

Análisis de la economía colombiana

Factores externos, internos e impacto sobre el sector avícola



Análisis de la economía colombiana: factores externos, internos e impacto sobre el sector avícola

Dirección de Análisis Macroeconómico y Sectorial

Fedesarrollo

Coordinador: César Pabón Camacho

Asistentes: Daniel García, Alejandra González, Nicolás Montoya, Carlos Ayala y Carolina Silva

Diciembre 2023

Índice

Introducción	3
1. Contexto Macroeconómico Internacional.....	4
1.1 Estados Unidos Y Zona Euro	5
1.2 China	7
1.3 Petróleo.....	9
1.4 Materias Primas	11
1.5 Tasa De Cambio	13
2. Crecimiento.....	15
2.1 Evolución Reciente De La Actividad Económica.....	15
2.2 El Sector Avícola.....	22
3. Inflación	24
3.1 Evolución Reciente De La Inflación.....	25
3.2 Expectativas De Inflación	34
3.3 Tasas De Interés	35
3.4 Cartera Del Sistema Financiero	38
3.5 Comparativo Con Pares Regionales	40
3.6 Proyecciones Y Retos Del 2023	44
4. Sector Externo.....	46
4.1 Déficit Gemelos.....	46
4.2 Cuenta Corriente.....	49
4.3 Exportaciones.....	50
4.4 Importaciones.....	51
5. Conclusiones Y Retos	54
6. Referencias	57

Introducción

El año 2022 fue un año de incertidumbre debido a varios factores internacionales, incluyendo el conflicto entre Rusia y Ucrania, brotes de inflación y aumento de las tasas de política monetaria. Con la llegada del 2023, se observó una moderación importante en las condiciones adversas a nivel internacional, en donde economías como Estados Unidos mostraron señales de un mejor desempeño económico del anticipado. Sin embargo, la inflación continúa por encima de los objetivos, y economías como China y la Zona Euro evidencian señales profundas de desaceleración económica.

En el frente interno, la economía colombiana registró un crecimiento del 0,3% en el segundo trimestre del año. Este resultado reafirma la tendencia de desaceleración económica que comenzó en el primer trimestre de 2023. Cabe destacar que esta desaceleración se debe tanto a una caída en el consumo como en la inversión, lo que plantea un riesgo para la actividad productiva del país a largo plazo. Sin embargo, la economía colombiana en el segundo trimestre de 2023 se encuentra un 11,3% por encima de los niveles prepandemia, en gran parte debido al sobresaliente crecimiento experimentado en 2021 y 2022.

En el año 2022, la inflación registró una variación anual del 13,12% y en octubre de 2023, mostró la séptima disminución luego de dos años con tendencia al alza, situándose en 10,48%. En respuesta a esta situación, el Banco de la República ha ajustado su política monetaria desde septiembre de 2021, incrementando su tasa de intervención del 1,75% al 13,25%, con el objetivo de controlar el exceso de demanda en la economía y alcanzar un proceso de convergencia de la inflación hacia su meta. No obstante, tanto la inflación total como la inflación básica (excluyendo alimentos y productos regulados) siguen en niveles elevados. Por el contrario, en gran parte de los países de la región esta ha empezado a disminuir desde la segunda mitad del año 2022.

En 2022, Colombia registró un déficit de cuenta corriente del 6,2% del PIB, el más alto desde 2015, principalmente debido a la ampliación del déficit de la balanza de renta factorial y la remisión de utilidades y capitales al exterior. El déficit de la balanza comercial de bienes se redujo ligeramente a 3,5% del PIB, ya que las exportaciones alcanzaron niveles récord debido a los altos precios de los *commodities* y la tasa de cambio favorable, pero esto fue contrarrestado por el aumento de las importaciones impulsadas por la fuerte demanda interna.

En este contexto de alta inflación, desaceleración económica y vulnerabilidad externa, el sector avícola se convierte en el aliado principal de las familias colombianas. Si bien este sector se ha visto afectado desde el paro nacional de mayo de 2021 y por los altos precios de insumos importados desde el inicio de la guerra Rusia-Ucrania, tanto la inflación al productor como al consumidor han venido disminuyendo para los productos avícolas. Estos, a lo largo de la historia, han mostrado resiliencia en épocas de crisis, apoyando a las familias en contextos de altos precios y situaciones económicas complejas.

1. Contexto macroeconómico internacional

En octubre de 2023, el Fondo Monetario Internacional (FMI) actualizó sus pronósticos de crecimiento mundial, manteniendo constantes sus proyecciones de crecimiento para 2023 y disminuyendo en 0,1 pps para 2024 (2,9% vs. 3,0% en julio) (Tabla 1). La revisión en los pronósticos contempla la resiliencia económica del primer semestre del año, la normalización de las cadenas de suministros, la suavización condiciones financieras y una menor inflación. A pesar de esto, el FMI manifiesta que aún se encuentra lejos la recuperación completa hacia los niveles prepandemia. Después de un fuerte rebote de la economía global posterior a la pandemia del Covid-19, el ritmo de la recuperación económica se ha moderado debido a los efectos de largo plazo de la pandemia, la guerra entre Rusia y Ucrania, la creciente geofragmentación, los efectos acumulados de la estrecha política monetaria a nivel global y los extremos eventos climáticos.

Tabla 1. Pronósticos de crecimiento económico mundial FMI
(%, variación anual)

	Pronósticos WEO octubre 2023			Diferencia con WEO julio 2023		
	2022	2023p	2024p	2022	2023p	2024p
Economía Mundial	3,5	3,0	2,9	0,0	0,0	-0,1
Economías avanzadas	2,6	1,5	1,4	-0,1	0,0	0,0
Estados Unidos	2,1	2,1	1,5	0,0	0,3	0,5
Zona del Euro	3,3	0,7	1,2	-0,2	-0,2	-0,3
Alemania	1,8	-0,5	0,9	0,0	-0,2	-0,4
Italia	3,7	0,7	0,7	0,0	-0,4	-0,2
Francia	2,5	1,0	1,3	0,0	0,2	0,0
España	5,8	2,5	1,7	0,3	0,0	-0,3
Reino Unido	4,1	0,5	0,6	0,0	0,1	-0,4
Canadá	3,4	1,3	1,6	0,0	-0,4	0,2
Japón	1,0	2,0	1,0	-0,1	0,6	0,0
Economías emergentes y en desarrollo	4,1	4,0	4,0	0,1	0,0	-0,1
China	3,0	5,0	4,2	0,0	-0,2	-0,3
India	7,2	6,3	6,3	0,0	0,2	0,0
América Latina y el Caribe	4,1	2,3	2,3	0,2	0,4	0,1
Brasil	2,9	3,1	1,5	0,0	1,0	0,3
México	3,9	3,2	2,1	0,9	0,6	0,6
Colombia	7,3	1,4	2,0	-0,2	0,4	0,1
Chile	2,4	-0,5	1,6	0,0	0,5	-0,3
Perú	2,7	1,1	2,7	0,0	-1,3	-0,3

Fuente: FMI - World Economic Outlook - octubre 2023.

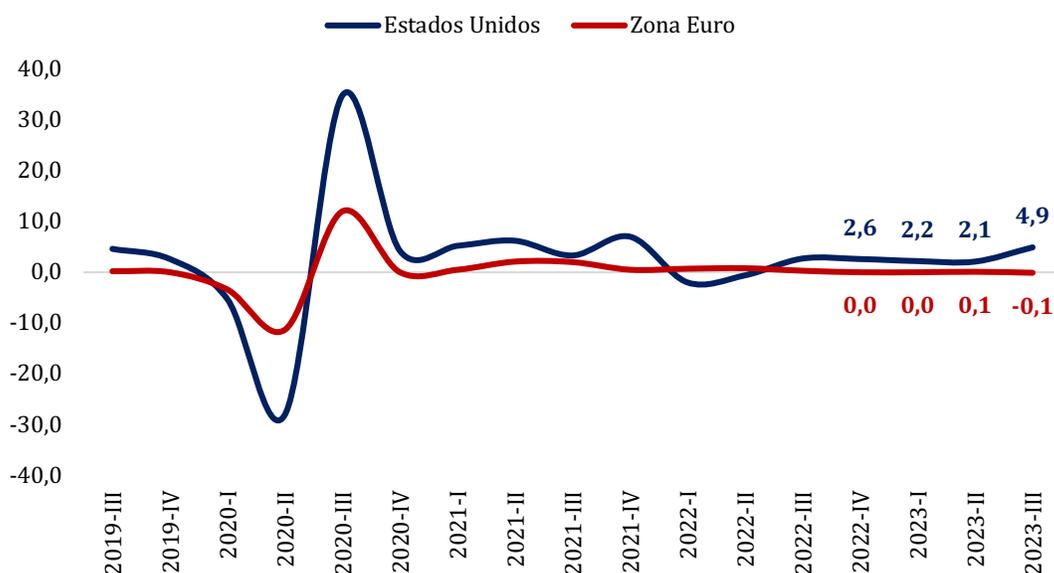
Las perspectivas sobre el desempeño económicos global para el año 2024 prevalecen envueltas en gran incertidumbre. Según el FMI, se pronostica un crecimiento global del 2,9% para este año, lo que representa una disminución de 0,1 pps con respecto a su informe anterior en julio y representa una disminución de 0,2 pps en comparación con las expectativas de enero de este año. Estas cifras reflejan la compleja y variada información recopilada hasta la fecha, en donde

a pesar de la notable reducción en los índices de inflación a lo largo del año, el FMI reconoce que el balance de riesgos se mantiene a la baja dada la crisis inmobiliaria en China, las aún estrechas condiciones de crédito, la posible volatilidad en el precio de los *commodities* debido a tensiones geopolíticas y la persistencia de una elevada inflación. Se anticipa que las presiones monetarias contra la inflación persistirán en el 2024, con tasas de interés elevadas y tensiones en el sistema financiero. Por otro lado, economías como las de Estados Unidos y América Latina están emitiendo señales de un mejor desempeño económico de lo inicialmente previsto a principios de año, lo cual contrasta con economías como China y la Zona Euro, que han evidenciado un crecimiento económico más lento en lo que va de 2023. En consecuencia, es fundamental llevar a cabo un monitoreo constante de los mercados, con un enfoque especial en el mercado chino, con el fin de obtener indicadores más robustos en relación con la persistencia de los riesgos que hemos observado a lo largo del año 2023 y evaluar sus posibles impactos en el desempeño económico durante el año 2024.

1.1 Estados Unidos y Zona Euro

Durante el tercer trimestre de 2023, se observó una notable mejoría en el crecimiento de la economía de Estados Unidos en comparación con el primer trimestre de 2023. Según los datos proporcionados por el *Bureau of Economic Analysis* (BEA), la economía estadounidense experimentó un crecimiento del 4,9% en el tercer trimestre, lo que representa un aumento de 2,8 pps con respecto al segundo trimestre (2,1%) y 2,7 pps respecto al primer trimestre de 2023 (2,2%). Se registró un crecimiento en el gasto de consumo, la inversión privada de inventarios, exportaciones, la inversión fija residencial y el gasto de los gobierno federal. Estos fueron parcialmente compensados por disminuciones en la inversión fija no residencial y el gasto de gobiernos locales y estatales, así como el incremento de las importaciones.

Gráfico 1. Crecimiento económico trimestral de Estados Unidos y la Zona Euro
(%, variación trimestral)



Fuente: FRED – Eurostat.

La Zona Euro, por su parte, continúa mostrando señales de una fuerte desaceleración económica. De acuerdo con datos de *Eurostat*, durante el tercer trimestre la economía presentó una variación negativa de 0,1%, lo que representa una caída de 0,2 pps con respecto a lo observado en el segundo trimestre. Así mismo, el resultado del tercer trimestre es inferior a los observados durante el cuarto trimestre de 2022 y el primer trimestre de 2023, en donde la economía no creció (0,0% para los dos trimestres). Se evidencia que la economía, aún carece de un motor de crecimiento que le permita retomar la senda de crecimiento observada en años anteriores.

Por otro lado, el mercado laboral continúa mostrando fortaleza, aunque evidencia señales de romper la tendencia observada durante el año. Según las estadísticas del *Bureau of Labor Statistics* (BLS), la tasa de desempleo en Estados Unidos se ha mantenido por debajo del 4,0% en lo que va del año, sin embargo, para octubre se ubicó sobre 3,9%, 0,2 pps por encima de la tendencia observada desde marzo de 2022, en donde el desempleo había oscilado entre el 3,4% y el 3,7%. De igual manera, la Zona Euro muestra señales de un mercado laboral sólido, a pesar de las presiones generadas por la persistente guerra entre Rusia y Ucrania. El último informe de *Eurostat* indica que la tasa de desempleo en julio de 2023 fue del 6,5%, permaneciendo por debajo de los niveles anteriores a la pandemia.

Gráfico 2. Desempleo en Estados Unidos y la Zona Euro
(%, variación anual)



Fuente: Bureau of Labor Statistics y Eurostat – datos ajustados por efecto estacional. *Último dato corresponde a septiembre.

Por otro lado, la inflación en Estados Unidos ha mostrado señales de mejora en lo que va de 2023. Tras alcanzar su punto máximo en junio de 2022, ha disminuido gradualmente hasta un mínimo del 3,0% en junio de 2023, aunque en los últimos tres meses incrementó nuevamente hasta situarse en el 3,7% en septiembre. Pese a este leve repunte, la inflación núcleo continúa su tendencia a la baja, y para el mes de agosto se ubicó por encima del 4,1%. A pesar del buen desempeño de la inflación observado durante el año, esta persiste por encima del objetivo, lo

que sugiere que las tasas de política mantendrán altas durante el próximo año, y de acuerdo con lo expresado por Jerome Powell en la última rueda de prensa del FOMC no se descarta nuevos incrementos. La Zona Euro también ha mostrado señales de mejora en la inflación. Para septiembre de 2023, esta se ubicó en el 4,3%, lo que representa una disminución de 6,3 pps respecto al máximo alcanzado en octubre de 2022 (10,6%). Sin embargo, al igual que en Estados Unidos, la inflación en la Zona Euro continúa siendo muy superior al objetivo del 2% establecido por el Banco Central Europeo (BCE) (Gráfico 3).

Gráfico 3. Inflación en Estados Unidos y la Zona Euro
(%, Variación anual)



Fuente: Bureau of Labor Statistics (BLS) y Eurostat.

En este contexto, se espera que el nivel de las tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) y del Banco Central Europeo (BCE) durante los primeros meses de 2024 se mantenga elevado debido al comportamiento de la inflación en ambas economías y a la disminución de la turbulencia en el mercado financiero observada durante los primeros meses del año. Los presidentes de la Fed y del BCE han manifestado la necesidad de continuar los esfuerzos para reducir la inflación al objetivo del 2,0%, por lo que se espera que la tasa de interés continúe alta durante más tiempo del esperado (Fed, 2023; BCE, 2023).

1.2 China

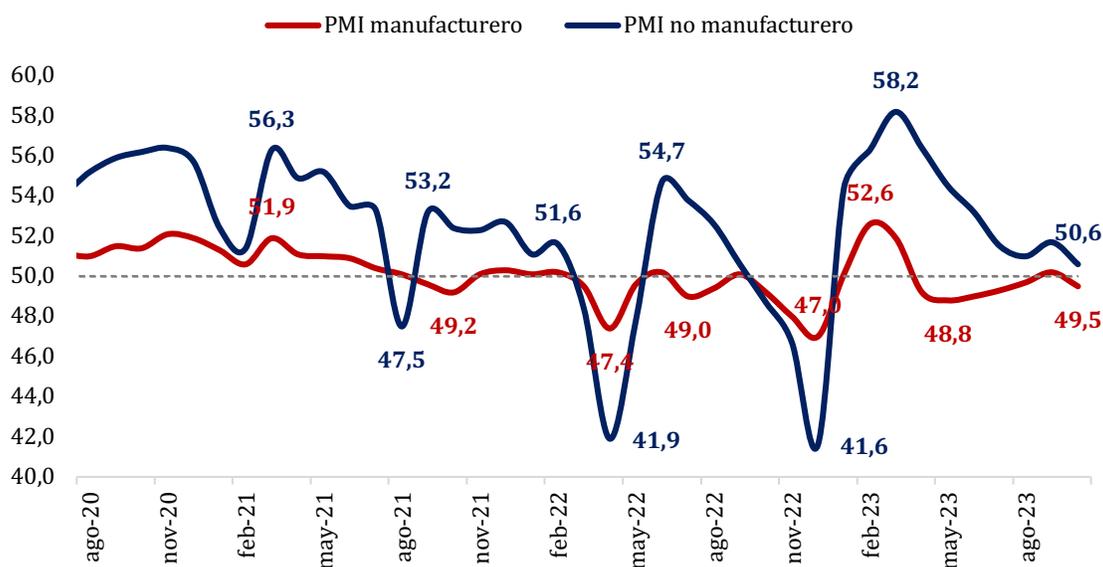
En 2022, la economía de China resultó gravemente afectada por las políticas de control del COVID-19. Para ese año, la economía creció un 2,2%, siendo ésta la primera vez en lo que va de este siglo que el crecimiento fue inferior al promedio mundial (3,4%). Con la llegada de 2023 y el levantamiento de las restricciones sanitarias, existía expectativa respecto al desempeño económico del país durante el año; sin embargo, este no ha respondido a la velocidad esperada. Para el tercer trimestre de 2023, la economía creció un 1,3%, 0,9 pps por debajo de lo observado en el primer trimestre (2,2%) y 1,9 pps por debajo de lo observado en el mismo trimestre en 2022. Adicionalmente, la inflación ha disminuido desde el 2,1% en enero hasta el -0,2% en

octubre, manteniéndose por debajo del 0,2% desde abril, lo que evidencia problemas en la demanda tanto externa como interna, los cuales se ven agravados por la crisis inmobiliaria.

El desempeño económico de China durante el año se refleja en los datos del Índice de Gestión de Compras (PMI) (Gráfico 4). Según datos del *Bureau of National Statistics of China* (BNS), el PMI manufacturero durante el mes de octubre se ubicó en 49,5, regresando así a terreno contractivo¹ luego presentar leves crecimientos durante tres meses consecutivos, e indicando la necesidad de mayores estímulos para el sector manufacturero y la economía en su conjunto. Por otro lado, el PMI del sector no manufacturero presenta un panorama más crítico. El sector ha experimentado caídas significativas desde marzo, acercándose peligrosamente a territorio contractivo debido a la crisis del sector inmobiliario. Este sector, que de acuerdo con el BNS representó el 6,1% del PIB en 2022, se ha visto fuertemente afectado debido a que varias constructoras de gran tamaño han tenido dificultades para cumplir con sus obligaciones financieras.

En respuesta, el gobierno ha implementado recientemente diversos paquetes de ayudas monetarias que incluyen medidas como la reducción de la tasa de interés y de los encajes de divisas, este último con el objetivo de mantener el valor del Renminbi chino (*Yuan*) y evitar un aumento en la deuda denominada en moneda extranjera. A pesar de esto, la economía no ha respondido a la velocidad y magnitud esperada, lo que sugiere que serán necesarias medidas adicionales para retomar un período de crecimiento económico sostenido.

Gráfico 4. Índice de Gestión de Compras del Sector Manufacturero y no Manufacturero
(índice, %)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas de China.

¹ Cuando el índice se encuentra por debajo de 50 se dice que el sector se encuentra en etapa contractiva. Por el contrario, cuando el índice es superior a 50, se dice que el sector se encuentra en etapa expansiva.

1.3 Petróleo

Durante la primera mitad de 2023, el mercado del petróleo de referencia Brent experimentó una alta volatilidad. El precio del barril osciló entre los 90 USD y 70 USD, con variaciones intradía que alcanzaron máximos (y mínimos) de hasta 6,0%, debido a las cambiantes expectativas de oferta y demanda de este *commodity*.

En cuanto a la oferta, se observó una constante presión al alza desde comienzos del año. Las restricciones impuestas por la Unión Europea y el G7 a la comercialización de petróleo y gas ruso ejercieron presiones sobre el abastecimiento energético de Europa durante los primeros meses del año. Además, la OPEP+² se comprometió a implementar políticas de recortes programados y voluntarios de la producción, que redujeron la oferta mundial en hasta 3,66 Millones de Barriles Por Día (MBPD)³ a finales de 2023, el mayor recorte desde mayo de 2020. El estallido del conflicto entre Israel y Palestina resalta como una importante presión a la baja en la producción mundial, debido a la incertidumbre de las cadenas de suministros en oriente medio y la participación de importantes productores petroleros en el conflicto.

Gráfico 5. Producción de crudo
(MDPD*, variación anual)

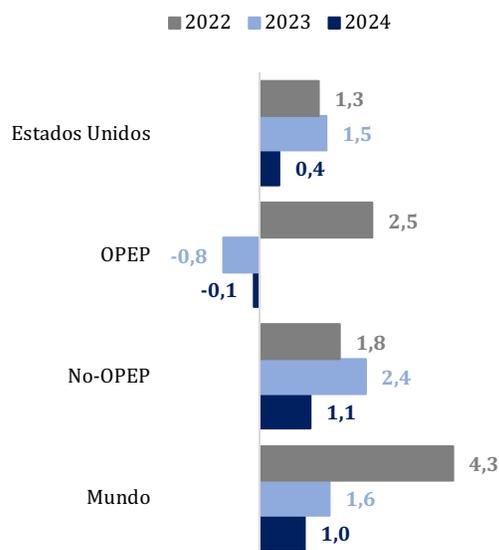
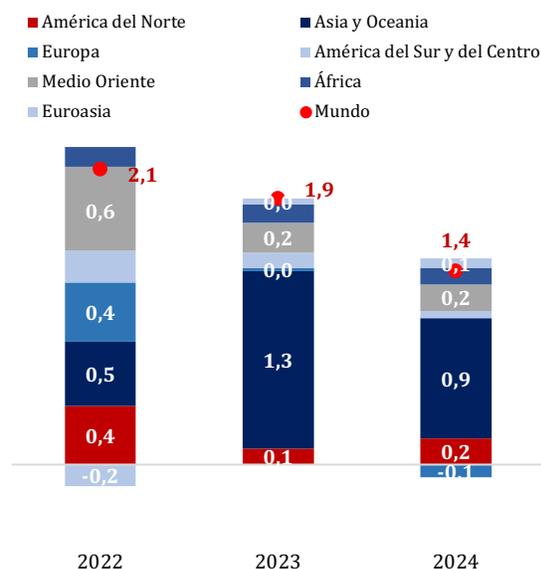


Gráfico 6. Consumo mundial de petróleo**



Fuente: EIA – Cálculos Fedesarrollo.

*millones de barriles diarios. **Variación anual (%) y contribución (pps).

Por otro lado, la demanda mostró presiones a la baja durante el mismo periodo, en gran parte debido a los débiles resultados de la actividad económica en China, que representa cerca del 15,3% de la demanda mundial de petróleo (OPEP, 2023). A pesar

² Incluye a los 13 miembros (Irán, Irak, Kuwait, Arabia Saudita, Venezuela, Argelia, Angola, Congo, Guinea Ecuatorial, Gabón, Libia, Nigeria y Emiratos Árabes Unidos) más 10 países no miembros con los que se coordinan políticas de producción (Rusia, Kazajstán, Azerbaiyán, Malasia, México, Bahrein, Brunéi, Omán, Sudán y Sudán del sur).

³ Reunión ministerial No. 35 de OPEP y no OPEP, y Reunión No. 48 y 49 del comité de monitoreo de la junta ministerial.

de los mejores resultados económicos de Estados Unidos, la expectativa sobre la demanda mundial de petróleo disminuyó paulatinamente durante el año.

La alta volatilidad se mantuvo hasta mayo, momento en el cual se observó una relativa estabilidad en el precio alrededor de los 75 USD debido a que las presiones de oferta de la OPEP+ equilibraron las presiones a la baja observadas en la demanda. Sin embargo, este periodo de estabilidad se vio interrumpido por el sorpresivo anuncio de recortes voluntarios realizado por Arabia Saudita, quien desde julio comenzó una serie de recortes voluntarios adicionales de 1 MBPD a los ya programados en el marco de las decisiones conjuntas de la OPEP+. Estos recortes se sumaron a los realizados por Rusia (500 KBPD⁴ en producción y 300 KBPD en exportación), inicialmente planeados solo para junio, pero que se extendieron hasta diciembre de 2023. Esta nueva serie de recortes superó las presiones negativas de la demanda de China y provocó un aumento en el precio internacional, que pasó de 75 USD en junio a 91 USD en lo que va de septiembre (un aumento del 22,0% en dos meses).

Actualmente, existe incertidumbre respecto al precio debido a factores como el estallido del conflicto entre Israel y Palestina y los recientes resultados de exportaciones y actividad industrial en China. Durante el tercer trimestre del año se observa un repunte en los precios internacionales, los cuales alcanzaron un precio promedio de 85,7 USD (7,84 USD mayor a lo observado durante el segundo trimestre), alcanzando un máximo de 92 USD. No obstante, estos han caído nuevamente hasta los 80 USD debido a la incertidumbre en la demanda de China y la Zona Euro.

Gráfico 7. Proyección precio del petróleo Brent (USD/Barril)



Fuente: Bloomberg – Cálculos Fedesarrollo.

⁴ Producción promedio diaria de crudo

En lo corrido del año, el precio del petróleo tipo Brent registró un promedio de 82,7 USD, y según nuestros pronósticos, este alcanzará un precio promedio anual de 82,3 USD en 2023 (Gráfico 7), ubicándose alrededor de los 80,1 USD durante el resto de 2023. Esta revisión a la baja en el pronóstico frente a lo observado en 2022 (99,1 USD) responde a la disminución de las expectativas de la demanda internacional debido a la desaceleración económica en China. La lenta recuperación del país asiático ha tenido más peso que los recortes programados por la OPEP+, y el precio ha disminuido en lo corrido del año, alcanzando un mínimo de 72 USD durante mayo. Sin embargo, los recientes recortes de producción de Arabia Saudita y Rusia, así como los límites a la exportación de petróleo impuesta por Rusia, han generado fuertes presiones al precio desde julio de este año. En consecuencia, consideramos un segundo escenario más optimista al escenario base. En este escenario, los paquetes de ayudas del gobierno chino impactan de forma positiva el desempeño económico del país y generan un repunte económico durante el último trimestre del año. Por lo anterior, en conjunto con las presiones del conflicto entre Israel y Palestina sobre las cadenas de producción de crudo en medio oriente, esperamos que el precio se ubique alrededor de los 83,3 USD en promedio durante 2023.

Por último, esperamos que en el mediano plazo el precio del petróleo inicie una tendencia decreciente a medida que las economías desarrolladas, en particular la Unión Europea, aceleren sus programas de transición energética y disminuyan su demanda de petróleo. Adicionalmente, se espera que el retorno del crecimiento económico mundial hacia su tendencia de largo plazo y la moderación en el recorte de la oferta se reflejen en una acumulación de inventarios y excesos de oferta que reduzcan los precios. Por consiguiente, estimamos que el petróleo tipo Brent cotizaría entre 79,5 y 81,3 USD en 2024 y entre 70,4 y 73,5 USD en 2027.

1.4 Materias primas

Durante 2023 el precio internacional de los granos ha evidenciado una importante corrección respecto a los altos precios alcanzados durante 2022. La firma del acuerdo de granos entre Rusia y Ucrania en julio de 2022 permitió la creación de un corredor comercial que facilitó la exportación de granos desde Ucrania⁵, hecho que generó que el precio de estos insumos agrícolas iniciara una tendencia decreciente desde el tercer trimestre de 2022 y que perduró hasta junio de 2023. Durante este periodo, se observó una disminución del 38,4% en el trigo, del 22,2% para el maíz, del 15,4% para la soya y del 60,0% para la urea.

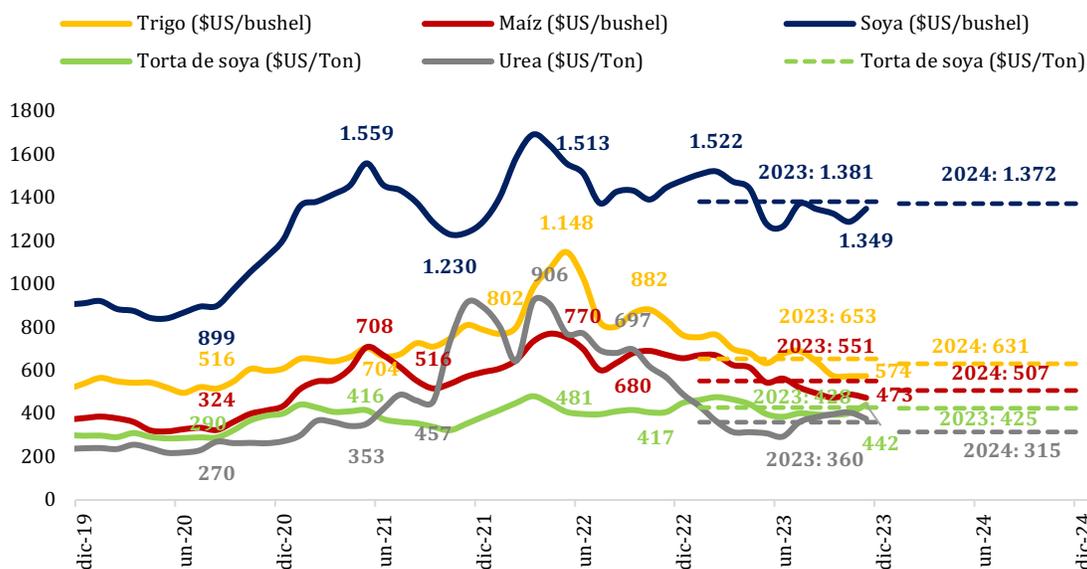
Con la no renovación del acuerdo por parte de Rusia en el mes de julio de 2023, regresó la incertidumbre sobre las cadenas de abastecimiento mundiales de granos y fertilizantes. Sin embargo, se observa que granos como el maíz y el trigo no se vieron afectados por la culminación del acuerdo ya que continuaron su tendencia a la baja gracias a las cosechas en países como Estados Unidos, Argentina y Brasil (WASDE, 2023). Desde comienzo del 2023 el precio del maíz y el trigo ha caído 27,1% y 24,0%. Por su parte, las oleaginosas han presentado una senda correctiva más lenta que los granos. La soya y la torta de soya solo han disminuido

⁵ Ver Naciones Unidas (2022). Tomado de: <https://news.un.org/es/story/2022/07/1512022>

14,6% y 13,2% desde diciembre de 2022, esto principalmente por presiones climáticas en importantes áreas productoras en Estados Unidos. En el caso de fertilizantes como la urea, se observa que el precio internacional ha incrementado nuevamente desde junio de 2023, esto debido al incremento de los precios internacional del petróleo, el cual es un insumo importante en la producción de este fertilizante. De esta forma, el precio de la urea ha incrementado 38,1% desde junio de este año, lo que ha provocado que el precio solo haya disminuido 6,4% desde diciembre de 2022. Por lo anterior, el mercado (CMEGroup, 2023) prevé que en 2023 el precio promedio del trigo, el maíz, la soya y la urea disminuyan un 23,1%, un 16,9%, un 9,7% y un 48,8% respectivamente⁶ respecto a los observado en 2022 (Gráfico 8).

Finalmente, existen varios riesgos que introducen incertidumbre en el mercado de granos, oleaginosas y fertilizantes. La reciente culminación del Acuerdo de granos del Mar Muerto significa un riesgo para las cadenas logísticas de granos a nivel mundial, aunque aún no está claro cuál será su verdadero impacto y magnitud. Además, el último reporte de noviembre de la Oficina Nacional de Administración Oceánica y Atmosférica (NOAA por sus siglas en inglés, 2023), indica que el fenómeno de El Niño ya cuenta con todas las características de un “Niño fuerte”, y pronostica que este durará hasta abril o mayo de 2024 con 62,0% de probabilidad. Esto implica una disminución de la humedad importante en las áreas de producción de granos para la próxima cosecha. Según el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA por sus siglas en inglés, 2023), estas condiciones climáticas podrían afectar la producción de granos como el maíz y la soya, lo que resultaría en un aumento de sus precios.

Gráfico 8. Precio de materias primas



Fuente: Bloomberg, CME Group y Commodity Market Outlook – Banco Mundial.

Nota: Precios en 2024 para el trigo, maíz, frijol de soya y torta de soya corresponden al promedio de los futuros. En el caso de la urea corresponde al precio proyectado.

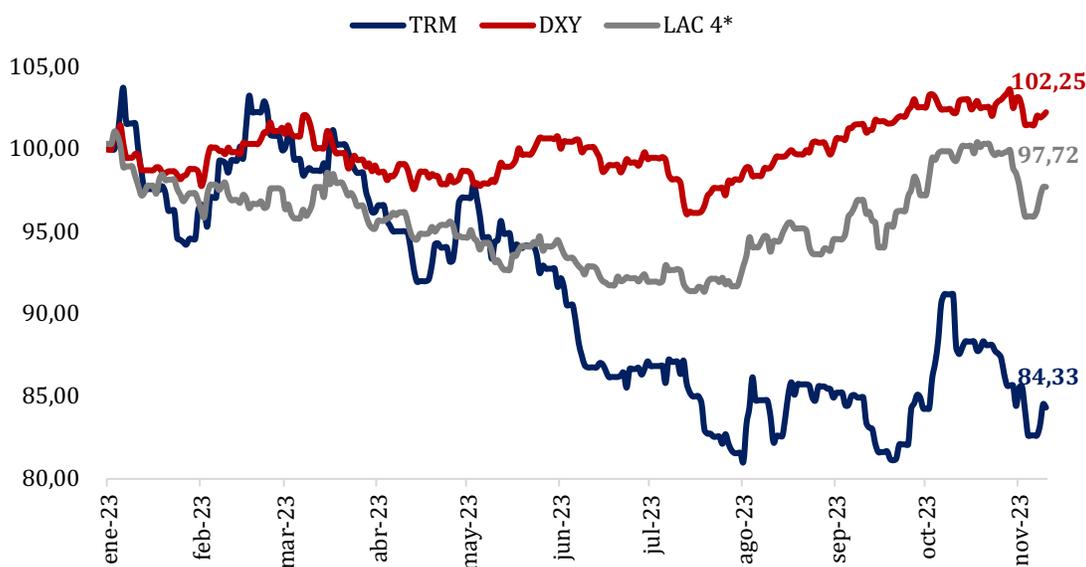
⁶ Precios proyectados en 2023 y 2024 corresponden al promedio de los futuros.

1.5 Tasa de cambio

Durante 2022, el peso colombiano experimentó una fuerte depreciación frente al dólar estadounidense, alcanzando un precio máximo de \$4.926 en noviembre y registrando un precio promedio de \$4.255 durante todo el año, lo que representó un aumento del 14,0% en comparación con 2021. Sin embargo, durante el primer semestre de 2023, el peso colombiano se destacó a nivel internacional como la moneda de mejor desempeño, experimentando una significativa apreciación desde enero. Durante este período, el peso ganó un 18,3% de su valor, principalmente impulsado por la entrada de divisas como inversión extranjera en el sector petrolero. En consecuencia, para agosto, el peso alcanzó un precio promedio de \$4.070 por dólar. Aquí es importante resaltar que desde junio el peso ha mostrado un comportamiento muy volátil. Desde este mes, se observaron periodos de variación intradía con máximos de hasta 2,8% y mínimos de -1,9%. Esto se tradujo en marcados periodos de apreciación y depreciación, en donde el tipo de cambio osciló entre los \$4.200 y \$3.900.

Además de lo anterior, se suman factores como los resultados en términos de inflación, la corrección de la cuenta corriente, la mejora en el recaudo fiscal y la disminución del temor a una recesión en 2023. Estos factores han contribuido a crear un contexto de estabilidad macroeconómica que ha generado confianza entre los inversores. En este sentido, los indicadores de riesgo, como los CDS a 5 años y el EMBIG, muestran una corrección importante en lo que va del año. En agosto, los CDS se ubicaron en 214,16 (puntos básicos) pbs, lo que representó una caída del 39,1% en comparación con el máximo alcanzado en agosto de 2022 (351,82 pbs). Por su parte, el EMBIG registró un puntaje de 319,94 pbs durante agosto, lo que significó una disminución del 32,0% en comparación con el máximo observado en el mismo mes de 2022 (470,84 pbs).

Gráfico 9. Índice de TRM, DXY y LAC 4
(31 de diciembre de 2022 =100)



Fuente: Bloomberg y cálculos Fedesarrollo. Actualizado al 10 de noviembre de 2023. LAC 4 corresponde al promedio del índice de cambio para Brasil, Chile, México y Perú.

En particular, se observa que durante el 2023 el peso colombiano destaca como la moneda de mejor comportamiento en América Latina. Al comparar con LAC47, se observa que desde comienzos del 2023 el peso colombiano ha recuperado el 15,67% de su valor, mientras que para LAC4 se observa una disminución de 2,28% en el tipo de cambio.

En este contexto, proyectamos que la tasa de cambio promedio para 2023 se ubique en un rango que oscila entre \$4.337 y \$4.504 pesos por dólar (ver Gráfico 10). Anticipamos que la tendencia de depreciación continuará en el futuro debido a los factores externos mencionados anteriormente. Además, la incertidumbre en torno a la política energética propuesta por el gobierno representa un riesgo al alza, ya que aún no se ha establecido una estrategia clara para sustituir las divisas generadas por las exportaciones de petróleo y carbón. Asimismo, la posible aprobación de reformas sigue siendo un factor de riesgo al alza para la tasa de cambio.

Se estima un segundo escenario en el que la incertidumbre se materializa, con una aceleración de la transición energética sin una estrategia clara de sustitución de divisas provenientes del petróleo y el carbón, y reformas que afectan negativamente las finanzas del Estado. En este caso, se produciría una mayor depreciación de la tasa de cambio debido a las fuertes salidas de capital. Es importante destacar que ambos escenarios pronostican una depreciación importante a medio plazo en 2025, debido a la presión de la menor producción en el sector minero-energético y su efecto en el balance externo, llegando a niveles entre \$4.662 y \$5.005 pesos por dólar en 2027.

Gráfico 10. Proyección tasa de cambio USD/COP
(Pesos por dólar)



Fuente: Banco de la República – Cálculos Fedesarrollo.

⁷ Promedio simple de índice de cambio para Brasil, Chile, México y Perú.

2. Crecimiento

2.1 Evolución reciente de la actividad económica

En medio de un contexto internacional de alta incertidumbre, Colombia presentó una variación anual del -0,3% en el tercer trimestre del año (Gráfico 1). Este resultado reafirma la tendencia de desaceleración económica que comenzó en el primer trimestre, y se desarrolla en un contexto caracterizado por tasas de interés elevadas y una persistente inflación. Este proceso de ajuste económico está en línea con nuestras previsiones y ha tenido un impacto en la corrección del balance externo y en la reducción de los precios en los últimos meses.

Al desagregar este resultado, se destaca que cinco de las doce principales actividades económicas del país registraron disminuciones en comparación con el mismo período de 2022. Los sectores que más contribuyeron negativamente al crecimiento fueron industrias manufactureras (-0,8 pps), comercio (-0,7 pps) y construcción (-0,4 pps). Por el contrario, las actividades agropecuarias, de entretenimiento y administración pública aportaron positivamente al crecimiento.

A pesar de la reciente desaceleración, la economía colombiana en el tercer trimestre de 2023 se encuentra un 11,3% por encima de los niveles prepandemia, en gran parte debido al sobresaliente crecimiento experimentado en 2021 y 2022. Sin embargo, cabe destacar que esta desaceleración se debe tanto a una caída en el consumo como en la inversión, lo que plantea un riesgo para la actividad productiva del país a largo plazo. De hecho, tal como lo muestra el gráfico 11, la inversión (definida como la formación bruta de capital fijo⁸), no ha logrado recuperarse y está experimentando su peor contracción en 16 años, excluyendo el impacto de la pandemia.

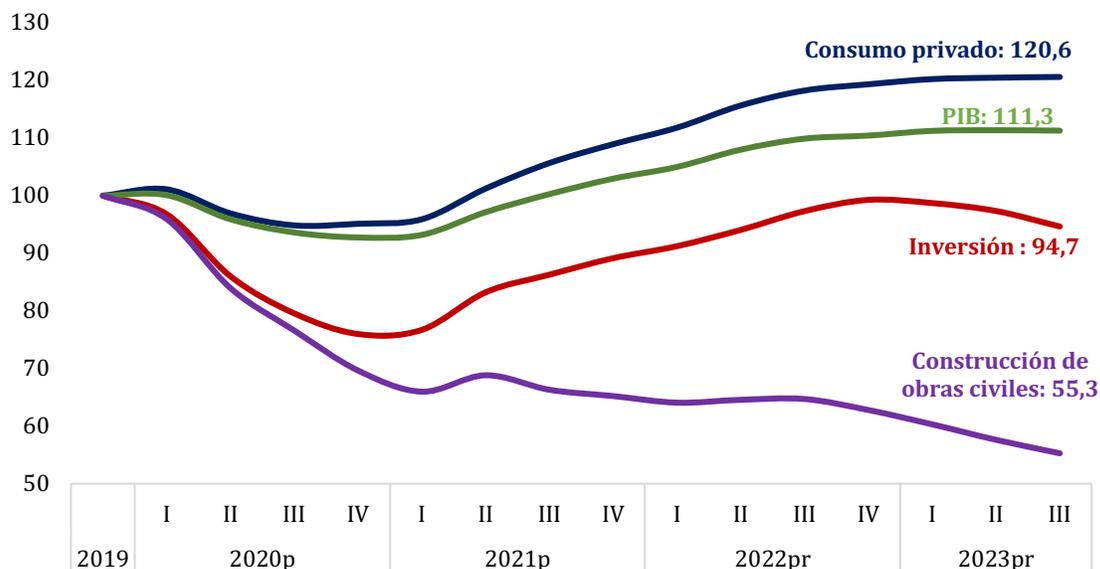
Estos datos se confirman al observar que diez de las doce principales ramas de actividad económica están por encima de los niveles previos a la pandemia. Las dos excepciones siguen siendo la explotación de minas y la construcción, que se encuentran 8,8 pps y 25,8 pps por debajo de los niveles previos a la pandemia, respectivamente. Esto es de suma importancia debido a los efectos multiplicadores que estas dos ramas tienen en la producción, el empleo y el bienestar general de la población. Además, si esta tendencia no se corrige, el crecimiento potencial de la economía podría verse amenazado.

En este contexto, se presentan a continuación los datos del resultado del tercer trimestre del año, así como la discusión sobre la dirección que tomará la economía en el corto y mediano plazo. Para 2023, prevemos un crecimiento económico del 1,2%, con un rango que varía entre el 0,9% y el 1,4%. En un contexto de desaceleración económica y el agotamiento de los impulsores tradicionales de crecimiento, es esencial enfocarse en una agenda de crecimiento económico centrada en la inversión, particularmente en infraestructura, para mejorar la competitividad, estimular la actividad productiva y promover el bienestar social. A mediano

⁸ Según la Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos (BEA por sus siglas en inglés) (BEA, 2019).

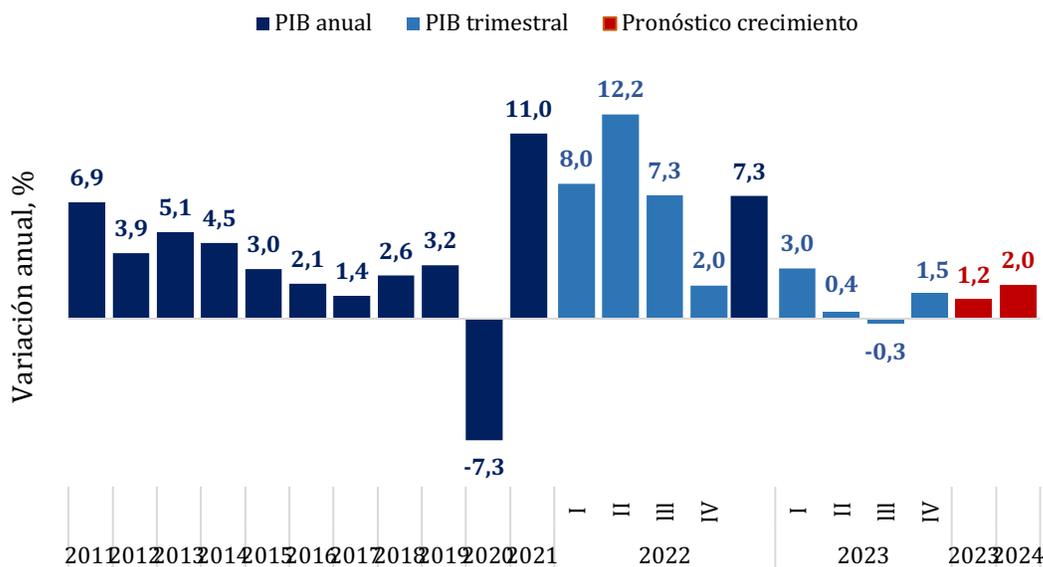
plazo, las proyecciones indican un crecimiento del 2,0% para 2024 y un 3,1% a mediano plazo, alcanzando así su ritmo de crecimiento sostenible.

Gráfico 11. Evolución postpandemia del PIB, consumo privado e inversión
(Índice 2019-IV =100)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo. Nota: Se utilizaron las cifras corregidas por efectos estacionales y de calendario.

Gráfico 12. Dinámica reciente y proyecciones del crecimiento del PIB*

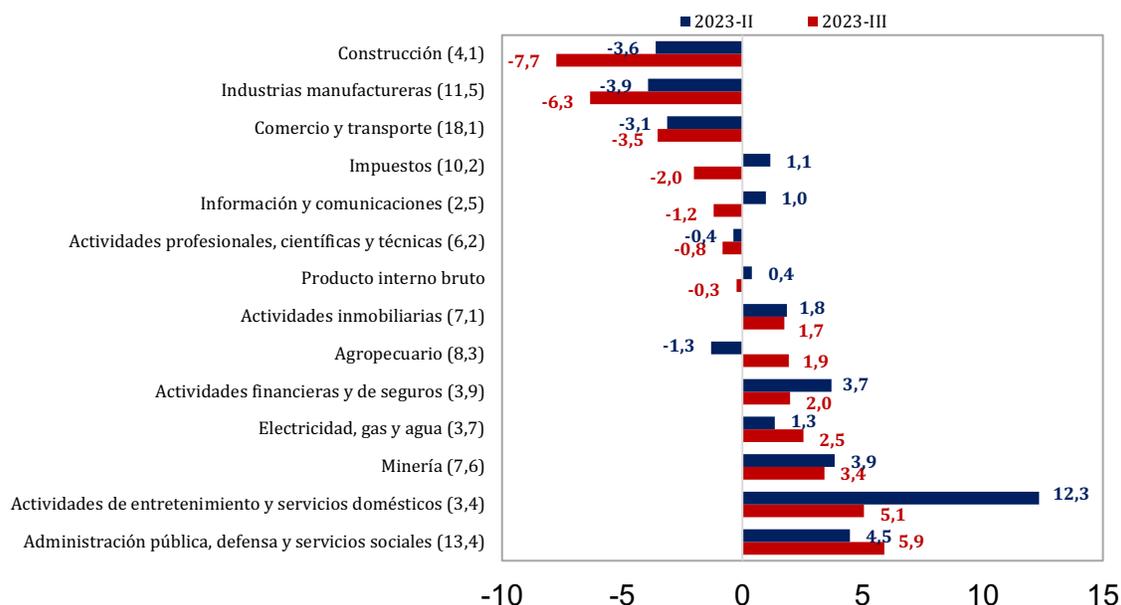


Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo. Nota: El crecimiento de 2023 corresponde al pronóstico de Fedesarrollo para la serie desestacionalizada y ajustada por efecto calendario.

Tal como se mencionó anteriormente en 2023-III, cinco de los principales sectores registraron contribuciones negativas al crecimiento económico. Las actividades de industria, comercio y

construcción fueron las que más contribuyeron negativamente al crecimiento (-1,9 pps). Por su parte, los sectores de administración, actividades artísticas, agricultura y minería fueron los principales impulsores de la actividad económica, aportando en conjunto 1,6 pps a la variación anual del PIB.

Gráfico 13. Variación anual del PIB por ramas de actividad



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Durante 2023-III, el **sector de la construcción** experimentó una variación anual de -7,7% (vs -3,6% en 2023-II vs 14,0% en 2022-III) y aportó en -0,4 pps a la variación total de la economía. El subsector de *obras civiles* registró una caída de 15,0% en 2023-III coherente con la caída del 15,0% en el Indicador de Producción de Obras Civiles (IPOC). Al descomponer por componentes, se identificó que las estructuras deportivas al aire libre (-28,8%), las carreteras y vías férreas (-19,8%) y las minas y plantas industriales (-11,6%) fueron los factores que explicaron este resultado. Por su parte, la construcción de edificaciones presentó una variación anual de -5,0% en 2023-III y coincide con las cifras del Censo de Edificaciones (CEED), las edificaciones culminadas presentaron una contracción del 2,4%. Asimismo, el área que se encuentra paralizada representa más de 12 millones de metros cuadrados en los proyectos censados.

El **sector de industrias manufactureras** registró una contracción del 6,3% en 2023-III (vs -3,9% en 2023-II vs 7,4 de 2022-III) y aportó en -0,8% pps a la variación anual del PIB. Los seis subsectores que conforman la industria presentaron variaciones negativas.

El rubro que presentó la mayor contracción fue el subsector de *textiles* (-19,1%) seguido por los *productos metalúrgicos básicos, aparatos y equipos eléctricos* (-10,9). De igual forma, se observó una caída tanto en la *transformación de madera* (-9,0%) como en la *producción de muebles* (-5,1). Le sigue el *subsector de fabricación de coquización, productos de la refinación del petróleo y sustancias químicas* el cual registró una variación anual de -4,9% en 2023-III. Finalmente, la

elaboración de alimentos, bebidas y productos de tabaco experimentaron una contracción del 1,6% principalmente por el desempeño negativo de los subsectores de elaboración de productos de café (-13,1%), procesamiento y conservación de frutas (-11,5%), elaboración de productos de molinería (-8,2%), entre otros.

El sector de **comercio, reparación, transporte, alojamiento y servicios de comida** presentó una caída anual de 3,5% (vs -3,1% en 2023-II vs 10,0 % de 2022-III) y contribuyó con -0,6 pps en la variación del periodo 2023-III. En este caso, los tres subsectores que lo conforman presentaron resultados negativos.

En primer lugar, el subsector de *comercio y reparación de vehículos y motocicletas* registró una variación anual del -3,0%. Según la Encuesta Mensual de Comercio (EMC), las ventas más afectadas fueron aquellas relacionadas con vehículos, motocicletas, electrodomésticos, entre otros. Con esto, se evidenció una tendencia de debilitamiento en el consumo de los hogares en sectores que requieren un alto nivel de endeudamiento. A su vez, la caída del comercio está relacionada con una menor demanda por parte del sector constructor, así como por los impactos directos generados por los sobrecostos de fletes y bodegajes.

Por su parte, el *subsector de transporte* presentó una variación anual negativa de -3,8% en 2023-III. La caída en este subsector se explica por una disminución promedio de 6,4% en los servicios de transporte terrestre de carga por carretera, resultado de la caída en las importaciones y del menor dinamismo del sector industrial. Adicionalmente, los servicios de almacenamiento y manipulación de carga experimentaron una variación anual del -17,4% y -20,0%, respectivamente.

Le siguió el subsector de *alojamiento y los servicios de comida* con una tasa de crecimiento del -5,1%. La contracción de este sector esta explicada principalmente por los efectos inflacionarios y el cobro del IVA sobre los servicios de alojamiento. A su vez, el cese de operaciones por parte de Viva Air y Ultra Air, que abarcaban cerca del 25% de los vuelos domésticos afecto negativamente el turismo interno. Asimismo, el regreso del cobro del impuesto al consumo ha tenido efectos negativos sobre los componentes de restaurantes, autoservicios de comida y catering industrial.

El **sector de información y comunicaciones** registró una variación anual de -1,2% (vs 1,0% en 2023-II vs 13,9% en 2022-III) y contribuyó en 0,0 pps. La dinámica del sector en 2023-III se explicó por varios factores, tales como los servicios de desarrollo informáticos asociados a servicios en la nube, analítica de datos, inteligencia artificial, consultoría y soporte. La terminación de contratos desde principios de año, así como la disminución de la demanda de servicios especialmente por parte de las actividades extractivas y de telecomunicaciones han tenido un impacto negativo sobre el sector.

Las **actividades profesionales, científicas y técnicas** presentaron una variación anual del -0,8% en 2023-III (vs -0,4% en 2023-II vs 8,3% en 2022-III) y aportaron en -0,1 pps al crecimiento de la economía. Los dos subsectores que lo conformaron son las actividades administrativas (-1,8%) y actividades profesionales, científicas y técnicas (0,3%). Las actividades administrativas experimentaron un menor crecimiento debido a un efecto

estadístico alto principalmente en los servicios de call center. Por otra parte, las actividades profesionales, específicamente las de publicidad, presentaron una variación anual positiva debido a una mayor demanda de publicidad política para las elecciones regionales.

El **sector de actividades inmobiliarias** registró un crecimiento anual del 1,7% en 2023-III (vs 1,8% en 2023-II vs 2,0% en 2023-III) y contribuyó en 0,2 pps. Este comportamiento se explica por el alquiler de bienes raíces residenciales prestados por cuenta propia (viviendas habitadas por sus propietarios) y los servicios de alquiler de vivienda prestados a terceros (arriendos). Sin embargo, según las cifras de Camacol, las ventas de vivienda nueva VIS y no VIS registraron una caída de 51,3% y 26,0% en el tercer trimestre del año, respectivamente.

El **sector agropecuario** evidenció una variación anual de 1,9% en 2023-III (vs -1,3% en 2023-II vs -1,4% en 2022-III) y contribuyó en 0,1 pps al crecimiento de la economía. De los 5 subsectores 4 experimentaron variaciones anuales positivas, principalmente los cultivos agrícolas (2,9%), la silvicultura (1,1%) y ganadería (1,0%). En el caso de los *cultivos agrícolas transitorios* se observó un aumento en la producción de caña panelera, flores, arroz, cacao y frutas. El crecimiento de la actividad ganadera se expandió en un 1,0%, explicado principalmente por los renglones productivos de huevo, ganado porcino y aves de corral.

Sin embargo, el *cultivo permanente de café* experimentó una variación anual negativa de 6,1%. Según la Federación Nacional de Cafeteros (FNC), en el tercer trimestre de 2023, se observó una contracción anual del -2,1% en la producción de café en comparación con el mismo periodo de 2022. Por consiguiente, en el año cafetero⁹ 2022/23, la producción nacional de café alcanzó los 10,6 millones de sacos de 60 kg de café verde, experimentando una disminución del 9,1% con respecto al periodo 2021/22. Esta caída en la producción de café se atribuye principalmente a las condiciones climáticas desfavorables ocasionadas por el fenómeno de La Niña, que se manifestó en los primeros meses del año cafetero.

Las **actividades financieras y de seguros** experimentaron un aumento del 2,0% en 2023-III (vs 3,7% en 2023-II vs 9,5% en 2022-III) y aportaron en 0,1 pps a la variación total. Los servicios de auxiliares, comisiones e intermediación financiera siguen experimentando un crecimiento notable del 5,1%, 2,2% y 1,2%, respectivamente. La cartera global presentó un crecimiento del 8,1% explicado principalmente por el aumento de los créditos comerciales (7,7%), de consumo (1,6%), vivienda (9,4%) y microcréditos (3,6%).

Las **actividades de electricidad, gas y agua** presentaron una variación anual del 2,5% en 2023-III (vs 1,3% en 2023-II vs 2,9% en 2022-III) y contribuyeron en 0,07 pps. Entre los tres subsectores que le conforman, el suministro de electricidad y agua presentaron una variación positiva de 5,7% y 0,2%, respectivamente, mientras la distribución gas presentó una contracción anual de 6,7%. Es importante destacar que la variación anual de electricidad estuvo en línea con el comportamiento de la demanda de energía eléctrica. Tanto la demanda regulada, como la no regulada presentaron variaciones anuales positivas de 7,7% y 1,3%, respectivamente. Este primer componente, relacionado con el consumo de los hogares, podría

⁹ El año cafetero hace referencia al periodo de un año comprendido entre 1 de octubre y el 30 de septiembre del año siguiente.

estar estrechamente relacionado con el aumento en el uso de aires acondicionados en las regiones más afectadas por el Fenómeno del Niño. Por otra parte, el sector de minas y canteras presentó el mayor crecimiento en la demanda de energía no regulada (8,6%).

El **sector de la explotación de minas y canteras** experimentó un crecimiento del 3,4% en 2023-III (vs 3,9% en 2023-II vs 6,2% en 2022-III) y contribuyó en 0,13 pps. En este caso, 3 de los 5 subsectores que conforman al sector presentaron una variación positiva. Las actividades de apoyo (2,7%) y el carbón (3,9%) presentaron variaciones anuales positivas. Por otra parte, la extracción de minerales metalíferos presentó una caída del -0,9%, debido a la disminución de la producción de níquel (13,4%) y oro (1,9%), y el rubro de otras minas también experimentó una caída del 6,9% frente al mismo periodo de 2022.

Sin embargo, es importante destacar que la extracción de petróleo crudo y gas natural registró un crecimiento del 3,4% en 2023-III. El resultado se explica principalmente por el incremento en la producción del departamento del Meta, específicamente atribuido al campo Caño Sur. A nivel nacional se produjeron en promedio 778.300 barriles diarios (vs. 750.500 barriles diarios en 2022-III).

Las **actividades artísticas, de entretenimiento y servicios domésticos** registraron un crecimiento de 5,1% (vs 12,3% en 2023-II vs 39,6% en 2022-III) y contribuyeron en 0,2 pps al valor agregado del total de la economía. Los dos subsectores que lo conforman son actividades artísticas (+4,5%) y actividades de los hogares en calidad de empleadores (7,0%). El comportamiento dinámico del sector estuvo explicado principalmente por la realización de eventos masivos a lo largo del territorio nacional.

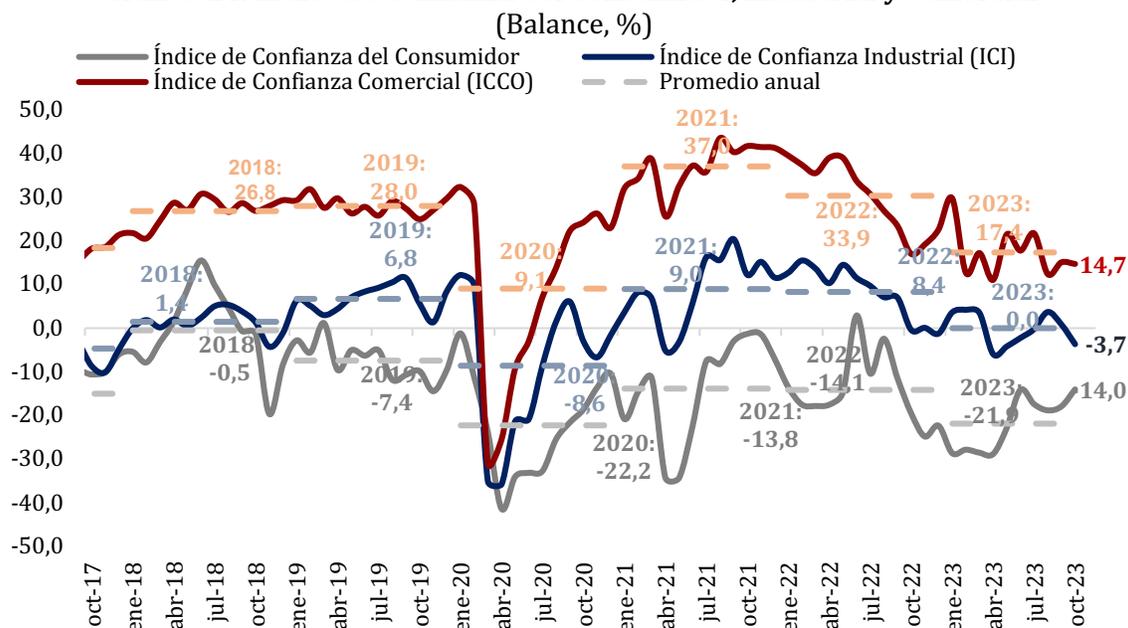
El **sector de administración pública y defensa, educación y salud** experimentó una variación anual del 5,9% (vs 4,5% en 2023-II vs 1,0% en 2022-III) y contribuyó en 0,9 pps al crecimiento de la economía. Los tres subsectores que lo conforman presentaron resultados positivos (Administración Pública: 9,4%, Salud: 7,3% y Educación: 0,1%). En este caso, el sector de *administración pública* sobresalió con un crecimiento de 9,4% en 2023-III. Por otra parte, el crecimiento del subsector de salud se debe al levantamiento de las restricciones y protocolos de bioseguridad en los establecimientos de salud, que seguían vigentes en el segundo trimestre de 2022. En este trimestre hubo un aumento en la prestación de servicios de emergencia, hospitalización, unidades de apoyo y diagnóstico, entre otros.

Estos resultados se reflejan en los indicadores de confianza tanto de consumidores como productores. Según los resultados más recientes de la Encuesta de Opinión al Consumidor (EOC) de Fedesarrollo, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC), en el segundo y tercer trimestre del 2023 ha registrado un balance de -28,8% en abril, -22,8% en mayo, -14,1% en junio, -17,4% en julio, -18,8% en agosto, -17,9% en septiembre y -14,0% en octubre (Gráfico 14). Los bajos niveles del ICC están explicados principalmente por el deterioro en la disposición a comprar bienes durables y la situación de sus hogares. Al desagregarlo, se encuentra que tanto el Índice de Expectativas de los Consumidores (IEC) como el Índice de Condiciones Económicas (ICE) han presentado desmejora en sus respectivos balances.

En el segundo trimestre del año el Índice de Confianza Comercial (ICCO) presentó su menor balance desde marzo de 2020, registrando un balance de 11,1% en abril 2023. Sin embargo, para mayo el indicador presentó una recuperación de 10,4 pps, ubicándose en 21,5%, y en junio se ubicó en 17,8%. Para el mes de julio el ICCO fue de 21,7%, posicionándose como el balance más alto en lo corrido de 2023. Posteriormente, en los meses de agosto, septiembre y octubre este indicador registró un balance del 12,4%, 15,1% y 14,7%, respectivamente. La caída en la confianza de los consumidores esta explicada por una desmejora en las perspectivas sobre la economía para el próximo semestre, la percepción desfavorable sobre la situación actual del negocio y aumentos en los niveles de existencias.

El Índice de Confianza Industrial (ICI) presentó una desmejora en la confianza en lo corrido del 2023, disminuyendo de un balance de 3,6% en enero a un balance de -5,9% en abril, -4,2% en mayo, -2,2% en junio, -0,2% en julio, 3,7% en agosto, y 0,8% en septiembre. A pesar de que la confianza industrial se ha venido recuperando, en octubre el indicador se ubicó en -3,7%, registrando una variación mensual negativa (4,5 pps) explicada por una disminución de 16,5 pps en las expectativas de producción para el próximo trimestre. Además, el nivel de existencias experimentó un aumento de 1,6 pps frente al mes anterior. Por su parte, el volumen actual de pedidos presentó un aumento de 4,6 pps.

Gráfico 14. Índice de Confianza del Consumidor, industrial y comercial



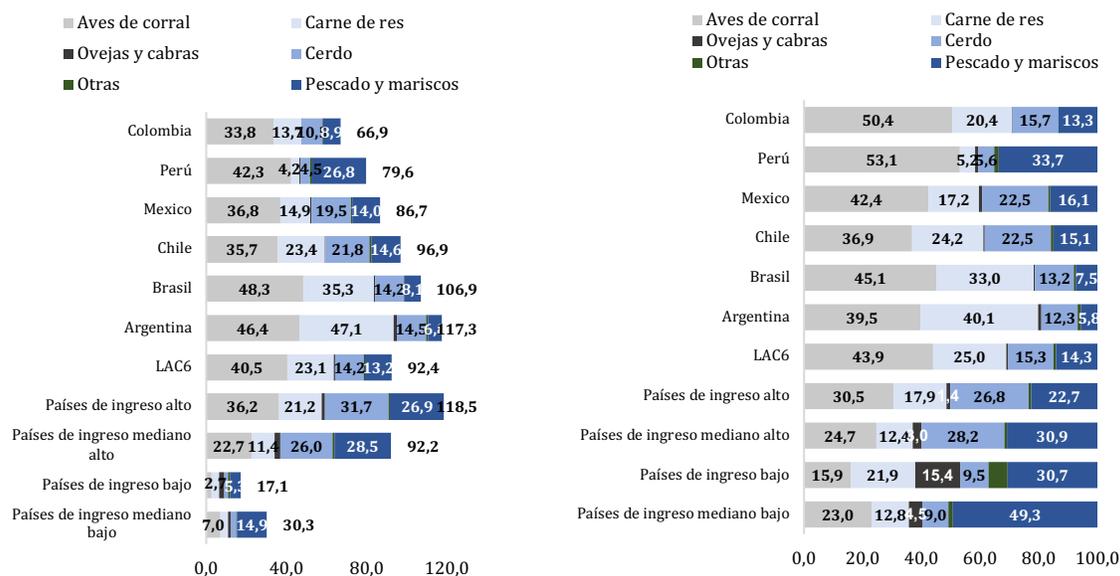
Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) y Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Las perspectivas sobre el crecimiento pueden variar en función de diversos choques y eventos que afecten la economía. En Colombia, las presiones inflacionarias seguirán siendo uno de los retos más importantes en lo que resta del año. El 2023 ha sido un año complejo, caracterizado por un bajo crecimiento económico y una alta inflación. En este contexto, los precios actuarán como un indicador clave del desempeño de la economía colombiana. Finalmente, tras un año de

pollo aumentó mientras que la producción de res y búfalo experimentó una caída. De este modo, el pollo es un alimento clave en épocas de crisis al ser una fuente de proteína que se caracteriza por ser más asequible que otras carnes.

Gráfico 16. Producción de carne, 2020

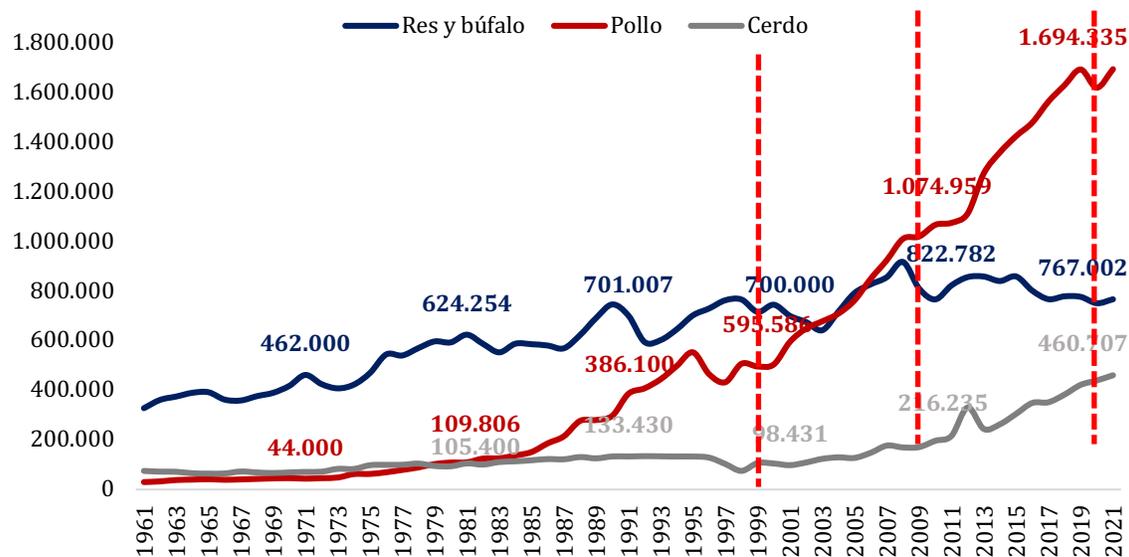
(Toneladas, %)



Fuente: Our World in Data. Elaboración Fedesarrollo.

Gráfico 17. Producción de carne, 2020

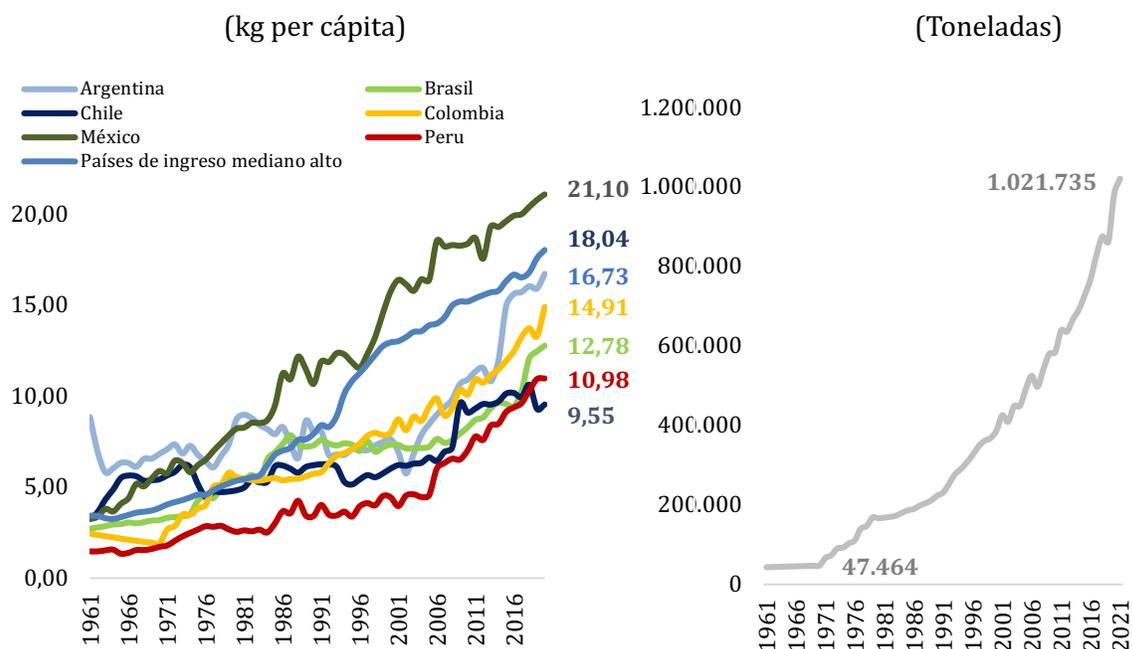
(toneladas)



Fuente: Our World in Data. Elaboración Fedesarrollo.

Por otra parte, tanto el consumo como la producción de huevo han venido aumentando en Colombia. Respecto a las principales economías latinoamericanas, en 2020, el consumo de huevo per cápita se ubicó 0,56 kg por encima de la media de LAC6 y fue superado únicamente por México (21,10 kg) y Argentina (16,73 kg) (Gráfico 18). Asimismo, la producción de huevo también ha experimentado un crecimiento exponencial desde 1961, alcanzando las 1.021.735 toneladas en 2021.

Gráfico 18. Consumo de huevo



Fuente: Our World in Data. Elaboración Fedesarrollo.

3. Inflación

La inflación en 2022 alcanzó un 13,12% y en octubre de 2023 se situó en 10,48%. El control de los precios sigue siendo el principal desafío económico del año, ya que la inflación elevada perjudica no solo el poder adquisitivo de los hogares, especialmente los más vulnerables, sino que también refleja desequilibrios macroeconómicos que requieren una vigilancia constante.

En respuesta a esta situación, el Banco de la República ha ajustado su política monetaria desde septiembre de 2021, aumentando su tasa de intervención del 1,75% al 13,25%, con el propósito de controlar el exceso de demanda en la economía y lograr una convergencia de la inflación hacia su objetivo. Sin embargo, tanto la inflación total como la inflación básica (excluyendo alimentos y productos regulados) se mantienen en niveles elevados. Esto es aún más significativo en un contexto en el que la inflación ha comenzado a disminuir en gran parte de los países desarrollados y de la región desde la segunda mitad de 2022.

En este capítulo se lleva a cabo un análisis de los factores que han contribuido a los niveles de precios en la economía, considerando elementos tanto internos como externos. Además, se presentan las proyecciones que resaltan los desafíos más apremiantes que el gobierno y la autoridad monetaria deberán afrontar para controlar la inflación y alcanzar su objetivo en un plazo razonable.

3.1 Evolución reciente de la inflación

En octubre de 2023, la tasa de inflación en Colombia alcanzó un 10,43%, lo que representa una disminución de 0,52 puntos porcentuales (pps) en comparación con el mes anterior, marcando el séptimo mes consecutivo de reducción. Además, se registró una disminución de 2,87 pps en comparación con marzo, mes en el que se observó el pico más alto de inflación de los últimos años. Es importante destacar que esta cifra se situó 0,08 pps por debajo de las expectativas del mercado, que se ubicaron en un 10,56%, según la Encuesta de Opinión Financiera (EOF). Con esto, se acumulan 27 meses consecutivos por encima del rango meta establecido por el Banco de la República, que oscila entre el 2% y el 4%.

Esto indica que, a pesar de haberse producido un ajuste, los excesos en la demanda agregada y las presiones al alza de los precios continúan en niveles elevados. Esta tendencia se manifiesta claramente en la tasa de inflación sin alimentos ni regulados (SAR), que sirve como un indicador de las presiones de la demanda sobre la inflación, y que se ubicó en 9,20%, registrando una reducción de apenas 1,31 pps en comparación con el mes de marzo (Gráfico 19).

Por su parte, en octubre la inflación mensual se situó en 0,25%, mostrando una disminución de 0,29 pps con respecto al mes anterior (0,54%) y de 0,47 pps en comparación con octubre de 2022 (0,72%). De este modo, la inflación, tanto mensual como anual, ha mostrado disminuciones relevantes, aunque se mantiene en niveles elevados con respecto al promedio de los últimos 15 años (4,6%) y frente a la meta del Banco de la República.

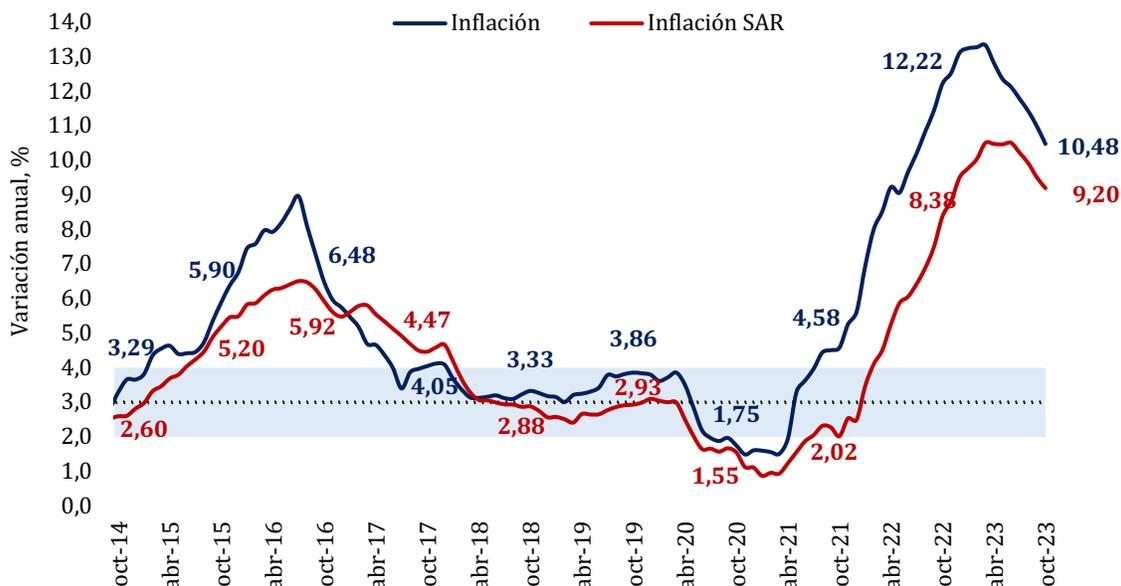
La inflación básica mensual se ubicó en 0,28%, disminuyendo en 0,08 pps frente al dato de septiembre (0,35%). Desglosando este resultado, se observa que los servicios aportaron 0,16 pps a la inflación mensual total (variación de 0,36% y participación de 63,44%). Esto se debe principalmente al arriendo imputado y efectivo (variaciones de 0,41% y 0,39%, respectivamente) y a las comidas en establecimientos de servicio a la mesa (0,20%).

Por su parte, la canasta de bienes contribuyó con 0,02 pps al resultado mensual (variación de 0,09% y participación de 6,62%). Las subclases que más le aportaron a este resultado fueron los artículos para higiene corporal (variación de 1,39%), productos farmacéuticos y dermatológicos (0,55%) y la cerveza y el refajo (0,55%).

El componente más importante sobre la inflación anual fue el de servicios SAR, que representa el 48,9% del Índice de precios al consumidor (IPC), con un aumento anual de 9,07% y una contribución de 4,07 pps. Las subclases de este componente que más aportaron a la inflación anual fueron las "Comidas en establecimientos de servicio a la mesa y autoservicio", "Arriendo imputado", "Arriendo efectivo" y "Comidas preparadas fuera del hogar" (1,01 pps, 0,90 pps, 0,67

pps, y 0,34 pps, respectivamente). De hecho, desde Fedesarrollo se había advertido sobre los aumentos en la inflación de arriendos desde inicios de 2023 (ver *Editorial* de enero de 2023). Esto se debe principalmente a la transmisión del alza en los precios de los alimentos a las tarifas de cobro y a la materialización de la indexación de los arriendos a la inflación de 2022 (Gráficos 20.A, 20.B y 20.C).

Gráfico 19. Inflación total, inflación básica y rango objetivo



Fuente: DANE y Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

Le siguió el grupo de bienes y servicios regulados, que pesa el 17,3% de la canasta total, evidenciando un aumento de 15,22% y una contribución de 2,7 pps. Al desglosar este grupo, se puede destacar que el rubro de combustibles para vehículos presentó una variación anual del 46,0% y una contribución de 1,14 pps a la inflación total. Para llegar a este resultado en inflación, la Gasolina Motor Corriente (GMC) ha aumentado desde \$9.723 en octubre de 2022 a \$14.373 en octubre de 2023¹⁰. Por otra parte, las tarifas de transporte urbano aumentaron un 11,6% y aportaron 0,52 pps a la inflación total. A su vez, la electricidad presentó un aumento anual del 8,0% y una contribución de 0,28 pps a la inflación anual.

La canasta de alimentos fue el tercer componente que más aportó al aumento del IPC. Esta división, que representa el 15,05% de la canasta básica, contribuyó con 2,01 pps a la inflación total, lo que significó una variación anual de 10,36%. Este resultado presenta una disminución de 17,44 pps frente al máximo observado en diciembre de 2022 (27,81%). Al desagregarlo por categorías, se observa que los alimentos perecederos presentaron un aumento del 13,54% (dic/22: 36,44%), impulsado por las frutas frescas (contribución a la inflación total de 0,25 pps), el tomate (0,16 pps), las papas (0,11 pps), y los huevos (0,07 pps). Por otro lado, los

¹⁰ Teniendo como referencia el precio de venta máximo de venta por galón incluida la sobretasa de Bogotá.

alimentos procesados aumentaron su precio en 9,39% (dic/22: 25,33%), liderados por la leche (0,26 pps), la carne de res (0,14 pps) y la carne de aves (0,13 pps).

Finalmente, se puede apreciar que el componente de bienes SAR, que representa el 18,8% de la canasta total, aumentó en 9,51% y contribuyó con 1,7 pps a la inflación total. La subclase de “Vehículo particular nuevo o usado” fue la que más contribuyó a la inflación total, con un aporte de 0,27 pps. Este resultado se relaciona con la depreciación del peso colombiano en 2022 y gran parte de 2023, los problemas logísticos a nivel mundial y la escasez de materias primas para la industria, hechos que limitaron la producción de bienes industriales en 2022. Además, las subclases de “Productos de limpieza y mantenimiento” y “Artículos para higiene corporal”, aportaron 0,22 pps y 0,19 pps, respectivamente.

Gráfico 20.A. Inflación anual por componentes

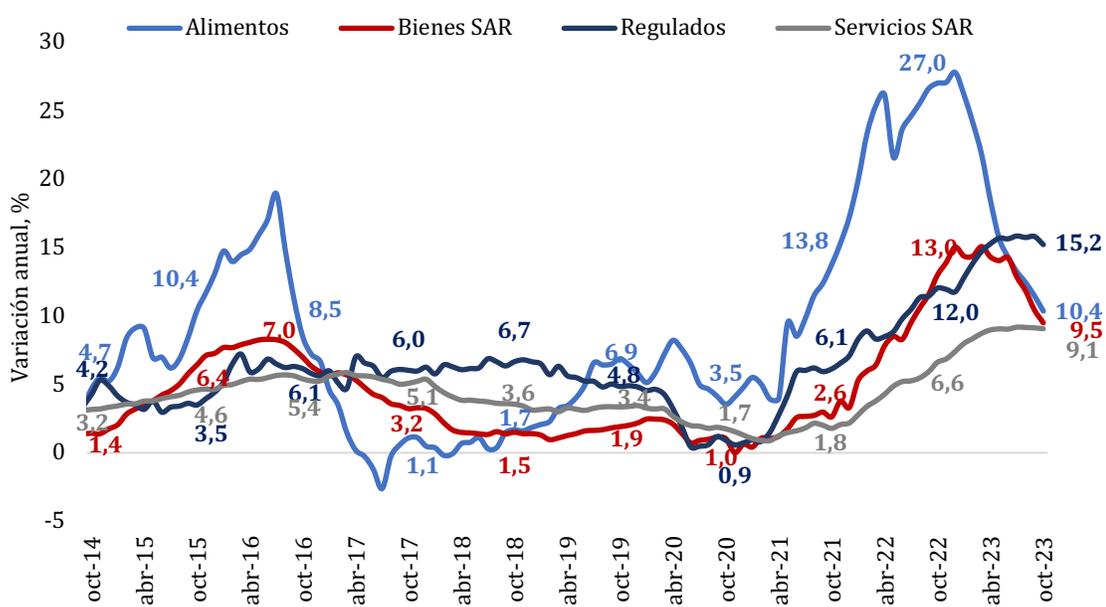


Gráfico 20.B. Contribución a la inflación anual por componentes

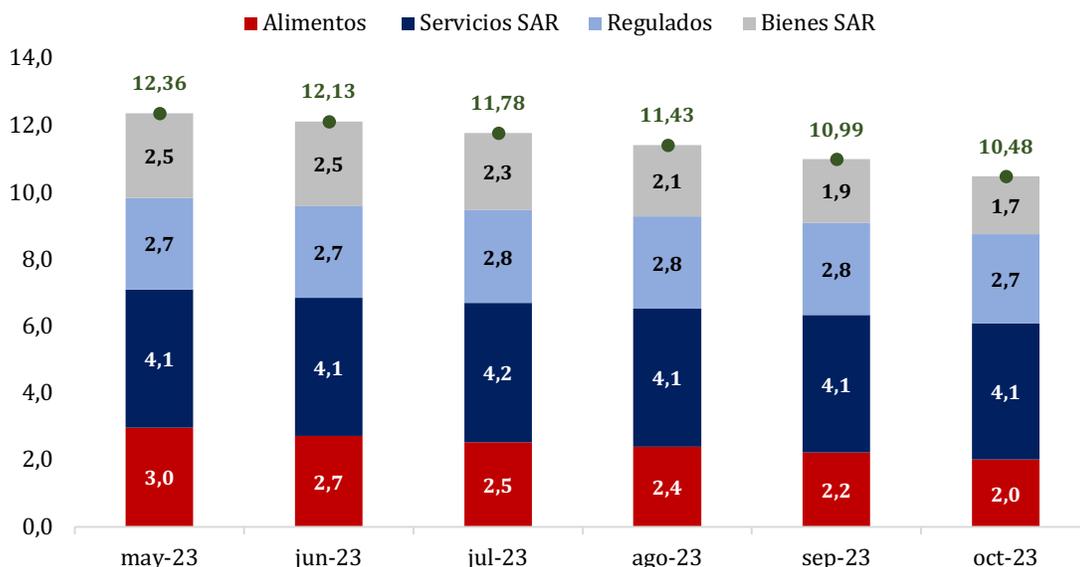
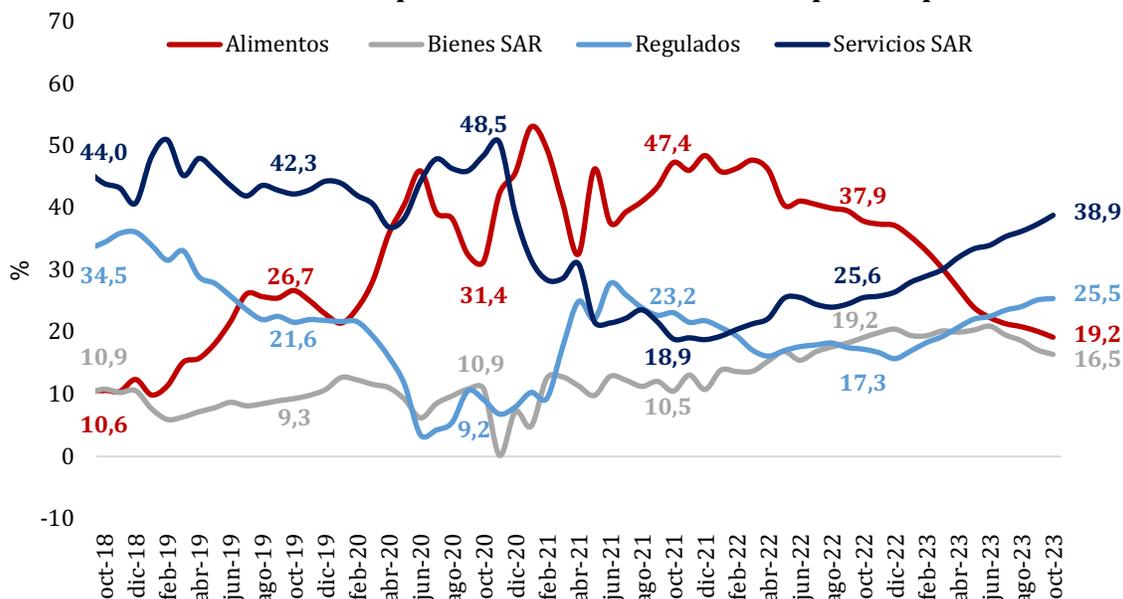


Gráfico 20.C. Participación sobre la inflación anual por componentes



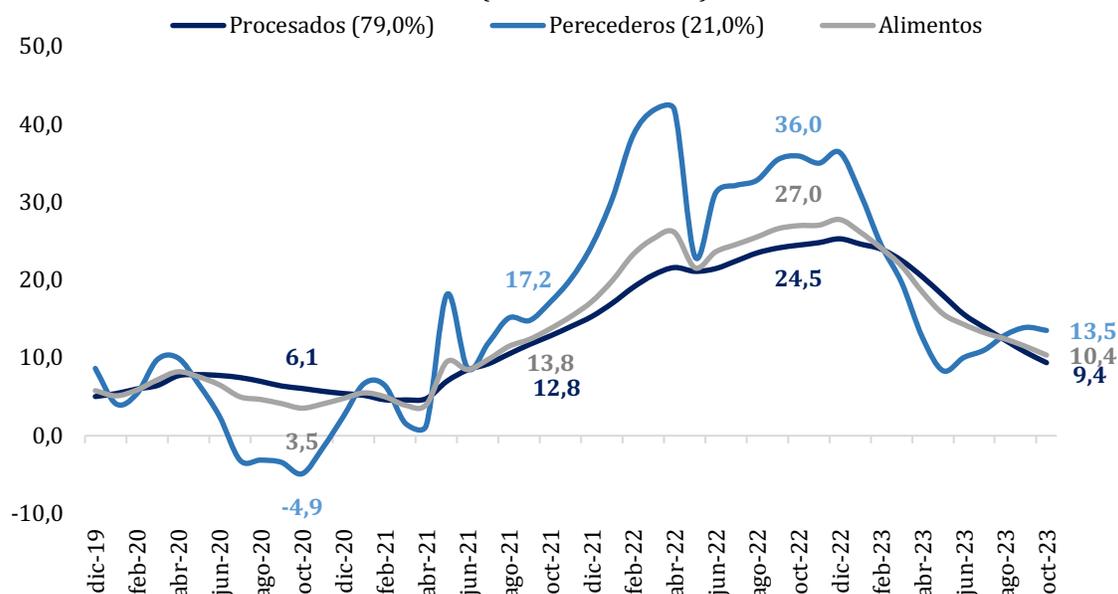
Fuente: DANE y Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

Es relevante destacar que los alimentos han seguido perdido importancia sobre la inflación en los últimos meses y, en reemplazo de estos, los servicios SAR y los regulados han ganado participación. Este cambio demuestra un alivio en los choques de oferta que afectaron a los alimentos, a la vez que vuelve evidente la persistencia de las presiones subyacentes de demanda y los procesos de indexación que han impulsado los precios de los servicios. A su vez, esto es reflejo del aumento en el precio de la gasolina por cuenta del alivio al Fondo de estabilización de precios de los combustibles (FEPC).

En alimentos, que tienen una ponderación del 15,1% en la canasta del IPC, se encuentra que el subcomponente de procesados, que es el menos volátil de la canasta, es el que jalonó hacia abajo la inflación de alimentos en octubre, a diferencia de meses anteriores donde la caída se dio por los alimentos perecederos (Gráfico 21). Específicamente, la yuca, la zanahoria, el tomate de árbol y las naranjas son los alimentos perecederos que presentan variaciones anuales negativas, con -30,1%, -16,0%, -5,1% y -4,5%, respectivamente, mientras que el maíz, las legumbres secas, los aceites comestibles, los condimentos y el azúcar son los alimentos procesados con caídas anuales, con -7,0%, -3,7%, -3,5%, -1,4% y -0,3%, respectivamente. A pesar de lo anterior, la inflación del grupo de alimentos perecederos ha presentado aumentos en los últimos meses por cuenta de choques de oferta tales como los derrumbes y bloqueos en algunas carreteras del país, así como por los cambios en los ciclos de las cosechas. Por su parte, si bien los alimentos procesados han aportado a la caída de la inflación de alimentos, se espera que la inflación de estos alimentos disminuya a un menor ritmo en consecuencia de la entrada en vigor de los “impuestos saludables” en el mes de noviembre. Específicamente, estos impuestos podrían tener un impacto cercano a los 0,19 pps sobre la inflación total.

Gráfico 21. Inflación de alimentos y sus componentes

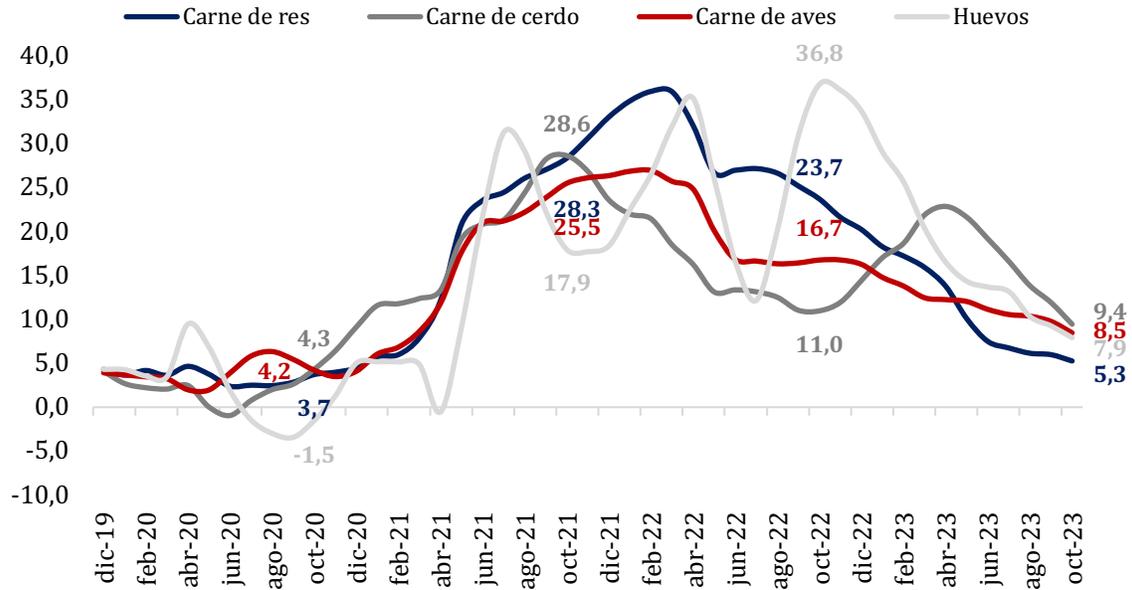
(Variación anual, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

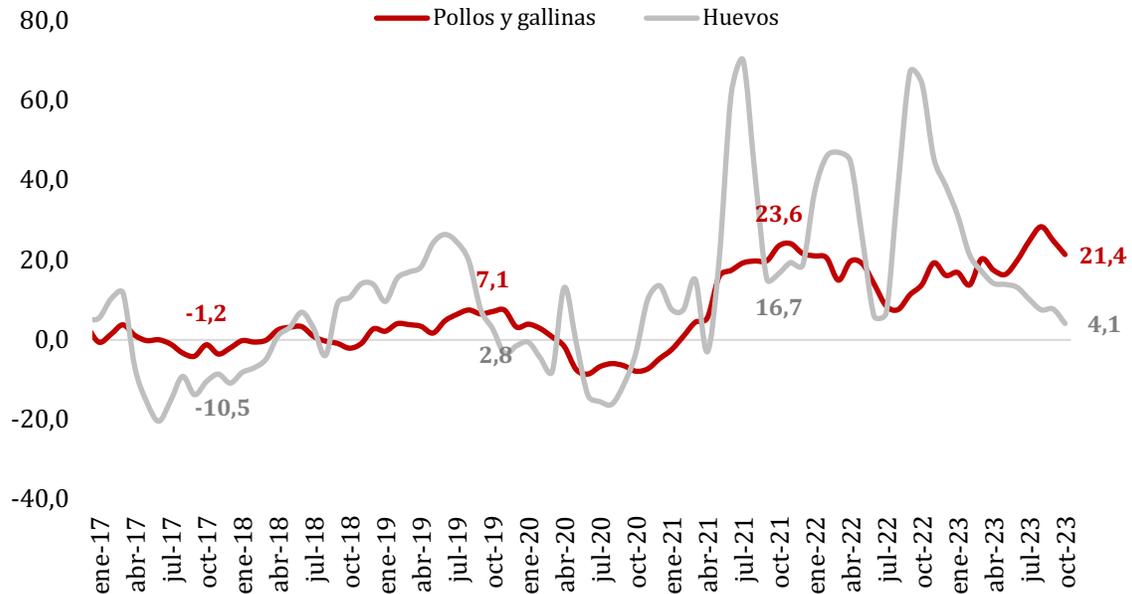
Profundizando en el mercado avícola, cabe señalar que desde mayo de 2021 los precios del pollo y el huevo aumentaron de forma considerable, pero han venido presentando una desaceleración en los últimos meses, coherente con el comportamiento de la canasta básica (Gráfico 22.A). Esto ocurrió debido a lo ocurrido en las cadenas de producción y de suministros para la producción avícola y la demanda por estos productos.

Gráfico 22.A. IPC de carnes y huevo
(Variación anual, %)



Fuente: DANE.

Gráfico 22.B. IPP de pollo y huevo
(Variación anual, %)



Fuente: DANE.

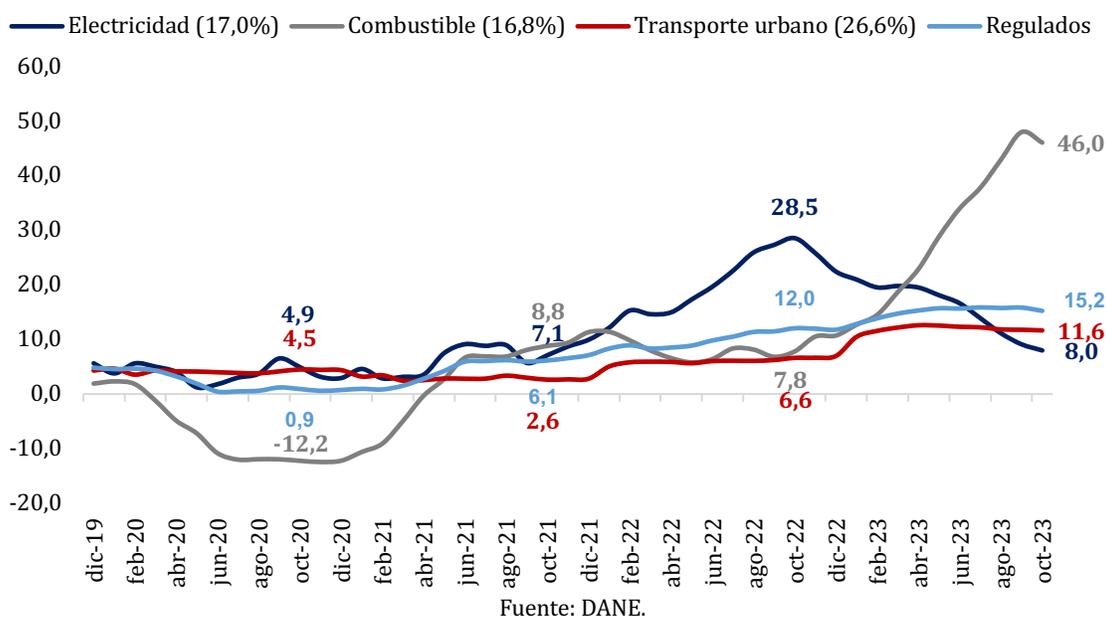
Específicamente, se evidencia que la carne de res llegó un máximo de inflación de cerca del 35% en el primer trimestre de 2022, mientras se ha venido desacelerando hasta alcanzar una variación anual de 5,3% en octubre de este año. La carne de aves, por su parte, llegó a un máximo de inflación del 25% en el primer trimestre de 2022, para luego desacelerarse a cerca del 8,5% en octubre de 2023. La inflación de la carne de cerdo, que alcanzó un máximo de 28,6%

en octubre de 2021 y un nuevo pico de 22,8% en abril de 2023, finalmente cedió y se ubicó en 9,4% en octubre. El huevo ha mostrado un comportamiento volátil coherente con los precios de producción. Como se puede observar en el Gráfico 22B, el alivio en la inflación también ha sido explicado por la desaceleración de los precios de producción del pollo y huevo.

Por su parte, la inflación de bienes y servicios regulados han aumentado principalmente por cuenta de los aumentos en el precio de la gasolina orientados en aliviar el déficit del FEPC. Estos aumentos, aunque pertinentes y fiscalmente responsables, cuentan con un impacto estimado sobre la inflación de 0,06 puntos básicos (pbs) por cada aumento de 1% en el precio de los combustibles (Fedesarrollo, 2022).

No obstante, el transporte urbano y las tarifas eléctricas también han aportado en los últimos meses (Gráfico 23). En particular, la inflación de electricidad se ubicó en 8,0% en octubre, por lo que se evidencia un alivio en las presiones provenientes de la indexación al IPP e IPC¹¹ (la inflación anual de esta subclase alcanzó un máximo de 28,5% en octubre de 2022). Por su parte, la inflación del transporte urbano sigue persistente, presentando una variación anual de 11,6%, lo cual corresponde principalmente a la indexación a la inflación de 2022 y al aumento en el precio de los combustibles.

Gráfico 23. Inflación de regulados y sus componentes
(Variación anual, %)



¹¹ Recordemos que las tarifas de electricidad, en sus varios componentes, se encuentran indexadas al Índice de Precios al Productor (IPP), el cual, como se observará más adelante, mostró aumentos de más del 30% en 2022.

Estos datos evidencian que, a lo largo de 2023, las presiones asociadas a los excesos de demanda, los efectos en los precios de los alimentos y la indexación a los niveles elevados de inflación de finales de 2022 han disminuido significativamente.

Ahora bien, en lo que respecta al entorno internacional, la atenuación de los efectos de las fluctuaciones en la tasa de cambio ha aliviado la presión sobre los bienes comercializables que constituyen aproximadamente el 14,0% del IPC, como lo señala Hernández (2022). Estos bienes incluyen productos como vehículos, electrodomésticos y diversos alimentos, como cereales, granos y azúcares. Es relevante subrayar que gran parte de las presiones observadas en la tasa de cambio durante 2022 y la primera mitad de 2023 se han mitigado gracias a su apreciación en los últimos meses.

Asimismo, otro factor externo que ha perdido recientemente su impacto significativo en la inflación en Colombia son los costos del transporte internacional. En efecto, el costo mundial de envíos marítimos aumentó de US\$ 1.400 en 2019 a más de US\$ 10.000 en promedio en la segunda mitad de 2021, para luego recuperarse y situarse en la actualidad en alrededor de US\$ 1.500, según datos de Drewry (2023) (ver Gráfico 24). Los grupos de alimentos más afectados por este impacto fueron los cereales, y las legumbres y las hortalizas en conserva, que experimentaron incrementos de precios del 19,9% y 33,9% en 2022, respectivamente. Actualmente, estos alimentos presentan tasas de inflación anual del 14,50% y 23,66%. A pesar de haber reducido su ritmo de aumento en los precios, aún exhiben un crecimiento elevado.

Gráfico 24. World Container Index
(USD/Contenedor 40 pies)



Fuente: Drewry. Elaboración Fedesarrollo.

En este contexto, es importante destacar que, aunque el incremento anual del IPP de oferta interna alcanzó su punto más alto en julio de 2022, con un 23,4%, ha experimentado una marcada desaceleración desde entonces, llegando a situarse en un 1,6% en octubre de 2023. De esta manera, a partir de junio, este nivel se ha mantenido finalmente por debajo del promedio

de los últimos 10 años, que es del 6,5%. Al analizar los componentes del IPP por su procedencia, se observa que los bienes producidos y consumidos internamente reflejan una tendencia similar al índice total de oferta interna, mientras que el índice correspondiente a bienes importados ha permanecido por debajo de estos valores (Gráfico 25.A).

De manera paralela, se aprecia una desaceleración en el IPP de producción nacional, que ha descendido desde su punto más alto, un 34,6% en mayo de 2022, a un -3,4% en la actualidad. Al desglosar este índice, se observa una reducción significativa en la variación anual del IPP de exportaciones, que pasó de un 60,8% en mayo de 2022 a un -20,9% en octubre de 2023, como resultado de una apreciación significativa de la tasa de cambio (consultar Gráfico 25.B). Además, la variación en el IPP de producción y consumo local se ha moderado desde niveles cercanos al 25,0% a mediados de 2022 hasta alcanzar un 4,7% en agosto de 2023. Todo esto indica una mejora en las cadenas de suministro que enfrentan los productores nacionales, lo que, a su vez, sugiere una mejora en los precios de la oferta agregada, con un impacto esperado en el IPC futuro, como lo señalan Caicedo et al. (2023).

Gráfico 25A. IPP por procedencia
(Variación anual, %)

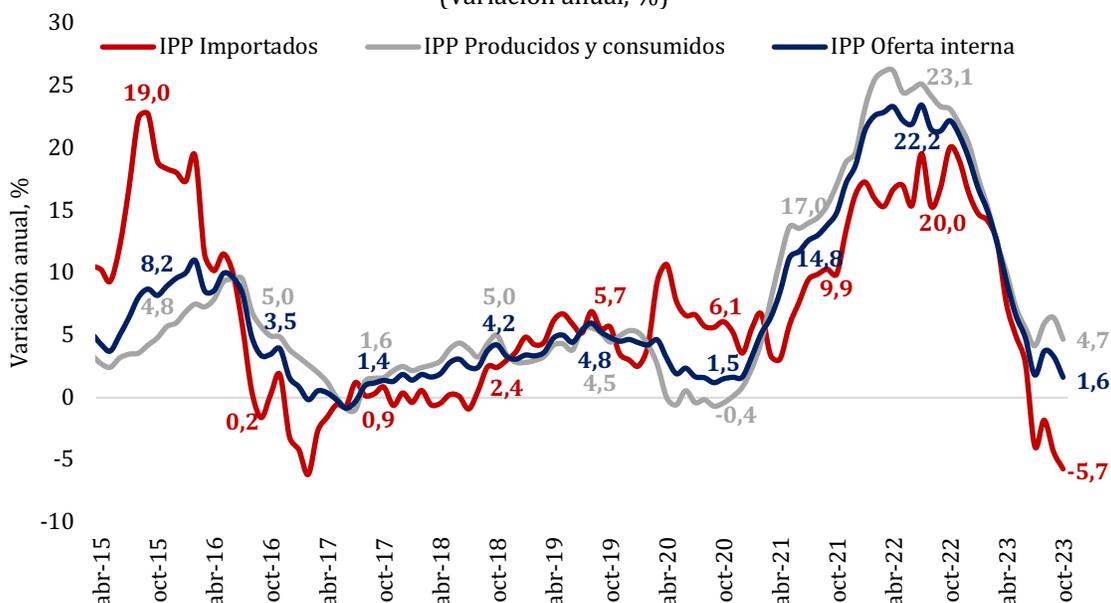
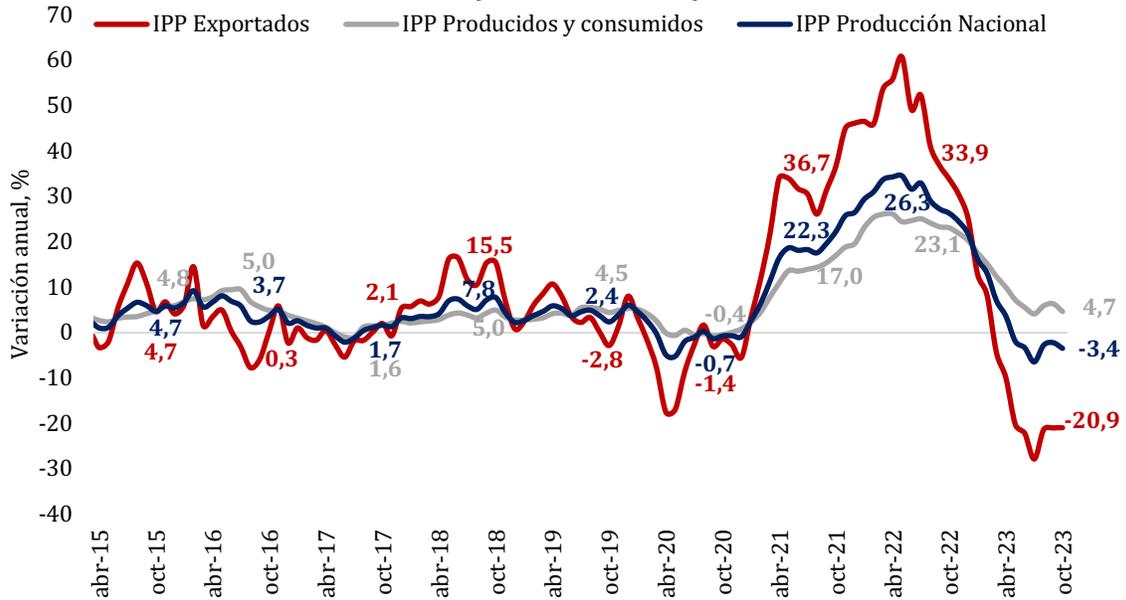


Gráfico 25B. IPP producción nacional y componentes
(Variación anual, %)



Fuente: DANE. Elaboración Fedesarrollo.

3.2 Expectativas de inflación

El aumento en los niveles de inflación ha generado un incremento en las expectativas inflacionarias a distintos horizontes. Según la EOF llevada a cabo por Fedesarrollo y la Bolsa de Valores de Colombia (bvc), las expectativas de inflación han permanecido elevadas y por encima de la meta de inflación a todos los horizontes analizados.

Gráfico 26. Expectativas de inflación



Fuente: EOF. Cálculos Fedesarrollo.

Desde agosto de 2021, las expectativas de inflación para fin de año se han ubicado por encima del rango objetivo del Banco de la República (2,0–4,0%), con una expectativa para el cierre del año 2022 de 12,66%, inferior al dato oficial publicado por el DANE (13,12%). Según la edición de octubre de la EOF, la expectativa de inflación para diciembre de 2023 es del 9,6% (Gráfico 26). Por lo tanto, las expectativas de los analistas se mantienen fuera del rango objetivo y no se espera que regresen al límite superior del 4,0% hasta el año 2025 (según esta misma encuesta, en diciembre de 2024 la inflación cerraría en 5,4%).

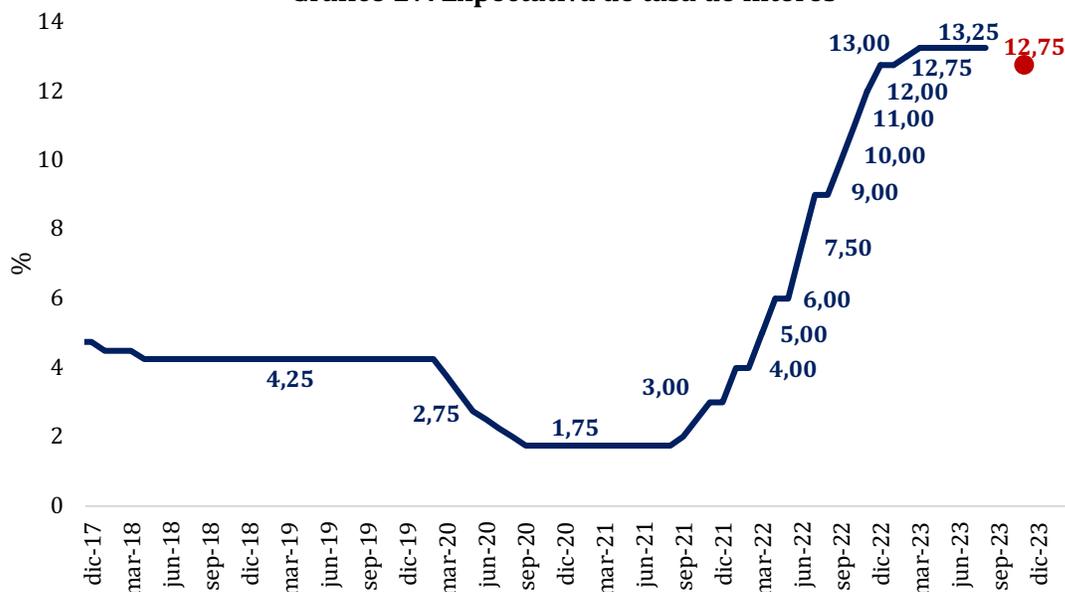
3.3 Tasas de interés

Para enfrentar la inflación y evitar un mayor desanclaje de las expectativas de los agentes, la Junta Directiva del Banco de la República inició un proceso de normalización y posterior contracción monetaria, llevando la tasa de interés de referencia de 1,75% en septiembre de 2021 a 13,25% en octubre de 2023. Específicamente, en las últimas reuniones se acordó incrementar la tasa en 100 pbs en septiembre, octubre y diciembre de 2022, 75 pbs en enero de 2023, y 25 pbs en febrero y en abril del mismo año. En el resto de las reuniones del año se decidió mantener la tasa de interés en 13,25%.

Como resultado de estos incrementos, la tasa de interés real *ex-post* (tasa de intervención menos la inflación del mismo mes) para octubre se situó en 2,77%. Si las expectativas de inflación continúan elevadas, la convergencia hacia la meta del Banco de la República se complicará y la autoridad monetaria se verá obligada a mantener elevada su tasa de interés por más tiempo para anclar las expectativas de inflación, lo que afectaría el consumo y profundizaría la desaceleración de la economía en este y el próximo año. En este sentido, según la EOF de

octubre, los analistas esperan que la tasa de intervención llegue al 12,75% para diciembre de 2023 (Gráfico 27).

Gráfico 27. Expectativa de tasa de interés



Fuente: Banco de la República. EOF Octubre. Elaboración Fedesarrollo.

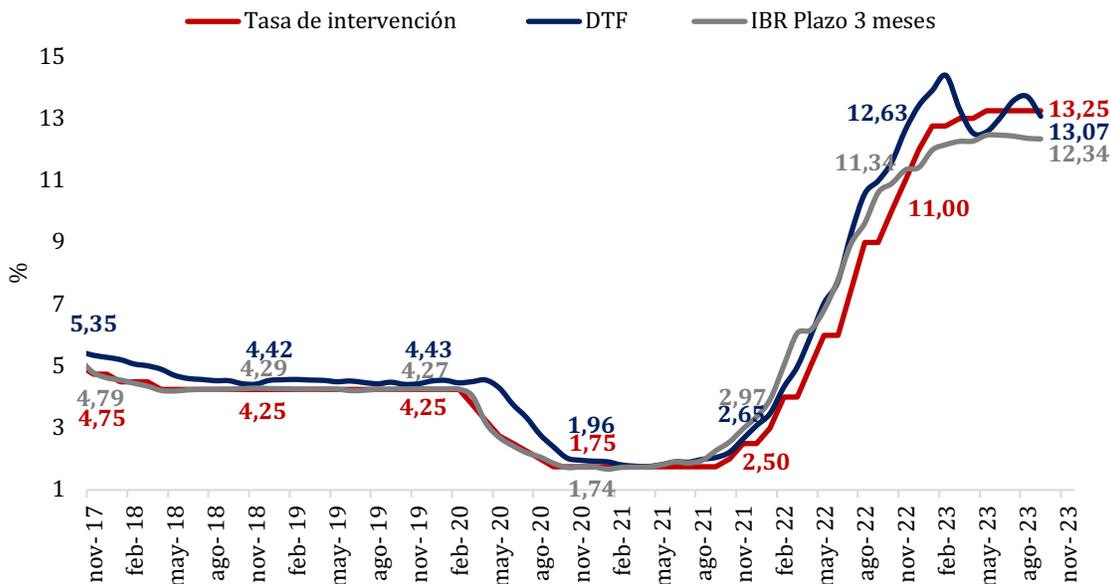
De acuerdo con la estrategia de contracción de la política monetaria, se ha observado un aumento gradual en las tasas de interés de captación del mercado desde septiembre de 2021, mes en el cual se produjo el primer incremento del ciclo contractivo en la tasa de intervención. La tasa de interés promedio de los depósitos a términos fijo (DTF) ha disminuido en 1,36 pps desde su máximo alcanzado en febrero de 2023 (14,39%), situándose en 13,03% en lo corrido de noviembre de 2023 (Gráfico 28). Esto obedece a las expectativas de los agentes de la economía sobre la tasa de interés del Banco de la República, particularmente en lo que se refiere a los recortes en diciembre de 2023 (posiblemente) y en 2024.

Por su parte, el indicador bancario de referencia (IBR) a plazo de tres meses experimentó en promedio incrementos menores en comparación con la DTF entre noviembre de 2022 y noviembre de 2023, así como una mayor estabilidad relativa. En particular, se ha observado una ligera disminución desde el 12,46% registrado en mayo hasta el 12,30% registrado en lo corrido de noviembre de 2023. Los niveles actuales son los más altos desde agosto de 2016 (7,81%), momento en que prevalecían las fuertes presiones inflacionarias de mediados de 2016 y la tasa de política monetaria se situaba en 7,75%. Tanto la DTF como el IBR superan ampliamente los niveles previos a la pandemia y se espera que continúen en niveles elevados dado el alto nivel de la tasa de intervención del Banco de la República.

La tendencia a la baja también se evidencia en las tasas de interés de todas las modalidades de crédito (Gráfico 29). La tasa de colocación promedio disminuyó desde su nivel máximo de 22,7% en enero hasta 20,9% en octubre de 2023. Específicamente, en este mismo periodo se registró una disminución en las tasas de los créditos de consumo de 4,5 pps, en los créditos

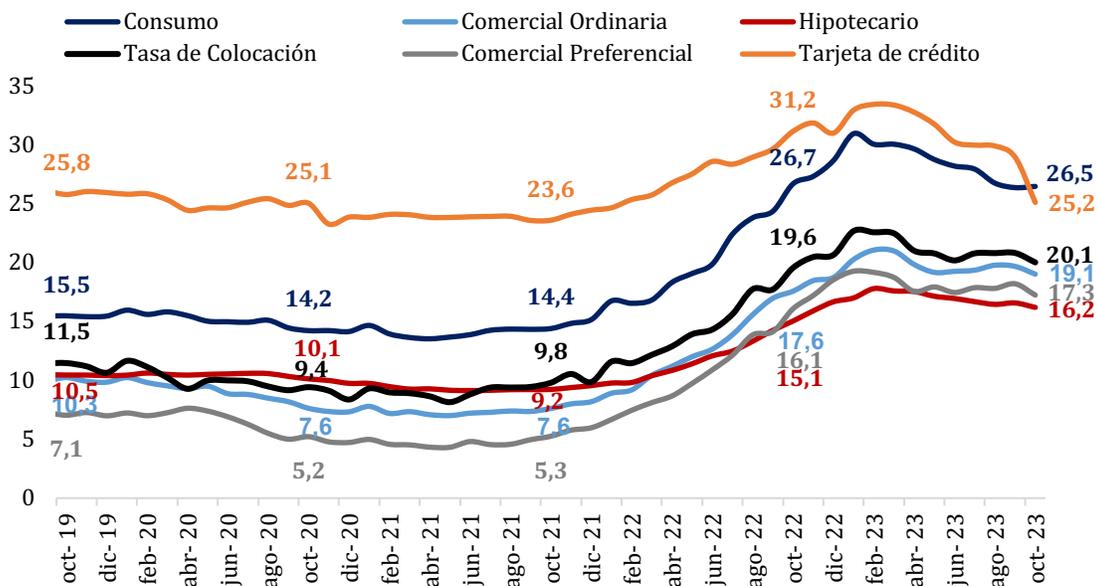
comerciales ordinarios de 1,3 pps, en los créditos comerciales preferenciales de 2,0 pps, en los créditos hipotecarios de 0,8 pps y en las tarjetas de crédito de 7,9 pps. Al igual que en el caso de la DTF, las expectativas sobre posibles disminuciones en la tasa de interés de referencia, junto con una desaceleración del crédito, han frenado el aumento en las tasas de colocación.

Gráfico 28. Tasa de intervención y de captación
(Porcentaje, %)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

Gráfico 29. Tasa de colocación por modalidades
(Porcentaje, %)

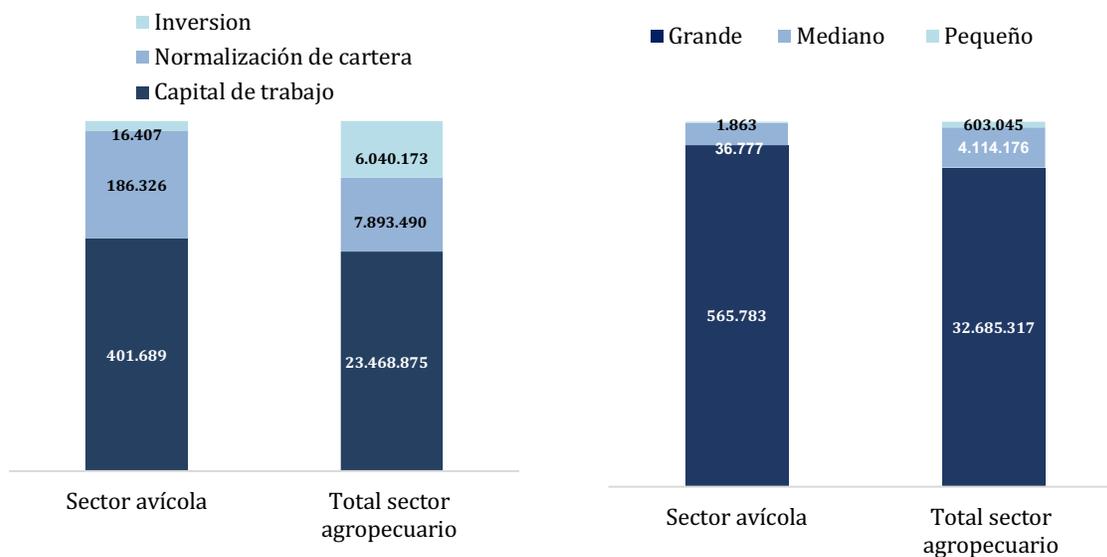


Fuente: Banco de la República y Superintendencia Financiera. Cálculos Fedesarrollo.

Al estudiar los créditos al sector agropecuario, los cuales están estrechamente ligados al movimiento de las tasas de interés, se encuentra que la fuente de colocación de crédito de Finagro está dividida en tres: agropecuaria, redescuento y sustitutiva. Durante 2021 y 2022 el 76,7% de los créditos fue entregado mediante cartera sustitutiva, un 23% por redescuento, y el 0.3% por agropecuaria. En 2021 y 2022 Finagro asignó 37,4 billones de pesos en créditos a cartera sustitutiva, de los cuales cerca del 1,6% fueron para el sector avícola (Gráfico 30).

De los 604.442 millones de pesos destinados al sector avícola solo 16.407 millones de pesos se direccionaron a inversiones, 186.326 se destinaron a normalización de cartera y 401.689 a capital de trabajo, cuando la función original de Finagro era lograr apalancar la inversión en el campo. Además, el 93% de los 604.442 millones de pesos del sector avícola fueron entregados a grandes productores. Por lo tanto, los fondos de Finagro se han destinado principalmente para capital de trabajo y quienes han recibido la mayor parte de los recursos han sido los grandes productores.

Gráfico 30. Cartera sustitutiva de Finagro, 2021-2022
(millones de COP)

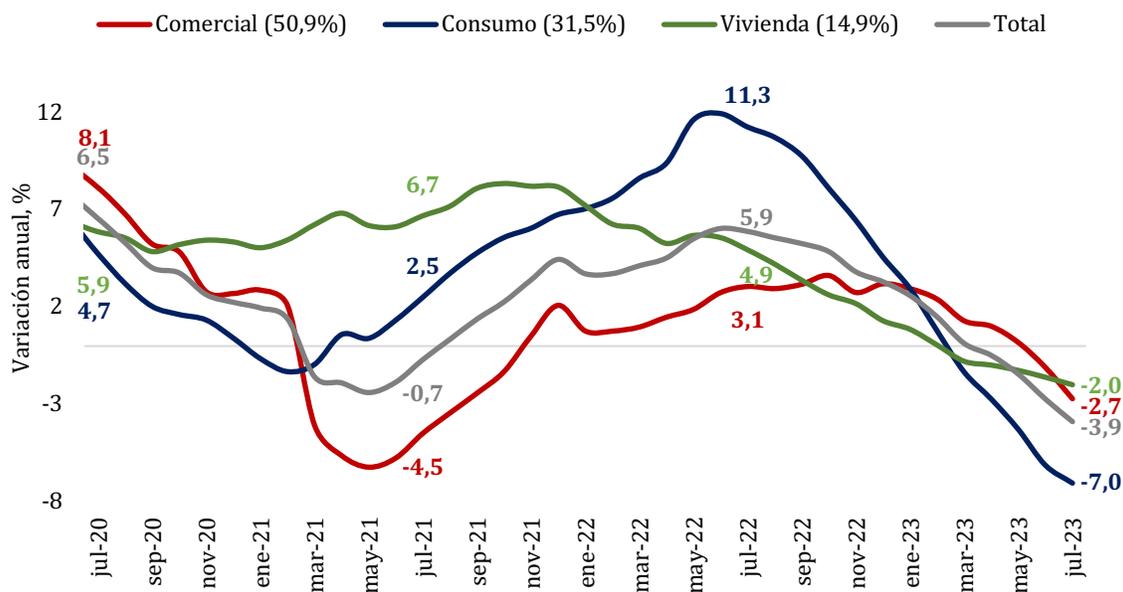


Fuente: Finagro. Elaboración Fedesarrollo.

3.4 Cartera del sistema financiero

La cartera real del sistema financiero ha presentado una desaceleración y posterior caída en su variación anual, pasando de un máximo de 6,0% en junio de 2022 a un -3,9% en julio de 2023 (Gráfico 31). Al desagregar por tipo de crédito, se observa que esta caída se debe principalmente por la cartera de consumo (que representa el 31,5% de la cartera total), la cual experimentó una caída en su crecimiento anual del 11,9% en junio de 2022 al -7,0% en julio de 2023.

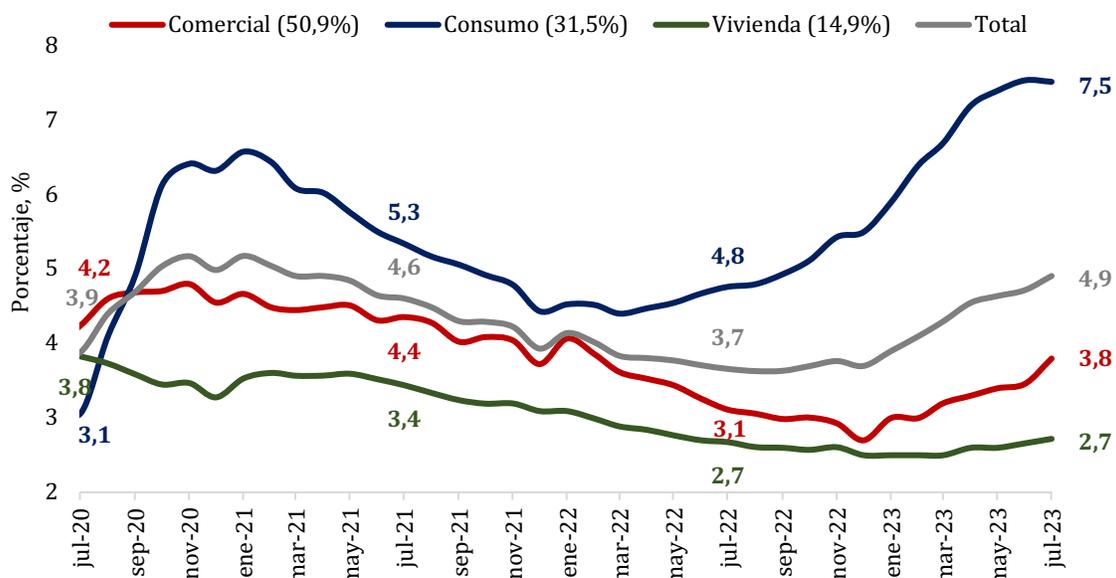
Gráfico 31. Cartera real por tipo de crédito
(Variación anual, %)



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Fedesarrollo.

En términos de la calidad de la cartera, se observa que se han presentado deterioros relevantes en los últimos meses, especialmente en la cartera de consumo (Gráfico 32). Para julio de 2023, la proporción de cartera vencida con respecto a la cartera bruta se ubicó en 4,9%, lo que representa un aumento de 1,2 pps comparado con mayo de 2022 (3,7%).

Gráfico 32. Indicador de calidad cartera por tipo de crédito
(Porcentaje, %)



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Fedesarrollo.

Nota: La cartera vencida de vivienda en el plazo de 1 a 4 meses sólo incluye las cuotas vencidas. El capital no incluido en las cuotas de 1 a 4 meses se considera vigente.

Específicamente, se observa que las altas tasas de interés, junto con la desaceleración de la actividad económica, han generado que el indicador tradicional de calidad de la cartera de crédito de consumo se haya deteriorado durante los últimos meses, ubicándose en 7,4%, lo que representa un aumento de 2,8 pps con respecto al indicador en julio de 2022 (4,8%). Por otro lado, el crecimiento real de la cartera de crédito comercial, que representa el 50,9% de la cartera total, ha disminuido desde 2,7% en junio de 2022 hasta -2,7% en julio de 2023. Al igual que la cartera de consumo, la cartera de vivienda, que representa el 14,9% de la cartera total del sistema financiero, ha experimentado una disminución en su crecimiento anual, pasando de una variación del 5,6% en junio de 2022 a un -2,0% en julio de 2023.

3.5 Comparativo con pares regionales

Las economías más importantes de la región que cuentan con un régimen de inflación objetivo se han visto afectadas por la inflación global, sin embargo, estas presiones han cedido en la mayoría de los países de América Latina. En el grupo de países analizados, se observa que todos han alcanzado su pico máximo de inflación: Brasil registró un 12,1% en mayo de 2022, Chile un 14,1% en agosto, Perú un 8,8% en junio y México un 8,7% en septiembre (Gráfico 33.A). El contraste con Colombia es evidente, pues la inflación continuó acelerándose al cierre del año y solo logró disminuir en abril de 2023. Un fenómeno similar se observa en el caso de la inflación SAR (Gráfico 33.B). Este componente, que depende en mayor medida de la demanda agregada, ha contado con una mayor persistencia en la región, especialmente en Colombia, en donde el dato de inflación SAR (9,20%), casi duplica al promedio del resto de la región (4,79%).

En relación con la inflación de alimentos, Colombia presenta una variación anual más alta que el promedio de los países de la región, registrando un aumento del 10,36% en octubre, en comparación con el 5,62% de los pares regionales (Gráfico 33.C). En particular se observa que el promedio del resto de la región es jalonado a la baja por Brasil, en donde la inflación de los alimentos ha disminuido a un ritmo acelerado en lo corrido de 2023, llegando a 0,48% en octubre. No obstante, la dilución en los choques de oferta locales, la apreciación de la tasa de cambio y la disminución en los precios de los insumos de la producción agropecuaria han permitido que la inflación de este rubro se encuentre en una senda de convergencia al promedio del resto de los países.

Gráfico 33.A. Inflación anual en la región

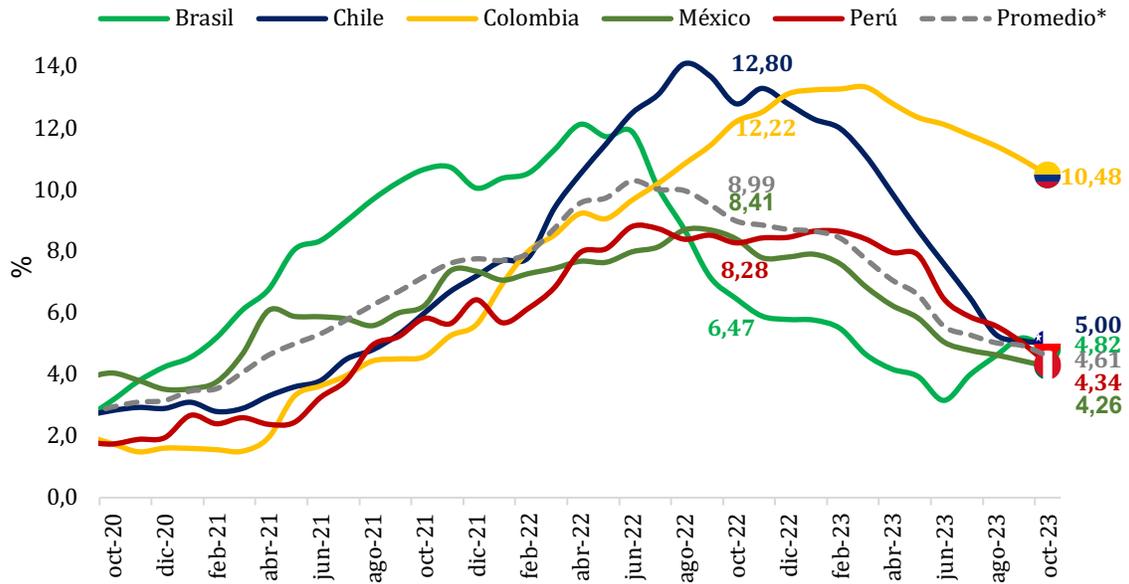


Gráfico 33.B. Inflación núcleo en la región

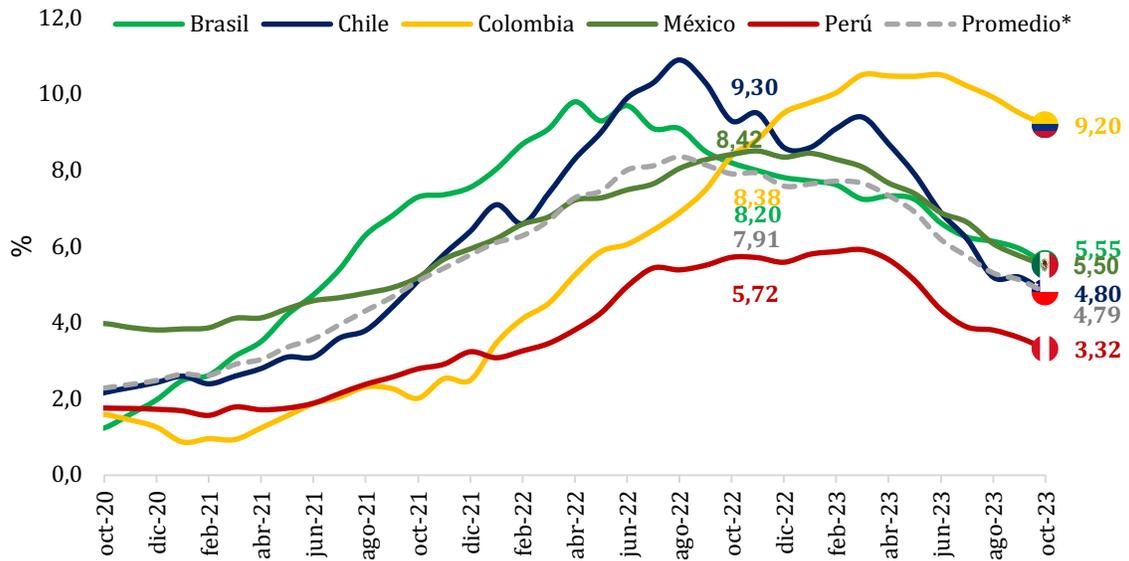


Gráfico 33.C. Inflación anual de alimentos en la región

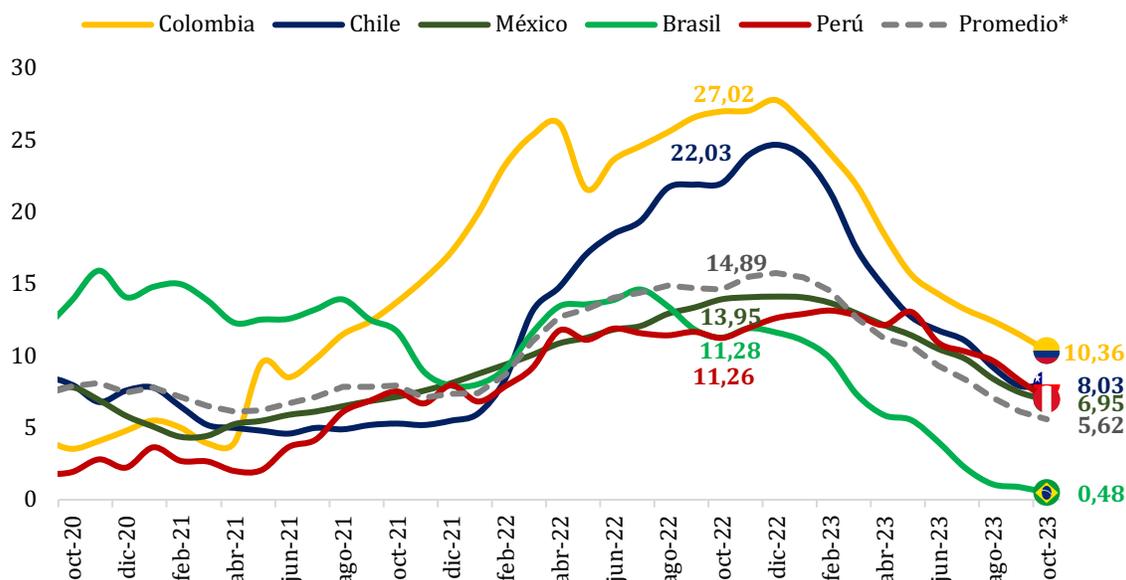
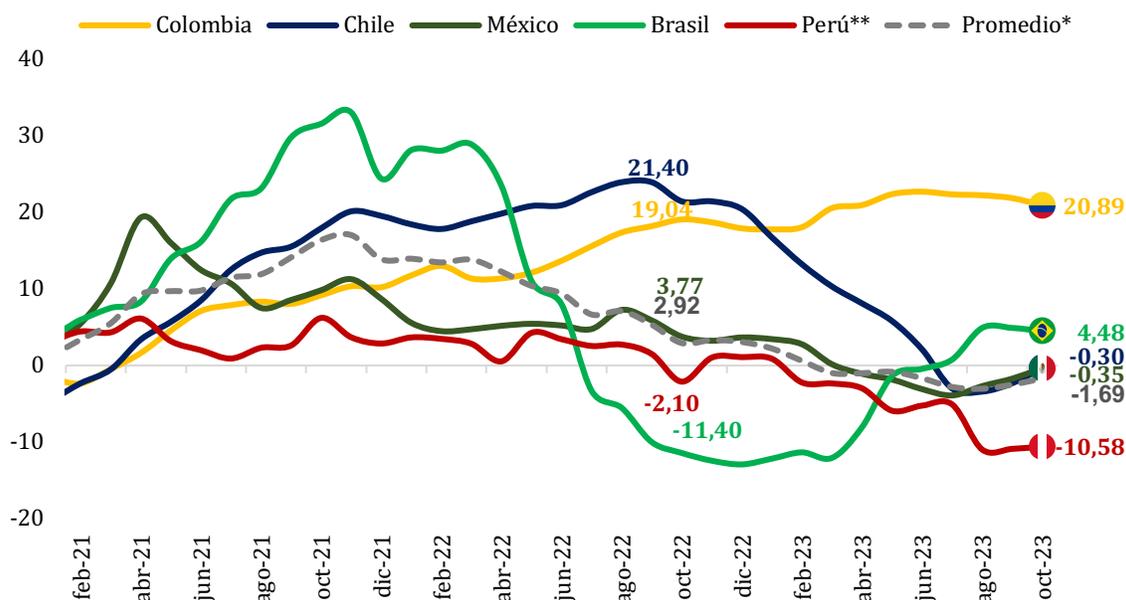


Gráfico 33.D. Inflación anual de energía de la región



Fuente: Banco central e instituto de estadística de cada país. Cálculos Fedesarrollo.

*El promedio no incluye a Colombia. **Para Perú se utilizan las tarifas de electricidad domésticas.

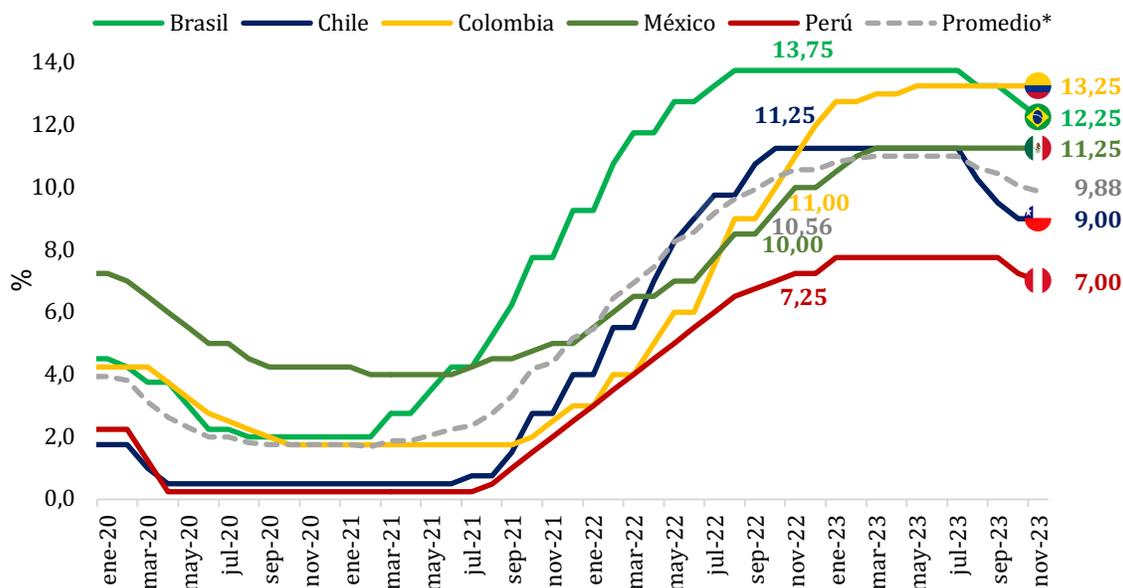
Al analizar la inflación de energía en la región, se observa que Colombia y Brasil lideran el crecimiento anual en esta categoría, aunque Colombia tiene el mayor indicador de los países analizados desde enero de 2023. En particular, para agosto Colombia presentó una inflación de energéticos del 20,9%, lo cual representa una brecha de 22,6 pps por encima del promedio regional (Gráfico 33.D). Este resultado se explica por el aumento anual de las subclases de

combustibles para vehículos, electricidad y gas, las cuales registraron incrementos del 46,02%, 7,98% y 6,92%, respectivamente.

El fenómeno inflacionario causó preocupación entre las autoridades monetarias de los países, que vieron la variación anual de los precios alejándose del rango meta¹². Como resultado, se produjo un incremento sustancial en las tasas de política por parte de los bancos centrales para contener el aumento de precios y estabilizar las expectativas de inflación en el mediano plazo (Gráficos 34.A y 34.B). Cabe destacar que Colombia, durante el primer semestre de 2021, fue uno de los países con la política monetaria más expansiva y aún hoy cuenta con la tasa de política real más baja, en contraste con otros países de la región como Brasil y México.

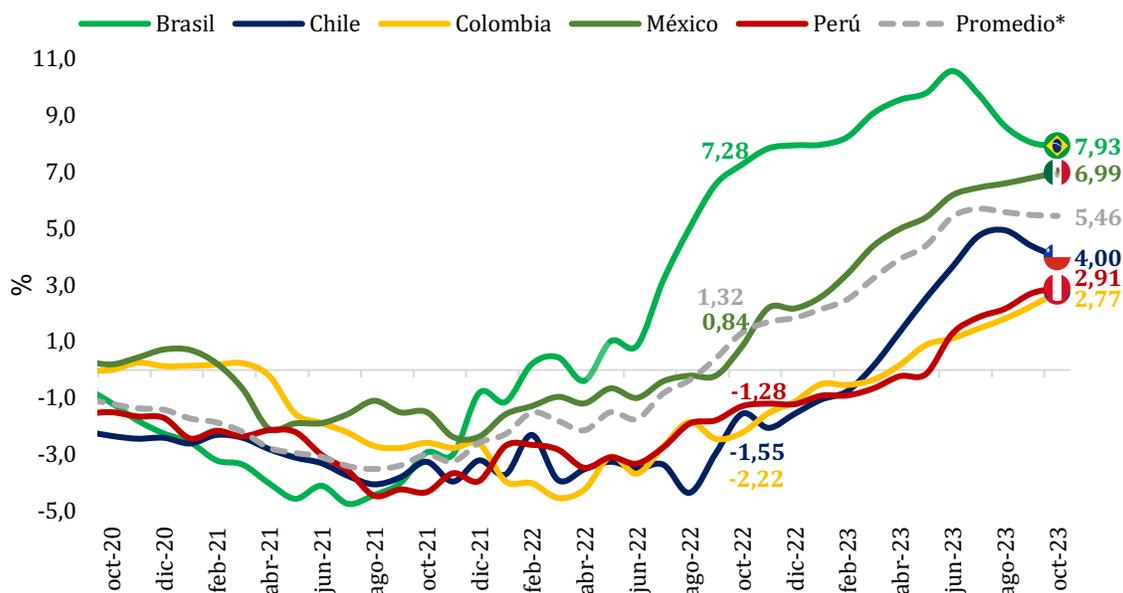
Para compensar el retraso en iniciar el ciclo de contracción monetaria, Colombia fue el país con el mayor aumento en la tasa de intervención durante el periodo entre septiembre de 2022 y mayo de 2023 (último aumento en la región), pues la autoridad monetaria aumentó la tasa desde el 9,00% en septiembre hasta el 13,25% en mayo, un aumento de 425 pbs. México, por su parte, presentó el segundo incremento más alto de la tasa, 275 pbs, pasando del 8,50% en septiembre al 11,25% en mayo. Chile aumentó su tasa en 150 pbs entre septiembre (9,75%) y mayo (11,25%). En Perú, el país con la tasa de referencia más baja de la región, la autoridad monetaria ajustó la tasa al alza en 100 pbs, pasando del 6,75% en septiembre al 7,75% en mayo. Finalmente, en septiembre de 2022 Brasil ya contaba con una tasa de política monetaria de 13,75%.

Gráfico 34.A. Tasas de política monetaria en la región



¹² En Brasil el objetivo de inflación en 2021 se ubicaba en 3,75% con un rango de tolerancia entre 2,25% y 5,25%. Para 2022 se situó en 3,5%, con un rango de tolerancia entre 2,0% y 5,0%. En Colombia, Chile y México el objetivo es de 3,0% con un rango meta comprendido entre 2,0% y 4,0%. Por su parte, en Perú el objetivo es de 2,0% y el rango meta está comprendido entre 1,0% y 3,0%.

Gráfico 34.B. Tasas reales de política monetaria en la región



Fuente: Banco central de cada país. Cálculos Fedesarrollo.

*El promedio no incluye a Colombia.

3.6 Proyecciones y retos del 2023

Hay cinco riesgos principales al alza en nuestros pronósticos: i) los aumentos esperados en los arriendos, ya que estos finalmente están aumentando atándose a la inflación de diciembre de 2022; ii) la entrada en vigencia de los “impuestos saludables” en el mes de noviembre; iii) los posibles choques en la producción de alimentos, madera, café, aceite y cemento derivados del fenómeno El Niño-Oscilación del Sur, así como unos mayores precios de la energía eléctrica; iv) los aumentos esperados en la GMC y en el ACPM; y v) la indexación de distintos bienes y servicios para 2024 de la economía a la inflación de diciembre de 2023.

Los arriendos, tanto imputados como efectivos, se encuentran entre las subclases con mayor aporte a la inflación anual. Para diciembre de 2022, el arriendo efectivo, que tiene una ponderación de 10,6% sobre el IPC, presentó una variación de 3,69% anual, mientras el arriendo imputado, con una ponderación de 14,6%, presentó una inflación anual de 3,6%. Para octubre de 2023, el arriendo imputado y el efectivo mostraron una inflación anual cercana al 7,0%, lo cual es evidencia de que este riesgo se está materializando gradualmente. En esta medida, hay un rezago en el aumento de los arriendos, los cuales pueden seguir incrementándose en lo que resta de 2023 junto con las demás presiones inflacionarias.

En el mes de noviembre de este año entraron en vigor los impuestos a las bebidas azucaradas y a los alimentos ultraprocesados contemplados en la reforma tributaria de 2022 (Ley 2277 de 2022). Aunque estos impuestos son deseables en el sentido de compensar externalidades negativas para la salud al consumir estos productos, inevitablemente estas medidas afectarán la inflación de la canasta de los alimentos.

Otro factor a considerar es que las condiciones climáticas actuales no son favorables para el desarrollo de la inflación, principalmente de alimentos, y representan un riesgo latente al alza sobre la inflación total y el bienestar de la población. Históricamente, el fenómeno de El Niño (ENSO) y de La Niña han supuesto grandes retos en el aparato productivo de Colombia. El fenómeno de La Niña ha provocado derrumbes que incomunicaron al suroccidente del país hace unos meses, generando riesgos de incremento en los precios de la madera, el café, el aceite y el cemento, entre otros. Por otro lado, existe una probabilidad de más del 95,0% sobre la llegada del fenómeno de El Niño en el último trimestre del año (Columbia University, 2023), lo cual podría afectar especialmente el precio de la energía por cuenta de un menor volumen en los embalses del país. De acuerdo con Romero & Naranjo (2022), las fluctuaciones relacionadas con el ENSO han tenido un papel importante tanto en la inflación como en la dinámica de las expectativas sobre esta y, por lo tanto, las autoridades deberían considerar este hecho en su análisis sobre el estado actual de la economía.

La senda esperada de aumentos en la GMC en lo que resta del año y del ACPM en 2024 afectarán a la inflación por medio de efectos tanto directos como indirectos. Según Rincón (2009) el efecto total de un aumento de 1,0% en el precio de la GMC puede afectar a la inflación total en 0,06 pps. Si bien el incremento de estos precios es necesario para aliviar el déficit del FEPC -que pone en riesgo la perspectiva fiscal del país y con ello la estabilidad macroeconómica-, es fundamental monitorear su efecto en los precios de la economía nacional.

Las dinámicas de indexación de fin de 2023 e inicios de 2024 en precios como el salario mínimo, los arriendos, el transporte público y la educación van a dificultar la convergencia de la inflación a la meta en la medida en que el dato de diciembre 2023 sea más alto. Es indispensable que el Gobierno sea prudente con el aumento del salario mínimo y que continúe generando políticas de desindexación como las presentes en el *decreto 2642 de 2022* y en el Plan Nacional de Desarrollo 2022–2026.

En respuesta al incremento de la inflación en 2022, los analistas económicos proyectan una tasa de inflación del 9,6% y 5,4% para finales de 2023 y 2024, respectivamente, según los datos de la EOF de octubre. Esto sugiere una convergencia más lenta hacia la meta del Banco de la República del 3,0%. En consecuencia, nuestras previsiones para la inflación total se han actualizado a un 9,2% para diciembre de 2023 y a 6,0% para diciembre de 2024.

Con base en el análisis de los componentes de la inflación, se estima que la inflación anual de alimentos para el año 2023 será del 7,1%. Esta cifra representa una disminución con respecto a los datos de octubre de 2023 (10,36%), debido al alivio en las cadenas de suministros a nivel global y local que impulsaron los precios de los alimentos durante 2022. No obstante, se destaca que riesgos como los choques climáticos y una nueva depreciación de la tasa de cambio podrían aumentar el riesgo al alza en este pronóstico.

En cuanto a la inflación de bienes SAR, se espera que esta se sitúe en 8,8% al finalizar 2023 como resultado de las presiones agregadas de demanda. Al igual que en el caso de la inflación de alimentos, una nueva depreciación de la tasa de cambio podría agravar las presiones sobre

este componente, especialmente en las subclases de vehículos y productos de limpieza y mantenimiento.

Con respecto a los servicios SAR, proyectamos una inflación de 8,1%. Este resultado estaría explicado principalmente por las subclases de comidas fuera del hogar de restaurantes y hoteles, a causa del traspaso parcial de los costos a las tarifas del consumidor, tales como los asociados a los precios de los alimentos y los relativos a la prestación de los servicios. Asimismo, como se mencionó anteriormente, se espera una contribución continua de los arriendos (tanto efectivo como imputado) debido a los incrementos esperados cercanos al límite regulatorio.

Por último, la inflación de regulados cerraría el año en 14,5%. Este pronóstico supone un impacto significativo de las prácticas de indexación sobre elementos de la canasta básica. Del mismo modo, este resultado recoge los aumentos observados y esperados lo largo del año sobre la tarifa de la gasolina, en línea con las acciones del gobierno nacional con el objetivo de aliviar el déficit del FEPC. A su vez, un aumento en las tarifas del servicio de electricidad por causa del fenómeno de El Niño es un factor clave que incidirá sobre esta canasta.

En línea con los supuestos previamente expuestos, se estima que la inflación SAR para finales de 2023 será de 8,4%. Este pronóstico refleja una tendencia desinflacionaria a lo largo del año y una disminución en la demanda agregada. No obstante, también sugiere una persistencia significativa de los componentes menos volátiles de la canasta básica, que responde a indexaciones sobre niveles elevados de inflación y salario mínimo, así como a expectativas que no se ajustan a la meta del Banco de la República en el corto plazo.

Por su parte, siguiendo la normalización y posterior contracción monetaria llevada a cabo por el Banco de la República, así como el pronóstico de una desaceleración en la inflación en lo que resta del año y la estabilidad en factores externos, proyectamos una disminución de la tasa de intervención hasta alcanzar el 13,00% en diciembre de 2023).

El 2023 ha sido un año complejo, con un escenario de bajo crecimiento y de alta inflación. En este contexto, los precios serán el mejor termómetro del funcionamiento de la economía colombiana en lo que resta del año. Por un lado, un aterrizaje suave permitirá que la inflación converja paulatinamente a su meta en la medida en que la demanda se enfríe. Por otro lado, un desajuste podrá significar presiones inflacionarias persistentes con impacto en los bolsillos de los colombianos y en la estabilidad macroeconómica del país.

4. Sector externo

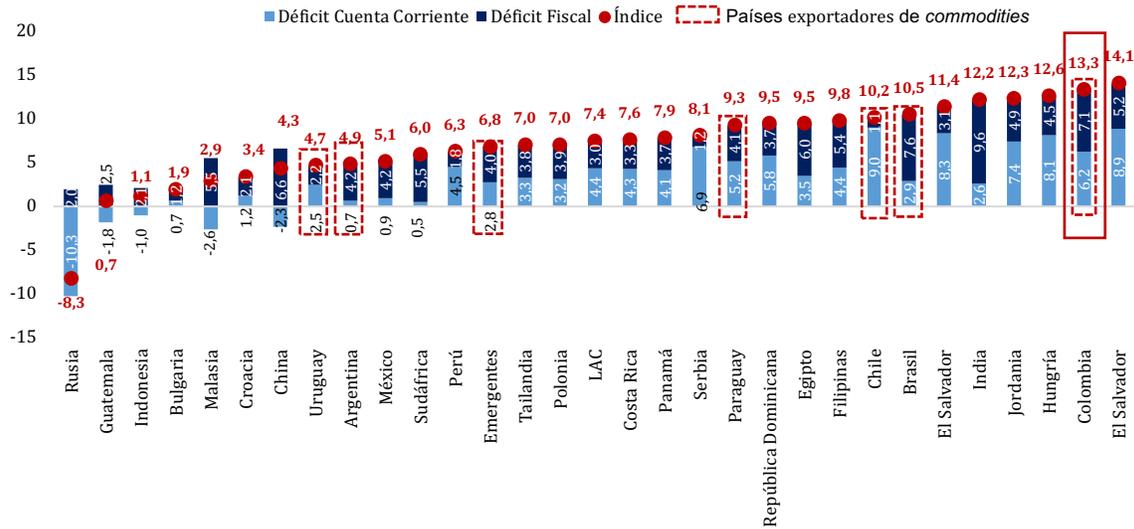
4.1 Déficit gemelos

El nivel de déficit gemelos es uno de los indicadores más importantes que permiten evaluar la vulnerabilidad externa de una economía, ya que refleja el nivel de ahorro público y en general de la economía. Esta medida se obtiene al sumar el déficit en cuenta corriente y el déficit fiscal. Al analizar el índice de déficit gemelos de la economía colombiana en 2022, se puede observar

un nivel del 13,3% del PIB, producto de un déficit fiscal de 7,1% y un déficit en cuenta corriente del 6,2% (Gráfico 35).

Esta circunstancia surge en un escenario de elevados precios internacionales de insumos energéticos, lo que indica que la economía de Colombia no ha sido capaz de aprovechar la ventaja comparativa presentada por la coyuntura global debido a los niveles insuficientes de producción e incertidumbre local.

Gráfico 35. Índice de Déficit Gemelos para economías emergentes en 2022 (% del PIB)



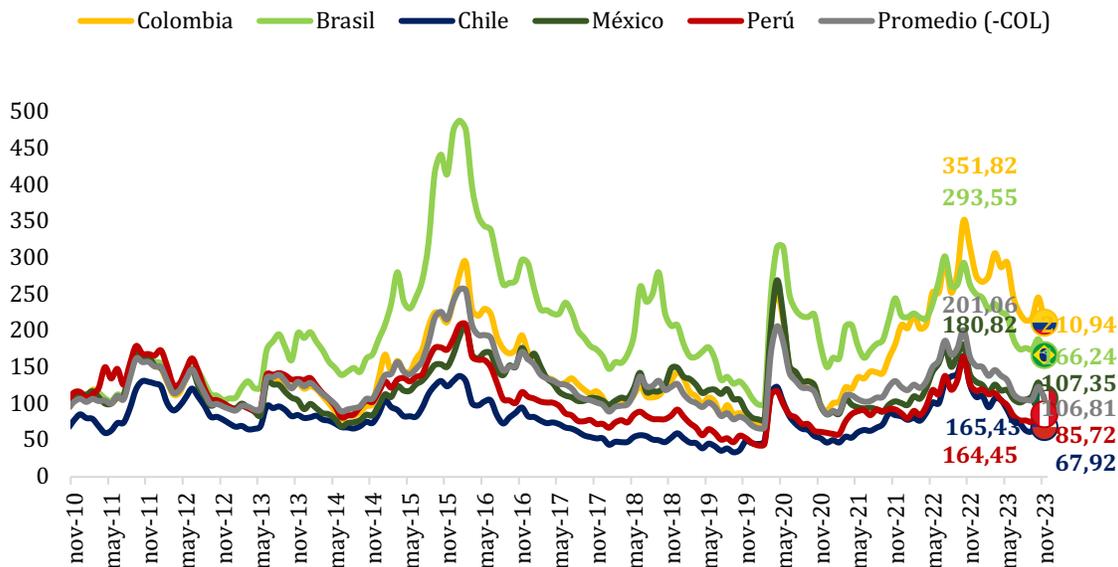
Fuente: FMI-World Economic Outlook octubre 2023, UNCTAD (2021).

Nota: El déficit fiscal utilizado para Colombia es de Gobierno Nacional Central. Se toma el déficit fiscal como el Balance Estructural de Gobierno General.

El elevado índice de déficit gemelos constituye uno de los riesgos macroeconómicos más relevantes en el actual contexto económico de Colombia. Este desbalance macroeconómico podría limitar el acceso al financiamiento y agravar los ciclos económicos en caso de que se presente una reversión en los precios del petróleo y/o mayores problemas de liquidez internacional.

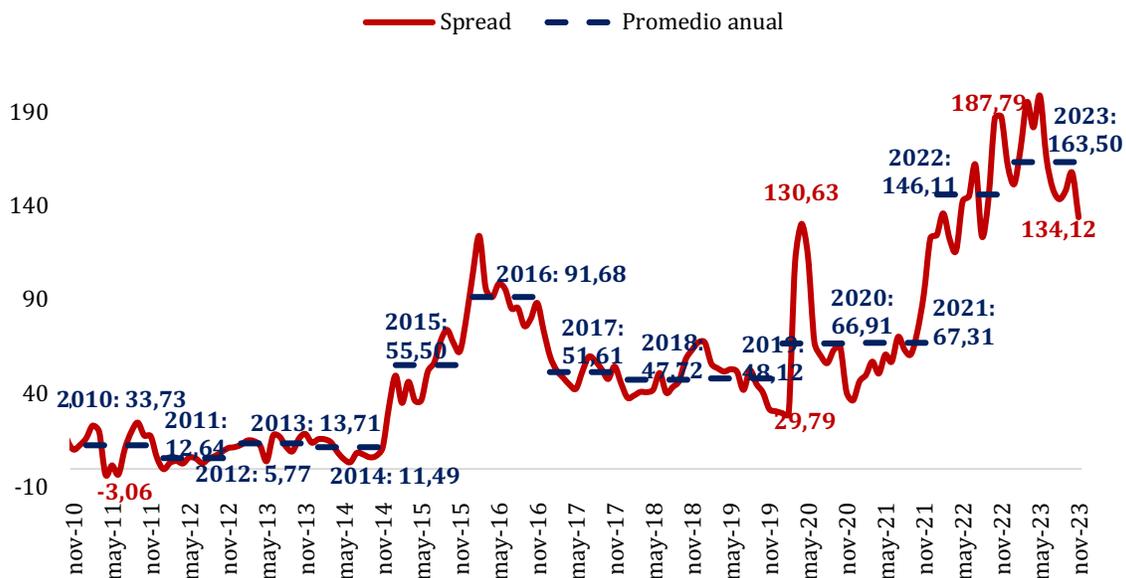
Todo lo anterior se refleja en incrementos generalizados de la prima de riesgo de las economías emergentes y latinoamericanas, donde en Colombia se ha pronunciado desde mayo 2021 (Gráfico 36). Incluso, Colombia ha tenido un deterioro relativo en su percepción de riesgo fiscal en relación con el promedio de otras economías de la región como lo son Chile y Perú, lo que muestra que hay factores idiosincráticos que han impulsado el riesgo país (Gráfico 37).

Gráfico 36. Credit Default Swaps 5 años (CDS)
(2019=100, variación en pps)



Fuente: Bloomberg. Actualizado al 14 de noviembre.

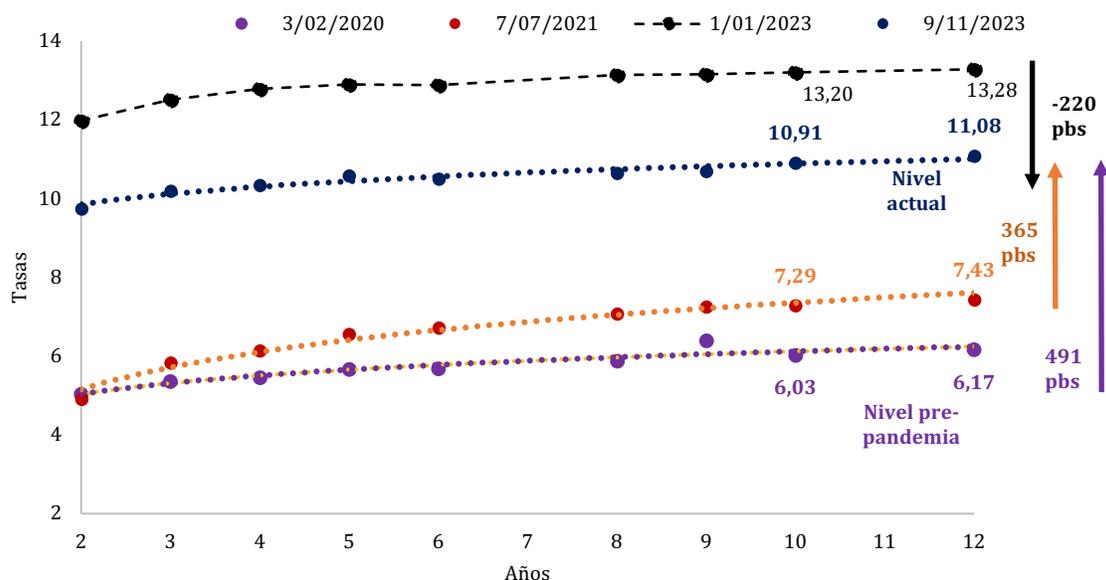
Gráfico 37. Spread relativo entre los CDS de Colombia frente al promedio de Chile y Perú



Fuente: Bloomberg. Actualizado al 14 de noviembre.

El aumento en la percepción de riesgo para el país y el ajuste de la política monetaria en los Estados Unidos ha generado un aumento en el costo de endeudamiento para la nación, el cual se evidencia en los aumentos en los rendimientos de los bonos del tesoro colombianos-TES (Gráfico 38). Este aumento en los rendimientos de la deuda pública refleja la disminución del precio de los bonos producto de un menor apetito de los inversionistas extranjeros.

Gráfico 38. Curva de rendimientos de los TES (%)



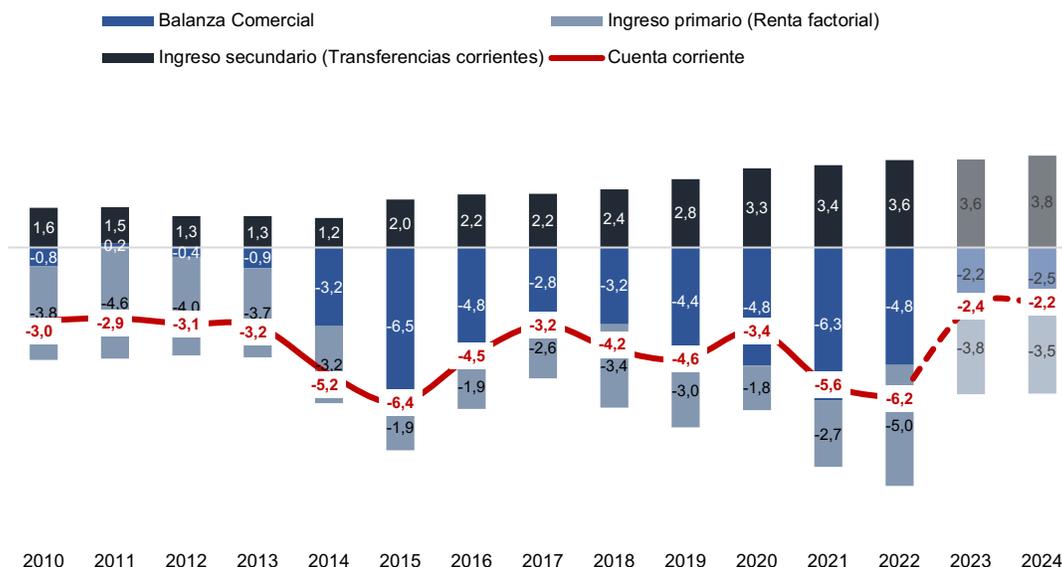
Fuente: Banco de la República.

Para 2023 se espera un importante ajuste de este índice, ubicándose en 7,5% del PIB, producto de la reducción del déficit de cuenta corriente, así como una mejora en las finanzas públicas. Sin embargo, este nivel continua siendo superior al promedio de los países emergentes (6,1%) y de América Latina (6,2%), lo que sitúa a Colombia en una posición elevada entre las principales economías emergentes. En ese sentido, se hace necesario continuar enfocando esfuerzos para potenciar políticas y medidas que fomenten el incremento de la productividad, la diversificación de la economía y la reestructuración de la deuda, a fin de fortalecer su posición en el mercado global y reducir su vulnerabilidad externa.

4.2 Cuenta Corriente

De acuerdo con las cifras publicadas por el Banco de la República, durante 2022 el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 21.446 millones, lo que representa un incremento de US\$ 3.465 millones frente a lo registrado un año atrás (US\$ 17.981 millones). Como porcentaje del PIB, el déficit de cuenta corriente fue 6,2%, 0,6 pps por encima de lo observado en 2021 (5,7%) (Gráfico 39). Este dato no se observaba desde 2015 (6,4%), año en el cual los precios de los *commodities* habían caído a niveles de 52 dólares por barril, comparado al promedio de 99 dólares observado en 2022. Este incremento del déficit obedece a un deterioro de la balanza comercial en el último semestre del año, producto de la fortaleza de la demanda interna y una alta depreciación, así como importantes remisiones al exterior de utilidades de empresas que poseen inversión directa en Colombia. Dichos efectos fueron compensados parcialmente por un notorio crecimiento en el flujo de remesas, principalmente provenientes de Estados Unidos y Reino Unido.

Gráfico 39. Déficit de cuenta corriente
(% del PIB)



Fuente: Banco de la República. Elaboración Fedesarrollo.

Por su parte, en los primeros tres trimestres de 2023 el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 7.092 millones, lo que representa una reducción de US\$ 9.521 millones frente a lo registrado en el mismo periodo de 2022 (US\$ 16.613 millones). Como porcentaje del PIB, el déficit de cuenta corriente fue 2,7%, 3,6 pps inferior de lo observado un año atrás (6,3%). Este ajuste del déficit obedece a la mejora de la balanza comercial de bienes, equivalente a US\$ 4.464 millones, resultado principalmente de una caída acelerada de las importaciones producto de la desaceleración de la demanda interna. Asimismo, la persistencia de los altos precios internacionales de *commodities* ha generado que las exportaciones caigan a un menor ritmo que las importaciones.

El déficit de renta factorial se redujo en US\$ 2.355 millones frente al nivel de US\$ 12.920 millones presentado en los primeros tres trimestres de 2022, producto de menores utilidades obtenidas por empresas con inversión extranjera directa en el país, así como mayores ingresos de renta factorial impulsados principalmente por un aumento en los rendimientos de los activos de reservas internacionales. Por último, pese al incremento de US\$ 375 millones en el superávit de transferencias corrientes, los US\$ 9.488 millones de los tres primeros trimestres de 2023 representaron una caída de 0,3 pps en el superávit de transferencias corrientes respecto al mismo periodo de 2022, lo que presionó al alza el déficit.

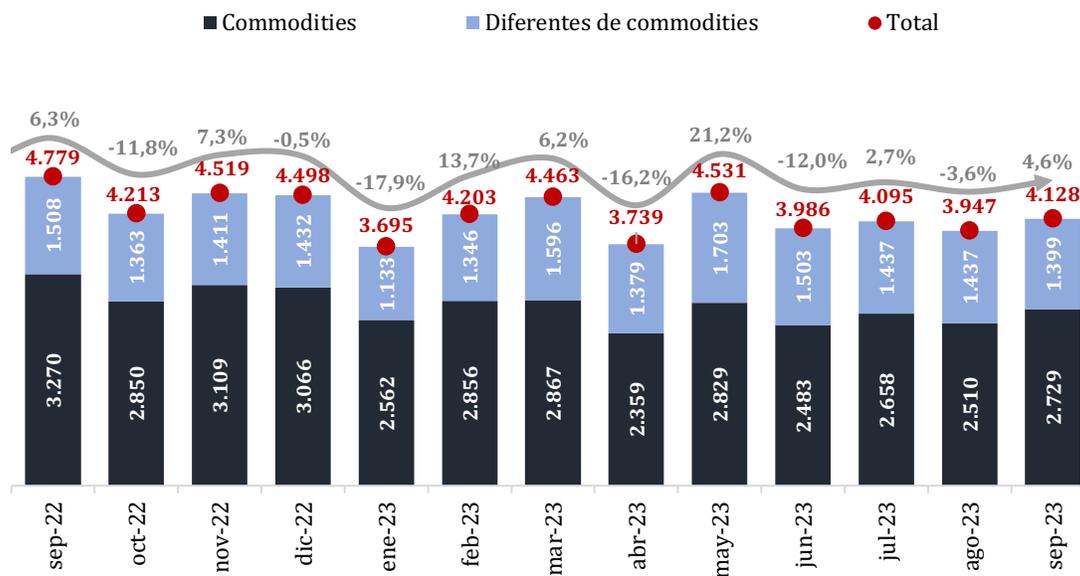
4.3 Exportaciones

Durante 2022 las exportaciones aumentaron su valor en un 38,0% frente al año anterior y 44,6% frente a 2019. Dicho crecimiento responde principalmente al incremento de las exportaciones de bienes *commodities* (49,9%), y en menor medida, al incremento de productos diferentes de *commodities* (16,9%). En el primer grupo, el petróleo y el carbón (33,3% y 21,5%

del total de las exportaciones, respectivamente) presentaron durante 2022 un crecimiento de 41,1% y 117,4%, respectivamente, producto de un efecto precio como consecuencia de las altas cotizaciones internacionales de los combustibles que dejó el conflicto entre Rusia y Ucrania.

Durante lo corrido de 2023 hasta septiembre, las exportaciones colombianas alcanzaron US\$ 36.786 millones FOB y registraron una disminución de 16,0%, con respecto a lo registrado durante el mismo periodo de 2022 (US\$ 43.777 millones) (Gráfico 40). Este comportamiento responde a la desaceleración de los principales socios comerciales en un contexto de menor crecimiento global derivado de las políticas monetarias contractivas para la contención de la inflación. La reducción de las exportaciones se explica principalmente por una reducción interanual de 21,5% en los bienes *commodities*, impulsada por una caída de 24,0% en las exportaciones de petróleo, y de 3,4% en los bienes diferentes de *commodities*, derivado de una disminución de 29,6% y 21,2% en las ventas externas de materias plásticas y productos animales.

Gráfico 40. Exportaciones 2022-2023
(Millones de dólares y variación mensual)



Nota: Exportaciones diferentes de *commodities* se refieren a las exportaciones sin combustibles, café, piedras y perlas preciosas (oro), ni fundición de hierro y acero (Ferróniquel).

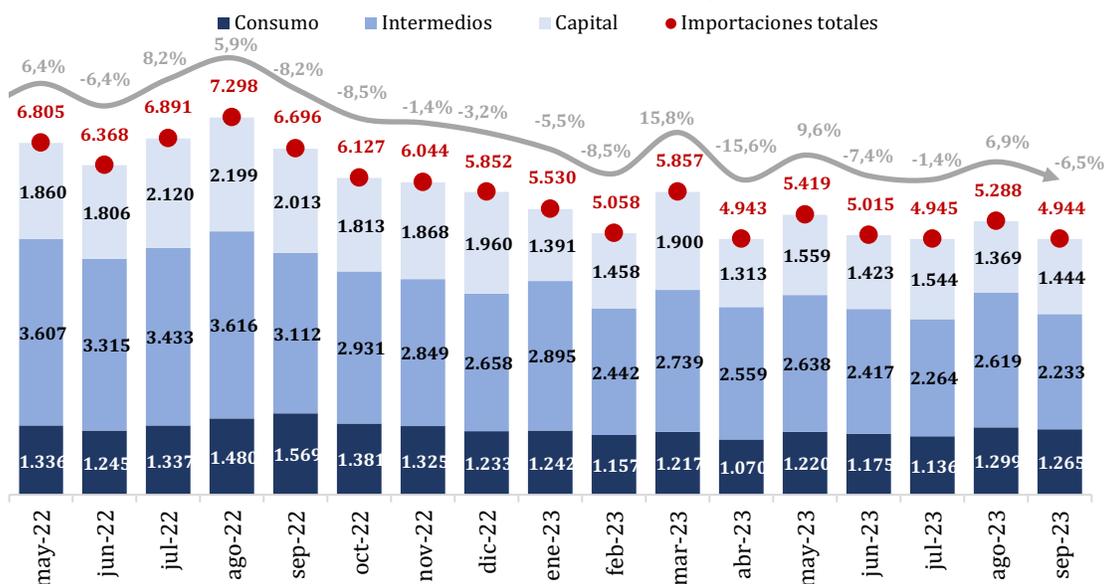
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

4.4 Importaciones

Para 2022 las importaciones crecieron 26,7% frente a 2021 y registraron una variación de 46,9% frente a 2019. Dicho comportamiento responde al incremento en todos los destinos económicos como las compras externas de bienes intermedios (27,9%), de bienes de capital (32,1%) y bienes de consumo (17,2%) (Gráfico 41). El aumento de las importaciones de bienes se explica por los elevados precios internacionales de los diversos insumos para la industria y agricultura, principalmente combustibles y fertilizantes, sumado a la fortaleza de la demanda interna.

En lo corrido de 2023 a corte de septiembre, las importaciones colombianas presentaron una disminución de 20,9% en relación con el mismo periodo de 2022, luego de que pasaran de US\$ 59.390 millones CIF hasta septiembre de 2022 a US\$ 46.999 millones CIF en el mismo periodo de 2023, manteniendo la tendencia descendente iniciada en el segundo semestre de 2022. Dicha caída obedece principalmente a una reducción interanual de 24,5% en las importaciones de bienes intermedios y de 22,5% en las importaciones de bienes de capital, resultado de la marcada desaceleración de la inversión nacional. Por su parte, las importaciones de bienes de consumo cayeron apenas 9,2% en lo corrido del año.

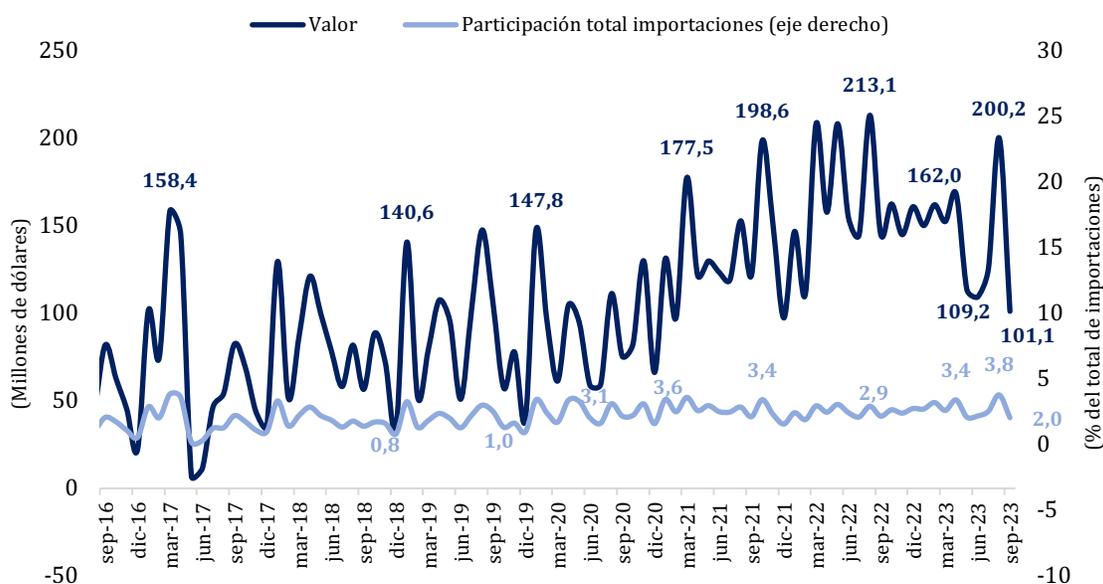
Gráfico 41. Importaciones 2022-2023
(Millones de dólares)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

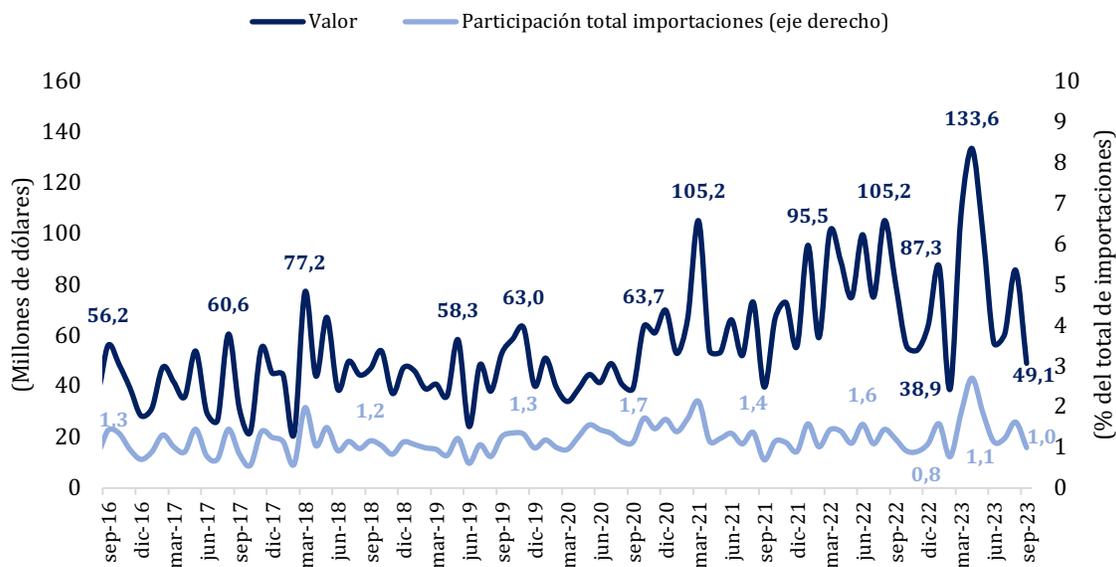
En lo que respecta al sector avícola, en términos de insumos las importaciones que más relevancia tienen son las de maíz amarillo y torta de soja, con una participación promedio sobre el total de las importaciones desde el 2016 hasta la actualidad de 2,2% y 1,2%, respectivamente. En particular, durante 2022 se importaron US\$ 1.958 millones de maíz, lo que representa un incremento de 20,1% respecto a los US\$ 1.621 millones de 2021 (Gráfico 42). Este incremento responde principalmente al efecto de incremento de los precios internacionales del maíz y la fuerte depreciación del peso colombiano durante 2022, puesto que, al analizar las cantidades, se observa únicamente un crecimiento del 8,2% (6.120 toneladas en 2022 frente a 5.654 toneladas en 2021). Durante los primeros tres trimestres de 2023 se importaron US\$ 1.282 millones de maíz amarillo, una reducción de 13,9% respecto a los US\$ 1.490 millones al mismo periodo de 2022. En este sentido, las cantidades importadas cayeron en 4,3% (4.374 toneladas en lo corrido de año hasta septiembre de 2023 respecto a 4.569 toneladas en el mismo periodo de 2022).

Gráfico 42. Importaciones de maíz amarillo
(Millones de dólares, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Gráfico 43. Importaciones de torta de soja
(Millones de dólares, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Por su parte, las importaciones de torta de soja alcanzaron un nivel de US\$ 955 millones durante 2022, mostrando un crecimiento de 25,8% respecto a los US\$ 759 millones de 2021 (Gráfico 43). Tal como con el maíz amarillo, el valor importado de la torta de soya se vio afectado por la inflación global y la depreciación del peso, puesto que en términos de cantidades el crecimiento anual fue de 9,7%, al pasar de 1.573 toneladas en 2021 a 1.726 toneladas en 2022. En los

primeros nueve meses de 2023 se importaron US\$ 720 millones, reduciéndose 7,8% respecto a los US\$ 781 millones del mismo periodo de 2022. Asimismo, las cantidades importadas cayeron en 8,8% (1.282 toneladas en lo corrido de año hasta septiembre de 2023 respecto a 1.405 toneladas en el mismo periodo de 2022).

5. Conclusiones y retos

El 2023 ha sido un año retador, enmarcado en una inflación alta y persistente, la desaceleración económica global y local, y el proceso de reformas por parte del gobierno. En este sentido, es importante que los tomadores de decisiones de política pública tengan en cuenta las dinámicas tanto externas como internas que pueden afectar el bienestar de la población, las cuales fueron analizadas en este documento.

La economía colombiana va a enfrentar una serie de retos en el corto y mediano plazo, los cuales pueden afectar de forma positiva o negativa el crecimiento y desarrollo de la región. Entre los factores externos que podrían representar un riesgo a la baja se encuentra los efectos del conflicto entre Rusia y Ucrania, así como la desaceleración económica en importantes economías como la Zona Euro y China, las cuales disminuyen la expectativa de demanda internacional de *commodities*. Esto si bien permitiría la disminución de los precios internacionales de algunas materias primas, dificultaría el desempeño comercial de Colombia durante los próximos meses. A su vez, el reciente conflicto desencadenado en el medio oriente y las presiones climáticas adversas han afectado la percepción de riesgo de los agentes del mercado y generar presiones adicionales sobre la inflación a través de variables como el precio del petróleo y algunos granos.

Además, existen incertidumbres locales debido a las reformas que se están discutiendo actualmente en el Congreso de la República, las cuales podrían afectar la formalidad y el crecimiento económico en el ámbito laboral, el ahorro privado y el déficit fiscal en el caso de las pensiones, y la calidad del servicio y el déficit fiscal en el caso de la salud. La presencia de importantes desequilibrios macroeconómicos refuerza la necesidad de coordinar los objetivos de estas reformas con las limitadas capacidades fiscales del Gobierno nacional. Un análisis a profundidad de las reformas pensional y laboral se puede encontrar en el Anexo I.

A pesar de estos riesgos a la baja, desde Fedesarrollo mantenemos una perspectiva optimista sobre el ritmo de actividad productiva para 2023. Existen diversos factores que podrían impulsar el crecimiento económico, como la estabilización de los precios y un aterrizaje suave después de un año de exceso de demanda y sobrecalentamiento de la economía.

Dentro de estos aspectos positivos se encuentra el ajuste al alza en las proyecciones de crecimiento de nuestros principales socios comerciales. En la última edición de octubre de 2023, el Fondo Monetario Internacional situó su perspectiva de crecimiento para la economía mundial en 3,0%, para Estados Unidos en 2,1% (constante respecto a la edición anterior), para China en 5,0% y para América Latina en 2,3%. Además, la reapertura de la frontera con Venezuela ha impulsado las exportaciones hacia este país. De hecho, las exportaciones desde la

aduana de Cúcuta aumentaron de 15 mil dólares en diciembre de 2021 a 3,8 millones de dólares en diciembre de 2022, cuatro meses después de la reapertura de la frontera.

También es importante destacar el dividendo de paz que podría surgir de la estrategia de Paz Total, la cual tiene como objetivo cumplir con los acuerdos de paz y fomentar el crecimiento económico, las exportaciones, así como las inversiones productivas y sociales en las regiones más vulnerables del país.

Finalmente, desde Fedesarrollo hemos mencionado en repetidas oportunidades que una de las estrategias para promover el crecimiento de forma sostenible es la inversión en infraestructura, incluyendo la maduración de los proyectos viales 4G, la implementación de los proyectos 5G, y el impulso a la ejecución de los proyectos de regalías. Ojalá el Gobierno pueda, a la par de su agenda social y ambiental, desarrollar también una ambiciosa agenda de crecimiento y empleo.

Como se mencionó, en épocas de desaceleración económica, la importancia del sector avícola radica en su capacidad para mantener una oferta constante de alimentos básicos a precios asequibles, satisfaciendo la demanda de proteínas de la población. A pesar de las dificultades económicas, las personas continúan consumiendo productos avícolas como carne de pollo y huevos debido a su accesibilidad. Además, el sector avícola contribuye a la generación de empleo y la estabilidad económica al proporcionar oportunidades laborales y apoyar la actividad comercial local.

Por ello, es fundamental garantizar su producción y estabilización en esta coyuntura de desaceleración. El sector avícola se enfrenta a diferentes factores que pueden afectar el precio de los insumos. En primer lugar, las alzas en los precios del petróleo generan mayores incentivos a destinar algunos granos a biocombustibles, lo que aumenta el precio de algunos cereales como el maíz amarillo. En segundo lugar, posibles cambios en la política económica y los aumentos de las medidas proteccionistas también juegan un rol importante en el precio de los insumos; actualmente las importaciones de maíz amarillo en Colombia tienen un arancel del 0%, beneficiando a los importadores de esta materia prima. En tercer lugar, los factores climáticos pueden afectar la producción de insumos tanto a nivel nacional como global; los modelos meteorológicos predicen que hay una alta probabilidad de que el fenómeno de El Niño se presente perdure hasta abril o mayo de 2024 con 62,0% de probabilidad. Por lo tanto, uno de los retos más grandes del sector avícola es tener mecanismos de resiliencia que le ayuden a hacer frente a las fluctuaciones en el precio de los insumos, generadas por factores económicos, políticos y climáticos.

Otro de los grandes retos a los que se enfrenta el sector avícola tiene que ver con la financiación. Las altas tasas de interés y los escenarios de incertidumbre generan que los pequeños productores prefieran inversiones de renta fija y dejen a un lado las inversiones en el sector. Además, si bien Finagro tiene como fin promover la inversión en el sector agropecuario, la mayoría de los fondos están concentrados en los grandes productores y tienen como fin financiar el capital de trabajo, lo que deja en desventaja a los pequeños productores.

Finalmente, factores biológicos como la enfermedad de Newcastle, los brotes de salmonelosis aviar e influenza aviar son barreras económicas para la comercialización de productos y subproductos de la industria avícola. Es clave que el sector avícola siga desarrollando estrategias para prevenir y tratar estas enfermedades, al tiempo que se lucha contra el contrabando de productos avícolas.

En resumen, el año 2023 presenta desafíos económicos como la inflación alta, la desaceleración económica global y local, y el proceso de reformas en curso. A nivel externo, el conflicto entre Israel y Palestina genera incertidumbre en los precios de la energía y alimentos. A nivel local, las reformas en discusión en el Congreso pueden afectar la formalidad y el crecimiento económico, así como el déficit fiscal en las áreas de pensiones y salud. A pesar de estos riesgos, hay factores positivos como el ajuste al alza en las proyecciones de crecimiento de los principales socios comerciales de Colombia y el dividendo de paz que podría surgir de la estrategia de Paz Total. Además, se destaca la importancia de la inversión en infraestructura y el impulso al sector avícola para mantener una oferta constante de alimentos y contribuir al empleo y la estabilidad económica.

El sector avícola enfrenta desafíos en el contexto de desaceleración económica. Aunque las personas continúan consumiendo productos avícolas debido a su accesibilidad, factores como los precios del petróleo, los cambios en la política económica y los factores climáticos pueden afectar el precio de los insumos. El sector también se enfrenta a desafíos en términos de financiación, ya que las altas tasas de interés y la incertidumbre dificultan las inversiones, especialmente para los pequeños productores. Además, enfermedades avícolas representan barreras económicas para la comercialización de productos avícolas. Es crucial que el sector avícola desarrolle estrategias de resiliencia y prevención de enfermedades, mientras se combate el contrabando de productos avícolas.

6. Referencias

- AGENCIA NACIONAL DE HIDROCARBUROS-ANH. (2023). *Datos y estadísticas*.
- BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS. 2019. *NIPA Handbook of Concepts and Methods*.
- BANCO DE LA REPÚBLICA (2023). Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional.
- BANCO MUNDIAL (2023). *Commodity Markets Outlook, October 2023*.
- BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS (2023). *Gross domestic product, third quarter and year 2022*.
- BUREAU OF LABOR STATISTICS (2023). *Consumer Price Index*.
- BUREAU OF LABOR STATISTICS (2023). *Employment situation summary*.
- CAICEDO, E., MARTÍNEZ, W. & BONILLA, J. (2023). *Recuadro 1: ¿Cuál es la relación de anticipo entre el IPP y el IPC en Colombia? En Informe de Política Monetaria*. Banco de la República. Julio 2023.
- DANE (2023). *Estadísticas de Comercio Internacional: Exportaciones, Importaciones y Balanza Comercial*.
- DANE. (2023). *Resultados del Producto Interno Bruto*.
- DEPARTAMENTO DE AGRICULTURA DE ESTADOS UNIDOS. (2023). *World Agricultural Supply and Demand Estimates – WASDE*.
- ENERGY INFORMATION ADMINISTRATION. (2023). *Short Term Energy Outlook*.
- EUROSTAT. (2023). *Consumer Price Index & Employment situation*.
- EUROSTAT. (2023). *Gross domestic product, third quarter and year 2022*.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2022). *World Economic Outlook October 2023*.
- FEDESARROLLO. (2022). *EFFECTOS ECONÓMICOS DEL IMPACTO DE LA REFORMA TRIBUTARIA SOBRE EL SECTOR MINERO-ENERGÉTICO*.
- FEDESARROLLO. (2022). *EDITORIAL: PROPUESTA DE AJUSTE AL FONDO DE ESTABILIZACIÓN DE PRECIOS DE COMBUSTIBLES (FEPC), EN TENDENCIA ECONÓMICA. OCTUBRE 2022*.
- FEDESARROLLO. (2023). *Actualidad: Vulnerabilidad externa y fiscal en Colombia: el retorno de los déficits gemelos*, en *Tendencia Económica*. Enero 2023.
- FEDESARROLLO. (2023). *Editorial: Inflación: el reto más apremiante de 2023*, en *Tendencia Económica*. Enero 2023.

FEDESARROLLO. (2023). Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC).

FEDESARROLLO. (2023). Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

FEDERACIÓN NACIONAL DE CAFETEROS DE COLOMBIA. (2023). *Estadísticas cafeteras: Producción mensual de café*.

HERNÁNDEZ, G. (2022). *Efectos inflacionarios de los precios de los importados: Una perspectiva insumo -producto*. DNP.

INSTITUTO DE HIDROLOGÍA, METEOROLOGÍA Y ESTUDIOS AMBIENTALES-IDEAM. (2023). *Boletín de predicción climática y recomendación sectorial*. Publicación No. 336. Abril 2023.

NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA. (2023). Consumer Price Index.

NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA. (2023). Purchasing Managers' Index.

NATIONAL WEATHER SERVICE. (2023). El Niño/Southern Oscillation (ENSO). Diagnostic Discussion. Climate prediction center. Available at: <https://www.climate.gov/news-features/blogs/november-2023-el-nino-update-transport-options>

ORGANIZACIÓN DE PAÍSES EXPORTADORES DE PETRÓLEO. (2023). Reunión ministerial no. 35 de opep y no opep.

ORGANIZACIÓN DE PAÍSES EXPORTADORES DE PETRÓLEO. (2023). Reunión no. 48 del comité de monitoreo de la junta ministerial.

ORGANIZACIÓN DE PAÍSES EXPORTADORES DE PETRÓLEO. (2023). Reunión no. 49 del comité de monitoreo de la junta ministerial.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS. (2023). *Estadísticas de cuentas nacionales trimestrales para países miembros*. <https://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=60702>

RINCÓN, H. (2009). *"Precios de los Combustibles e Inflación"* Borradores de economía 006227. Banco de la República.

ROMERO, J. & NARANJO, S. (2022). *Weather shocks and inflation expectations in semi-structural models*. Borradores de Economía 1218. Banco de la República.

THE INTERNATIONAL RESEARCH INSTITUTE FOR CLIMATE AND SOCIETY, COLUMBIA UNIVERSITY CLIMATE SCHOOL. (2023). Universidad de Columbia.

WORLD CONTAINER INDEX. (2023). Drewry.

ANEXO I. ANÁLISIS Y RECOMENDACIONES SOBRE LAS REFORMAS LABORAL Y PENSIONAL

ACTUALIZACIÓN: SEPTIEMBRE 2023

Las reformas pensional y laboral propuestas por el gobierno nacional están avanzando en su discusión en el Congreso. Mientras que la reforma pensional fue aprobada en primer debate por la Comisión Séptima de la Cámara de Representantes, se ha presentado un nuevo texto de la reforma laboral, ya que no fue aprobado en la primera legislatura del congreso de este año, tal como se había planeado inicialmente.

En este documento, se realiza un análisis comparativo de los elementos más relevantes de las reformas laboral y pensional, teniendo en cuenta sus impactos, aspectos positivos y negativos entre las versiones. Además, se presentan recomendaciones específicas que consideramos pueden mejorar de manera significativa la eficiencia y eficacia de los resultados que se buscan alcanzar con estas reformas. Es importante recordar que ya en un análisis previo realizado por Fedesarrollo (Mejía, 2023) se examinaron las primeras versiones de las reformas, por lo que en este análisis se compararán los datos con esas estimaciones iniciales.

Aunque se han logrado algunos avances en las nuevas versiones de las reformas, persisten desafíos fundamentales que deben abordarse para alcanzar los objetivos clave de estas reformas. Es particularmente relevante señalar que el problema central aún no ha sido resuelto: la necesidad de abordar estas dos reformas de manera integral. La baja cobertura del sistema de pensiones obligatorias actual (25%) se debe en gran medida a la alta tasa de informalidad laboral (que actualmente afecta al 55% de la población ocupada).

En este contexto, es esencial insistir que los objetivos de incrementar la cobertura en el sistema de pensiones y reducir la informalidad laboral están estrechamente entrelazados. Mejorar la cobertura en el sistema de pensiones obligatorias no será posible sin realizar esfuerzos efectivos para reducir la informalidad laboral. Ambos aspectos son interdependientes y deben abordarse de manera coordinada para lograr un impacto positivo en el sistema de seguridad social y en el mercado laboral en su conjunto.

I. *Reforma pensional*

La reforma pensional presentada por el Gobierno pretende hacer un cambio sustancial al actual sistema de protección en la vejez, eliminando la coexistencia de dos regímenes paralelos (régimen de ahorro individual con solidaridad, RAIS, y régimen de prima media, RPM) y migrando hacia un sistema de pilares. Esta intención de reforma se mantiene en el primer debate de reforma¹³.

El esquema básico se resume a continuación:

- Pilar subsidiado. Entregaría una línea de pobreza extrema (\$223.000 en 2024) a todos los adultos mayores de 65 años para el caso de los hombres y 60 años para el

¹³ El Anexo I resume las principales diferencias entre el Proyecto de Ley y el texto aprobado en primer debate.

caso de las mujeres (vs. todos los mayores de 65 años en el proyecto de ley) que se encuentren en condición de pobreza extrema, pobreza o vulnerabilidad.

- Pilar semicontributivo. Se enfoca en personas que hayan cotizado al pilar contributivo pero que no cumplan los requisitos para obtener una pensión con las siguientes condiciones:
 - a) Adultos mayores a 65 años (hombres) y 60 años (mujeres) que hayan contribuido entre 300 y menos de 1.000 semanas, elegibles para el pilar solidario (vs entre 150 y menos 1.000 semanas para todos los mayores de 65 años del proyecto de ley). Recibirán una renta vitalicia equivalente al valor presente de las cotizaciones reconociendo la inflación del IPC para el componente de Prima Media y el saldo del componente de ahorro individual
 - b) Adultos mayores a 65 años (hombres) y 60 años (mujeres) que hayan contribuido entre 300 y menos de 1.000 semanas, no elegibles para el pilar solidario (vs entre 150 y menos 1.000 semanas para todos los mayores de 65 años del proyecto de ley). Recibirán una renta vitalicia equivalente al valor presente de las cotizaciones reconociendo la inflación del IPC aumentado en un 3% efectivo anual (EA) para el componente de Prima Media y el saldo del componente de ahorro individual.
 - c) Personas cuyo ingreso sea inferior a un salario mínimo legal mensual vigente que realicen aportes a través de BEPS recibirán una renta vitalicia inferior a 1 SMLMV.
 - d) Afiliados que hayan cotizado hasta 299 semanas se les otorgará una indemnización sustitutiva para el componente de prima media y la devolución de saldos en el componente de ahorro individual.
- Pilar contributivo. Se propone un umbral de 3 salarios mínimos que separaría al régimen de prima media del régimen de ahorro individual. Se establece que no podrá otorgarse un beneficio en el componente complementario de ahorro individual del pilar contributivo sin que se cumplan los requisitos de edad y semanas de cotización mínimas del componente de prima media. En el componente de prima media, el cálculo de la tasa de reemplazo se mantiene. También se incluye la prestación anticipada (Art. 37), un beneficio a las personas de 65 años (hombres) y 62 años (mujeres) que no reúnen las semanas mínimas para acceder a la pensión de vejez del Pilar Contributivo y que tienen más de 1.000 semanas cotizadas.¹⁴

Además, en la aprobación del primer debate del PL, el Congreso redujo las semanas de cotización a un total de 1.000 semanas de las mujeres (vs. 1.300 semanas del Proyecto de Ley) y conservó el beneficio de reducción de semanas para las mujeres con hijos, permitiendo una disminución de hasta 50 semanas por un máximo de tres hijos. Esta decisión tiene en cuenta la Sentencia C-197 de la Corte Constitucional que declaró la inconstitucionalidad de la exigencia de 1.300 semanas de cotización en mujeres para

¹⁴ Se liquidará con la misma fórmula establecida para la pensión de vejez, pero proporcional a las semanas cotizadas. Se le descuenta de dicha prestación el valor equivalente a las cotizaciones faltantes hasta alcanzar las 1300 semanas

obtener la pensión de vejez en el régimen de prima media. Asimismo, el régimen de transición disminuyó a 900 semanas para hombres y 750 semanas para mujeres (vs 1.000 semanas del Proyecto de Ley). Esto significa que se continuaría subsidiando a los deciles de ingresos más altos.

- Pilar de ahorro voluntario, similar al actual.

La propuesta del gobierno tiene elementos positivos, como i) aumentar la cobertura del sistema de protección en la vejez a través del pilar subsidiado y el pilar semicontributivo, ii) eliminar la coexistencia de dos regímenes (RAIS- RPM) que generan tratos desiguales entre dos personas con las mismas características, y iii) limitar los subsidios en el componente público (hasta 3 salarios mínimos). Sin embargo, es importante considerar otros aspectos que podrían ser objeto de revisión durante el proceso de trámite del proyecto en el Congreso de la República.

Con la propuesta actual a la reforma, se podría alcanzar una cobertura del 93% (vs 50% hoy) de las personas en edad de pensión. La cobertura del pilar solidario con lo establecido en primer debate sería del 51,0% (vs 45% del proyecto de Ley), 29,1% del pilar contributivo (vs 28,4% del proyecto de ley) y 15,8% del pilar semicontributivo (vs 15,1% del proyecto de ley). Adicionalmente, la reforma podría disminuir el coeficiente Gini de 52,9 a 50,9.

No hay almuerzo gratis. La mejora en cobertura y equidad, naturalmente, tiene un costo importante para las finanzas públicas del estado. El impacto fiscal estimado desde Fedesarrollo en el escenario central es el de un **aumento de 64,6 puntos del PIB** (vs 30,2 pps con el proyecto de ley) en el pasivo del sistema de protección en la vejez (Tabla 2).

Este aumento se descompone así:

- 16,4 puntos del PIB (vs 12,5 pps del proyecto de ley) producto del pilar solidario (columna b),
- 12,0 puntos del PIB (vs 8,4 pps del proyecto de ley) por el pilar semicontributivo (columna c),
- 36,2 puntos del PIB (vs 9,3 pps del proyecto de ley) por el pilar contributivo (columna d)

Tabla 1. Valor presente neto del sistema de protección en la vejez
(% del PIB)

	(a)	+	(b)	+	(c)	+	(d)	=	(e)
Entidad	VPN hoy		Pilar solidario		Pilar semicontributivo		Pilar Contributivo		Total
Fedesarrollo (Anterior)	86,2		12,5		8,4		9,3		116,4
Δ Actualización modelo	33,7		-		-		19,3		53,0
Δ Primer debate	-		3,9		3,6		2,5		10,0
Δ Diferenciación semanas mujeres	-		-		-		5,1		5,1
Fedesarrollo (Actualizado)	119,9		16,4		12,0		36,2		184,5

Fuente: Cálculos Fedesarrollo con base en el modelo pensional del CEDE.

Nota: Los cálculos no incluyen el pasivo pensional de regímenes especiales. El VPN hoy se refiere al valor presente del pasivo pensional del régimen de prima media (Colpensiones). Fedesarrollo usa el modelo pensional del CEDE, con corte a 2.100, con una tasa de inflación de 3% y una tasa de interés real de 3,4%.

Las diferencias en relación con nuestras estimaciones anteriores se explican por varios factores significativos. En primer lugar, es importante destacar la actualización y mejora en la identificación de propuestas que formaban parte del proyecto de ley inicial, pero que, debido a limitaciones de información, no habían podido ser incorporadas en las estimaciones previas. Por ejemplo, el escenario del valor presente neto de Colpensiones ha aumentado en un 33,7%, y esto se debe a la inclusión del costo de las pensiones por invalidez y a un ajuste en el Ingreso Base de Cotización (IBC), que se ha alineado con los informes proporcionados por Colpensiones.

Además, en el pilar contributivo hemos incorporado la estimación de dos aspectos que pueden tener un impacto significativo en términos de beneficios: el Artículo 36, que se refiere a la bonificación para las mujeres con hijos (+5,4 puntos porcentuales), lo que les permitiría reducir sus requisitos de semanas de cotización de 1300 a 1200 asumiendo un bono de 100 semanas por un promedio de 2 hijos. Por otro lado, el impacto de la prestación anticipada (Artículo 37) también ha sido considerado (+13,4 puntos porcentuales) debido a su ampliación en la cobertura del sistema. Además, el Proyecto de Ley también incluía un régimen de transición que permitía a hombres y mujeres alcanzar las 1,000 semanas, a quienes todavía se les aplicaría la Ley 100 de 1993 (+0,5 puntos porcentuales).

Asimismo, se han incluido estimaciones adicionales relacionadas con las modificaciones realizadas entre el texto aprobado en el primer debate y el proyecto de ley actual. La primera ponencia realizó ajustes en las edades de elegibilidad para el pilar solidario y semicontributivo, así como en los requisitos de semanas cotizadas para el régimen de transición, lo que

naturalmente resulta en un mayor costo debido al aumento de la cobertura. Para ilustrar este ajuste, utilizando datos de 2022, aproximadamente 2,8 millones de personas podrían acceder al beneficio del pilar solidario, en comparación con los 2,3 millones estimados en el Proyecto de Ley original.

Finalmente, se debe tener en cuenta el cambio en el criterio de elegibilidad para las mujeres, lo cual aumentaría el costo en un 5,1%. Esto se debe a dos factores: ingresos más bajos por cotizaciones debido a un requisito de semanas más bajo y un aumento en el costo total debido a una mayor cobertura de pensiones. El nuevo requisito sería de 1,300 semanas para hombres y 1,000 semanas para mujeres (en lugar de 1,300 semanas para ambos géneros según el Proyecto de Ley original), junto con el bono pensional por hijos adicionales. Finalmente, el costo estimado del cambio en el régimen de transición asciende a 2,5 puntos porcentuales debido a modificaciones en el criterio de semanas requeridas para hombres (900 semanas) y mujeres (750 semanas)¹⁵.

Fondo de ahorro

Uno de los temas críticos de la nueva reforma es la creación de un fondo que permita ahorrar una fracción de los flujos de cotizaciones en el pilar público (hasta 3 salarios mínimos) para evitar problemas de financiamiento de la deuda pública en el corto plazo y para tener unas reservas para pagar las pensiones de los futuros pensionados.

El problema del financiamiento en el corto plazo se refiere al impacto que la reforma tendría en el flujo de cotizaciones para las administradoras de fondos de pensiones (AFPs), que perderían el 66% de los flujos actuales (\$21,6 billones en 2025). A su vez, esto tendría un efecto en el mercado de títulos de deuda pública (TES), dado que las AFPs tienen cerca de un 25% del stock de títulos de deuda pública.

A la par, también es importante garantizar que no haya un impacto en el ahorro nacional, con un mecanismo que permita que la totalidad del flujo de nuevas cotizaciones sea ahorrado, para que las nuevas cotizaciones no sean usadas como gasto corriente, evitando así un deterioro en la posición fiscal del Gobierno nacional.

En primer lugar, con el proyecto de ley radicado se fijaron los recursos adicionales que construirían el Fondo de Ahorro¹⁶. No obstante, los considerables flujos destinados al Fondo Común permitían a Colpensiones financiar un mayor número de mesadas y devoluciones. Esto, a su vez, conlleva a un espacio de gasto fiscal adicional para el Gobierno Nacional.

En este contexto, el texto aprobado del PL en primer debate determinó que las prestaciones del pilar de prima media se financiarán con los recursos del Fondo Común de Vejez. El Fondo Común se compone por un porcentaje fijo de los ingresos por las cotizaciones y traslados

¹⁵ Artículo 76. A las personas que, a la entrada en vigor de este Sistema de Protección Social Integral para la Vejez, cuenten con 750 semanas cotizadas para el caso de las mujeres y 900 semanas cotizadas para el caso de los hombres, se les continuará aplicando en su totalidad la Ley 100 de 1993.

¹⁶ Los flujos al Fondo de Ahorro en el Proyecto de Ley se fijaron en 0,57% del PIB para 2025-2030, 0,8% del PIB para 2032-2040, 0,88% del PIB para 2041-2050 y 0,92% del PIB a partir de 2051.

realizadas al componente de prima media¹⁷. El remanente de las cotizaciones, así como la totalidad de los ingresos correspondientes a los traslados, serán destinados al Fondo de Ahorro. Por lo tanto, esta nueva propuesta establece asignaciones al Fondo Común de manera que se mantengan constantes en comparación con lo que el Gobierno Nacional actualmente transfiere a Colpensiones. Esto asegura que las nuevas cotizaciones no se utilicen como gasto corriente, evitando así un deterioro en la posición fiscal

La Tabla 2, a continuación, muestra nuestros estimativos de lo que resulta de la regla de ahorro propuesta por texto aprobado en el primer debate frente al del Proyecto de Ley. Como se puede observar en la tabla, el ahorro generado es significativamente mayor bajo la regla actual en comparación con el proyecto de Ley. Por ejemplo, en 2050, el ahorro podría alcanzar aproximadamente el 1,6% del PIB (Columna D), mientras que, bajo la definición anterior, solo llegaría al 0,88% del PIB (Columna A).

Tabla 2. Flujos de ahorro 2025 – 2100
(% del PIB)

	Flujos al Fondo de Ahorro PL (A)	Cotizaciones +Traslados (B)	Regla Fondo Común (C)	Flujos al Fondo de Ahorro Primer debate (D = B - C)	Obligaciones de pago (Colpensiones) (E)	Flujos Netos al Fondo de Ahorro (F)	Transferencias del GNC (G)
2025	0,57	2,9	1,8	1,1	3,0	1,0	1,2
2026	0,57	2,8	1,8	1,0	3,0	1,0	1,2
2027	0,57	2,8	1,8	1,0	3,0	1,0	1,2
2028	0,57	2,8	1,8	1,0	3,0	1,0	1,2
2029	0,57	2,6	1,6	1,0	3,0	0,9	1,4
2030	0,57	2,6	1,6	1,0	3,0	0,9	1,4
2031	0,80	2,6	1,6	1,0	3,0	0,9	1,4
2032	0,80	2,6	1,6	1,0	3,0	0,9	1,4
2033	0,80	2,6	1,6	1,0	3,0	0,9	1,4
2034	0,80	2,7	1,6	1,1	3,0	0,8	1,4
2035	0,80	2,7	1,6	1,1	3,1	0,8	1,4
2040	0,80	2,7	1,4	1,3	3,1	0,7	1,7
2050	0,88	2,8	1,2	1,6	4,0	-1,4	1,2
2060	0,92	2,3	1,0	1,3	5,0	-2,0	2,3
2070	0,92	1,9	1,0	0,9	5,5	-2,5	3,4
2080	0,92	1,8	1,0	0,8	5,3	-	4,3
2090	0,92	1,2	1,0	0,2	5,0	-	4,2
2100	0,92	1,1	1,0	0,1	5,0	-	4,0

Fuente: GEIH (2021). Cálculos Fedesarrollo.

¹⁷ Según el PL Aprobado en la Comisión Séptima, estos recursos serán: 1,8% del PIB para el periodo 2025 – 2028; 1,6% del PIB para el periodo 2029 – 2035; 1,4% del PIB para el periodo 2036 – 2040; 1,2% del PIB para el periodo 2041 – 2050; y 1,0% del PIB a partir del año 2051.

Nota: Las cotizaciones asumen un crecimiento real promedio de 3,2%, producto de un crecimiento real de 3,0% del salario y un crecimiento poblacional de 0,2% de acuerdo con las dinámicas poblacionales del DANE.

No obstante, debido a las mayores obligaciones de pago por parte de Colpensiones, el Fondo de Ahorro comenzaría a desaccumularse rápidamente. Si bien esta regla garantiza un flujo de ahorro en el corto y mediano plazo, es importante notar que este ahorro tiende a disminuir con el tiempo debido a las mayores necesidades de gasto, tal como se puede observar con los flujos netos de ahorro (Columna E). Adicionalmente, el establecimiento del umbral de 3SMLV genera una presión significativa a largo plazo. Como se puede observar en la tabla, mientras el Fondo de Ahorro permanece vigente, las transferencias del Gobierno Nacional Central (GNC) se mantienen cerca del 1,3% del PIB en promedio hasta el año 2050. Sin embargo, una vez que este fondo se agota, las transferencias aumentan, ya que deben cubrir las pensiones y devoluciones. En consecuencia, se proyecta que las transferencias del GNC pasen del 1,2% del PIB en 2025 a aproximadamente el 4,0% del PIB en el año 2.100.

II. Reforma laboral

El primer proyecto de ley de reforma laboral propuesto por el Gobierno buscaba otorgar una mayor remuneración y protección a los actuales empleados formales. El segundo proyecto de ley mantiene este espíritu, aunque propone ligeras modificaciones. Esto se hace a través de varias medidas¹⁸, entre las que se destacan:

- Se mantienen cambios en la jornada diurna, con un sobrecargo del 35% entre las 7 pm y las 9 pm (vs. 6-9 pm del primer proyecto de ley).
- También se conserva el incremento en el recargo de los días dominicales y festivos, pasando del 75% al 100%. El segundo proyecto de ley propone una transición gradual con tasas de recargo del 80% en 2024, 90% en 2025 y finalmente, 100% en 2026.
- Se mantiene un aumento en la indemnización por despido sin justa causa, aunque se modificó a un incremento escalonado dependiendo de los años trabajados. El primer proyecto pasaba de 30 días de salario por el primer año más 20 días por cada año adicional a 45 días por el primer año más 45 días por cada año adicional. El segundo proyecto propone, por su parte, 35 días por menos de un año, 15 días por más de un año y menos de 5 años, 30 días por año para 5 años o más pero menos de 10 años, y 60 días por año para 10 años o más, siempre adicionales a los 35 días del primer año.

A pesar de que varios de estos elementos tienen un objetivo loable, en un mercado laboral caracterizado por elevadas tasas de desempleo (9,8% en el último trimestre móvil) y una alta

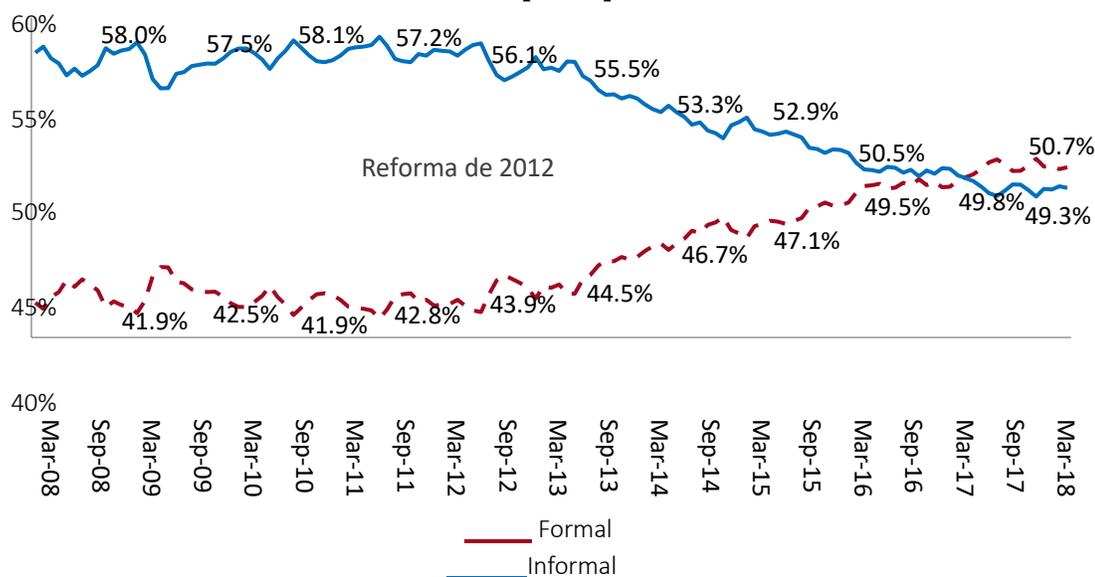
¹⁸ En el Anexo III se resumen las principales diferencias entre ambos proyectos de Ley.

informalidad laboral (55,8% en el último trimestre móvil), es probable que estas medidas tengan como resultado un aumento en la incidencia del empleo informal, desincentiven la creación de empleo y fomenten la automatización. En este último punto, es relevante destacar la incorporación de una propuesta de las plataformas digitales es la regulación de las relaciones laborales para los trabajadores que prestan servicios en plataformas digitales, especialmente la incorporación de dos tipos de relaciones: una laboral y otra en la que el colaborador es considerado independientes. A continuación, se analizan algunos de estos posibles impactos y se actualizan en función de la nueva propuesta de proyecto de ley de reforma.

Impacto en costos no salariales

La literatura económica ha encontrado fuerte evidencia del impacto que tienen los costos no salariales en el empleo formal. En efecto, la ley 1607 de 2012, que redujo los costos no salariales en 13,5 puntos porcentuales (5 puntos de contribuciones a SENA e ICBF y 8,5 puntos de contribución a salud por parte del empleador), tuvo un importante efecto en la reducción de la informalidad laboral (Gráfico 1). El gráfico muestra cómo después de la reforma, la informalidad laboral se redujo entre 6 y 8 puntos porcentuales frente a los niveles observados en años previos.

Gráfico 1. Participación del empleo formal e informal, 13 ciudades principales



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Una crítica posible es que el Gráfico 1 muestra una correlación, lo que no necesariamente implicacausalidad, es decir, una relación directa entre la aprobación en la reforma y los posteriores impactos en el mercado laboral. Sin embargo, trabajos econométricos que han aislado cuidadosamente el impacto de la reforma (v.g., Bernal et al., 2017; Fernández & Villar, 2017; Kugler et al., 2017) encuentran que la reforma en efecto redujo la informalidad laboral entre 3 y 7 puntos porcentuales, en línea con lo observado en el gráfico.

Infortunadamente, **uno de los impactos de la reforma laboral es el aumento en los costos no salariales por cuenta del incremento en los costos de despido**. Una forma de medir cuantitativamente este impacto surge de aplicar la metodología de Heckman & Pagés (2004), que permite establecer el costo medio de indemnización como porcentaje del salario mensual. Los resultados de esta metodología, antes y después de la reforma, se muestran en la Tabla 3.

Tabla 3. Costos de despido, promedio mensual

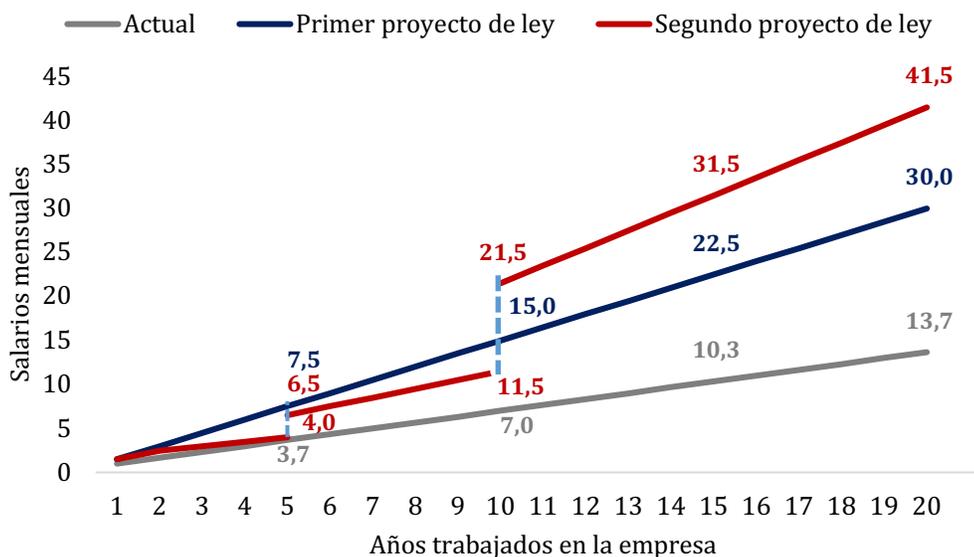
	% del salario mínimo	Pesos (\$)
(1) Hoy	4,40%	\$ 51.470
(2) Primer proyecto de ley	8,40%	\$ 97.990
(3) Segundo proyecto de ley	7,06%	\$ 81.881
Diferencia hoy y primer PL (2-1)	4,00%	\$46.520
Diferencia hoy y segundo PL (3-1)	2,66%	\$ 30.411

Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

Los resultados de la metodología implican, entonces, que los costos de despido implícitos mensuales se multiplicarían por 1,6 veces (1,9 en el primer proyecto de ley), lo que generaría un aumento en los costos no salariales de 2,66 puntos porcentuales (4,0 en primer proyecto). Esto equivale a revertir en un 20% las ganancias observadas con la reformatributaria de 2012. En particular, nuestros cálculos indican que **solo esta medida generaría un aumento de la informalidad laboral de hasta 1,4 puntos porcentuales (2,1 pps en el primer proyecto), equivalente a una pérdida de 306.000 empleos formales (460.000 en el primer proyecto)**.

El Gráfico 2 presenta la diferencia en los montos de indemnización en función de los años trabajados en la empresa en cada escenario. Es evidente que, a corto plazo, la propuesta del primer proyecto de ley sería más costosa, pero a largo plazo, la propuesta del segundo proyecto de ley aumentaría considerablemente los costos (por ejemplo, 41,5 salarios mensuales para trabajadores con 20 años trabajados en la empresa frente a los 30 del primer proyecto de ley).

Gráfico 2. Monto de indemnización por años trabajados en la empresa



Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

La metodología de Heckman & Pagés (2004) emplea una tasa de descuento que da mayor peso a los flujos de efectivo presentes, una práctica común en el ámbito financiero. Esto se traduce en una reducción gradual en el cálculo de los costos de despido a lo largo del tiempo. No obstante, es crucial tener en cuenta que esta metodología podría resultar en un aumento en los costos para las empresas que emplean a trabajadores con mayor antigüedad, lo que a su vez podría desalentar a los empleadores a contratar individuos con una amplia experiencia o a retener a empleados a largo plazo.

Es relevante destacar que las discontinuidades presentes en el segundo proyecto de ley amplifican este efecto, especialmente en los puntos de inflexión a los 5 y 10 años de servicio. Estos saltos podrían generar incentivos perjudiciales, haciendo que estos años se conviertan en momentos de salida garantizada para los empleados. En consecuencia, aunque el costo total puede ser relativamente inferior en el segundo proyecto de ley en comparación con el primero, el segundo agrava el problema para los trabajadores con mayor antigüedad y crea discontinuidades que podrían tener un impacto negativo en el mercado laboral.

Impacto a nivel microeconómico: un ejercicio de simulación

Para evaluar el impacto de otras medidas en el costo de la contratación de empleados formales, esta sección presenta un sencillo ejercicio con un microestablecimiento comercial que emplea a dos trabajadores contratados por el salario mínimo y a un administrador contratado por dos salarios mínimos.

Es importante recordar que, en el primer proyecto de ley, **se estimó que el incremento en los costos laborales como resultado de las medidas establecidas por la reforma sería del 18,6%**. Este cálculo se basó en los siguientes elementos: i) la reducción de una

hora en la jornada laboral a partir de 2023, ii) el aumento en los recargos para días dominicales y festivos, iii) el incremento del salario del administrador que gana dos salarios mínimos con el ajuste del IPC (una nueva obligación de la reforma), y iv) el aumento en los costos de despido sin causa justificada.

Por otro lado, en el segundo proyecto de ley, se introducen tres modificaciones en estos cálculos: i) la eliminación del artículo que obligaba a los empleadores a ajustar los salarios menores a 2 salarios mínimos legales vigentes de acuerdo con la inflación, ii) el inicio de la jornada nocturna a las 7 pm (en lugar de las 6 pm como proponía el primer proyecto de ley), y iii) la reducción de los costos de despido, tal como se calcula en el primer ejercicio.

Los resultados se detallan en la Tabla 4, que muestra que el incremento en los costos laborales debido a las medidas establecidas por el segundo proyecto de ley sería de 11,2%.

Tabla 4. Impacto de la reforma laboral en los costos de un microestablecimiento comercial

			Segundo proyecto de ley		Primer proyecto de ley	
	Recargo sobre hora diurna	Número horas a la semana	Costo mensual en pesos	Costo mensual en % de costos salariales	Costo mensual en pesos	Costo mensual en % de costos salariales
1 hora extra (diurna)	25%	2	\$57.996	1,34%	\$57.996	1,27%
1 hora extra (nocturna)	75%	1	\$36.368	0,84%	\$36.368	0,79%
1 hora adicional (nocturna)	35%	18	\$87.284	2,02%	\$130.926	2,86%
Aumento recargo domingos	25%	24	\$134.357	3,11%	\$134.357	2,93%
Aumento recargo festivos	25%	4	\$46.508	1,08%	\$46.508	1,01%
Salario administrador (IPC)					\$262.400	5,73%
Costos de despido			\$120.123	2,78%	\$183.754	4,01%
Impacto mensual total para la empresa			\$482.637	11,17%	\$852.310	18,60%

Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

Nota: Se asume que el microestablecimiento comercial opera de 9 am a 9 pm, 6 días a la semana (martes a domingo). Que emplea dos trabajadores al día (remuneración de 1 salario mínimo por trabajador) y un administrador (2 salariosmínimos de 2022 ajustados por inflación). Que los trabajadores reparten su jornada laboral (48 horas semanales) en 8 horas al día, 6 días a la semana. Finalmente, se asume que el microestablecimiento abre los lunes solo cuando es festivo y que distribuye a sus dos trabajadores de manera que haya un traslape de 4 horas durante el día. Por su parte, dada la gradualidad propuesta sobre el recargo dominical, en 2024 el impacto sería de 7,8% y de 9,5% en 2025.

Los impactos de este aumento en un microestablecimiento pueden ser variados: en un escenario, poco probable, las utilidades del comercio caerían un 11,2%. Otro escenario sería que el microestablecimiento reduzca las horas de operación para disminuir los costos laborales, sacrificando al mismo tiempo ingresos. Finalmente, el comercio podría, dependiendo de la estructura del mercado, trasladar parte de este aumento de costos al consumidor a través de un aumento en el precio de subien final. El escenario más posible es el de una combinación de estos elementos: **una caída en las ventas del**

microestablecimiento, una reducción del empleo y un aumento en el precio del bien final (mayor inflación).

Pago a seguridad social de plataformas digitales

Un último aspecto relevante del segundo proyecto de ley de reforma laboral es la regulación de las relaciones laborales para los trabajadores que prestan servicios en plataformas digitales. En el primer proyecto de ley, se proponía que estos trabajadores fueran contratados mediante un contrato de trabajo, mientras que en la segunda versión contempla dos tipos de relaciones: una laboral y otra en la que el colaborador es considerado independiente. En esta última modalidad, el empleador asumiría la responsabilidad de pagar tanto la ARL (Administradora de Riesgos Laborales) del trabajador como el 60% de sus aportes a la seguridad social. Este cambio es positivo, ya que brinda una mayor flexibilidad en la contratación en plataformas digitales, al tiempo que busca formalizar la situación de aproximadamente 160,000 trabajadores que desempeñan labores en estas plataformas en el país (Arbeláez et al., 2021).

Además de esta flexibilización, el artículo 26 de la propuesta también incluye la posibilidad de que los trabajadores que devenguen menos del salario mínimo diario realicen cotizaciones al sistema de seguridad social. Sin embargo, la regulación de este aspecto no está lo suficientemente detallada en el proyecto, ya que se menciona que el Ministerio de Salud y el Ministerio del Trabajo serán responsables de definir la forma de cotización al sistema de seguridad social, sin proporcionar detalles adicionales sobre los plazos o la implementación concreta de esta medida.

En resumen, el segundo proyecto de ley de reforma laboral presenta avances importantes en términos de flexibilidad laboral respecto al primer proyecto, tales como los relacionados a las plataformas digitales, la contratación por prestación de servicios y el recargo dominical. A su vez, presenta también progresos con el objetivo de cerrar brechas de género (e.j. la licencia de paternidad). No obstante, se debe destacar que si bien los costos de despido disminuyen con respecto al primer proyecto de ley, estos implican un aumento respecto al *status-quo* y además presentan discontinuidades que generan incentivos perversos sobre los agentes.

Así, en general la reforma continúa en la dirección contraria a la creación de empleo formal y, a través de varios de los mecanismos mencionados a lo largo de este texto, supone mayores obstáculos para el mercado laboral. En este sentido, es imperante que se construya una reforma que disminuya las fricciones del mercado laboral y los altos niveles de desempleo, fomentando la creación de empleo formal. Del mismo modo, una propuesta con estos objetivos no debe impedir los desarrollos tecnológicos, como es el caso del artículo presente en esta propuesta que dificulta la automatización de las ocupaciones por parte de las empresas, dificultando así posibles mejoras en productividad. Esto se vuelve aún más relevante en un contexto en el que cerca del 60% de los ocupados en Colombia están en riesgo de ser afectados por la automatización (cálculo basado en Frey & Osborne, 2017).

III. Recomendaciones

A pesar de que se han registrado ciertos avances en las nuevas ediciones de las reformas, aún subsisten desafíos fundamentales que requieren ser afrontados para lograr los objetivos clave de estas reformas. En este sentido, consideramos que se debe examinar la incorporación de las siguientes modificaciones:

Reforma pensional

1. **Acoger la propuesta de Fedesarrollo sobre un pilar contributivo de ahorro individual**, en donde Colpensiones entraría a competir con los fondos de pensiones y otros mecanismos de ahorro de largo plazo para ofrecer cuentas de ahorro individual a los cotizantes, profundizando así la competencia. Colpensiones adoptaría un esquema de cuenta de cuentas nocionales para mitigar el impacto fiscal.
2. En caso de persistir en la idea de un pilar contributivo de prima media, **reducir el umbral de cotización en este pilar de 3 a 1,5 salarios mínimos**. Este umbral es el que genera la menor afectación desde el punto de vista de sostenibilidad fiscal y distribución de ingresos.
3. Reglamentar la **semana de cotización de las mujeres** de acuerdo con el Proyecto de Ley. Esto implica una reducción de 50 semanas por hasta 3 hijos logrando un requisito mínimo de hasta 1.150 semanas.
4. Mantener un **régimen de transición** de 1.000 semanas. Al mantener un período de transición más riguroso, se limita el acceso a los subsidios actualmente inequitativos y desproporcionados, beneficiando así a un grupo más reducido de personas.
5. **Garantizar una buena gobernabilidad del sistema pensional** y del fondo de ahorro. Garantizar la institucionalidad del fondo de ahorro es esencial para preservar la integridad, la transparencia, la estabilidad financiera y el interés público a largo plazo. Además, contribuye a la confianza de los inversionistas y la sostenibilidad económica.
6. Para disminuir el impacto fiscal de la propuesta de reforma, sería deseable **ajustar el ingreso base de liquidación (ampliando el periodo de cálculo de este ingreso) y la tasa de reemplazo**, que en la propuesta del Gobierno permanecen sin modificaciones frente a los parámetros que rigen actualmente.

Reforma laboral

7. **Diferir en el tiempo la entrada de algunas de las medidas, o condicionarlas a que la tasa de desempleo sea inferior a algún umbral** (por ejemplo, 8% promedio anual). El aumento de los costos del empleo formal en un contexto de desaceleración económica y tasa de desempleo mayor al 10% en promedio en 2023, agravará los problemas de deterioro en el mercado laboral que, aún en ausencia de la reforma, se verán en este año.
8. **Introducir una tasa de cotización en salud progresiva**, iniciando en 0% para quienes tienen ingresos iguales o inferiores a un salario mínimo y aumentando gradualmente hasta el 9% para quienes tienen ingresos iguales o superiores a 25 salarios mínimos. Hoy, un asalariado debe contribuir con un 4% de su salario y un

independiente con un 12,5% de su ingreso para el régimen contributivo de salud. Esto es un incentivo poderoso para mantenerse en la informalidad, pues el ocupado puede obtener los mismos beneficios en el régimen subsidiado a costo cero.

9. **Crear un seguro de desempleo no contributivo**, que puede ser financiado con una fracción de los aportes a cajas de compensación. Este seguro, podría entregar medio salario mínimo hasta por tres meses a ocupados formales (asalariados e independientes) que tengan ingresos no superiores a 1,5 salarios mínimos. Esta es una forma de proteger al trabajador sin aumentar los impuestos al empleo en la contratación del propio trabajador.
10. Los problemas de la baja productividad laboral están estrechamente relacionados con problemas estructurales en la formación para el trabajo. El aumento de la formalidad y la productividad laboral pasa entonces, de manera central, por **fortalecer la pertinencia de la formación para el trabajo**, enfatizando los cursos cortos y las habilidades blandas, y desarrollando plenamente el marco nacional de cualificaciones y el sistema de acreditación para transitar entre el pilar técnico/tecnológico y el universitario.

IV. Referencias

ARBELÁEZ, M. A., FERNÁNDEZ, C. & HERNÁNDEZ, D. (2021). Plataformas digitales y contribuciones a seguridad social. El caso de Colombia antes y después de la pandemia. *Coyuntura Económica: Investigación Económica y Social*. 51, pp. 81-114.

BERNAL, R., ESLAVA, M., MELÉNDEZ, M., & PINZÓN, A. (2017). "Switching from payroll taxes to corporate income taxes: Firms' employment and wages after the 2012 Colombian tax reform." *Economía*, 18(1), 41-74.

FERNÁNDEZ, C., & MEJÍA, L. F. (2021). "Rigideces del mercado laboral en Colombia: tendencias, perspectivas y recomendaciones". En FEDESARROLLO, *Descifrar el futuro: la economía colombiana en los próximos diez años*, capítulo 4, 261-319, Penguin Random House.

FERNÁNDEZ, C., & VILLAR, L. (2017). "The impact of lowering the payroll tax on informality in Colombia." *Economía*, 18(1), 125-155.

FREY, CARL BENEDIKT & OSBORNE, MICHAEL A. (2017). "The future of employment: How susceptible are jobs to computerisation?," *Technological Forecasting and Social Change*, Elsevier, vol. 114(C), pag 254-280.

HECKMAN, J., & PAGÉS, C. (2004). *Law and employment: Lessons from Latin America and the Caribbean*. University of Chicago Press.

KUGLER, A., KUGLER, M., & PRADA, L. O. H. (2017). "Do payroll tax breaks stimulate formality? Evidence from Colombia's reform." (No. w23308). National Bureau of Economic Research.

LORA, E., & MEJÍA, L. F. (2021). *Reformas para una Colombia post-COVID-19: Hacia un nuevo contrato social*, Fedesarrollo.

MEJÍA, L. F. (2023). "Análisis y recomendaciones sobre las reformas laboral y pensional". Fedesarrollo.

MEJÍA, L. F., & FERNÁNDEZ, C. (2022). “¿Qué hacer en el mercado laboral?”. En L. F. MEJÍA (coord. & ed.), ¿Qué hacer en políticas públicas?, capítulo 2, 14-17, Fedesarrollo.

MEJÍA, L. F., & FORERO, D. (2022). “¿Qué hacer en protección económica a la vejez?”. En L. F. MEJÍA (coord. & ed.), ¿Qué hacer en políticas públicas?, capítulo 1, 10-13, Fedesarrollo.

MINISTERIO DE TRABAJO (2023). Proyecto de Ley de Reforma Laboral “Trabajo por el Cambio”(Articulado).

MINISTERIO DE TRABAJO (2023). Proyecto de Ley de Reforma Laboral “Por medio del cual se adopta una reforma laboral para el trabajo digno y decente en Colombia” (Articulado).

MINISTERIO DE TRABAJO (2023). Proyecto de Ley de Reforma a las Pensiones “Cambio por laVejez” (Articulado).

MINISTERIO DE TRABAJO (2023). Primer debate de Ley de Reforma a las Pensiones “Cambio por laVejez” (Articulado).

Anexo II. Resumen de los principales cambios en la Reforma Pensional

Pilar	Proyecto de Ley	Ponencia	Primer debate
Pilar solidario	Adultos mayores a 65 años que integren el grupo de pobreza extrema, pobreza y vulnerabilidad, reciben Renta Básica Solidaria correspondiente a una línea de pobreza extrema actualizado con el IPC.	Cambio en la población objetivo. Hombres mayores de 65 años y mujeres mayores de 60 años en condición de pobreza extrema, pobreza y vulnerabilidad	Se mantiene como en Primera Ponencia.
Pilar semicontributivo	a. Adultos mayores a 65 años que hayan contribuido entre 150 y menos de 1.000 semanas, elegibles para el pilar solidario . Recibirán una renta vitalicia equivalente al valor presente de las cotizaciones reconociendo la inflación del IPC para el componente de Prima Media y el saldo del componente de ahorro individual.	Cambio en la población objetivo. Hombres mayores de 65 años y mujeres mayores de 60 años.	Se mantiene como en Primera Ponencia.
		Cambio en el umbral de semanas. Entre 300 y 1.000 semanas.	Se mantiene como en Primera Ponencia.
	b. Adultos mayores a 65 años que hayan contribuido entre 150 y menos de 1.000 semanas, NO elegibles para el pilar solidario . Recibirán una renta vitalicia equivalente al valor presente de las cotizaciones <u>reconociendo la inflación del IPC aumentado en un 3% efectivo anual (EA)</u> para el componente de Prima Media y el saldo del componente de ahorro individual.	Cambio en la población objetivo. Hombres mayores de 65 años y mujeres mayores de 60 años.	Se mantiene como en Primera Ponencia.
		Cambio en el umbral de semanas. Entre 300 y 1.000 semanas.	Se mantiene como en Primera Ponencia.
		Cambio en el beneficio adicional. Cotizaciones del componente de prima media no se les reconocerá 3% EA sino un subsidio del 20%	Cambio en el beneficio adicional. Cotizaciones del componente de prima media se les reconocerá 3% EA
	c. Personas cuyo ingreso sea inferior a un salario mínimo legal mensual vigente que realicen aportes a través de BEPS recibirán una renta vitalicia inferior a 1 SMLMV.	Se mantiene como en Proyecto de Ley.	Se mantiene como en Proyecto de Ley.
d. Afiliados que hayan cotizado hasta 149 semanas se les otorgará una indemnización sustitutiva para el componente de prima media y la devolución de saldos en el componente de ahorro individual.	Cambio en el umbral de semanas. Afiliados que hayan cotizado hasta 299 semanas.	Se mantiene como en Primera Ponencia.	
Pilar contributivo	El componente de prima media está integrado por todos los afiliados cuyo ingreso base de cotización sea entre 1 y hasta 3 SMLMV.	Se mantiene como en Proyecto de Ley.	Se mantiene como en Proyecto de Ley.
	<u>Liquidación y monto de la pensión integral de vejez en el componente de prima media:</u> i) Cumplir 57 años si es mujer y 62 años en el caso de los hombres; ii) Haber cotizado un mínimo de 1.300 semanas.	Se mantiene como en Proyecto de Ley.	Cambio en el requisito de semanas. Haber cotizado un mínimo de 1.300 semanas para el caso de los hombres y de 1.000 semanas para mujeres.
	El <u>Fondo de Ahorro</u> estará constituido por un porcentaje de los ingresos por cotización que reciba el componente de Prima Media del Pilar Contributivo. Los flujos en el Proyecto de Ley se fijaron en 0,57% del PIB para 2025-2030, 0,8% del PIB para 2032-2040, 0,88% del PIB para 2041-2050 y 0,92% del PIB a partir de 2051	Los flujos corresponderán a la diferencia entre los ingresos por cotización del pilar contributivo +traslados y 1,8% del PIB para 2025-2028, 1,6% del PIB para 2029-2035, 1,4% del PIB para 2036-2040, 1,2% del PIB para 2041-2050 y 1,0% del PIB a partir de 2051.	Se mantiene como en Primera Ponencia.
Prestación anticipada	Afiliados que no estén en el régimen de transición que cumplan 65 años y tengan más de 1.000 semanas. En este caso, a la persona beneficiaria se le descontará de dicha prestación de manera mensual, el valor equivalente a las cotizaciones faltantes, hasta alcanzar las 1300 semanas.	Cambio en el requisito de edad. Hombres de 65 años y mujeres de 62 años.	Se mantiene como en Primera Ponencia.

Régimen de transición	Al entrar en vigor la Ley, a las personas que cuenten con 1.000 semanas se les continuará aplicando la Ley 100 de 1993.	Se mantiene como en Proyecto de Ley.	Cambio en el umbral de semanas. Hombres que cuenten con 900 semanas y mujeres que cuenten con 750 semanas.
------------------------------	---	--------------------------------------	---

Anexo III. Principales cambios de la reforma laboral - Fedesarrollo

Primer proyecto de ley	Segundo proyecto de ley
Amparados por estabilidad laboral reforzada: Fuero sindical, fuero de salud, discapacidad, embarazo y 6 meses después del parto (también aplica para cónyuge si la mujer no tiene un empleo formal y es su beneficiaria en salud), prepensionados.	Amparados por estabilidad laboral reforzada: Fuero sindical, discapacidad, embarazo y 6 meses después del parto (también aplica para cónyuge si la mujer no tiene un empleo formal y es su beneficiaria en salud), prepensionados.
Empresas de servicios temporales: No se puede utilizar esta figura para actividades permanentes.	Empresas de servicios temporales: No hay cambios con respecto al artículo 77 de la Ley 50 de 1990.
Prestación de servicios: No se puede utilizar esta figura para actividades permanentes.	Prestación de servicios: No se puede utilizar esta figura para realizar actividades subordinadas.
Plataformas: Trabajadores de plataformas serán vinculados por contrato de trabajo.	Plataformas: Trabajadores de plataformas pueden ser de carácter dependiente y subordinado o de carácter independiente y autónomo. Para los trabajadores autónomos la empresa va a aportar el 60% de los aportes a salud y pensión y pagará la ARL.
Licencia de paternidad: La licencia aumentará a 5 semanas desde la vigencia de la ley, 8 semanas en 2024 y 12 semanas en 2025.	Licencia de paternidad: La licencia aumentará a 8 semanas en 2024, 10 semanas en 2025 y 12 semanas en 2026.
	<p>NUEVO:</p> <p>Micronegocios: Los micronegocios podrán realizar pagos a la seguridad social a tiempo parcial. El gobierno priorizará y protegerá a los sectores de hotelería, restaurantes, bares y agricultura. Se crea programa de incentivos para el acceso a créditos de micronegocios que paguen seguridad social.</p> <p>Teletrabajo: Se reglamenta el teletrabajo. El empleador debe otorgar un auxilio de conectividad para trabajadores que devenguen menos de dos SMMLV en reemplazo del auxilio de transporte. Empleadores deben compensar costos de equipos (mantenimiento), internet y energía. Empresas deben promover la transición hacia el teletrabajo dependiendo del tamaño de la empresa.</p>