

**EL CONSEJO GREMIAL NACIONAL REVISÓ EL DOCUMENTO NOTAS MACROECONÓMICAS PUBLICADAS POR EL MINISTERIO DE HACIENDA: “SELLER’S INFLATION EN COLOMBIA” Y PRESENTA 21 COMENTARIOS, DUDAS Y RESERVAS SOBRE ESTE**

- *En el contexto económico colombiano, el análisis reciente presentado por el Ministerio de Hacienda, basado en el estudio "Why Can Large Firms Hike Prices in an Emergency" de Isabella Weber y Evan Wasner, plantea interpretaciones que demandan un examen más minucioso y reflexivo.*
- *El documento de la Dirección General de Política Macroeconómica se propone explorar las complejidades subyacentes a las dinámicas inflacionarias recientes, examinando la economía en un conjunto de tan solo tres categorías predefinidas.*
- *En términos generales, el estudio ofrece perspectivas sobre el comportamiento de diversos factores económicos. No obstante, al revisarse con detalle las conclusiones pueden verse como resultan imprecisas, sesgadas e incluso algunas de ellas no reflejan el contenido de los documentos de base.*
- *No podemos pasar por alto la diversidad y singularidad del entorno económico colombiano y de su tejido empresarial, caracterizado por la alta participación de micros, pequeñas y medianas empresas, la presencia significativa de la informalidad y una marcada dependencia de los mercados externos.*
- *Por esto afirmar de manera precipitada que la inflación proviene principalmente de las utilidades de las empresas, sería una conclusión errada que no reflejaría la verdadera complejidad y diversidad del panorama económico colombiano.*

A continuación, se describen en mayor detalle los comentarios realizados por el Consejo Gremial Nacional, gremio que representa a los micro, pequeños, medianos y grandes empleadores del país, sobre la Nota Macroeconómica y el comunicado de prensa publicados por el Ministerio de Hacienda sobre Seller’s Inflation en Colombia:

1. El documento del Ministerio de Hacienda se basa especialmente en un estudio y un modelo elaborado por Isabella Weber y Evan Wasner llamado “Sellers’ Inflation, Profits and Conflict: Why can Large Firms Hike Prices in an Emergency”, que se concentra especialmente en tratar de identificar la efectividad de la política monetaria para controlar procesos de

---

Acm, Acolfa, Acolgen, Acp, Acopi, Acoplásticos, Analdex, Anato, Andi, Andesco, Asobancaria, Asocaña, Asocolflores, Asofiduciarias, Asofondos, Asomovil, Camacol, Cámara Colombiana de la Infraestructura, Colfecar, Confecámaras, Cotelco, Fasecolda, Fedecafeteros, Fedegan, Fedepalma, Fedesoft, Fedeseguridad, Fenalco, Fenavi, Naturgas, Porkcolombia, Sac

inflación en los casos en los cuales la misma se debe a shocks de oferta, como el que se presentó durante la pandemia en los años 2020 – 21. El estudio fue realizado inicialmente para el mercado norteamericano durante la pandemia y luego para otros mercados desarrollados de la OECD, en los cuales predomina una estructura económica significativamente distinta a la nuestra, especialmente por la presencia de un **gran sector informal y la alta dependencia de nuestra economía de productos importados**.

2. En el estudio de la Dirección General de Política Macroeconómica del Ministerio de Hacienda se reconoce e identifica que las principales causas de la inflación registrada recientemente, es decir durante los últimos 24 meses, tiene que ver con las restricciones en la cadena logística, los efectos de la meteorología en el caso de la producción de alimentos y energía eléctrica, y productos que tienen especial condición al tratarse de productos con precios regulados, es decir precios definidos por la vía administrativa del Estado. El estudio también ilustra el incremento en el consumo de la economía, explicado por una recuperación del mercado laboral, un aumento en la cartera de consumo y la reactivación de una demanda represada. Con base en esto, indica el estudio que las presiones inflacionarias podrían también explicarse por el fuerte repunte de la demanda agregada. **Desconoce por lo demás el efecto de los bloqueos del año 21 en el aparato productivo con efecto extendido hasta el 22, particularmente en algunos renglones agropecuarios.**

3. Queremos llamar la atención al título y al mensaje principal del comunicado de prensa del Ministerio de Hacienda, que busca asignar la responsabilidad de la inflación a sólo uno de los agentes analizados en el estudio, y a sólo una de las variables que tienen participación en las acciones de mercado. **Es un error asignar esta responsabilidad a las empresas cuando son múltiples actores internos y externos los que tienen participación en la economía.** Así mismo, es un error partir del supuesto de que estamos en un mercado oligopólico, en donde las empresas tienen el poder para fijar precios, más que por una reducción en la oferta o incremento en la demanda como ha ocurrido en el sector agropecuario.

4. Afirma el estudio que uno de los grandes impulsores de la inflación en Colombia pudo haber sido el aumento de utilidades generadas en productos derivados de la minería y el petróleo, como algunos de los que han registrado mayores incrementos en sus precios de venta. Pero no menciona, que estos precios están determinados especialmente por su valor en los mercados internacionales, que se convierten en pesos después de haber aplicado la

---

Acm, Acolfa, Acolgen, Acp, Acopi, Acoplásticos, Analdex, Anato, Andi, Andesco, Asobancaria, Asocaña, Asocolflores, Asofiduciarias, Asofondos, Asomovil, Camacol, Cámara Colombiana de la Infraestructura, Colfecar, Confecámaras, Cotelco, Fasecolda, Fedecafeteros, Fedegan, Fedepalma, Fedesoft, Fedeseguridad, Fenalco, Fenavi, Naturgas, Porkcolombia, Sac

tasa de cambio, y en ese orden no están determinados por criterios locales. Tampoco menciona el estudio que la gran mayoría de estos productos tienen como destino las exportaciones. Por lo tanto, **el precio de venta a los mercados internacionales es inocuo sobre los mercados locales.**

5. **Para el caso del servicio público de electricidad, el estudio no considera el alto el choque entre demanda y oferta.** El incremento de la demanda en 4.5% en 2023, significa un 50% más al crecimiento anual promedio, mientras que la oferta no ha crecido al mismo ritmo, porque han entrado en ejecución menos del 20% de los proyectos que se esperaban anualmente desde hace 4 años. Además, la coyuntura energética en el último año se ha caracterizado por menores aportes hídricos, disminución de los embalses, incremento en la generación térmica, señales de intervención al mercado y el inicio de la recuperación de los saldos acumulados por la opción tarifaria aplicada por los comercializadores, lo que impactó los precios del usuario final, especialmente en las regiones del Caribe Colombiano.

6. El estudio del Ministerio olvida también reconocer la importancia relativa que tiene en Colombia la economía informal, es decir aquella que no cumple prácticamente ninguna de las normas, por ejemplo, el envío de información a entidades como la Superintendencia, así como el pago de impuestos. En el caso particular de la producción de alimentos, se **desconoce que un volumen importante de la oferta está en la economía campesina y pequeños productores**, que por lo demás no tienen capacidad alguna para fijar precios en el mercado.

7. Después de haber aplicado un modelo de deflatores, el documento trata de identificar cuáles son los pesos específicos de tres variables dentro de la generación de incrementos en precios: impuestos, utilidades, y costo laboral. **Tratar de simplificar la economía en estas tres categorías, conduce a inmensos errores.** Como el mismo estudio reconoce, variables como la regulación, la tasa de cambio, los precios internacionales, los costos de logística, la tasa de interés, el efecto de variables de medioambiente como regímenes de lluvias, el aumento en el déficit fiscal del gobierno nacional central, las presiones de demanda impulsadas por el ahorro represado durante la pandemia, el efecto de los paros del 2021 y los más de 3000 bloqueos a las carreteras, pueden pesar más. De esta manera, tomar un modelo que únicamente considera las tres variables mencionadas puede conducir a conclusiones a todas luces equivocadas.

---

Acm, Acolfa, Acolgen, Acp, Acopi, Acoplásticos, Analdex, Anato, Andi, Andesco, Asobancaria, Asocaña, Asocolflores, Asofiduciarias, Asofondos, Asomovil, Camacol, Cámara Colombiana de la Infraestructura, Colfecar, Confecámaras, Cotelco, Fasecolda, Fedecafeteros, Fedegan, Fedepalma, Fedesoft, Fedeseguridad, Fenalco, Fenavi, Naturgas, Porkcolombia, Sac

8. En el análisis del sector agropecuario en el estudio no se reconocen los efectos de la invasión de Rusia a Ucrania sobre el mercado de commodities e insumos para la producción de alimentos a nivel global. **Para el mes de marzo de 2022, el índice de precios de alimentos de la FAO llegó a su nivel más alto desde que fue creado.** Colombia no fue la excepción y el impacto de esta invasión también afectó la producción nacional y el comportamiento de los precios de muchos alimentos. En el 2021 la inflación de alimentos fue del 17.23% y solo en el mes de mayo de ese mismo año, y una vez se habían presentado la mayor parte de los más de 3.000 bloqueos a las carreteras del país, el crecimiento del precio de los alimentos fue del 5.37%. Tampoco se tienen en cuenta las condiciones climáticas y sanitarias en la oferta de alimentos. En algunos renglones pecuarios se han registrados problemáticas sanitarias que han impactado la oferta de material genético tanto los países europeos, Estados Unidos como América la Latina.

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

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

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

---

Acm, Acolfa, Acolgen, Acp, Acopi, Acoplásticos, Analdex, Anato, Andi, Andesco, Asobancaria, Asocaña, Asocolflores, Asofiduciarias, Asofondos, Asomovil, Camacol, Cámara Colombiana de la Infraestructura, Colfecar, Confecámaras, Cotelco, Fasecolda, Fedecafeteros, Fedegan, Fedepalma, Fedesoft, Fedeseguridad, Fenalco, Fenavi, Naturgas, Porkcolombia, Sac

12. A partir de lo anterior, si se asume la validez del modelo (aún por demostrar), **llama la atención que el encabezado del documento se haya focalizado en la variable que aparentemente ha tenido el menor impacto en la inflación según estos datos.** Esto, por cierto, no coincide con todas las explicaciones dadas por todos los analistas económicos incluyendo las autoridades de gobierno, según las cuales la inflación tiene causas que provienen del shock de oferta generado por la pandemia, especialmente el shock importado dada la realidad de los mercados internacionales. Este ha sido el argumento expuesto en múltiples ocasiones incluso para solicitarle al Banco de la República que inicie la senda de reducción de tasas de interés.

13. Los documentos técnicos de instituciones como el Banco de la República o el DNP subrayan que esas ideas son responsabilidad de los autores y no necesariamente comprometen a la institución. En este caso, el Ministerio se apresuró a avalar este paper.

14. Las instituciones de control y vigilancia, por mandato constitucional y en cumplimiento de las normas relacionadas con la política de competencia<sup>1</sup>, se aseguran que los agentes no abusen de su posición dominante de mercado. La producción agropecuaria en Colombia dista de estar en manos de unos pocos empresarios: son millones de pequeños productores y ganaderos que surten el mercado: **no hay oligopolios.** Es importante ver qué tan dispersa o concentrada es nuestra economía. Lejos de estar condensada, de 5'704.308 de empresas registradas en Colombia el 98,1% son microempresas.

15. En cuanto a la metodología empleada; por un lado, **en el deflactor solo se miden los precios de los bienes producidos en Colombia,** y por otro lado, el modelo de equilibrio general nunca ha sido un referente empírico, sino un referente conceptual, que no prueba la existencia de oligopolios en este caso.

16. Respecto a la definición de utilidades unitarias como el valor agregado del excedente bruto de explotación y el ingreso mixto, se incorporan costos de capital, por el lado del excedente bruto, y se mezclan salarios y utilidades de la economía formal e informal por el lado del ingreso mixto. Incluso si el excedente de bruto se equiparará con la utilidad neta, desde esta perspectiva se omiten o subestiman factores como el costo del capital y las obligaciones tributarias que van más allá del impuesto de renta, como es el caso del

---

<sup>1</sup> Ley 155 de 1959, Sentencia de la Corte C-697 de 2008, decreto 2153 de 1992, Decreto Ley 3466, artículo 50 del decreto 2153, Ley 1340 de 2009, entre otras.

---

Acm, Acolfa, Acolgen, Acp, Acopi, Acoplásticos, Analdex, Anato, Andi, Andesco, Asobancaria, Asocaña, Asocolflores, Asofiduciarias, Asofondos, Asomovil, Camacol, Cámara Colombiana de la Infraestructura, Colfecar, Confecámaras, Cotelco, Fasecolda, Fedecafeteros, Fedegan, Fedepalma, Fedesoft, Fedeseguridad, Fenalco, Fenavi, Naturgas, Porkcolombia, Sac

impuesto predial. **Es un enfoque impreciso que distorsiona la comprensión real del concepto de utilidades.**

17. La muestra utilizada en el modelo base de (Weber & Wasner, 2023) se concentra en un grupo específico de empresas identificadas sistemáticamente en relación con la inflación, lo que sugiere que **los resultados no son generalizables para explicar la inflación en sectores distintos a los que pertenecen estas empresas.** Al igual, el número limitado de empresas utilizadas no constituye una muestra representativa del mercado, lo que implica que los resultados deben ser interpretados como preliminares y no como definitivos. Además, se hace énfasis en que la trayectoria de establecimiento de precios está intrínsecamente vinculada a los contextos particulares de cada mercado, lo que implica que **los resultados del modelo base podrían variar según las condiciones internas de la economía y factores externos.**

18. **No es correcto afirmar que las empresas colombianas han incrementado los precios por encima de los costos.** Al contrario, algunas empresas han tenido que sufrir pérdidas postpandemia. Esto quedó reflejado en el marcado aumento del índice de precios al productor, que experimentó un alza significativa frente al comportamiento del índice de precios al consumidor. No se puede concluir que la inflación fue producto, predominantemente, de las utilidades durante este periodo.

19. En contraste con lo señalado por el documento técnico, el Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH) calculado a partir de los activos de las empresas reportados en el Registro único empresarial y social (RUES) muestra que la concentración de mercado en el país se ha mantenido constante hasta 2023. De igual manera, en el RUES se registran 1,7 millones de unidades productivas, cifras que muestran el alto nivel de informalidad en el país, al compararlas con las registradas en la Encuesta de Micronegocios del DANE para 2022, 5,1 millones de unidades productivas. De esta manera, se reitera que las empresas informales no están registradas ante las autoridades gubernamentales.

20. **No hay nada en el estudio que indique que una medida razonable para controlar la inflación sea el aumento de impuestos a las empresas,** que contradice abiertamente la propuesta del Presidente de la República y del Ministerio de Hacienda de otorgarle a la actividad empresarial colombiana un nivel de impuestos que la haga competitiva a nivel continental.

---

Acm, Acolfa, Acolgen, Acp, Acopi, Acoplásticos, Analdex, Anato, Andi, Andesco, Asobancaria, Asocaña, Asocolflores, Asofiduciarias, Asofondos, Asomovil, Camacol, Cámara Colombiana de la Infraestructura, Colfecar, Confecámaras, Cotelco, Fasecolda, Fedecafeteros, Fedegan, Fedepalma, Fedesoft, Fedeseguridad, Fenalco, Fenavi, Naturgas, Porkcolombia, Sac

21. El análisis que ofrecen los autores Weber y Wasner requiere de una mayor discusión entre la comunidad académica y una mayor comprobación a nivel empírico, pero en todo caso no puede trasladarse simplícidamente a Colombia. Por lo anterior, hacemos un llamado al equipo técnico del Ministerio de Hacienda para que tenga en cuenta los puntos acá expuestos antes de saltar a que conclusiones **que estigmaticen indebidamente al sector empresarial colombiano**. Una adopción apresurada de teorías que no han sido ampliamente discutidas y probadas puede conducir a un mal entendimiento de los determinantes de la inflación, y en consecuencia puede llevar a tomar decisiones de política equivocadas, y contraproducentes para los propósitos del mismo gobierno en reactivación económica y protección de los ingresos de las firmas y de los hogares, con el agravante que se induce a una mala comprensión del aporte del sector empresarial al crecimiento económico y desarrollo del país. De acuerdo con la Encuesta Anual Manufacturera del DANE, mientras las ventas de la industria manufacturera aumentaron 29%, la inversión lo hizo en un 202%, entre 2020 y 2021.

**Mensajes como los transmitidos a la opinión pública desconocen el papel del sector empresarial y desincentivan la inversión, la innovación, la ampliación del aparato productivo colombiano y las acciones mismas en responsabilidad social que hacen las empresas en los territorios donde operan, en beneficio de las comunidades.**

---

Acm, Acolfa, Acolgen, Acp, Acopi, Acoplásticos, Analdex, Anato, Andi, Andesco, Asobancaria, Asocaña, Asocolflores, Asofiduciarias, Asofondos, Asomovil, Camacol, Cámara Colombiana de la Infraestructura, Colfecar, Confecámaras, Cotelco, Fasecolda, Fedecafeteros, Fedegan, Fedepalma, Fedesoft, Fedeseguridad, Fenalco, Fenavi, Naturgas, Porkcolombia, Sac