

2665-6485 (En línea)

INFORME MENSUAL DE FEDESARROLLO

244

Tendencia Económica



Editorial. Retos y estrategias para recuperar la inversión

Actualidad. Ajuste de la inflación en 2023 y perspectivas 2024

TENDENCIA ECONÓMICA

244

FECHA PUBLICACIÓN

31 de enero de 2024

ISSN: 2665-6485 (En línea)

EDITORES

Luis Fernando Mejía

Director Ejecutivo

Sara Ramírez

*Directora de Análisis Macroeconómico
y Sectorial*

OFICINA COMERCIAL

Teléfono: 601 325 9777 Ext: 340

comercial@fedesarrollo.org.co

DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN

David Russi Corredor

david.russi@gmail.com



Calle 78 No. 9-91

Bogotá, D.C. Colombia

Tel.: 601 325 9777

comercial@fedesarrollo.org.co

Contenido

1. Editorial:

Retos y estrategias para recuperar la inversión 15

2. Actualidad:

Ajuste de la inflación en 2023 y perspectivas

2024 15

3. Calendario Económico 24

Tendencia Económica se hace
posible gracias al apoyo de:



Editorial: Retos y estrategias para recuperar la inversión

Por: Luis Fernando Mejía

**Con la colaboración de Sara Ramírez, Alejandra González, Nicolás Montoya y Carolina Silva*

Durante los años 2021 y 2022, la economía colombiana experimentó un notable crecimiento, registrando tasas del 11,0% y 7,3%, respectivamente. Estas cifras destacan como unas de las más elevadas en la región. El robusto desempeño de la actividad productiva se atribuyó, entre otros factores, al significativo repunte de la demanda acumulada durante la pandemia, a la recuperación económica a nivel global y a unas políticas fiscal y monetaria altamente expansivas. Este dinamismo se manifestó en niveles de actividad económica en Colombia al cierre del año 2022, que se situaron un 10,4% por encima de los niveles prepandémicos, contrastando con registros de economías comparables como Chile, Brasil, Perú y México, que mostraron valores del 7,4%, 4,5%, 3,6% y 0,4%, respectivamente.

Posterior a este período de expansión, desde el año 2023, la economía colombiana ha experimentado un proceso de ajuste macroeconómico, evidenciado por una significativa desaceleración en el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB). Al cierre del tercer trimestre de 2023, el crecimiento anualizado fue del 1,0%. Más aún, durante el tercer trimestre del año pasado, Colombia experimentó una contracción del 0,3%, señalando la magnitud de este ajuste. Es relevante destacar que, excluyendo el impacto de la pandemia, el país no había enfrentado una contracción económica anual en 24 años, desde la crisis de los mercados emergentes a finales del siglo pasado.

Dentro de este último resultado, suscita preocupación el comportamiento exhibido por la inversión. La formación bruta de capital fijo registró la mayor contracción en 16 años (-10,7%) durante el tercer trimestre de 2023, excluyendo el periodo de la pandemia. Además, los niveles de inversión se sitúan un 5,3% por debajo de los observados en 2019, marcando el mayor rezago en comparación con los diversos componentes del PIB

bajo el enfoque de demanda, los cuales ya han superado los niveles pre-pandémicos. Este resultado se atribuye, en gran medida, al componente de otros edificios y estructuras, asociado al estado de la inversión pública, que evidenció una caída del 11,5% en el tercer trimestre del año y se encuentra un 33,9% por debajo del nivel registrado antes de la crisis del COVID-19.

Estos resultados desfavorables en el comportamiento de la inversión pueden atribuirse a varios factores. Entre ellos, se incluyen: i) la incertidumbre asociada a la agenda de políticas económicas y reformas que el Gobierno nacional ha venido impulsando en el Congreso de la República; ii) el aumento en la carga tributaria sobre el sector empresarial, derivado de las reformas tributarias implementadas en 2021 y 2022, que han generado impactos en el costo de uso del capital; iii) anuncios o medidas regulatorias implementadas que afectan a sectores clave como la infraestructura, la vivienda y el sector minero-energético; iv) el contexto de altas tasas de interés que ha dificultado el acceso al financiamiento; y v) el encarecimiento de algunos insumos para la producción en sectores determinantes, como la construcción.

En este documento *Editorial*, se realiza un análisis del comportamiento reciente de la inversión en Colombia, con especial énfasis en los componentes relacionados con la inversión en infraestructura. Bajo la perspectiva de la demanda, se examinan los componentes de otros edificios y estructuras, así como la vivienda. Desde el enfoque de la oferta, se realiza una breve evaluación del comportamiento de la construcción y sus subsectores de obras civiles y edificaciones. Además, se aborda el comportamiento de la tasa de inversión desde una perspectiva histórica y comparativa con otras economías de la región. Se efectúan apreciaciones sobre las perspectivas para el presente año, considerando un contexto de bajo

crecimiento económico y un notorio rezago en la recuperación de la inversión, tal como lo evidencia la situación actual en Colombia. Como cierre, se presentan una serie de recomendaciones dirigidas a fomentar un mayor dinamismo en la inversión.

Evolución reciente de la inversión

La inversión, medida como la formación bruta de capital fijo¹, permite la ampliación del capital y la incorporación de nueva tecnología, lo que mejora la eficiencia e incrementa la capacidad productiva de una economía. De forma preocupante, Colombia se enfrenta a un panorama desafiante en términos de inversión. Por un lado, el Gráfico 1 muestra el índice de calidad del ambiente de inversión y negocios en Colombia, construido mediante la ponderación de seis subindicadores relacionados con la efectividad política, ambiente de negocios, voluntad política, actitud hacia las Asociaciones Público-Privadas (APPs) y el nivel de concentración de la industria. Este índice evalúa tanto el atractivo del mercado local para los inversionistas extranjeros como el respaldo de los gobiernos locales para fomentar las actividades de inversión y negocios. Al considerar el PIB per cápita, se observa que Colombia presenta una calidad del ambiente de inversión y negocios 4,1 puntos porcentuales inferior al correspondiente a su nivel de ingreso (aproximadamente 65,1%²).

Por otro lado, como se mencionó en la introducción, el nivel de inversión en Colombia en precios constantes se sitúa actualmente un 5,3% por debajo del registrado

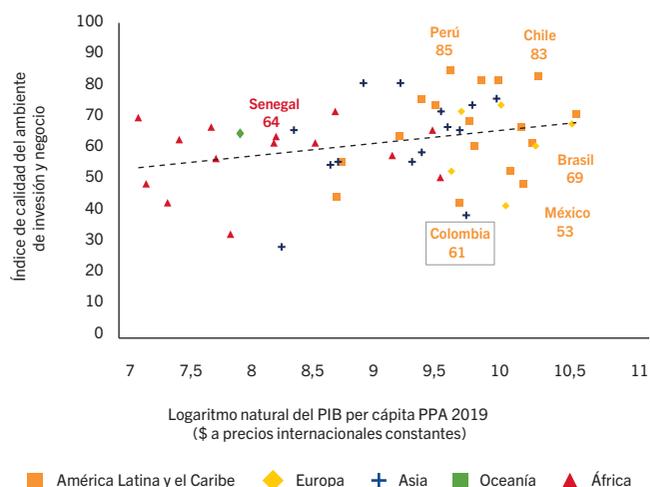
1 La formación bruta de capital fijo contabiliza la adquisición de activos fijos restando la disposición de activos producidos y los inventarios (BEA, 2019).

2 El valor se obtiene como resultado de la predicción obtenida por la regresión estimada para la línea de ajuste.

antes de la pandemia. Este comportamiento se atribuye principalmente al rubro de otros edificios y estructuras, que aún presenta un rezago del 33,9% con respecto al periodo prepandemia. Sin embargo, algunos componentes han mostrado una evolución favorable; por ejemplo, la maquinaria y equipo se encuentra un 21,4% por encima del nivel de 2019, y la inversión en vivienda ha recuperado completamente los niveles registrados en ese año (Gráfico 2, Panel A). Al examinar una ventana de tiempo más amplia, se observa que el nivel de inversión en maquinaria y equipo supera un 38,3% el nivel observado en 2015, mientras que otros edificios y estructuras mantienen prácticamente el mismo nivel de rezago anotado previamente. Donde se observa una diferencia importante es en el segmento de vivienda, pues mientras los niveles ya alcanzaron los valores registrados en 2019, muestran un rezago del 11% con respecto a los niveles observados en 2015 (Gráfico 2, Panel B).

Gráfico 1.

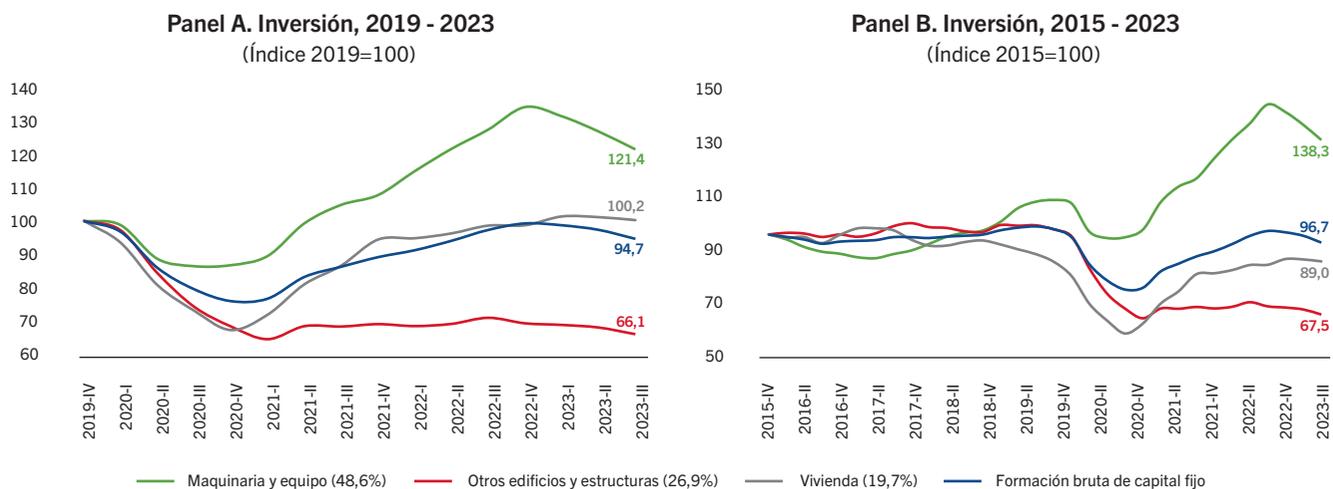
Índice de calidad del ambiente de inversión y negocio vs PIB per cápita



Fuente: Infrascopio y Banco Mundial.

Gráfico 2.

Evolución de los componentes de la inversión

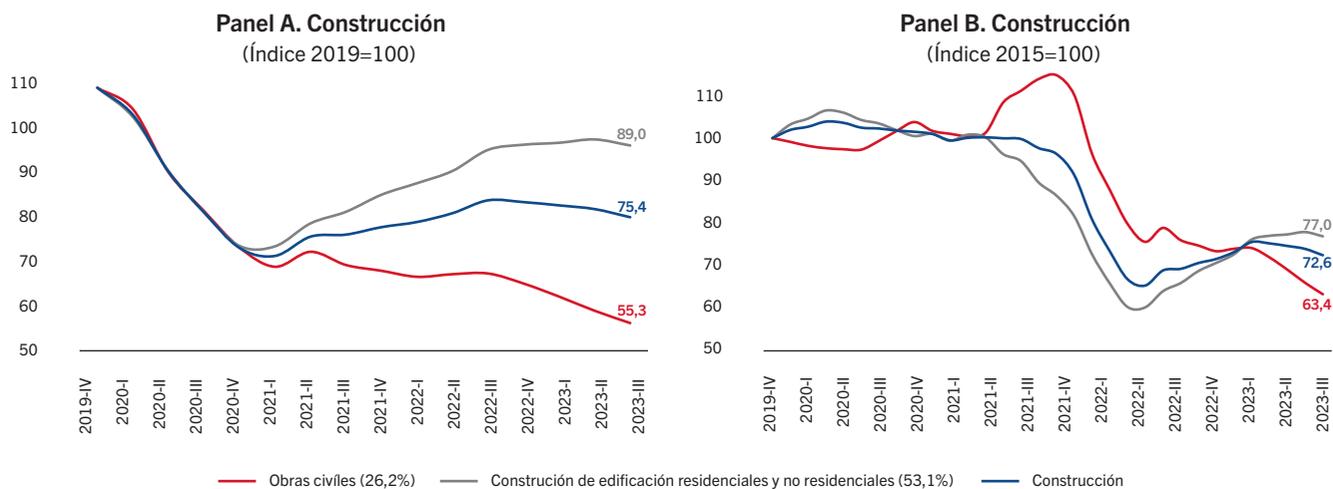


Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Nota: Los valores en paréntesis corresponden a la participación de cada rubro dentro de la inversión total.

Gráfico 3.

Evolución de los componentes del sector de construcción*



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Nota: Los valores en paréntesis corresponden a la participación de cada rubro dentro del sector de la construcción. Se excluyen del gráfico las actividades especializadas que tienen una participación del 20,7%.

Las tendencias en la inversión observadas en los segmentos de vivienda y otros edificios y estructuras analizadas desde el enfoque de la demanda se reflejan de manera similar en las cifras del sector de la construcción desde el enfoque de la oferta, a pesar de las diferencias contables³. En efecto, el comportamiento del sector de la construcción, a través de sus subsectores, indica que tanto las obras civiles como las edificaciones residenciales y no residenciales se sitúan un 44,7% y un 11,0% por debajo de los niveles de 2019, respectivamente (Gráfico 3, Panel A). Por su parte, al ampliar el periodo de

análisis, se encuentra que las obras civiles se sitúan un 26,6% por debajo de los niveles de 2015, y el subsector de edificaciones un 23,0% por debajo del mismo año de referencia (Gráfico 3, Panel B).

El análisis del comportamiento reciente indica que, en 2021, la inversión experimentó un crecimiento anual del 17,3%, explicado en 9,9 puntos porcentuales por el componente de maquinaria y equipo, seguido por vivienda (7,0 puntos porcentuales) y otros edificios y estructuras (0,3 puntos porcentuales) (Tabla 1). Es decir, durante 2021, un año de reactivación económica, el rubro de otros edificios y estructuras no mostró una recuperación consistente con la actividad productiva agregada. En 2022, se profundizó el comportamiento desfavorable de los componentes asociados a la inversión, pues mientras el rubro de maquinaria y equipo explicó en 10,5 puntos porcentuales el crecimiento anual de la inversión para

3 Por ejemplo, el avance físico de una edificación residencial por el enfoque de oferta aumenta el valor agregado del sector y, una vez finalizada la construcción, se registra como una variación negativa de las existencias. Por el contrario, a través del enfoque de demanda, el avance físico se contabiliza como un aumento en la variación de las existencias y, una vez culminada, pasa a contabilizarse como parte del componente de vivienda.

ese año (11,4%), el de vivienda y otros edificios y estructuras solo sumó, en conjunto, 1,0 punto porcentual.

Tras registrar crecimientos en 2021 y 2022, la formación bruta de capital fijo ha experimentado una caída acumulada hasta el tercer trimestre de 2023 del 6,2%. El componente que más impactó el comportamiento de la inversión en este periodo fue el de maquinaria y equipo, contribuyendo negativamente con 6,2 puntos porcentuales a su variación anual. Como se explicó en el documento de *Actualidad* de diciembre de 2023, esto podría asociarse a la significativa reducción en las importaciones de bienes de capital, que hasta al tercer trimestre de 2023 mostraron una disminución del 22,5%, en un contexto en el que, si bien se observó una apreciación del tipo de cambio, podría estar predominando el efecto de la desaceleración de la actividad económica. Por su parte, el componente de otros edificios y estructuras registró una caída del 6,2% en lo corrido del año, contribuyendo negativamente a la dinámica de la inversión en 1,7 puntos porcentuales. Finalmente, a diferencia de los dos componentes anteriores, el segmento de vivienda presentó un crecimiento positivo del 2,1% en lo corrido del 2023, mitigando parcialmente la caída de la formación bruta de capital fijo en 2023.

Desde el enfoque sectorial, se observa que en el periodo postpandemia el sector de la construcción experimentó variaciones anuales positivas del 5,7% y 6,5% en 2021 y 2022, respectivamente. Este resultado estuvo explicado por la recuperación del subsector de edificaciones, que mostró tasas de crecimiento del 13,9% y 12,0% para estos dos años, compensando las caídas observadas en la construcción de obras civiles (6,4% en 2021 y 3,7% en 2022). Sin embargo, en 2023 la tendencia observada en los años anteriores se revirtió, y la construcción evidenció una caída del 4,9% en el acumulado hasta el tercer trimestre, explicada por una importante contracción de las obras civiles (-15,5%, contribución de -4,1 puntos porcentuales) y, en menor medida, en el segmento de edificaciones (-0,2%, contribución de -0,1 puntos porcentuales). La caída en las edificaciones ha sido impulsada por el segmento residencial, ya que el área construida de edificaciones residenciales mostró una contracción del 4,0% hasta el tercer trimestre, parcialmente compensada por el crecimiento del 3,4% en el segmento no residencial (DANE, 2023a).

Tabla 1.
Dinámica de los componentes de inversión (2021 a 2023)

	Variación anual (%)			Contribución (pps)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Vivienda (19,7%)	40,2	4,5	2,1	7,0	0,9	0,4
Otros edificios y estructuras (26,9%)	1,0	0,4	-6,2	0,3	0,1	-1,7
Maquinaria y equipo (48,6%)	24,2	24,5	-12,6	9,9	10,5	-6,2
Formación bruta de capital fijo	17,3	11,4	-6,2	17,3	11,4	-6,2

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Nota: Para 2023 se utiliza la información disponible para lo corrido del año disponible hasta el tercer trimestre de 2023.

Tasa de inversión en Colombia y comparación con pares regionales

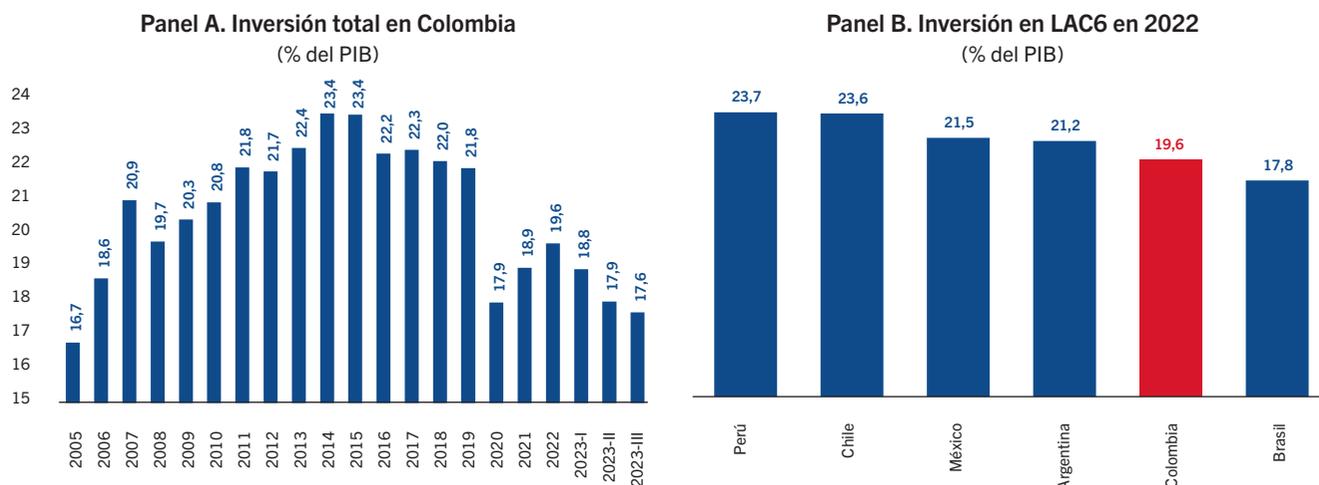
La evolución de la tasa de inversión en Colombia, definida como la formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB, se puede resumir en tres fases (Gráfico 4, Panel A). Primero, una fase de expansión, en la que la inversión aumentó de 16,7% del PIB en 2005 a un pico de 23,4% del PIB en 2014 y 2015. Segundo, una fase de estabilización en la que, luego de los efectos del choque petrolero y la consecuente desaceleración económica, la inversión se mantuvo alrededor del 22% del PIB en el periodo 2016-2019. Tercero, una fase de contracción, en la que la inversión alcanzó un valor de 17,9% del PIB durante la pandemia, se recuperó levemente en 2021 y 2022, para luego descender nuevamente a niveles inferiores al 18% del PIB en 2023. Las comparaciones con los pares regionales tampoco son alentadoras (Gráfico 4, Panel B).

En 2022, la tasa de inversión en Colombia fue de 19,6% del PIB, inferior a lo observado en Perú (23,7%), Chile (23,6%), México (21,5%) y Argentina (21,5%), y superando únicamente a Brasil (17,8%).

El Gráfico 5, Panel A, presenta la trayectoria de la inversión en las cinco principales economías de la región en la era postpandemia. Durante el año 2020, se observó una contracción de la inversión, siendo Perú y Colombia las economías más afectadas. Aunque la caída en Perú fue pronunciada durante la crisis, este país ha experimentado una recuperación en los últimos años, superando en un 6,3% los niveles de 2019. Para inicios del 2023, todos los países mostraron niveles de inversión superiores a los registrados antes de la pandemia, excepto Colombia, que continúa siendo el único país que registra un rezago frente a 2019 y con tendencia a la baja.

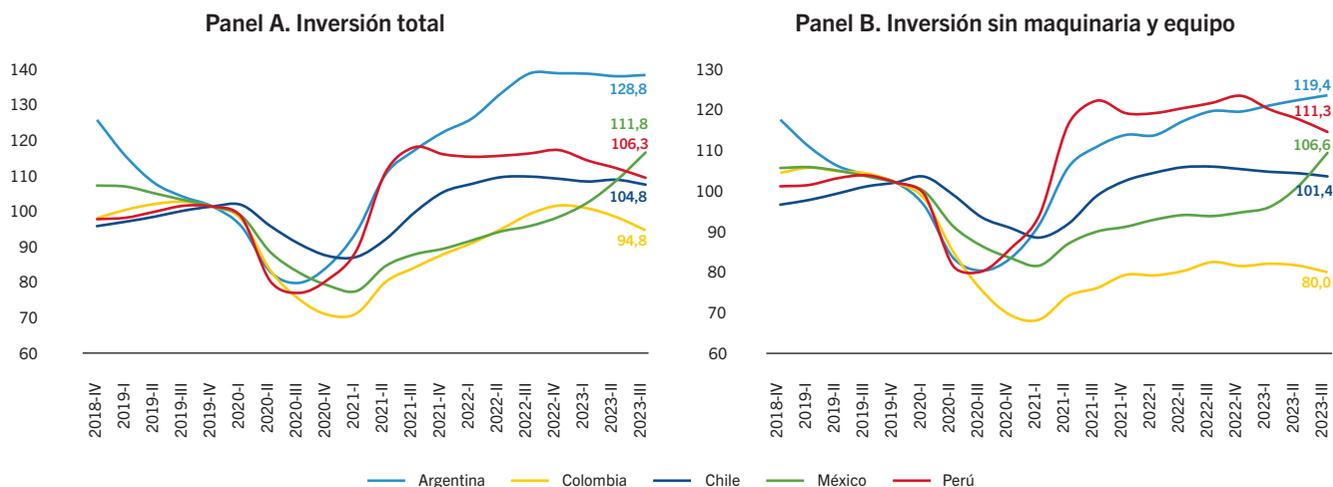
Gráfico 4.

Inversión en Colombia y comparativo con pares regionales



Fuente: DANE y CEPAL.

Gráfico 5.
Evolución de los componentes de la inversión y comparativo con pares regionales
(Índice 2019 = 100)



Fuente: Oficina de estadística de cada país. Cálculos Fedesarrollo.

Nota: No se incluye Brasil al no disponer de información y datos desagregados de formación bruta de capital fijo.

Es crucial destacar cómo en Colombia el componente de maquinaria y equipo ha servido como un amortiguador para evitar un mayor deterioro en el nivel de inversión. Excluyendo este rubro, la inversión del país se situaría un 20,0% por debajo de los niveles prepandemia (en comparación con el 5,2% al incluir este componente), mientras que no se observan diferencias sustanciales para el resto de los países (Gráfico 5, Panel B). Si bien este resultado ilustra la naturaleza estructural del problema de la inversión asociada a los segmentos de infraestructura, también es positivo señalar que la inversión en maquinaria y equipo ha desempeñado un papel crucial en el crecimiento económico de Colombia, ya que una parte sustancial del capital vinculado a este componente se utiliza para incrementar la productividad empresarial.

Análisis de las cifras

El desfavorable desempeño de la inversión en Colombia obedece a múltiples factores. En primer lugar, el encarecimiento en los insumos de construcción como el acero, el cemento, el asfalto y el concreto, ha surgido como un obstáculo a la inversión en el sector de la construcción de edificaciones y grandes proyectos de infraestructura. En efecto, las interrupciones en las cadenas globales de valor generadas por la pandemia llevaron a que durante 2021 el precio del acero en Colombia aumentara en 49,9%. Posteriormente, el surgimiento de la guerra entre Rusia y Ucrania profundizó estos problemas, extendiendo las presiones inflacionarias a otros insumos para la construcción, que persisten hasta la fecha. Durante 2023 hasta noviembre, se observó un incremento del 26,1% en el precio del concreto, 21,5% en el del cemento y 13,6% en el del asfalto, ejerciendo presión sobre los costos de las empresas del sector (DANE, 2023b).

En segundo lugar, las altas tasas de interés derivadas de la política monetaria contractiva ejercida por el Banco de la República para la contención de la inflación son otro motivo que afecta la dinámica de la inversión. Desde septiembre de 2021, la tasa de interés de intervención del Banco de la República ha aumentado 11,5 puntos porcentuales, alcanzando un máximo de 13,25% en mayo de 2023. En sus reuniones de diciembre de 2023 y enero de 2024, el Banco de la República redujo su tasa de intervención en 25 puntos básicos, llevándola al 12,75%. Las altas tasas de interés encarecen el costo de financiamiento para las empresas, reduciendo la rentabilidad esperada y desincentivando así la toma de riesgos asociados con nueva inversión. De igual forma, las estrechas condiciones de financiamiento impactan, por ejemplo, al sector de la vivienda, al restringir la capacidad de los hogares para adquirir créditos de vivienda.

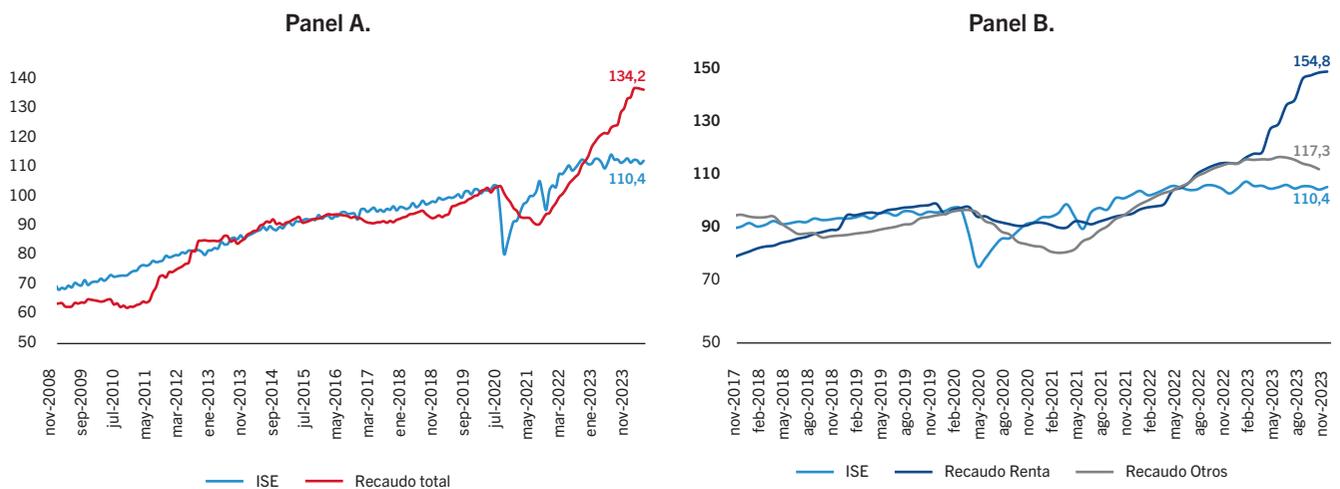
En tercer lugar, las reformas tributarias aprobadas en 2021 y 2022 generaron un incremento del costo de uso del capi-

tal, llevando a la tarifa de renta de las empresas a alcanzar un máximo regional del 35%, junto con un aumento significativo incremento en los impuestos a los dividendos. El sector minero-energético, por ejemplo, es uno de los más afectados, ya que su tarifa efectiva de tributación podría alcanzar hasta el 65,2% de sus utilidades, comprometiendo la rentabilidad de las inversiones en esta actividad económica. Además, la falta de claridad del Gobierno sobre si permitirá la firma de nuevos contratos de exploración de hidrocarburos también ha aumentado la incertidumbre en este sector. El Gráfico 6 evidencia el fuerte incremento de la presión tributaria, ya que, mientras en noviembre de 2023 los niveles de actividad eran un 10,4% más altos que en 2019, el recaudo fue un 34,2% más alto, con una marcada divergencia a partir de 2022, tras la implementación de las reformas tributarias (Panel A). La explicación de esta divergencia recae especialmente sobre la evolución del recaudo por impuesto de renta, que es un 54,8% más alto que el observado en 2019, revelando la fuerte presión ejercida sobre el tejido empresarial (Panel B).

Gráfico 6.

Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) y recaudo real

(Índice 2019=100)



Fuente: DANE y DIAN. Cálculos Fedesarrollo

Finalmente, se destaca la creciente incertidumbre percibida por los agentes económicos frente a decisiones o anuncios del Gobierno nacional. La literatura económica ha documentado que la sensibilidad de la inversión a la tasa de interés o a cambios en la política tributaria es significativamente menor que la sensibilidad de la inversión a la volatilidad y la incertidumbre en el ambiente económico (Dixit & Pindyck, 1994). Esta mayor percepción de incertidumbre se refleja, por ejemplo, en el deterioro de la percepción de las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión, de acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) realizada por Fedesarrollo. En 2023 el balance de las condiciones sociopolíticas para invertir registró una caída de 13,3 puntos porcentuales respecto al año anterior, alcanzando un balance de -55,5%, dato que representa un mínimo histórico, exceptuando la pandemia y las protestas de 2021 (Gráfico 7).

Gráfico 7.

Percepción de las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión

(Balance, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Varios factores contribuyen a explicar este aumento en la percepción de incertidumbre por parte del sector privado. Por un lado, el Gobierno ha propuesto una ambiciosa agenda de reformas estructurales en el frente pensional, laboral y de salud. Específicamente, las reformas laboral y de salud han suscitado inquietudes significativas en gran parte del sector productivo debido a sus posibles impactos adversos en el costo del empleo formal y en el acceso oportuno y de calidad al sistema de salud. Por otro lado, ciertos anuncios y medidas gubernamentales han generado incertidumbre en sectores estratégicos como la infraestructura, la vivienda y el sector minero-energético, afectando el normal funcionamiento de estas actividades económicas e impactando negativamente en la disposición a invertir en Colombia.

En el ámbito de la infraestructura, la incertidumbre se ha manifestado con el estancamiento de grandes proyectos de infraestructura vial, especialmente de quinta generación (5G), que dependen en gran medida de la inversión privada. El anuncio de congelar las tarifas de peajes a inicios de 2023 ha tenido un impacto negativo en la confianza sobre la viabilidad financiera de las Asociaciones Público-Privadas. A pesar del reciente aumento en las tarifas de peajes, que corrige solo parcialmente el déficit provocado por el congelamiento, persiste el riesgo para los financiadores de que el gobierno decida unilateralmente no mantener el valor real de los peajes, afectando la sostenibilidad de cualquier proyecto de inversión.

De manera similar, el sector de vivienda ha experimentado un desempeño desfavorable en 2023, con una contracción del 44,9% en las ventas de viviendas con respecto a 2022 (Camacol, 2024). Además del encarecimiento de los insumos para proyectos residenciales, la situación del sector vivienda obedece en gran medida al cambio abrupto en los mecanismos de focalización de los

subsidios de Mi Casa Ya⁴. Sumado al ajuste en la asignación de subsidios, el sector se ha enfrentado a una oferta limitada de cupos disponibles en el programa debido a la falta de disponibilidad presupuestal, afectando los incentivos de inversión por parte de las constructoras. Esta situación es especialmente preocupante, ya que, además de reflejarse en las cifras del segmento de vivienda, este sector representa un importante multiplicador económico, impulsando el empleo y generando múltiples encadenamientos hacia atrás y adelante⁵, siendo un motor crucial para la economía.

Mensajes finales

Tras la pandemia y el repunte de la actividad económica en 2021, Colombia experimentó un periodo de bonanza en 2022, caracterizado por altas tasas de crecimiento y un dinamismo notable en la demanda interna, impulsado por medidas expansivas tanto en la política monetaria como fiscal. Se anticipaba, desde Fedesarrollo, que el año 2023 marcaría un escenario de ajuste macroeconómico, reflejado en la desaceleración del crecimiento económico, proyectándose en un rango entre el 1,0% y el 1,2% para dicho año. Sin embargo, el comportamiento

-
- 4 El gobierno determinó, a través del decreto 490 de 2023, la modificación de la política del programa Mi Casa Ya (MCY), eliminando el enfoque poblacional tradicional basado en rango de ingresos, y centrando su atención en hogares clasificados en el SISBEN, dentro de los subgrupos A1 y D20. Los hogares clasificados entre los subgrupos A1 y C8 recibirán un subsidio a la cuota inicial equivalente a 30 salarios mínimos, mientras que a los hogares entre C9 y D20 se les otorgará un subsidio equivalente a 20 salarios mínimos.
- 5 Se afirma que un sector exhibe encadenamientos hacia atrás al demandar de los insumos generados por otros sectores en la elaboración de su producción, y muestra encadenamientos hacia adelante al proveer productos que funcionan como insumos en el proceso productivo de otros sectores.

desfavorable de la formación bruta de capital fijo, que disminuyó un 6,2% hasta el tercer trimestre de 2023, no solo revela la magnitud de la desaceleración, sino que también enciende señales de una marcada tendencia decreciente en la tasa de inversión de la economía.

Al desglosar el comportamiento de la formación bruta de capital por sus componentes, se deduce que el problema se concentra en los segmentos asociados a la inversión en infraestructura. Aunque la maquinaria y equipo han experimentado la mayor contracción en 2023, sus niveles superan los observados antes de la pandemia y, en mayor medida, los de 2015, desempeñando un papel crucial para evitar una mayor caída de la inversión. Excluyendo este componente, la inversión nacional estaría un 20,0% por debajo de los niveles previos a la pandemia (en comparación con el 5,3% cuando se consideran todos los componentes de la inversión).

En contraste, los componentes de otros edificios y estructuras y vivienda, después de mostrar crecimientos en 2021 y 2022, exhibieron una caída y un ligero crecimiento en 2023, respectivamente. Esto es consistente con lo observado desde el punto de vista del sector de la construcción, evidenciado por el comportamiento del subsector de obras civiles y edificaciones. Ninguno de estos subcomponentes o subsectores ha logrado recuperar sus niveles prepandemia, destacándose el significativo rezago de otros edificios y estructuras por demanda, así como las obras civiles por oferta.

Estos resultados han conducido a una disminución significativa de la tasa de inversión en Colombia, descendiendo desde el 23,4% del PIB en 2015 hasta niveles inferiores al 18,0% en el tercer trimestre de 2023, situándose notablemente por debajo de las tasas observadas en otros países como Perú, Chile, México y Argentina.

Esta tendencia podría atribuirse no solo a factores que han afectado a otras economías, como el aumento de los costos de las materias primas para la construcción y las elevadas tasas de interés, sino también a elementos de índole local, como la incertidumbre política, el retraso en el desarrollo de proyectos 5G, ciertas medidas regulatorias y la implementación de reformas que han incrementado el costo de uso del capital, entre otros.

A pesar de estos desafíos, para 2024 se anticipan factores inerciales que podrían impulsar el crecimiento de la inversión. Se espera que la inflación mantenga su tendencia a la baja, alcanzando un 6,0% a finales del año, lo que generará un entorno propicio para que el Banco de la República continúe reduciendo su tasa de intervención. Desde Fedesarrollo proyectamos que esta se reducirá del 13% actual a un 7,75% en diciembre de 2024. Esta reducción facilitará el financiamiento de proyectos de infraestructura mediante un mayor acceso al crédito para los hogares, incentivando especialmente la compra de vivienda.

Sin embargo, más allá del contexto de inflación y tasas de interés, la principal responsabilidad para impulsar el desarrollo de la inversión recaerá en el Gobierno nacional. Este deberá concentrar sus esfuerzos en la formulación de un plan de choque destinado a superar obstáculos críticos en los sectores de vivienda e infraestructura. Entre estos desafíos se encuentran los ajustes en la metodología de focalización de los subsidios, la reversión total del congelamiento de las tarifas de peajes y la solución de trabas que han obstaculizado el progreso de los proyectos 5G. Además, será de vital importancia que el gobierno emita señales que reduzcan la incertidumbre, fortalezcan el marco regulatorio que sirve como base para el desarrollo de estos proyectos e implementen medidas de política que aseguren la estabilidad macroeconómica y fiscal del

país. Esto será especialmente relevante en sectores que han sufrido considerablemente debido a la incertidumbre, como la vivienda, la infraestructura y el sector minero-energético.

En última instancia, es crucial que el Gobierno priorice estrategias que aceleren el crecimiento económico y permitan un retorno rápido al crecimiento potencial. La agenda gubernamental debe situar, junto con los objetivos de equidad y sostenibilidad, la recuperación de la inversión como una fuente primordial de crecimiento económico, generación de empleo y reducción de la pobreza. A mediano plazo, se deberá reabrir la discusión sobre la tributación para las empresas, reconociendo su impacto en la competitividad y productividad de la economía. Se deben formular propuestas para ampliar las bases gravables, al mismo tiempo que se reduce la tarifa de renta para las empresas. De esta manera, se disminuiría el costo del uso del capital, lo que, combinado con un entorno de mayor certidumbre y estabilidad macroeconómica y fiscal, crearía un mecanismo para fomentar la inversión, tanto pública como privada.

Referencias

BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS. (2019). *NIPA Handbook of Concepts and Methods*.

DANE. (2023a). *Censo de Edificaciones (CEED)*. Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

DANE. (2023b). *Índice de Costos de la Construcción de Obras Civiles (ICOCIV)*. Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

DANE. (2023c). *Resultados del Producto Interno Bruto*. Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

DIXIT A. & PINDYCK R. (1993). *Investment Under Uncertainty*. Princeton University Press.

FEDESARROLLO. (2023a). *Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC)*. Fedesarrollo.

FEDESARROLLO. (2023b). *Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)*. Fedesarrollo.

Actualidad: Ajuste de la inflación en 2023 y perspectivas 2024

**Con la colaboración de Sara Ramírez, Daniel García y Luis Felipe González.*

La inflación en 2023, medida a través del cambio anual en el Índice de Precios al Consumidor (IPC), experimentó un leve ajuste, disminuyendo del 13,12% en diciembre de 2022 al 9,28% un año después, tras alcanzar un pico del 13,34% en marzo de 2023. Este documento de *Actualidad* ofrece un análisis detallado de los factores que contribuyeron a la corrección de la inflación durante 2023, así como de los elementos que limitaron un ajuste más pronunciado. Además, presenta una prospectiva para 2024, teniendo en cuenta factores que abarcan desde el comportamiento inercial de los precios en un contexto donde los choques de oferta y demanda que han afectado la inflación se han disipado gradualmente, hasta elementos de política que influirán en algunos componentes de la canasta del IPC, aunque con cierto grado de incertidumbre.

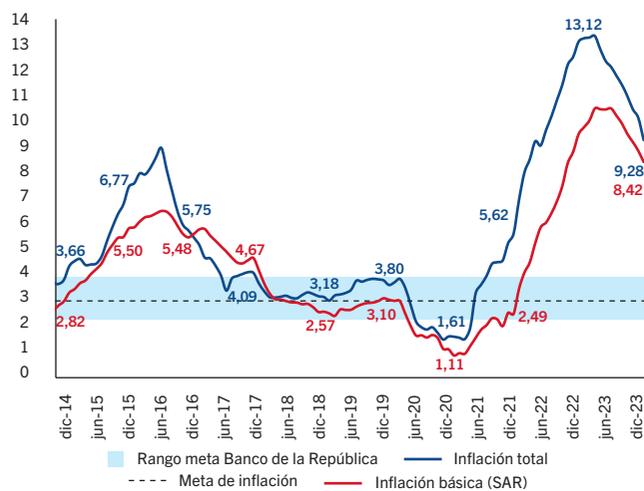
Determinantes del ajuste de la inflación en 2023

En diciembre de 2023, la inflación anual cerró en 9,28%, una disminución de 3,84 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2022 (13,12%) (Gráfico 1). Este resultado consolida la novena reducción consecutiva en la tasa de inflación anual y marca el primer registro de un solo dígito desde junio de 2022. En cuanto a la inflación básica (sin alimentos ni regulados, SAR), que refleja en mayor medida las presiones de demanda al excluir los elementos más susceptibles a choques de oferta, se ubicó en 8,42%, una disminución de 1,09 puntos porcentuales en comparación con diciembre de 2022 (9,51%).

Por su parte, la inflación mensual se situó en 0,45% en diciembre de 2023, evidenciando una reducción de 0,81 puntos porcentuales en comparación con el mismo mes del año anterior (1,26%) y de 0,32 puntos porcentuales en relación con el promedio hasta noviembre de 2023 (0,77%). Es importante destacar que la inflación mensual anualizada durante el promedio de los últimos seis meses del año se situó en 5,98%, una disminución considerable en comparación con el valor del primer semestre de 2023,

que fue más del doble (12,70%). Esto refleja de manera más precisa la significativa disminución de las presiones inflacionarias observadas en la segunda mitad de 2023.

Gráfico 1.
Inflación total e inflación básica (sin alimentos ni regulados – SAR)
(Variación anual, %)

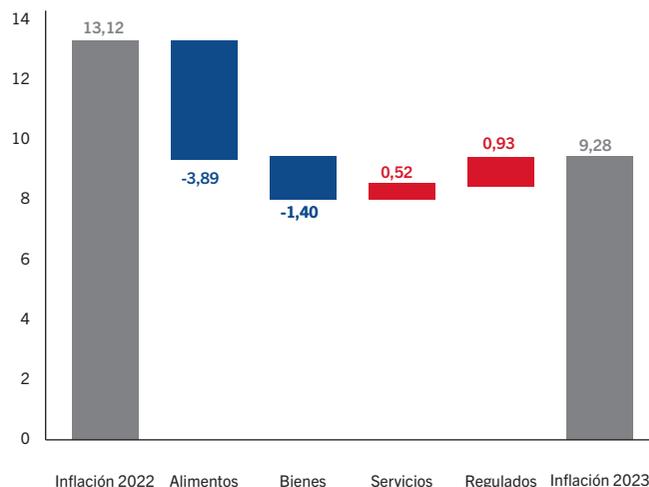


Fuente: DANE y Banco de la República. Elaboración Fedesarrollo.

Al analizar detenidamente el comportamiento de las cuatro canastas que conforman el Índice de Precios al Consumidor (IPC), se observa que los elementos que contribuyeron al ajuste de la inflación de 2022 a 2023 corresponden principalmente a las canastas de alimentos y bienes. Por el contrario, los componentes de regulados y servicios evitaron una corrección más pronunciada de la inflación, debido al aumento en los precios de los combustibles y en los servicios que se indexan a la inflación del año anterior o al incremento en el salario mínimo, como es el caso de los arriendos (Gráfico 2).

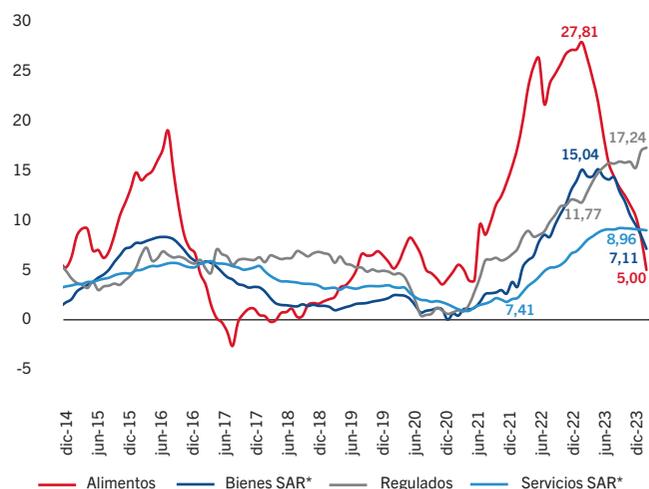
Este patrón es coherente con la desaceleración de 22,81 puntos porcentuales en la inflación anual de alimentos en diciembre de 2023 en comparación con diciembre

Gráfico 2.
Aportes a la caída en la inflación anual 2022-2023
(Puntos porcentuales)



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

Gráfico 3.
Inflación por componentes
(Variación anual, %)



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

*Sin alimentos ni regulados.

de 2022 (27,81%), situándose en un 5,00% (Gráfico 3). Además, la inflación para el componente de bienes descendió de 15,04% en diciembre de 2022 a 7,11% en diciembre de 2023. En contraste, la inflación del componente de servicios aumentó de 7,41% a 8,96% en este periodo, lo cual es especialmente relevante considerando que esta canasta representa cerca de la mitad del IPC total (48,85%). Por otro lado, la canasta de regulados experimentó un incremento de 5,47 puntos porcentuales en diciembre de 2023 en comparación con el año anterior, alcanzando un 17,24%.

Alimentos

Los alimentos, que representan el 15,05% del IPC, experimentaron una inflación anual de 5,00% en diciembre de 2023. Esta cifra representó una disminución significativa de 22,81 puntos porcentuales frente al valor alcanzado en diciembre de 2022 (27,81%, máximo en lo corrido del siglo). Este componente contribuyó con 0,99 puntos porcentuales a la inflación total de diciembre de 2023. Las subclases que más influyeron en la inflación anual fueron la leche, las frutas frescas, la carne de aves y las carnes preparadas, con contribuciones individuales a la inflación entre 10 y 17 puntos básicos.

La tendencia de reducción en la inflación de alimentos durante 2023 se fundamentó en una fuerte recuperación en la oferta de alimentos en las diversas centrales mayoristas del país. En particular, en diciembre de 2023 se observó un nivel de abastecimiento total de alimentos en las centrales mayoristas de 462 mil toneladas, lo que representó un aumento del 12% en comparación con diciembre de 2022 (412 mil toneladas) (Gráfico 4).

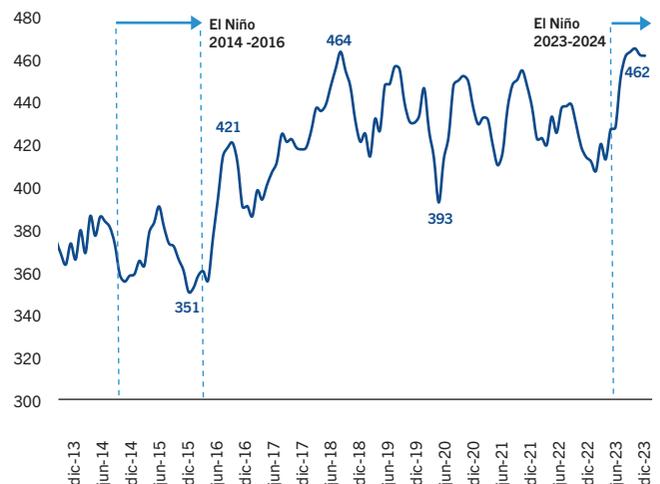
Ahora bien, en noviembre de 2023, el Instituto de Hidrología, Meteorología y Estudios Ambientales (IDEAM)

anunció oficialmente la llegada del fenómeno de El Niño al país, de acuerdo con el *Oceanic Niño Index* (ONI)¹. La institución confirmó la intensificación de este fenómeno en las regiones Caribe y Pacífica, con olas de calor proyectadas hasta mayo de 2024. Este evento impactaría la producción agrícola debido a las menores precipitaciones, lo que podría incidir en el rendimiento de los cultivos. En este contexto, surge la posibilidad de escasez de algunos alimentos y el consiguiente aumento en sus precios, lo que podría derivar en un incremento potencial en la inflación de alimentos en 2024.

Gráfico 4.

Abastecimiento de alimentos en principales centrales mayoristas

(Miles de toneladas)



Fuente: Sistema de Información de Precios y Abastecimiento del Sector Agropecuario-SIPSA. DANE. Elaboración Fedesarrollo. Nota: La serie corresponde al trimestre móvil.

1 Cuando este indicador supera los 0,5°C durante cinco meses consecutivos, se declara el fenómeno de El Niño. Por el contrario, valores inferiores a -0,5°C durante el mismo periodo indican un fenómeno de La Niña.

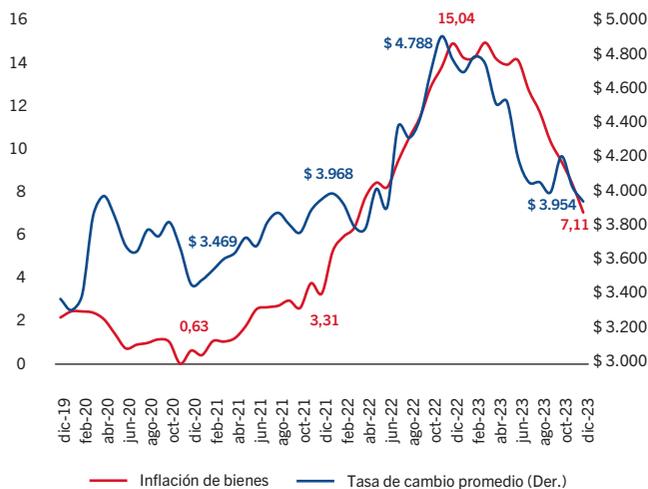
Bienes

En diciembre de 2023, la inflación anual de la canasta de bienes, que representa el 18,78% del IPC, se situó en 7,11%. Este valor experimentó una disminución de 7,93 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2022 (15,04%), contribuyendo con 1,30 puntos porcentuales a la inflación total de diciembre. Las subclases de este componente que más influyeron en la inflación anual fueron los productos de limpieza y mantenimiento, los productos para la higiene corporal, la cerveza, y los productos farmacéuticos y dermatológicos, con contribuciones individuales de 10 a 17 puntos básicos.

Gráfico 5.

Tasa de cambio e inflación de bienes

(Porcentaje; COP/USD)



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

En la disminución en la inflación de la canasta de bienes influyó, entre otros factores, la apreciación de la tasa de cambio del 17,4% en 2023, lo que redujo el precio de las importaciones de insumos y bienes para el consumo final (Gráfico 5). En efecto, según Hernández (2022), los

bienes comercializables internacionalmente (incluyendo alimentos) representan cerca del 14,0% del IPC.

Servicios

La canasta de servicios, que representa el 48,85% del IPC, concluyó el año 2023 con una inflación anual del 8,96%. Este resultado es 1,55 puntos porcentuales mayor en comparación con el mismo mes del año anterior (7,41%), con una contribución de 3,99 puntos porcentuales a la inflación total de diciembre (Gráfico 6). Las subclases de este componente que más incidieron en la inflación anual fueron el arriendo imputado, las comidas en establecimientos de servicio a la mesa y autoservicio, el arriendo efectivo², y las comidas preparadas fuera del hogar³, con contribuciones de 0,95, 0,91, 0,71 y 0,32 puntos porcentuales, respectivamente.

La inflación anual de la canasta de servicios respondió, en gran medida, a la indexación de algunos servicios a la inflación de cierre del año anterior (13,12%) y al aumento del salario mínimo (16%), a través, por ejemplo, de las subclases de arriendo imputado y efectivo, que conforman aproximadamente el 51,5% del componente de servicios y el 25,0% del IPC. Es de esperar que estas presiones de indexación continúen en 2024, especialmente

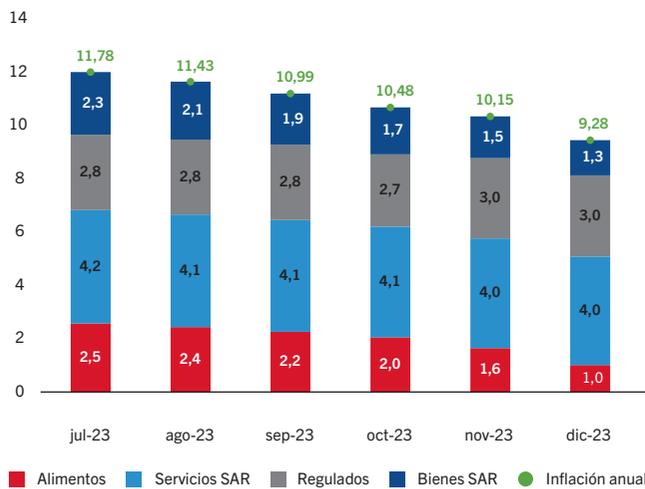
- 2 La distinción entre el arriendo efectivo y el imputado radica en que el primero se refiere al monto desembolsado por los hogares que actúan como arrendatarios, mientras que el segundo representa el pago de arriendo que realizarían los hogares propietarios de la vivienda en la que residen, en el supuesto de que la arrendaran.
- 3 Las comidas en establecimientos de servicio a la mesa incluyen desayunos, almuerzos o comidas completas, mientras que las comidas preparadas fuera del hogar comprenden alimentos para consumo inmediato como helados, empanadas, panadería y bebidas, entre otros.

teniendo en cuenta que el aumento del salario mínimo para este año fue del 12%.

Gráfico 6.

Contribución a la inflación anual por componentes

(Puntos porcentuales)



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

Regulados

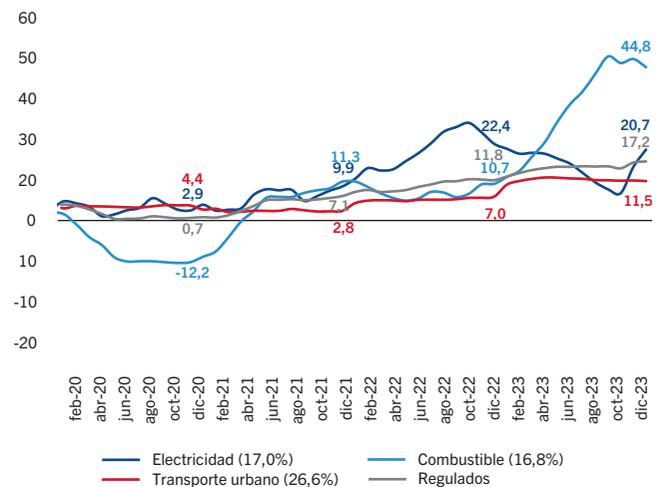
La inflación anual de la canasta de regulados, que constituye el 17,32% de la ponderación del IPC, se situó en 17,24% en diciembre de 2023. Esta canasta fue la única cuya inflación anual mostró aumentos de forma persistente durante 2023, registrando un nivel 5,47 puntos porcentuales superior al observado en diciembre de 2022 (11,77%). Además, contribuyó con 2,99 puntos porcentuales a la inflación total de diciembre. Las subclases de los regulados que más impactaron en la inflación anual fueron el combustible para vehículos, la electricidad, el transporte urbano y el suministro de agua, con contribuciones de 1,14, 0,71, 0,50 y 0,19 puntos porcentuales, respectivamente.

La explicación principal del comportamiento de la inflación de los regulados en 2023 se vincula al aumento en el precio de la gasolina, una política implementada por el Gobierno con el fin de aliviar las presiones derivadas del déficit asociado al subsidio al precio de los combustibles. Nuestros cálculos indican que cada 1% de aumento en el precio de la gasolina genera un impacto de 0,06% en la inflación (Fedesarrollo, 2022). Partiendo del incremento promedio de los precios de la gasolina en 2023, que fue del 48,2%⁴, se estima entonces que el impacto de esta política en materia de inflación fue de cerca de 2,9 puntos porcentuales.

Gráfico 7.

Inflación de regulados y subclases

(Variación anual, %)



Fuente: DANE. Elaboración Fedesarrollo. Nota: Peso sobre la canasta de regulados en paréntesis.

Aunque el combustible para vehículos fue la subclase de los regulados que más contribuyó a la inflación en 2023, la electricidad experimentó un incremento del 20,74% en

4 Este incremento corresponde a la variación del precio promedio a nivel nacional, excluyendo zonas de frontera.

el último año y del 3,51% en el último mes (Gráfico 7). Estos aumentos se atribuyen principalmente a las recientes disminuciones en el nivel de los embalses, resultado del fenómeno de El Niño. Como lo han enfatizado, entre otros, Romero & Naranjo (2022), las variaciones en la disponibilidad de recursos hidroeléctricos asociadas a El Niño han desempeñado un papel destacado tanto en la inflación total como en la dinámica de las expectativas inflacionarias. En ese sentido, habrá que monitorear con especial atención el impacto posible de este fenómeno a lo largo de 2024.

Comparación internacional

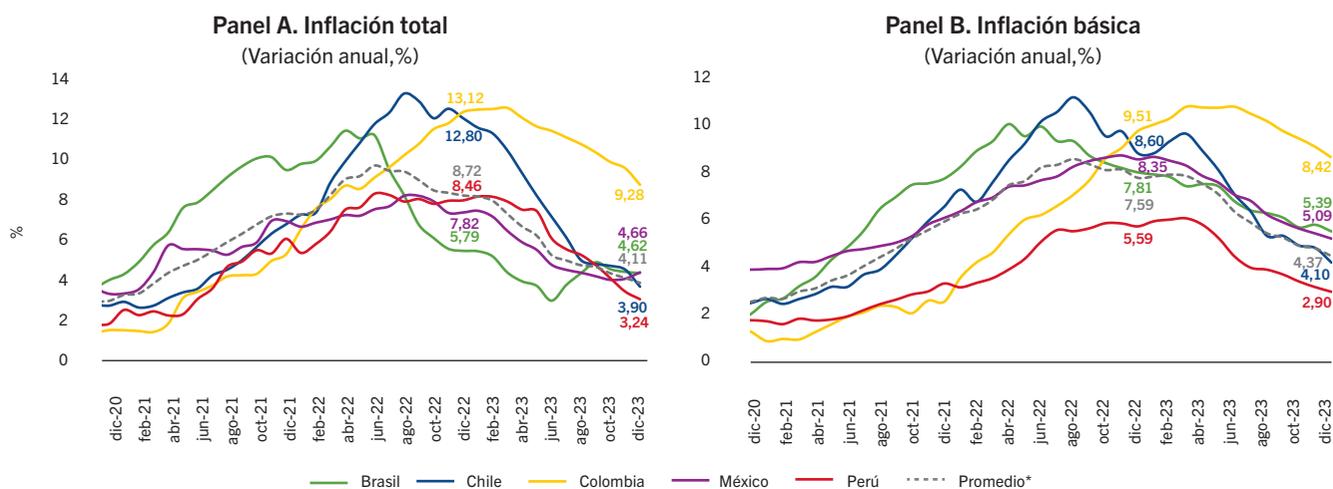
Las economías más relevantes de la región, que operan bajo un régimen de inflación objetivo, también han experimentado los impactos de los choques inflacionarios, tanto de oferta como de demanda. Sin embargo, la dinámica de reducción de la inflación en Colombia ha sido sustancialmente más lenta. En efecto, dentro del grupo de países analizados, se observa que todos alcanzaron su punto

máximo de inflación en 2022: Brasil registró un 12,13% en abril de 2022, Chile un 14,10% en agosto de 2022, Perú un 8,81% en junio de 2022 y México un 8,70% en septiembre de 2022. En contraste, Colombia alcanzó este pico en marzo de 2023 (13,34%) (Gráfico 8).

La diferencia con otros países de la región es evidente, ya que, a pesar de que la inflación en el resto de la región ha disminuido en promedio en 6,83 puntos porcentuales desde su respectivo punto máximo, en Colombia, el dato de diciembre de 2023 es 4,06 puntos porcentuales menor frente a su punto más alto registrado en marzo de 2023. Como resultado, al cierre de 2023, la inflación total en Colombia supera en 5,17 puntos porcentuales al promedio de Brasil, Chile, México y Perú. Un patrón similar se presenta en la inflación sin alimentos ni regulados. Este componente, más vinculado a las presiones de demanda agregada, exhibe una persistencia más marcada en Colombia, donde la cifra de diciembre (8,42%) casi duplica el promedio del resto de la región (4,37%).

Gráfico 8.

Inflación anual total y básica en la región



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

*El promedio no incluye a Colombia.

Lo anterior indica que no solo los choques de oferta, como el aumento en el precio de los combustibles, han influido en la más lenta reducción de la inflación en Colombia frente a sus pares. Las presiones de demanda continuaron impactando la dinámica de los precios a lo largo de 2023, lo que evidencia los impactos rezagados de las políticas monetaria y fiscal, que fueron excesivamente acomodativas a lo largo de 2021 y 2022.

Mensajes finales: Perspectivas de la inflación para 2024

La tendencia de la inflación en 2024 seguirá siendo influenciada por la reducción ya observada a lo largo de 2023, respaldada por un menor crecimiento de la demanda agregada y la disipación de choques de oferta tanto internos como externos. En este contexto, desde Fedesarrollo proyectamos que la inflación anual disminuirá gradualmente, alcanzando el 6,0% en diciembre de 2024. Considerando este comportamiento esperado de la inflación, estimamos que la Junta Directiva del Banco de la República reducirá gradualmente su tasa de interés a lo largo del año, situándose en el 7,75% en diciembre de 2024. Con las disminuciones anticipadas tanto en la inflación como en la tasa de interés, la tasa de interés real esperada a un año sería de 7,0%, mostrando una tendencia decreciente, aunque manteniendo su postura contractiva.

Frente al componente básico de la inflación, que comprende las canastas de servicios y bienes, esperamos que los servicios continúen exhibiendo una inflación relativamente alta debido a la indexación a la inflación de cierre de 2023 (9,28%) y al aumento del salario mínimo para 2024 (12%). Por su parte, prevemos que la inflación de bienes continuará corrigiéndose gracias a una esta-

bilidad esperada en la tasa de cambio y a la disipación definitiva de los excesos de demanda en la economía.

En relación con el componente no básico, que comprende las canastas de alimentos y regulados, también anticipamos una reducción en la inflación, aunque con un mayor nivel de incertidumbre. Por un lado, esperamos que la inflación de alimentos continúe disminuyendo a lo largo de 2024. A pesar de esto, persisten riesgos en la trayectoria de los precios de este componente. En primer lugar, podrían materializarse impactos asociados al fenómeno climático de El Niño sobre la oferta de alimentos en el país. En segundo lugar, el aumento marginal en las tarifas de los impuestos saludables establecidos en la Ley 2277 de 2022⁵ también podría incidir en el precio de los alimentos, aunque con impacto limitado, ya que afecta solo a algunas subclases dentro del subcomponente de alimentos procesados.

Por su parte, anticipamos una disminución en la inflación de los regulados. Esto se debe a que, si bien en 2024 se ajustará el precio del ACPM, el impacto estimado en inflación es sustancialmente menor al estimado para el caso de la gasolina: un aumento del 1% en el precio del ACPM se traduce en un incremento de 0,025% porcentuales en la inflación (Rincón, 2009), menos de la mitad

5 Los impuestos saludables comenzaron a regir el 1 de noviembre de 2023. El gravamen a las bebidas azucaradas se aplica de manera progresiva según el contenido de azúcar por cada 100 mililitros. No se aplica impuesto si el contenido es inferior a 6 gramos de azúcar por cada 100 mililitros. Para aquellos con un contenido entre 6 y 10 gramos de azúcar, se estableció un impuesto de \$18 en 2023 y \$28 en 2024. Para los productos con más de 10 gramos por cada 100 mililitros, el impuesto variará de \$35 en 2023 a \$55 en 2024. En cuanto al impuesto a los alimentos ultraprocesados, este es *ad-valorem* y aumentará del 10% en 2023 al 15% en 2024.

del impacto inflacionario estimado de los incrementos en precios de la gasolina (0,06%)⁶.

En síntesis, pre vemos que la inflación continuará mostrando una reducción en 2024, descendiendo del 9,28% al cierre de 2023 a 6,0% en diciembre de este año. No obstante, este nivel de inflación aún se encuentra por fuera del rango meta establecido por el Banco de la República (2% a 4%), y contrasta con lo que observado en países comparables de la región. En consecuencia, la inflación seguirá siendo uno de los desafíos más apremiantes para el año 2024.

6 La discrepancia en el impacto inflacionario entre la gasolina y el ACPM se explica porque, mientras que la gasolina incide tanto directa como indirectamente en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) —es decir, no solo se incluye directamente en la canasta, sino que también afecta el precio de otros elementos de esta—, el ACPM solo genera efectos indirectos sobre la inflación.

Referencias

DEPARTAMENTO NACIONAL DE PLANEACIÓN (2023). Proyecto de ley del Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026 (Articulado).

FEDESARROLLO. (2022). *Editorial: Propuesta de ajuste al Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles (FEPC)*, en Tendencia Económica. Octubre 2022.

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). Seguimiento al ciclo ENOS, El Niño – Oscilación Sur. Boletín No.185.

MINISTERIO DE AGRICULTURA (2012). Plan de mitigación de los efectos del fenómeno El Niño en el sector agropecuario, acuícola y pesquero (segunda edición), Bogotá, Colombia.

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.

CALENDARIO ECONÓMICO

Febrero 2024

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO
			1 Encuesta mensual de endeudamiento externo Encuesta sobre situación de crédito	2 Desempleo -Estados Unidos Desempleo - Zona Euro	3
5 Exportaciones Índice de precios al productor (IPP) Minutas de política monetaria - Banrep	6	7 Inflación (IPC)	8 Deuda externa	9 Encuesta Nacional de Arroz (ENAM) Estadísticas de concreto premezclado Índice de costos de campañas electorales Reservas internacionales	10
12 GEIH - Mercado laboral Encuesta de Opinión del Consumidor	13 Inflación - Estados Unidos	14 Encuesta mensual manufacturera (EMMET) Encuesta mensual de agencias de viaje Encuesta mensual de alojamiento Encuesta mensual de comercio Encuesta mensual de servicios Importaciones Índice de producción industrial Censo de edificaciones Encuesta de transporte urbano (ETUP) Estadísticas de licencias de construcción Indicador mezcla asfáltica Indicador de producción de obras civiles PIB - Zona Euro	15 Indicador de seguimiento de la economía Producto interno bruto (PIB) Encuesta de sacrificio de ganado Encuesta mensual de expectativas de analistas económicos Encuesta mensual de expectativas económicas	16 GEIH - Regional Cartera bruta Tasas de colocación	17
19 Financiación de vivienda (FVI) Encuesta de Opinión Financiera	20 Encuesta de Opinión Empresarial	21 Vivienda de interés social y no social (VIS y NO VIS) Índice de costo del transporte de carga por carretera	22 Índice de precios de vivienda nueva Boletín de deuda pública Inflación - Zona Euro	23	24
26	27	28 Índice de costos de la construcción de obras civiles PIB - Estados Unidos	29 Desempleo Cartera hipotecaria de vivienda Encuesta de micronegocios (EMICRON) Estadísticas de cemento gris Índice de costos de la construcción de edificaciones Exportaciones e importaciones - Banrep Índice de términos de intercambio		



INVESTIGACIÓN

Coyuntura y Proyecciones Económicas
Política Macro y Fiscal
Pobreza, Educación y Desigualdad
Educación, Salud y Pensiones
Mercado Laboral
Organización industrial, Comercio y Mercados financieros
Análisis sectoriales
Evaluaciones de impacto

ENCUESTAS

Opinión Empresarial
Opinión del Consumidor
Opinión Financiera

PUBLICACIONES

Coyuntura Económica y Social
Tendencia Económica
Economía Política
Cuadernos de Fedesarrollo
Prospectiva Económica

EVENTOS

Debates de Coyuntura
Conferencias
Seminarios

MAYOR INFORMACIÓN OFICINA COMERCIAL

Teléfono (601) 325 97 77 Ext.: 340

E-mail: mruiz@fedesarrollo.org.co

www.fedesarrollo.org.co

Bogotá | Colombia