

ECONOMETRÍA | JULIÁN ROA

¿Se puede cambiar el sentido de las manecillas del reloj?

La presente semana estuvo marcada por dos eventos clave: la publicación de los datos del crecimiento del PIB de 2025 y las manifestaciones a favor del incremento del salario mínimo. Eventos cuya conexión vale la pena explorar.

El PIB de 2025 creció 2,6%, una cifra que, aunque dentro del rango proyectado, se situó por debajo de 2,8% esperado por el mercado. Este desfase se explica por revisiones estadísticas del Dane y, principalmente, por una preocupante caída en la inversión en maquinaria y equipo, que opacó el buen desempeño del consumo de los hogares (3,6%) y el repunte en la inversión en vivienda. Sobre el colapso de la inversión, principal móvil de la caída de la demanda en el último trimestre, se pueden anotar dos hipótesis no mutuamente excluyentes. Por un lado, como la inflación no cedió a finales del año pasado, se anticiparon movimientos al alza en la tasa de interés que frenaron el impulso inversor. Por otro lado, la incertidumbre política se intensificó tras las encuestas de noviembre que mostraron como líder a **Iván Cepeda**. La ambigüedad respecto a la seguridad jurídica y las señales sobre profundización de reformas parecen haber extendido el compás de espera de los inversionistas, que podrían preferir activos líquidos antes que comprometer capital en maquinaria.

Por su parte, las marchas en apoyo al decreto del salario mínimo ponen énfasis en la cuestión redistributiva. El presidente y varios de sus allegados consideran que estos incrementos buscan mejorar la condición de vida de los trabajadores aumentando su consumo y que, de acuerdo con el ministro de Edu-

cación, **Daniel Rojas Medellín**, han logrado aumentar la proporción de la masa salarial en el PIB, repartiendo mejor la torta. La teoría de cambio es que, vía estos incrementos, se mejora la posición de negociación de los trabajadores y estos pueden tener una mayor participación en el PIB. Por ello, se redobló este año con un incremento tan alto. Adicionalmente, la suspensión del decreto agitó la situación y permitió al Gobierno hablar de manera explícita del conflicto de clases.

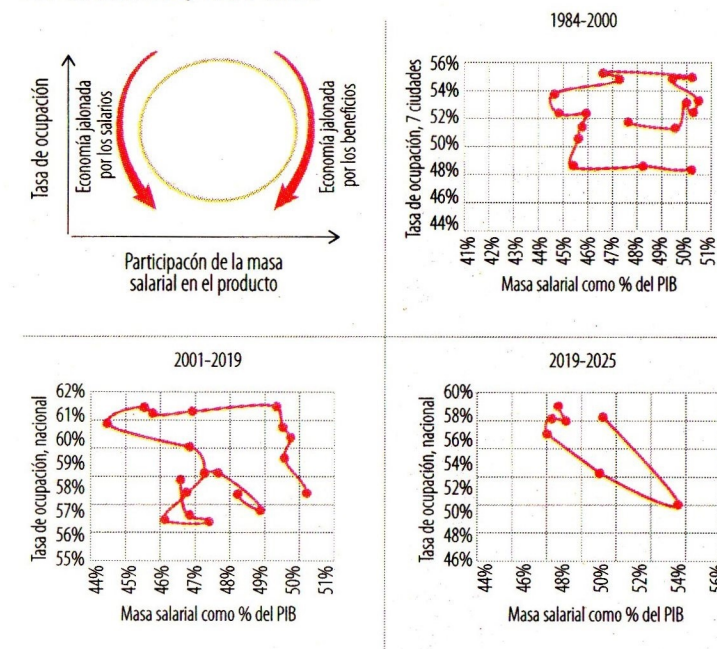
Pero ¿puede esta apuesta funcionar? ¿Se puede crecer sosteniblemente de esta forma? La respuesta depende de cómo giran las manecillas de la economía colombiana en el plano cartesiano distribución-empleo. El debate tiene dos polos. En el modelo de Goodwin (1967), el ciclo gira en el sentido de las manecillas del reloj: la inversión eleva el empleo, los trabajadores ganan poder de negociación y la masa salarial sube como proporción del PIB, pero eso comprime márgenes, frena la inversión, el empleo cae, los márgenes se recuperan y el ciclo reinicia. En este tipo de economías, el motor es la reinversión de los beneficios de las empresas, una economía jalonada por los beneficios. **Bhaduri y Marglin** (1990) mostraron que las manecillas pueden girar al revés: si los trabajadores consumen proporcionalmente más que los capitalistas, el alza salarial impulsa la demanda, la mayor demanda eleva la producción, la inversión y el empleo, y el ciclo se sostiene en sentido contrario. En este tipo de economías, el motor es el gasto de consumo de los trabajadores, es decir, una economía jalonada por los salarios. Cuál régimen opera no es una ley universal; depende

de la estructura productiva de cada país. La respuesta es empírica.

Las gráficas adjuntas muestran la trayectoria colombiana en tres periodos. En 1984-2000, incluyendo la fase proteccionista y la apertura, el patrón predominante es en sentido horario. En 2001-2019 se repite, aunque con ciertos chirridos al inicio del siglo. En 2019-2025, el covid distorsiona el tic-tac, pero la recuperación traza nuevamente sentido horario, y el dato de 2025 muestra empleo estabilizado pero una masa salarial que no ha aumentado como la retórica oficial sugeriría. Lo relevante es la persistencia: el patrón aparece antes de la inflación objetivo (1999) y antes de la apertura, lo que sugiere que el crecimiento jalonado por beneficios tiene raíces estructurales.

Si esto es así, jalonar el crecimiento vía salarios por encima de la productividad es ir a contrarritmo. Los mayores costos comprimen márgenes, la inversión cae, el potencial se reduce y la inflación absorbe parte del aumento. El crecimiento del PIB potencial ha bajado de 3,5% a entre 2,5% y 3,0%, con la inversión estancada en 16% del PIB. Ante la baja inversión y la pérdida de capacidad productiva, los incrementos salariales se trasladan a precios o a deterioro de la balanza comercial. Si bien es pronto para medir el efecto completo, el dato de enero no contradujo a quienes pronostican inflación en niveles de 6% o 7%. El deterioro en la balanza comercial, ya bastante negativa en 2025, se va a profundizar en 2026. La tradición poskaleckiana que el Gobierno invoca implícitamente es clara en algo que suele omitirse: la transición de una econo-

CICLOS DISTRIBUCIÓN EMPLEO EN COLOMBIA, 1984-2025



Fuente: Elaboración propia con datos del Dane y de Penn World Table. El uso de tasas de ocupación de 7 ciudades en el periodo de 184-2000 y posteriormente de la tasa de ocupación nacional está motivado por la representatividad de la Encuesta Continua de Hogares y la Gran Encuesta Integrada de Hogares del Dane. Las cifras del 2000 y después del 2000 no son equiparables, razón por la cual se separan los periodos / Gráfico: LR-AA

mía jalonada por beneficios a una jalonada por los salarios no se logra con política salarial sino con transformación productiva, es decir, transformando la estructura de la economía.

Eso significa diversificación productiva, formalización laboral que amplíe la cobertura de los incrementos salariales, inversión en capacidades tecnológicas que eleven la productividad y un sector

de servicios de alto valor. Son reformas de largo plazo, no decretos de fin de año.

Corea del Sur intentó este camino bajo **Moon Jae-in** en 2017, con incrementos agresivos del salario mínimo, y el experimento, si bien no fue un desastre, tampoco salió bien. En Colombia, además de los incrementos salariales, en este Gobierno se ha intentado una diversificación productiva. El giro

de Ecopetrol podría verse como un intento de dicha transformación estructural. Pero la señal al mercado no fue diversificación coherente sino incertidumbre, y el resultado es que ni se transforma la estructura ni se preserva la rentabilidad existente.

Hoy el ingreso por remesas supera al petróleo y al café, pero no porque se haya diversificado la estructura productiva sino porque se impidió el crecimiento de las exportaciones minero-energéticas. Así, pareciera que el Gobierno ha intentado cambiar el sentido de las manecillas del reloj. El objetivo discursivo es legítimo: un crecimiento más inclusivo, pero cuatro décadas de datos sugieren que esa vía tal vez no sea la más adecuada, dada la estructura productiva del país, que no se cambia tan rápido.

Así, la economía colombiana enfrenta en las elecciones dos caminos. O escoge continuar intentando invertir las manecillas del reloj, o puede dejar que el reloj siga su curso. Pero no basta con dejar que vuelva a su ritmo natural, sino con mejorar el reloj.

Eso requiere menos decretos de choque y más políticas de largo aliento que aumenten la productividad y permitan una mayor inversión. Solo así el tic-tac de la economía dejará de ser una cuenta regresiva hacia el estancamiento y una mayor inflación, para convertirse en el ritmo de un desarrollo sostenible.