

**JULIO 27
DE 2026**

No. 1713

EQUIPO DE INVESTIGACIONES

Presidente

José Ignacio López

Vicepresidente

Luz Magdalena Salas

Jefe de estudios macroeconómicos

Valentina Guio

Jefe de estudios sectoriales

Fabián Suárez

Investigadores

María Carolina Gutiérrez

María Paula Campos

Thomas Martínez

Daniel Aguilar

Luis Felipe González

Nicole Torres

Karen Lozano

Sebastián Díaz

Jerónimo Salazar (Pasante)

ISSN 1794-2616

CON EL APOYO DE:



Dólar y exportaciones: menos pesos, más retos

- Recientemente, la apreciación cambiaria ha despertado la preocupación de empresas exportadoras, pues sus ingresos por ventas al exterior tasados en pesos se han reducido de manera considerable. El peso colombiano se ha apreciado 12,8% en lo corrido de 2026, cifra superior a sus pares regionales.
- Sectores tradicionales dedicados principalmente a la exportación como flores, café y banano (con proporciones de la producción para ventas al exterior de 92,6%, 88,3% y 65,7%, respectivamente), presentan los mayores desafíos cambiarios.
- Algunos sectores enfrentan, además de la reducción de ingresos, mayores costos laborales derivados del incremento del salario mínimo para este año, donde la proporción de asalariados que ganan el mínimo sobre el total de asalariados es significativa: las empresas de contabilidad (54,1%) y metales básicos (48,2%).
- La exposición conjunta ante las dos dimensiones descritas reduce la capacidad de reacción ante choques inesperados por parte de esos sectores y podría comprometer la estabilidad de la nómina formal. Es central que se discutan políticas que contribuyan a contrarrestar los efectos derivados de la exposición cambiaria y sus efectos sobre el mercado de trabajo.

Las empresas colombianas, principalmente las exportadoras, enfrentan una vulnerabilidad financiera que combina el endurecimiento de la regulación laboral con la reciente apreciación del peso frente al dólar. Por el lado laboral, la reforma de 2025 elevó el costo de contratar mano de obra formal, con medidas como la reducción de la jornada laboral, el incremento del recargo nocturno y de horas extra, y las restricciones a la contratación bajo la modalidad de tiempo fijo. A esto se suma el incremento del 23% en el salario mínimo (SM) para 2026, un ajuste que por sí solo representa un peso considerable en la nómina de las empresas. El reto no es solo de mayor gasto, sino de caja. Manteniendo un mismo nivel de producción, las empresas deben destinar una mayor parte de los ingresos para cubrir estos costos laborales en un momento en que el valor en pesos colombianos de esas ventas se reduce por cuenta de la apreciación cambiaria. A corte del 24 de julio de 2026, el dólar cayó por debajo de los \$3.200 COP, su nivel más bajo desde 2019. La magnitud del movimiento es significativa: en lo co-

ruido del año el peso acumula una apreciación del 12,8%, un giro considerable frente a la misma ventana del año pasado, cuando el dólar, por el contrario, registraba una depreciación del 6,9%

En ese sentido, el tejido empresarial de algunas actividades económicas presenta un reto en doble vía: por un lado, deben enfrentar el incremento en los costos laborales sobre su mano de obra formal y por otro, una reducción de sus ingresos tasados en pesos por cuenta de las ventas al exterior. A la dificultad anterior, se suma la imposición arancelaria a algunos productos colombianos, como los agroindustriales y textiles, por parte de Estados Unidos que, según Analdex, podrían afectar al 30% de las exportaciones del país.

El presente informe tiene como objetivo identificar aquellas actividades económicas que están simultáneamente expuestas al endurecimiento de la regulación laboral y a la volatilidad cambiaria.

SALARIO MÍNIMO

En varias ocasiones, desde ANIF hemos reiterado el efecto no deseado que se deriva del incremento del SM sobre la creación de empleo formal. Teóricamente, al aumentar los costos laborales sin aumentos equivalentes en la productividad, se establece una barrera para crear empleo formal. Tal como lo evidenciamos en nuestro más reciente Informe Trimestral de Mercado Laboral¹, a pesar del incremento en la ocupación, los nuevos empleos se ubican mayoritariamente en sectores de menor capacidad, con bajos salarios, incluso por debajo del mínimo. Además, cuando las empresas hacen un esfuerzo por mantener su planta de personal intacta, incrementos tan marcados en el salario mínimo tienen un efecto de compresión salarial,

que se refleja en una acumulación de trabajadores que devengan ingresos cercanos al salario mínimo.

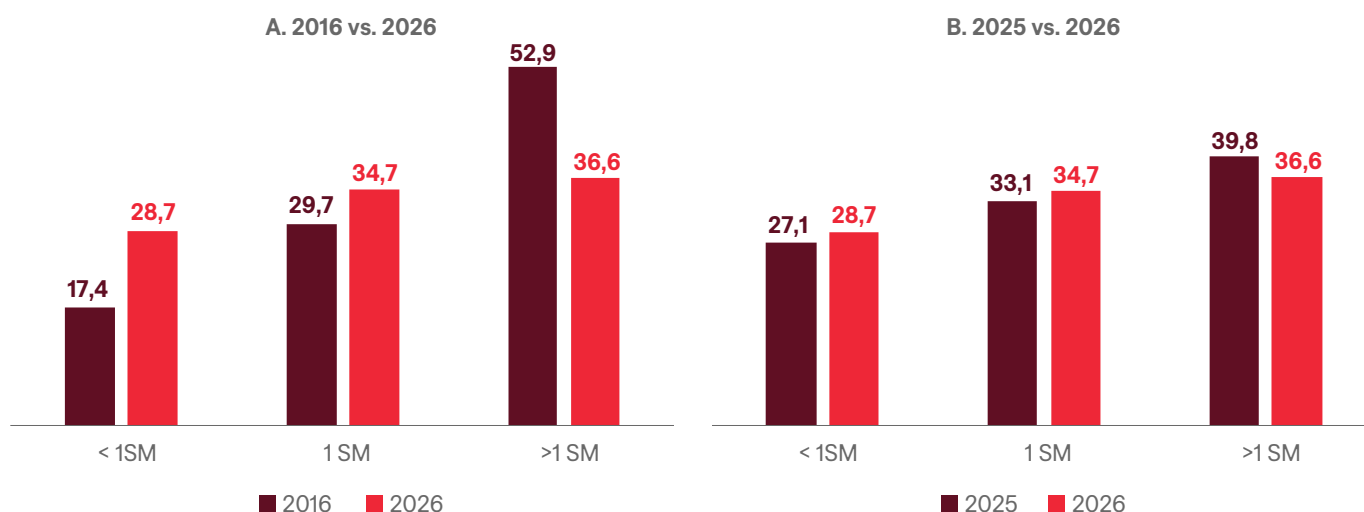
Para dimensionar este punto, a continuación se presenta la proporción de trabajadores asalariados según su rango salarial. Este grupo es particularmente relevante para el análisis, pues al depender de un contrato laboral y, por tanto, de la decisión de contratación de una empresa, constituye la población con mayor exposición directa a los efectos de la regulación laboral, como lo es el SM.

Desde una perspectiva de largo plazo, al comparar la proporción de ocupados por rango salarial entre 2016 y 2026, se observa que la calidad del empleo asalariado se ha deteriorado: hace una década, el 17,4% de los asalariados devengaba menos del salario mínimo, proporción que hoy asciende a 28,7%; quienes ganaban exactamente el mínimo pasaron de 29,7% a 34,7%; y quienes devengaban más de un salario mínimo cayeron de 52,9% a 36,6% (ver Gráfico 1, Panel A). Por otro lado, analizando una temporalidad más reciente para identificar el efecto del incremento del SM en 2026 respecto al 2025 sobre los trabajadores asalariados por rango salarial, se encuentra que son más los trabajadores que devengan menos de 1 SM (27,1% vs. 28,7%), así como quienes devengan exactamente 1 SM (33,1% vs. 34,7%), en contraste con quienes se ubican por encima de ese umbral (39,8% vs. 36,6%).

En suma, es indudable que la proporción de trabajadores sobre el mínimo ha aumentado. A nivel un poco más desagregado, se identifican los productos transables que mantienen una alta exposición a la regulación cambiaria. Entre estos se encuentran actividades industriales, tales como: hilados e hilos (57,5%), papel o productos de papel (52,0%), productos de caucho y plástico (51,9%); además, en cuanto al sector agropecuario, se encuentra una alta exposición (55,1%) en la elaboración de productos de carne, pescado, frutas y hortalizas.

¹ Consulte acá nuestro último informe de mercado laboral: Informe trimestral - Mercado laboral en Colombia - ANIF

Gráfico 1. Ocupados asalariados por rango salarial (%), año corrido, enero-mayo)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO Y EXPORTACIONES

De manera paralela, un segundo elemento que limita la capacidad financiera de las empresas es la apreciación cambiaria. En los últimos meses, Colombia ha registrado una de las apreciaciones más marcadas de la región, resultado tanto de factores externos como de elementos propios de la economía nacional.

En el frente externo, el fenómeno responde principalmente a una debilidad generalizada del dólar frente a las monedas emergentes, en un contexto de mayor apetito por activos de riesgo a nivel global y el repunte reciente en los precios del petróleo, que ha fortalecido el balance externo. En el frente local, se identifican al menos dos factores: i) el diferencial de tasas de interés, que ha hecho particularmente atractivo el *carry trade* hacia Colombia, en un contexto en que el Banco de la República mantiene su tasa en 12,0% como resultado de su esfuerzo por converger a la meta de inflación del 3% —rango del que la economía se ha alejado por seis años

consecutivos—; y ii) la mejora en las expectativas de los inversionistas de cara al relevo presidencial del 7 de agosto, que ha impulsado una entrada sostenida de capitales de inversión asociado a la menor percepción de riesgo.

El comportamiento reciente de las tasas de cambio en América Latina permite dimensionar qué tan atípico ha sido el caso colombiano. Al comparar la evolución del peso frente a sus pares regionales y frente al Índice del Dólar (DXY) —que mide la fortaleza de la moneda norteamericana frente a una canasta de monedas de economías desarrolladas como el euro, yen japonés, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y el franco suizo—, tomando como referencia el promedio de 2022, se observa que, mientras en ese año el peso colombiano era, en términos relativos, la moneda más depreciada de la región, hoy es la que exhibe la mayor apreciación de todo el grupo. Este giro no ha sido gradual: la caída se concentra en los últimos meses, de forma más pronunciada que en el resto de las monedas latinoamericanas, las cuales se han mantenido en un rango comparativamente más estable.

La comparación con el DXY revela que mientras este índice se ubica apenas por debajo de su nivel de 2022, el peso colombiano se ha apreciado muy por encima de ese punto de referencia. Esto sugiere que la debilidad global del dólar explica solo una parte del fenómeno, y que buena parte de la apreciación reciente responde a factores propios de la economía colombiana, más que a una dinámica generalizada en la región (ver Gráfico 2).

Este hecho refleja dos realidades que conviven de manera simultánea: por un lado, la menor tasa de cambio representa una ventaja para las importadoras, pues ahora por el mismo producto se pagan menos pesos, e incluso beneficia a los viajeros nacionales que visitan países en el exterior con el dólar norteamericano como moneda de intercambio; pero, por otro lado, las exportadoras reciben menos pesos por cada dólar exportado.

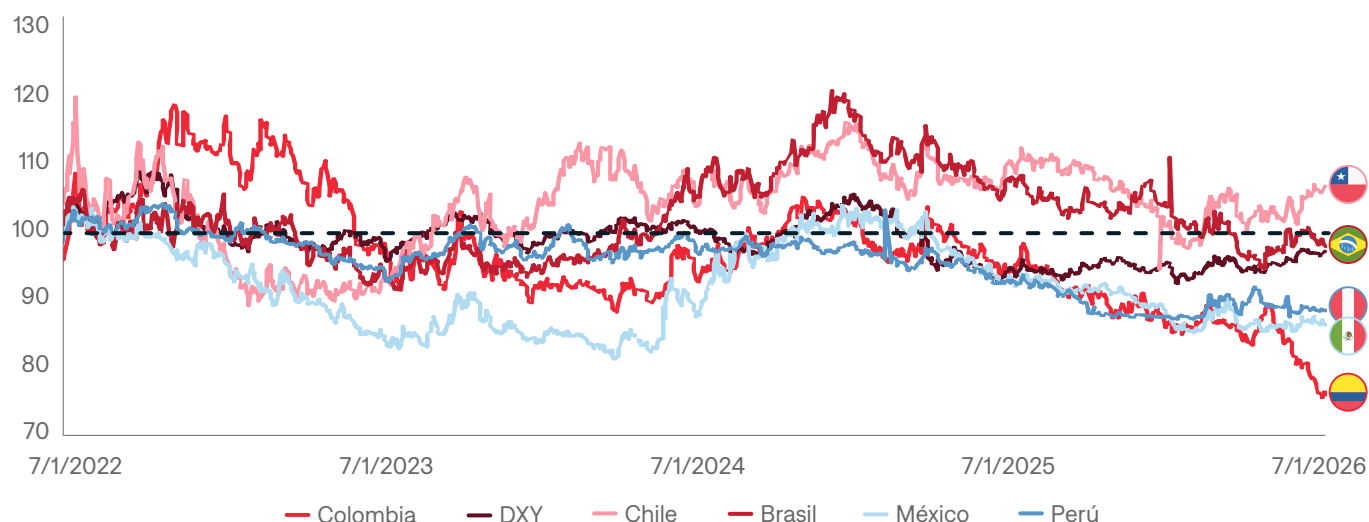
A pesar de ser un país principalmente importador, donde las compras al exterior representan cerca del 20,5% del Producto Interno Bruto (PIB), la participación de las

exportaciones (15,1%) no es menor. La canasta exportadora se compone principalmente de bienes industriales extractivos (40,2%), agrícolas (26,8%) y manufacturas (15,1%), de acuerdo con las cifras registradas entre enero y mayo de 2026. A nivel de producto, destaca la participación de los aceites crudos de petróleo o de mineral bituminoso (21,3%), el oro (15,1%) y el café sin tostar ni descafeinar (8,5%). Además de los productos anteriores, existen sectores que dependen casi exclusivamente de las exportaciones, como la floricultura y otros productos agroindustriales.

En cuanto a las flores, del total de la producción nacional de pompones y otras flores de capullo cortado, el 94,8% son exportadas, 88,8% para el caso de las rosas y 87,8% para claveles. Respecto al café trillado, este porcentaje alcanza el 88,3%, 65,7% para el banano y 63,4% para artículos de confitería que no contengan cacao (ver Gráfico 3).

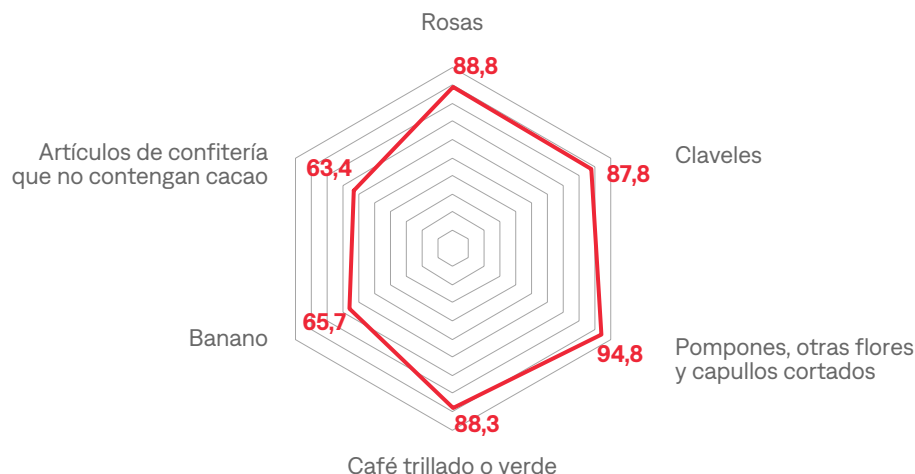
Indudablemente, las empresas exportadoras de estos productos enfrentarán mayores dificultades para cubrir sus

Gráfico 2. Tasas de cambio latinoamericanas frente al dólar y el Índice del dólar (Índice, 100=promedio 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en Banco de la República, Investing, Banco Central de México y Banco Central de Chile.

Gráfico 3. Productos nacionales con alta exposición cambiaria



Nota: la exposición cambiaria se mide como la relación entre las exportaciones y la producción nacional (datos de 2024).
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE (Cuentas Nacionales y Gran Encuesta Integrada de Hogares).

costos operativos, disminuyendo el margen de acción ante choques financieros o cambios regulatorios laborales.

EXPOSICIÓN REGULATORIA Y CAMBIARIA

Con el fin de identificar los productos y actividades económicas con mayor exposición combinada de los efectos cambiarios y regulatorios laborales se seleccionaron los diez principales productos con mayor exposición cambiaria —medida como la proporción de la producción nacional que se vende al exterior— y se asoció a cada uno la exposición laboral regulatoria de su respectiva actividad económica, aproximada mediante la incidencia de asalariados que devengan el salario mínimo dentro del total de trabajadores asalariados.

Como lo ilustra el Gráfico 4, algunas actividades presentan una alta exposición en ambos frentes simultáneamente. Este es el caso de la maquinaria de oficina, con-

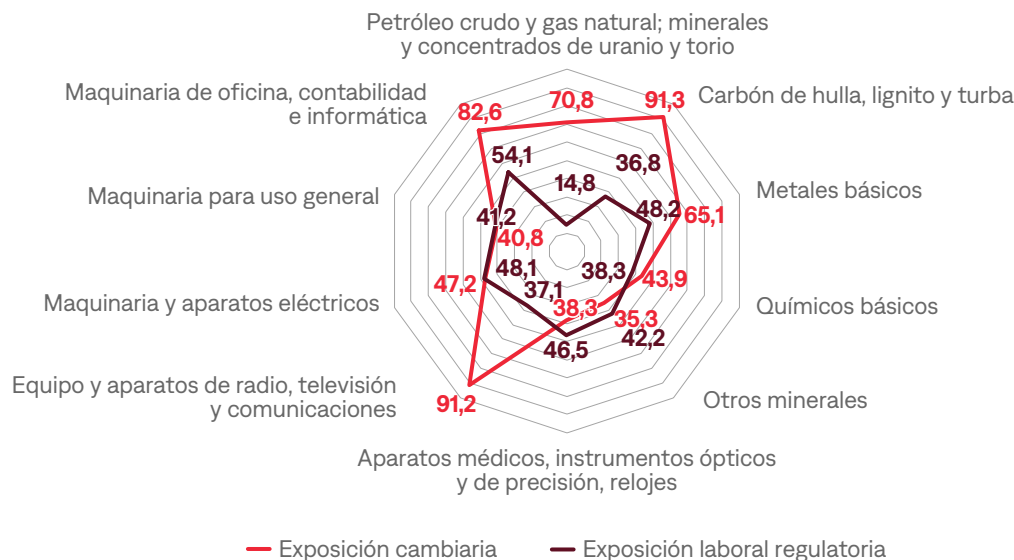
tabilidad e informática, con una exposición cambiaria de 82,6% y una exposición laboral regulatoria de 54,1%, así como lo es el caso de metales básicos, con exposiciones del 65,1% y 48,2%, respectivamente. En estas actividades, el efecto conjunto de ambas presiones deja poco campo de acción para mitigar los efectos combinados de estas dos dimensiones.

Un segundo patrón se observa en actividades donde ambas exposiciones son de magnitud similar. Maquinaria para uso general² es el ejemplo más claro, con una exposición cambiaria de 40,8% frente a una exposición laboral regulatoria de 41,2%. Esta semejanza no debe interpretarse como una menor vulnerabilidad: al contrario, sugiere que estas actividades no cuentan con un frente dominante que facilite un eventual ajuste ante choques financieros.

Finalmente, existen actividades con una exposición cambiaria considerablemente más alta que su exposición laboral regulatoria. Este es el caso del petróleo crudo y gas

² Incluye productos como: motores, turbinas y sus partes, bombas y motores de fuerza hidráulica, equipo de elevación y manipulación de sus piezas, entre otros.

Gráfico 4. Actividades económicas con alta exposición cambiaria y su respectiva exposición a la regulación laboral



Nota: la exposición cambiaria se mide como la relación entre las exportaciones y la producción nacional (datos de 2024 a nivel de producto y agregados por actividad); la exposición regulatoria laboral, como la proporción de asalariados que devengan 1 salario mínimo sobre el total de asalariados (datos enero-mayo 2026). Fuente: elaboración ANIF con base en DANE (Cuentas Nacionales y Gran Encuesta Integrada de Hogares).

natural, que presenta una exposición cambiaria de 70,8% frente al 14,8% de la exposición laboral; un patrón similar se observa en carbón de hulla, lignito y turba (91,3% vs. 36,8%) y en equipo y aparatos de radio, televisión y comunicaciones (91,2% vs. 37,1%).

CONSIDERACIONES FINALES

Es evidente el reto que enfrentan actualmente las empresas exportadoras para mantenerse a flote: el endurecimiento regulatorio en las condiciones de contratación y los menores ingresos derivados de la apreciación cambiaria. A esto se suma el mayor costo proveniente de los

recientes aranceles anunciados por Estados Unidos, principal socio comercial del país.

A pesar de los beneficios que puede representar un dólar barato para compradores y turistas, las consecuencias sobre el tejido empresarial exportador son considerables; menores ingresos por ventas al exterior pueden comprometer la planta de trabajadores, así como el funcionamiento y capacidad de inversión de esas empresas.

Esta discusión será central para el siguiente gobierno, que deberá priorizar políticas que contrarresten los efectos generados por la reciente apreciación de nuestra moneda y sus posibles consecuencias sobre el mercado de trabajo.

INDICADORES ECONÓMICOS

FECHAS CLAVE Julio 20 al 24 de 2026

		\$MM(1)	CAMBIO PORCENTUAL ANUAL			
	Fecha de corte	10 julio 2026	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		226.758	8,9	11,0	11,6	15,4
2. Base monetaria (B)		194.332	14,1	16,1	14,0	14,5
3. Efectivo		153.565	12,6	14,5	14,8	20,9
4. Cuentas corrientes		73.193	1,7	4,4	5,8	6,2
5. Cuasidineros		737.481	10,3	11,2	12,3	10,2
6. Total ahorro bancos comerciales		363.804	12,1	14,9	16,5	9,4
7. CDTs		373.275	8,4	7,7	8,3	11,0
8. Bonos		22.188	12,4	-1,5	-7,3	-23,4
9. M3		1.019.441	9,9	10,5	11,3	10,5
10. Cartera total		724.467	9,2	9,2	9,5	5,8
11. Cartera moneda legal		710.454	9,7	9,5	10,1	6,0
12. Cartera moneda extranjera		14.013	-9,2	-4,1	-11,7	-1,1
13. TES®	24-jul-26	767.599	20,3	18,3	12,9	17,4
14. I.P.C.	Jun		6,14	5,84	5,56	4,82
15. IPC sin alimentos	Jun		5,98	5,79	5,40	4,94
16. IPC de alimentos	Jun		6,83	6,05	6,27	4,31
17. TRM (\$/US\$)	Jul27	3.210,56	-21,89	-14,82	-16,24	1,87
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales®			66.952	67.108	67.018	65.163
19. Saldo de TES (\$MM)			767.599	749.401	680.006	638.274
20. Unidad de Valor Real (UVR)	Jul27		\$ 416,3	\$ 414,5	\$ 408,7	\$ 392,9
21. DTF efectiva anual	27-jul/2-ago		10,24	9,91	10,14	8,93
22. Tasa interbancaria efectiva	Jul23		12,02	11,24	11,24	9,26

MARTES 28

Internacional: Reunión OPEP.
EE.UU: Confianza del Consumidor, julio.
Chile: Decisión de tasa de interés.

MIÉRCOLES 29

EE.UU: Decisión de tasa de interés.

JUEVES 30

EE.UU: PIB 2T2026.
Zona Euro: PIB 2T2026.
Zona Euro: Tasa de desempleo, julio.
UK: Decisión de tasa de interés.
México: PIB 2T2026.
Japón: Decisión de tasa de interés.

VIERNES 31

Zona Euro: Inflación, julio.
Perú: Inflación, julio

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.

Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 24 de julio, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.