



Bajo ahorro y poca inversión: Ciclos viciosos en la economía colombiana

Febrero 29 de 2024

Equipo de Investigaciones

Presidente de ANIF

José Ignacio López G.

Vicepresidente de ANIF

Luz Magdalena Salas B.

Investigador Jefe de ANIF

Camila Ciurlo A.

Investigadores

Laura Llano C.
Fabián Suárez N.
María Camila Carvajal P.
Ana María Castiblanco L.
María Camila Oliveros M.
Pablo Montealegre M.

Asistentes de Investigación

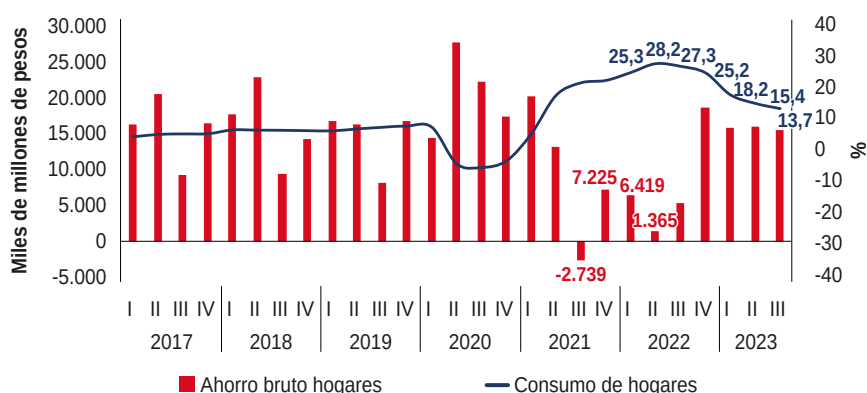
Laura Castaño O.
Sofía Vega A.

El contenido de este Comentario Económico expresa la opinión de ANIF y no representa la postura del patrocinador.

- El ahorro de los hogares en Colombia es históricamente bajo, un fenómeno que se traduce en baja inversión en el país.
- La pandemia no generó un cambio estructural en el nivel de ahorro o consumo de los hogares, en el 2023 hemos visto un regreso a la tendencia histórica.
- La inversión tuvo un comportamiento deficiente en el 2023. Vimos una mayor sensibilidad a la subida de tasas de interés comparado con otros países de la región.

La economía colombiana se caracteriza por altos niveles de consumo y bajo ahorro. Hay un ciclo vicioso en el que los hogares no ahorran, la inversión es baja y el crecimiento del aparato productivo se estanca ante esta realidad. Durante la pandemia, se observó un incremento en el ahorro de los hogares (el nivel más alto en los últimos años) producto de los confinamientos generalizados. En el 2021, con la reapertura y pasado lo peor de la emergencia sanitaria, el consumo impulsó la economía, los hogares gastaron ese exceso de ahorro y consumieron más de lo normal. Así, el ahorro bruto de la economía se redujo a sus niveles mínimos (Ver Gráfica 1).

Gráfica 1. Ahorro bruto y Consumo de los hogares
(Miles de Millones y Variación anual)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

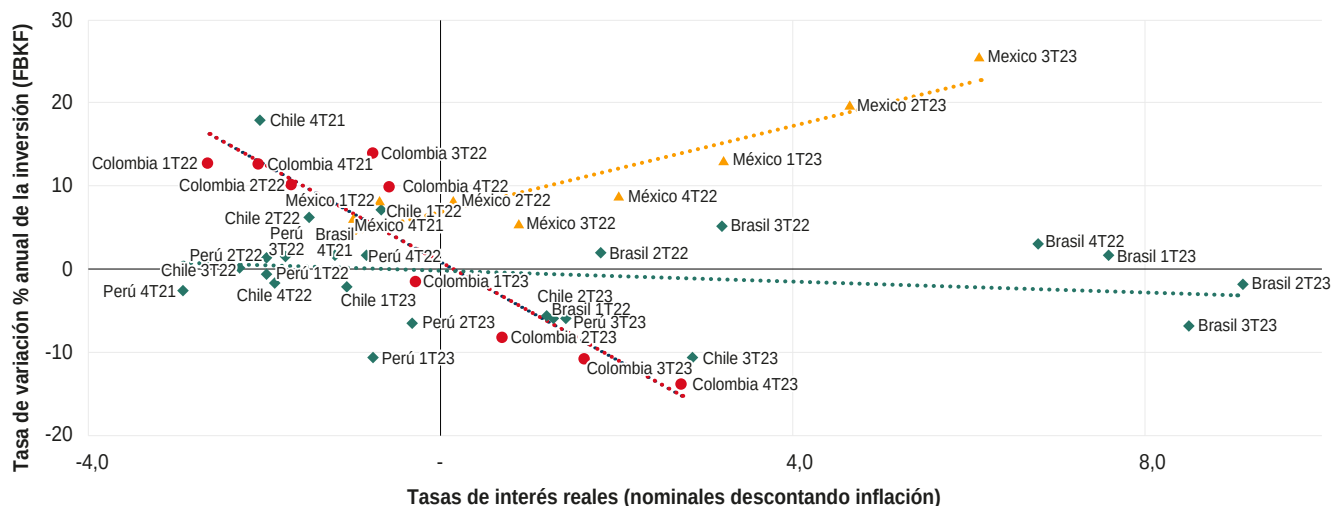
Ahora bien, durante el 2023 observamos una disminución del consumo como resultado de la inflación y la política monetaria restrictiva del Banco de la República. El ahorro se recuperó un poco frente a los años postpandemia, pero no se observó un cambio estructural en el ahorro de la economía, pues regresó a sus niveles prepandemia. Incluso, queda claro que las altas tasas de interés no llevaron a un aumento significativo en el ahorro de los hogares.

Cuando el consumo es alto, el ahorro es pequeño y, por lo tanto, la inversión doméstica también es baja. La inversión total, extranjera y doméstica, genera formación bruta de capital y expande la capacidad productiva del país. Colombia debe buscar un aumento en su nivel de ahorro, que permita la reducción en los costos de financiamiento y el desarrollo del mercado de capitales. En el 2023, el crecimiento del PIB fue de 0,6%, la inversión, por su parte, cayó 8,9% a lo largo del año. Una explicación de este mal desempeño puede estar en nuestra sensibilidad a las tasas de interés, que cuando aumentan no solo desincentivan las decisiones de consumo de los hogares, también afectan las decisiones de inversión de las empresas.

En la Gráfica 2, se presentan las tasas de interés reales contra la variación anual de la inversión para Colombia y otros países de la región. La línea roja representa la pendiente de las observaciones para Colombia, desde el inicio de subida de tasas en el cuarto trimestre del 2021. Se evidencia un mayor castigo a la inversión ante el aumento en tasas en Colombia que en otros países, pues Colombia tiene las caídas más grandes en inversión, sin tener las tasas reales más restrictivas. Es decir, la sensibilidad de la inversión a las tasas de interés es alta en Colombia, pero, la comparación con otros países de la región lleva a pensar que existen otros factores internos que han castigado la inversión.

En ese sentido, ante un escenario de política monetaria restrictiva, el país debe tener una política fiscal coherente y enfocada en impulsar el gasto de los hogares en bienes duraderos y la inversión local en maquinaria y equipo. Lo que hoy perdamos en inversión va a comprometer lo que podamos crecer mañana.

Gráfica 2. Inversión y tasas de interés países de la región
(Cifras trimestrales de variación % anual de la inversión y tasas de interés reales)



Fuente: cálculos ANIF con base cifras de la OCDE, Oficinas de Estadísticas de diferentes países y DANE.