechas son negativas, sería inequívocamente costoso no tener una postura monetaria expansiva.

plazo se debe sacrificar para reducir la inflación y generar un crecimiento sostenible en el largo plazo.

De manera equivalente, también se puede interpretar como: la inflación adicional que se debe permitir para lograr un mayor crecimiento en el corto plazo a costa de un menor crecimiento en el largo plazo. Esta última interpretación puede ilustrar mejor la complejidad del debate, especialmente cuando se consideran diferentes horizontes temporales.

Así, la pregunta relevante es la siguiente. ¿Es mejor lograr un mayor crecimiento hoy y permitir una inflación más persistente y elevada y, a cambio, obtener un menor crecimiento en el futuro? Antes de dar una respuesta a esta pregunta hay que considerar al menos tres componentes que influyen en esta decisión.

El primero, tiene que ver con la credibilidad del Banco que, como se expuso anteriormente, aumenta la efectividad de la política monetaria y en ese sentido disminuye la tasa de sacrificio³. Cuando la política monetaria es creíble, las expectativas de precios de los agentes son consistentes con la meta de inflación, lo que permite ajustes más pequeños a la tasa de interés y menores costos en crecimiento de corto plazo.

El segundo, tiene que ver con el horizonte de tiempo relevante para el cual se deben maximizar los recursos de la sociedad. Para los bancos centrales, el horizonte de estos objetivos generalmente supera los mandatos de gobierno, lo que implica tasas de descuento intertemporal bajas, es decir, que valoran altamente los resultados del futuro. Bajo estas circunstancias, es posible que se realicen ajustes más rápidos (y a veces dolorosos) hacia una senda estable de crecimiento.

Y el tercero, es la consideración de los amplios rezagos que tienen los impactos de la política monetaria sobre el producto (estimado en 9-12 meses) y la inflación (estimado en 12-18 meses). Esto hace necesario re-escalar constantemente los parámetros temporales que están al alcance de la política monetaria y diferenciarlos de aquellos que ya responden a las políticas adoptadas en el pasado.

Al final, las decisiones de política monetaria están encaminadas a lograr la estabili-



» La política monetaria enfrenta tres desafíos clave: mantener la credibilidad del banco central, considerar el horizonte temporal de sus objetivos y gestionar los rezagos en los impactos económicos.

dad de precios y un nivel de crecimiento económico sostenible en el largo plazo, lo que se traduce en el mayor bienestar posible para los colombianos. En línea con este objetivo, los ajustes a las tasas de interés se calibran según la credibilidad que logre mantener el Banco y del cual depende la magnitud del ajuste monetario requerido y la correspondiente tasa de sacrificio. La temporalidad de la meta de inflación también permite ajustar las decisiones teniendo en cuenta los –amplios– rezagos con los que actúa la política monetaria. EC

3. En un artículo reciente documentamos, para una muestra de 59 bancos centrales, como la credibilidad aumenta la efectividad para varios objetivos monetarios. Ver Cepeda, Taboada y Villamizar (2023).

LA INFLACIÓN EN COLOMBIA

CAUSAS Y ESTRATEGIAS PARA ENFRENTARLA

22

La inflación, en su forma más elemental, se define como un aumento sostenido y generalizado en el nivel de precios de bienes y servicios en una economía durante un periodo de tiempo determinado. Sin embargo, detrás de esta definición, aparentemente simple, se encuentran una serie de factores complejos que influyen en la dinámica económica de un país.

LA INFLACIÓN, un fenómeno económico omnipresente en la realidad colombiana, es mucho más que un simple aumento en los precios de bienes y servicios. Requiere una comprensión profunda de sus múltiples facetas y factores que la impulsan. Desde la inflación de demanda, que surge cuando la demanda por bienes y servicios supera la capacidad de producción, hasta la inflación estructural, arraigada en desequilibrios crónicos en la economía, cada tipo de inflación tiene su propia dinámica y consecuencias (Banco de la República, s.f.).

En el contexto colombiano, la medición y comprensión de la inflación se basa en indicadores económicos clave como el Índice de Precios al Consumidor (IPC) (DANE) y el Índice de Precios al Productor (IPP) (DANE, 2024). Estos indicadores ofrecen una visión integral de la dinámica de precios en la economía, permitiendo a los responsables de formular políticas económicas y a los agentes económicos, tomar decisiones informadas para controlar la inflación y mantener la estabilidad económica.

La historia inflacionaria de Colombia, marcada por crisis y reformas, proporciona una perspectiva valiosa sobre los desafíos y logros en la gestión de la inflación a lo largo del tiempo. Desde la adopción del sistema de *inflación-objetivo* en 1999, hasta las estrategias actuales para enfrentar la inflación, como la normalización de la política monetaria y la reducción de aranceles a insumos para la producción de alimentos, el país ha recorrido un largo camino en su lucha contra la inflación (Ochoa Díaz & Montealegre Martínez, 2005).



**ANA ELENA
MONSALVO
HERRERA**
CONTRALORA DELEGADA
PARA ECONOMÍA
Y FINANZAS PÚBLICAS

Sin embargo, la inflación en Colombia sigue siendo un desafío persistente, impulsada por una variedad de factores internos y externos. La pandemia de Covid-19, la guerra en Ucrania y los desajustes fiscales son solo algunos de los elementos que han contribuido a las presiones inflacionarias en el país (Vallejo Zamudio, 2022).

Los impactos de la inflación en la economía colombiana son significativos, afectando el poder adquisitivo de los ciudadanos, la desigualdad social, la incertidumbre y la eficiencia económica (Banco de la República, s.f.). Para abordar estos desafíos se requiere una estrategia integral que combine políticas monetarias, fiscales y estructurales, junto con una gestión efectiva de expectativas y un enfoque en proteger a los sectores más vulnerables de la población.

Mantener la inflación bajo control es crucial para garantizar un entorno económico estable y favorable para el crecimiento y el desarrollo sostenible en Colombia. Solo a través de un enfoque colaborativo y adaptativo, que se ajuste a las condiciones económicas y políticas cambiantes, se puede lograr una gestión efectiva de la inflación y asegurar un futuro próspero para el país (Beltrán Morales & Silva Arias, 2007).

Conceptos básicos de inflación

Para comprender adecuadamente la inflación, es esencial profundizar en los conceptos básicos relacionados con este fenómeno económico. La inflación, en su forma más elemental, se define como un aumento sos-



tenido y generalizado en el nivel de precios de bienes y servicios en una economía durante un periodo de tiempo determinado. Sin embargo, detrás de esta definición, aparentemente simple, se encuentran una serie de factores complejos que influyen en la dinámica económica de un país.

Tipos de Inflación:

- **Inflación de demanda:** este tipo de inflación surge cuando la demanda agregada de bienes y servicios supera la capacidad de producción de la economía. Cuando la demanda supera la oferta, los precios tienden a aumentar. Esto puede ocurrir por diversos motivos, como un aumento repentino en el gasto del consumidor, una expansión excesiva del crédito o políticas fiscales expansivas (Banco de la República, s.f.).

» Los impactos de la inflación en la economía colombiana son significativos, afectan el poder adquisitivo de los ciudadanos, la desigualdad social, la incertidumbre y la eficiencia económica.

- **Inflación de costos:** ocurre cuando los costos de producción de las empresas aumentan, y estos aumentos se trasladan a los precios finales de los productos y servicios. Este tipo de inflación puede ser causado por factores como el aumento de los salarios, el aumento del precio de los insumos o el encarecimiento de la energía y los materiales (Gutiérrez Andrade & Zurita Moreno, 2006).
- **Inflación estructural:** se refiere a un aumento continuo en los precios debido a desequilibrios crónicos en la economía, como la escasez de recursos naturales, la falta de infraestructura adecuada o problemas institucionales. Este tipo de inflación puede ser más difícil de controlar ya que está arraigada en aspectos estructurales de la economía (Gutiérrez Andrade & Zurita Moreno, 2006).

Indicadores económicos clave:

En el contexto colombiano, los indicadores económicos clave utilizados para medir la inflación son el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el Índice de Precios al Productor (IPP).

- **Índice de Precios al Consumidor (IPC):** mide la variación en el precio de una canasta representativa de bienes y servicios consumidos por los hogares colombianos (DANE). Este índice proporciona una medida de la inflación percibida por los consumidores y es utilizado ampliamente por el Banco de la República y otras instituciones para monitorear la evolución de los precios al consumidor.
- **Índice de Precios al Productor (IPP):** registra los cambios en los precios de los productos vendidos por los productores nacionales (DANE, 2024). Este índice es importante para comprender las presiones inflacionarias en los niveles de producción y puede ofrecer información sobre futuros movimientos en los precios al consumidor.

Estos indicadores económicos proporcionan una visión integral de la dinámica de precios en la economía y son fundamentales para evaluar la magnitud y la velocidad del aumento de precios en el país. Además, permiten a los responsables de formular políticas económicas y a los agentes económicos tomar decisiones informadas sobre estrategias para controlar la inflación y mantener la estabilidad económica a largo plazo.

Historia de la inflación en Colombia

Crisis de 1957. En 1957 Colombia experimentó una grave crisis cambiaria con una devaluación del peso del 91 %, producto del Decreto 107 que creó dos tipos de mercados de divisas. Esta devaluación elevó los costos de los bienes importados y, por ende, los costos de producción, resultando en una inflación del 20,2 %.

Frente Nacional (1958-1962). Durante la administración de Alberto Lleras Camargo, la inflación disminuyó sistemáticamente, llegando a 6,4 % en 1962, a pesar del aumento del gasto público financiado por la Alianza para el

FACTORES COMO EL CRECIMIENTO ECONÓMICO, EL AUMENTO DEL CONSUMO Y LA INVERSIÓN, ASÍ COMO POLÍTICAS DE ESTÍMULO FISCAL, GENERAN PRESIONES INFLACIONARIAS AL IMPULSAR LA DEMANDA AGREGADA.

Progreso. La escasez de dólares y la devaluación en 1962 elevaron la inflación al 32,56 % en 1963, una de las más altas de la historia.

Reformas cambiarias (1967). El Decreto-Ley 444 de 1967 introdujo el régimen de 'crawling-peg', un sistema de devaluación controlada diaria que generó emisiones diarias y efectos inflacionarios. Este sistema indexó los precios a la inflación pasada, estabilizando temporalmente la inflación en torno al 7,8 % a finales de los años 60.

Década de 1970. La inflación aumentó significativamente debido a la indexación económica y a la creación del UPAC en 1972, un sistema de ajuste de activos monetarios basado en la inflación pasada. La crisis del petróleo en 1973, la política fiscal expansiva y el aumento de reservas internacionales exacerbaron la inflación, alcanzando un 23,54 % en 1973 y fluctuando entre 17,71 % y 28,37 % en la segunda mitad de la década.

Años 1980. La inflación se mantuvo alta, entre el 25 % y 30 %, debido a la devaluación y a políticas agrícolas que aumentaron los precios. La bonanza cafetera y el aumento de las reservas internacionales también contribuyeron a mantener la inflación elevada. En 1990, la inflación alcanzó un 32,4 %, el nivel más alto desde 1963.

Reformas de 1990. Al final del gobierno del presidente Virgilio Barco se dio inicio a la apertura económica y el presidente César Gaviria implementó reformas estructurales, incluyendo la liberación de importaciones, la reducción de aranceles y la independencia del Banco de la República. Estas medidas, junto con la prohibición al Banco de financiar el déficit fiscal, redujeron la inflación de 32,4 % en 1990 a 22,6 % en 1993. (Ochoa Díaz & Montea-legre Martínez, 2005)

Inflación objetivo. Desde octubre de 2000, Colombia adoptó un régimen de inflación-objetivo, donde el Banco de la República se compromete a mantener la inflación dentro de un rango definido. Esta estrategia ha mejorado la credibilidad y estabilidad económica, con metas de inflación logradas consistentemente desde 1998.



Principales causas de la inflación

- **Presiones en los precios debido a la demanda:** cuando la demanda de bienes y servicios supera la oferta disponible, los precios tienden a subir. En Colombia, factores como el crecimiento económico, el aumento del consumo y la inversión, así como políticas de estímulo fiscal, generan presiones inflacionarias al impulsar la demanda agregada.
- **Incremento de los costos:** los aumentos en los costos de producción, como salarios, materias primas, energía y transporte se trasladan a los precios de los bienes y servicios finales, contribuyendo a la inflación. En Colombia, factores como la volatilidad en los precios internacionales de los commodities, los costos de transporte y logística, y los cambios en las políticas laborales influyen en los costos y, por ende, en la inflación.

» El crecimiento excesivo de la oferta monetaria ya sea por políticas expansivas del Banco de la República o por factores como el aumento del crédito bancario, también contribuye a presiones inflacionarias.

- **Aumento de los medios de pago:** cuando la cantidad de dinero en circulación en la economía aumenta más rápido que la producción de bienes y servicios, se genera inflación. En Colombia, el crecimiento excesivo de la oferta monetaria ya sea por políticas expansivas del Banco de la República o por factores como el aumento del crédito bancario, contribuye a presiones inflacionarias.

La adopción del sistema de Inflación-objetivo en 1999 marcó un cambio significativo en la política monetaria de Colombia. Esta estrategia implicaba fijar un rango meta para la inflación y otorgar autonomía al Banco de la República para cumplir con ese objetivo. A través de instrumentos como la tasa de interés y la intervención en el mercado cambiario, el Banco de la República buscaba mantener la inflación bajo control sin descuidar el crecimiento económico y el empleo. Además, se implementaron políti-



La inflación se percibe como un ‘impuesto’ regresivo, afectando desproporcionadamente a las personas con menores ingresos y exacerbando la desigualdad social. Genera incertidumbre sobre los precios futuros, lo que lleva a comportamientos anticipativos por parte de consumidores y empresas.

cas para mejorar la eficiencia del mercado y reducir los costos estructurales de la economía, como la apertura comercial, la promoción de la competencia y la inversión en infraestructura. Estas medidas tenían como objetivo aumentar la oferta de bienes y servicios, mitigar presiones inflacionarias y mejorar la competitividad. (Beltrán Morales & Silva Arias, 2007)

De igual forma, la inflación en Colombia se ha visto impulsada por una serie de factores tanto internos como externos. La reactivación económica posterior a la pandemia de Covid-19 generó una mayor demanda de bienes, exacerbada por interrupciones en la cadena de suministros. Además, la guerra en Ucrania afectó los precios internacionales de energía y alimentos. Los alimentos, en particular, han experimentado aumentos significativos de precios.

Aunque el Gobierno mantuvo los precios de los combustibles estables para amortiguar la inflación, esto generó un déficit en el Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (FEPC) y se esperan ajustes futuros que podrían aumentar la inflación.

La política de aumento de la tasa de interés por parte del Banco de la República busca controlar la demanda y la inflación, pero su efectividad es cuestionada y podría tener impactos negativos en la economía. Los desajustes fiscales y el endeudamiento del país representan desafíos adicionales, mientras que la presión externa de la inflación global, especialmente en países socios comerciales como Estados Unidos y la Eurozona, también contribuye a la inflación interna en Colombia. (Vallejo Zamudio, 2022)

Impacto de la inflación en la economía

Los impactos de la inflación en la economía, según la información proporcionada, abarcan varios aspectos importantes (Banco de la República, s.f.):

- **Pérdida de poder adquisitivo:** la inflación reduce el poder de compra del dinero, afectando especialmente a las familias de bajos ingresos, cuyos recursos principales provienen de salarios o entradas informales. Estas familias tienen una capacidad limitada para protegerse de la inflación mediante el ahorro o la inversión en productos que superen la tasa de inflación.
- **Desigualdad social:** la inflación se percibe como un ‘impuesto’ regresivo, afectando de manera desproporcionada a las personas con menores ingresos. Aunque el ingreso real de toda la población se ve afectado, las familias de bajos ingresos tienen menos capacidad para ajustar su consumo ante aumentos de precios.
- **Incertidumbre y comportamiento anticipativo:** los episodios de alta inflación generan incertidumbre sobre los precios futuros, lo que lleva a los consumidores a realizar compras anticipadas, agotando rápidamente los productos y provocando escasez. Las empresas también postergan planes de expansión debido a la incertidumbre y a los mayores costos financieros asociados con la inflación.



- **Costos adicionales para las empresas:** las empresas enfrentan costos de transacción debidos a la necesidad de ajustar constantemente los precios. Además, los incrementos salariales erosionan las utilidades y dificultan las negociaciones laborales. Muchos precios están indexados a la inflación, generando un ciclo de aumentos de precios no deseado.
- **Eficiencia económica y asignación de recursos:** la inflación descontrolada dificulta la asignación eficiente de recursos, ya que las empresas y los hogares buscan protegerse comprando activos fijos o postergando inversiones productivas. Esto puede afectar negativamente el crecimiento económico y la generación de empleo.

La inflación alta y descontrolada causa distorsiones en la economía, dificulta el crecimiento económico a largo plazo, afecta la competitividad, el empleo, el consumo, el ahorro y la inversión. Por lo tanto, el control de la inflación es crucial para garantizar un desarrollo económico sostenible y mejorar el bienestar general de la población.

» La inflación en Colombia se ha visto impulsada por una serie de factores tanto internos como externos. Los alimentos, en particular, han experimentado aumentos significativos de precios.

Estrategias para enfrentar la inflación

La estrategia de inflación objetivo en Colombia, según Cárdenas Pinzón, implica definir varios aspectos clave. Se utiliza el Índice de Precios al Consumidor (IPC) como referencia para fijar las metas de inflación. Estas metas pueden establecerse en términos puntuales o de intervalos y se anuncian anualmente. Para determinar la velocidad de desinflación y definir la meta, se evalúan las presiones inflacionarias a corto y largo plazo, utilizando modelos econométricos. (Cárdenas Pinzón, 2010)

La estrategia se basa en la transparencia y el monitoreo constante, con comunicados de prensa y reportes de inflación que explican los resultados y proyecciones. En cuanto a su historia, la implementación de la inflación objetivo en Colombia comenzó en 1991 con metas anuales fijadas en términos puntuales y evolucionó hacia el uso de intervalos a partir de 2003. Se utiliza la tasa de interés como variable operativa para ajustar la liquidez y controlar la inflación, con mecanismos de transmisión que afectan la demanda agregada y el crecimiento económico. La estrategia se ha adaptado a lo



largo del tiempo para mantener el poder adquisitivo de la moneda y garantizar la estabilidad económica del país.

Otras estrategias para enfrentar la inflación, basadas en la información proporcionada, son las siguientes (Hofstetter & Pérez Reyna, 2022):

- **Normalización de la política monetaria:** el Banco de la República ha venido subiendo la tasa de interés de política monetaria en un esfuerzo por contener las presiones inflacionarias y las expectativas de inflación. Esta estrategia busca desacelerar el crecimiento de los precios y estabilizar la economía.
- **Reducción de aranceles a insumos de producción de alimentos:** el gobierno ha implementado medidas para reducir los aranceles a los insumos de producción de alimentos. Esto busca disminuir los costos de producción y, eventualmente, impactar positivamente en los precios de los alimentos.
- **Reprimir los precios de los combustibles:** a través de un fondo de estabilización de precios de los combustibles, el gobierno ha evitado que la volatilidad en los precios internacionales se traslade a los precios al consumidor. Aunque esto implica subsidios, se considera como una

» La estrategia de inflación objetivo en Colombia se basa en la transparencia, el monitoreo constante y el ajuste de la tasa de interés para mantener la estabilidad económica y el poder adquisitivo.

medida temporal para evitar presiones inflacionarias adicionales.

- **Comunicación y gestión de expectativas:** el Banco de la República debe desplegar una estrategia de comunicación a gran escala para contener las expectativas de inflación. Esto implica educar al público sobre la situación inflacionaria, la meta de inflación y las acciones tomadas para contrarrestarla.
- **Reducción del déficit fiscal:** el Gobierno debe reducir significativamente su déficit fiscal para evitar contribuir a las fuerzas que impulsan la inflación. Esto implica controlar el gasto público y buscar alternativas de financiamiento que no generen presiones inflacionarias.
- **Evitar ajustes excesivos en salarios regulados:** el Gobierno debe evitar contribuir a la espiral de la inflación de precios y salarios mediante ajustes excesivos en salarios regulados, como el salario mínimo. En su lugar, debe enfocarse en compensar la inflación a través de ayudas sociales dirigidas a las familias más vulnerables.

Las estrategias para enfrentar la inflación en Colombia incluyen medidas monetarias, fiscales y de regulación, así como una gestión cuidadosa de expectativas y un enfoque en proteger a los sectores más vulnerables de la población.

Conclusión

La inflación en Colombia es un fenómeno complejo impulsado por una variedad de factores tanto internos como externos. Factores como el crecimiento económico, el aumento del consumo y la inversión, así como políticas de estímulo fiscal, generan presiones inflacionarias al impulsar la demanda agregada. Además, los aumentos en los costos de producción, la volatilidad en los precios internacionales de los commodities, los costos de transporte y logística, y los cambios en las políticas laborales también influyen en los costos y, por ende, en la inflación. El crecimiento excesivo de la oferta monetaria ya sea por políticas expansivas del Banco de la República o por factores como el aumento del crédito bancario, también contribuye a presiones inflacionarias. (Beltrán Morales & Silva Arias, 2007)

La inflación tiene impactos significativos en la economía y en la sociedad colombiana. Reduce el poder adquisitivo del dinero, afectando especialmente a las familias de bajos ingresos. Además, la inflación se percibe como un 'impuesto' regresivo, afectando desproporcionadamente a las personas con menores ingresos

EL GOBIERNO DEBE REDUCIR SIGNIFICATIVAMENTE SU DÉFICIT FISCAL PARA EVITAR CONTRIBUIR A LAS FUERZAS QUE IMPULSAN LA INFLACIÓN. ESTO IMPLICA CONTROLAR EL GASTO PÚBLICO Y BUSCAR ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO QUE NO GENEREN PRESIONES INFLACIONARIAS.

y exacerbando la desigualdad social. Genera incertidumbre sobre los precios futuros, lo que lleva a comportamientos anticipativos por parte de consumidores y empresas. También impone costos adicionales a las empresas y dificulta la asignación eficiente de recursos, afectando el crecimiento económico, la competitividad, el empleo, el consumo, el ahorro y la inversión. (Banco de la República, s.f.):

Para controlar la inflación en Colombia, se implementan diversas estrategias que abarcan políticas monetarias, fiscales, de regulación y comunicacionales. Estas estrategias incluyen la normalización de la política monetaria, la reducción de aranceles a insumos de producción de alimentos, la represión de los precios de los combustibles a través de fondos de estabilización, la comunicación y gestión de expectativas, la reducción del déficit fiscal y evitar ajustes excesivos en salarios regulados (Ochoa Díaz & Montealegre Martínez, 2005). La implementación efectiva de estas estrategias requiere coordinación y adaptación continua a las condiciones económicas y políticas cambiantes, así como un enfoque en proteger a los sectores más vulnerables de la población. **EC**

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Banco de la República. (s.f.). *¿Por qué es tan importante controlar la inflación?* <https://www.banrep.gov.co/es/banrep-educa/economicimientos/por-que-importante-controlar-inflacion>
- Banco de la República. (s.f.). *¿Por qué se produce la inflación?* <https://www.banrep.gov.co/es/banrep-educa/economicimientos/por-que-se-produce-inflacion#:~:text=monetaria%20del%20pa%C3%ADs-,Inflaci%C3%B3n%20por%20demanda,est%C3%A1n%20disponibles%20para%20la%20venta>.
- Beltrán Morales, L., & Silva Arias, A. C. (2007). Las determinantes de la inflación de Colombia (1986 - 2006). *Revista Academia y Virtualidad*, 1, 127 - 141.
- Blanchard, O., Amighini, A., & Giavazzi, F. (2019). *Macroeconomía 5a Edición*. Pearson.
- Cárdenas Pinzón, J. (2010). La estrategia de inflación objetivo en Colombia. *Apuntes del Cenes*, XXXIX(49), 75 - 94.
- DANE. (abril de 2024). *Índice de Precios del Productor (IPP)*. <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/precios-y-costos/indice-de-precios-del-productor-ipp#:~:text=Es%20el%20indicador%20coyuntural%20sobre,incluye%20sector%20primario%20y%20secundario>.
- DANE. (s.f.). *Preguntas frecuentes*. https://www.dane.gov.co/files/faqs/faq_ipc.pdf
- Gutiérrez Andrade, O., & Zurita Moreno, A. (2006). Sobre la inflación. *Perspectivas*, 9(3), 81 - 115. <https://www.redalyc.org/pdf/4259/425942413004.pdf>
- Hofstetter, M., & Pérez Reyna, D. (2022). El regreso de la inflación. *Nota Macroeconómica*(42). <https://repositorio.uniandes.edu.co/server/api/core/bitstreams/5d37ec1e-9425-48e0-98d5-cf822899674a/content>
- Kalmanovitz, S. (2017). *Breve historia económica de Colombia*. Ministerio de Cultura: Biblioteca Nacional de Colombia. https://catalogoenlinea.bibliotecanacional.gov.co/client/es_ES/search/asset/191925/1
- Ochoa Díaz, H., & Montealegre Martínez, Á. (2005). El comportamiento de la inflación en Colombia durante el periodo 1955 - 2004. *Estudios Gerenciales* (95), 75 - 93. <http://www.scielo.org.co/pdf/eg/v21n95/v21n95a04.pdf>
- Vallejo Zamudio, L. E. (2022). La inflación en Colombia y los posibles escenarios futuros. *Apuntes del Cenes*, 41(74), 7 - 13. <http://www.scielo.org.co/pdf/cenes/v41n74/0120-3053-cenes-41-74-7.pdf>

MÚLTIPLES FACTORES EXPLICAN LA INFLACIÓN EN COLOMBIA

Si bien una reducción de la tasa de interés dinamizaría la economía, consideramos fundamental que el Gobierno Nacional envíe señales de confianza y certidumbre jurídica para que el sector empresarial ponga en marcha los proyectos de inversión productiva y a través de estos se reactive la economía y se generen más y mejores oportunidades de empleo.

EL FENÓMENO DE ALTA INFLACIÓN se percibe como un problema de la economía ya que disminuye la calidad de vida de las personas e impacta significativamente la dinámica de la economía, al reducir la capacidad adquisitiva de los hogares, genera incertidumbre frente al nivel de precios en el mediano plazo, disminuyendo la inversión y el crecimiento económico. También, desestimula el ahorro y aumenta los incentivos a endeudarse incurriendo en una alta probabilidad de impago afectando la liquidez del sistema financiero. Adicionalmente, una alta inflación aumenta los costos de producción, lo que se traduce en una pérdida de competitividad.

En 1999, el Banco de la República adoptó la estrategia de inflación objetivo, implementando una política monetaria que tiene como propósito el de alcanzar y mantener una tasa de inflación baja y estable, en coordinación de una política macroeconómica que busca el mayor dinamismo económico y la generación de empleo.

Es importante recordar que el modelo de inflación objetivo funciona fijando una meta de inflación esperada en el corto plazo. Para el 2024, el rango meta es entre el 2 % y 4 % con una meta de 3 %.

Al analizar el comportamiento de la tasa de inflación desde el 2000 se puede evidenciar que el país registró tasas de inflación del



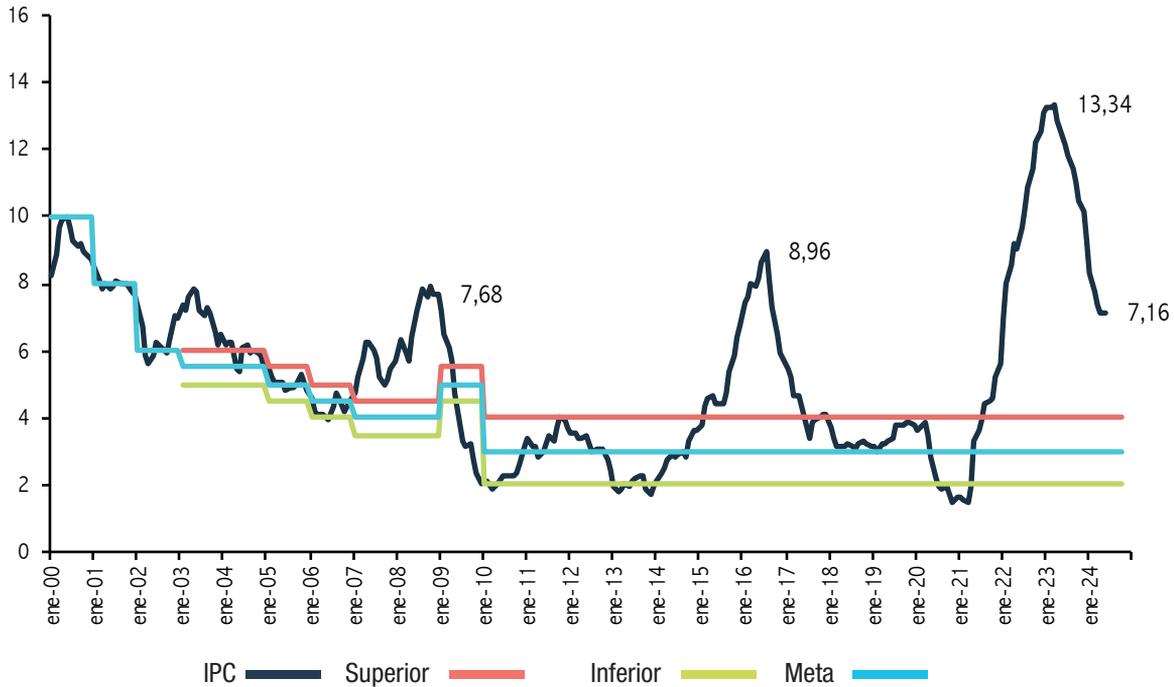
BRUCE MAC MASTER
PRESIDENTE ASOCIACIÓN NACIONAL DE EMPRESARIOS DE COLOMBIA –ANDI–

orden del 10 % y del 8 % en el 2008 como resultado de los altos precios internacionales de los alimentos y las materias primas; y luego, en 2016 llegando a un nivel cercano al 9 % explicado por el mayor ritmo de la devaluación del peso frente al dólar, a factores climáticos como el fenómeno del Niño y al paro camiónero, que generaron escasez de alimentos en algunas regiones del país. (Gráfico 1).

Los altos niveles de inflación se lograron moderar e incluso alcanzar el rango meta desde mediados de 2017 hasta principios del 2021. Sin embargo, la pandemia del Covid-19 se tradujo en una fuerte contracción de la actividad económica. Esta compleja situación hizo que las empresas desarrollaran nuevas líneas de productos, nuevas estrategias comerciales, ajuste de turnos de trabajo, refinanciamiento de créditos, entre otros, para poder continuar con sus procesos productivos, pero además, mantener el mayor número de empleo posible.

Así las cosas, para mantener el dinamismo de la actividad económica durante la pandemia de Covid-19, el Banco de la República bajó oportunamente las tasas de interés de 4,25 % en marzo de 2020 a 1,75 % en septiembre del mismo año, para que tanto los hogares como las empresas lograran acceder al crédito y además cumplir con sus obligaciones financieras.

GRÁFICO 1.
INFLACIÓN ANUAL AL CONSUMIDOR (%)



Fuente: Dane

A partir de agosto de 2021, la inflación salió del rango meta (4,4 %) alcanzando un máximo de 13,34 % en marzo de 2023. El alto nivel de precios se debió a múltiples factores: los bloqueos en las principales vías del país en abril de 2021 implicaron un alza importante en el precio de los alimentos; el rompimiento de las cadenas globales de valor provocaron una escasez de bienes a nivel mundial; la crisis de contenedores y navieras dificultó el transporte de mercancías entre los distintos países; el bloqueo del Canal de Suez a causa del atasco del buque Evergreen dificultó el despacho de productos alimenticios, combustibles y otros productos manufactureros, aumentando los costos logísticos y de transporte; el conflicto entre Rusia y Ucrania redujo la producción de fertilizantes afectando la producción agrícola a nivel mundial; y el fenómeno del Niño en Colombia afectó la producción agrícola.

Otros factores que explican los altos niveles de inflación se deben al incremento en el

CONSIDERAMOS QUE NO ES ACERTADO SEÑALAR A LOS EMPRESARIOS COMO LOS RESPONSABLES DE UNA ALTA INFLACIÓN, CUANDO ES EVIDENTE QUE SON MÚLTIPLES LOS FACTORES QUE INCIDEN EN ESTA SITUACIÓN.

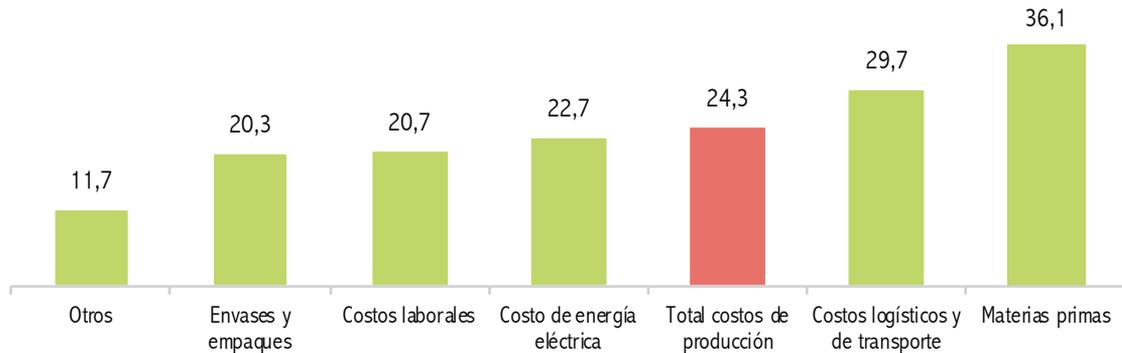
consumo de la economía, explicado por una recuperación del mercado laboral, un aumento en la cartera de consumo y la reactivación de una demanda represada.

Asimismo, uno de los temas de mayor preocupación ha sido la evolución de los costos de producción. Por esta razón, en la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC) de agosto del 2022, elaborada por la ANDI, le preguntamos a los empresarios en cuánto habían aumentado los costos totales de producción, además de indagar sobre el aumento que han tenido las materias primas, costos logísticos y de transporte, costos de energía eléctrica, costos laborales y de envases y empaques en lo corrido de ese año.

Los empresarios manifestaron que los costos de producción aumentaron en promedio un 24,3 % en lo corrido del año. También, se observaron aumentos significativos en todos los factores, con incrementos del 36,1 % en el costo de materias primas, 29,7 % en los costos logísticos de transporte, 22,7 % del costo de energía

GRÁFICO 2.

¿EN CUÁNTO HAN AUMENTADO SUS COSTOS DE PRODUCCIÓN EN EL 2022?



Fuente: Eoic, agosto 2022

eléctrica, 20,7 % aumentaron los costos laborales y 20,3 % los envases y empaques. (Gráfico 2).

Adicionalmente, los empresarios señalaron que el mantenimiento en maquinaria y equipo, combustibles y lubricantes, los contratos con terceros, seguros y en general, costos indirectos de fabricación, son otros costos que impactaron sus operaciones con un aumento en promedio del 11,7 %.

Por lo anterior, consideramos que no es acertado señalar a los empresarios como los responsables de una alta inflación, cuando es evidente que son múltiples los factores que inciden en esta situación. Por ejemplo, alzas en el costo de energía, alto gasto público para reactivar la economía después de la pandemia, aumento en el precio de los combustibles, conflictos bélicos y escasez de fertilizantes, que, en su conjunto, se convierten en una espiral inflacionaria.

De hecho, para poder mantener la participación en el mercado, las empresas sacrificaron márgenes de rentabilidad; esto se puede observar cuando el índice de precios al productor (IPP) alcanzó un incremento del 34,6 % en mayo de 2022, mientras la inflación fue de 9,06 % en el mismo periodo.

El estudio del Ministerio de Hacienda

Lo anterior fue analizado con mayores detalles en un documento elaborado por el Consejo Gremial Nacional (CGN) sobre las notas macroeconómicas del comunicado de prensa publicados por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público titulado "Seller's

inflation en Colombia". Dicho documento se realizó con base en el estudio "Why Can Large Firms Hike Prices in an Emergency" elaborado por Isabella Weber y Evan Wasner. El documento del Ministerio de Hacienda asigna la responsabilidad de la inflación al aumento de las utilidades de los empresarios. Sin embargo, es un error asignar esta responsabilidad a las empresas. A continuación, se desarrollarán unos argumentos basados fundamentalmente en el documento del Consejo Gremial Nacional.

Por ejemplo, en el estudio de la Dirección General de Política Macroeconómica del Ministerio de Hacienda se reconoce e identifica que las principales causas de la alta inflación tienen que ver con las restricciones en la cadena logística, los efectos de la meteorología en el caso de la producción de alimentos y energía eléctrica, y productos que tienen especial condición al tratarse de aquellos con precios regulados, es decir, precios definidos por la vía administrativa del Estado.

El estudio también ilustra el incremento en el consumo de la economía, explicado por una recuperación del mercado laboral, un aumento en la cartera de consumo y la reactivación de una demanda represada. Con base en esto, indica el estudio que las presiones inflacionarias podrían también explicarse por el fuerte repunte de la demanda agregada. Descubre por lo demás el efecto de los bloqueos del 2021 en el aparato productivo con incidencia extendida hasta el 2022, particularmente en algunos renglones agropecuarios.



Llama la atención el título y el mensaje principal del comunicado de prensa del Ministerio de Hacienda, que asigna la responsabilidad de la inflación a sólo uno de los agentes analizados en el estudio, y a sólo una de las variables que tienen participación en las acciones de mercado.

Es un error asignar esta responsabilidad a las empresas cuando son múltiples actores internos y externos los que tienen participación en la economía. Así mismo, es un error partir del supuesto de que estamos en un mercado oligopólico, en donde las empresas tienen el poder para fijar precios, más que por una reducción en la oferta o incremento en la demanda como ha ocurrido en el sector agropecuario.

El estudio olvida también reconocer la importancia relativa que tiene en Colombia la economía informal, es decir aquella que no cumple prácticamente ninguna de las normas, por ejemplo, el envío de información a entidades como la Superintendencia, así como el pago de impuestos. En el caso particular de la producción de alimentos, se

» En el caso particular de la producción de alimentos, se desconoce que un volumen importante de la oferta está en la economía campesina y pequeños productores que, por lo demás, no tienen capacidad alguna para fijar precios en el mercado.

desconoce que un volumen importante de la oferta está en la economía campesina y pequeños productores que, por lo demás, no tienen capacidad alguna para fijar precios en el mercado.

También afirma el estudio que uno de los grandes impulsores de la inflación en Colombia pudo haber sido el aumento de utilidades generadas en productos derivados de la minería y el petróleo, como algunos de los que han registrado mayores incrementos en sus precios de venta. Pero no menciona que estos precios están determinados especialmente por su valor en los mercados internacionales, que se convierten en pesos después de haber aplicado la tasa de cambio, y en ese orden no están determinados por criterios locales. Tampoco menciona que la gran mayoría de estos productos tienen como destino las exportaciones. Por lo tanto, el precio de venta a los mercados internacionales es inocuo sobre los mercados locales.

Para el caso del servicio público de electricidad, el estudio no considera el choque



Aunque existe una relación entre la inflación, la utilidad unitaria, el costo laboral unitario y el impuesto unitario, investigaciones anteriores han señalado que los factores de oferta, como los precios de insumos agrícolas, la crisis de los contenedores, los bloqueos, eventos sanitarios y el gasto estatal contra cíclico, tuvieron un peso más significativo en la inflación durante el periodo de análisis.

entre demanda y oferta. El incremento de la demanda en 4,5 % en 2023 significa un 50 % más al crecimiento anual promedio, mientras que la oferta no creció al mismo ritmo, porque no entraron en ejecución los proyectos que se esperaban desde hace 4 años. Además, la coyuntura energética reciente se ha caracterizado por menores aportes hídricos, disminución de los embalses, incremento en la generación térmica, señales de intervención al mercado y el inicio de la recuperación de los saldos acumulados por la opción tarifaria aplicada por los comercializadores, lo que impactó los precios del usuario final, especialmente en las regiones del Caribe colombiano.

Después de haber aplicado un modelo de deflatores, el documento trata de identificar cuáles son los pesos específicos de tres variables dentro de la generación de incrementos en precios: impuestos, utilidades y costo laboral. Tratar de simplificar la economía en estas tres categorías, conduce a inmensos errores. Como el mismo estudio reconoce, variables como la regulación, la tasa de cambio, los precios internacionales, los costos de logística, la tasa de interés, el efecto de variables de medioambiente como regímenes de lluvias, el aumento en el déficit fiscal del Gobierno Nacional Central, las presiones de demanda impulsadas por el ahorro represado durante la pandemia, el efecto de los paros del 2021 y los más de 3.000 bloqueos en las carreteras, pueden pesar más. De esta manera, tomar un modelo que únicamente considera las tres variables mencionadas puede conducir a conclusiones a todas luces equivocadas.

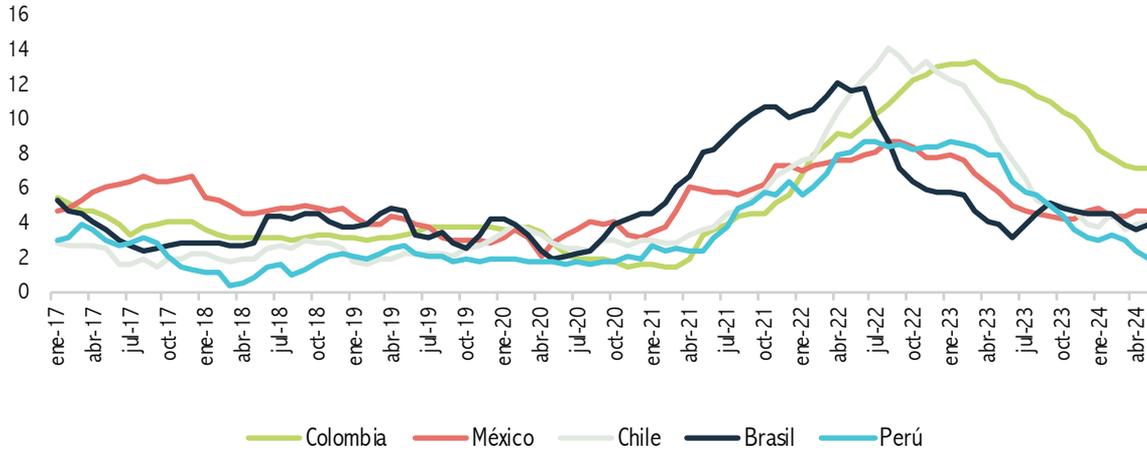
En el análisis del sector agropecuario, el estudio no reconoce los efectos de la invasión de Rusia a Ucrania sobre el mercado de com-

modities e insumos para la producción de alimentos a nivel global. Para el mes de marzo de 2022, el índice de precios de alimentos de la FAO llegó a su nivel más alto desde que fue creado. Colombia no fue la excepción y el impacto de esta invasión también afectó la producción nacional y el comportamiento de los precios de muchos alimentos.

En el 2021 la inflación de alimentos fue del 17,23 % y solo en el mes de mayo de ese mismo año, y una vez se habían presentado la mayor parte de los más de 3.000 bloqueos en las carreteras del país, el crecimiento del precio de los alimentos fue del 5,37 %. Tampoco se tienen en cuenta las condiciones climáticas y sanitarias en la oferta de alimentos. En algunos renglones pecuarios se registraron problemáticas sanitarias que impactaron la oferta de material genético tanto en los países europeos, como en Estados Unidos y en América la Latina.

El modelo de deflatores no identifica correctamente cuáles son las causas y los efectos entre unas variables y otras. Es especialmente incapaz de identificar las direcciones y causalidades, por lo tanto, no tiene la capacidad de asignar responsabilidades. No es apropiado extraer conclusiones sobre la influencia relativa de los factores en un ejercicio de correlación, ya que correlación no implica causalidad. Aunque existe una relación entre la inflación, la utilidad unitaria, el costo laboral unitario y el impuesto unitario, investigaciones anteriores han señalado que los factores de oferta, como los precios de insumos agrícolas, la crisis de los contenedores, los bloqueos, eventos sanitarios y el gasto estatal contra cíclico, tuvieron un peso más significativo en la inflación durante el periodo de análisis.

GRÁFICO 3.
INFLACIÓN POR PAÍS



Fuente: Banco de la República, Dane, Departamento de Estadísticas y Banco Central de cada país.

Además, el estudio pese a reconocer el efecto de las políticas monetarias y fiscales expansivas sobre el consumo privado, desconoce el efecto inflacionario que ello ha registrado, puesto que se han presentado shocks de demanda no observados en décadas anteriores con efecto en la inflación de alimentos. Minimiza los impactos de costos y las externalidades negativas en la cadena de abastecimiento.

El último periodo analizado por el modelo identifica el mayor costo, o el mayor efecto sobre la inflación, que está dado primero por los costos laborales unitarios, seguido por los impuestos unitarios y solo en última instancia por la utilidad unitaria, lo que es totalmente contrario a las conclusiones del estudio.

Finalmente, es importante mencionar que el estudio fue elaborado inicialmente para el mercado norteamericano durante la pandemia y luego para economías desarrolladas que hacen parte de la OCDE. No obstante, el estudio no tuvo en cuenta que la estructura de la economía colombiana es significativamente diferente frente a la de los países analizados, especialmente porque Colombia cuenta con una alta informalidad y dependencia de productos importados.

Las conclusiones del documento elaborado por el Ministerio de Hacienda estigmatizan al sector empresarial, dificultando la

GENERA GRAN PREOCUPACIÓN EL AUMENTO DEL NIVEL DE PRECIOS POR PARTE DE LOS ALOJAMIENTOS, SERVICIOS PÚBLICOS Y TRANSPORTE, RUBROS ESENCIALES EN EL GASTO DE LOS HOGARES Y QUE AFECTAN DE MANERA SIGNIFICATIVA LA CAPACIDAD ADQUISITIVA DE LOS HOGARES MÁS VULNERABLES.

toma de decisiones en materia de política pública y como consecuencia de lo anterior, distorsiona la elaboración de políticas para reactivar la economía y proteger el ingreso de las familias colombianas. Este señalamiento minimiza el gran aporte del sector empresarial a la economía colombiana a través de la inversión, el crecimiento económico y la generación de empleo.

Colombia no es el único país que registró altas tasas de inflación. Este fenómeno fue una problemática a nivel mundial. Sin embargo, el país registró el punto más alto de inflación en marzo de 2023, mientras que países como Brasil y Chile lo hicieron en abril y agosto de 2022, respectivamente. Por eso el país sigue registrando aún altos niveles de inflación, por encima de los países de la región. (Gráfico 3).

Para el 2024 se puede observar una mejora en el nivel de precios. El año arrancó con una inflación de 8,35 % y se ha venido moderando, alcanzando una inflación de 7,16 % en el mes de mayo. Para este mes, los grupos que presentaron un mayor aumento en precios fueron: educación (11,42 %), restaurante y hoteles (9,76 %), alojamiento, agua y electricidad (9,14 %), transporte (9,07 %) y bebidas alcohólica y tabaco (8,59 %).

Por su parte los rubros que presentaron un menor ritmo de crecimiento en el nivel de



Se deben impulsar sectores para dinamizar la economía en el corto plazo y, a la vez, generar un ambiente de confianza y seguridad jurídica que garantice un escenario propicio para adelantar inversiones productivas que mantengan el dinamismo económico en el mediano plazo.

precios fueron: salud (6,67 %), bienes y servicios diversos (5,40 %), alimentos y bebidas no alcohólicas (4,40 %), prendas de vestir (3,34 %), bienes y servicios para el hogar (3,26 %), recreación y cultura (1,98 %), e información y comunicaciones (-0,19 %). (Gráfico 4).

No obstante, en el mes de junio se viene registrando una devaluación del peso frente al dólar, puede generar presiones inflacionarias en los productos importados y demás renglones de la economía, afectando las expectativas de inflación.

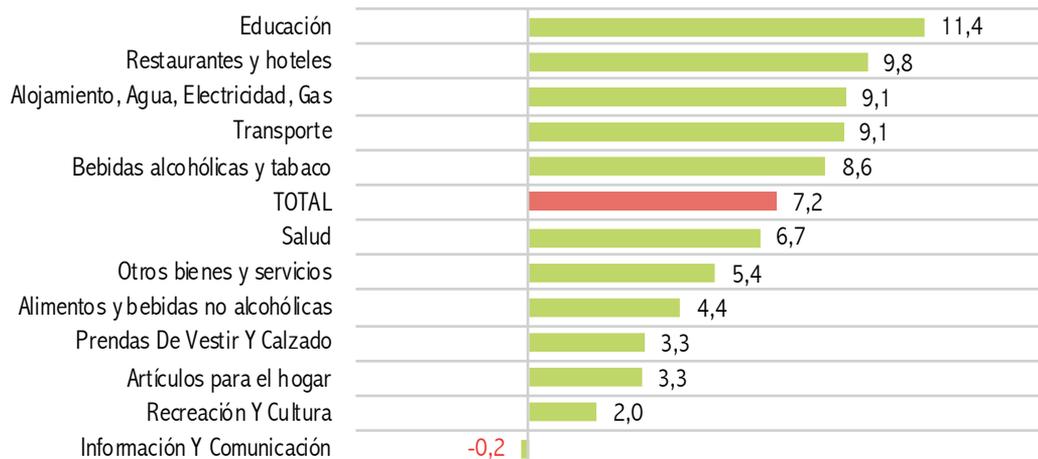
La moderación que se viene presentando en el país a lo largo del 2024 se ha logrado gracias a la política monetaria prudente que ha venido implementando el Banco de la República, reduciendo la tasa de interés de 13 % en enero a 11,75 % a junio. La reducción de las tasas de interés le ha permitido a las empresas comenzar a retomar proyectos de inversión productiva y a los hogares, deman-

dar algunos bienes durables y semidurables. (Gráfico 5).

El rubro de alimentos presionó al alza el nivel de precios durante el 2022. A partir de 2023, se inicia una clara tendencia decreciente, siendo esta canasta la que ha contribuido en mayor medida a la reducción de la inflación, debido a la apreciación del peso frente al dólar, la mayor oferta de alimentos, menores costos y caídas en los precios internacionales, entre otros factores.

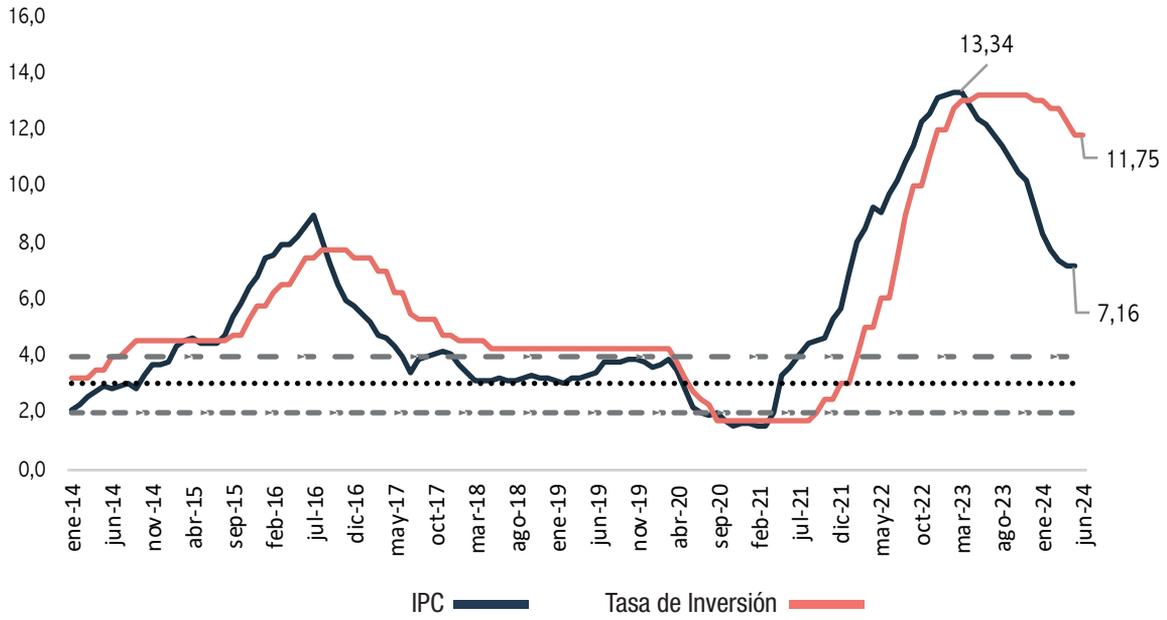
Sin embargo, las presiones inflacionarias no han desaparecido plenamente, ya que, ante los anuncios recientes del Ministerio de Hacienda sobre la eliminación del subsidio al combustible Diesel, los costos logísticos podrían aumentar, al existir una relación directa con el costo de alimentos. Por lo tanto, se podría esperar un aumento del costo de transporte y de alimentos en el segundo semestre del año. (Gráfico 6).

GRÁFICO 4.
INFLACIÓN AL CONSUMIDOR
VARIACION ANUAL MAYO 2024



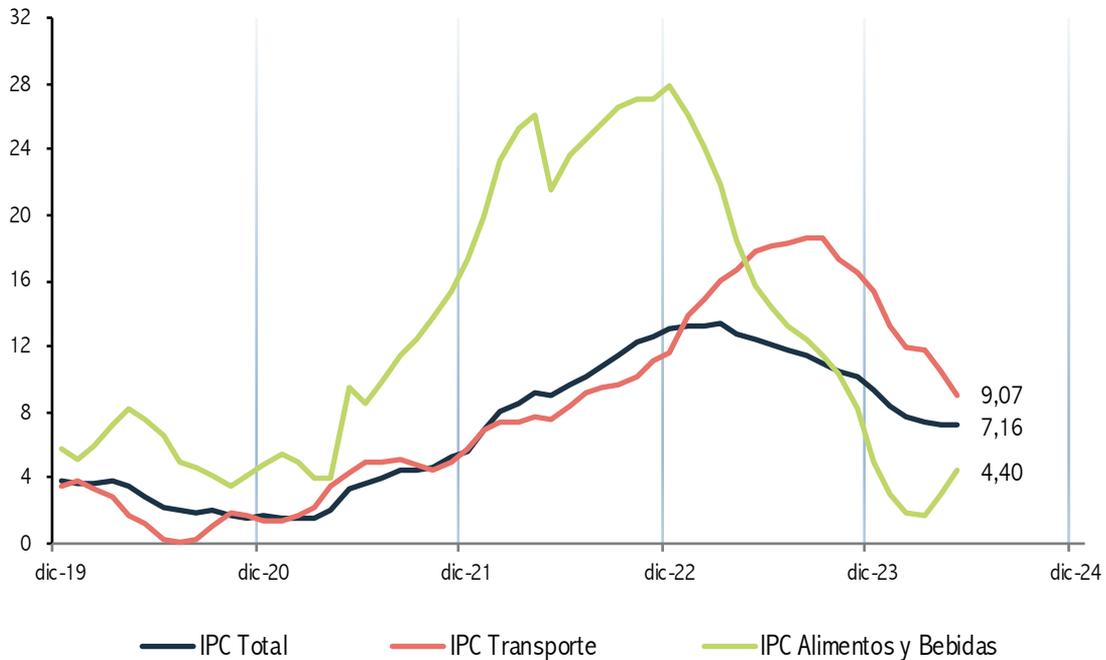
Fuente: Dane

GRÁFICO 5.
INFLACIÓN Y TASA DE INTERÉS



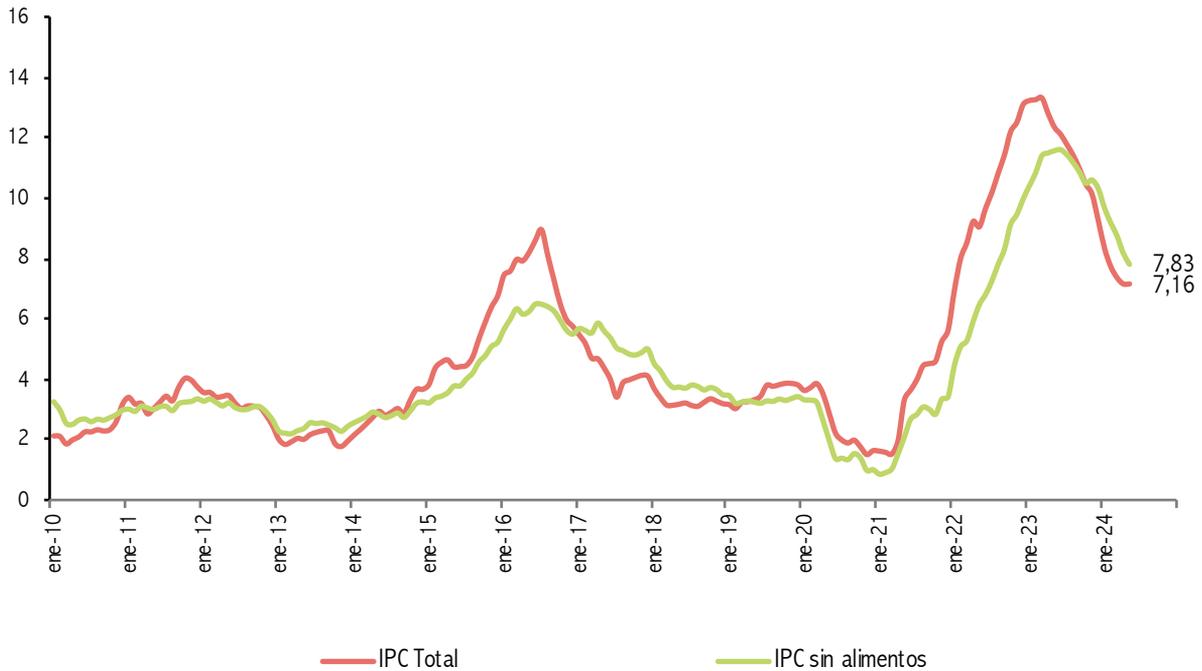
Fuente: Dane y Banco de la República de Colombia.

GRÁFICO 6.
INFLACIÓN AL CONSUMIDOR
VARIACIÓN ANUAL (%)



Fuente: Dane

GRÁFICO 7.
INFLACIÓN ANUAL AL CONSUMIDOR
TOTAL Y SIN ALIMENTOS (%)



Fuente: Dane

Por otro lado, también se registra un menor ritmo de crecimiento en la inflación sin alimentos. Se espera que esta tendencia continúe a lo largo de 2024. Sin embargo, la alta incertidumbre, el alto costo de los arriendos, las tarifas de los servicios públicos, entre otros, mantienen la preocupación por el alto costo de vida.

De acuerdo con el informe de política monetaria del Banco de la República, se espera que la inflación termine en 2024 en 5,5 %, y para el 2025 estima que continúe moderándose, alcanzando la inflación meta del 3 % al finalizar el año. En línea con estas perspectivas, algunos analistas han previsto que la tasa de interés a diciembre se ubique cercana al 8 %. Ahora bien, la junta del Banco se reunirá en los meses de junio, julio, septiembre, octubre y diciembre, por lo tanto, las reducciones en la tasa de interés deberán ser significativas para pasar de 11,75 % actual a 8% al finalizar el 2024. (Gráfico 7).

Si bien una reducción de la tasa de interés dinamizaría la economía, consideramos que es

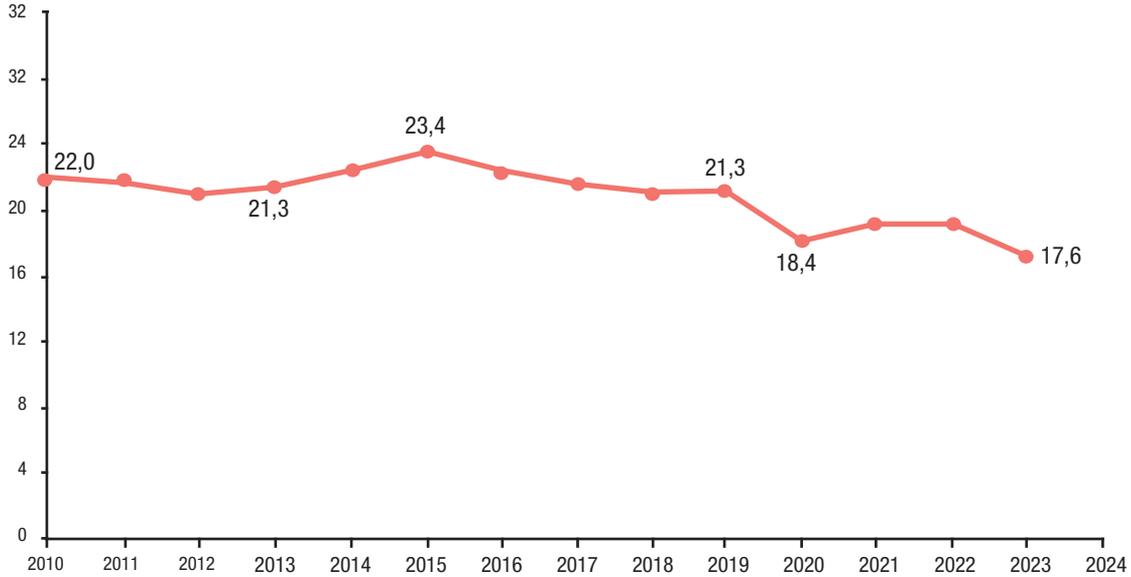
ES IMPORTANTE DESTACAR QUE ALTOS NIVELES DE INVERSIÓN SON SINÓNIMO DE ALTO CRECIMIENTO ECONÓMICO. POR LO TANTO, UN AMBIENTE DE CERTIDUMBRE Y CONFIANZA PARA LA INVERSIÓN Y EL CRECIMIENTO ES NECESARIO Y DEBE SER UNA PRIORIDAD.

fundamental que el Gobierno Nacional envíe señales de confianza y certidumbre jurídica para que el sector empresarial ponga en marcha los proyectos de inversión productiva y a través de estos se reactive la economía y se generen más y mejores oportunidades de empleo.

Los países que han logrado un verdadero salto en el desarrollo alcanzan altas tasas de ahorro e inversión. A manera de ejemplo, deberíamos tener como meta una inversión como porcentaje del PIB alrededor y ojalá superior al 30 %. Estamos lejos de esa meta. Al no tener inversión se compromete el crecimiento futuro. (Gráfico 8).

Es importante destacar que altos niveles de inversión son sinónimo de alto crecimiento económico. Por lo tanto, un ambiente de certidumbre y confianza para la inversión y el crecimiento es necesario y debe ser una prioridad. Se deben impulsar sectores para dinamizar la economía en el corto plazo y, a la vez, generar un ambiente de confianza y seguridad jurídica que ga-

GRÁFICO 8.
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
PARTICIPACIÓN COMO PORCENTAJE DEL PIB



Fuente: Cuentas Nacionales, Dane

rantice un escenario propicio para adelantar inversiones productivas que mantengan el dinamismo económico en el mediano plazo. Una economía con bajos crecimientos económicos difícilmente generará empleos formales.

Por lo anterior, desde la ANDI insistimos en la necesidad de implementar una estrategia de crecimiento económico ya que con bajos niveles de crecimiento se dificulta la generación de empleo y, por lo tanto, obstaculiza el cumplimiento de las metas sociales. **EC**

*** REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

- Asociación Nacional de Empresarios de Colombia (ANDI). *Encuesta de opinión industrial conjunta (EOIC)*, informe de agosto de 2022.
- Banco de la República de Colombia. *Inflación objetivo*. Informe de política monetaria y tasa de interés de política monetaria.
- Consejo Gremial Nacional (enero, 2024). El consejo gremial nacional revisó el documento notas macroeconómicas publicadas por el ministerio de hacienda: “*Seller’s Inflation in Colombia*”.
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística (Dane). Cuentas nacionales, Producto Interno Bruto (PIB) nacional trimestral; Índice de Precios al Consumidor (IPC); e Índice de Precios al Productor (IPP).
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público (enero, 2024). Comunicado: Las utilidades de las firmas han tenido un rol determinante en el aumento de la inflación en Colombia.
- Weber, Isabella M. y Wasner, Evan (enero, 2023). *Sellers’ Inflation, Profits and Conflict: Why Can Large Firms Hike Prices in an Emergency?* University of Massachusetts Amherst.

RADIOGRAFÍA DE UN CHOQUE INFLACIONARIO

LA INFLACIÓN, entendida como el aumento generalizado de los precios, está de regreso en el contexto global. Desde la década de los 70, el mundo no vivía una ola de inflación tan sincronizada. Países desarrollados que llevaban décadas con inflaciones bajas y estables, han experimentado en el pasado reciente un aumento significativo de precios.

Un aumento sorpresivo de la inflación tiene efectos indeseados en los bolsillos de los consumidores y puede tener efectos adversos en las empresas y en el mercado de crédito. Un súbito aumento de los precios reduce la capacidad de compra de las familias, en particular de aquellas que están menos protegidas, como las que tienen empleos informales.

A nivel empresarial, un aumento de precios, sobre todo si viene acompañado con alzas en precios de energéticos, puede reducir los márgenes, distorsionar la demanda relativa de ciertos productos y, por lo tanto, influir en las decisiones de oferta.

En el mercado de crédito, los instrumentos indexados a la inflación ejercen una presión en los costos financieros de los acreedores, sin mencionar el efecto generalizado que se produce una vez los bancos centrales responden a un choque inflacionario mediante incrementos en las tasas de interés. Por estas, y otras razones, un choque inflacionario resulta indeseado, haciendo que la mayoría de las autoridades monetarias en el mundo cuenten con mandatos explícitos para buscar estabilidad en los precios de los bienes y servicios de consumo.

La lucha contra la inflación debe partir de un diagnóstico de sus causas fundamentales. El reciente brote inflacionario ha revivido el debate académico en relación con los factores que explican dicho fenómeno. La literatura económica ha hecho énfasis en varias posibles explicaciones sobre los orígenes de la inflación.



En el entendido de que buena parte de la economía global opera actualmente bajo un esquema con autoridades monetarias independientes que tienen mandatos de controlar la inflación, el reciente aumento de precios parece obedecer a factores diferentes al de una explicación exclusivamente monetarista.



**JOSÉ IGNACIO
LÓPEZ**
PRESIDENTE CENTRO DE
ESTUDIOS ECONÓMICOS ANIF





En el mercado de crédito, los instrumentos indexados a la inflación ejercen una presión en los costos financieros de los acreedores, sin mencionar el efecto generalizado que se produce una vez los bancos centrales responden a un choque inflacionario mediante incrementos en las tasas de interés.

La teoría clásica sostiene que la inflación es un fenómeno monetario, donde un aumento en la oferta de dinero no respaldado por un aumento en la producción conduce a inflación. Friedman y Schwartz (1963) establecieron esta base argumentativa, reforzada recientemente por Lucas (2020), quien señala que la oferta monetaria excesiva, sin un correspondiente aumento en la demanda de dinero, genera presiones inflacionarias. Blanchard (2021) destaca que los choques de oferta, como aumentos en los precios de las materias primas o interrupciones en la cadena de suministro, causan inflación de costos.

Asimismo, choques de demanda, como el aumento del gasto público, pueden generar inflación si la demanda supera la capacidad productiva. Según Sargent y Wallace (1975), las expectativas de inflación de los agentes económicos pueden influir en la inflación actual.

Si los agentes anticipan una inflación futura alta, ajustarán sus precios y salarios en consecuencia, creando un ciclo inflacionario autoinducido. Un reciente trabajo académico de Lorenzoni y Werning (2023) retoma la idea heterodoxa según la cual la inflación puede surgir de conflictos o desacuerdos sobre los precios relativos. Este enfoque subraya que el conflicto entre los diferentes actores económicos, cada uno con control parcial sobre los precios, puede generar inflación incluso en ausencia de cambios en la oferta monetaria o la producción.

De todas estas teorías la más conocida es aquella que explica la inflación como un fenómeno monetario. Milton Friedman en su discurso de aceptación del premio Nobel en 1976 popularizó la cita de su propio trabajo según la cual “la inflación es siempre y en todo lugar un fenómeno monetario” -Friedman (1970).

El detallado estudio de los episodios de hiperinflación en Alemania, Austria, Hungría y Polonia después de la Primera Guerra Mundial en Sargent (1982) confirma que dichos episodios estuvieron acompañados por una excesiva expansión de la oferta monetaria, pero advierte que en muchas ocasiones el problema subyacente es de carácter fiscal, y responde a la financiación de gasto público mediante la impresión de dinero.

La visión monetarista de Friedman se complementa con el influyente trabajo de Barro y Gordon (1983) donde se muestra que la autoridad monetaria de un país puede estar sujeta a un problema de inconsistencia intertemporal al intentar estimular la actividad económica con emisión monetaria o menores tasas de interés, que finalmente puede terminar en un aumento de la inflación sin lograr el objetivo de estímulo. Como resultado de esta literatura muchos países adoptaron en la década de los 90 un marco institucional donde los bancos centrales tienen como mandato explícito controlar la inflación.

La mayoría de los bancos centrales tienen un mandato dual donde buscan la estabilidad de precios y algún objetivo en materia de actividad económica, como por ejemplo un bajo desempleo. Estos objetivos operan en relativa armonía bajo un mandato autónomo e independiente frente al poder ejecutivo, para evitar la tentación de estimular la actividad en el corto plazo y caer en mal equilibrio de bajo crecimiento e inflación alta.

En las últimas décadas el número de bancos centrales independientes ha aumentado de manera importante, y Colombia no es la excepción con la creación de la Junta Directiva del Banco de la República en la Constitución de 1991.

En el entendido de que buena parte de la economía global opera actualmente bajo un

esquema con autoridades monetarias independientes que tienen mandatos de controlar la inflación, el reciente aumento de precios parece obedecer a factores diferentes al de una explicación exclusivamente monetarista.

En particular, la disrupción de la cadena de valor global poscovid y el conflicto militar en Ucrania, que afectó de manera especial los precios de los energéticos, tanto de petróleo como de gas natural, así como el de los fertilizantes, han apuntado a disrupciones en la oferta como las causas últimas del rebrote inflacionario global.

Algunos analistas también han señalado a los paquetes de estímulo fiscal, en particular en Estados Unidos, como factores que ayudaron a amplificar el aumento de precios en la economía global. Los choques de oferta postcovid se vieron exacerbados en muchos países por un rápido rebote en la demanda agregada resultado de políticas fiscales más laxas.

A esta explicación se le contraponen una fundamentada en la visión de inflación como conflicto. Lavoie (2022) es un ejemplo de una visión general pos-keynesiana, que incluye una perspectiva sobre la inflación basada en el conflicto y las tensiones distributivas. Este enfoque enfatiza que la inflación puede surgir de conflictos entre diferentes grupos económicos con intereses divergentes.

El caso colombiano

En Colombia ha habido también un debate sobre las causas del rebrote inflacionario. El Ministerio de Hacienda publicó hace algunos meses una Nota Macroeconómica discutiendo diferentes aspectos del aumento de precios, aún presente en la economía colombiana. El documento ha generado un número importante de reacciones, dado que con base en la metodología utilizada por el Ministerio de Hacienda se concluye que el aumento de la inflación en los años recientes se explica, en buena parte, por un aumento en las utilidades empresariales en Colombia.

La metodología que utiliza el Ministerio de Hacienda se ha usado en un número importante de trabajos académicos y en algunos documentos publicados por varias agencias multilaterales. Dicha metodología está sujeta, no obstante, a importantes críticas, tanto metodológicas como conceptuales, que ponen en tela de juicio las conclusiones de dichos trabajos.



» Según algunos analistas los paquetes de estímulo fiscal en EE.UU. tras el COVID-19, al aumentar rápidamente la demanda, exacerbaron los choques de oferta globales y contribuyeron a la inflación mundial.

El primero, se refiere a la capacidad de atribuir una relación de causalidad al uso de una ecuación macroeconómica que, por su naturaleza contable, si bien puede servir como instrumento para caracterizar mejor algún fenómeno económico, no es el instrumento más apropiado para hablar de causalidad.

El segundo, y mucho más práctico, es que la metodología, que utiliza cifras agregadas de cuentas nacionales, puede llevar a conclusiones erróneas, al estudiar la relación entre utilidades e inflación. Vale la pena mencionar que para que las utilidades empresariales sean la fuente de un choque inflacionario, se requiere que el margen de ganancias de las compañías aumente por alguna razón.

El margen de ganancia es, en términos simples, la diferencia entre los costos de producción y el precio de los bienes y servicios que las



En particular, la disrupción de la cadena de valor global poscovid y el conflicto militar en Ucrania, que afectó de manera especial los precios de los energéticos, tanto de petróleo como de gas natural, así como el de los fertilizantes, han apuntado a disrupciones en la oferta como las causas últimas del rebrote inflacionario global.

empresas ofrecen. En la literatura económica, el precio de un bien se puede definir como el margen de ganancia ajustado por el costo marginal¹.

El margen de ganancia de una compañía, o un sector, está determinado por la estructura de mercado, la tecnología usada en la producción, las preferencias de los consumidores, entre otros. Si los márgenes de ganancia aumentan, dado unos costos de producción fijos, los precios de los bienes y servicios también se incrementan, lo que podría generar un choque inflacionario.

Como han señalado varios académicos², la metodología utilizada por el Ministerio de Hacienda pretende elucidar los márgenes de ganancias de las empresas con base en cifras de cuentas nacionales y un cálculo que relaciona las utilidades empresariales con la variación del deflactor del PIB³. Dicha inferencia solo es válida bajo unas condiciones bastante específicas y puede conducir a conclusiones equivocadas. De hecho, bajo la metodología utilizada por el ministerio, choques que aumentan los costos de los insumos, como mayores precios de energía, combustibles y fertilizantes, se atribuyen de manera equivocada a un mayor margen de ganancia.

Entendiendo esta crítica, no sorprende entonces que, con base en los cálculos del ministerio, aparezcan los sectores de agricultura, minas y energía, gas y agua, como aquellos donde las utilidades han aumentado más en proporción a su valor agregado. Nuevamente, cuando

los precios de los insumos diferentes a la mano de obra aumentan, la utilidad del sector - o de la economía como un todo- en proporción a su valor agregado también se incrementa. Como ha mostrado la literatura, una excepción a esta afirmación es cuando la función de producción es tipo Cobb-Douglas, lo que implica una complementariedad específica entre los insumos de producción.

Adicionalmente, en los cálculos del ministerio se trata por igual la cuenta del excedente bruto de explotación, que en términos más simple se refiere a las utilidades de las empresas formalmente constituidas en sociedades, con el ingreso mixto, que es el ingreso de empresas no constituidas, de propiedad de hogares, cuyas ganancias no pueden atribuirse exclusivamente a rentas de capital o de trabajo, dado que los dueños de esos emprendimientos trabajan en sus propias empresas.

Más allá de estas críticas metodológicas, también vale la pena cuestionar la interpretación según la cual el reciente choque inflacionario en Colombia tiene origen o ha sido amplificado por un aumento de las ganancias empresariales. Un aumento en el margen de ganancia de las empresas debería inducir a una caída en el consumo de los hogares a menos que las mayores utilidades empresariales se distribuyeran para el consumo de buena parte de los hogares.

En nuestro país seguimos experimentando un gasto de los hogares muy por encima de su tendencia de prepandemia. De hecho, en

1. IQ La relación básica entre estas variables es $\text{precio} = \text{margen de ganancia} \times \text{costo marginal}$
2. Véase Colonna, F., Torrini, R., & Viviano, E. (2023). The profit share and firm markup: How to interpret them? Bank of Italy Occasional Paper, (770).
3. El deflactor del PIB es la relación entre el PIB medido en términos nominales y el PIB con precios constantes. Variaciones en el deflactor muestran la variación de precios de la economía, no solo de consumo -que es el indicador usado para medir la inflación- sino también de la inversión, el gasto del Gobierno y las exportaciones, excluyendo importaciones.



el comparativo con otros países de la región, como México, Perú y Chile, Colombia es una de las economías de mayor recuperación del gasto de los hogares pospandemia. Resulta entonces paradójico atribuir la inflación de nuestro país a un choque que aumentó los márgenes empresariales, cuando al mismo tiempo se observó un fuerte repunte del consumo. Asimismo, no parece muy plausible que el choque inflacionario en Colombia, y en todo el mundo, se originó por un aumento súbito de los márgenes de ganancia, dada la sincronía con la que ocurrió.

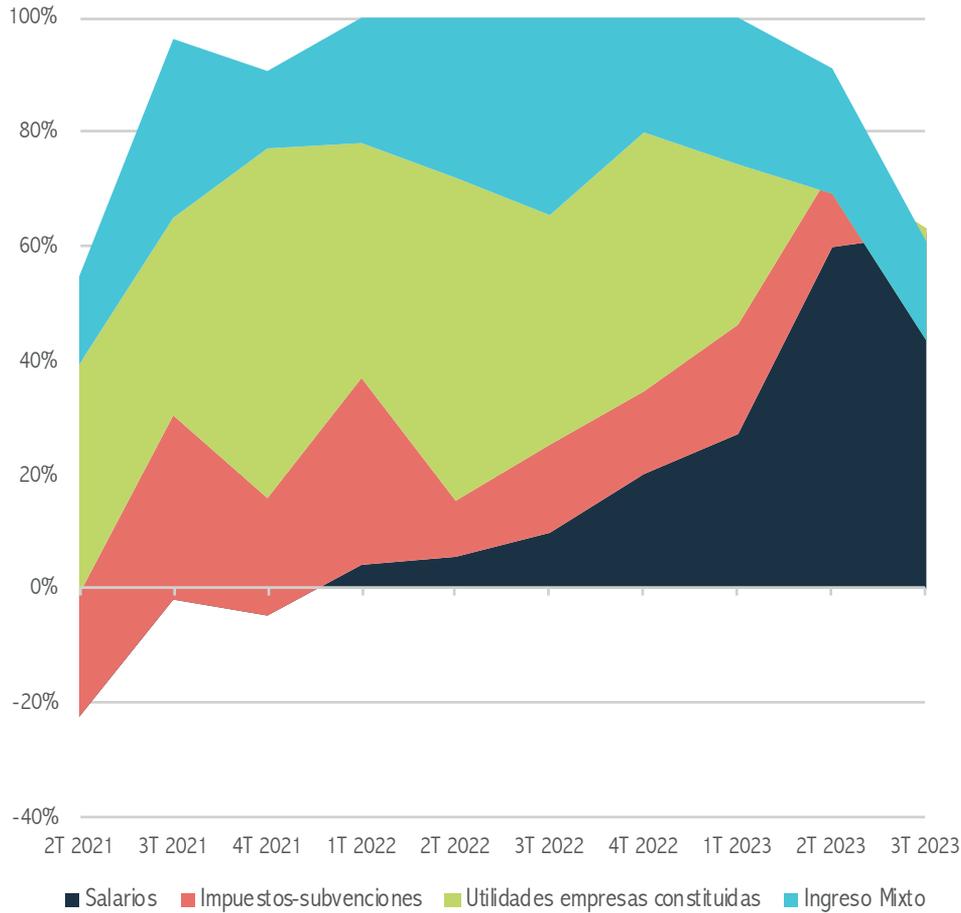
Es cierto que el regreso de la inflación en la escena global ha motivado nuevas formas de analizar cambios generalizados en el nivel de precios. Para Colombia, no obstante, la explicación que parece estar más alineada con los datos tiene que ver con una serie de choques de oferta, amplificados por la fuerte recuperación en la demanda doméstica en 2021 y 2022, que gradualmente se ha ido normalizando como resultado de una política monetaria contractiva.

» Vale la pena cuestionar la interpretación según la cual el reciente choque inflacionario en Colombia tiene origen o ha sido amplificado por un aumento de las ganancias empresariales.

Ahora bien, si ignoramos las críticas conceptuales y metodológicas al documento del Ministerio de Hacienda y replicamos los cálculos usando las cuentas nacionales trimestrales disponibles desde 1T2016, separando el excedente bruto de explotación del ingreso mixto, encontramos varios resultados sugestivos.

Antes de discutirlos, vale la pena recordar que estos cálculos se aplican a la variación del deflactor del PIB, que no es exactamente igual a la inflación. El deflactor del PIB mide la variación de los precios y servicios producidos en la economía, incluyendo bienes de consumo, pero también de inversión, exportaciones y gasto público. Por su parte, la inflación solo mide los precios de la canasta de consumo de los hogares. El deflactor del PIB para 3T2023 mostró una variación anual de 4 %, mientras la inflación anual fue de 10,6 %. La dinámica de precios de la economía medida con la variación del deflactor del PIB sugiere que buena parte del choque ya se corrigió. La inflación, medida con los precios a los bienes y servicios de la canasta de consumo, persiste.

GRÁFICO 1.
DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN ANUAL
DEL DEFLACTOR DEL PIB (% DEL TOTAL)



Fuente: Dane y ANIF.

Este ejercicio muestra que el componente de excedente bruto, que se asemeja a las utilidades empresariales, aportó negativamente, y no positivamente a la inflación en 2023. De hecho, para 3T2023, el componente de utilidades empresariales aporta -1,3 puntos porcentuales a la inflación medida con el deflactor del PIB. El componente más importante en la descomposición del deflactor del PIB en 3T2023 es el de salarios con una contribución de 4,1 %. La variable de ingresos mixtos aporta 1,1 % para el mismo período.

Si consideramos el período del choque inflacionario, desde el 2T2021, cuando la variación anual del deflactor del PIB aumentó a 8,19 %, hasta el 3T2023, observamos que los salarios, el componente de impuestos y el ingreso mixto explican en promedio el 64,8 % de

» Resulta entonces paradójico atribuir la inflación de nuestro país a un choque que aumentó los márgenes empresariales, cuando al mismo tiempo se observó un fuerte repunte del consumo.

la descomposición del deflactor del PIB (ver gráfico 1).

Es decir, a pesar del aumento observado en el componente de utilidades empresariales, que repetimos puede deberse no a un aumento en el margen de ganancia, el grueso de la inflación, medida con el deflactor del PIB, está relacionada con el aumento de salarios, impuestos y el ingreso mixto. Estos cálculos sugieren que, incluso ignorando las críticas metodológicas, las conclusiones del documento del Ministerio de Hacienda deben ser revisadas.

La mayoría de los analistas locales e informes del propio Banco de la República, sugieren que la inflación en Colombia se explica por una racha de choques de oferta, iniciando con algunos de naturaleza global, como la disrupción de la cadena global de valores y la guerra

en Ucrania, seguidos por otros más idiosincráticos como los paros y bloqueos en 2021, el aumento en términos reales del salario mínimo, y los fenómenos climáticos, primero de La Niña y posteriormente de El Niño.

Esta serie de choques ha obligado al Banco de la República ha tener una postura de política monetaria contractiva, evitando que no se genere una mayor persistencia como resultado de un desanclaje de expectativas.

Manejo de la inflación

En la actual coyuntura el manejo de la inflación en Colombia enfrenta múltiples retos. Uno de los principales desafíos es la persistencia de la inflación de alimentos. La inflación en los precios de los alimentos ha sido significativa debido a fenómenos climáticos adversos que afectan la producción agrícola, además de los problemas logísticos, de transporte e inseguridad que aumentan los costos de distribución. Esto no solo impacta el bolsillo de los consumidores, sino que también exacerba las desigualdades económicas, ya que los hogares de menores ingresos destinan una mayor proporción de su presupuesto a la compra de alimentos.

Otro factor crítico ha sido la devaluación del peso colombiano frente al dólar estadounidense. La depreciación de la moneda local encarece las importaciones, incluyendo insumos y productos básicos, lo que a su vez se traduce en un aumento general de los precios internos. Este fenómeno ha sido parcialmente impulsado por la volatilidad en los precios del petróleo, uno de los principales productos de exporta-

LAS REFORMAS ESTRUCTURALES Y FISCALES SON NECESARIAS PARA ABORDAR POSIBLES CHOQUES INFLACIONARIOS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO ASOCIADOS A BAJA PRODUCCIÓN DE BIENES Y PRESIONES EN LA DEMANDA AGREGADA.

ción de Colombia, así como por el aumento de la prima de riesgo país. Cuando los precios del petróleo caen, disminuyen los ingresos en dólares, lo que presiona a la baja el valor del peso.

Esta dinámica compleja requiere una respuesta estratégica por parte del Banco de la República para equilibrar las necesidades de crecimiento económico con la estabilidad de precios.

Vale la pena notar que más allá de la postura de política monetaria, Colombia ha experimentado un aumento en sus tasas de interés de largo plazo, como resultado de un aumento en la prima de riesgo. Colombia tiene hoy una prima de riesgo más alta que países con un nivel inferior de calificación soberana como Brasil. Este aumento de la prima de riesgo, que presiona las tasas de interés al alza, tiene un efecto adverso en las decisiones de inversión del sector privado que va más allá del nivel de tasas de interés de corto plazo que fija la autoridad monetaria.

Finalmente, las reformas estructurales y fiscales son necesarias para abordar posibles choques inflacionarios de mediano y largo plazo asociados a baja producción de bienes y presiones en la demanda agregada. Esta lista incluye la mejora de la infraestructura logística para reducir los costos de transporte, así como reformas que aumenten la competitividad y productividad de la economía colombiana y garanticen la autosuficiencia energética. Sin embargo, dichas reformas suelen ser políticamente complejas y requieren de consensos amplios. **EC**

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Barro, R. J., & Gordon, D. B. (1983). *Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy*. Journal of Monetary Economics, 12(1), 101-121.
- Blanchard, O. (2021). *Macroeconomics*. Pearson.
- Colonna, F., Torrini, R., & Viviano, E. (2023). *The profit share and firm markup: How to interpret them?* Bank of Italy Occasional Paper, (770).
- Friedman, M. (1970). *The counter-revolution in monetary theory*. Institute of Economic Affairs.
- Friedman, M., & Schwartz, A. J. (1963). *A monetary history of the United States, 1867-1960*. Princeton University Press.
- Lavoie, M. (2022). *Post-Keynesian economics*. Edward Elgar Publishing.
- Lorenzoni, G., & Werning, I. (2023). *Inflation and conflict*. Quarterly Journal of Economics, 138(1), 123-165.
- Lucas, R. E. (2020). *Reflections on monetary policy*. Journal of Economic Perspectives, 34(2), 29-48.
- Sargent, T. J. (1982). *The ends of four big inflations*. In R. E. Hall (Ed.), *Inflation: causes and effects* (pp. 41-98). University of Chicago Press.
- Sargent, T. J., & Wallace, N. (1975). *Rational expectations, the optimal monetary instrument, and the optimal money supply rule*. Journal of Political Economy, 83(2), 241-254.

LA GANANCIA EMPRESARIAL IMPACTA LA INFLACIÓN

La inflación de costos no se combate subiendo la tasa de interés. Esta medida, por el contrario, acentúa los problemas. Los instrumentos convencionales de la política monetaria son insuficientes para reducir la inflación

LA REFLEXIÓN SOBRE LA “SELLER’S INFLATION” es pertinente. Tal afirmación no se debe entender como una crítica al empresariado. Esta modalidad de inflación es la constatación de que existe un mark-up sobre costos, que se va incrementando en función del poder monopólico de la firma. Y esta estructura de costos se expresa de manera directa en la dinámica de los precios.

A finales de los setenta y comienzos de los ochenta la discusión sobre los determinantes de la inflación se expresaba en dos visiones: la monetarista encabezada por Friedman, y la estructuralista, heredera del pensamiento keynesiano.

Friedman (1968) ponía el énfasis en la cantidad de dinero como determinante de los precios, siguiendo los lineamientos de la llamada *ecuación cuantitativa*, $Mv = pY$. La cantidad de dinero es M , que por aquellos años se identificaba, sobre todo, con el efectivo (se conoce como $M1$). El segundo componente es v , que representa la velocidad de circulación del dinero. Es un parámetro bastante estable, ya que la frecuencia en el pago de salarios (quincenal o mensual) no se modifica fácilmente. Estas prácticas se mantienen a lo largo del tiempo. En la parte derecha de la identidad, p representa los precios. Finalmente, Y es la cantidad física de productos.



JORGE IVÁN GONZÁLEZ*
EXDIRECTOR
DEL DEPARTAMENTO
NACIONAL DE PLANEACIÓN

Para Friedman es ideal que la cantidad de dinero se mueva en la misma proporción que Y , de tal forma que los precios no se modifiquen. La inflación se presenta cuando la cantidad de dinero sube sin que haya aumentos similares en el producto. Este enfoque considera que las causas de la inflación son, sobre todo, de carácter monetario.

Para mantener controlada la inflación y evitar que los gobiernos emitan irresponsablemente y aumenten la cantidad de M , se deben fijar reglas que sean de obligatorio cumplimiento. Y esta tarea la puede llevar a cabo de manera exitosa una entidad independiente como el Banco Central.

La otra perspectiva, muy distinta a la de Friedman, y que tiene un acento más keynesiano, asocia los precios a la estructura de costos de las empresas. Si éstos suben, aumentan los precios. Esta visión es más integral, y busca examinar la forma como los costos de las firmas, y el conjunto de variables que los determinan, inciden en la inflación. La atención no se centra en la cantidad de dinero sino en los factores asociados a las condiciones de producción de la empresa.

Esta mirada estructuralista se suele despreciar porque se supone que en el proceso de competencia, las empresas reducen los costos a un nivel mínimo. Las firmas que no son com-

* PhD en economía de la Universidad de Lovaina, profesor de la Universidad Externado de Colombia.



petitivas, y que producen con costos más altos que los del conjunto de la industria, son castigadas por el mercado. Este proceso impide que los mayores costos de alguna de las firmas se reflejen en los precios. Ninguna empresa, por sí sola, es capaz de fijar el precio. Cuando hay competencia, la firma no puede imponer los precios, así que éstos tienden a acercarse a unos costos de producción eficientes, en los términos definidos por el mercado en el que opera la empresa. Puesto que la firma individual no está en capacidad de fijar el precio, la lucha que crea la competencia obliga a que los precios bajen, haciendo que el excedente de las empresas no pase de unos niveles 'razonables'. Esta concepción que se opone a la inflación de costos supone que el mercado regula los precios.

A raíz del Covid las teorías estructuralistas han vuelto a resurgir. Las restricciones a los

» Al poner énfasis en las condiciones de la oferta se llega a la conclusión de que el aumento de la inflación de los últimos meses tiene muy poco que ver con la cantidad de dinero. Y, en cambio, los costos juegan un papel determinante.

mercados que impuso la pandemia obstaculizaron la cadena de suministros. Las limitaciones se intensificaron por la guerra de Ucrania. Los problemas de oferta fueron evidentes. Estas circunstancias adversas le volvieron a dar un aire a la relación de causalidad que existe entre los costos y la inflación. Al poner énfasis en las condiciones de la oferta se llega a la conclusión de que el aumento de la inflación de los últimos meses tiene muy poco que ver con la cantidad de dinero. Y, en cambio, los costos juegan un papel determinante.

En este nuevo contexto, emerge con fuerza la figura de Kalecki (1954). Este keynesiano notable tiene dos particularidades. Primero, claramente asocia la inflación a los costos. Y, segundo, muestra que el poder monopólico permite aumentar el excedente, y ello acentúa la inflación. Las firmas que tienen poder de mercado pueden fijar precios muy superiores



Las firmas que no son competitivas, y que producen con costos más altos que los del conjunto de la industria, son castigadas por el mercado. Este proceso impide que los mayores costos de alguna de las firmas se reflejen en los precios.

a sus costos. Este 'mark-up', o excedente, sobre costos permite obtener un nivel de ganancias superior al que podrían conseguir en condiciones de competencia perfecta. El comportamiento monopolístico impacta los precios y, lógicamente, afecta de manera negativa a los consumidores.

Kalecki explica esta idea a partir de una identidad sencilla:

$$p = mu + n\bar{p}$$

el precio p depende de los costos primarios (materias primas y salarios) representados por u y del precio medio ponderado de todas las empresas, que es \bar{p} . Dividiendo por el costo primario u se obtiene:

$$\frac{p}{u} = m + n\frac{\bar{p}}{u}$$

así que un determinante fundamental del precio es m que es mayor a cero ($m > 0$). Mientras mayor sea m más elevado es el precio. El tamaño de m está íntimamente ligado al poder monopolístico de la firma. Por lo tanto, el excedente con respecto a los costos depende del conflicto entre actores y de la capacidad de controlar el mercado.

La reflexión de Kalecki pone en evidencia la dimensión política de la inflación. El mercado no es una realidad neutra e impersonal. La capacidad de generar excedentes tiene una estrecha relación con las estrategias de la firma para ganar partes del mercado. Adicionalmente, en la búsqueda de un mayor excedente, se genera un conflicto con los trabajadores, que también aspiran a tener una mayor participación en el producto.

La lógica kaleckiana, desarrollada en los años cincuenta, ayuda a explicar la *seller's inflation* que, obviamente, no es una idea nueva. La relación de causalidad entre *mark-up* y precios es directa. Es claro, entonces, que este enfoque dista considerablemente de la visión de Friedman que asocia la inflación a la cantidad de dinero.

La inflación de costos

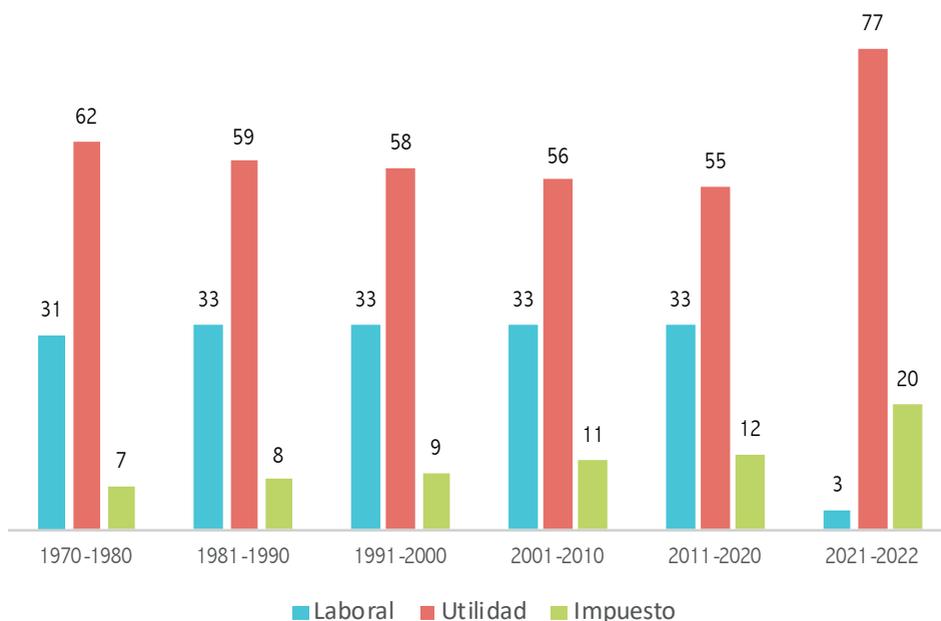
Es interesante observar que junto con el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Economic Policy Institute (EPI) y un grupo importante de autores, han retomado el análisis de las causas de la inflación poniendo en primer lugar la estructura de costos. Y se hacen la pregunta explícita por la forma como las ganancias inciden en el nivel de precios. Hay evidencias empíricas de esta relación, tanto a nivel internacional como nacional*.

De acuerdo con el Economic Policy Institute, mientras que entre 1979 y 2019, la contribución de las ganancias empresariales a la inflación en Estados Unidos fue de 11,5 %, entre el 2020 y el 2021 aumentó a 53,1 %. Esta participación ha ido creciendo de manera continua. Mientras tanto, el peso que tienen los costos laborales en la inflación ha ido disminuyendo.

El hecho novedoso, que también ha sido puesto en evidencia por el FMI, es la relación entre el poder monopolístico de las corporaciones y la inflación. Si las grandes empresas imponen precios, halan la inflación hacia arriba. Las grandes multinacionales controlan mercados, sin que los gobiernos tengan los instrumentos para evitarlo. El monopolio

* La literatura es extensa. Ver, por ejemplo, Bivens (2002); Cabrera (2023); Hansen, Toscani y Zhou (2023); González (2023); Lerner (1958); Ramírez, Salazar, Osorio, Santaella, Rivera V., Rivera S., Castañeda, Herrera y Sánchez (2024); Weber, Jaúregui, Teixeira y Nassif (2022); Weber y Wasner (2023); Steindl (1952). Además, están las publicaciones en la web del Economic Policy Institute.

GRÁFICO 1. CONTRIBUCIÓN DE LOS INGRESOS LABORALES, LAS GANANCIAS Y LOS IMPUESTOS AL DEFLACTOR DEL PIB (1970-2022)



Fuente: Ramírez et al. (2024, p. 28)

restringe las posibilidades de decisión de los consumidores.

Los cálculos que se han realizado para Colombia (Ramírez et al. 2024), muestran que el impacto que tienen las ganancias en el deflactor del PIB es significativo. Tal y como se observa en el gráfico 1, la incidencia de las ganancias en la inflación es muy superior a la de los costos laborales. Y esta disparidad, que se ha mantenido a lo largo de todo el período 1970-2022, se está agudizando.

De acuerdo con estos resultados, no tendría mucho sentido continuar afirmando que el aumento salarial es el responsable de la inflación. A partir de los datos que muestra el gráfico, los trabajadores, siguiendo la lógica de Keynes, pueden argumentar que la incidencia del salario en la inflación es menor que la de las ganancias. Los estudios que se han realizado en Colombia sobre los determinantes de la inflación ponen el énfasis en el salario. Es hora de cambiar de perspectiva, con el fin de centrar la atención en los costos. En el lenguaje de la corriente principal se dice, una y otra vez, que el incremento de los salarios es inflacionario. Y nunca se plantea la relación de causalidad entre ganancias y precios.

LOS ESTUDIOS QUE SE HAN REALIZADO EN COLOMBIA SOBRE LOS DETERMINANTES DE LA INFLACIÓN PONEN EL ÉNFASIS EN EL SALARIO. ES HORA DE CAMBIAR DE PERSPECTIVA, CON EL FIN DE CENTRAR LA ATENCIÓN EN LOS COSTOS.

Y desde otro ángulo, se podría agregar que los mayores salarios son buenos para el conjunto de la economía porque, por un lado, activan la demanda agregada y, por el otro, obligan a las empresas a mejorar la productividad. Si se acepta que la productividad marginal es igual al salario, los aumentos de la remuneración se deben manifestar en un mejoramiento de la productividad.

Si se acepta la inflación de costos, la misión de los bancos centrales tiene que cambiar de manera sustantiva. Los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República deberían preguntarse por las medidas que se tienen que tomar para transformar un orden institucional que ha permitido la consolidación del poder monopólico de las grandes corporaciones. Este cambio de óptica obliga a repensar la eficiencia del aparato productivo. El problema del alza de los precios no radica en la cantidad de moneda sino en la eficiencia y la productividad. Dicho de otra manera, el mejoramiento de la productividad favorece la estabilidad de precios.

El resultado presentado en la gráfica obliga a replantear los diagnósticos convencionales sobre los determinantes de la inflación.



Es hora de cambiar de perspectiva, con el fin de centrar la atención en los costos. En el lenguaje de la corriente principal se dice, una y otra vez, que el incremento de los salarios es inflacionario. Y nunca se plantea la relación de causalidad entre ganancias y precios.

La lógica friedmaniana, que le sigue dando prioridad a la cantidad de dinero, ha perdido validez. En la lucha contra la inflación se debe considerar la estructura de costos. Si éstos disminuyen, y si se controla el monopolio, los precios pueden bajar. Estas preocupaciones, y los argumentos que las sustentan, van en contra de las decisiones del Banco de la República, que insiste en reducir la inflación mediante aumentos de la tasa de interés.

Esta decisión en nada contribuye a la solución de los problemas estructurales en sectores como el agropecuario, que son tan importantes en la lucha contra la inflación. La inflación de costos no se combate subiendo la tasa de interés. Esta medida, por el contrario, acentúa los problemas. Los instrumentos convencionales de la política monetaria son insuficientes para reducir la inflación

El resurgimiento de Kalecki se explica porque la inflación reciente, que comenzó con la pandemia, ha puesto en evidencia, la mirada estrecha que se tiene sobre la inflación. Y la falta de una perspectiva más amplia ha llevado a que no se tomen las medidas que incidan en las estructuras de costos. La situación actual no tiene precedentes. Entre otras razones, porque anteriormente los excedentes de las corporaciones no eran tan altos, y porque su cobertura internacional no era muy significativa. Los recursos de varias empresas globales superan el PIB de numerosos países.

El Consejo Gremial Nacional (CGN 2024) ha criticado las conclusiones de Ramírez et al. (2024). Primero, porque califica su enfoque como uncausal, y según el CGN se debería tener presente que la dinámica de los precios es

un fenómeno multicausal. Este comentario del CGN es pertinente, pero olvida que la ecuación cuantitativa es más estrecha que cualquier análisis de costos. La visión uncausal ha sido una característica sobresaliente del análisis de los bancos centrales.

En Colombia, el Banco de la República sigue obsesionado, considerando que la lucha contra la inflación se debe continuar realizando a través de un único instrumento, que es la tasa de interés de referencia. Si el banco central tuviera una mirada menos sesgada, podría incluir consideraciones sobre la estructura de costos de las empresas, y sobre los obstáculos relacionados con las limitaciones de oferta. El primer afectado con la crítica que hace el CGN sobre la uncausalidad, sería el Banco de la República.

Segundo, de acuerdo con el CGN, el estudio de Ramírez et al. supone que la industria colombiana es muy concentrada, y que el poder de monopolio es relevante. Piensa el CGN que esta apreciación no es cierta, ya que el mercado colombiano es bastante competitivo. El CGN desconoce que el monopolio no se presenta solamente en las empresas nacionales sino en multinacionales, como Google, Amazon, etc.

Tercero, según el CGN la estructura productiva de los alimentos es muy diferente a la contemplada por Ramírez et al. Los alimentos tienen un peso relevante en la inflación y por esta razón los costos del sector agropecuario se deberían considerar de manera explícita. Esta es una anotación correcta, pero a favor de Ramírez et al., se debe aceptar que la información del sector es muy limitada, sobre todo en los asuntos relacionados con la producción.

Las soluciones

Frente a la inflación ocasionada por las ganancias, las recomendaciones de política podrían ser:

- i) Reconocer el fenómeno. No tiene sentido insistir en negarlo, ya que los excedentes sobre los costos sí inciden en la inflación. No son la única causa, pero sí es un factor relevante.
- ii) Los bancos centrales tienen que diseñar nuevos instrumentos para mitigar el alza de los precios. Y el primer paso para ello es aceptar que la inflación de costos es fundamental. Este diagnóstico llevará a reducir la importancia del aumento de la tasa de interés como mecanismo para combatir la inflación. La política anti-inflacionaria adquiriría una perspectiva más amplia.
- iii) Siempre serán bienvenidas las leyes anti-monopolio aunque su aplicación es problemática, sobre todo cuando la empresa hace presencia en varios países. Con la mejor buena voluntad, los gobiernos han promulgado leyes anti-monopolio, pero en la reali-

LOS MAYORES SALARIOS SON BUENOS PARA EL CONJUNTO DE LA ECONOMÍA PORQUE, POR UN LADO, ACTIVAN LA DEMANDA AGREGADA Y, POR EL OTRO, OBLIGAN A LAS EMPRESAS A MEJORAR LA PRODUCTIVIDAD.

dad su cumplimiento ha sido muy limitado. Las grandes corporaciones se burlan de las normas y, finalmente, imponen sus precios. El control de los gobiernos a las grandes multinacionales se ha hecho más difícil a medida que avanza la internacionalización de las economías. Ahora los estados nacionales son incapaces de seguir las actividades de las corporaciones que operan en varios países.

El fracaso de las normas anti-monopolio coloca a los gobiernos en una situación de debilidad frente al poder de las grandes corporaciones. Este diagnóstico no es nuevo. Ya ha sido objeto de debate y preocupación a nivel internacional. La regulación a las grandes corporaciones exige que haya coordinación entre los diferentes países.

iv) Los tributos pueden ayudar a regular los excedentes de las grandes empresas, pero esta medida va en contra de la tendencia internacional que continúa presionando hacia una reducción de la tarifa del impuesto a la renta. **EO**



REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- CucBivens Josh., 2022. *Corporate Profits Have Contributed Disproportionately to Inflation. How Should Policymaker Respond?*. Economic Policy Institute, Working Economic Blog.
- Bivens Josh., Banerjee Asha., 2023. *Lessons from the Inflation of 2021-2022(?)*. Economic Policy Institute, Washington.
- Cabrera Mauricio., 2023. "Ganancias Empresariales e Inflación". Cambio, sep. 22.
- Consejo Gremial Nacional, CGN., 2024. *Comentarios al Documento "Seller's Inflation en Colombia" del Ministerio de Hacienda*. CGN, Bogotá.
- Friedman Milton., 1968. "The Role of Monetary Policy". *American Economic Review*, vol. 58, no. 1, mar., pp. 1-17.
- Gonzalez Jorge., 2023. "Monopolio e Inflación". *Revista Sur*, oct. 2.
- Hansen Niels-Jakob., Toscani Frederik., ZHOU Jing., 2023. *Euro Area Inflation after the Pandemic and Energy Shock: Import Prices, Profits and Wages*. IMF, Washington.
- Kalecki Michal., 1954. *Teoría de la Dinámica Económica. Ensayo sobre los movimientos cíclicos y a largo plazo de la economía capitalista*. Fondo de Cultura Económica, México, 1956.
- Lerner Abba., 1958. "Inflationary Depression and the Regulation of Administered Prices", en Joint Economic Committee. *The Relationship of Prices to Economic Stability and Growth: Compendium of Paper Submitted by Panelists Appearing before the Joint Economic Committee*. Government Printing Office, Washington, pp. 257-268.
- Ramirez Sara., Salazar Juan., Osorio Cristhian., Santaella Juan., Rivera Valeria., Rivera Santiago., Castañeda Fredy., Herrera Juan., Sánchez Sergio., 2024. *Sellers' Inflation en Colombia*. Notas Macroeconómicas, No. 002, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Bogotá.
- Steindl Joseph., 1952. *Maturity and Stagnation in American Capitalism*. Monthly Review Press, New York.
- Weber Labella., Jauregui Jesús., Teixeira Lucas., Nassif Luiza., 2022. *Inflation in Times of Overlapping Emergencies: Systemically Significant Prices from an Input-Output Perspective*. Economic Department Working Paper Series, No. 340, University of Massachusetts, Amherst.
- Weber Labella., Wasner Evan., 2023. *Sellers' Inflation, Profits and Conflict: ¿Why Can Large Firms Hike Prices in an Emergency?* Economic Department Working Paper, No. 343, University of Massachusetts, Amherst.

INFLACIÓN, MORAL Y CONFLICTO SOCIAL

Para acertar en la interpretación de las cifras que encuentra el Ministerio de Hacienda y no caer en las trampas de la polarización, conviene mostrar cómo se da la dinámica de un proceso inflacionario y por qué las visiones extremas que han surgido en ambos lados podrían no interpretar adecuadamente las cifras del estudio.

UN RECIENTE ESTUDIO ACADÉMICO preparado por técnicos del Ministerio de Hacienda sobre la inflación ha sido objeto de agudo debate. Los técnicos sostienen que “en Colombia el aumento de las utilidades ha tenido un rol importante en el repunte inflacionario”. Gremios y algunos analistas lo han tomado como una visión hostil hacia las empresas o como el preludio de un control de precios. Se estaría culpando a los empresarios por comportamientos codiciosos, contrarios al bienestar general, en cuanto atizan la inflación. Y se ha respondido a los autores del Ministerio de Hacienda con memoriales de 21 puntos, trinos emocionales y columnas inflamadas.

Para acertar en la interpretación de las cifras que encuentra el Ministerio de Hacienda y no caer en las trampas de la polarización, conviene mostrar cómo se da la dinámica de un proceso inflacionario y por qué las visiones extremas que han surgido en ambos lados podrían no interpretar adecuadamente las cifras del estudio.

Origen y espiral de la inflación

Cuando se analiza la inflación, conviene distinguir entre el inicio de un episodio inflacionario y su posterior propagación y permanencia.

No hay duda, como lo dice el estudio, que lo que disparó el actual episodio fueron factores externos asociados a la guerra de Ucrania y a la



CLEMENTE FORERO
CATEDRÁTICO UNIVERSIDAD
DE LOS ANDES,
MIEMBRO FUNDADOR DE
LA ACADEMIA COLOMBIANA
DE CIENCIAS ECONÓMICAS.

logística del comercio internacional en la pospandemia, entre otros determinantes. Factores internos (climáticos en la agricultura, alzas en la energía, gasto público para reactivar la economía después de la pandemia y hasta las políticas del día sin IVA), contribuyeron también a disparar el aumento generalizado y permanente de los precios en la reciente coyuntura.

Después de ese arranque, viene un proceso en el cual el aumento inicial de alguno o algunos precios se convierte en una espiral y llega a toda la economía. Por ejemplo, en el caso colombiano reciente, los factores externos incrementaron los costos de los fertilizantes y de los cereales; los sectores que usan fertilizantes y cereales como insumos, corrieron a hacer ajustes en sus precios. De forma similar, las alzas de los combustibles, que hoy continúan atizando la inflación, aumentan los costos del transporte, y es lógico que también se ajusten sus precios.

El poder de compra de los asalariados disminuye como consecuencia de estas alzas y, obviamente, los trabajadores buscarán compensación en las negociaciones salariales, confrontando su poder con el de las empresas. Y como los salarios son parte de los costos de las empresas, estas buscarán compensar esos aumentos salariales con nuevas alzas de precios. Así, sucesivamente, vamos cayendo en una espiral inflacionaria.



Conflicto y pugna distributiva

El punto clave es que los ajustes de precios no sólo vayan a compensar mayores costos. Con mucha frecuencia van más allá, lo que les permite (a ciertos sectores sí, a otros no) aprovechar la oportunidad para aumentar sus ganancias y quedarse con una tajada más grande del pastel de la producción nacional. Esto depende del poder económico y de la aceptación y legitimidad social de las alzas por parte de la sociedad.

En esta espiral, que puede prolongarse indefinidamente si no se interviene, siempre hay perdedores y ganadores. Entre los que pierden, hay empresas de ciertos sectores industriales

» No hay duda, como lo dice el estudio, que lo que disparó el actual episodio fueron factores externos asociados a la guerra de Ucrania y a la logística del comercio internacional en la pospandemia, entre otros determinantes.

y agrícolas, que no tienen ni el poder ni la legitimidad para fijar precios, porque enfrentan mayor competencia o porque las regulaciones se lo impiden. Algunos grupos sociales, que pueden ser empresas de ciertos subsectores de minería e industria, trabajadores, agricultores o bancos, pueden ganar en el proceso; otros pueden perder, pues no tienen el poder de presionar sus alzas o de exigir subsidios, ni de chantajear a la sociedad con amenazas de paros de transportadores, huelgas, etc. Es lo que entendemos por “pugna distributiva” en un proceso de inflación, una tradición analítica antigua y muy fundamentada (Tobin, 1981; Morlin, 2022).



Los técnicos sostienen que “en Colombia el aumento de las utilidades ha tenido un rol importante en el repunte inflacionario”. Gremios y algunos analistas lo han tomado como una visión hostil hacia las empresas o como el preludio de un control de precios.

En otras palabras, el aumento de costos legitima las alzas de precios pero estas pueden ir más allá de lo que aumentaron los costos. Algunos sectores sociales pueden aprovechar el impulso inflacionario para “sacar tajada” y aumentar sus ganancias; no solo para compensar los mayores costos sino para mejorar sus márgenes de rentabilidad.

Cuando llegan las negociaciones de salario, los trabajadores buscan compensar la pérdida de poder adquisitivo de sus salarios. Obtienen alzas que pueden o no compensar las pérdidas que han tenido, y que recuperan parte de la tajada del pastel del ingreso que han perdido; pero esto da lugar a que los empresarios legítimamente ajusten también sus precios. Y lo pueden hacer apenas para compensar los costos o para, de nuevo, aumentar sus márgenes de ganancia.

¿Qué tanto es el aumento de los precios que se explica por el normal aumento de los costos y qué tanto es por “aprovechamiento” y pugna distributiva? Eso varía según el país y la época. También depende de si ya hay un proceso inflacionario en curso o no.

En un seguimiento muy cuidadoso del impacto de un alza en el precio de los combustibles, que hicimos hace ya largos años con Manuel Ramírez y otros colegas desde el Departamento Nacional de Planeación (DNP), encontramos que el nivel general de precios de la economía había crecido el triple de lo que se explicaba por el aumento en los costos de los combustibles. Y vimos además que el efecto se había dado en menos de seis meses: fue una evidencia clara de esa pugna distributiva entre sectores de la sociedad y de sus efectos sobre la inflación.

La llamada “indexación”, es decir, los ajustes automáticos de los precios que se hacen ligados a los índices de inflación, está atrapada

en la paradoja de que mientras refleja un pacto implícito que apacigua el conflicto distributivo en algunos segmentos de la economía, también sirve de correa de transmisión a la expansión de la inflación.

El uso político del fondo de estabilización de los combustibles por el anterior gobierno y los subsidios de combustible a taxistas y a transportadores del actual, terminan en cargas que luego se pagan con inflación pura y dura.

El estudio del min-hacienda

El estudio del Ministerio de Hacienda concluye que “históricamente en Colombia las utilidades de las firmas han sido el factor que más ha aportado a la inflación, y además se ha dado un reciente repunte en su contribución.” Agregan que “en Colombia se presenta un aumento importante de la contribución de las utilidades al incremento de la inflación, siendo más determinante que el costo salarial unitario”.

Los cálculos del min-hacienda muestran -sin lugar a discusión- que si miramos la distribución del pastel del ingreso nacional, en este episodio de inflación, la porción que le ha correspondido a ganancias y rentas ha aumentado, comparando el trienio anterior a la pandemia con el trienio posterior, y que la porción de los salarios ha disminuido. ¿Puede de allí deducirse que la causa de la inflación sea el aumento de ganancias y rentas en el ingreso?

Distintos analistas han hecho críticas al estudio, pertinentes algunas, irrelevantes otras.

Lo que hicieron los técnicos fue descomponer aritméticamente la variación en el deflactor del ingreso nacional (una medida de inflación de las cuentas nacionales) en tres componentes: la variación en los salarios, la variación en ganancias y rentas y la variación en impuestos indirectos. Usan una identidad



económica. Y encuentran, comparando los dos períodos, que el trabajo perdió una parte de su tajada en el ingreso nacional y las empresas se apropiaron de esa mayor tajada.

Debemos celebrar que el estudio del min-hacienda abrió un debate necesario, que tiene implicaciones importantes de política pública. Se les puede observar que deberían hacer el análisis involucrando otros componentes como la contribución de los importados; de los precios administrados (las alzas de la gasolina); y de los factores climáticos, siguiendo el camino trazado por el trabajo de Hansen y otros (FMI, 2023) que ellos mismos citan. Esto los llevaría seguramente a enfocarse en el valor agregado en vez de los ingresos. También, se les puede sugerir que hagan el análisis en términos mucho más desagregados y que una visión comprensiva del asunto debería conducirles a abarcar un horizonte más amplio, por ejemplo, los cuatro episodios inflacionarios de este siglo.

Eso es, sin embargo, secundario. Estamos más bien ante el problema de que, tanto los autores como algunos comentaristas y críticos, atribuyen causalidades y les ponen cargas morales a las cifras.

» Algunos sectores sociales pueden aprovechar el impulso inflacionario para “sacar tajada” y aumentar sus ganancias; no solo para compensar los mayores costos sino para mejorar sus márgenes de rentabilidad.

Causalidad

En uno y otro bando del debate público le están atribuyendo causalidad a esa observación. Dan por supuesto que su simple cálculo estaría descubriendo una causalidad (e inclusive gula o intención) de “empresarios malévolos” que explicaría la inflación que estamos viviendo. Entienden esa descomposición del aumento en el deflactor como si estuviera diciendo que la causa de la inflación son los incrementos de las ganancias y rentas cuando, en un proceso de espiral económica, demostrar causalidad requiere mucho más que descomponer una identidad. La aritmética muestra que hay una captura de mayores ingresos por parte de ciertos sectores empresariales, lo cual ha perjudicado al resto de empresarios y a los trabajadores, pero no hay en ninguna parte una demostración de causalidad.

Esa constatación no implica que la inflación se origine en las ganancias y rentas (ni en comportamientos de gula de los empresarios). Weber & Wasner (2023), Dullien (2023), los demás estudios internacionales que citan, y también Lorenzoni y Werning (NBER, 2023), son prudentes y cuidadosos cuando hablan de causalidad.



El poder de compra de los asalariados disminuye como consecuencia de estas alzas y, obviamente, los trabajadores buscarán compensación en las negociaciones salariales, confrontando su poder con el de las empresas. Y como los salarios son parte de los costos de las empresas, estas buscarán compensar esos aumentos salariales con nuevas alzas de precios.

Pero en el documento local hay ligereza, por ejemplo cuando interpreta a Dullien diciendo: “El mecanismo a través del cual opera dicha causalidad está dado por el hecho de que, aunque tanto salarios como utilidades unitarias han crecido simultáneamente después de la pandemia, los aumentos de utilidades han crecido más rápido y durante un período de tiempo más largo que los salarios unitarios”. John Stuart Mill (1881) y los Nobel Clive Granger (1969) y James Heckman (2008) quedarían aterrados.

Atribución y moralidad: inflación de vendedores

La profesora Weber en Estados Unidos, inspiradora del estudio del min-hacienda, se refiere a este fenómeno de aprovechamiento de la inflación por parte de las empresas como “inflación de vendedores” (*sellers inflation*), un término acuñado por el brillante economista y agudo polemista del siglo XX, Abba Lerner. Ateniéndome a lo escrito por el propio Lerner en sus libros (1958, 1970), observo que la profesora Weber le añade una pizca de carga moral que no estaba en la mente de Lerner. Min-hacienda, al atribuir causalidad, profundiza esa carga.

Para Lerner, la inflación de vendedores (*sellers inflation*) no es resultado de un comportamiento antisocial sino una característica propia del sistema de mercado. El profesor se refiere con frecuencia al “vendedor perfectamente honesto y escrupulosamente legalista,” precisamente para mostrar que este no es un asunto de moralidad sino de sistema.¹

Competencia y sistema de mercado

La pregunta es ¿por qué pueden ciertas empresas y sectores aprovechar la dinámica de la inflación para apropiarse de mayores porciones del pastel del ingreso?

La explicación más frecuente se refiere al poder de fijar precios que tienen las empresas cuando no hay mucha competencia en el mercado; monopolios, oligopolios, carteles, otorgan ese poder de fijar precios por encima de los precios que regirían si hubiera competencia perfecta. Weber y Wasner (2023) acuden a esta explicación.

Los monopolios y otras formas de competencia imperfecta pueden explicar una mayor facilidad para aprovechar los procesos inflacionarios; pero lo cierto es que el mismo sistema de mercado incorpora los mecanismos para que, aún en competencia perfecta, se aprovechen las alzas en costos para subir los precios en mayor proporción y apropiarse de mayores ingresos.

En el mercado es legítimo que las empresas aprovechen las oportunidades. Cuando algunas tienen el poder de fijar los precios porque la competencia no es perfecta, en los sectores donde esto ocurre, el aprovechamiento es mayor.

Esto se explica por dos razones. Por una parte, como decía el profesor Leo Hurwicz, “no le diga a mis colegas aquí presentes porque los escandaliza, pero para que haya competencia perfecta se requiere que compita un infinito número de productores en cada mercado”. Por otra, aún si hay muchos competidores, en condiciones de competencia (siempre imperfecta), el desorden de la competencia dentro del

1. Aunque la discusión de políticas anti-inflacionarias da para otra reflexión, Lerner se revolcaría en su tumba si de su visión de la inflación se dedujera la solución del control de precios. Observa (1973) que sólo el resentimiento por un crecimiento desmedido de las utilidades de las empresas puede llevar a un gobierno al control generalizado, y muestra que esto tendría sus efectos más nocivos sobre los más pobres.



orden del mercado les da a muchas empresas un poder temporal de fijación de precios, unas veces aquí y otras allá, pero recurrentes y de efectos permanentes, como lo describía desde hace años Serge Kolm (1970).

Sistema de mercado y aprovechamiento de oportunidades

Hay que reconocer que el sistema de mercado tiene muchos problemas. Los precios no siempre guían hacia las mejores decisiones; los mercados ajustan cantidades pero se llevan por delante la distribución del ingreso; ignoran la necesidad de transformaciones importantes para el largo plazo. Por ello, el mercado debe regularse y orientarse. Pero, si tiene algo de atractivo el sistema de mercado, es precisamente el incentivo de aprovechar las oportunidades porque eso es lo que mueve a los empresarios a invertir y a innovar.

El empresario puede aprovechar una oportunidad invirtiendo, innovando o simplemente subiendo los precios, lo que le genera rentas.

» El uso político del fondo de estabilización de los combustibles por el anterior gobierno y los subsidios de combustible a taxistas y a transportadores del actual, terminan en cargas que luego se pagan con inflación pura y dura.

En una población de empresas, más en unos sectores que en otros, la reacción puede ser distinta. En todos estos casos, el sistema legitima esa reacción.

La incertidumbre y las expectativas afectan notablemente esa decisión. Este es uno de los aportes fundamentales de Keynes. En condiciones de incertidumbre, el empresario tal vez prefiera optar por alzas que por inversiones o innovaciones, aunque estas tuvieran el potencial de generarle mayores ganancias.

La inflación en la actual coyuntura

De todo este debate podemos sacar algunas conclusiones para el momento actual de la economía colombiana. Queda claro que es el sistema de mercado, y no los comportamientos llenos de avaricia o de generosidad de un grupo u otro, lo que explica que un choque externo o interno que sube los costos de un insumo, se convierta en espiral desbocada de inflación. La ausencia de competencia facilita a ciertos grupos apropiarse de porciones

mayores del ingreso, en períodos de inflación, pero aún en competencia el sistema de mercado incentiva ese aprovechamiento.

Podemos pensar en políticas para enfrentar la inflación de maneras distintas a la de subir las tasas de interés. En Estados Unidos y en Europa se ensayaron pactos de precios y salarios a lo largo de la mayor parte del siglo pasado, con distintos grados de éxito, dependiendo de la capacidad del Estado de convocar y controlar a los poderes privados (Elrod, 2022).

Puede haber acuerdos gobierno-empresarios-trabajadores e inclusive regulaciones parciales muy bien estudiadas, pero las políticas deben cuidarse de no matar los incentivos a la inversión y a la innovación, y deben reducir las incertidumbres para que inversión e innovación sean preferidas a las alzas, como forma de aprovechar oportunidades.

Difícil pensar en frenar la espiral de la inflación si en Colombia continúan las alzas por cuentagotas de los precios administrados (gasolina, diésel...). Cada alza, por pequeña

QUEDA CLARO QUE ES EL SISTEMA DE MERCADO, Y NO LOS COMPORTAMIENTOS LLENOS DE AVARICIA O DE GENEROSIDAD DE UN GRUPO U OTRO, LO QUE EXPLICA QUE UN CHOQUE EXTERNO O INTERNO QUE SUBE LOS COSTOS DE UN INSUMO, SE CONVIERTA EN ESPIRAL DESBOCADA DE INFLACIÓN.

que sea, aumenta costos; por esa vía, legítima aprovechamientos en la pugna distributiva y le sirve de fuelle a la espiral de la inflación.

Finalmente, como lo planteábamos en la revista Cambio (Forero-Pineda, 2022), el análisis de la inflación no debe verse por fuera de los persistentes ciclos de inflación-desempleo que vivimos en Colombia (cuatro en este siglo), y que son consecuencia de recurrir siempre a congelar la actividad económica y frenar la inversión para calmar el incendio inflacionario. El costo de atajar de esta forma la inflación es grande. Unos lo pagan y otros no.

Pero mientras el endeudamiento del Estado se mantenga en altísimos niveles, y no se tenga, por lo tanto, la opción de usar reservas para atajar la inflación cuando viene el choque externo; y mientras la única solución a la inflación de costos sea subir la tasa de interés, seguiremos hundiéndonos en un ciclo de inflación y luego de recesión, cada vez que algún choque externo o interno golpee a la economía colombiana. **EC**

* REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Cucignatto, G., Garbellini, N., & Fora-Alcalde, F. (2023). *Profit-led or cost-led inflation? Propagation effects through the EU inter-industry network*. PSL Quarterly Review , 76 (306), 261-276.
- Ferguson, T., & Storm, S. (2023). *Myth and Reality in the Great Inflation Debate: Supply Shocks and Wealth Effects in a Multipolar World Economy*. International Journal of Political Economy , 52 (1), 1-44.
- Galbraith, J. K. (2024). *La medicina medieval de la economía ortodoxa contra la inflación*. El Trimestre Económico , XCI (2), 409-414.
- Hirschman, A. O. (1984). *La Matriz social y política de la inflación: elaboración sobre la experiencia latinoamericana*. En A. O. Hirschman, De la Economía a la Política y más allá (págs. 225-262). Ciudad de México, México: Fondo de Cultura Económica.
- Lavoie, M. (2014). *Post-Keynesian Economics. New Foundations*. Cheltenham, Reino Unido: Edward Elgar.
- Lavoie, M. (14 de Mayo de 2023). *Some controversies in the causes of post-pandemic inflation*. Recuperado el 16 de Mayo de 2024, de Monetary Policy Institute Blog #77: <https://medium.com/@monetarypolicyinstitute/some-controversies-in-the-causes-of-the-post-pandemic-inflation-1480a7a08eb7>
- Lorente, L. (1991). *Políticas monetarias e inflación, Colombia 1951-1989*. Cuadernos de Economía (15), 85-187.
- Martins, D. (January de 2024). *The post-pandemic inflation debate: a critical review*. REM Working Paper (0308) . Lisboa, Portugal.
- MHCP. (Enero de 2024). *Seller's inflation en Colombia*. Notas Macroeconómicas Dirección General de Política Macroeconómica (002) . Bogotá, Colombia.
- Schefold, B. (2022). *New Results in Capital Theory and Implications for the Theory of Inflation*. Ensayos Económicos , 79, 1-25.
- Setterfield, M. (2023). *Inflation and distribution during the post-COVID recovery: a Kaleckian approach*. Journal of Post Keynesian Economics , 46 (4), 587-611.
- Stiglitz, J. E. (2024). *Neoliberalism, Keynesian economics, and responding to today's inflation*. Review of Keynesian Economics , 12 (1), 1-26.
- Storm, S. (2023). *Profit inflation is real*. PSL Quarterly Review , 76 (306), 243-259.
- Vernengo, M., & Perez Caldentey, E. R. (February de 2023). *Price and Prejudice: A Note on the Return of Inflation and Ideology*. Working Papers Post-Keynesian Economics Society (2302) .
- Weber, I. M., & Wasner, E. (2023). *Sellers inflation, profits and conflict: why can large firms hike prices in an emergency?* Review of Keynesian Economics , 11 (2), 183-213.

NUEVA



Pista MTB

CENTRO DE VACACIONES
CAFAM MELGAR



¡Hospédate en Cafam Melgar
y practica **Mountain Bike!**

2 Rutas

1.3 Km

de aventura,
en una experiencia
segura y emocionante.



¡Programa tu
próxima rodada!

*Aplican términos y condiciones.
Consulta horarios y tarifas en cafam.com.co/turismo

CAFAM

RETORNO DE LA INFLACIÓN

ALGUNAS CONSIDERACIONES POLÉMICAS

Este documento mostrará que al parecer el proceso inflacionario colombiano 2021-2023 obedece a un ciclo transitorio, cuya dinámica escapa a los controles del banco central. En otras palabras, aunque se pueden identificar pequeños excesos de demanda, dichos desbalances no ameritaban aumentos sostenidos y crecientes de las tasas de interés.

LA INFLACIÓN QUE DEVIENE DESPUÉS DE LA CRISIS SOCIETAL DEL COVID19 fue un fenómeno general, sorpresivo y disruptivo. Al principio, los directores de los principales bancos centrales del mundo desestimaron la duración del fenómeno. Salieron sin demora a manifestar que el retorno de la inflación era un fenómeno transitorio y que, por lo tanto, el ritmo de crecimiento de los precios volvería pronto a los registros observados antes de la pandemia.

Sin embargo, el “horror a la inflación” terminó pronto con el “compás de espera”. A los pocos meses, se inicia una ofensiva sin medida, consistente en aumentos sistemáticos y recurrentes de las tasas de interés de intervención (Storm, 2023; Setterfield, 2023). Sin duda, el giro de política obedeció a la “alta tasa de impaciencia” de las autoridades monetarias.

Para justificar las medidas restrictivas, se hizo uso de toda una batería de herramientas pre-keynesianas. En primer lugar, se adujo que la inflación era un fenómeno de demanda, producto de los excesivos apoyos fiscales a las familias y de las emisiones rampantes para mantener la liquidez del sistema de pagos. En segundo lugar, se tejieron toda serie de historias de espirales inflacionarias de precios y salarios, originadas en las tensiones en los mercados laborales, el desenclave de las



ALVARO MARTIN MORENO
PROFESOR ESCUELA DE ECONOMÍA
UNIVERSIDAD NACIONAL

expectativas y la curva de Phillips aceleracionista. Por último, pero no por ello menos importante, se consideró que el freno en seco a las cadenas de producción y suministro globales incidió negativamente sobre el PIB potencial, lo que ampliaba la brecha entre una demanda creciente y una oferta reducida (Martins, 2024).

Después del “gran susto inflacionario” al parecer se confirma que el primer diagnóstico era correcto. El aumento de la inflación entre 2021 y 2023, era una respuesta transitoria y de corta duración a choques del lado de la oferta y a cambios de la estructura de la demanda derivados de las experiencias de la vida en la pandemia (Ferguson & Storm, 2023). Así,

“la teoría y los datos proveen un claro soporte a la noción de que los disturbios sectoriales que habían dado origen a la inflación podrían ser reversados y el proceso desinflacionario estaba en movimiento. Por supuesto, la teoría no da una clara respuesta a qué tan rápido todo esto podría ocurrir –y determinar eso era imposible, pues (en, digamos, 2020) no podríamos predecir qué tan larga sería la pandemia, qué tan profunda podría ser, o cuánto podría durar la guerra, o qué tan devastadora podría ser” (Stiglitz, 2024, pág. 16).



La inflación reciente no es un fenómeno monetario, no es un fenómeno de demanda, tampoco es el resultado de una espiral de salarios-precios. La inflación post-Covid19 es un fenómeno de costos, desequilibrios reales y conflicto distributivo.

“Y como en la medicina pre moderna, el tratamiento es siempre el mismo, independientemente del desequilibrio humoral. Los médicos medievales extraían sangre, los banqueros centrales modernos aumentan las tasas de interés. El paralelo es exacto, porque el pensamiento no ha cambiado” (Galbraith, 2024, pág. 411).

» La inflación no es el peor de los males de las sociedades contemporáneas. Es un mecanismo para gestionar el conflicto distributivo entre clases sociales.

Aunque se puede matizar este juicio para los países periféricos, cuya restricción externa reduce los grados de libertad de las políticas monetarias, exigiendo altas tasas de interés para evitar la fuga de capitales y la depreciación de los tipos de cambio, causantes de inflaciones galopantes como la que padecen países como la Argentina, de todos modos, para cualquier riesgo inflacionario se recurre siempre a la misma estrategia: aumentos de las tasas de interés, sin indagar por sus causas (Vernengo & Perez Caldentey, 2023).

La inflación no es el peor de los males de las sociedades contemporáneas. Es un meca-



La inflación post-Covid19 en Colombia es una inflación por costos y conflicto distributivo, en el cual el Banco Central ha actuado como el tercero excluido para contener los salarios y redistribuir ingreso a favor de los rentistas.

nismo para gestionar el conflicto distributivo entre clases sociales. El profesor Albert Hirschman (1984), lo expresa magistralmente: “Así pues, la inflación es un invento notable que permite a una sociedad existir en una situación intermedia entre el extremo de la armonía social y la guerra civil” (Hirschman, 1984, pág. 254). Estas ideas añejas y olvidadas, fueron redescubiertas recientemente. Por ejemplo, Weber y Wasner (2023), sostienen que la inflación post-pandemia es una inflación liderada por los beneficios. Ellos la llaman “inflación de vendedores” citando a Abba Lerner. La hipótesis cobró notoriedad a partir de una discusión en las redes sociales, entre uno de los autores del artículo (Isabella Weber) y Paul Krugman.

Los autores en mención sostienen que el resurgimiento de la inflación en 2021, fue el resultado del aumento de los márgenes de beneficio de las grandes corporaciones en el mercado. Dicho proceder obedece a dos factores: (i) la estrategia para defender los beneficios y transferir los aumentos de los costos de los insumos a los consumidores finales; y (ii) El aumento del poder de monopolio y de mercado, como consecuencia de los problemas de embotellamientos y de la cadena de suministro.

La narrativa se construye mediante un proceso en etapas: (i) etapa de impulso; (ii) etapa de propagación o amplificación y (iii) etapa de conflicto propiamente dicha. Al parecer la última etapa está por venir, por lo cual, los autores apuestan por un proceso inflacionario persistente (Weber & Wasner, 2023).

Sin embargo, las acciones que sugieren no obedecen al canon convencional. Recomiendan políticas dirigidas al control y regulación de precios, impuestos a las ganancias extraordinarias y sistemas de buffer para estabilizar los precios de las materias primas y los recursos naturales. Sin duda, de sobrevenir la terce-

ra etapa, en lugar de usar el desempleo como estabilizador macroeconómico, tal como lo demandan los banqueros centrales, Weber y Wasner (2023) recomiendan las conocidas políticas de ingresos aplicadas en los planes heterodoxos en las hiperinflaciones en América Latina.

En Colombia, como siempre, las discusiones llegan un poco tarde, pero por lo menos llegan. En efecto, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP 2024) realizó un ejercicio contable y unas simulaciones con un modelo neokeynesiano DSGE, para examinar la hipótesis de que la inflación en Colombia se puede explicar por el aumento de los beneficios de las empresas. Concluyen: “Tanto en los países desarrollados como en Colombia se presenta un aumento importante de la contribución de las utilidades al incremento de la inflación, siendo más determinante que el costo salarial unitario” (MHCP, 2024, pág. 33).

Luego realizan un giro inesperado y afirman sin demostrarlo, que “las mayores ganancias han llevado a un desenclave de las expectativas de inflación” (MHCP, 2024, pág. 34), para revivir, sin discusión, las políticas monetarias convencionales, “En este contexto, la reacción de la política monetaria ha sido consistente con los orígenes de la inflación que se han documentado para el caso colombiano” (MHCP, 2024, pág. 34).

Proceso inflacionario colombiano

En este documento se trata de presentar una narrativa diferente del proceso inflacionario colombiano posterior a la pandemia del Covid19. Se mostrará que al parecer el proceso inflacionario colombiano 2021-2023 obedece a un ciclo transitorio, cuya dinámica escapa a los controles del banco central. En otras palabras, aunque se pueden identificar pequeños



excesos de demanda, dichos desbalances no ameritaban aumentos sostenidos y crecientes de las tasas de interés.

La inflación en Colombia se explica por aumentos de los costos de producción de las empresas y el conflicto distributivo entre clases sociales. El Banco Central juega un papel fundamental en la contienda, favoreciendo a los rentistas mediante el aumento de las tasas de interés, lo cual actúa como un choque adicional de costos para las empresas; por un lado se encarece el financiamiento y por el otro reduce la oferta de crédito de los bancos comerciales. Los aumentos de los costos financieros se reflejan en mayores precios, sin embargo, si la oferta de fondos de financiamiento se reduce las empresas tendrán que aumentar sus márgenes de ganancia para obtener recursos internos dirigidos a fondear los proyectos de inversión (Schefold, 2022; Lorente, 1991).

El incremento sostenido de las tasas de interés tiene efectos negativos sobre la inversión y el consumo de los hogares. La contrac-

» La contracción de la demanda agregada, combinada con políticas fiscales austeras y conservadoras, aumentan las tasas de desempleo e informalidad y contienen la inflación de salarios.

ción de la demanda agregada, combinada con políticas fiscales austeras y conservadoras, aumentan las tasas de desempleo e informalidad y contienen la inflación de salarios.

Inflación de costos y conflicto distributivo

La hipótesis del MHCP de que la reciente inflación en Colombia se debe a los aumentos de los beneficios de las empresas, requiere una discusión más extensa. El documento en mención presenta dos pruebas. La primera es un ejercicio de descomposición contable del índice de precios del valor agregado entre salarios, beneficios e impuestos; y la segunda, un ejercicio de simulación con un modelo DSGE. Decir que el aumento del índice de precios del valor agregado se explica en una mayor proporción por el incremento de las ganancias no necesariamente implica que exista una inflación de vendedores en sentido estricto. En efecto, Lavoie (2023) muestra que las ganancias de las empresas pueden aumen-



Sin duda, el Banco de la República respondió a las presiones inflacionarias después del Covid19 de manera rápida y contundente. La serie de la tasa de intervención (TI) muestra una mayor pendiente que la serie de la tasa de inflación.

tar sin que ello sea consecuencia de un ajuste de los márgenes de beneficio gracias a un mayor poder de mercado.

Durante el ciclo económico, las ganancias pueden aumentar por el hecho de que las empresas enfrentan costos medios más bajos cuando aumenta la demanda y el uso de la capacidad instalada, a pesar de que los márgenes se mantengan sin cambio. Del mismo modo, los mayores beneficios se pueden explicar porque el costo de las materias primas y los insumos crecen a tasas mayores que los salarios medios de los trabajadores (Lavoie, 2023). En este sentido, el trabajo del MHCP no prueba necesariamente la hipótesis defendida. Sin embargo, existen algunas alternativas empíricas más adecuadas. Usando técnicas de matriz

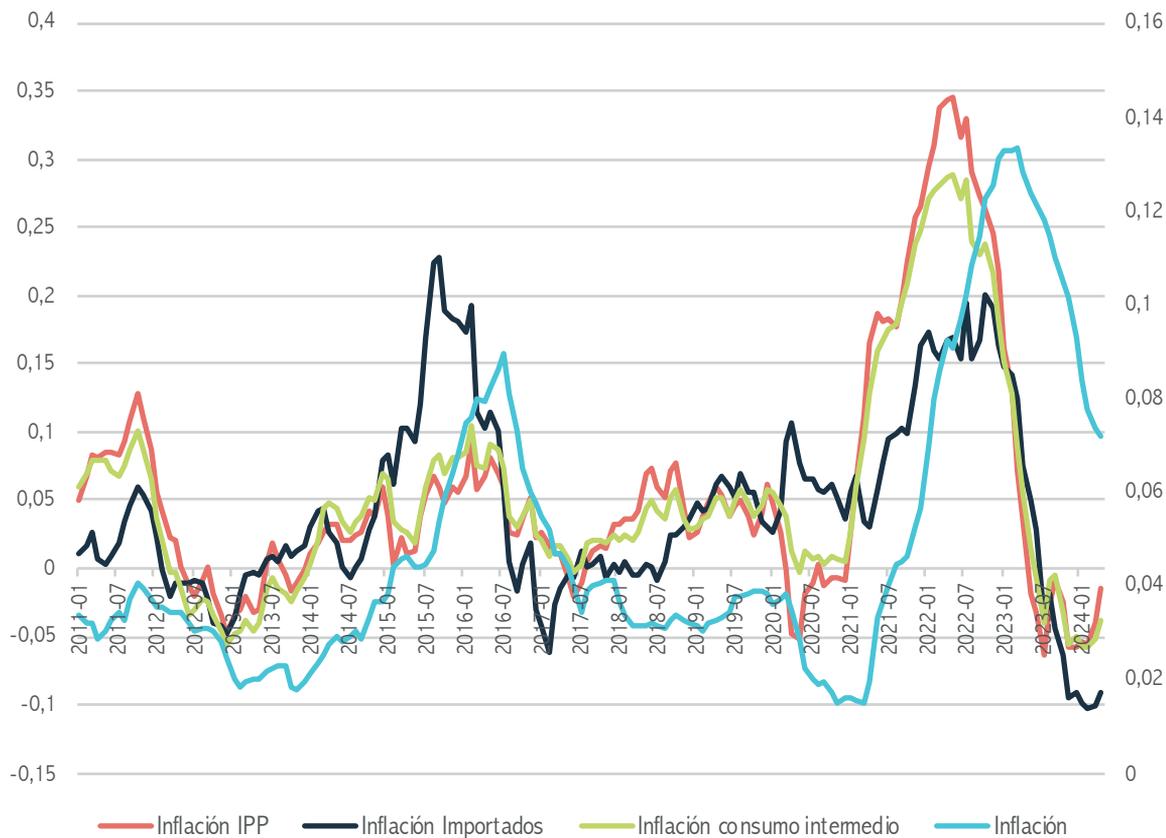
» El índice de precios también se vio afectado por el aumento de los precios de los alimentos, a causa de fenómenos reales de orden climático y pérdida de cosechas.

insumo producto (Cucignatto, Garbellini, & Fora-Alcalde, 2023) o estimando los márgenes de ganancia directamente (Storm, 2023).

De otra parte, el uso del modelo DSGE para mostrar que el aumento de los márgenes de las empresas en un modelo neo-keynesiano responde adecuadamente a los hechos observados, adolece de dos deficiencias evidentes. De una parte, los investigadores del MHCP presuponen lo que tienen que demostrar. Es decir, aumentan de manera ad-hoc los márgenes y resuelven el modelo para obtener las simulaciones. De otro lado, el margen de ganancia en los modelos neo-keynesianos depende de la elasticidad precio de la demanda, la cual se asume contante generalmente. Más aún, para que el modelo de fijación de precios



GRÁFICO 1.
INFLACIÓN DE COSTOS



Fuente: Dane, cálculos propios.

tenga sentido económico, se requiere que los empresarios se sitúen en la parte elástica de la curva de demanda (Stiglitz, 2024). Sin embargo, la mayor parte de los estudios muestra que las empresas se sitúan en la parte inelástica de la curva de demanda (Lavoie, 2014).

Al igual que en otros países del mundo, el retorno de la inflación en Colombia entre 2021 y 2023, se explica esencialmente por un choque externo e interno del lado de la oferta. De un lado, los aumentos de los precios de los insumos y de las materias primas en los mercados internacionales impactaron directamente los costos de las empresas en el territorio nacional. Dichos incrementos eran el resultado de fenómenos reales como la guerra de Ucrania y la ruptura de la cadena de suministro global. De otro lado, el índice de precios también se vio afectado por el aumento de los precios de los alimentos, a causa de fenómenos reales de orden climático y pérdida de cosechas.

EN REALIDAD, LA FUERTE CAÍDA DE LA INFLACIÓN ENTRE MARZO DE 2023 Y JUNIO DE 2024 SE EXPLICA EN SU MAYOR PARTE POR LA REVERSIÓN DE LOS PRECIOS DE LOS INSUMOS Y MATERIAS PRIMAS EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES.

En el gráfico 1 se observa con claridad como el aumento de los costos -medidos por el Índice de Precios al Productor- antecede a la inflación en Colombia para el periodo 2011-2024. Del mismo modo, los aumentos de los precios de los insumos importados y del consumo intermedio muestran la misma regularidad.

También vale la pena mencionar que la reducción de la inflación, medida por el IPC sigue con un rezago a la caída de los precios de los insumos importados, el consumo intermedio y los costos de producción, medidos por el IPP en general. El proceso es completamente simétrico y se mantiene a lo largo del tiempo.

En el gráfico 2 se presentan las variaciones de la producción y de la demanda interna de la economía colombiana. Se muestra también la participación de los salarios en el valor agregado.

En el gráfico 2 se muestra con claridad la recuperación de la economía colombiana en forma de una “V”. Después de la aguda caída de la producción y de la demanda, ocasionada por la pandemia y las políticas del gobierno para gestionar la crisis del Covid19, la actividad económica se recupera prácticamente de manera automática. Aunque se puede identificar un exceso de demanda interna, dicho desbalance no puede explicar el importante incremento de los precios, del 3 % en mayo de 2021 al 9 % en marzo de 2022.

De todos modos, es importante aclarar que la recuperación en la demanda no puede derivarse a partir de los mayores salarios de los trabajadores. En efecto, la participación de los salarios en el valor agregado pasó del 0.5 en junio de 2021 al 0.44 en marzo de 2023. Al parecer, como lo han mostrado otros estudios

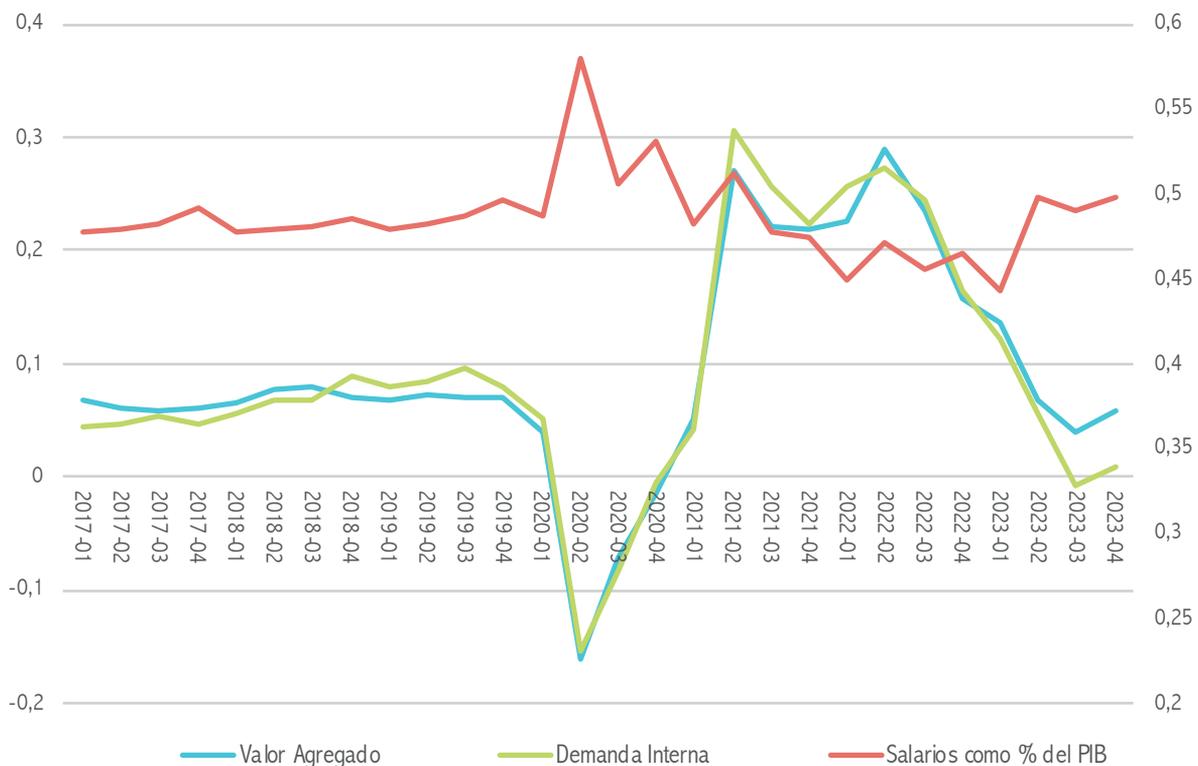
SI LAS AUTORIDADES MONETARIAS BUSCAN REDUCIR LA INFLACIÓN YA SEA MEDIANTE EL CONTROL DE LOS AGREGADOS MONETARIOS O LAS TASAS DE INTERÉS, ELLO REDUCE LA OFERTA DE CRÉDITO O FINANCIAMIENTO EXTERNO A DISPOSICIÓN DE LAS EMPRESAS

a nivel internacional, el aumento del consumo post Covid19 obedece más a las decisiones de gasto de las familias más ricas del país, quienes fueron las que se beneficiaron de los “efectos riqueza” de las políticas monetarias de los bancos centrales (Ferguson & Storm, 2023). Las políticas de altas tasas de interés han sido dirigidas para contener los salarios y mantener altas tasas de desempleo, lo que deriva en un deterioro de la distribución funcional y personal del ingreso en la economía (Setterfield, 2023).

En el gráfico 3 se presenta la evolución de la tasa de interés de intervención (TI) del Banco de la Republica y la tasa de inflación, medida por el IPC.

Sin duda, el Banco de la República respondió a las presiones inflacionarias después del Covid19 de manera rápida y contundente. La serie de la tasa de intervención (TI) muestra una

GRÁFICO 2.
EXCESO DE DEMANDA Y DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO



Fuente: Dane, cálculos propios.

GRÁFICO 3.

TASA DE INTERVENCIÓN (TI) DEL BANCO DE LA REPÚBLICA Y LA INFLACIÓN



Fuente: Dane y Banco de la República.

mayor pendiente que la serie de la tasa de inflación. Sin embargo, la correlación es positiva, es decir, mayores tasas de interés se correlacionan con tasas de inflación más altas. En realidad, la fuerte caída de la inflación entre marzo de 2023 y junio de 2024 se explica en su mayor parte por la reversión de los precios de los insumos y materias primas en los mercados internacionales. En este sentido, la correlación positiva entre la TI y la inflación en su fase ascendente se puede explicar de manera más parsimoniosa por el “efecto costo” de la tasa de interés.

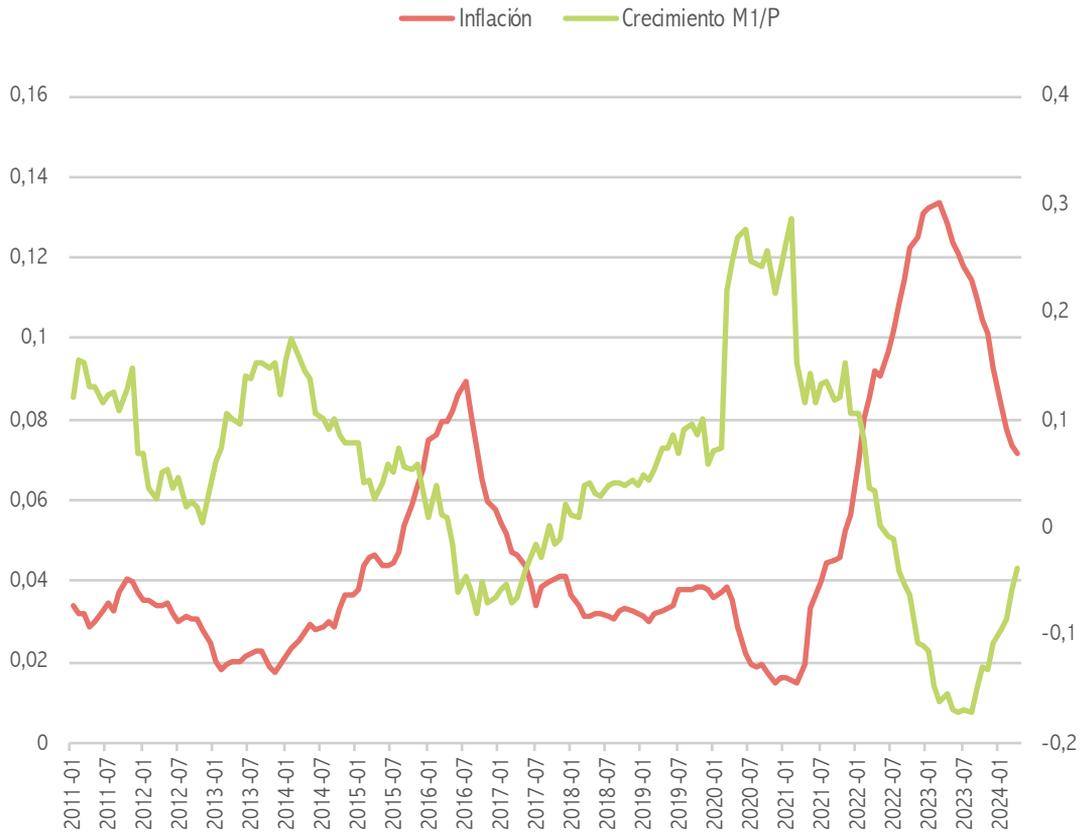
“La teoría monetaria de la distribución ha revelado que las crecientes tasas de interés tienden a aumentar los precios del producto relativos a la tasa de salario, y la asunción de una técnica dado, más generalmente, la ausencia de sustitución, es justificada por los nuevos resultados en la

» El Banco de la República respondió a las presiones inflacionarias después del Covid19 de manera rápida y contundente.

crítica del capital. Se sigue que incrementos en las tasas de interés en orden a reducir la inflación primero se agregan a la inflación por imponer costos adicionales sobre los productores. Llamamos esto el efecto Tooke. Sin embargo, el fuerte incremento en las tasas de interés reduce la demanda efectiva. Las técnicas no cambian, pero los niveles de actividad y empleo cae, ejerciendo una presión sobre los precios, lo cual, acorde con la experiencia, finalmente prevalece y la inflación es reducida” (Schefold, 2022, pág. 22) (Schefold, 2023, p.22).

Al parecer, este último efecto puede estar dándose, pues las tasas de interés se han mantenido altas, mientras que la inflación cede a la reducción de costos y de la demanda efectiva.

GRÁFICO 4.
CRECIMIENTO REAL DE M1/P Y TASA DE INFLACIÓN



Fuente: Dane y Banco de la República, cálculos propios.



Dados los planes de inversión, se requiere aumentar el margen de ganancia para aumentar los flujos de beneficios y así compensar la necesidad de crédito. En este sentido, la inflación no es liderada por los “beneficios”, sino por las “necesidades de financiamiento” en un contexto de restricción monetaria y de liquidez.

En el gráfico 4 se presenta la tasa de crecimiento de los medios de pago reales (M1/P) y la tasa de inflación. Se muestra una correlación inversa entre la tasa de crecimiento de los medios de pago reales y la tasa de inflación. Cuando se reduce la oferta real de dinero, los precios aumentan prácticamente de manera simultánea. Dicha correlación se mantiene antes y después de la pandemia. Este patrón fue descubierto en los años noventa por el profesor Luis Lorente (1991).

De hecho, mostró que la misma relación se mantuvo para el período 1950 a 1990, sin importar el régimen de política monetaria, sea keynesiano o monetarista. Tampoco cambia durante el período de vigencia del esquema de la regla de Taylor y la inflación objetivo. El pro-

fesor Lorente explicaba este hecho estilizado con una teoría del financiamiento y el dinero endógeno. La idea es sencilla. En mercados no competitivos, las empresas fijan márgenes de ganancia sobre costos, con el fin de obtener recursos internos para fondear la inversión. Si las autoridades monetarias buscan reducir la inflación ya sea mediante el control de los agregados monetarios o las tasas de interés, ello reduce la oferta de crédito o financiamiento externo a disposición de las empresas.

Dados los planes de inversión, se requiere aumentar el margen de ganancia para aumentar los flujos de beneficios y así compensar la necesidad de crédito. En este sentido, la inflación no es liderada por los “beneficios”, sino por las “necesidades de financiamiento” en un contexto de restricción monetaria y de liquidez. La teoría implica la existencia de una “especie” de curva de indiferencia entre el logaritmo de los precios y el logaritmo de los medios de pago reales, y lo que se mantiene invariante a lo largo de la curva es el financiamiento (Lorente, 1991).

LOS INVESTIGADORES DEL MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO SON LOS REYES DE MIDAS. ELLOS CONVIERTEN LOS ARGUMENTOS NO CONVENCIONALES O HETERODOXOS EN PARTE DE LA EXPLICACIÓN ESTÁNDAR DE LA INFLACIÓN Y AVALAN LA VALIDEZ DE LAS POLÍTICAS MONETARIAS RESTRICTIVAS.

Conclusiones

La inflación no es un fenómeno monetario, la inflación no es un fenómeno de demanda, la inflación no es resultado de una espiral de precios y salarios. La inflación post-Covid19 en Colombia es una inflación por costos y conflicto distributivo, en el cual el Banco Central ha actuado como el tercero excluido para contener los salarios y redistribuir ingreso a favor de los rentistas. Los investigadores del MHCP son los reyes de Midas. Ellos convierten los argumentos no convencionales o heterodoxos en parte de la explicación estándar de la inflación y avalan la validez de las políticas monetarias restrictivas.

Sin embargo, la inflación en Colombia guarda una correlación positiva con las tasas de interés, lo que valida el efecto Tooke en el corto plazo, mientras que la inflación persistente tiene sus raíces en las necesidades de financiamiento de las empresas, cuyos márgenes de beneficio aumentan en condiciones de restricciones crediticias, para complementar sus recursos para fondear los planes de inversión. **EC**

* REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Cucignatto, G., Garbellini, N., & Fora-Alcalde, F. (2023). Profit-led or cost-led inflation? Propagation effects through the EU inter-industry network. *PSL Quarterly Review*, 76 (306), 261-276.
- Ferguson, T., & Storm, S. (2023). Myth and Reality in the Great Inflation Debate: Supply Shocks and Wealth Effects in a Multipolar World Economy. *International Journal of Political Economy*, 52 (1), 1-44.
- Galbraith, J. K. (2024). La medicina medieval de la economía ortodoxa contra la inflación. *El Trimestre Económico*, XCI (2), 409-414.
- Hirschman, A. O. (1984). La Matriz social y política de la inflación: elaboración sobre la experiencia latinoamericana. En A. O. Hirschman, *De la Economía a la Política y más Allá* (págs. 225-262). Ciudad de México, México: Fondo de Cultura Económica.
- Lavoie, M. (2014). *Post-Keynesian Economics. New Foundations*. Cheltenham, Reino Unido: Edward Elgar.
- Lavoie, M. (14 de Mayo de 2023). Some controversies in the causes of post-pandemic inflation. Recuperado el 16 de Mayo de 2024, de Monetary Policy Institute Blog #77: <https://medium.com/@monetarypolicyinstitute/some-controversies-in-the-causes-of-the-post-pandemic-inflation-1480a7a08eb7>
- Lorente, L. (1991). Políticas monetarias e inflación, Colombia 1951-1989. *Cuadernos de Economía* (15), 85-187.
- Martins, D. (January de 2024). The post-pandemic inflation debate: a critical review. *REM Workings Paper (0308)*. Lisboa, Portugal.
- MHCP. (Enero de 2024). Seller's inflation en Colombia. *Notas Macroeconómicas Dirección General de Política Macroeconómica (002)*. Bogotá, Colombia.
- Schefold, B. (2022). New Results in Capital Theory and Implications for the Theory of Inflation. *Ensayos Económicos*, 79, 1-25.
- Setterfield, M. (2023). Inflation and distribution during the post-COVID recovery: a Kaleckian approach. *Journal of Post Keynesian Economics*, 46 (4), 587-611.
- Stiglitz, J. E. (2024). Neoliberalism, Keynesian economics, and responding to today's inflation. *Review of Keynesian Economics*, 12 (1), 1-26.
- Storm, S. (2023). Profit inflation is real. *PSL Quarterly Review*, 76 (306), 243-259.
- Vernengo, M., & Perez Caldentey, E. R. (February de 2023). Price and Prejudice: A Note on the Return of Inflation and Ideology. *Working Papers Post-Keynesian Economics Society (2302)*.
- Weber, I. M., & Wasner, E. (2023). Sellersinflation, profits and conflict: why can large firms hike prices in an emergency? *Review of Keynesian Economics*, 11 (2), 183-213.

INFLACIÓN

POR GANANCIAS EMPRESARIALES¹

“La elevación de los precios responde, en verdad, al empeño de las empresas por defender la apropiación y retención del excedente”.
(Prebish, 1984, p.165)



MAURICIO CABRERA GALVIS²

RELEGADA POR AÑOS a los anaqueles de las bibliotecas, ha vuelto a aparecer en los debates económicos la antigua tesis cepalina sobre la propagación de la inflación como un resultado de la pugna distributiva, es decir del conflicto entre los grupos sociales por apropiarse de una mayor parte del excedente. Lo interesante es que en la reformulación de esa tesis han participado entidades tan ortodoxas como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco de Inglaterra.

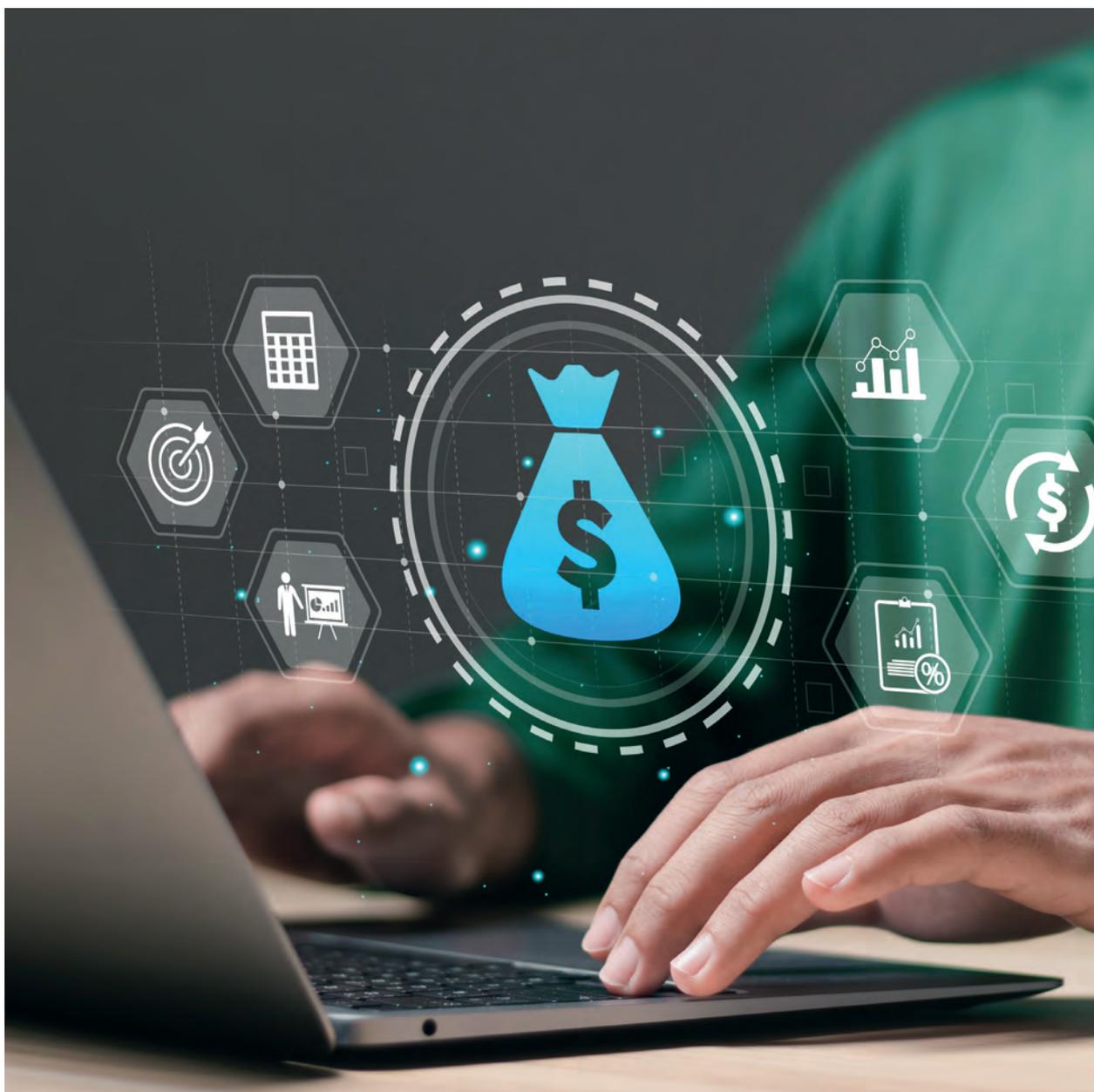
En realidad, aún en las versiones monetaristas más simplistas siempre se consideró que existía un elemento de presión social en la reproducción de la inflación, pero solo por parte de los trabajadores. La visión tradicional de una inflación persistente era una espiral precios-salarios, y la culpa era de los trabajadores: se empezaba con una subida de precios por exceso de demanda, a la cual los trabajadores respondían con exigencia de alzas de salarios para recuperar su poder adquisitivo, lo cual llevaba a los productores a tener que subir los precios, y así se crecía la bola de nieve. La receta clásica era, por lo tanto, subir las tasas de interés para reducir la demanda, frenar la economía y reducir el empleo, lo que lleva a controlar el alza de salarios.

Por el contrario en la visión estructuralista, en la pugna por la apropiación del excedente también tienen una participación importante las empresas, tal como lo afirma Prebish en la frase que introduce este artículo. El proceso es más complejo, y participan también la fuerza de trabajo y el mismo Estado para cubrir sus crecientes gastos sociales, que a la vez son una exigencia de redistribución del excedente, y la autoridad monetaria que tiene que convalidar el proceso creando más dinero. En palabras de Prebish: *La defensa del excedente que conduce a la espiral (inflacionaria) cuando la fuerza de trabajo ha dejado de ser pasiva y la autoridad monetaria concede la necesaria creación de dinero.* (Prebish, 1984, p.165)³

En su análisis, el exdirector de la Cepal reconoce que la tradicional política monetaria restrictiva ha sido eficaz para romper la espiral inflacionaria, pero critica su enorme costo social pues el mecanismo utilizado para reestablecer la estabilidad de precios es el freno a la actividad económica, la disminución del empleo y la consecuente reducción de los salarios reales.

La coyuntura reciente de inflación mundial ha planteado un serio cuestionamiento

1. Este artículo recoge las ideas presentadas en varios artículos publicados en la revista *Cambio* en 2023 y 2024.
2. El autor fue director de Crédito Público del Ministerio de Hacienda, presidente de la FES y se desempeña como consultor privado.
3. Un análisis más detallado del papel de la pugna distributiva en la reproducción y ampliación de la inflación se encuentra en Hirschman, 1980.



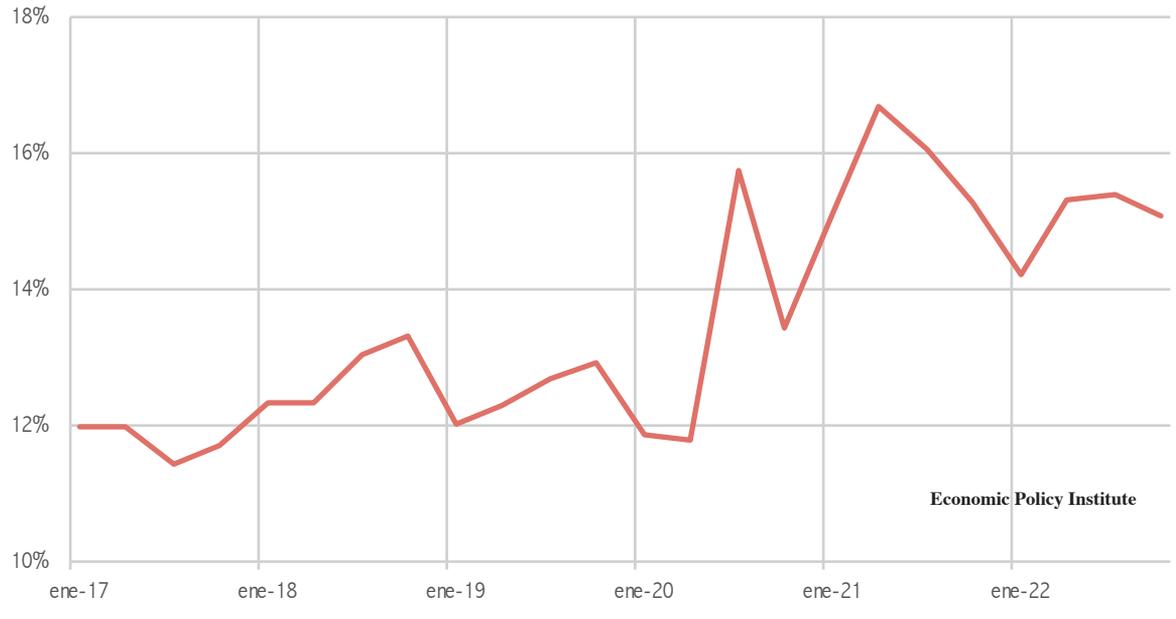
a esa política tradicional y ha dado origen al resurgimiento de la teoría de la pugna distributiva: ¿Por qué la inflación mundial, y la colombiana, continúan altas a pesar de la generalizada aplicación de la receta ortodoxa de subir las tasas de interés?

Para responder a esta pregunta empieza a aparecer en los análisis económicos una nueva terminología: 'inflación de vendedores', 'inflación por exceso de ganancias', 'avaricia e inflación' (*greedflation*). Son términos que eran impensables hace unos años, pero que surgen de la evidencia empírica de la coyuntura actual.

» Empieza a aparecer en los análisis económicos una nueva terminología: 'inflación de vendedores', 'inflación por exceso de ganancias', 'avaricia e inflación' (*greedflation*).

Para empezar, todos los autores que han planteado estas tesis parten del reconocimiento de dos factores exógenos en el origen de la inflación: la pandemia y la invasión rusa a Ucrania. La primera generó cuellos de botella en toda la cadena logística de distribución de insumos y materias primas que redujeron la oferta de bienes y presionaron los precios al alza. La invasión a Ucrania disminuyó la oferta de cereales y abonos químicos provenientes de esa región y, sobre todo, disparó los precios de la energía por el recorte del suministro del gas ruso a Europa. En ambos casos se trata de una inflación causada por factores de oferta.

GRÁFICO 1.
UTILIDADES POR UNIDAD DE PRODUCTO, DIVIDIDAS POR
OTROS COSTOS EN EMPRESAS NO FINANCIERAS DE EE.UU.



Economic Policy Institute

Fuente: Datos de las Cuentas Nacionales de Ingresos y Productos (NIPA) de la Oficina de Análisis Económico (BEA), cuadro 1.15

La 'inflación de vendedores'

El proceso inflacionario que se ha vivido corresponde a una 'inflación de vendedores' en el sentido de Lerner (1958). Esto sucede cuando los precios no suben por la presión de los compradores que no pueden comprar todo lo que ellos quieren a los precios actuales, sino por las presiones de los vendedores que insisten en subir sus precios.

Aunque la inflación mundial ha bajado un poco, ha sido mucho menos de lo esperado por las autoridades monetarias, a pesar de subidas de las tasas de interés a niveles que no se veían desde hace décadas. En estados Unidos y Europa se han realizado estudios para tratar de explicar esta porfiada inflación, con resultados muy interesantes.

Un primer hecho significativo que ocurrió cuando empezaron a sentir los efectos de las medidas de estímulo adoptadas en todos los países para contrarrestar las consecuencias de la pandemia, fue que ante el enorme desempleo la recuperación de los salarios fue débil, mientras que el aumento de los márgenes de utilidad de las empresas sí fue significativo.

EL PROCESO INFLACIONARIO QUE SE HA VIVIDO CORRESPONDE A UNA 'INFLACIÓN DE VENDEDORES'. ESTO SUCEDE CUANDO LOS PRECIOS NO SUBEN POR LA PRESIÓN DE LOS COMPRADORES QUE NO PUEDEN COMPRAR TODO LO QUE ELLOS QUIEREN A LOS PRECIOS ACTUALES, SINO POR LAS PRESIONES DE LOS VENDEDORES QUE INSISTEN EN SUBIR SUS PRECIOS.

Un estimativo del Economic Policy Institute, (EPI) presentado en el Gráfico 1, muestra que estos márgenes pasaron del 12 % al 17 % después del Covid, (Bivens y Banerjee, 2023), y atribuye tal incremento al poder de mercado de las grandes corporaciones.

Otro estudio de I. Weber de la Universidad de Amherst mira un período más largo y muestra que el margen de ganancias de las empresas (después de impuestos) llegó a un récord histórico de 13.5 %, solo comparable a los años de la posguerra en el siglo pasado (Weber y Wasner, 2023).

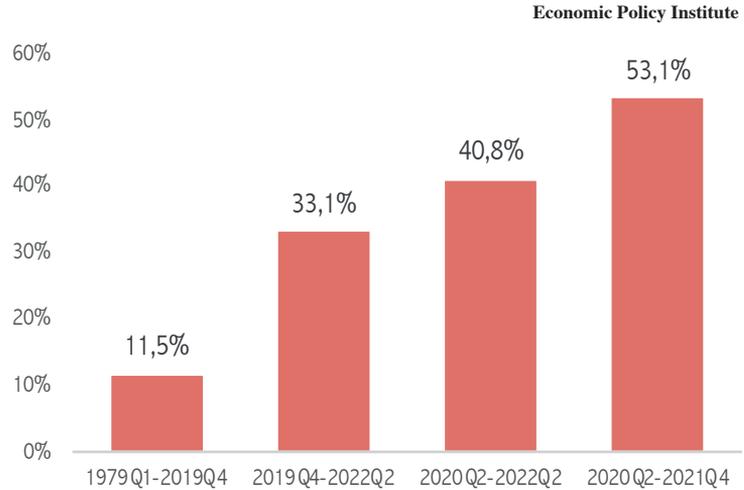
Como consecuencia, el mismo estudio del EPI estima que mientras en el pasado la contribución de las ganancias empresariales a explicar el alza de los precios había sido tan baja como del 11 %, en el actual ciclo inflacionario subió al 33 % después de la pandemia y llegó hasta el 53 % el año pasado. En otras palabras, el mayor margen de ganancia explica más de la mitad de la inflación. Por eso se habla de una 'inflación de vendedores'.

En Europa se han hecho estudios para descomponer los factores que están impulsando el alza de los precios, y llegan a conclusiones similares en cuanto al papel que juegan las ganancias empresariales. Lo interesante es que no son estudios de una ONG de izquierda sino que es propuesta por economistas del Fondo Monetario Internacional. (Hansen, Toscani, Zhou, 2023).

La conclusión del estudio del FMI es tajante: *Las crecientes ganancias empresariales explican casi la mitad del incremento de la inflación en Europa, en la medida en que las empresas aumentaron sus precios mucho más que el incremento del costo de la energía importada.*

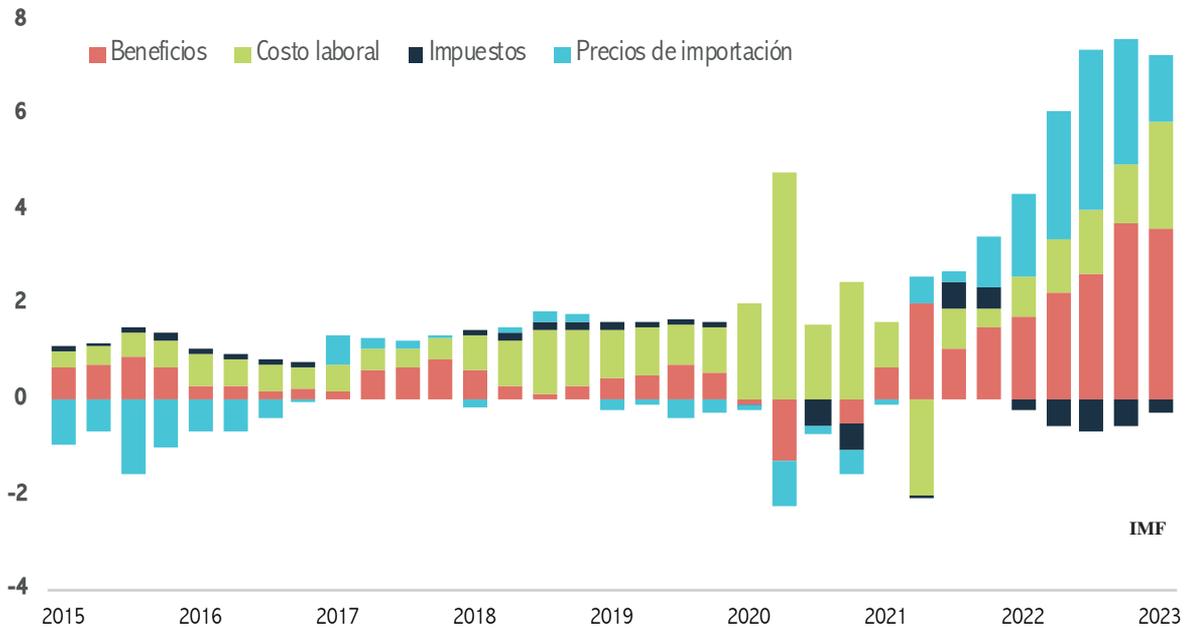
El gráfico 3 ilustra esta conclusión. Hasta antes de la pandemia los costos laborales (barra verde) eran el principal responsable del aumento de precios, pero a partir de 2021 son las utilidades empresariales (barras salmón) las que empujan la inflación al alza, aún después de que los precios de las importaciones (barras azul claras) empiezan a descender.

GRÁFICO 2.
CONTRIBUCIÓN DE LAS GANANCIAS EMPRESARIALES A LA INFLACIÓN EN EE.UU.



Fuente: Datos de las Cuentas Nacionales de Ingresos y Productos (NIPA) de la Oficina de Análisis Económico (BEA), cuadro 1.15

GRÁFICO 3.
CONTRIBUCIÓN AL CAMBIO ANUAL EN EL DEFLACTOR DEL CONSUMO %



Fuentes: Eurostat, OCDE, cálculos del personal técnico del FMI.

Notas: Las ganancias, los costos laborales y los impuestos se refieren a las contribuciones totales en sus valores nominales por unidad de valor agregado real resumidas a nivel sectorial, y los precios de importación se refieren a la contribución del valor agregado extranjero. Véase Hansen, Toscani y Zhou (2023) para más detalles

Implicaciones de política

Son varias las conclusiones que se derivan de esta evidencia empírica. La primera es que en la medida en que las utilidades crecen más que los salarios se está produciendo un deterioro en la distribución del ingreso, el cual se concentra más en los estratos altos de la población, lo cual por supuesto genera descontento social y político. En Inglaterra el desprestigio del gobierno conservador se atribuye en buena parte a esta inflación de vendedores, que en la opinión pública ya se conoce como *greedflation*, o inflación de la avaricia.

La política tradicional de control de la inflación, es decir, la subida de las tasas de interés, sirve frente a la tradicional espiral de precios-salarios, pero es poco efectiva frente a los incrementos de las utilidades empresariales. Más aún, las elevadas tasas de interés afectan mucho más a las Pyme, que tienen menos capacidad financiera, y en la medida que se frena la economía se incrementa el desempleo, todo lo cual contribuye también a una mayor concentración del ingreso.

Frente a la persistencia de la inflación, empieza a hablarse de alternativas de políticas que hasta hace poco eran herejías. Reporta el periódico *The Guardian* que el ministro de finanzas de Inglaterra está analizando medidas para impedir que las compañías hagan exagerados aumentos de precios. En Estados Unidos se discute si resucitar viejas leyes contra los

LA POLÍTICA TRADICIONAL DE CONTROL DE LA INFLACIÓN, ES DECIR, LA SUBIDA DE LAS TASAS DE INTERÉS, SIRVE FRENTE A LA TRADICIONAL ESPIRAL DE PRECIOS-SALARIOS, PERO ES POCO EFECTIVA FRENTE A LOS INCREMENTOS DE LAS UTILIDADES EMPRESARIALES.

monopolios y la manipulación de precios, o establecer impuestos a ganancias extraordinarias. Inclusive vuelve a mencionarse la herejía mayor, el control de precios.

La inflación de vendedores en Colombia

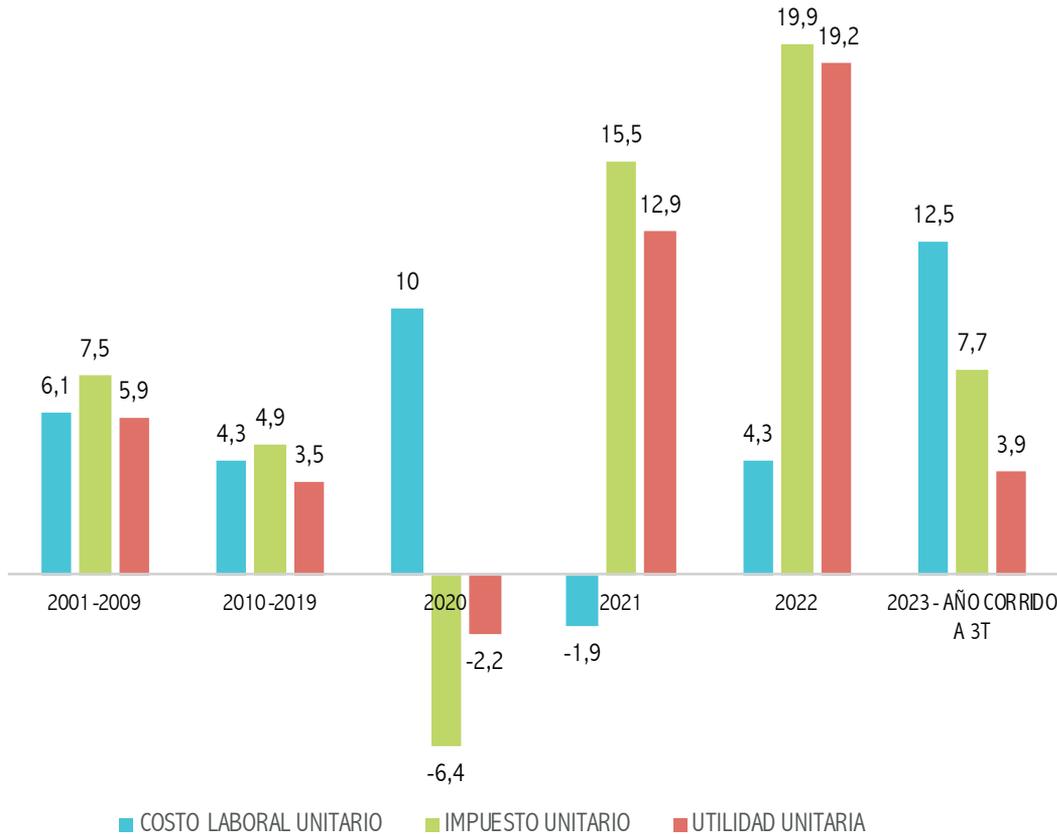
Un documento de los técnicos de Minhacienda (Valdés, Osorio, editores. 2024), aplica la metodología de esos estudios al caso colombiano, y no es de extrañar que después de un detallado análisis empírico llegaran a conclusiones similares, que vale la pena resumir pues han sido malinterpretadas por los gremios y los medios.

Sorprendió la fuerte reacción de los voceros del sector empresarial y de algunos periódicos contra un estudio de los técnicos del Ministerio de Hacienda sobre la 'inflación de vendedores' en Colombia, es decir, sobre el papel de las utilidades empresariales en el aumento de los precios. El Consejo Gremial respondió señalando 24 críticas al estudio (Consejo Gremial Nacional, 2024) y sendos editoriales de *El Tiempo* y *Portafolio* se apresuraron a descalificarlo. Se nota que la sensibilidad sobre este tema está a flor de piel.

A juicio de los técnicos de minhacienda, los procesos inflacionarios tienen tres etapas: "i) impulso, ii) propagación y amplificación, y iii) conflicto con los trabajadores". Según ellos, en el caso colombiano reciente el impulso vino tanto en choques de oferta (la pandemia, la invasión a Ucrania, la caída de la producción de



GRÁFICO 4.
CRECIMIENTO DE LA UTILIDAD Y EL COSTO LABORAL UNITARIO
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: :Seller's inflation in Colombia, Minhacienda 2024

alimentos, etc.) como de demanda (el aumento del gasto de consumo de los hogares).

Debe resaltarse este punto, pues parece que los críticos del estudio no lo leyeron y afirman que desconoce los factores exógenos, de oferta y demanda, que impulsaron la aceleración reciente de la inflación en Colombia.

Es en la etapa de amplificación en la que identifican un papel importante de las utilidades por cuanto ante el aumento de sus costos en los años 2020 a 2022 las empresas con poder de mercado los transmitieron a los precios al consumidor para mantener sus márgenes de utilidad. Lo mismo sucedió en Europa. En el año 2023 se dio la tercera etapa pero no por la vía del conflicto, sino del aumento real del salario mínimo que permitió la recuperación del ingreso real de los trabajadores.

Una comprobación empírica de estas conclusiones es el mayor crecimiento de las utili-

dades empresariales en 2021 y 2022, muy por encima del crecimiento de los costos laborales, y de las tasas de incremento de las mismas utilidades en lo corrido del siglo hasta la pandemia. En el gráfico de los autores (Gráfico 4) también se observa que en 2023 se revierte la tendencia y crecen más los costos laborales.

Otra conclusión interesante del estudio contraria a la visión tradicional que ha señalado a los aumentos de salarios como el principal factor de la propagación y amplificación de la inflación en Colombia es que desde los años 70 del siglo pasado *las utilidades han aportado más a la inflación que la remuneración de los asalariados* pues han representado en promedio un 60 % del aumento de los precios, medidos por el deflactor del PIB, mientras que los costos laborales solo han sido en promedio el 33 %. En los dos últimos años la contribución de las utilidades subió al 77 %.

CUADRO 1.
CÁLCULO DE CAPTURA DE LOS COMPONENTES DEL PIB POR EL INGRESO
EN EL DEFLACTOR DEL PIB DE COLOMBIA

COMPONENTE	CAPTURA DEL DEFLACTOR DEL PIB					
	1970-1980	1980-1990	1990-2000	2000-2010	2010-2020	2020-2022
Costo laboral unitario	31 %	33 %	33 %	33 %	33 %	3 %
Impuesto unitario	7 %	8 %	9 %	11 %	12 %	20 %
Utilidad Unitaria	62 %	59 %	58 %	56 %	55 %	77 %

Fuente: *Seller's inflation in Colombia*, Minhacienda 2024

Esta comprobación fáctica es, sin duda, una de las explicaciones a la alta y permanente desigualdad de la distribución del ingreso en Colombia.

¿Quién determina la subida de los precios?

¡Toda inflación es de vendedores!. No es esta una afirmación para terciar en la polémica reciente sobre el papel de las utilidades empresariales en la inflación, sino una simple constatación empírica de que en el proceso de definir los precios de la mayoría de los bienes y servicios, los vendedores tienen la última palabra.

Tampoco es un juicio moral de buenos y malos. Los vendedores no suben los precios porque sean perversos, así como los trabajadores tampoco son malos cuando presionan por el alza de sus salarios. Todos son agentes que buscan su beneficio personal de acuerdo a las reglas del sistema económico esperando que la mano invisible produzca el beneficio colectivo, pero que en realidad se requiere la

mano visible de un Estado eficiente para corregir sus excesos.

Unos cuantos ejemplos y una aritmética sencilla sirven para comprobar que siempre son los vendedores quienes suben los precios, con la salvedad obvia de que también es cierto que son los vendedores quienes bajan los precios.

Los factores que inciden en la determinación del precio de un bien son el costo de las materias primas, los salarios, los costos operativos y las utilidades. Suponiendo que se distribuyen como en la primera línea del cuadro para sumar 100, veamos que pasa en el corto plazo cuando suben los insumos o los salarios.

En el caso (A), por la guerra de Ucrania, por la devaluación o por cualquier otra causa externa, el costo de las materias primas (MP) subió un 20 % de 50 a 60, y en el corto plazo los salarios (W) y los costos operativos (CO) se mantuvieron constantes. Entonces pueden ocurrir dos escenarios: uno que el

		DETERMINANTES DE LA INFLACIÓN									
		P	=	MP	+	W	+	CO	+	Ut	
		100	=	50	+	20	+	15	+	15	
A) Subida de materias primas		100	=	60	+	20	+	15	+	5	Precios constantes
		100	=	60	+	20	+	15	+	15	Inflación
B) Subida de salarios		100	=	50	+	25	+	15	+	10	Precios constantes
		105	=	50	+	25	+	15	+	15	Inflación

P: precio - MP: Materias primas - W: Salarios - Ut: Utilidades



mercado no permita a las empresas subir sus precios, para lo cual es necesario que las utilidades (Ut) bajen de 15 a 5.

En el otro escenario, las empresas si tienen el poder de mercado para mantener sus utilidades constantes para lo cual deben subir los precios un 10 % a 110 generando inflación y pérdida de poder adquisitivo para los trabajadores. A veces sucede que ante la noticia de un aumento del 20 % en el costo de los insumos, el poder de mercado de una empresa le permite subir sus precios en el mismo valor absoluto (a 120), caso en el cual sus utilidades se incrementarían de 15 a 25, y los trabajadores perderían más.

En el caso (B), por un aumento del salario mínimo se eleva este componente del precio de 20 a 25, y entonces tenemos los mismos dos escenarios del caso anterior: el aumento de salarios no se transmite a los precios, para lo cual las utilidades tienen que reducirse a 10, o suben los precios a 105 y hay inflación para que las utilidades se mantengan constantes. Es la pugna distributiva, pero no es cuestión de empresarios malvados, sino que eso es lo que se espera de un buen gerente

LOS FACTORES QUE INCIDEN EN LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO DE UN BIEN SON EL COSTO DE LAS MATERIAS PRIMAS, LOS SALARIOS, LOS COSTOS OPERATIVOS Y LAS UTILIDADES.

La decisión de subir precios

La descripción anterior es una simple identidad contable que no dice nada de causalidades de la inflación ni de quién toma las decisiones de subir los precios. Unos ejemplos de la vida real ayudan a saberlo.

Un ejemplo de libro de texto. El campesino que sale loco de contento con su cargamento para la ciudad y va con su camioncito lleno de bultos de papa caucana a la central de abastos de Cavasa, preocupado porque su vecino le dijo que el día anterior la habían pagado a \$50.000 el bulto. Sin embargo en el radio oye la noticia de que después de que el pasó por Caloto hubo un bloqueo en la vía panamericana y no dejaron pasar más camiones.

Cuando nuestro campesino llega a Cavasa, ve que son muy pocos los vendedores de papa y muchos los que quieren comprar, de manera que ya están ofreciendo a \$60.000 por el bulto. El ve su oportunidad y decide que solo la va a vender a \$70.000; lo logra y a diferencia del jibarito de borinquen no vuelve triste sino loco de contento para su hogar que es toda su ilusión. Había más demanda que oferta pero la decisión de subir el precio la tomó el vendedor.

Otro vendedor de mayor tamaño, el gerente de una empresa avícola al que le avisan que los precios futuros del maíz se dispararon por una guerra en Europa y consulta a su junta directiva qué debe hacer con los precios de los pollos y los huevos. Unos le dicen que como tiene inventarios de maíz comprados a precios bajos puede esperar a que lleguen los nuevos embarques para subir los precios, pero la mayoría decide aprovechar la oportunidad y subirlos inmediatamente porque se sabe que los competidores lo van a hacer. Hay un incremento del costo de las materias primas, pero la decisión de subir el precio la tomó el vendedor y el gerente se ganó una bonificación por aumentar las utilidades.

A veces no es una decisión de personas sino de algoritmos, como es el caso de los tiquetes aéreos. El precio base de un tiquete Cali-Cartagena puede ser \$150.000, pero las aerolíneas tienen sofisticados algoritmos para predecir con base en las ventas y las consultas en sus páginas web cuando la demanda va a ser mayor que las sillas disponibles, y duplican o triplican los precios. Es un robot el que sube los precios, pero fue programado por los vendedores que tomaron la decisión de hacerlo así.

RECHAZAR ESTA REALIDAD DE LA FIJACIÓN DE PRECIOS ES UNA POSTURA IDEOLÓGICA, SOBRE TODO PORQUE SÍ SE RECONOCE QUE EL AUMENTO DE LOS SALARIOS ELEVA LA INFLACIÓN.

En el segundo ejemplo hay un choque externo que aumenta los costos, mientras que en los otros dos es el exceso de demanda el que presiona a la inflación, pero en los tres casos la decisión de subir los precios de los bienes o servicios es del vendedor, no porque sea una mala persona sino porque actúa en el mercado como un agente racional que busca maximizar sus ganancias.

Rechazar esta realidad de la fijación de precios es una postura ideológica, sobre todo porque sí se reconoce que el aumento de los salarios eleva la inflación. Por ejemplo, el Banco de la República alerta que el aumento del salario mínimo para 2024 influirá en la senda de precios, pero no dice lo mismo del aumento de las utilidades. Los dos factores contribuyen a la espiral inflacionaria, aunque no se quiera reconocer.

Así lo decía Lerner (citado por Weber, 2023): *No hay una diferencia esencial entre el elemento salarios y el elemento utilidades en la determinación del precio de un producto (...) que sean las utilidades o los salarios el principal motor de la inflación depende de las relaciones de poder en la economía.* **EC**

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

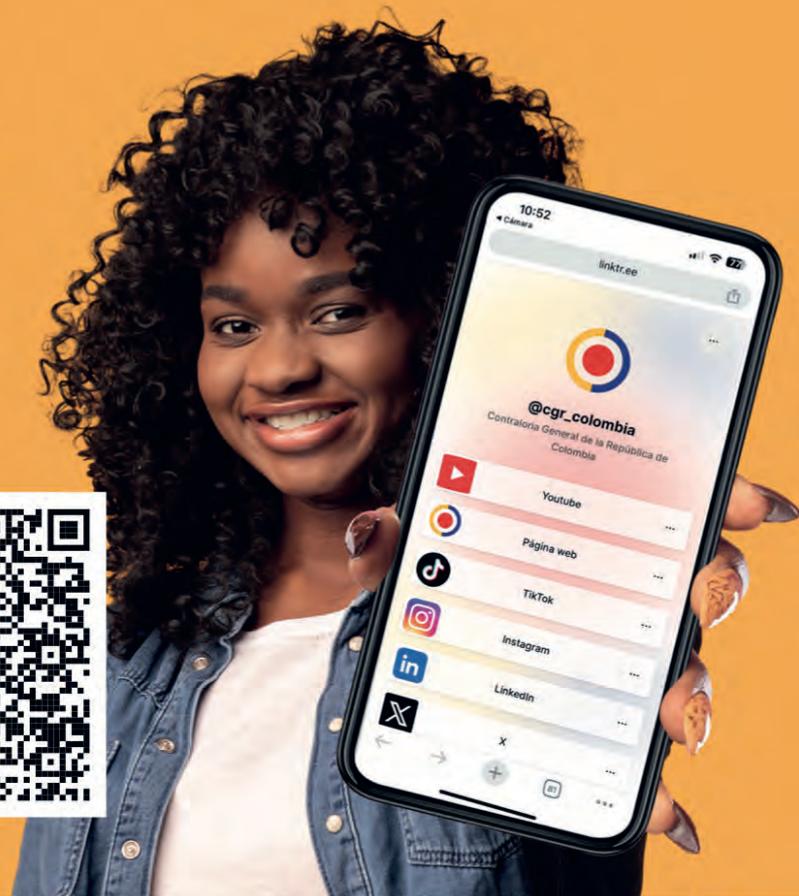
- Bivens, J., Banerjee, A. (2023). *Lessons from the inflation of 2021–202(?)*. Economic Policy Institute, 2023.
- Consejo Gremial Nacional ((2024). Comentarios, Dudas y reservas sobre el documento publicado por el Ministerio de Hacienda "Seller's inflation in Colombia".
- Hansen, N., Toscani, F., Zhou, J. (2023) Euro Area Inflation after the Pandemic and Energy Shock: Import Prices, Profits and Wages. *IMF Working Papers*, WP/23/131.
- Hirschman, Albert, (1980). La matriz social y política de la inflación: elaboración sobre la experiencia latinoamericana, *El Trimestre Económico*, julio.
- Lerner, A. P. (1958). *Inflationary Depression and the Regulation of Administered Prices*. In *The Relationship of Prices to Economic Stability and Growth: Compendium of Papers Submitted by Panelists Appearing before the Joint Economic Committee* (pp. 257–268). Washington, D.C.: Government Printing Office.
- Prebisch, Raul (1984) La crisis global del capitalismo y su trasfondo teórico – *Revista de la Cepal* No. 22.
- Sunkel, Oswaldo. (1973). La inflación chilena: un enfoque heterodoxo en Sunkel et. Al. *Inflación y Estructura Económica*, Buenos Aires, 1973.
- Valdes M.F., Osorio D. (editores) (2024). Seller's inflation in Colombia. *Notas Macroeconómicas* – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- Weber, I., Wasner, E. (2023). *Inflation, Profits and Conflict: Why can Large Firms Hike Prices in an Emergency?* University of Massachusetts Amherst.

OF. COMUNICACIONES & PUBLICACIONES

Conoce nuestros CANALES DE DIFUSIÓN

¡Escanea este
QR y síguenos en
nuestras redes
sociales!

Aquí encontrarás todo
el contenido que la
Contraloría General de
la República realiza
por y para ustedes,



¡Estemos conectados!



TE LO CUENTO
CONTRALORÍA



CAMBIOS DEL MODELO ECONÓMICO

Y SU PAPEL EN LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA 1950-2022

Tras cuatro décadas bajo el modelo neoliberal, aún persisten desafíos para alcanzar un crecimiento económico sólido y sostenible, así como una menor vulnerabilidad externa. Estas dificultades obstaculizan una significativa reducción del desempleo, la pobreza y los elevados índices de desigualdad en ingresos, riqueza y tenencia de tierras.



**JUAN PABLO
RADZIUNAS PULIDO**
FUNCIONARIO
CONTRALORÍA DELEGADA
ECONOMÍA Y FINANZAS



**CARLOS HUMBERTO
BARRERA GALLO**
FUNCIONARIO
CONTRALORÍA DELEGADA
ECONOMÍA Y FINANZAS



**MIGUEL ALFONSO
MONTOYA OLARTE**
FUNCIONARIO
CONTRALORÍA DELEGADA
ECONOMÍA Y FINANZAS

ENTRE 1950 Y 2022, Colombia, al igual que otros países de la región, experimentó transformaciones significativas en su política económica. Estas transformaciones estuvieron notablemente influenciadas por los paradigmas de pensamiento económico predominantes en las naciones desarrolladas. Dichos modelos determinaron el papel del Estado, el patrón de crecimiento económico y las estrategias de respuesta frente a los ciclos de los principales productos de exportación y a los impactos de choques externos.

Este artículo examina detalladamente los paradigmas o modelos económicos predominantes durante el periodo mencionado. En el marco del modelo vigente se analiza el comportamiento del crecimiento económico, el sector externo, la inflación, el empleo, la desigualdad del ingreso y los resultados fiscales.

Tras cuatro décadas bajo el modelo neoliberal, aún persisten desafíos para alcanzar un crecimiento económico sólido y sostenible, así como una menor vulnerabilidad externa. Estas dificultades obstaculizan una significativa reducción del desempleo, la pobreza y los elevados índices de desigualdad en ingresos, riqueza y tenencia de tierras.

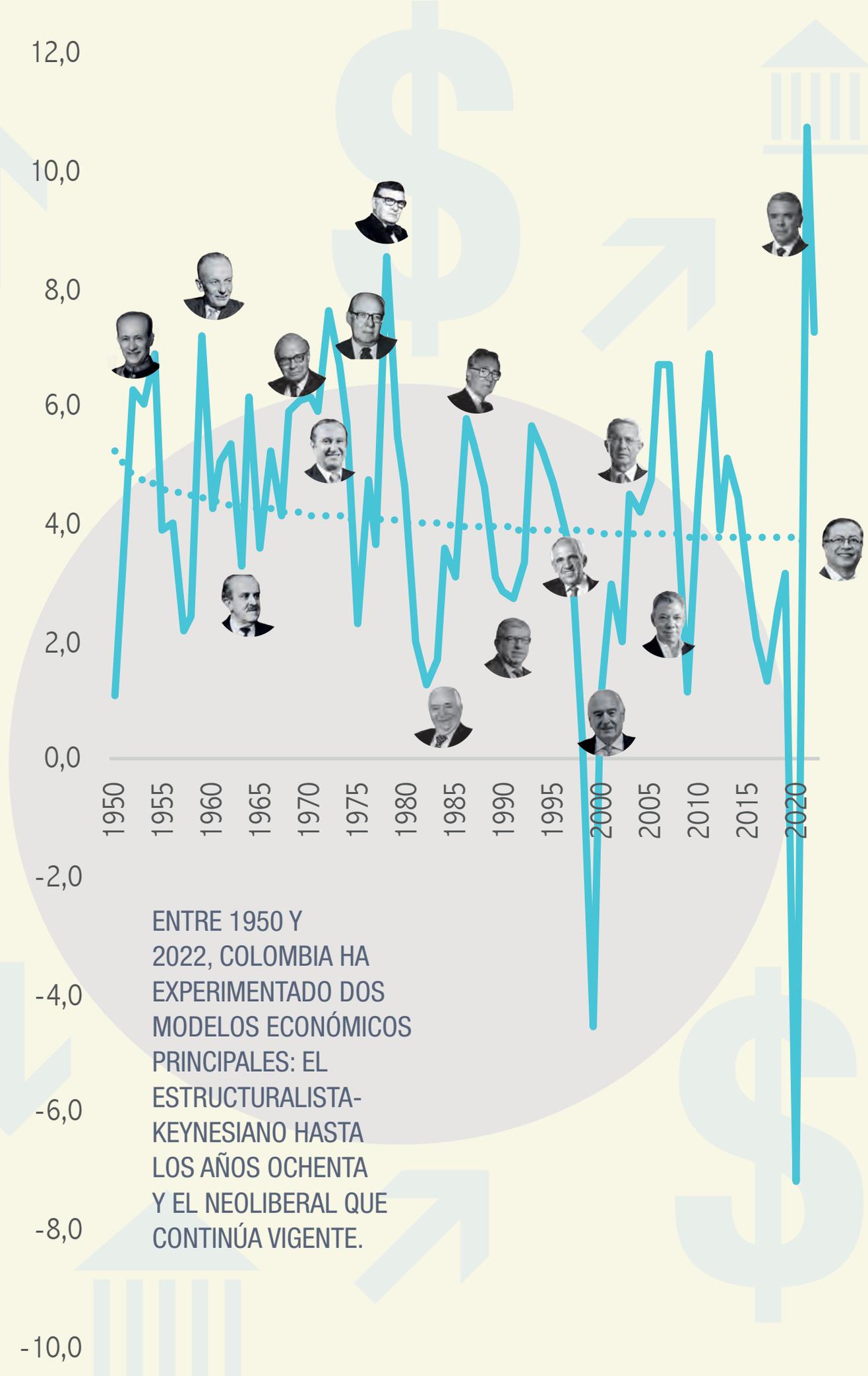
Modelos económicos de Colombia entre 1950 y 2022

En el periodo analizado en este estudio, se pueden distinguir dos principales modelos económicos. Por un lado, el modelo estructuralista (desarrollista)-keynesiano, vigente desde la posguerra hasta principios de los años ochenta del siglo XX. Por otro lado, el modelo neoliberal, que todavía prevalece en

12,0
10,0
8,0
6,0
4,0
2,0
0,0
-2,0
-4,0
-6,0
-8,0
-10,0

1950 1955 1960 1965 1970 1975 1980 1985 1990 1995 2000 2005 2010 2015 2020

ENTRE 1950 Y 2022, COLOMBIA HA EXPERIMENTADO DOS MODELOS ECONÓMICOS PRINCIPALES: EL ESTRUCTURALISTA-KEYNESIANO HASTA LOS AÑOS OCHENTA Y EL NEOLIBERAL QUE CONTINÚA VIGENTE.



CUADRO 1.
MODELOS ECONÓMICOS 1950 / 2022, COLOMBIA

PERÍODO	MODELO	ORIENTACIÓN BASE
1950 - 1973	Keynesiano / Estructuralismo (Cepal)	Intervención del Estado
1973 - 1991	Transición al Monetarismo	Intervención del Estado con liberalización comercial
1991 - 2023	Monetarista / Neokeynesiano	Libre mercado con fallos

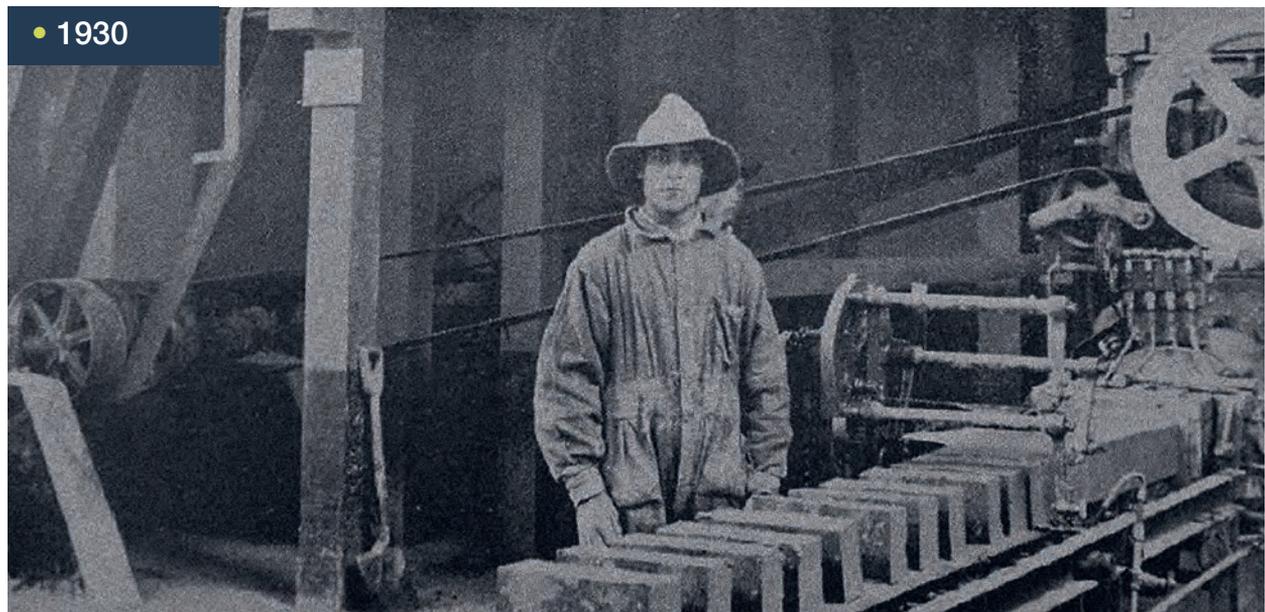
la actualidad y ha evolucionado a lo largo del tiempo, transitando desde el monetarismo hasta el Neokeynesianismo (Cuadro 1).

A continuación, se resalta el contexto y las características principales de los dos modelos económicos predominantes.

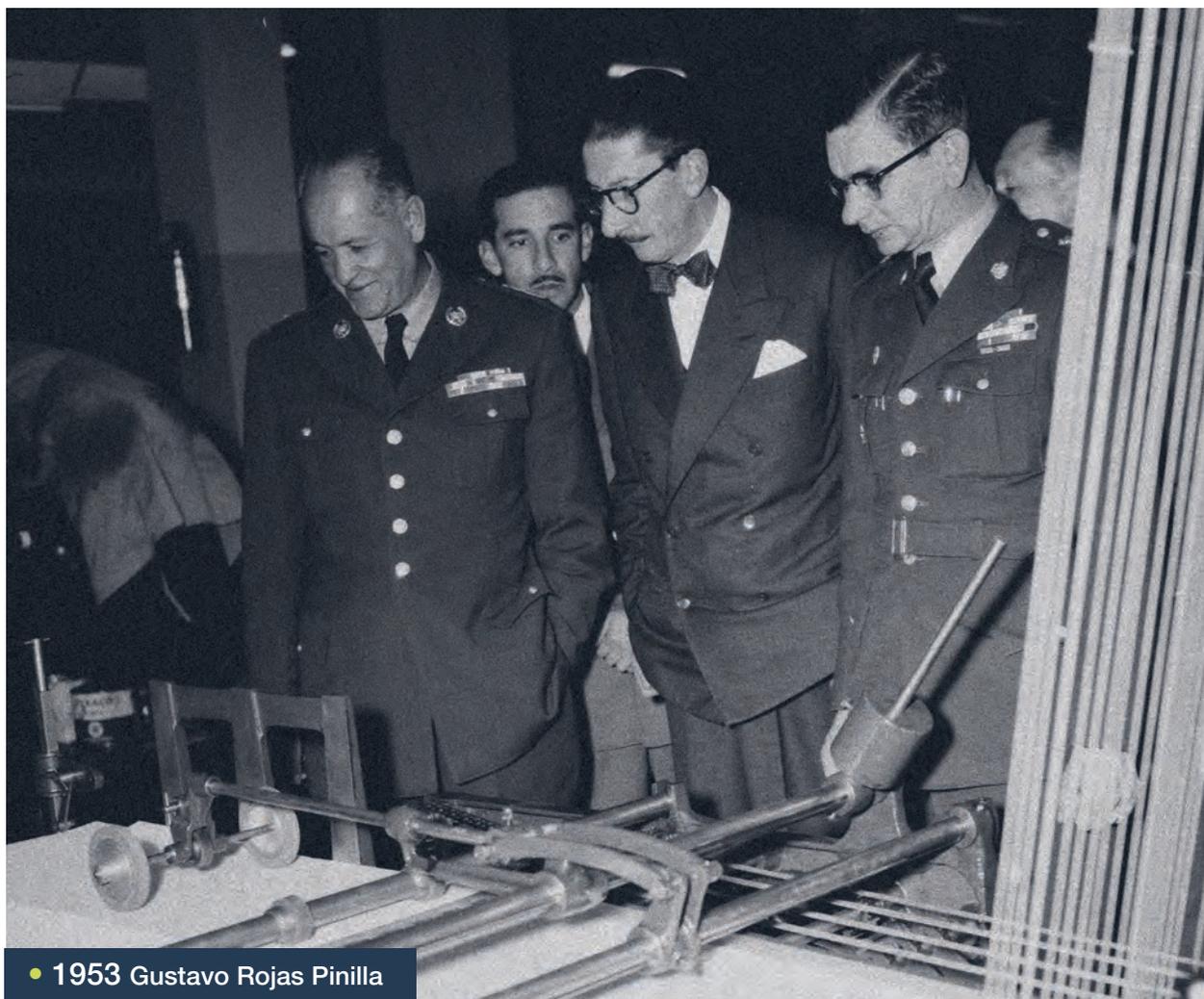
¿Cómo entran a Colombia los modelos estructuralista y keynesiano?

Algunos autores afirman que Colombia tuvo dos procesos de sustitución de importaciones: uno dirigido por el mercado y otro dirigido por el Estado. El primero de ellos sucedió desde la década de los treinta hasta mediados de los cincuenta del siglo XX, una vez el país abandonara el modelo del patrón oro, que estaba asociado al modelo de David

Hume¹, y al pensamiento económico clásico y neoclásico. En este primer proceso, como lo mencionan Jaramillo (2006) y Palacios (2009), las herramientas utilizadas por el Estado para la promoción de la industria: política comercial, tasa de cambio, la política monetaria y de crédito, y las inversiones directas en el sector, tuvieron una aplicación limitada. Agrega Brando (2012), “el Estado colombiano no proporcionó ayuda financiera, ni implementó deliberadamente apoyos proteccionistas para los industriales”. Sin embargo, Bertola y Ocampo (2012) no comparten estas opiniones y resaltan que todo período entre 1930 y 1980 estuvo caracterizado por industrialización mediante sustitución de importaciones dirigida por el Estado.



1. Fue el creador de la idea del patrón oro basado en el mecanismo de flujo especie-dinero



• 1953 Gustavo Rojas Pinilla

La adopción del Keynesianismo en América Latina fue un proceso prolongado y complejo, coincidiendo con la difusión de las ideas desarrollistas de la Cepal en el pensamiento económico de la región. A partir de los años treinta del siglo XX, tras la Gran Depresión de 1929, varios países latinoamericanos, incluyendo Colombia, experimentaron efectos adversos como la caída de los precios de las materias primas, el colapso del patrón oro, dificultades para importar bienes de capital y la interrupción de flujos de capital, lo que desencadenó fuertes recesiones.

Podría afirmarse, que el keynesianismo arriba a Colombia de la mano del economista Lauchlin Currie, quien ingreso al país en 1950 con una Misión del Banco Mundial y, desde ese momento, no abandonaría el país. Lauchlin Currie, formado en el pensamiento económico anglosajón, se nacionalizó colombiano.

» Algunos autores afirman que Colombia tuvo dos procesos de sustitución de importaciones: uno dirigido por el mercado y otro dirigido por el Estado. El primero de ellos sucedió desde la década de los treinta hasta mediados de los cincuenta del siglo XX.

Otra manera de ver el ingreso del keynesianismo a A.L es a través de la publicación de Raúl Prebisch, *Introducción a Keynes* (1947). Prebisch encabezó desde 1949 la Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas (Cepal) junto a un grupo de investigadores inspirados en concepciones keynesianas, marxistas y heterodoxas, con quienes elaboró una teoría del desarrollo económico de América Latina que tuvo amplias repercusiones teóricas y prácticas (Cademartori, 2009).

Antecedentes del proceso de inserción del modelo intervencionista

El periodo de postguerra en Colombia se caracterizó por un alto crecimiento impulsado por los términos de intercambio favorables; hacia 1950, en la economía el PIB agrícola alcanzaba 33 %, 17 % el de la industria y las exportaciones totales sumaban el 35 %, de las cuales el café aportaba 80 % (Aguilar, 1991).



A partir de 2022, Colombia daría un giro parcial al modelo económico hacia formas más heterodoxas de concebir la economía. Sin embargo, aún es muy prematuro analizar sus implicaciones.

En ese contexto, el país empezó a implementar el modelo de sustitución de importaciones liderado por el Estado desarrollado por la escuela económica estructuralista, bajo las premisas Comisión Económica para la América Latina (Cepal), creada en 1948 como un organismo de la Organización de las Naciones Unidas. El objeto de los estructuralistas de la Cepal era contribuir al desarrollo económico de América Latina, promoviendo la integración regional y su inserción en la economía mundial. Pregonaban que el atraso económico de los países de América Latina obedecía a imperfecciones inducidas en su estructura productiva por las condiciones de dependencia económica impuestas por los países desarrollados (Noyola 1956).

El Gobierno de Carlos Lleras Restrepo (1966–1970) fue particularmente proactivo

para la puesta en marcha de medidas como las anunciadas anteriormente, además de un decidido impulso a la promoción de exportaciones que complementaba la estrategia de sustitución de importaciones. Se destacó por su alta competencia en el manejo de los temas económicos y sus ideas más cercanas a la Cepal. (Villamizar, 2012)

A inicios de la década de los setenta, comenzó el regreso del modelo neoclásico a la economía mundial, esta vez encabezado por la Escuela Monetarista, liderada por Milton Friedman (U. de Chicago) la cual procedía de la denominada Síntesis Neoclásica (J. Hicks, Alvin Hansen y Paul Samuelson). Esta última había surgido como una interpretación Neoclásica de la teoría General de Keynes que se popularizó con el famoso modelo IS LM. El hecho generador de la reaparición neoclásica

• 1958 Alberto Lleras Camargo





estuvo relacionado con un fenómeno de estanflación (recesión + desempleo + inflación de costos) generado por el incremento de los precios del petróleo².

La idea central del monetarismo era el uso de la política monetaria para mantener controlada la inflación y lograr un crecimiento económico sostenido de manera simultánea, con un énfasis en políticas de oferta agregada, buscando equilibrio presupuestal, criticando la política fiscal, propendiendo por menores impuestos directos y, en general, privilegiando la mínima intervención del Estado en la economía.

Inicialmente, el instrumento principal de política económica era la tasa de crecimiento de la oferta monetaria, años más adelante se redirigió a la tasa de política monetaria, en concordancia con la independencia de los bancos centrales y los modelos de inflación objetivo.

» A inicios de la década de los setenta, comenzó el regreso del modelo neoclásico a la economía mundial, esta vez encabezado por la Escuela Monetarista, liderada por Milton Friedman (U. de Chicago).

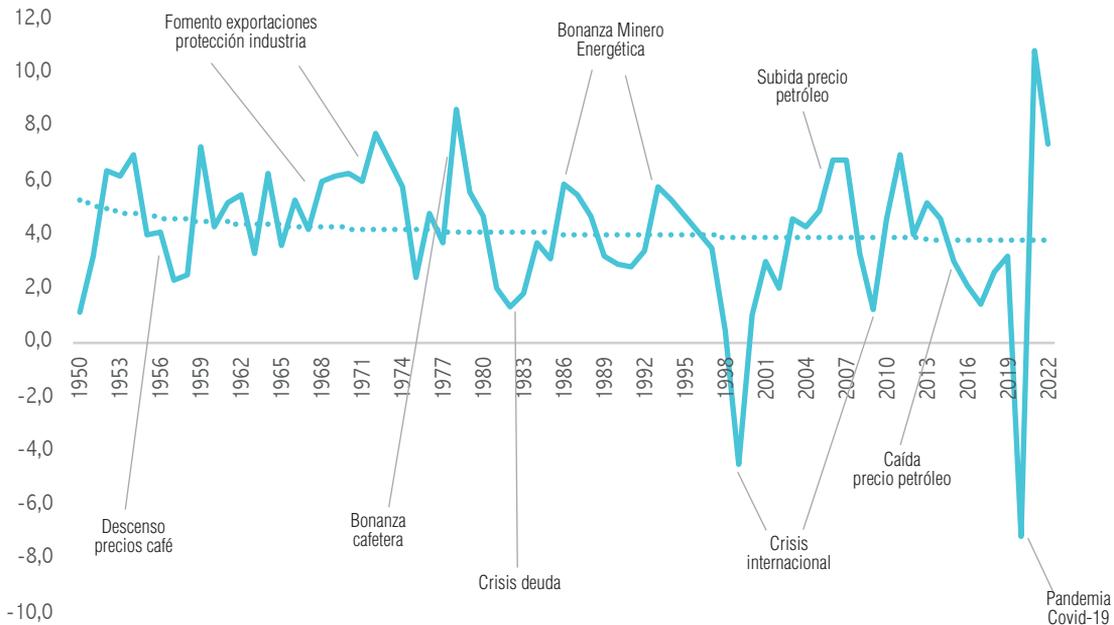
En Colombia, el nuevo modelo se formalizó a fines del Gobierno de Virgilio Barco (1986–1990) y en el Gobierno de Cesar Gaviria Trujillo (1990–1994). Desde fines del siglo XX se adoptaron dos mecanismos clave para el modelo como el sistema de tipos de cambio flexible (puesto en marcha desde 1999) y el mecanismo de inflación objetivo³ (regla monetaria) a inicios de los 2000.

A partir de 2010, se implementó la regla fiscal. Desde ese momento, los tres elementos (tasa de cambio flexible, inflación objetivo y regla fiscal) se convirtieron en pilares del modelo ortodoxo neoliberal colombiano.

A partir de 2022, Colombia daría un giro parcial al modelo económico hacia formas más heterodoxas de concebir la economía como el keynesianismo con sostenibilidad ambiental y el neoestructuralismo. Sin embargo, aún es muy prematuro analizar sus implicaciones.

2. La causa era la decisión adoptada por la Opep (Organización de Países Exportadores de Petróleo) de suspender las exportaciones de petróleo a aquellos países que habían apoyado a Israel durante la guerra de Yom Kipur, que enfrentó a Israel y a Egipto.
3. *Inflation targeting* consiste en un esquema de objetivos o metas de inflación como marco para la conducción de la política monetaria.

GRÁFICO 1.
COLOMBIA: CRECIMIENTO DEL PIB
(CON BASE EN PRECIOS DE 2015, % ANUAL)



Fuente: Dane y DNP. Cálculos propios

La economía colombiana entre 1950 y 2022

• Crecimiento económico

Entre 1950 y 2022, la economía colombiana ha experimentado eventos significativos que han influido en su desarrollo, incluyendo crisis, bonanzas y reformas políticas que han impactado el panorama macroeconómico y aspectos sociales como la pobreza y el empleo.

En el período de 1950-1975, Colombia experimentó una industrialización estatal y un auge del café como principal producto de exportación. De 1975-2000, hubo una combinación de crisis del café en los años 70, crisis de deuda externa y una bonanza en el sector minero-energético en los 80, seguida de una crisis económica en los 90. Esta etapa concluyó con reformas para liberalizar la economía y priorizar el sector privado (Ocampo, José A, compilador (2015)).

De 2000 a 2022, a pesar de altos niveles de pobreza, la economía tuvo una década de bonanza impulsada por el aumento de precios del petróleo y materias primas. Sin embargo, la segunda década enfrentó una desaceleración debido a la caída de los precios del petróleo y la crisis económica global, culminando en una profunda crisis en 2020 a causa de la pandemia de Covid-19.

El PIB colombiano creció a un ritmo promedio anual del 4,1 % entre 1950 y 2022. El subperíodo de 1950-1975 destacó con un crecimiento del 4,9 %, mientras que 1975-2000 y 2000-2022 registraron crecimientos del 3,4 % y 3,7 % respectivamente (Gráfico 1).

Como se aprecia en el Gráfico 1, la economía colombiana desde la posguerra hasta mediados de los setenta se vio influenciada por la política de sustitución de importaciones e industrialización, alineada con las ideas de la Cepal (Barrera & otros, 2023) y el auge cafetero de 1975.



Como resultado de la combinación de políticas, bonanzas, crisis y otros eventos que han influido en la dinámica del crecimiento económico durante este período (1950-2022), la estructura económica ha experimentado cambios significativos.

Entre 1975 y 2000, hubo una disminución del crecimiento debido a la baja de precios del café y la crisis de deuda externa, con tasas que cayeron al 1,3 % en 1982 y 1,7 % en 1983. Posteriormente, desde mediados de los ochenta hasta mediados de los noventa, hubo dos períodos de bonanza minero-energética con tasas de crecimiento del 5,8 % en 1986 y 5,7 % en 1993. Sin embargo, hacia finales de los noventa, la bonanza terminó con una caída del -4,5 % en 1999 debido a las crisis financieras asiática y rusa.

Entre 2000 y 2022, la economía colombiana enfrentó bonanzas y crisis. Tras la crisis financiera de 1998, la primera década mostró una recuperación con un crecimiento promedio del 3,8 % anual, alcanzando tasas del 6,7 % en 2006 y 2007. La segunda década fue afectada por la caída de precios del petróleo, culminando en una crisis del -7,2 % en 2020 debido a la pandemia de Covid-19, seguido de un repunte en años posteriores.

Entre 1950 y 2022, la economía experimentó un desplazamiento hacia el sector terciario

Como resultado de la combinación de políticas, bonanzas, crisis y otros eventos que han influido en la dinámica del crecimiento económico durante este período, la estructura económica ha experimentado cambios significativos. Se ha observado un desplazamiento de los sectores primario (principalmente agrícola) y secundario (industria manufacturera) hacia un mayor predominio del sector terciario (que incluye servicios y el sector financiero) en la conformación del Producto Interno Bruto (PIB) del país, como se ilustra en el cuadro 2.

En 1950, el sector agropecuario y la industria manufacturera representaban el 31 % del PIB, disminuyendo al 18 % en 2002. Esta desindustrialización afectó la productivi-

CUADRO 2.
ESTRUCTURA PROMEDIO DE LAS RAMAS DE ACTIVIDAD EN EL PIB
(CON BASE EN PRECIOS DE 2015)

CONCEPTO	1950-1975	1975-2000	2000-2022
1. Agropecuario, silvicultura, pesca y caza	12,0	9,2	6,7
2. Minería	3,9	3,8	5,4
3. Industria manufacturera	19,7	19,1	13,6
4. Construcción	6,6	6,6	5,9
5. Comercio, transporte, almacenamiento y comunicaciones	19,1	19,8	17,2
6. Electricidad, gas y agua	2,2	3,8	3,3
7. Sector financiero y actividades inmobiliarias	11,0	12,0	13,0
8. Servicios comunales, sociales y personales	19,6	21,1	24,0

Fuente: Dane y DNP. Cálculos propios



El incremento del saldo de la deuda externa que se presentó desde la primera década de los 2.000 plantea diversas dificultades para la economía colombiana, que denotan una mayor vulnerabilidad externa o riesgo de crisis de balanza de pagos.

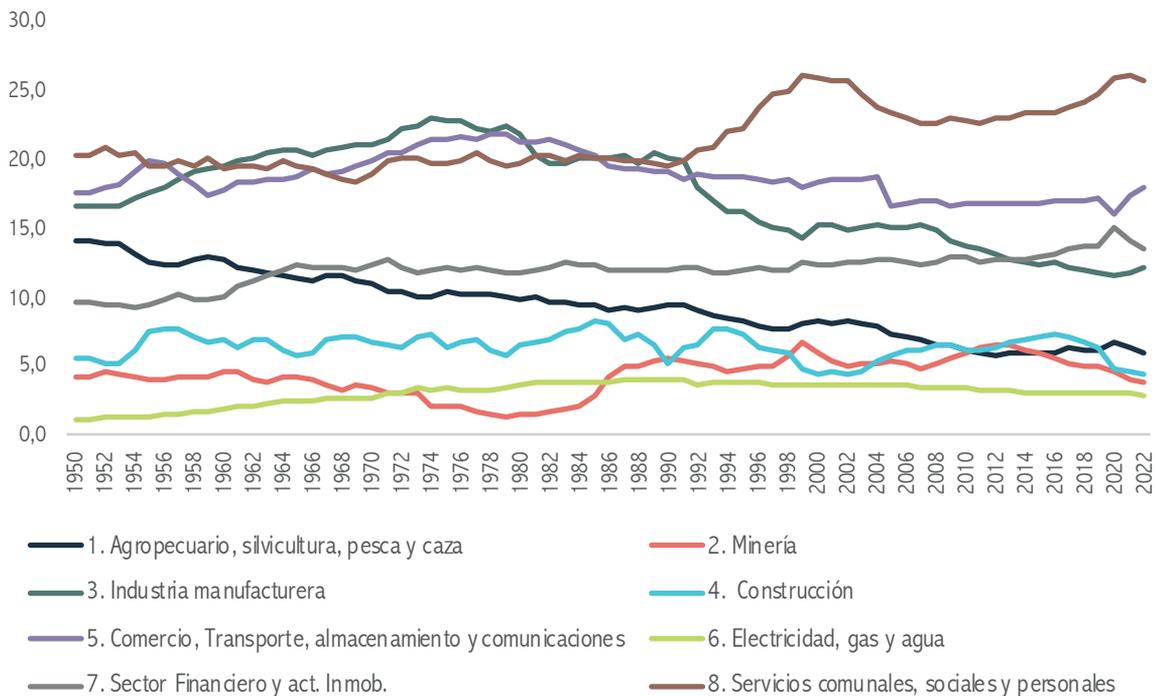
dad y el crecimiento económico colombiano (Ocampo y Romero, 2023), aumentando la vulnerabilidad externa.

En contraste, el sector financiero y los servicios aumentaron su importancia, pasando del 29,9% del PIB en 1950 al 39,3 % en 2022. Aunque esta tendencia es similar en países desarrollados, el sector de servicios colombiano tiene un reducido contenido tecnológico

pero baja productividad y valor agregado, con alta informalidad.

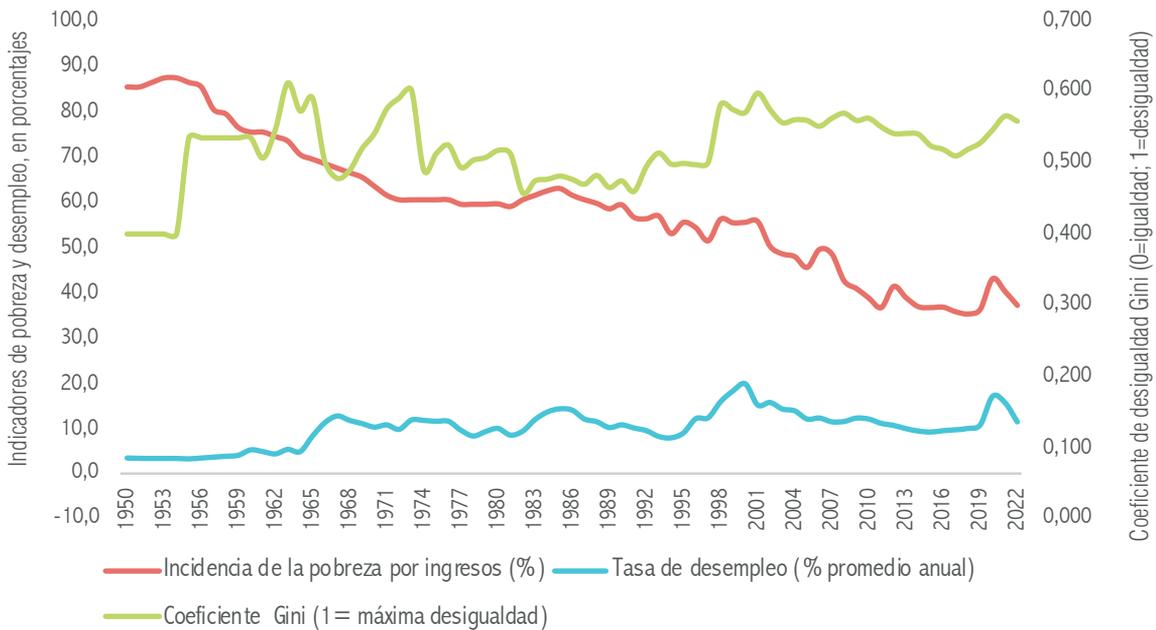
El sector minero, especialmente vinculado a las bonanzas petroleras, creció en importancia. Representaba el 4,2 % del PIB en 1950 y alcanzó hasta el 6,8 % en 1999 y 6,5 % en 2012-2013, pero descendió al 3,9 % en 2022, indicando una reprimarización de la economía y mayor vulnerabilidad externa.

GRÁFICO 2.
COLOMBIA, ESTRUCTURA PIB POR RAMAS DE ACTIVIDAD BASE 2015
(1950-2022)



Fuente: Dane y DNP. Cálculos propios

GRÁFICO 3.
COLOMBIA INDICADORES DE POBREZA, DESEMPLEO Y GINI
(1950 / 2022)



Fuente: Anexo, Revista Sur, Libardo Sarmiento A. <https://www.sur.org.co/colombia-1950-2022-pobreza-desigualdad-politica-y-economia/>

¿Se ha reflejado el crecimiento económico en mayor bienestar?

El crecimiento económico y la estructura productiva son fundamentales para el desarrollo y bienestar de un país, reflejándose en empleo, acceso a salud, educación y equidad en la distribución del ingreso.

Entre 1950 y 2022, la equidad del ingreso en Colombia ha empeorado significativamente, con el coeficiente de Gini aumentando de 0,40 en 1950 a 0,55 en 2022, situando al país como uno de los más desiguales de la OCDE. Esto sugiere limitaciones en la efectividad del Estado en la redistribución a través de la política fiscal.

En cuanto al empleo, entre 1950 y 2022, Colombia registró un promedio anual del 9,8 %, con una tendencia creciente desde 3,1 % en 1950 a un pico de 19,7 % en 2000. Sin embargo, la desindustrialización y la falta de sectores intensivos en mano de obra han obstaculizado la generación de empleo de calidad.

A pesar de esto, la pobreza ha disminuido, con el indicador de incidencia de la pobreza

monetaria pasando del 85 % en 1950 al 36,6 % en 2022. No obstante, durante la pandemia en 2020, la pobreza aumentó al 42,5 %. Esta se vincula con deficiencias en el mercado laboral y el sistema de pensiones, destacándose el alto subempleo e informalidad.

Evolución de la balanza de pagos y modelos de crecimiento

La cuenta corriente de la balanza de pagos, que incluye la balanza comercial, de servicios y transferencias, mostró diferencias significativas entre los dos modelos económicos estudiados.

Durante la industrialización dirigida por el Estado (IDE) (1950-1980), la cuenta corriente tuvo un déficit promedio anual del 0,9 % del PIB, con superávits ocasionales como en 1956-59 y 1976-1980, y un déficit más acentuado entre 1960 y 1975. La balanza comercial fue superavitaria con un 0,8 % del PIB, mientras que la balanza de servicios registró un déficit promedio del 1,9 % del PIB.

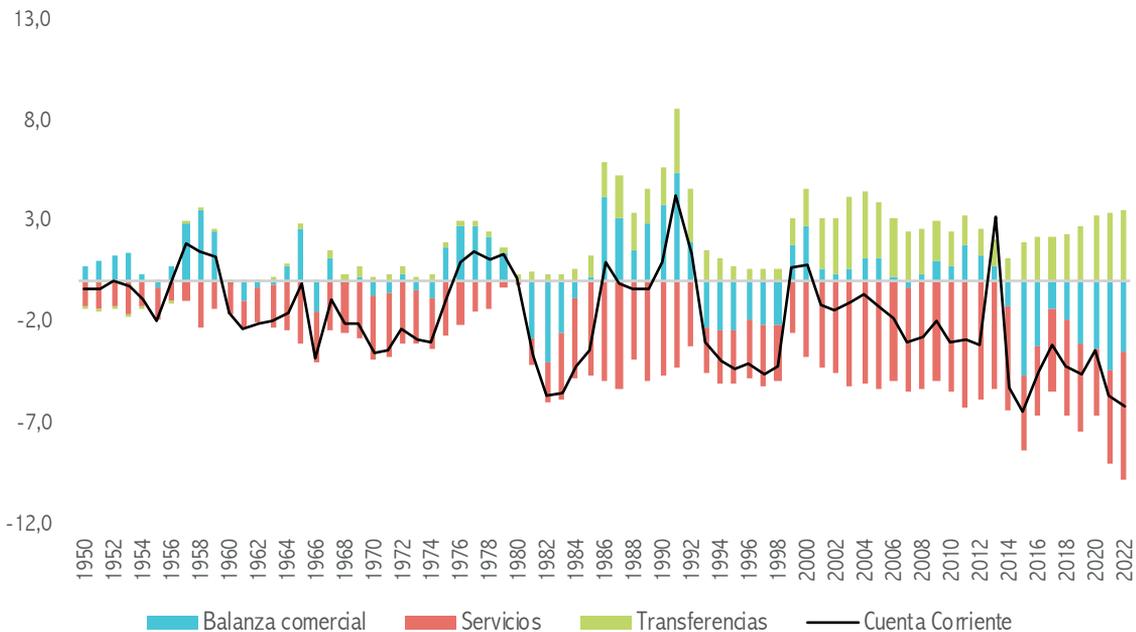


Desde los setenta, el modelo neoclásico, liderado por la Escuela Monetarista de Milton Friedman, empezó a influir en la economía mundial, promoviendo políticas monetarias para controlar la inflación y minimizar la intervención estatal.

Cabe señalar que durante la etapa de la IDE en Colombia se adoptó el control de cambios y de las importaciones, se fijó un sistema de cambios múltiple, se establecieron mayores aranceles como mecanismo de protección de la industria y se promovieron nuevas exportaciones como respuesta a la reducción de los precios del café a mediados de los años cincuenta (Ocampo y Romero, 2023).

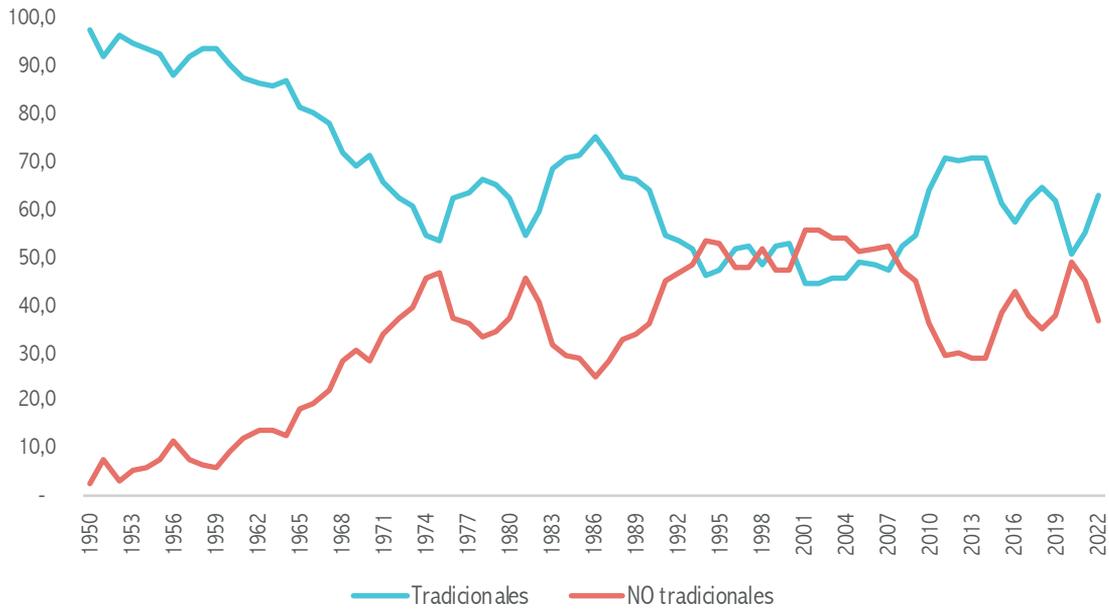
En contraste, el modelo neoliberal desde los años ochenta vio ciclos de déficit más pronunciados, con un déficit promedio anual del -2,4 % del PIB entre 1981 y 2022. Los déficits más altos se registraron entre 1981-1985 (-4,9 %), 1993-1998 (-4,0 %), y un pico en 2001-2022 (-6,2 % del PIB). En este período, la balanza comercial mostró déficits más marcados, especialmente entre 2015-2022 (-3,2 % del PIB), relacionados con los

GRÁFICO 4.
BALANZA DE LA CUENTA CORRIENTE Y SUS COMPONENTES
EN PORCENTAJE DEL PIB



Fuente. Dane, DNP y Banco de la República

GRÁFICO 5.
EXPORTACIONES TRADICIONALES Y NO TRADICIONALES
PARTICIPACIÓN EN PORCENTAJE



Fuente. DNP

ciclos de precios del petróleo y el sector minero. Además, la balanza de servicios tuvo déficits crecientes, con un promedio anual del -4,9 % del PIB entre 2001 y 2022.

Por otro lado. Las transferencias, principalmente remesas de trabajadores colombianos en el exterior, han sido una fuente significativa de divisas desde los años 2000 (Gráfico 4). Aunque benefician la economía, reflejan la falta de oportunidades laborales para estos trabajadores.

El aumento del déficit de la cuenta corriente en el modelo neoliberal ha aumentado la vulnerabilidad externa de Colombia, dependiendo más de exportaciones de materias primas (Gráfico 5) sujetas a la volatilidad de los precios internacionales y con baja demanda externa.

Las exportaciones de bienes tradicionales, lideradas por petróleo y carbón, han aumentado su participación del 59 % en 1992 (Gráfico 5) al 88 % en 2022. Las exportaciones no tradicionales, que repuntaron desde 2014, en su mayoría se basan en recursos naturales con baja respues-



ta a la demanda global, mientras que las exportaciones de alta tecnología solo representaron el 3,0 % de las exportaciones totales en 2019 (Ocampo y Romero, 2023).

Durante la etapa de la IDE, las importaciones de bienes de consumo disminuyeron debido a la producción nacional, mientras que las de insumos y bienes de capital aumentaron, reflejando el crecimiento industrial. En el periodo neoliberal (1980-2019), las importaciones de bienes de consumo crecieron, indicando desindustrialización, y las de insumos y bienes de capital tecnológicos también aumentaron.

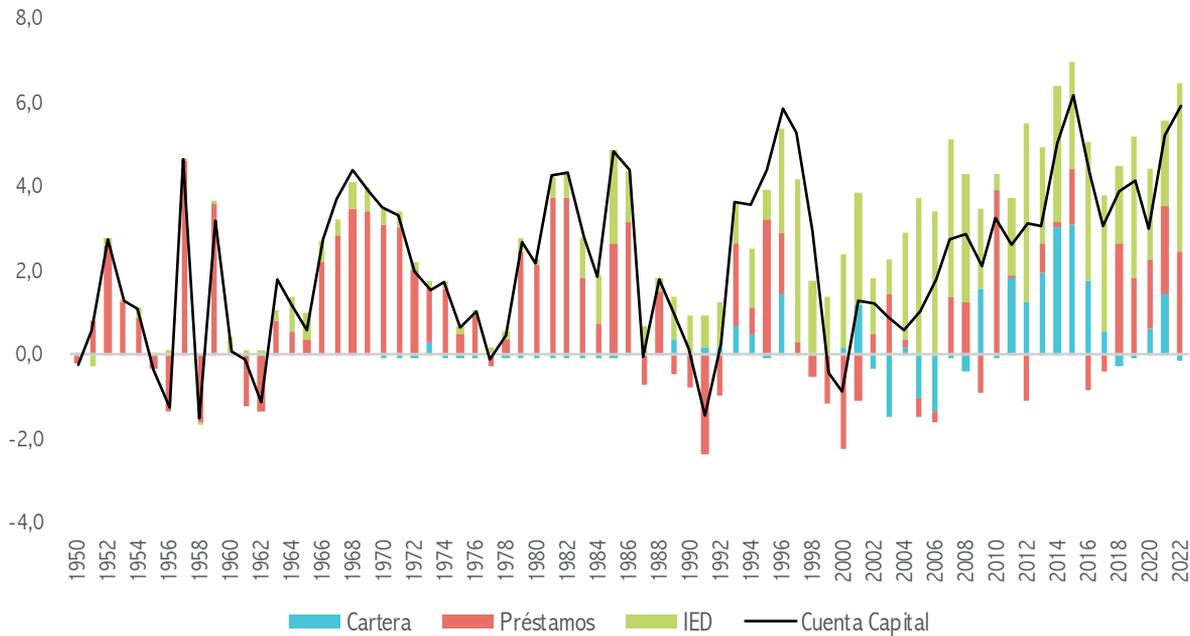
Esta estructura del comercio exterior limita el crecimiento económico de Colombia⁴, asociándose a incrementos de la deuda externa y

dependencia de flujos de capital e inversión extranjera, elevando la vulnerabilidad externa.

La cuenta de capital de la balanza de pagos estuvo ligada a los patrones de crecimiento desde 1950. Durante la IDE, los préstamos de la banca multilateral y bancos privados financiaron el proceso de industrialización. Los flujos netos de Inversión Extranjera Directa (IED) fueron significativos, pero menos que los préstamos.

Con la crisis de deuda externa en los 80, los flujos netos de capital tendieron a cero. Sin embargo, Colombia mantuvo flujos positivos de préstamos e IED, interrumpidos entre 1987 y principios de los 90, resultando en un saldo positivo de la cuenta corriente debido a la desaceleración económica global y local (Gráfico 6).

GRÁFICO 6.
CUENTA DE CAPITALES Y SU COMPOSICIÓN
EN PORCENTAJE DEL PIB



Fuente: DNP, Banco de la República, cálculo de los autores

4 Según Ocampo y Romero (2023) el crecimiento económico de Colombia (periodo 1909-2019) compatible con el equilibrio de la balanza comercial es del orden del 4,5 %. Los determinantes de este crecimiento restringido son la elasticidad ingreso de las exportaciones y la elasticidad ingreso de las importaciones. De acuerdo con Bértola y Ocampo (2013) la elasticidad ingreso de las exportaciones se redujo del 3,5 % en el periodo 1945-1980 al 2,6 % en el periodo 1980-2008, lo que refleja un aumento de la dependencia d materias primas. La elasticidad ingreso de las importaciones pasó en estos periodos del 2,3 % al 2,5 % en el periodo, lo que evidencia una mayor dependencia de las importaciones de bienes manufacturados con alto valor agregado y contenido tecnológico.



Cabe señalar que en este periodo los flujos netos de Inversión Extranjera Directa (IED) se constituyeron en otra fuente de ingresos de capital, aunque no fue tan significativa como la de los préstamos (Gráfico 6).

Con el cambio de patrón de crecimiento, ahora bajo el modelo promercado o neoliberal, se modificó el comportamiento y la composición de la cuenta de capital y el financiamiento externo. Con el proceso de apertura comercial y financiera implementado desde la primera mitad de la década de los noventa, la IED se elevó, orientándose a los sectores de petróleo, minas canteras, servicios financieros e industria.

La IED si bien fue una fuente de divisas y pudo tener transferencia de tecnología y conocimiento, provocó, particularmente en la primera de década de los 2000, un proceso de reprimarización, revaluación y dependencia, especialmente de las exportaciones de

» La Inversión Extranjera Directa fue una fuente de divisas pero provocó, particularmente en la primera década de los 2000, un proceso de reprimarización, revaluación y dependencia, especialmente de las exportaciones de petróleo y minero, que contribuyó a la desindustrialización.

petróleo y minero, que contribuyó a la desindustrialización, ya afectada por el desmonte de la IDE. Además, como se mostró antes, ha implicado una salida de capitales por utilidades e intereses de la inversión extranjera que ha contribuido significativamente al déficit de la cuenta corriente.

De otro lado, la inversión extranjera en cartera (activos financieros como títulos, acciones o bonos emitidos por entidades públicas y privadas) adquirió un rol importante en el dinamismo de la cuenta de capital, particularmente desde la década de los 2000 (Gráfico 6). No obstante, esta inversión les imprimió un carácter volátil y procíclico a los flujos de capital, lo que aumentó la vulnerabilidad externa de la economía colombiana, ya afectada por la dependencia de las exportaciones de materias primas, como se comentó atrás. La volatilidad de la inversión de cartera, derivada de la especulación

GRÁFICO 7.
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA Y PRIVADA
EN PORCENTAJE DEL PIB



Fuente: DNP, Banco de la República, cálculo de los autores.

en los precios de los activos financieros, es sensible a múltiples factores como los precios de los principales bienes de exportación, a los choques externos y a los diferenciales entre la tasa de interés interna y externa.

En este sentido la financiarización, o el predominio de las transacciones de activos financieros sobre las transacciones comerciales, facilitada por la liberalización de la balanza de pagos y los avances tecnológicos, a uno de los rasgos destacados de la evolución de la cuenta de capitales en la etapa promercado o neoliberal. En este contexto y con el esquema libre flotación de la tasa de cambio establecido desde finales de la década de los noventa, las variaciones de la moneda derivaron en marcadas etapas de revaluación o devaluación que afectaron la economía real y explican en parte la desindustrialización experimentada por la economía colombiana en la primera década de los dos mil o las marcadas fases de devaluación (2014-2015) que encarecieron las importaciones de insumos

o bienes de capital que afectaron la inversión y el crecimiento económico.

Con una balanza de cuenta corriente deficitaria la mayor parte del tiempo y con saldos negativos más amplios en la etapa neoliberal que en el periodo de la IDE, acompañado de un creciente proceso de financiarización, trajo como resultado un creciente nivel de la deuda externa (privada y pública). Esta deuda pasó del 12,5 % del PIB en 1950 al 16,0 % del PIB en 1980 (etapa de industrialización), mientras en el periodo neoliberal alcanzó el 53,1 % del PIB en 2022, superando los niveles de deuda pública y privada de la década de los noventa que precedieron y agudizaron la crisis en 1999. (Gráfico 7).

El incremento del saldo de la deuda externa que se presentó desde la primera década del 2000 plantea diversas dificultades para la economía colombiana, que denotan una mayor vulnerabilidad externa o riesgo de crisis de balanza de pagos. Una es la limitada capacidad de disponer de divisas para cubrir el servicio de la deuda ex-



terna, dada la dependencia de exportaciones de materias primas, con baja demanda mundial (o reducida elasticidad de ingreso de las exportaciones) e inestabilidad de precios internacionales, lo que configura en conjunto un riesgo de impago en el futuro. Adicionalmente, la deuda externa tiene asociado un riesgo de refinanciamiento, renovación de la deuda a más altas tasas de interés, y el riesgo de tasa de cambio, que es el aumento del saldo de la deuda y los pagos de intereses ante una devaluación.

» Bajo el modelo desarrollista-keynesiano, se priorizaba el pleno empleo sobre la inflación.

Políticas monetaria y cambiaria y la inflación entre 1950–2022

Durante los últimos 75 años, la política monetaria y cambiaria en Colombia ha estado vinculada a los modelos económicos implementados. Bajo el modelo desarrollista-keynesiano, se priorizaba el pleno empleo sobre la inflación, con una política monetaria discrecional y una política cambiaria basada en tipos de cambio fijos y controles cambiarios. En esta etapa (1950-1985), la política se centró en la acumulación de reservas internacionales debido a la volatilidad de los precios del café.

Desde la mitad del siglo XX, el país experimentó continuas crisis de balanza de pagos. Los años 50 mostraron una alta inestabilidad en la tasa de cambio real, con un promedio de variaciones del 7,6 %, el más alto del período. (Gráfico 8).

Con la reforma del Banco de la República en 1951 y la creación de la Junta Monetaria en 1963, el Banco obtuvo funciones de banca de fomento, que se mantuvieron hasta la Constitución de 1991, reforzando el intervencionismo estatal y apoyando la industrialización por sustitución de importaciones (Ocampo y otros, 2023).

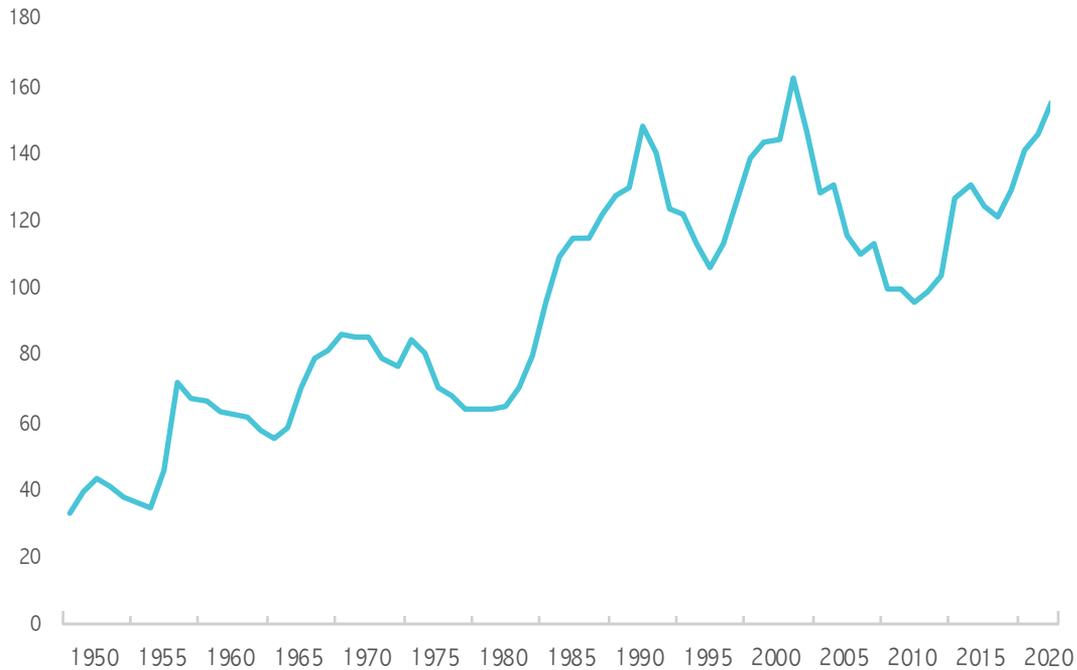
En la década de los sesenta hubo una escasez de divisas que obligó al Banco de la República a comprar moneda extranjera en el mercado cambiario, emitiendo pesos, lo que hizo acelerar la inflación alcanzando 20 % en 1964 (Gráfico 9).

CUADRO 3.
INFLACIÓN Y CAMBIOS EN EL ÍNDICE
DE TASA DE CAMBIO REAL
1950 – 2022, COLOMBIA

PERÍODO	INFLACIÓN	Var.% ITCR
1950 / 1959	8,9	7,6
1960 / 1969	10,3	2,2
1970 / 1979	19,6	-2,2
1980 / 1989	23,5	6,9
1990 / 1999	22,2	0,6
2000 / 2009	6,1	-0,7
2010 / 2022	3,9	1,7

Fuente: Banco de la República. Ensayos de Historia Económica (2023)

GRÁFICO 8.
INDICE DE LA TASA DE CAMBIO REAL (BASE 100 = 2010)



Fuente: Ocampo Gaviria, José Antonio y otros. (2023) Ensayos de historia económica. Cien años del Banco de la República. Edición: Leonardo Villar Gómez, Pilar Esguerra Umaña. Banco de la República

En materia cambiaria, continuó el deterioro del sector externo al inicio del Gobierno de Guillermo León Valencia en 1962 que se tradujo en otra devaluación que aceleró la inflación de 1963. En 1965, el Fondo Monetario Internacional (FMI) creó una tasa de cambio intermedia y desmontó los controles a las importaciones. Eso generó un incremento de las importaciones y se produjo una nueva caída del precio del café y la revaluación del tipo de cambio real, lo que generó una gran crisis externa que sería asumida por el Gobierno de Carlos Lleras Restrepo.

Este sería el gobierno más importante del modelo intervencionista, recordado por la reforma cambiaria de 1967 mediante la cual se implementaba un nuevo régimen cambiario de minidevaluaciones diarias *crawling-peg*, que reemplazaría al anterior sistema de fijación de tipos de cambio fijos, el cual se había puesto en marcha desde la década de los treinta.

El mecanismo de minidevaluaciones implicaba emisiones monetarias continuas e indexaciones de precios que afectaron la inflación, (incluyendo la creación de la Upac⁵) la cual se ubicaba en 8,4 % en 1967 y se elevó a 25,1 % en 1974 (Gráfico 9). En este período los choques externos y el sistema de tipos de cambios fijo eran la causa principal de los problemas inflacionarios.

Adicionalmente, los intentos por controlar la inflación mundial, producto de la subida de los precios del petróleo, generó un aumento de las tasas de interés a nivel global lo que más adelante se traduciría en la crisis de la deuda de América Latina (Ocampo y otros, 2023).

A partir del Gobierno de Julio César Turbay (1978–1982) se comenzó a vivir la transición hacia el modelo de apertura económica. Al comenzar los ochenta la economía colombiana se deteriora: aumentan el déficit cuenta

5 La Upac (Unidad de Poder Adquisitivo Constante) fue una medida que se puso en marcha en 1972, por medio del Decreto 667, y se eliminó en 1999. Se utilizó como una medida que hacía que los créditos hipotecarios para la compra de vivienda y las cuentas de ahorro ajustaran su valor en función del Índice de Precios al Consumidor (IPC).

corriente y el déficit fiscal y se incrementó la deuda pública. Las causas eran varias: la recesión mundial por el aumento de los precios del petróleo, el cierre de los mercados de capitales para Colombia y el fin de la bonanza cafetera. En ese entorno comienza la década de los ochenta que se caracterizará por la crisis de la deuda para América Latina. Colombia pudo soportar la crisis gracias al nivel de reservas internacionales con el que contaba y a los bajos niveles de endeudamiento frente a otros países latinoamericanos.

La llegada a los noventa fue testigo del ingreso de Colombia al modelo neoliberal (escuela monetarista y nueva macroeconomía clásica) con énfasis en el papel de la iniciativa privada y el libre mercado, limitando la acción del Estado a la provisión de bienes públicos. Se adoptaron reformas estructurales de carácter desregulatorio, reducción de aranceles a las importaciones y apertura a la inversión extranjera, entre otros.

De las reformas de la década de los noventa en el campo monetario y cambiario se destacan la autonomía del Banco de la República como autoridad monetaria, crediti-

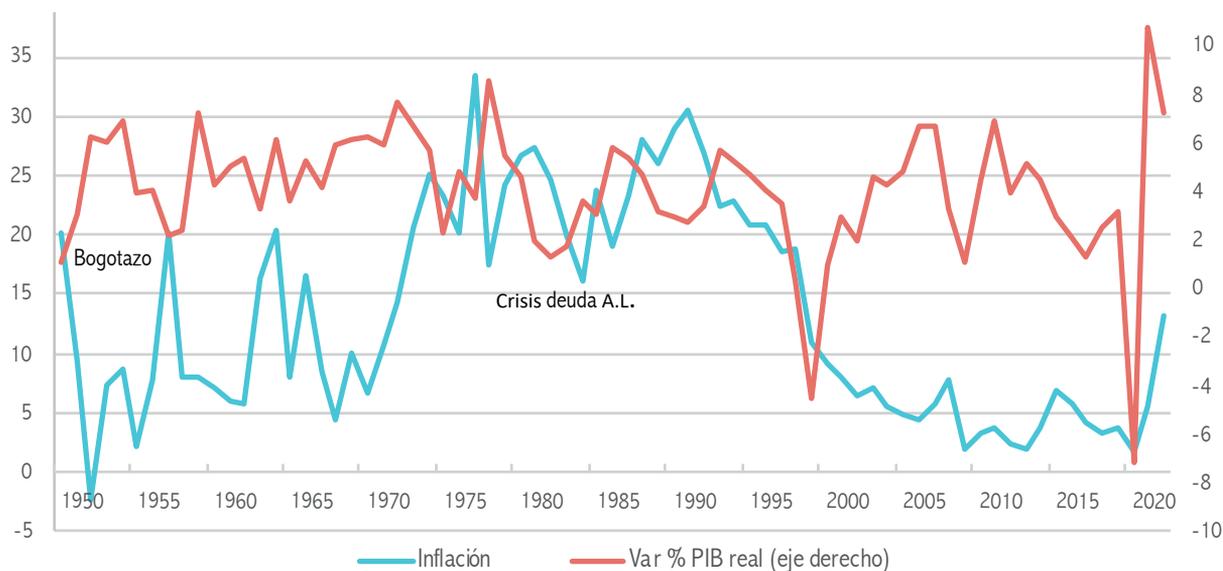
LA LLEGADA A LOS NOVENTA FUE TESTIGO DEL INGRESO DE COLOMBIA AL MODELO NEOLIBERAL (ESCUELA MONETARISTA Y NUEVA MACROECONOMÍA CLÁSICA) CON ÉNFASIS EN EL PAPEL DE LA INICIATIVA PRIVADA Y EL LIBRE MERCADO.

cia y cambiaria, el esquema de banca central independiente, la priorización de la inflación (rasgo monetarista), la regulación estricta de los créditos del Banco de la República al Gobierno, la reforma cambiaria hacia un tipo de cambio flexible incompleto con intervención de las autoridades y la eliminación de las restricciones cuantitativas a las importaciones.

Además, se produjo un incremento del tamaño del Estado producto de la constitución de 1991. De otra parte, los incrementos en las tasas de interés para reducir la inflación y frenar la demanda agregada incentivaron la entrada de capitales desde 1991 lo que exacerbó la inflación y produjo desajustes en las cuentas externas. También apreció la tasa de cambio y redujo las exportaciones. (Gráficos 9 y 10)

En 1991 comenzó la transición al sistema de tipos de cambio flexible, el cual se había impuesto a nivel mundial tras el rompimiento del Acuerdo de Bretton Woods. Desde 1994, se diseñó un sistema mixto denominado bandas cambiarias donde el precio del dólar fluctuaba entre un límite inferior y uno superior, de acuerdo con el movimiento de la oferta y de-

GRÁFICO 9.
INFLACIÓN Y CRECIMIENTO ECONÓMICO, COLOMBIA
(%)



Fuente: Ocampo Gaviria, José Antonio y otros. (2023) Ensayos de historia económica. Cien años del Banco de la República. Edición: Leonardo Villar Gómez, Pilar Esguerra Umaña. Banco de la República y Greco, Banco de la República

manda de divisas y la pendiente de la banda representaba la tasa de devaluación. Este sistema estuvo vigente hasta el 25 de septiembre de 1999, momento en el cual la Junta Directiva del Banco de la República decidió desmontar la banda cambiaria y adoptar un sistema de tasa de cambio flexible con intervención esporádica del Banco.

La inflación tuvo un punto de inflexión desde 1991 cuando se implementó la política monetarista y la independencia del banco central y desde 1999 se redujo a un dígito, con la puesta en marcha de la estrategia de inflación objetivo⁶. Desde la adopción del modelo neoliberal en Colombia el origen de la inflación quedó exclusivamente del lado de la demanda. En palabras de Milton Friedman “la inflación es siempre y en todo lugar un fenómeno monetario”. De acuerdo con el modelo neoclásico ortodoxo vigente

(nekeynesiano) los diferentes esquemas de política monetaria están relacionados, con los sistemas de fijación de los tipos de cambio. En el caso colombiano, el sistema de tasa de cambio flexible es compatible con el esquema de inflación objetivo y la tendencia del PIB a su nivel potencial.

Mientras el promedio de inflación en los ochenta había sido 23,5 %, en los noventa se comenzó a reducir (22,2 %) y en la primera década del siglo XXI se redujo a 6,1 % (Cuadro 3 y gráfico 9). Eso demuestra que las restricciones a la demanda mediante el incremento de las tasas de interés han logrado su cometido. Sin embargo, el modelo de inflación objetivo (IO) ha recibido críticas. Por ejemplo, Minsky aduce que el modelo de IO abandona el crecimiento económico como objetivo explícito de la política monetaria, lo que hace incrementar la volatilidad del producto y provocar

GRÁFICO 10.
CRECIMIENTO ECONÓMICO Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA, COLOMBIA
(%)



Fuente: Dane y banco de la República

⁶ La estrategia de Inflación Objetivo, o *Inflation Targeting*, es un esquema mediante el cual la autoridad monetaria establece y se compromete a alcanzar una meta de inflación, dentro de un rango y plazo definidos.



tasas de crecimiento más bajas (Barros-Campello, 2017). Algunos analistas han manejado la hipótesis de que el excesivo énfasis de la política monetaria por controlar la inflación ha ido acompañada de una caída del crecimiento económico. Los períodos de mayores tasas de intervención del BR coinciden con períodos de menor crecimiento económico como se observa en el gráfico 10.

En la primera década del siglo XXI, en los gobiernos de Álvaro Uribe (2002–2010) y Juan Manuel Santos (2010–2014), la tasa de cambio permaneció revaluada, lo que se le atribuye a la enfermedad holandesa: el exceso de inversión extranjera en el sector petrolero y los mejores precios internacionales provocaron una fuerte entrada de divisas, lo que bajó su valor (Gráfico 8). La inversión extranjera se concentró en el sector minero energético provocando la desindustrialización en el resto de sectores de la economía colombiana

Durante la crisis financiera internacional (2008–2009) el Banco de la República redujo las tasas de intervención para estimular el crédito y la demanda agregada y generar cre-

EN 2020 LA CRISIS SANITARIA REGISTRADA A NIVEL MUNDIAL IMPACTÓ EL CRECIMIENTO ECONÓMICO GLOBAL, AFECTANDO EL COMERCIO INTERNACIONAL Y LOCAL, EL MERCADO LABORAL Y LAS FINANZAS PÚBLICAS.

cimiento económico (Gráfico 10). Eso hizo que los efectos de la recesión mundial no se magnificaran en Colombia.

En 2020, la crisis sanitaria registrada a nivel mundial impactó el crecimiento económico global, afectando el comercio internacional y local, el mercado laboral y las finanzas públicas, lo que incrementó la percepción de riesgo y la volatilidad de los mercados financieros internacionales. Estos hechos desencadenaron fuertes depreciaciones de las monedas locales en los países en desarrollo y reducciones de la inflación durante la fase más aguda de la Pandemia.

Sin embargo, la reactivación de la demanda después de la crisis sanitaria tuvo una velocidad mayor que la recuperación de la oferta, lo que terminó generando una inflación de carácter permanente a nivel mundial desde fines de 2021, hecho por el cual los bancos centrales de la mayoría de los países tomaron la decisión de incrementar las tasas de política monetaria. Esto desembocó en una desaceleración económica global que se ha mantenido incluso hasta inicios de 2024.



Con un gasto público altamente inflexible, que se ajusta al ciclo económico principalmente a través del gasto en inversión, y con ingresos que fluctúan según la dinámica económica, los resultados del balance fiscal son intrínsecamente dependientes del comportamiento de la economía.

Finanzas públicas y modelos de crecimiento

La orientación de las finanzas públicas en Colombia desde 1950 hasta el 2022 presentó características sustancialmente diferentes, según los dos patrones de crecimiento que rigieron en este periodo, lo cual, como se sostiene en este artículo, está estrechamente relacionado con las visiones y los modelos que moldeaban la política económica en los países desarrollados y en Latinoamérica. Esto se materializó en diferentes políticas tributarias y tipos de orientación del gasto público, así como en diversas maneras de financiación del gobierno nacional y los gobiernos locales.

En el periodo que estuvo vigente la IDE, en el marco de las ideas keynesianas y estructuralistas descritas antes, las finanzas públicas del país se orientaron a subsidiar la oferta o la pro-

ducción industrial, así como de otros sectores protegidos, con tasas de cambio preferenciales y créditos a bajas tasa de interés. En esto último se contó con el apoyo del Banco de la República, que promovió diversos fondos dirigidos al sector industrial y al agrario.

El subsidio a la oferta se acompañó con aranceles, medidas no arancelarias y el control de importaciones, compras del gobierno a ciertos sectores y la intervención en precios como en el sector agrícola. Esta política incluyó el subsidio a la prestación de los servicios de salud y educación, los cuales se ofrecieron bajo un esquema de cobertura universal a precios más bajos o gratuitos (Giraldo, 2005).

Todo lo anterior se combinó con una tributación que se basó principalmente en el impuesto a la renta de las empresas y las personas naturales, lo cual se estableció con un carácter





progresivo en incluyó la doble tributación (dividendos y utilidades). Esta política se ajustó en cierta medida a las políticas tributarias establecidas a nivel global, particularmente en los países desarrollados, donde se fijaron altas tasas impositivas a las utilidades y los ingresos más elevados, lo que unido con acuerdos orientados a mejores salarios y beneficios, mediados por sindicatos fuertes, posibilitaron una significativa reducción de la desigualdad del ingreso y la riqueza en dichas economías.

Cabe señalar que este resultado no se alcanzó en la economía colombiana (y las economías latinoamericanas) porque pese al avance de la industria, continuó la dependencia de las exportaciones de materias primas e importaciones de insumos y bienes de capital, que no permitió resolver la fragmentación del mercado laboral, caracterizado por una elevada informalidad y desigualdad de ingresos, lo que se acentuó con la alta concentración de la tierra que ya se traía desde la colonia y la dinámica de la tenencia de la tierra en el siglo XIX.

Ahora bien, durante la etapa de industrialización se presentaron bajos déficits y

» Durante la etapa de industrialización el financiamiento público provino de fuentes externas como la banca multilateral, los bancos comerciales internacionales, mientras en el frente interno se originaba en la emisión de diversos bonos y el crédito directo del Banco de la República.

moderados superávits en términos del PIB en Colombia, lo que se tradujo en reducidas variaciones de la deuda del Gobierno Nacional Central (GNC) y la mantuvo relativamente estable, alrededor del 7,9 % del PIB (Barrera & otros, 2023). Esta relativa estabilidad de las finanzas del gobierno estuvo asociada a las altas de crecimiento económico, a las bajas, e incluso negativas tasas de interés reales de la deuda, y, en algunos años, a las revaluaciones que se presentaron.

El financiamiento público provino de fuentes externas como la banca multilateral, los bancos comerciales internacionales, mientras en el frente interno se originaba en la emisión de diversos bonos (algunos con carácter de inversión forzosa) y el crédito directo del Banco de la República.

Con el advenimiento del modelo neoliberal a nivel mundial, desde la década de los ochenta y vigente hasta hoy, las finanzas públicas de Latinoamérica y Colombia presentaron un cambio sustancial frente a la etapa de la IDE. El objetivo de la nueva política económica, apoyada por los principales organismos multilaterales (FMI, Banco Mundial,



A pesar de la adopción de políticas fiscales neoliberales, Colombia enfrenta desafíos en cuanto a la desigualdad y pobreza. La estructura tributaria actual no es progresiva y los niveles de pobreza siguen siendo altos.

BID, Ocde) fue la de reducir la excesiva intervención del Estado en la economía que se tenía en la era keynesiana y la IDE, brindar las condiciones para que el mercado opere libremente y asigne eficientemente los recursos, lo que permite establecer precios competitivos y alcanzar estados óptimos de bienestar⁷. Esta postura de política económica se sustentó con diversas escuelas de pensamiento económico, como ya se comentó arriba, y trajo consigo un conjunto de recomendaciones que se materializaron en el Consenso de Washington⁸.

Estas posturas argumentaron que el gasto público ejerce un efecto negativo en la inversión privada *crowding out*⁹ y no tiene impacto positivo en la demanda agregada y la producción (equivalencia ricardiana¹⁰). La recomendación, por lo tanto, es alcanzar superávit o equilibrios presupuestales. Esto permite además reducir la deuda en el tiempo y garantizar la sostenibilidad fiscal o la capacidad de pago de las obligaciones crediticias. Esto a su vez evolucionó hacia el diseño de reglas fiscales que indujeron a los gobiernos a cumplir metas de superávit primario y determinados niveles de deuda a PIB, como existe actualmente en el país, y se les dotó de un carácter flexible y transitorio para enfrentar los ciclos de la economía.

De acuerdo con lo anterior el papel del Estado ya no es el de liderar el desarrollo e incidir

en la estructura productiva, como en la IDE, sino el de regular y estimular la provisión de bienes por parte del mercado, lo que condujo a privatizar las empresas públicas que se habían constituido en el periodo anterior. Bajo el modelo neoliberal lo importante es constituir un marco institucional que genere un alto nivel de capital social o respeto y confianza en las reglas de juego¹¹, lo que permite la asignación eficiente de los recursos (Giraldo, 2018).

En cuanto a la tributación el modelo neoliberal planteó que debe tener las cualidades de *i)* neutralidad frente a la asignación eficiente del mercado, es decir no debe afectar las dediciones de inversión, consumo y ahorro de los agentes *ii)* simplicidad, con tarifa única, bases gravables amplias y pocas exenciones y *iii)* equidad, tanto horizontal como vertical, garantizando progresividad tributaria.

Para lograr esta tributación (óptima, según el modelo) se propició el desmonte de aranceles y la política cambiaria aplicada en la IDE, se otorgaron beneficios tributarios para atraer la inversión extranjera, y se impulsó el Impuesto al Valor Agregado (IVA), dado que era el impuesto que no distorsiona la asignación eficiente y no modifica los precios relativos de los bienes. En posiciones extremas de la postura neoliberal se recomendó la eliminación de los impuestos a las empresas ya que desestiman la inversión, aunque

7 El resultado es el equilibrio de los mercados y el óptimo Paretiano, donde no es posible mejorar el bienestar de un individuo sin desmejorar a otro individuo.

8 Las recomendaciones del Consenso contemplaban: disciplina fiscal, reordenar el gasto público, tributación óptima, liberalización del sistema financiero, liberalización comercial, libre flujo de capitales, incentivo a la inversión extranjera directa, flexibilización del mercado laboral, independencia del banco central, tasa de cambio competitiva y garantizar derechos de propiedad.

9 El gasto público reduce los fondos prestables o el ahorro de la economía y por esto aumenta la tasa de interés. Desestimulando la inversión

10 Esto debido a que los agentes anticipan un aumento futuro de los impuestos para compensar el gasto y corregir el déficit, lo que reduce el consumo y aumenta el ahorro presente anulando los efectos del gasto público sobre el crecimiento.

11 El desarrollo de estas ideas hace parte del enfoque de la Economía Neoinstitucional.



esto no se implementó y aún sigue siendo una fuente importante de ingresos del gobierno colombiano y de los países de la región.

En materia de gasto público, dado que los recursos son escasos, la política fue la de sustituir los subsidios a la oferta del anterior modelo, por subsidios a la demanda, donde se focaliza el gasto en los individuos más pobres para que estos accedan a los servicios básicos, los cuales pueden ser provistos por el sector privado a precios de mercado y bajo el esquema de seguros privados. En este sentido el gasto público en servicios de salud y educación pasó de tener un carácter universal y colectivo en la IDE a tener un carácter individual y focalizado en el periodo neoliberal (Giraldo, 2018).

En este contexto, el objetivo del gasto social no es alterar la distribución del ingreso fijada por el mercado, sino maximizar el ingreso de los más pobres y dotarlos de capacidades para elevar su productividad y permitir su inserción al mercado con mejores ingresos¹², lo que posibilita reducir la pobreza en el tiempo y de paso permite re-

» El objetivo del gasto social no es alterar la distribución del ingreso fijada por el mercado, sino maximizar el ingreso de los más pobres y dotarlos de capacidades para elevar su productividad y permitir su inserción al mercado con mejores ingresos.

ducir el gasto público, garantizando la sostenibilidad fiscal¹³.

Con respecto a la financiación del déficit fiscal, se recomendó, junto a la consecución del equilibrio o de superávit, la emisión de bonos internos y externos en los mercados de deuda, los préstamos de la banca multilateral, aunque limitados y condicionados a determinado tipo de gasto, y se prohibió la emisión directa de los bancos centrales para financiar a los gobiernos, ya que de acuerdo con el monetarismo, está asociado a la inflación.

Aunque no se aborda aquí una crítica a los argumentos teóricos que sustentan la política fiscal del neoliberalismo, cabe señalar, entre otros debates, que desde el punto de vista histórico, el liderazgo de los Estados ha sido determinante en los países desarrollados (Chang, Mazzucato), que la distribución del ingreso no obedece a parámetros técnicos como la productividad sino a relaciones de poder y que hay dificultades teóricas para demostrar que la asignación eficiente de los recursos por parte del mercado conduce a equilibrios óptimos.

¹² Estos argumentos se basan en Rawls y Sen. Una explicación más detallada se encuentra en Giraldo (2009).

¹³ Ibid

La política fiscal ha evolucionado para volverse más contracíclica

Como se comentó anteriormente, la orientación de la política fiscal también está influenciada por el modelo económico y las estrategias adoptadas. Durante el período analizado, la política fiscal en Colombia ha seguido principalmente dos líneas de tendencia. En sus inicios, se basó en el modelo keynesiano y estructuralista (Barrera & otros, 2023), que dentro de su estrategia de intervención promovió la expansión del gasto público mediante subsidios al sector privado y la construcción de infraestructura. Posteriormente, a partir de los años ochenta, se destaca una política de gasto con subsidios enfocados en la demanda, junto con una filosofía económica que aboga por una menor intervención estatal y una mayor orientación hacia el mercado.

Estos cambios de paradigma se reflejan en la dinámica y la estructura de los ingresos y gastos fiscales. Tanto los ingresos como los gastos han aumentado con el transcurso de los años, con los gastos multiplicándose por cinco, pasando de representar el 4,3 % del PIB en 1950 al 21,6 % en 2022. Mientras tanto, los

» Entre 1950 y mediados de los setenta, el gasto se centraba principalmente en el fomento para impulsar sectores como la industria, la agricultura y la construcción.

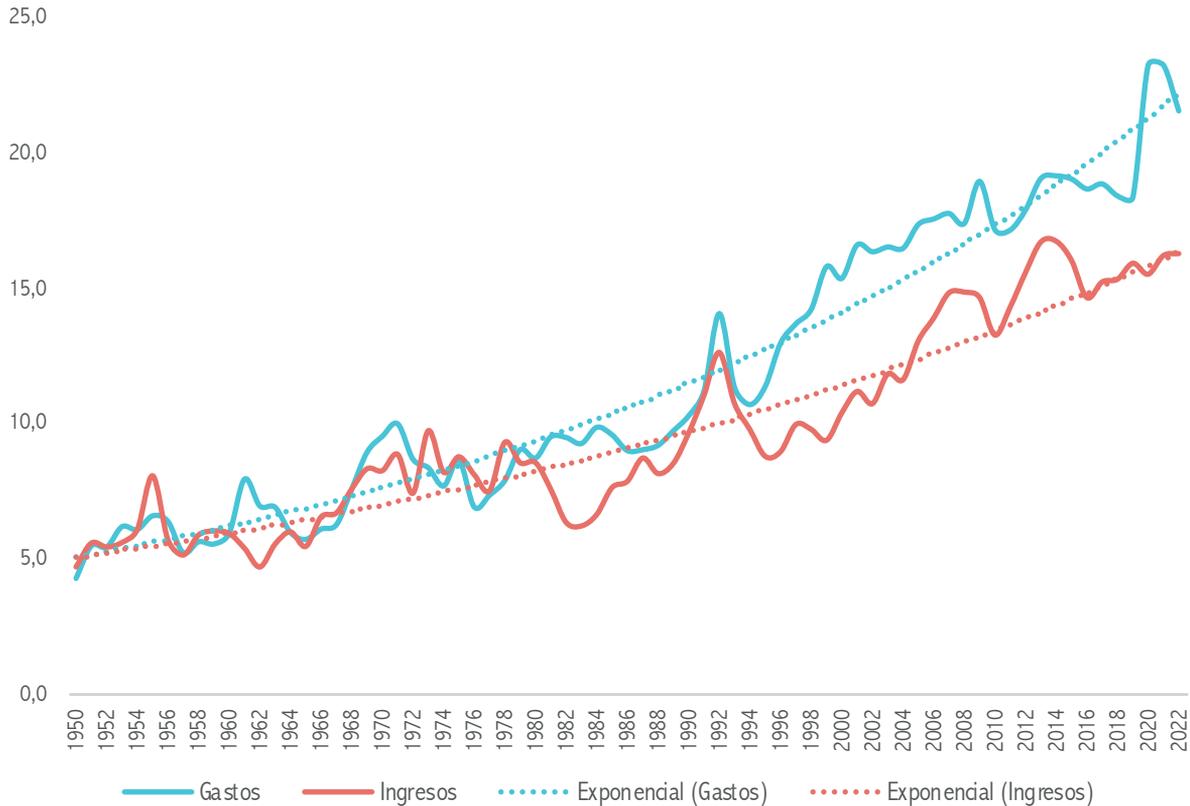
ingresos han experimentado un aumento menos pronunciado, pasando del 4,6 % del PIB al 16,3 % en el mismo período (Gráfico 11).

En los años cincuenta, los ingresos totales del Gobierno Nacional Central (GNC) se caracterizaban por la captación de sus principales rentas a través de impuestos directos, principalmente el impuesto a la renta de las sociedades y el impuesto al patrimonio, así como de impuestos indirectos, destacando los aranceles aduaneros, el impuesto al consumo y el IVA (a partir de 1963). Durante casi una década, entre 1955 y 1965, los impuestos directos se fortalecieron mientras que los indirectos perdieron peso, en parte debido a la reducción de los precios del café.

En las décadas posteriores, múltiples reformas tributarias alteraron la estructura tributaria a favor de los impuestos indirectos. Como resultado, los ingresos del gobierno en este período abandonaron la alta dependencia del comercio exterior y se adoptó un sistema más moderno en el que se combinaron impuestos directos e indirectos para lograr un mayor recaudo en proporción del PIB. Sin embargo, persistieron deficiencias en aspectos



GRÁFICA 11.
GOBIERNO NACIONAL CENTRAL: INGRESOS Y GASTOS (% PIB)
(1950 / 2022)



Fuente: DNP, MHCP

como los beneficios tributarios, la progresividad y la simplicidad del sistema, entre otros.

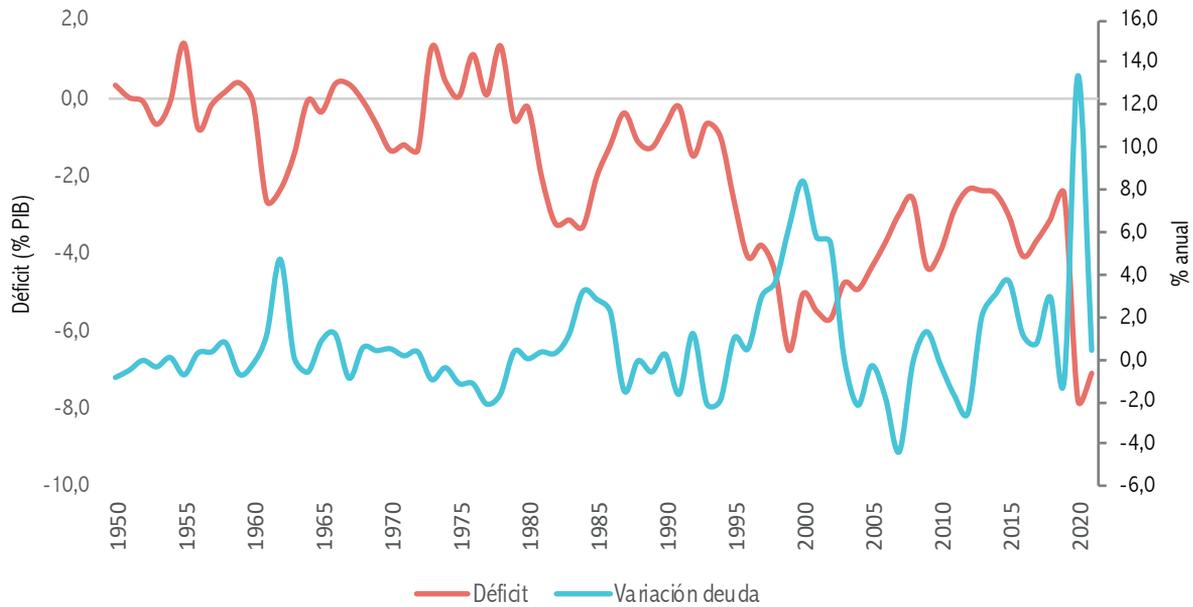
En cuanto al gasto, además del aumento de su peso en proporción al PIB, también se observaron cambios en su orientación. Entre 1950 y mediados de los setenta, el gasto se centraba principalmente en el fomento para impulsar sectores como la industria, la agricultura y la construcción. Posteriormente, y especialmente después de la Constitución de 1991, el gasto público se orientó más hacia subsidios a la demanda y aspectos sociales, aunque los problemas de pobreza no se hayan resuelto por completo.

De esta manera, con un gasto públicamente inflexible, que se ajusta al ciclo económico principalmente a través del gasto en inversión, y con ingresos que fluctúan especialmente según la dinámica económica, los resultados del balance fiscal son intrínsecamente dependientes del comportamiento de

la economía. En consecuencia, con algunas excepciones, debido a la brecha estructural entre los ingresos y los gastos, el Gobierno Nacional Central registró un resultado deficitario en sus finanzas durante este período (Gráfico 5).

Como se puede observar en el gráfico 5, la variación de la deuda ha mostrado una estrecha relación con el resultado fiscal, además de estar influenciada por los movimientos de las tasas de interés y la tasa de cambio. Cuando el déficit aumenta, la variación de la deuda también tiende a aumentar, y viceversa, cuando el déficit disminuye, la variación de la deuda es menor. Durante este período, se destacan algunos momentos significativos, como el aumento de la deuda en 1984 (3,2 %), resultado del mayor crédito externo destinado a financiar la inversión pública en infraestructura y en el sector minero energético. En el año 2000 (8,4 %), los efectos de la crisis mundial origi-

GRÁFICO 12.
GOBIERNO NACIONAL CENTRAL: DÉFICIT FISCAL Y VARIACIÓN DE LA DEUDA (% PIB)
(1950 / 2022)



Fuente: DNP, MHCP

nada en los países asiáticos se tradujeron en una caída de la economía colombiana y, por ende, en un aumento de la deuda. Asimismo, se observaron mayores variaciones de la deuda en 2009, destinadas a financiar los efectos de la caída de los precios del petróleo en las finanzas del Gobierno Nacional Central (GNC), y durante la pandemia en 2020.

Algunas conclusiones

Entre 1950 y 2022, Colombia ha experimentado dos modelos económicos principales: el estructuralista-keynesiano hasta los años ochenta y el neoliberal que continúa vigente.

El keynesianismo llegó a Colombia influenciado por Lauchlin Currie, Prebisch y la Cepal, impulsando la industrialización y sustitución de importaciones hasta 1980. Este modelo se basó en proteccionismo, control de importaciones, políticas tributarias directas y gasto público en sectores estratégicos.

Desde los setenta, el modelo neoclásico, liderado por la Escuela Monetarista de Milton Friedman, empezó a influir en la economía

DESDE LOS SETENTA, EL MODELO NEOCLÁSICO, LIDERADO POR LA ESCUELA MONETARISTA DE MILTON FRIEDMAN, EMPEZÓ A INFLUIR EN LA ECONOMÍA MUNDIAL.

mundial, promoviendo políticas monetarias para controlar la inflación y minimizar la intervención estatal.

El modelo neoliberal se estableció en Colombia a finales de los gobiernos de Virgilio Barco y Cesar Gaviria Trujillo, manteniéndose con variaciones hasta 2022. Este modelo se caracterizó por la liberalización del comercio, reducción del proteccionismo, impuestos indirectos como el IVA, y un enfoque en la financiación a través de bonos y préstamos multilaterales.

Los impactos de estos modelos en el crecimiento económico y la estructura productiva varían. Durante el período keynesiano, hubo un crecimiento industrial ligado a los ciclos del café, mientras que el modelo neoliberal impulsó el sector servicios, pero con desindustrialización, reduciendo la productividad y el crecimiento económico.

El sector externo también se vio influenciado por estos modelos. En la etapa keynesiana, los déficits de cuenta corriente fueron moderados y se basaron en préstamos

de la banca multilateral y bancos privados. En la fase neoliberal, los déficits aumentaron, con una balanza comercial deteriorada y mayor dependencia de exportaciones de materias primas, lo que elevó la vulnerabilidad externa.

En cuanto a la política monetaria, durante la IDE, el Banco de la República tenía un rol más amplio, apoyando el desarrollo económico. Con el neoliberalismo, se centró en controlar la inflación, limitando el financiamiento del déficit gubernamental.

En términos de finanzas públicas, con el neoliberalismo, el Estado perdió protagonis-

mo en el desarrollo económico, pasando a regular el mercado y a adoptar medidas de financiamiento como la emisión de bonos, mientras que se prohibió la emisión directa de dinero por parte del Banco de la República.

A pesar de la adopción de políticas fiscales neoliberales, Colombia enfrenta desafíos en cuanto a la desigualdad y pobreza. La estructura tributaria actual no es progresiva y los niveles de pobreza siguen siendo altos. Los déficits gubernamentales son más amplios e inestables, y la deuda externa ha aumentado, lo que incrementa la vulnerabilidad externa del país. **EC**

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aguilar, L. I. (1991) *Sustitución de importaciones y apertura económica. Análisis político*. Universidad Nacional de Colombia. No. 13, mayo a agosto de 1991.
- Barrera, C., Montoya, M., Gómez, M., & Radziunas, J. (2023). *Cien años de la política fiscal en Colombia (1923-2022)*. En Contraloría General de la República, 2023, 1923-2023 Pasado, presente y futuro. Bogotá.
- Bértola, L y Ocampo, J.A (2013). *El desarrollo económico de América Latina desde la Independencia*. Fondo de Cultura Económica
- Ocampo, J.A., compilador (2015), *Historia económica de Colombia*, Fondo de Cultura Económica, México.
- Giraldo, C. (2018). *Política Social Contemporánea. Un paradigma en crisis*. Universidad Nacional de Colombia.
- (2005). *Finanzas Públicas en América Latina: la economía Política*.
- Barros, E., Pateiro, C., Salcines, J., & Pateiro López, C. (2017) El esquema de objetivos de inflación: Evidencia para América Latina (1999-2015) *Estudios de Economía*, Vol. 44 - Nº 2. diciembre 2017.
- Brando, C. (2012). *"The Political Economy of Financing Development: Credit, Capital, and Industrialization; Colombia, 1940-1967"*; Ph.D. Dissertation, London School of Economics and Political Science, London.
- Cademartori, J. (2009) *La crítica de Keynes al neoliberalismo*. Agencia Latinoamericana de Información. América Latina en Movimiento. Ecuador 1991.
- Caballero, C., & Urrutia, M. (2005) *"Las crisis financieras del siglo XX"*, Coyuntura Económica, Fedesarrollo, septiembre 2005.
- Cepal (1957). *El desarrollo económico de Colombia*, Bogotá.
- Jaramillo, J., Meisel, A., & Ramírez M. T. (2016) *La Gran Depresión en Colombia: Un estímulo a la industrialización, 1930-1953. Cuadernos de Historia Económica y Empresarial Banco de la República*. Colombia No. 39, enero 2016.
- Mayor, A., & Zambrano, C. (2017) *La influencia del manual en el pensamiento económico colombiano durante el siglo XX. Apuntes Cenes: Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Escuela de Economía Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia*. Vol. 36, No. 63, enero - junio 2017.
- Noyola, J. (1956) *La evolución del pensamiento económico en el último cuarto del siglo y su influencia en la América Latina"*. *Investigación Económica* Vol. XVI No. 3.
- López, A. (1961) *Reflexiones sobre la Operación Colombia, Revista la Nueva Economía*, agosto 1961, No. 516. Bogotá, Colombia.
- Ocampo, J. A. y otros. (2023) *Ensayos de historia económica. Cien años del Banco de la República*. Edición: Leonardo Villar Gómez, Pilar Esguerra Umaña. Banco de la República.
- Ocampo, J. A. y Romero, C. A. (2023) *Crecimiento económico colombiano y sus efectos sobre el desarrollo social y regional, 1905-2019*. Banco de la República de Colombia.
- Palacios, M. (2009). *El café en Colombia, 1850-1970, Una historia económica, social y política*, México: El Colegio de México.
- Pérez, A. M. (2018) *Pensando el futuro: la planeación en Colombia entre 1950 y 1970*. Tesis de Grado Presentada como requisito para optar al título de Historiador en la Escuela de Ciencias Humanas. Programa Historia. Universidad Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario. Bogotá, Colombia.
- Rosas, L. E. (1997) *Un economista brillante y original*. Artículo de prensa *Diario Portafolio*, Bogotá. Colombia. Julio 21 de 1997.
- Villamizar, J. C. (2012) *La influencia de la Cepal en Colombia 1948-1970 Tesis de grado para optar al título de Doctor en Historia* Universidad Nacional de Colombia. Facultad, Departamento de Historia Bogotá, Colombia.



110

CASO DE ESTUDIO:

CASO DE ESTUDIO

USO DE TECNOLOGÍAS MODERNAS PARA CONTROLAR LA EJECUCIÓN DE RECURSOS PÚBLICOS EN EL CONTEXTO DE LA SOCIEDAD 5.0

111



Abstract: En una sociedad más conectada, los ciudadanos exigen una mayor transparencia, eficiencia y capacidad de respuesta por parte de las organizaciones públicas, las cuales necesitan ofrecer servicios públicos digitales innovadores a través del desarrollo de capacidades técnicas, organizacionales y políticas dentro de los procesos de transformación digital. Este artículo aborda la creación de la Dirección de Información, Análisis y Reacción Inmediata (DIARI) de la Contraloría General de la República (CGR) de Colombia, en el contexto de la Sociedad 5.0, donde se utilizan tecnologías modernas como la inteligencia artificial, el aprendizaje automático y el big data, entre otras, en beneficio de la sociedad. Se proporciona una introducción al control fiscal en Colombia, junto con el contexto del marco normativo que moderniza el control de la ejecución de los recursos públicos. El Decreto Ley 403 de 2020 establece que el propósito del control fiscal concurrente y preventivo es la defensa y protección del patrimonio público mediante el monitoreo continuo de los ciclos, uso, ejecución, contratación e impacto de los bienes, fondos o recursos públicos. Luego se presenta la creación de la DIARI de la CGR como un estudio de caso, incluyendo las diversas tecnologías modernas utilizadas dentro de la Unidad. Se presentan los resultados obtenidos en los últimos cuatro años, junto con una discusión sobre cómo este estudio de caso representa un avance significativo en el control fiscal en el contexto de una sociedad cada vez más exigente y tecnológicamente conectada. Al utilizar tecnologías avanzadas como la inteligencia artificial, el aprendizaje automático y la computación en la nube, la DIARI puede monitorear continuamente el uso, la ejecución, la contratación y el impacto de los bienes, fondos y recursos públicos.



Autores:

- Juan C. Zuluaga
- Rosse M. Villamil
- Mónica Sánchez
- Luisa F. Escamilla
- Liliana Jaramillo

Palabras clave:

Transformación digital; Gobierno inteligente; Gasto público; Control fiscal; Políticas fiscales; Sociedad 5.0



1. CONTEXTO

En 2015, 193 estados miembros de las Naciones Unidas, bajo el tema “transformar nuestro planeta”, adoptaron los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (Sadik et al. 2024). La Agenda 2030 tiene como objetivo acabar con la pobreza, proteger el planeta y asegurar la prosperidad y la paz para todos los seres humanos (Osorio et al. 2024). Los objetivos invitan y desafían a los responsables de la formulación de políticas y a los gobiernos a utilizarlos como directrices para una planificación estratégica integrada y localizada en diversos escenarios (Martins et al. 2023), alejándose de escenarios de rigidez burocrática y legislativa (Alexandrova and Rapanotti 2019) e incorporando las diversas dimensiones: personas, planeta, prosperidad (Dzhunushalieva and Teuber 2024). En este sentido, el papel de las entidades del sector público en el avance de la agenda de sostenibilidad en los países en desarrollo es crucial (Erin et al. 2024), especialmente en la consecución del ODS 16, que se centra específicamente en lograr la paz, la justicia y las instituciones sólidas; medido por 12 metas y 24 indicadores (Milton and Alhamawi 2024). Esto se traduce en la incorporación de criterios de la Industria 4.0 y la emergencia de un nuevo escenario caracterizado por soluciones centradas en el ser humano, la resiliencia y la sostenibilidad social, denominado Industria (o Sociedad) 5.0 (Piccarozzi et al. 2024). Este análisis se basa en la suposición de que la Industria 4.0 se centra menos en los principios originales de justicia social y más en la digitalización y las tecnologías impulsadas por la inteligencia artificial para aumentar la eficiencia y la flexibilidad (Xu et al. 2021), asegurando que el rápido avance de estas tecnologías aumente las posibilidades de aplicación en las funciones sustantivas del gobierno (Ahn and Chen 2022).

Los ciudadanos exigen constantemente una mayor transparencia, eficiencia y capacidad de respuesta de las organizaciones públicas (Lynn et al. 2022), ya que proporcionar servicios públicos digitales innovadores requiere desarrollar capacidades técnicas, organizacionales y políticas dentro de las organizaciones gubernamentales (Bertot et al. 2016). La implementación de la IA y otras tecnologías de vanguardia en el sector público, especialmente en los países en desarrollo, implica superar una serie de desafíos que incluyen, entre otros, la falta de recursos calificados capaces de desarrollar aplicaciones confiables, la ausencia o insuficiencia regulatoria, la falta de confianza ciudadana y las escasas inversiones en la transformación digital (TD) (Taoufik and Azmani 2022). Las tecnologías digitales están transformando la prestación de servicios públicos al impactar las interacciones entre los gobiernos, los proveedores de tecnología y los ciudadanos (Gong and Yang 2024). Para la mayoría de las administraciones públicas, los sistemas de TD

se desarrollan con el tiempo de manera no secuencial y dentro del marco de las políticas públicas (Irani et al. 2023). Sin embargo, la TD corporativa ha reducido significativamente la evasión fiscal (Chen et al. 2024), y para aprovechar exitosamente su potencial, es importante que las organizaciones desarrollen estrategias de implementación. Esto debe incluir la revisión y modernización de los datos organizacionales existentes, la gobernanza y la infraestructura analítica, abordar la brecha de habilidades en inteligencia artificial (IA) y ciencia de datos, desarrollar asociaciones colaborativas estratégicas y utilizar las mejores prácticas en IA (Fisher and Rosella 2022). El resultado de los esfuerzos de TD se enfoca, entre otras cosas, en satisfacer las necesidades de los usuarios y en nuevas formas de prestación de servicios (Mergel et al. 2019). La transformación digital no solo debe llevar a mejoras internas en operaciones y gestión, sino también debe tener como objetivo transformar la vida de los interesados (Cordery et al. 2023) y convertirse en el elemento clave para cambiar las necesidades comerciales y de mercado en todo el mundo (Goloshchapova et al. 2023).

El intercambio de datos e información se ha convertido en una necesidad en la era tecnológica actual (Kumar et al. 2022). Esto coincide con la creencia de que la Cuarta Revolución Industrial traerá cambios sin precedentes en la forma en que vivimos, trabajamos y nos conectamos (Murinde et al. 2022). El cambio tecnológico está presente en todas partes, desde las economías más avanzadas hasta las menos desarrolladas, y representa una fuente de profunda incertidumbre para la formulación de políticas en un mundo ya incierto (Poloz 2021). La automatización ha evolucionado a un ritmo cada vez más rápido, particularmente en las últimas décadas, y hoy tiene el potencial de ser mucho más que una mera herramienta para el control de procesos (Barateiro et al. 2020). El uso de herramientas y controles tecnológicos, como la facturación electrónica y la automatización de procesos organizacionales (Gaviria et al. 2022), indica que la innovación tecnológica impacta positivamente a los gobiernos al mejorar los niveles de ganancias de las empresas y aumentar los ingresos fiscales y no fiscales de los gobiernos (Li and Li 2024). Esto se refleja en el hecho de que las finanzas públicas y la tributación han llevado a la adopción y el uso de tecnologías digitales de próxima generación, como el 5G y el big data, convirtiéndose en la principal tendencia en el crecimiento global (Lv and Wu 2024). Esto indica un cambio de paradigma crítico que transforma el status quo al construir relaciones a través de las fronteras, competir en los mercados y asegurar beneficios económicos (Olomu et al. 2023). De manera similar, ha habido un creciente interés en mejorar la calidad de los servicios públicos, desarrollar la capacidad administrativa a través de la adopción de po-



La implementación de la IA y otras tecnologías de vanguardia en el sector público, especialmente en los países en desarrollo, implica superar una serie de desafíos que incluyen, entre otros, la falta de recursos calificados capaces de desarrollar aplicaciones confiables, la ausencia o insuficiencia regulatoria, la falta de confianza ciudadana y las escasas inversiones en la transformación digital (TD) (Taoufik and Azmani 2022).

líticas neoliberales basadas en la innovación tecnológica (Cinar et al. 2024), y capturar el mercado global y la cadena de valor desarrollando industrias de alta tecnología y la revolución científico-tecnológica (Lin and Zhou 2021).

Nuevos modelos de negocio e inversión respaldados por tecnología financiera e inteligencia artificial pueden contribuir al impulso regulatorio para una mayor coherencia y transparencia en los informes corporativos, auditorías e investigaciones (Macpherson et al. 2021). Como mencionan Zhang (2020), el uso de dichas tecnologías puede aumentar la eficiencia administrativa, y su incorporación se ha convertido en un nuevo motor de crecimiento económico (Zekos 2021), ayudando a proporcionar datos de rendimiento (Zhang 2024) y abordando efectivamente la complejidad y la escasez para mantener a las organizaciones actualizadas con los cambios, mitigar riesgos y crear valor (Valle-Cruz et al. 2022).

La inteligencia artificial puede definirse como la traducción de los procesos de pensamiento humano en lenguaje informático para desarrollar software dentro del marco de una aplicación (Estrada et al. 2023). Por ejemplo, la Agencia Noruega de Gestión Financiera utiliza la IA para ayudar a los clientes a registrar correctamente las facturas, evitando la necesidad de gastar tiempo y recursos en facturas incorrectas (van Noordt and Misuraca 2022). Esto demuestra que la IA puede mejorar la formulación de políticas y la prestación de servicios públicos, y fortalecer la gestión interna (Maragno et al. 2023). Algunas estimaciones sugieren que el 80 % de los especialistas confían en que las plataformas basadas en IA pueden reducir el fraude (Sood et al. 2023). Otro caso fue propuesto por la policía checa, donde el procesamiento de datos permite predecir situaciones peligrosas, identificar patrones ocultos y mejorar las tendencias delictivas (Dubravova



El objetivo principal de la incorporación de la IA dentro de las administraciones públicas es tomar decisiones justificadas (basadas en datos) que proporcionen la mejor solución para cada problema (Yigitcanlar et al. 2022).

et al. 2024). En Indonesia, por ejemplo, el beneficio de aplicar IA en la modernización del sistema de administración tributaria está relacionado con el cumplimiento de la ley, involucrando a la IA en auditorías para monitorear a los contribuyentes (Saragih et al. 2022). Así, las técnicas de aprendizaje automático han demostrado ser muy eficientes para identificar casos de gasto público indebido (Lyra et al. 2022).

Aunque la IA ofrece numerosos beneficios, también existen muchos desafíos relacionados con los datos, el desarrollo de modelos, la integración del conocimiento y las preocupaciones éticas (Vekaria and Sinha 2024). En el panorama tecnológico actual, preservar la confidencialidad de la información y los procesos administrativos internos es un obstáculo significativo para su incorporación formal en las administraciones públicas (Cantens 2024). Por esta razón, el camino desde la idea hasta la producción de la IA en el sector público presenta muchos desafíos, lo que a menudo lleva a que los proyectos se detengan o terminen temporalmente (Westbye et al. 2024). Las entidades públicas están llamadas a identificar las necesidades reales para la incorporación de sistemas de IA, enfocándose en las causas estructurales del problema en lugar de los aspectos del problema para los que se pueden recopilar y analizar datos (Hickok 2022). Esto implica involucrar a las partes interesadas, quienes deberían tener el derecho de ver los datos de transacciones en tiempo real para la toma de decisiones (Moll and Yigitbasioglu 2019), ya que las innovaciones en la IA proporcionan una técnica de análisis de datos más inteligente, rápida, intuitiva y estructurada, similar al cerebro humano (Sun and Sales 2018). La incorporación de la IA dentro de las administraciones públicas es una “revolución intelectual,” reflejando cómo la mecanización dentro de las fábricas caracterizó la “revolución industrial” de los siglos XIX y XX (Cantens 2024). Su objetivo principal es tomar decisiones justificadas (basadas en datos) que proporcionen la mejor solución para cada problema (Yigitcanlar et al. 2022).

Con la introducción de tecnologías digitales en las organizaciones de administración pública, se han imple-

mentado soluciones para reducir el tiempo y los costos financieros de la prestación de servicios (Vilkaite-Vaitone and Povilaitiene 2022), lo que ha llevado a la estructuración de modelos de gobernanza impulsados por políticas públicas (Chung and Kim 2019). Esta incorporación tiene un efecto directo en la eficiencia gubernamental (y la eficiencia del gasto público) y un efecto indirecto a través de su papel en la promoción de mejores políticas fiscales (Montes et al. 2019). Los gobiernos de todo el mundo dependen cada vez más de las medidas fiscales como instrumentos políticos cruciales en respuesta a los crecientes problemas ambientales y la necesidad apremiante de desarrollo sostenible (Sun et al. 2024). Desde una perspectiva de justicia social, el gasto fiscal sirve para redistribuir recursos, mejorando así la pobreza y reduciendo las desigualdades (Erum et al. 2024).

En general, en un entorno económico cada vez más complejo, los responsables de la formulación de políticas enfrentan demandas que incluyen, entre otras, el diseño coordinado de políticas orientadas a objetivos sociales (Lafuente and Abad 2021), y estas normas generalmente tienen como objetivo garantizar una política fiscal sólida y la sostenibilidad de la deuda (Gootjes and de Haan 2022). Por ejemplo, en los municipios colombianos, la brecha fiscal afecta más a las jurisdicciones menos desarrolladas, lo que implica que a largo plazo, las desigualdades estructurales en las poblaciones y las ineficiencias económicas a través de la migración inducida fiscalmente persistirían (Bonet-Morón and Ayala-García 2020). Promover el multiculturalismo y la digitalización puede enriquecer el capital social, como nuevas oportunidades educativas y laborales, o iniciativas periódicas de inclusión social (Assumma et al. 2024). Mediante el uso de herramientas, métodos y medidas de gestión del rendimiento, los gobiernos locales pueden mejorar la eficiencia, optimizar la estructura, fortalecer las capacidades de coordinación fiscal, mejorar la asignación de recursos y aliviar las contradicciones entre los ingresos y gastos fiscales locales (Jiang and Chi 2024).

Este artículo realiza una contribución significativa al examinar el establecimiento y evolución de la Dirección

de Información, Análisis y Reacción Inmediata (DIARI) dentro de la Contraloría General de la República (CGR) de Colombia, en medio del contexto de una sociedad en transformación digital. Al integrar tecnologías avanzadas como inteligencia artificial, aprendizaje automático, big data y computación en la nube, la DIARI ejemplifica cómo las herramientas digitales modernas pueden mejorar el control fiscal y la prestación de servicios públicos. El estudio de caso de la DIARI no solo muestra resultados tangibles en términos de transparencia y eficiencia, sino que también subraya su papel en la implementación de medidas proactivas y preventivas para proteger los recursos públicos. Además, este estudio ilumina los avances regulatorios y las capacidades organizativas necesarias para una implementación efectiva, proporcionando así conocimientos aplicables a otros contextos que buscan modernizar la supervisión y gobernanza del sector público en un mundo cada vez más interconectado.

2. MARCO HISTÓRICO: CONTROL FISCAL EN COLOMBIA

Para presentar claramente la importancia del modelo mencionado, es pertinente proporcionar un breve contexto histórico de la supervisión y vigilancia fiscal en Colombia, en relación con la gestión de los recursos públicos.

Sus orígenes se remontan a la declaración de los derechos del hombre y del ciudadano, de la cual se desprende que el pueblo tiene derecho a establecer contribuciones y conocer su destino. En la declaración de derechos humanos, se pueden leer las facultades que, como miembros y participantes de la sociedad, merecen conocer sobre la inversión de los recursos estatales correspondientes. Es destacable que los principios fundamentales de esta declaración fueron la libertad y la igualdad, que allanaron el camino para un conjunto de derechos basados en el bien común.

En Colombia, el control fiscal se remonta al año 1604, período en el cual se menciona el Tribunal de Cuentas de Santa Fe de Bogotá. El ejercicio del control fiscal desde el inicio de la república se ha caracterizado por dos grandes tendencias o líneas: la colegiada, liderada por tribunales, y la personal, influenciada por el gobierno estadounidense y materializada con la Misión Kemmerer, que fue una oficina de auditoría unipersonal que realizaba revisiones continuas y detalladas de operaciones (1923). La entidad de control superior propuesta consistía en un departamento para reemplazar el Tribunal de Cuentas, ya que las acciones del tribunal se retrasaban en todas las actividades que realizaba.

Desde la reforma constitucional de 1945, la Contraloría General dejó de ser un departamento técnico para auditorías contables y se transformó en un órgano de supervisión de los recursos públicos.

En 1968, durante la presidencia de Carlos Lleras Restrepo, se presentó un proyecto de reforma constitucional que incluyó varias modificaciones a la Contraloría General. Estas fueron aprobadas, estableciendo principios para supervisar la gestión fiscal y administrativa, incluidas las entidades descentralizadas. También se realizaron reformas en cuanto a los requisitos para ser Contralor, añadiendo una función relacionada con el registro de la deuda pública del Estado.

En 1976, bajo el gobierno de Alfonso López Michelsen, se promulgaron reformas basadas en la Ley 20 de 1975 (Congreso de Colombia 1975), estableciendo el control previo y perceptual como etapas fundamentales en la vigilancia de los recursos públicos, centrando su actividad en análisis financieros y legales.

Con la reforma constitucional de 1991 (Asamblea Nacional Constituyente 1991), varios proyectos identificaron el ejercicio del control fiscal previamente realizado por el organismo de control (control previo y perceptual), indicando que se lograría un control efectivo con buenos resultados a través de un control posterior y selectivo. Esto limitó la interferencia del organismo de control en las decisiones de los sujetos auditados. También se identificó la creación de la figura del auditor, encargado de supervisar la gestión del representante del organismo de control superior.

La Ley 42 de 1993 (Congreso de la República 1993) desarrolló el ejercicio de control posterior y selectivo determinado en la reforma constitucional de 1991.

En 1994, con la expedición de la Ley 134 de ese año (Congreso de la República 1994), se promulgaron normativas sobre mecanismos de participación ciudadana, permitiendo a los ciudadanos participar por primera vez en ejercicios de control fiscal. Posteriormente, se estableció el deber de las entidades y administraciones públicas de facilitar y permitir el control social ciudadano (órganos de vigilancia ciudadana, artículos 34 y 35 de la Ley 489 de 1998).

Dado el precedente de participar en el desarrollo de proyectos de gran envergadura propuestos por el gobierno nacional a través de sus entidades, se determinó presentar una modificación a las facultades establecidas en los artículos 267 y 268 de nuestra Constitución, estrictamente para ejercer control concurrente y preventivo sobre el desarrollo de diversos proyectos e inversiones que involucran recursos públicos.

Una vez concluidos los debates previstos para este tipo de modificación constitucional, el Congreso aprobó a través de un acto legislativo, modificaciones a los artículos mencionados incorporando medidas de control concurrente y preventivo. Se reafirmó que dicho ejercicio no se consideraría bajo ninguna circunstancia como coadministración (Congreso de la República 2019).

Finalmente, cabe destacar que el nuevo modelo de control preventivo y concomitante enfrentó muchas controversias. Este cambio fue objeto de una revisión de conformidad constitucional, que fue declarada constitucional mediante la Sentencia C-140 de la Corte Constitucional. La Corte consideró que el Acto Legislativo 04 de 2019 no sustituyó la Constitución política, ya que no afectó el principio de separación de poderes.

3. MODERNIZACIÓN DEL CONTROL FISCAL: MARCO LEGAL

El plan estratégico desarrollado por Contraloría General de la República (2011) propuso establecer un nuevo modelo integral de control fiscal que incorpora una mayor coordinación intersectorial, un examen exhaustivo de las políticas públicas y los proyectos de inversión. Se buscaba promover la participación ciudadana en el control fiscal mediante la implementación de un sistema integral de atención al ciudadano y la participación de organizaciones en ejercicios de control fiscal participativo.

Durante el período 2010-2014, como parte de la planificación y desarrollo de proyectos estratégicos para el país, el Gobierno comprometió 12 billones de pesos (aproximadamente 6 mil millones de USD) en términos futuros, invertidos en todas las regiones en infraestructura, convirtiéndolo en uno de los sectores con mayores recursos estatales. Además, durante este período, el sistema de seguridad social en salud estaba en crisis, exigiendo la implementación de nuevas herramientas e instrumentos de evaluación de la información como resultado de la vigilancia asignada a este sector.

De manera similar, para cumplir con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo, el gobierno transfirió una gran cantidad de recursos del Fondo Nacional de Gestión del Riesgo de Desastres para asistir a la población afectada por el fenómeno climático La

Niña 2010-2011 en sus fases de atención, rehabilitación y construcción. Por lo tanto, la Contraloría General de la República, a través de la Resolución 6275 de 2011 (Contraloría General de la República 2011), activó una estrategia especial de seguimiento de los recursos destinados a atender esta emergencia. Esto se llevó a cabo a través de la Contraloría Delegada para la Participación Ciudadana, coordinada con Contralorías Delegadas para la Vigilancia Fiscal, con el objetivo de enfocar acciones en fortalecer el control social sobre la gestión pública, particularmente en incidentes reportados por ciudadanos que involucraban grandes cantidades de recursos y de impacto nacional.

Como resultado de la decisión de la entidad de control, los logros fueron exitosos en términos de oportunidad y efectividad en los ejercicios de vigilancia y control fiscal, lo que llevó a la decisión de aplicar este instrumento a

otros asuntos de interés institucional. Por lo tanto, para materializar los argumentos expuestos en los párrafos anteriores, la entidad superior de control, el 2 de agosto de 2012, emitió la Resolución 6680 (Contraloría General de la República 2012), adoptando herramientas y acciones especiales de control fiscal para maximizar la efectividad, oportunidad y eficiencia, así como la evaluación de la información estratégica resultante de la vigilancia fiscal. Siguió modificaciones (Resolución 6750 de 2012, 7130 de 2013 y 7363 de 2013).

Las mencionadas regulaciones se desarrollaron en cuatro títulos de la siguiente manera:

- I. **Acciones Especiales de Control Fiscal**
 - a. Acciones Especiales de Control Fiscal
 - b. Gestión Estratégica de la Información
 - c. Medios de Acción Institucional
 - d. Disposiciones Generales
- II. **Gestión Estratégica de la Información**
- III. **Medios de Acción Institucional**
- IV. **Disposiciones Generales**

En este sentido, cabe señalar que la CGR realizó un seguimiento en tiempo real de los recursos destinados a enfrentar la temporada de lluvias en sus tres etapas: 1. Atención, 2. Rehabilitación, y 3. Reconstrucción. Este seguimiento fue efectivo ya que logró los objetivos, como se evidencia a continuación.

“Como resultado de las audiencias de seguimiento especial y los grupos de trabajo, se promovió que de las 4.328 obras civiles trasladadas a una cartera colectiva por valor de 1.636 billones de recursos Humanitarios colombianos, solo 165 obras permanecen clasificadas como críticas, por un monto de 66.969 millones” (Contraloría General de la República 2011). Las actividades realizadas por la Contraloría Delegada para la Participación Ciudadana y sus ejercicios de control en tiempo real fueron:

- I. *“Publicación de 77 informes exprés sobre el seguimiento en tiempo real que describen cómo se estaba asistiendo a la población afectada durante la emergencia de la temporada de lluvias a través de la entrega de kits de alimentos y de higiene, la construcción de refugios temporales, el pago de subsidios de arrendamiento, la reparación de viviendas, la rehabilitación de vías y áreas comerciales en zonas afectadas, la construcción de estructuras de contención de agua, y la construcción de diversas estructuras de protección para mitigar riesgos a las comunidades ribereñas. Todo esto se ejecutó bajo el plan nacional para abordar los efectos del fenómeno climático ‘La Niña’ 2010-2011, concebido en tres fases: i) ayuda humanitaria; ii) rehabilitación; y iii) reparación, construcción y reconstrucción. Las dos primeras fases fueron financiadas por el Fondo Nacional de Desastres, ahora el Fondo Nacional de Gestión del Riesgo, Subcuenta Colombia Humanitaria,*



mientras que la tercera fase está a cargo del Fondo de Adaptación.

2. *El monitoreo de la CGR abarcó los 28 departamentos afectados en el territorio colombiano. Los recursos involucrados ascendieron a 15.484 billones. Los resultados permitieron acelerar el proceso de ejecución física de obras que tenían problemas en su inicio y/o retrasos en sus cronogramas de ejecución física y financiera. Las acciones de la CGR evitaron una posible pérdida de activos estimada en 153.886 millones. Además, se iniciaron 103 procesos de responsabilidad fiscal por un monto de 26.807 millones y se emitieron 77 funciones de advertencia preventiva.” (Contraloría General de la República 2011)*

Además, ante las continuas bajas calificaciones de los organismos internacionales respecto al tema de la corrupción, con nuestro país ocupando una deshonrosa posición de 99 de 180 países y territorios en el mundo en el Índice de Percepción de la Corrupción de 2018 (Transparency International 2018), este órgano de control inició el uso de la tecnología a través de la estrategia conocida como OCEANO. Esta estrategia se definió como un instrumento moderno de tecnología y análisis destinado a identificar claramente a las personas que pueden estar inhabilitadas para contratar con el estado debido a sus antecedentes y experiencia. En otras palabras, con el de-

sarrollo de la estrategia OCEANO, se pretendía que para 2022, la CGR fuera reconocida como un órgano de control fiscal líder, moderno y eficaz, enfocado en medidas preventivas y control fiscal participativo oportuno para la adecuada gestión de los recursos públicos.

La revista *Economía Colombiana* (Contraloría General de la República 2019) publicó un número, respecto a OCEANO, que decía:

“Para estructurar este sistema, se ha trabajado extensamente en la construcción y consulta de fuentes de información internas y externas. Estas fuentes nos han proporcionado datos sobre la contratación nacional, la contratación territorial, la contratación en el distrito capital, el inventario de responsables fiscales, las cámaras de comercio, los datos de industria y comercio, la información de contribuyentes, entre otros. Todo esto nos ha permitido crear lo que se conoce como redes empresariales” (Contraloría General de la República 2019).

Es importante señalar que a través del desarrollo y análisis de estas redes empresariales, se identificaron estructuras complejas en un número significativo de contratos analizados para los períodos 2014-2019. Esta iniciativa fue ampliamente aceptada por el sector privado, ya que encontraron altamente útil contar con una entidad que verifica el paradero de los contratistas y cómo se gestionó el proceso de contratación pública.

OCEANO se basó en una base de datos integrada a través de la cual se obtuvieron resultados oportunos. Algunos beneficios de esta estrategia para contrarrestar la corrupción se enumeraron de la siguiente manera (Contraloría General de la República 2019).

1. Unificación de criterios de monitoreo y búsqueda de contratación pública.
2. Reducción de los niveles de subjetividad en auditorías que examinan la contratación.
3. Generación de “alertas tempranas” comparando todos los procesos de contratación nacional, regional y municipal en tiempo real para determinar posibles pérdidas financieras.
4. Consolidación de la información contractual del país.
5. Identificación de consorcios y alianzas temporales, desagregando cada socio y junta directiva.
6. Creación de informes interactivos a través de herramientas de inteligencia empresarial para la toma de decisiones.
7. Revisión de datos, corrección de valores, nombres, números de identificación y eliminación de duplicados.
8. Indicadores de posible colusión en la contratación pública.
9. Cruce de información con presuntos fallecidos o fallecidos listados en licitaciones.

La estrategia OCEANO constituyó la primera y única iniciativa que utilizaba big data en Colombia hasta ese momento, entendida como datos generados a una determinada velocidad y variedad, lo que lleva al crecimiento de los datos en volumen como resultado del uso de las tecnologías de la información. En la CGR, a través de la estrategia OCEANO, su aplicación se utilizó para el análisis de la información contractual y presupuestaria del estado, respaldada por la política conducida por el documento Conpes 3920 de 2018, “Política Nacional para la Explotación de Datos” (Departamento Nacional de Planeación 2018).

Lo anterior nos lleva a concluir que la innovación y aplicación de big data por parte del órgano de control constituyeron herramientas óptimas para abordar ejercicios fiscales con documentación compleja. Sus resultados han definido cómo la CGR ingresó a la era digital y adoptó medidas para combatir prácticas perjudiciales para los recursos colombianos.

Las fuentes de información integradas en esta estrategia fueron tanto internas como externas. Entre las fuentes internas destacaron las provenientes de Sireci y el Boletín de Responsables Fiscales, mientras que entre las fuentes externas se incluyeron Secop, Sia Observa y Sivicof, proporcionando información de entidades como la Sic, Procuraduría, Dian y Registraduría.

Para especificar las actividades técnicas realizadas a

través de OCEANO, es pertinente referirse al uso de algoritmos matemáticos, definidos por Cormen et al. (2022) como un conjunto de reglas que, cuando se aplican sistemáticamente a datos de entrada apropiados, resuelven un problema en un número finito de pasos. La estrategia OCEANO permitió a la CGR obtener claramente y con prontitud informes actualizados de la contratación nacional durante el período 2014-2019, información esencial para combatir la corrupción, de la cual surgieron diversos criterios de riesgo, entre ellos:

- Redes contractuales: estas permiten identificar los flujos de efectivo entre los agentes del sector, estableciendo relaciones entre sectores y actividades que pueden parecer dispares pero que podrían estar conectados por motivos de corrupción (nacional, regional y por sector).
- Mapas de calor: representación georreferenciada de las redes de contratación generadas a partir de fuentes internas y externas, incluidas fuentes abiertas como investigaciones de medios.
- Identificación de Contratistas Multi-objeto: se refiere a individuos de diferentes sectores que se unen para asegurar la adjudicación de contratos, lo que a veces puede involucrar posibles sobrepagos o proyectos incompletos.

La incorporación de la transformación digital (TD) en la CGR a través de la plataforma tecnológica condujo a un significativo reconocimiento internacional por parte de OLACEF (la organización que agrupa a las contralorías de América Latina y el Caribe) a través de la comisión técnica de buenas prácticas de gobernanza. Este reconocimiento se dio en el contexto de la convocatoria sobre “Instituciones Superiores de Auditoría (SAIs) y el uso de nuevas tecnologías para detectar fraudes financieros.”

Con base en la descripción anterior, la modernización de la vigilancia y control fiscal, inicialmente desarrollada a través de la estrategia OCEANO, se ha convertido en una prioridad para mejorar la efectividad y eficiencia de las intervenciones respecto a los activos estatales, fortaleciendo así la confianza ciudadana en la gestión de los recursos públicos.

4. DIARI: DIRECCIÓN DE INFORMACIÓN, ANÁLISIS Y REACCIÓN INMEDIATA

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) señaló en su informe “Uso Estratégico y Responsable de la Inteligencia Artificial en el Sector Público de América Latina y el Caribe” que el país ha adherido a principios relativos a la inteligencia artificial (OECD/CAF 2022).

La implementación de inteligencia artificial (IA) en Colombia debería contribuir a la supervisión y control fiscal, una función que demanda el procesamiento de



grandes volúmenes de datos para promover el uso adecuado de los recursos públicos. También pretende evaluar el desempeño de las políticas públicas, asegurando que estos recursos se utilicen de manera eficiente y transparente según las prioridades establecidas.

En el plan estratégico para el período 2018-2022, titulado “Una Contraloría de Todos”, este objetivo se encapsuló en la Meta 5: Habilitar capacidades y servicios tecnológicos para impulsar la transformación digital, a través de la práctica de la arquitectura empresarial. La Estrategia 5.1 específicamente apuntaba a implementar soluciones tecnológicas que faciliten la interoperabilidad, el intercambio de información en tiempo real y de forma segura en toda la organización y con sus socios estratégicos (Contraloría General de la República 2022h).

Para abordar de manera efectiva el contexto de la transformación digital, la Contraloría alineó esfuerzos hacia la creación conjunta de un producto unificado que materializara el objetivo y estrategia mencionados. Esta iniciativa se denominó Centro Integrado de Información, destinado a poseer diversas capacidades para el monitoreo y análisis de datos para apoyar procesos misionales, estratégicos y de soporte, impulsando así la transformación digital para optimizar diversas actividades y asegurar la mejora continua y respuesta oportuna.

Los beneficios anticipados de implementar el Centro Integrado de Información son los siguientes:

- 1.** La capacidad y el conjunto de habilidades de expertos en el dominio de información de Arquitectura Empresarial de la CGR para abordar los desafíos de analítica avanzada en varios niveles: descriptivo, predictivo, prescriptivo y cognitivo.
- 2.** Tener un repositorio de datos relevantes que permita el acceso a la información necesaria para realizar acciones de Vigilancia y Control Fiscal, tomar decisiones estratégicas y optimizar los procesos de apoyo institucional. Las características especiales de este repositorio consideran múltiples desafíos de calidad de datos, conocidos como las “5 Vs de Big Data”: Volumen, Velocidad, Variedad, Veracidad y Valor, así como el mantenimiento de datos, respaldo, confidencialidad, integridad y disponibilidad.
- 3.** El uso de tecnologías de vanguardia como Inteligencia Artificial, Aprendizaje Automático, Blockchain, Aprendizaje Profundo, entre otras, para aprovechar las estrategias y tácticas requeridas por las diferentes dependencias de la Entidad, apoyadas por infraestructura física y tecnológica adecuada.

4. Mejorar la contribución interinstitucional a nivel nacional e internacional mediante el intercambio seguro de información, evidencia y conocimientos especializados, buscando una participación armoniosa entre entidades.
5. Proveer alternativas de interacción con partes interesadas para mejorar el control fiscal participativo como una fuente significativa de datos para las actividades institucionales y la toma de decisiones.
6. Aumentar la capacidad de las Gerencias Departamentales para fortalecer la sinergia entre ellas y el Nivel Central, utilizando herramientas adecuadas para la comunicación ubicua y rentable y el análisis de datos.

De acuerdo con el Objetivo 5, la CGR presentó una propuesta de reforma constitucional del control fiscal, orientada a mejorar los niveles de desempeño de los órganos de control fiscal en términos de eficiencia y oportunidad. Para lograr esto, propuso los ajustes institucionales necesarios para coordinar los diferentes niveles de control e implementar un sistema nacional de control fiscal. Simultáneamente, redefinió las competencias de las contralorías y la atribución de funciones jurisdiccionales para determinar la responsabilidad fiscal.

El fundamento del proyecto se desarrolló en tres aspectos: i) la inclusión de un nuevo modelo de control fiscal: control fiscal preventivo y concomitante (concurrente), complementario al control posterior y selectivo; ii) la unificación de competencias entre la Contraloría General y las contralorías territoriales; iii) la asignación de funciones jurisdiccionales a la Contraloría General para determinar la responsabilidad fiscal y fortalecer el proceso de cobro coactivo.

El proyecto también incluyó métodos y modelos aplicables a su misión constitucional, tales como inteligencia artificial, análisis de datos, análisis predictivo y prospectivo, que generarían alertas continuas sobre posibles pérdidas a los activos públicos.

Siguiendo las etapas establecidas, el Congreso de la República aprobó el proyecto mediante el Acto Legislativo 04 de 2019, regulado por el Decreto Ley 2037 de 2019 (Contraloría General de la Republica 2019). Esto creó la Dirección de Información, Análisis y Reacción Inmediata (DIARI), estructurada con tres unidades: Información, Análisis y Reacción Inmediata. Posteriormente, se definieron una serie de facultades institucionales para que la DIARI acceda a información y bases de datos (Presidencia de la República de Colombia 2020), permitiendo la evaluación oportuna de riesgos a los activos públicos a través de informes analíticos, dentro de las acciones de control preventivo y concomitante.

Actualmente, la DIARI cuenta con un equipo multidisciplinario compuesto por funcionarios de más de 15 profesiones, responsables de conectar fuentes de información, estructurar datos, emitir alertas preventivas y coordinar el

monitoreo continuo mediante mecanismos de respuesta inmediata.

5. RESULTADOS

La DIARI en Colombia desempeña un papel crucial en la supervisión, evaluación y gestión de los impactos y riesgos asociados con los proyectos, asegurando el uso adecuado de los recursos públicos. Los boletines mensuales de control preventivo y los informes de gestión proporcionan una visión transparente del estado de los proyectos y de las acciones correctivas necesarias. La DIARI se compone de tres unidades: i) la Unidad de Información maneja las solicitudes de conexión a fuentes de información útiles para ejercicios de vigilancia y control fiscal; ii) la Unidad de Análisis desarrolla modelos de análisis de datos con alertas y otros informes sobre incidentes de potencial daño fiscal; y iii) la Unidad de Reacción Inmediata implementa acciones de vigilancia y control fiscal oportunas, efectivas y en tiempo real sobre recursos públicos, fondos, activos o intereses (Economía Colombiana 2024).

La Tabla 1 contiene un resumen de los boletines mensuales de control preventivo emitidos por la DIARI (Contraloría General de la República 2021abcde 2022abcdefg 2023ab cdefghi 2024abcdef). Se puede observar que la Unidad de Información recibió la mayor cantidad de datos con potenciales riesgos fiscales para el año 2021, mientras que el valor más bajo es evidente para el año 2024, correspondiente al análisis de datos solo de enero a abril. Además, también se puede observar qué sectores tienen la mayor incidencia de riesgos fiscales.

La Unidad de Análisis reporta anualmente el número de alertas y el monto presunto en riesgo asociado con estas alertas provenientes de varios modelos analíticos. En consecuencia, se puede observar que para el año 2024, el número de alertas está aumentando, y solo se analizaron los boletines de enero a abril. Además, es evidente que el monto presunto más alto en riesgo ocurrió en 2023.

En el caso de la Unidad de Reacción Inmediata, la Tabla 3 registra los riesgos inminentes de pérdida de recursos públicos. El número de proyectos indica aquellos que fueron intervenidos de inmediato y el presupuesto salvaguardado como resultado de estas intervenciones. Así, se puede observar que en 2023, se intervinieron la mayor cantidad de proyectos y se salvaguardó el presupuesto más alto.

Desde los informes de gestión de la Contraloría General, dentro de la sección sobre la Dirección de Información, Análisis y Reacción Inmediata, se obtuvieron datos que incluyen el número de proyectos, proyectos no terminados, proyectos completados pero aún no operativos, alertas generadas y el valor de contratos revisados, como se muestra en la Tabla 4. La información analizada proporciona una visión general de la

TABLA 1. UNIDAD DE INFORMACIÓN

Año	Fuentes	Sectores
2024	212	Salud, Protección Social, Defensa, Inclusión Social, Comercio y Desarrollo, Justicia, Minas y Energía, Gestión Pública, Instituciones Financieras, Medio Ambiente, Educación, Tecnologías de la Comunicación, Trabajo y Contraloría Satelital del Caribe.
2023	1,584	Inclusión Social, Minas y Energía, Salud, Trabajo, Tecnologías de la Comunicación, Medio Ambiente, Vivienda y Saneamiento Básico, Agricultura, Ciencia, Contralorías Satelitales del Pacífico, Caribe y Oriente.
2022	1,485	Sectores relacionados con Defensa y Seguridad, Comercio, Instituciones Financieras, Desarrollo Regional, Medio Ambiente, Salud, Minas y Energía, Vivienda.
2021	8,501	Minas y Energía, Salud, Defensa y Seguridad, Agricultura, Seguros, Contralorías Satelitales del Pacífico, Caribe y Oriente.

TABLA 2. UNIDAD DE ANÁLISIS

Año	Alertas (cantidad)	Recursos en riesgo (Aprox. Millones de pesos)
2024	293	1,600,318
2023	550	17,790,459
2022	354	15,530,951
2021	235	11,413,046

TABLA 3. UNIDAD DE REACCIÓN INMEDIATA

Año	Proyectos (Cantidad)	Recursos en riesgo (Aprox. Millones de pesos)
2024	29	923,563
2023	100	4,425,047
2022	89	3,109,426
2021	61	1,660,390

TABLA 4. RESUMEN DE LOS REPORTES DE LA –CGR–
CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA (2021F 2022I 2023J)

Año	Proyectos	Proyectos no finalizados	Proyectos finalizados no operativos	Alertas (Cantidad)	Valor de contratos (Aprox. Millones de pesos)
2022-2023	1,114	828	316	497	39,238,022
2021-2022	1,155	834	321	783	19,288,855
2020-2021	1,070	635	435	1,012	44,677,249

evolución en la gestión de obras públicas y la efectividad de las medidas de control implementadas.

Aunque hay una ligera disminución en el número de proyectos entre los períodos 2021-2022 y 2022-2023, se observa un aumento en comparación con el período 2020-2021. En cuanto a los proyectos no terminados, se observa un aumento significativo de 2020-2021 a 2021-2022, lo que indica posibles problemas en la gestión y finalización de proyectos. El

alto número de proyectos no terminados sigue siendo un desafío que requiere atención especial para garantizar la finalización oportuna y eficiente de los proyectos.

Por último, el significativo número de alertas generadas en los años revisados en los informes de gestión subraya la necesidad de una supervisión y control estrictos para prevenir irregularidades y asegurar el uso adecuado de los recursos públicos.

6. DISCUSIÓN

El trabajo ha proporcionado las siguientes contribuciones significativas: en primer lugar, como se evidencia en los resultados presentados, el establecimiento de la DIARI ha permitido la integración de políticas públicas y control fiscal para el desarrollo territorial a través del uso eficiente y transparente de los recursos territoriales. Se ha generado evidencia sobre la importancia de los controles públicos para la productividad territorial, específicamente la conexión entre la función económica y la función de seguridad para modelar la función de producción de los territorios (Lafuente and Abad 2021).

En segundo lugar, el documento deja claro que la digitalización y las herramientas tecnológicas pueden mejorar la gestión y el control fiscal en entidades territoriales, promoviendo la eficiencia y la transparencia. Esto se entiende como interoperabilidad con otras entidades estatales mediada por TD para asegurar la participación ciudadana. Como mencionan Chen et al. (2024), la TD reduce la evasión fiscal principalmente al disminuir los costos de la agencia administrativa y aumentar la atención de los medios y los analistas. Los resultados sugieren que el efecto de esta transformación sobre la evasión es más significativo cuando hay un alto nivel de presión fiscal gubernamental.

En tercer lugar, las tecnologías modernas y la incorporación de la inteligencia artificial mejoran la eficiencia de las funciones públicas y provocan un cambio profundo en la forma en que se previene la corrupción de los recursos públicos (Han et al. 2023). Esto se logra mediante el análisis de grandes volúmenes de datos, lo que permite acompañar la gestión pública actual y mejorar la capacidad para detectar y responder a irregularidades de manera más efectiva y en tiempo real. Sin embargo, en el panorama tecnológico actual, preservar la confidencialidad de la información y los procesos administrativos internos sigue siendo un obstáculo significativo para la incorporación formal en las administraciones públicas (Cantens 2024).

En el contexto de la innovación tecnológica, la jurisprudencia y los marcos legales generales relacionados con la vigilancia y el control fiscal sirven como guías para desarrollar políticas preventivas. Es necesario desarrollar mejores marcos para sintetizar los riesgos de estabilidad macroeconómica y financiera y captar los efectos de las políticas sobre los problemas de gestión de riesgos (Poloz 2021), asegurando un trabajo coordinado y concurrente, ya que las regiones con bajos niveles de desarrollo ven afectados sus impuestos y finanzas por la transformación digital (Lv and Wu 2024).

Finalmente, es importante destacar algunas limitaciones del estudio, asociadas a la necesidad de considerar la

estructuración de un sistema de I+D+i para ampliar las capacidades actuales de la DIARI, que actualmente son limitadas. Esto se debe a que, en su estructura, el alcance puede centrarse solo en la reacción inmediata en lugar de mantener una relación cercana, directa y relevante con las partes interesadas. Por otro lado, existe la necesidad de consolidar una estrategia robusta de apropiación del conocimiento para superar barreras culturales, tecnológicas y económicas en la transición de la Industria 4.0 a la Sociedad 5.0. Esta resistencia al cambio, las nuevas dinámicas y la modernización de procesos, que podrían haberse logrado fácilmente en el pasado con metodologías carentes de tecnología e innovación, son sin duda las principales limitaciones. También existe una clara necesidad de establecer un modelo de interoperabilidad con las entidades bajo su supervisión y desarrollar capacidades dentro de la entidad misma.

7. CONCLUSIONES

Este trabajo abordó la creación de la Dirección de Información, Análisis y Reacción Inmediata (DIARI) de la Contraloría General de la República (CGR) de Colombia. La implementación de la DIARI representa un avance significativo en el control fiscal en Colombia. Utilizando tecnologías avanzadas como inteligencia artificial, aprendizaje automático y computación en la nube, la DIARI puede monitorear continuamente el uso, ejecución, contratación e impacto de bienes, fondos y recursos públicos.

La Unidad de Reacción Inmediata de la DIARI ha demostrado ser crucial al intervenir en proyectos en riesgo inminente de pérdida de recursos públicos. En 2023, se intervinieron la mayor cantidad de proyectos, lo que resultó en la salvaguarda de un presupuesto significativo para el país. Aunque hubo una ligera disminución en el número de proyectos reportados, el alto número de proyectos no terminados sigue siendo un desafío. Sin embargo, el significativo número de alertas generadas subraya la necesidad de una supervisión estricta para asegurar el uso adecuado de los recursos públicos.

La implementación de la estrategia OCEANO por parte de la Contraloría General de la República (CGR) de Colombia ha permitido una modernización significativa en el control fiscal. El uso de big data y algoritmos avanzados ha facilitado la identificación de irregularidades y la lucha contra la corrupción en la contratación pública.

La implementación de tecnologías avanzadas en el sector público, dentro del contexto de la Sociedad 5.0, donde tecnologías modernas como intelligen-

cia artificial, aprendizaje automático y big data, entre otras, se utilizan para el beneficio social, especialmente en países en desarrollo, enfrenta desafíos sustanciales. Estos incluyen escasez de recursos capacitados, marcos regulatorios inadecuados, desconfianza ciudadana y limitaciones en inversiones en transformación digital. La Sociedad 5.0 y el trabajo colaborativo con las par-

tes interesadas se determinan por la inclusión y lectura relevante de sus necesidades y expectativas, mediante la incorporación de estos criterios en las decisiones, fortalecimiento de canales de comunicación y desarrollo de mecanismos que generen confianza y resulten en la entrega oportuna de información veraz y transparente. **EC**

* REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Ahn, Michael J. and Yu-Che Chen. 2022, April. Digital transformation toward ai-augmented public administration: The perception of government employees and the willingness to use ai in government. *Government Information Quarterly* 39(2), 101664. doi:10.1016/j.giq.2021.101664.
- Alexandrova, Assia and Lucia Rapanotti. 2019, May. Requirements analysis gamification in legacy system replacement projects. *Requirements Engineering* 25(2), 131–151. doi:10.1007/s00766-019-00311-2.
- Asamblea Nacional Constituyente. 1991. Constitución política 1 de 1991. Available online: <https://shorturl.at/euS2U> (accessed on june 2024).
- Assumma, Vanessa, Marta Bottero, and Alessio Ishizaka. 2024, April. Enhancing territorial resilience assessment with a decision-aiding model in regional planning of socio-ecological systems. *Environmental Science & Policy* 154, 103691. doi:10.1016/j.envsci.2024.103691.
- Barateiro, Carlos Eduardo R.B., Claudio Makarovsky, and José Rodrigues de Farias Filho. 2020, August. Fiscal liquid and gaseous hydrocarbons flow and volume measurement: Improved reliability and performance paradigms by harnessing for fourth industrial revolution. *Flow Measurement and Instrumentation* 74, 101773. doi:10.1016/j.flowmeasinst.2020.101773.
- Bertot, John, Elsa Estevez, and Tomasz Janowski. 2016, April. Universal and contextualized public services: Digital public service innovation framework. *Government Information Quarterly* 33(2), 211–222. doi:10.1016/j.giq.2016.05.004.
- Bonet-Morón, Jaime and Jhorland Ayala-García. 2020, February. The territorial fiscal gap in colombia. *Regional Science Policy & Practice* 12(1), 7–24. doi:10.1111/rsp3.12225.
- Cantens, Thomas. 2024, January. How will the state think with chatgpt? the challenges of generative artificial intelligence for public administrations. *AI & SOCIETY*. doi:10.1007/s00146-023-01840-9.
- Chen, Meian, Ke Zhao, and Wei Jin. 2024, June. Corporate digital transformation and tax avoidance: evidence from china. *Pacific-Basin Finance Journal* 85, 102400. doi:10.1016/j.pacfin.2024.102400.
- Chung, Choong-Sik and Sung-Bou Kim. 2019, November. A comparative study of digital government policies, focusing on e-government acts in korea and the united states. *Electronics* 8(11), 1362. doi:10.3390/electronics8111362.
- Cinar, Emre, Mehmet Akif Demircioglu, Ahmet Coskun Acik, and Chris Simms. 2024, March. Public sector innovation in a city state: exploring innovation types and national context in Singapore. *Research Policy* 53(2), 104915. doi:10.1016/j.respol.2023.104915. Congreso de Colombia. 1975. Ley 20 de 1975. Available online: <https://shorturl.at/TIziJ> (accessed on june 2024).
- Congreso de la República. 1993. Ley 42 de 1993. Available online: <https://tinyurl.com/yymbm4ek7> (accessed on june 2024).
- Congreso de la República. 1994. Ley 134 de 1994. Available online: <https://tinyurl.com/3zphh85m> (accessed on june 2024).
- Congreso de la República. 2019. Acto legislativo 04 de 2019. Available online: <https://tinyurl.com/3j2k7xwt> (accessed on june 2024).
- Contraloría General de la República. 2019. *Economía colombiana no 356*. Available online: <https://www.economiacolombiana.co/revista> (accessed on june 2024).
- Contraloría General de la República. 2011. Resolución 6275 de 2011. Available online: <https://tinyurl.com/ms9dk394> (accessed on june 2024).
- Contraloría General de la República. 2012. Resolución orgánica 6680 de 2012. Available online: <https://tinyurl.com/27sxzaja> (accessed on june 2024).

- Contraloría General de la República. 2021a, August. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/ytn5wwnj>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2021b, September. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/yc7j78sd>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2021c, October. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/2s39euyj>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2021d, November. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/2srv63j6>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2021e, Diciembre. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/mrxkds4p>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2021f. Informe de gestión al congreso y al presidente de la república 2020-2021. Available online <https://tinyurl.com/27jyd6ta> (accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2022a, Enero. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/49zbwhpe>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2022b, February. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/22rhyb8p>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2022c, March. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/3etut3us>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2022d, May. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/499bttcn>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2022e, June. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/4s5v8y55>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2022f, July. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/r9e2xc5>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2022g, Agosto. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/yyp63ksn>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2022h. Informe de gestión al congreso y al presidente de la república 2021-2022. Available online: <https://tinyurl.com/383yzvcn> (accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2022i. Informe de gestión al congreso y al presidente de la república 2021-2022. Available online: <https://tinyurl.com/5n7jucyp> (accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2023a, Enero. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/262rfn39>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2023b, February. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/5d4jvnd9> (accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2023c, March. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/3fxn3sce>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2023d, Abril. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/45bfww4j>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2023e, June. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/52w9brv2>accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2023f, September. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/2zmrjdb6>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2023g, October. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/4b3n6krh>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2023h, November. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/28b4u5dm>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2023i, Diciembre. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/5ha6fvjw>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2023j. Informe de gestión al congreso y al presidente de la república 2022-2023. Available online: <https://tinyurl.com/398hpuuz> (accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2024a, Enero. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/z6yjsmx> (accessed on June 2024).

- Contraloría General de la República. 2024b, February. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/mr9ndd26>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2024c, March. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/5j7j83bs>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2024d, April. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/27rxmbkc>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2024e, July. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/2zdx9khz>(accessed on June 2024).
- Contraloría General de la República. 2024f, Agosto. Boletín de información, análisis y reacción inmediata. Available online: <https://tinyurl.com/47uvt56f>(accessed on June 2024).
- Cordery, Carolyn J., Galina Goncharenko, Tobias Polzer, Danielle McConville, and Ataur Belal. 2023, September. Ngos' performance, governance, and accountability in the era of digital transformation. *The British Accounting Review* 55(5), 101239. doi:10.1016/j.bar.2023.101239.
- Cormen, Thomas H., Charles E. Leiserson, Ronald L. Rivest, and Clifford Stein. 2022. *Introduction to Algorithms* (4th ed. ed.). Cambridge, MA, USA: MIT Press.
- Departamento Nacional de Planeación. 2018. Documento conpes 3920 política nacional de explotación de datos (big data). Available online: <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ>
- Dubravova, Hana, Jan Cap, Kristyna Holubova, and Lukas Hribnak. 2024. Artificial intelligence as an innovative element of support in policing. *Procedia Computer Science* 237, 237–244. doi:10.1016/j.procs.2024.05.101.
- Dzhunushalieva, Gulnara and Ramona Teuber. 2024. Roles of innovation in achieving the sustainable development goals: A bibliometric analysis. *Journal of Innovation & Knowledge* 9(2), 100472. doi:10.1016/j.jik.2024.100472.
- *Economía Colombiana*. 2024, Abril. Diari, la herramienta que revolucionó en tiempo y resultados las inspecciones fiscales. Available online: <https://tinyurl.com/mpkpc5m6> (accessed on June 2024).
- Erin, Olayinka, Barry Ackers, and Omololu Bamigboye. 2024. The state of sdgs and sustainability practices of public sector entities: Evidence from under-investigated context. *Journal of Cleaner Production* 465, 142772. doi:10.1016/j.jclepro.2024.142772.
- Erum, Naila, Kazi Sohag, Jamaliah Said, Kazi Musa, and Muhammad Mansoor Asghar. 2024, March. Governance, fiscal expenditure, and economic growth in oic countries: Role of natural resources and information communication technology. *Resources Policy* 90, 104717. doi:10.1016/j.resourpol.2024.104717.
- Estrada, Mario Arturo Ruiz, Donghyun Park, and Marcin Staniewski. 2023, November. Artificial intelligence (ai) can change the way of doing policy modelling. *Journal of Policy Modeling* 45(6), 1099–1112. doi:10.1016/j.jpolmod.2023.11.005.
- Fisher, Stacey and Laura C. Rosella. 2022, November. Priorities for successful use of artificial intelligence by public health organizations: a literature review. *BMC Public Health* 22(1). doi:10.1186/s12889-022-14422-z.
- Gaviria, Daniel Alberto Grajales, Orlando Carmelo Catellanos Polo, Eliana María Cataño Martínez, and David Alberto García-Arango. 2022. Influence of the fourth industrial revolution on the ethics of the colombian accounting professional. *Procedia Computer Science* 215, 626–641. doi:10.1016/j.procs.2022.12.065.
- Goloshchapova, Tatiana, Vladimir Yamashev, Natalia Skornichenko, and Wadim Strielkowski. 2023, April. E-government as a key to the economic prosperity and sustainable development in the post-covid era. *Economies* 11(4), 112. doi:10.3390/economies11040112.
- Gong, Yrwei and Xinyi Yang. 2024, June. Understanding strategies for digital government transformation: A strategic action fields perspective. *International Journal of Information Management* 76, 102766. doi:10.1016/j.ijinfomgt.2024.102766.
- Gootjes, Bram and Jakob de Haan. 2022, December. Do fiscal rules need budget transparency to be effective? *European Journal of Political Economy* 75, 102210. doi:10.1016/j.ejpoleco.2022.102210.
- Han, Hongdan, Radha K. Shiwakoti, Robin Jarvis, Chima Mordi, and David Botchie. 2023, March. Accounting and auditing with blockchain technology and artificial intelligence: A literature review. *International Journal of Accounting Information Systems* 48, 100598. doi:10.1016/j.accinf.2022.100598.
- Hickok, Merve. 2022, October. Public procurement of artificial intelligence systems: new risks and future proofing. *AI & Society*. doi:10.1007/s00146-022-01572-2.
- Irani, Zahir, Raul M. Abril, Vishanth Weerakkody, Amizan Omar, and Uthayasankar Sivarajah. 2023, January. The impact of legacy systems on digital transformation in european public administration: Lesson learned from a multi case analysis. *Government Information Quarterly* 40(1), 101784. doi:10.1016/j.giq.2022.101784.
- Jiang, Shujun and Yan Chi. 2024, June. Impact of budget performance management reform on local fiscal relief. *International Review of Economics & Finance* 93, 905–918. doi:10.1016/j.iref.2024.05.036.

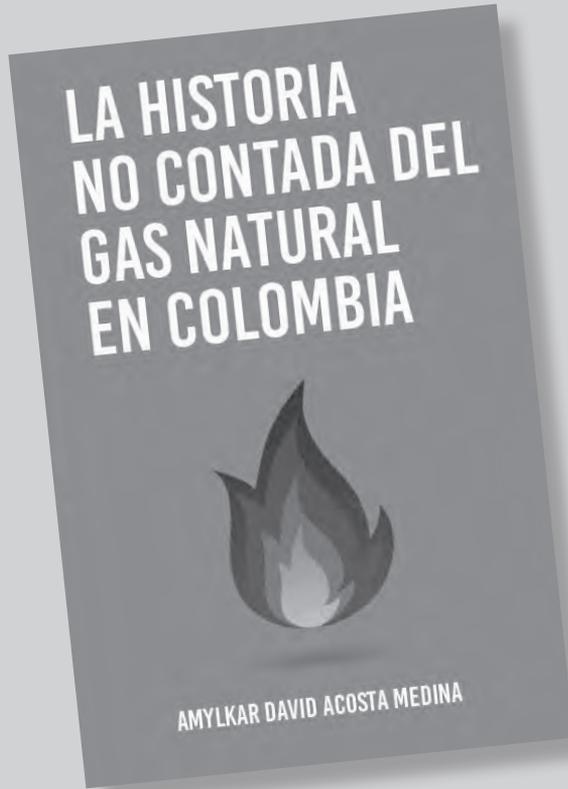
- Kumar, Kamal, Vinod Kumar, and Seema. 2022. Security and privacy preservation for data communication network. *Procedia Computer Science* 215, 1–7. doi:10.1016/j.procs.2022.12.001.
- Lafuente, Esteban and Jesús Abad. 2021, February. Territorial efficiency: Analysis of the role of public work safety controls. *Safety Science* 134, 105074. doi:10.1016/j.ssci.2020.105074.
- Li, Wenhong and Dan Li. 2024, May. How does technological innovation affect the fiscal decentralization of local governments? evidence from china. *Heliyon* 10(9), e30132. doi:10.1016/j.heliyon.2024.e30132.
- Lin, Boqiang and Yicheng Zhou. 2021, September. How does vertical fiscal imbalance affect the upgrading of industrial structure? empirical evidence from china. *Technological Forecasting and Social Change* 170, 120886. doi:10.1016/j.techfore.2021.120886.
- Lv, Xiaoting and Ziang Wu. 2024, March. The green effect of digital transformation: The impact of digital transformation in fiscal and taxation on regional green development. *Economic Analysis and Policy* 81, 787–800. doi:10.1016/j.eap.2023.12.025.
- Lynn, Theo, Pierangelo Rosati, Ediel Conway, Declan Curran, Grace Fox, and Colm O’Gorman. 2022. *Digital Public Services*, pp. 49–68. Springer International Publishing. doi:10.1007/978-3-030-91247-5_3.
- Lyra, Marcos S., Bruno Damásio, Flávio L. Pinheiro, and Fernando Bacao. 2022, December. Fraud, corruption, and collusion in public procurement activities, a systematic literature review on data-driven methods. *Applied Network Science* 7(1). doi:10.1007/s41109-02200523-6.
- Macpherson, Martina, Andrea Gasperini, and Matteo Bosco. 2021. Artificial intelligence and fintech technologies for esg data and analysis. *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/ssrn.3790774.
- Maragno, Giulia, Luca Tangi, Luca Gastaldi, and Michele Benedetti. 2023, December. Exploring the factors, affordances and constraints outlining the implementation of artificial intelligence in public sector organizations. *International Journal of Information Management* 73, 102686. doi:10.1016/j.ijinfomgt.2023.102686.
- Martins, Flavio, Anna Lima, Loan Diep, Luciana Cezarino, Lara Liboni, Rita Tostes, and Priti Parikh. 2023, December. Covid-19, sdgs and public health systems: Linkages in brazil. *Health Policy OPEN* 4, 100090. doi:10.1016/j.hpopen.2023.100090.
- Mergel, Ines, Noella Edelmann, and Nathalie Haug. 2019, October. Defining digital transformation: Results from expert interviews. *Government Information Quarterly* 36(4), 101385. doi:10.1016/j.giq.2019.06.002.
- Milton, Sansom and Mohammad Alhamawi. 2024, June. Peace-centred sustainable development: An analysis of sdg 16 in the arab states. *World Development Perspectives* 34, 100587. doi:10.1016/j.wdp.2024.100587.
- Moll, Jodie and Ogan Yigitbasioglu. 2019, November. The role of internet-related technologies in shaping the work of accountants: New directions for accounting research. *The British Accounting Review* 51(6), 100833. doi:10.1016/j.bar.2019.04.002.
- Montes, Gabriel Caldas, Júlio Cesar Albuquerque Bastos, and Ana Jordânia de Oliveira. 2019, June. Fiscal transparency, government effectiveness and government spending efficiency: Some international evidence based on panel data approach. *Economic Modelling* 79, 211–225. doi:10.1016/j.econmod.2018.10.013.
- Murinde, Victor, Efthymios Rizopoulos, and Markos Zachariadis. 2022, May. The impact of the fintech revolution on the future of banking: Opportunities and risks. *International Review of Financial Analysis* 81, 102103. doi:10.1016/j.irfa.2022.102103.
- OECD/CAF. 2022, September. *Uso estratégico y responsable de la inteligencia artificial en el sector público de América Latina y el Caribe*. OECD. doi:10.1787/5b189cb4-es.
- Olomu, Michael Oluwaseun, Gbonjubola Oluwafunmilayo Binuyo, and Timothy Oyedepo Oyebisi. 2023, November. The adoption and impact of internet-based technological innovations on the performance of the industrial cluster firms. *Journal of Economy and Technology* 1, 164–178. doi:10.1016/j.ject.2023.11.004.
- Osorio, Ana M., Luisa F. Úsuga, Jaime A. Restrepo-Carmona, Isabel Rendón, Julián Sierra-Pérez, and Rafael E. Vásquez. 2024, June. Methodology for stakeholder prioritization in the context of digital transformation and society 5.0. *Sustainability* 16(13), 5317. doi:10.3390/su16135317.
- Piccarozzi, Michela, Cecilia Silvestri, Luigi Fici, and Luca Silvestri. 2024. Metaverse: a possible sustainability enabler in the transition from industry 4.0 to 5.0. *Procedia Computer Science* 232, 1839–1848. doi:10.1016/j.procs.2024.02.006.
- Poloz, Stephen S. 2021, June. Technological progress and monetary policy: Managing the fourth industrial revolution. *Journal of International Money and Finance* 114, 102373. doi:10.1016/j.jimonfin.2021.102373.
- Presidencia de la República de Colombia. 2020. Decreto ley 403 de 2020. Available online: <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornorma> (accessed on april 2024).
- Sadic, Senay, Emre Demir, and José Crispim. 2024, July. Towards a connected world: Collaborative networks as a tool to accomplish the sdgs. *Journal of Cleaner Production* 462, 142726. doi:10.1016/j.jclepro.2024.142726.
- Saragih, Arfah Habib, Qaurny Reyhani, Milla Sepliana Setyowati, and Adang Hendrawan. 2022, July. The potential of an artificial intelligence (ai) application for the tax administration system’s modernization: the case of indonesia. *Artificial Intelligence and Law* 31(3), 491–514. doi:10.1007/s10506-022-09321-y.

- Sood, Pallavi, Chetan Sharma, Shivinder Nijjer, and Sumit Sakhuja. 2023, July. Review the role of artificial intelligence in detecting and preventing financial fraud using natural language processing. *International Journal of System Assurance Engineering and Management* 14(6), 2120–2135. doi:10.1007/s13198-023-02043-7.
- Sun, Jiaqi, Ping Li, and Yunqiao Wang. 2024, February. Policy tools for sustainability: Evaluating the effectiveness of fiscal measures in natural resource efficiency. *Resources Policy* 89, 104575. doi:10.1016/j.resourpol.2023.104575.
- Sun, Ting and Leonardo J. Sales. 2018, March. Predicting public procurement irregularity: An application of neural networks. *Journal of Emerging Technologies in Accounting* 15(1), 141–154. doi:10.2308/jeta-52086.
- Taoufik, Amina Oussaleh and Abdellah Azmani. 2022. *Toward a Holistic Public Procurement 4.0. Case Study: Moroccan Public Procurement*, pp. 104–114. Springer International Publishing. doi:10.1007/978-3-031-20490-6_9.
- Transparency International. 2018. Índice de percepción de la corrupción. Available online: <https://transparenciacolombia.org.co/indicepercepcion-2018/> (accessed on June 2024).
- Valle-Cruz, David, Vanessa Fernandez-Cortez, Asdrúbal López-Chau, and Rafael Rojas-Hernández. 2022. *Public Budget Simulations with Machine Learning and Synthetic Data: Some Challenges and Lessons from the Mexican Case*, pp. 141–160. Springer Nature Switzerland. doi:10.1007/978-3-031-22950-3_12.
- van Noordt, Colin and Gianluca Misuraca. 2022, July. Artificial intelligence for the public sector: results of landscaping the use of ai in government across the European Union. *Government Information Quarterly* 39(3), 101714. doi:10.1016/j.giq.2022.101714.
- Vekaria, Darshan and Sunil Sinha. 2024, April. aiwaters: an artificial intelligence framework for the water sector. *AI in Civil Engineering* 3(1). doi:10.1007/s43503-024-00025-7.
- Vilkaite-Vaitone, Neringa and Karolina Povilaitiene. 2022, July. E-management as a game changer in local public administration. *Economies* 10(8), 180. doi:10.3390/economies10080180.
- Westbye, Hans Jacob, Andrew A. McAleavey, and Christian Moltu. 2024. *Patient Self-reports for Explainable Machine Learning Predictions of Risks to Psychotherapy Outcomes*, pp. 80–105. Springer Nature Switzerland. doi:10.1007/978-3-031-53770-7_6.
- Xu, Xun, Yuqian Lu, Birgit Vogel-Heuser, and Lihui Wang. 2021, October. Industry 4.0 and industry 5.0—inception, conception and perception. *Journal of Manufacturing Systems* 61, 530–535. doi:10.1016/j.jmsy.2021.10.006.
- Yigitcanlar, Tan, Kenan Degirmenci, and Tommi Inkinen. 2022, October. Drivers behind the public perception of artificial intelligence: insights from major Australian cities. *AI & Society*. doi:10.1007/s00146-022-01566-0.
- Zekos, Georgios I. 2021. *AI Risk Management*, pp. 233–288. Springer International Publishing. doi:10.1007/978-3-030-64254-9_6.
- Zhang, Dongyang. 2024, May. The pathway to curb greenwashing in sustainable growth: The role of artificial intelligence. *Energy Economics* 133, 107562. doi:10.1016/j.eneco.2024.107562.
- Zhang, Min. 2020, April. Practical thinking on the new tax service in the era of artificial intelligence. In 2020 International Conference on E-Commerce and Internet Technology (ECIT). IEEE. doi:10.1109/ecit50008.2020.00052.



LECTURAS RECOMENDADAS

130



LA HISTORIA NO CONTADA DEL GAS NATURAL EN COLOMBIA

/ Amylkar David Acosta Medina
/ GASES DEL CARIBE, / MEDELLÍN 2024

El exministro y académico Amylkar Acosta Medina nos ofrece un recuento histórico de la exploración y explotación del gas natural en nuestro país. El autor, quien es una autoridad en el tema –fue ministro de minas–, hace un relato de la evolución de ese producto tan importante para nuestra economía durante cinco décadas. Se refiere a los hallazgos, la producción, transporte y comercialización del gas, que se integró a la matriz energética del país desde los años noventa. Acosta ve con preocupación la decisión del actual gobierno en el sentido de descartar de plano la firma de nuevos contratos de exploración y explotación de hidrocarburos.

SOL MARCHITO
/ Álvaro Medina Amarís
/ PLANETA, BOGOTÁ 2024



Se trata de una novela que relata episodios políticos del siglo XIX con personajes como Rafael Núñez, Miguel Antonio Caro, Rafael Pombo, José Asunción Silva y José María Vargas Vila. Relata las convicciones de un joven de la época que sufre un drama familiar cuando estalla la guerra civil que lo marca de por vida. Medina Amarís es un intelectual barranquillero, destacado como historiador, curador y crítico de arte. Excelente trabajo narrativo en donde el autor hace gala de su buena prosa y del conocimiento de los hechos políticos que marcaron nuestra historia del siglo XIX.



MARCO AURELIO Y LOS LIMITES DEL IMPERIO
/ Pablo Montoya / RANDOM HOUSE, BOGOTÁ 2024,

El consagrado escritor Pablo Montoya, ganador del Premio Internacional de novela Rómulo Gallegos de 2015 con el Tríptico de la Infamia, se ocupa en esta obra sobre el emperador Marco Aurelio, quien lidió con grandeza tanto la guerra como los desafíos cotidianos de la familia y el amor. Reflexiona sobre su vida, la muerte y los límites del poder en esta extraordinaria novela. Con su buena prosa, a la que nos tiene acostumbrados, Montoya describe a la Roma imperial a través de un personaje que muchos han estudiado, como es el emperador Marco Aurelio.

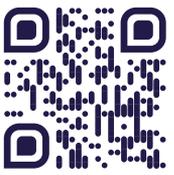
Alcaparros Floresta

La definición del *buen gusto.*

Disfruta los **sabores latinoamericanos**
y vive nuevas experiencias



Escanea y
obtén deliciosos
beneficios. ♥



Centro Comercial Cafam Floresta
AK 68 # 90-88 al lado de Bodytech.





8 RICARDO BONILLA GONZÁLEZ, ministro de Hacienda y Crédito Público
JORGE CORONEL LÓPEZ, asesor del Ministro de Hacienda

Es innegable el valioso espacio de deliberación que la evidencia empírica está creando, especialmente para reconocer las diversas causas de la inflación, pero también para soslayar las nuevas amenazas financieras y monetarias, por lo tanto, este momento es oportuno para avanzar en tal sentido y no se debería desperdiciar la oportunidad para repensar el fondo de la política monetaria.

16 BIBIANA TABOADA, **MAURICIO VILLAMIZAR**, codirectores del Banco de la República

Al final, las decisiones de política monetaria están encaminadas a lograr la estabilidad de precios y un nivel de crecimiento económico sostenible en el largo plazo, lo que se traduce en el mayor bienestar posible para los colombianos.

30 BRUCE MAC MASTER, presidente Asociación Nacional de Empresarios –ANDI–

Si bien una reducción de la tasa de interés dinamizaría la economía, consideramos fundamental que el Gobierno Nacional envíe señales de confianza y certidumbre jurídica para que el sector empresarial ponga en marcha los proyectos de inversión productiva y a través de estos se reactive la economía y se generen más y mejores oportunidades de empleo.

40 JOSÉ IGNACIO LÓPEZ, presidente del Centro de estudios económicos –ANIF–

En el entendido de que buena parte de la economía global opera actualmente bajo un esquema con autoridades monetarias independientes que tienen mandatos de controlar la inflación, el reciente aumento de precios parece obedecer a factores diferentes al de una explicación exclusivamente monetarista.

48 JORGE IVÁN GONZÁLEZ, exdirector del Departamento Nacional de Planeación

La inflación de costos no se combate subiendo la tasa de interés. Esta medida, por el contrario, acentúa los problemas. Los instrumentos convencionales de la política monetaria son insuficientes para reducir la inflación.

62 ÁLVARO MARTÍN MORENO RIVAS, profesor de la Escuela de Economía Universidad Nacional

Al parecer el proceso inflacionario colombiano 2021-2023 obedece a un ciclo transitorio, cuya dinámica escapa a los controles del banco central. En otras palabras, aunque se pueden identificar pequeños excesos de demanda, dichos desbalances no ameritaban aumentos sostenidos y crecientes de las tasas de interés.

