

## Espejismo Económico: un crecimiento sin motores de inversión

La economía colombiana consolidó en 2025 una senda de recuperación moderada, cerrando el año con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,6%. Sin embargo, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) — el cual mide el desempeño sectorial del país y funciona como una radiografía mensual— refleja que el crecimiento para cierre de 2025 empezó a perder tracción por cuenta de la desaceleración de las actividades secundarias (manufactura y construcción), y un mayor debilitamiento en las primarias (agricultura y minería).

Este resultado refleja una asimetría sectorial en la que el dinamismo de la economía estaría impulsado principalmente por las actividades terciarias. Desde el punto de vista sectorial, el aporte al crecimiento del ISE fue liderado por la Administración pública y Actividades de entretenimiento. En contraste, las actividades de Agricultura y Minería registraron la mayor contracción.

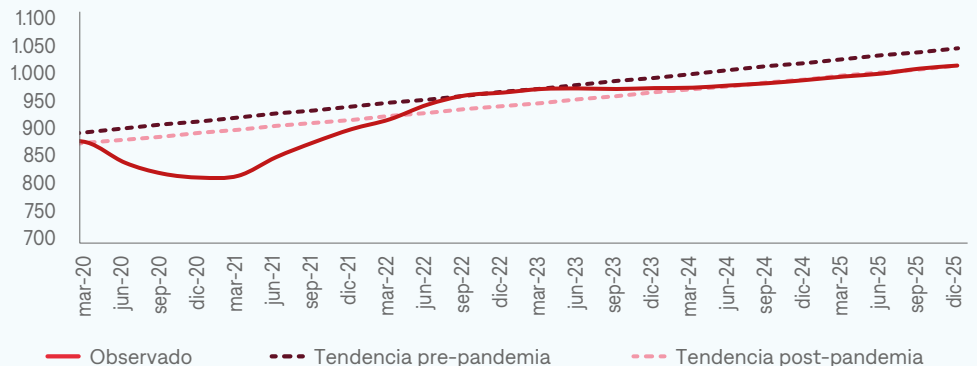
Para entender este contexto, es necesario poner bajo la lupa los motores de crecimiento económico que han caracterizado a Colombia. En el sector terciario -servicios-, su dinamismo ha respondido al avance de las ventas del comercio minorista. Las ventas reales del comercio minorista registraron un avance anual del 10,9% en el mes de febrero, impulsado por las ventas de los bienes durables y semidurables. En contraste, sectores

como la industria, construcción y minería han mostrado una marcada desaceleración.

El crecimiento de estos sectores relacionados con los servicios se ha relacionado con mayores niveles de empleabilidad llevando la tasa de desempleo a mínimos históricos. No obstante, la creación de empleo a un ritmo superior al crecimiento económico podría tener efectos adversos sobre la productividad laboral. Un crecimiento del empleo superior al de la producción tendería a reducir la productividad laboral por trabajador. Además, esta composición del crecimiento tiene implicaciones sobre la capacidad de expansión de la economía en el mediano plazo. Mientras las actividades terciarias han sostenido el empleo y el consumo, los sectores más vinculados a inversión continúan rezagados. Como resultado, la economía ha logrado mantener dinamismo en la demanda agregada, pero con menores ganancias en productividad y **una capacidad limitada para ampliar de forma sostenible su frontera productiva.**

Bajo este panorama, el país se enfrenta a la necesidad de fortalecer la inversión y diversificar sus motores de crecimiento. Solo recuperando el impulso en los sectores clave para la inversión, Colombia podrá transitar del espejismo de un dinamismotural a una estabilidad duradera en el largo plazo.

**Colombia: Producto Interno Bruto observado vs. tendencia (billones de pesos constantes, suma año móvil).**



Nota: Se toma la serie corregida por efectos estacionales y calendario.  
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

## La inflación repunta con marcadas diferencias regionales

En abril, la inflación anual nuevamente repuntó al ubicarse en 5,68%, 12 puntos básicos (pb) por encima del registro de marzo (5,56%). El dato anual estuvo impulsado por los servicios representando más del 54% del total, seguido por los alimentos, los regulados y los bienes. En la categoría de servicios, los rubros que contribuyeron en mayor medida al indicador fueron los precios asociados al alquiler de vivienda y los servicios intensivos en mano de obra en los que el salario mínimo ha tenido un gran impacto.

En detalle, tres divisiones de gasto concentraron cerca del 64% de la inflación anual. Alojamiento y servicios públicos lideró con 1,3 puntos porcentuales (pp), impulsado por el arriendo imputado (0,6pp) y el arriendo efectivo (0,4pp). Le siguió alimentos y bebidas no alcohólicas con 1,3pp, donde la carne de res (0,3pp) y las frutas frescas (0,2pp) continúan siendo las de mayor aporte. En tercer lugar, restaurantes y hoteles contribuyó con 1,1pp, explicado por comidas en establecimientos de mesa y autoservicio y comidas preparadas fuera del hogar.

La inflación mensual se ubicó en 0,78%, igual a marzo, y 12 pb por encima de abril de 2025 (0,66%), confirmando que las presiones inflacionarias de corto plazo no ceden. Los cuatro primeros meses del año acumulan aceleraciones sucesivas por encima del promedio histórico, llevando la inflación año corrido

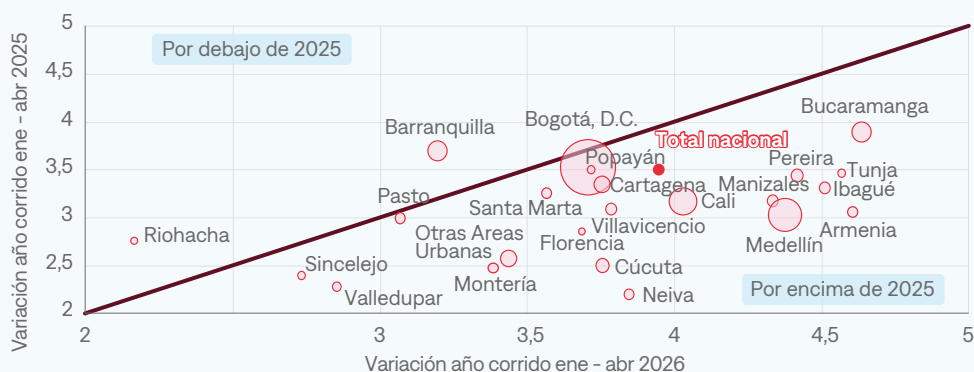
a 3,9% frente al 3,3% de 2025, dinámica liderada por el choque del salario mínimo sobre los servicios.

Aunque el análisis inflacionario suele enfocarse en los promedios nacionales, las presiones de precios han mostrado un comportamiento heterogéneo entre ciudades. Al comparar la inflación acumulada entre enero y abril de 2026 frente al mismo período de 2025, se observa una aceleración especialmente marcada en varias de las principales ciudades del país. Bogotá pasó de 3,5% a 3,7%, Medellín de 3,0% a 4,4% y Cali de 3,2% a 4,0%, impulsadas principalmente por mayores presiones en alimentos, restaurantes y hoteles, así como en alojamiento y servicios públicos. En ciudades intermedias como Armenia, Tunja, Ibagué y Pereira también se registraron incrementos, asociados a rubros de servicios altamente indexados al salario mínimo.

En contraste, algunas ciudades mostraron una moderación inflacionaria frente al año anterior. Riohacha registró la inflación acumulada más baja del grupo, al pasar de 2,8% a 2,2%, gracias a menores presiones en alimentos, alojamiento y restaurantes, favorecida además por su condición fronteriza que facilita el acceso a mercados alternativos. Barranquilla también redujo su inflación de 3,7% a 3,2%, explicado principalmente por la caída en los precios de la energía, que disminuyó de forma importante la contribución del componente de alojamiento y servicios públicos.

### Inflación año corrido en principales ciudades del país (% , enero-abril 2026 vs. enero-abril 2025)

Nota: El tamaño de cada burbuja refleja la ponderación de la ciudad en el IPC nacional, es decir, el peso relativo de su canasta de consumo en el cálculo del índice agregado para el total del país.  
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.



#### Equipo de investigaciones

**José Ignacio López**  
Presidente de ANIF

**Luz Magdalena Salas**  
Vicepresidente de ANIF

**Valentina Guio**  
Jefe de estudios macroeconómicos

**Fabián Suárez**  
Jefe de estudios sectoriales

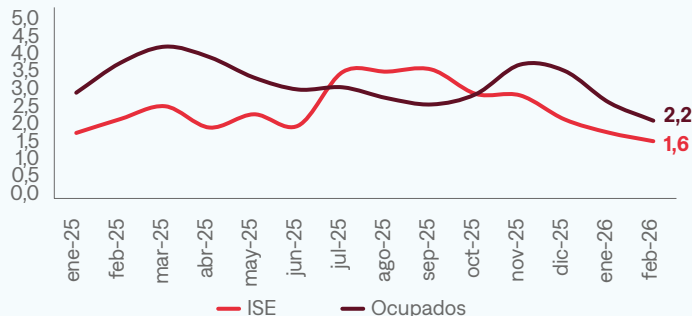
#### Investigadores

María Carolina Gutiérrez  
María Paula Campos  
Thomas Martínez  
Daniel Aguilar

Luis Felipe González  
Nicole Torres  
Karen Iozano  
Sebastián Díaz

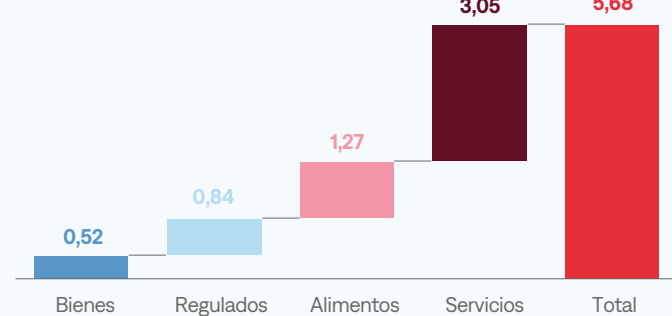
## Indicadores

**Crecimiento y empleo (% , variación anual trimestre móvil)**



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

**Contribución inflación anual por categoría del banrep (% , abril)**



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

	SMM <sup>®</sup>	CAMBIO PORCENTUAL ANUAL				
		1 mayo 2026	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		222.748	9,9	13,2	12,4	15,1
2. Base monetaria (B)		191.897	16,4	16,1	14,3	14,0
3. Efectivo		148.345	12,7	13,2	13,2	21,3
4. Cuentas corrientes		74.404	4,8	13,3	10,8	5,1
5. Cuasidineros		733.034	11,4	10,9	12,6	10,1
6. Total ahorro bancos comerciales		366.585	13,6	13,6	15,4	9,6
7. CDT		366.143	9,1	8,1	9,8	10,7
8. Bonos		19.434	-6,2	-7,3	-9,1	-24,4
9. M3		1.004.238	10,8	10,8	12,1	10,3
10. Cartera total		717.140	9,8	9,6	9,2	4,7
11. Cartera moneda legal		702.232	10,3	10,1	9,7	4,5
12. Cartera moneda extranjera		14.908	-9,7	-7,5	-8,8	11,2
13. TES <sup>®</sup>	15-may-26	680.006	10,4	13,4	16,7	16,0
14. I.P.C.	Abr		5,68	5,56	5,35	5,16
15. I.P.C. sin alimentos	Abr		5,44	5,40	5,41	5,29
16. I.P.C. de alimentos	Abr		6,71	6,27	5,11	4,61
17. TRM (\$/US\$)	May19	3.796,78	-9,48	-16,57	-10,48	9,45
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales* (US\$M <sup>®</sup> )			67.153	66.789	66.930	64.254
19. Unidad de Valor Real (UVR)	May19		\$ 411,0	\$ 407,8	\$ 399,0	\$ 389,3
20. DTF efectiva anual	19-may/24-may		10,01	10,01	9,45	8,92
21. Tasa interbancaria efectiva	May14		11,23	11,21	10,25	9,24

<sup>®</sup> Miles de millones de pesos. <sup>®</sup> Saldo TES del sector público. <sup>®</sup> Millones de dólares.

\* Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 15 de mayo, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

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