

**JUNIO 30
DE 2026**

No. 1709

**EQUIPO DE
INVESTIGACIONES**

Presidente

José Ignacio López

Vicepresidente

Luz Magdalena Salas

**Jefe de estudios
macroeconómicos**

Valentina Guío

**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

ISSN 1794-2616

CON EL APOYO DE:



La economía que recibe la nueva administración

- La nueva administración en cabeza del presidente Abelardo De La Espriella enfrentará cuatro retos principales en el ámbito macroeconómico: crecimiento económico, empleo, inflación y finanzas públicas.
- El crecimiento económico continúa por debajo de la plena capacidad (2,2% 2026-Q1) y está impulsado principalmente por el consumo de los hogares y el gobierno, mientras que la inversión permanece rezagada, lo que compromete el crecimiento sostenible en el mediano y largo plazo.
- El mercado laboral continúa dinámico y con mayor ocupación formal (crecimiento del 2,5%), pero la informalidad continúa siendo elevada (55,0%). Además, se observa una compresión salarial y baja al igual que estancada participación laboral.
- La inflación retomó una trayectoria ascendente y ha encadenado tres meses de aceleración hasta 5,84% en mayo. Un fenómeno de El Niño fuerte podría añadir presiones adicionales sobre la inflación en el segundo semestre del año.
- Las finanzas públicas llegan deterioradas al cambio de gobierno: el déficit total cerró 2025 en -6,4% del PIB. En la misma línea, la deuda neta se ubica por encima del 58%, lo que estrecha el espacio para nuevo gasto y condiciona la interacción con la política monetaria.

Abelardo De La Espriella asume la presidencia de Colombia para el período 2026–2030 tras una victoria estrecha sobre su rival. Con su posesión en el cargo, encontrará una economía con retos en al menos cuatro frentes: crecimiento económico, mercado laboral, inflación y situación fiscal, los cuales están estrechamente relacionados: el bajo dinamismo productivo limita el recaudo y la ocupación, y la fragilidad fiscal reduce el margen para estimular la inversión y con ello el crecimiento.

Este informe presenta un diagnóstico de la situación actual en cada uno de esos frentes, con el propósito de ofrecer un punto de partida claro para evaluar los desafíos que enfrentará la nueva administración y motivar las decisiones de política pública que no admiten espera.

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En materia de crecimiento económico, el nuevo gobierno recibe una economía con margen de mejora y necesidad de estímulo industrial. El crecimiento real anual entre 2024 y 2025 fue del 2,6%, superando en 1,1 puntos porcentuales (pp) el registrado en 2024, mientras que en el primer trimestre de 2026 se ubicó en 2,2%, frente al 2,5% del mismo período del año anterior. Sin embargo, estas cifras se sitúan por debajo del crecimiento potencial, entendido como la tasa máxima sostenible de expansión económica sin generar desequilibrios, en particular presiones inflacionarias.

Además, la dinámica reciente presenta señales de insostenibilidad en el mediano y largo plazo. El crecimiento ha sido impulsado principalmente por el consumo de los hogares —cuya participación en el PIB pasó del 47,0% al 52,5% entre 2006 y 2026—, mientras que la industria ha perdido terreno de forma sostenida, al reducir su participación del 15,7% al 11,5% en el mismo período (Gráfico 1, Panel A). La brecha entre la demanda interna y la producción local ha obligado al país a incrementar las importa-

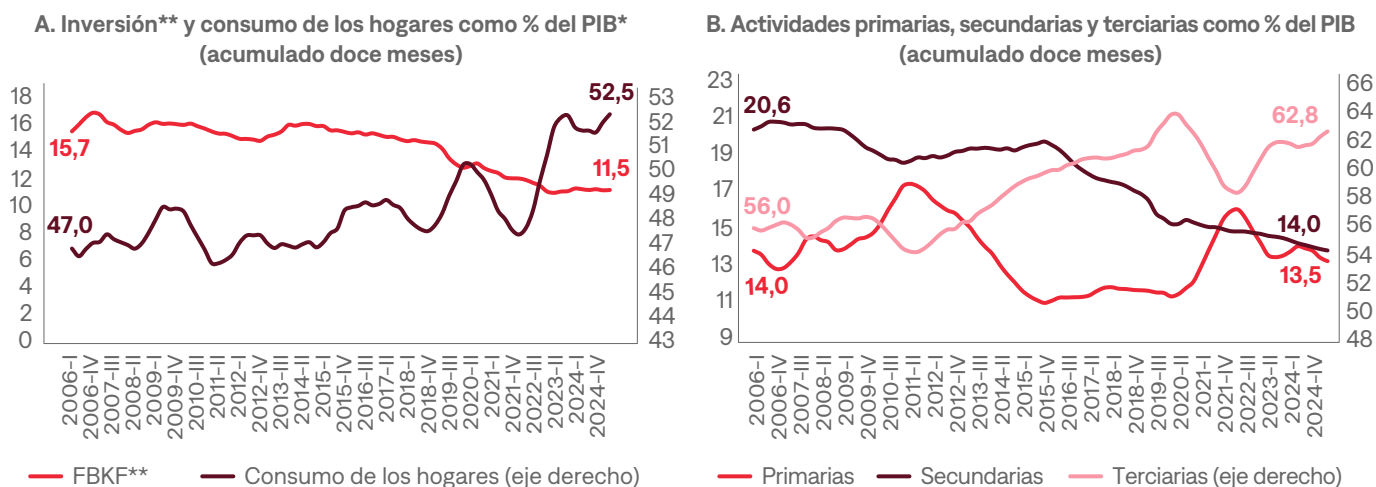
ciones de materias primas y bienes durables, exponiéndolo a la volatilidad cambiaria y a los precios internacionales, que recientemente han mostrado presiones al alza por el conflicto en Medio Oriente.

La pérdida de peso del sector productivo también se refleja en la estructura del PIB por actividades. Las actividades secundarias —industria y construcción— pasaron de representar el 20,6% en 2006 al 14,0% en 2026, mientras que las terciarias ganaron participación, al pasar del 56,0% al 62,8% (Gráfico 1, Panel B). Las actividades primarias, por su parte, han mantenido una participación estable, con un promedio del 13,8%. El problema de fondo es que los sectores de servicios que lideran el crecimiento se caracterizan por baja productividad, alta informalidad y en algunos casos menores encadenamientos productivos.

MERCADO LABORAL

En cuanto al mercado laboral, la nueva administración hereda avances importantes, pero también enfrenta al me-

Gráfico 1. Inversión y consumo de los hogares como % del PIB (doce meses)



*La participación se estima como % del PIB, este definido por: consumo de los hogares, inversión, gasto gubernamental, exportaciones e importaciones.
**Formación Bruta de Capital Fijo.
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

nos dos retos estructurales: la alta informalidad y la baja y estancada participación laboral.

En el frente positivo, el desempleo ha mostrado una tendencia favorable. La tasa de desocupación (TD) a corte de abril pasó del 11,6% en 2024, al 10,1% en 2025 y al 9,4% en 2026. Esta reducción ha sido acompañada por un crecimiento de la ocupación: en lo corrido del año, el número de ocupados creció un 2,5%, impulsado principalmente por los empleados particulares (3,5%), por encima de los trabajadores cuenta propia (1,7%). Esto sugiere que la generación de empleo se ha inclinado hacia modalidades más estables y formales.

Sin embargo, persiste el reto de la alta informalidad. Actualmente, aproximadamente cinco de cada diez trabajadores son informales, lo que afecta la calidad de vida, la estabilidad económica y compromete la seguridad económica en la vejez. A corte de abril, la tasa de informalidad se ubicó en 55,0% según el DANE, y cerca del 54,1% de los trabajadores no realizaban aportes al sistema pensional (Gráfico 2, Panel A). La persistencia de la informalidad no

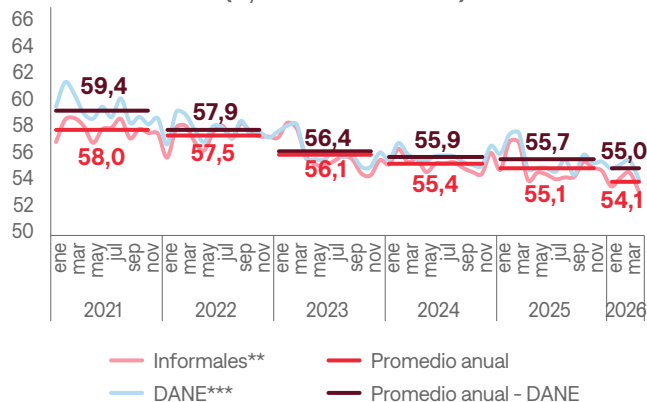
es un fenómeno aislado: se retroalimenta con la estructura de los altos costos laborales y no laborales que desincentiva la formalización.

Ese ítem se relaciona con la compresión salarial, profundizada por el reciente incremento del salario mínimo (SM) del 23%. Con él, el SM ha comenzado a operar como un imán. Es decir, en lugar de ser un piso desde el cual los salarios escalan, se ha convertido en el punto de convergencia de las nuevas ocupaciones. Los datos lo ilustran con claridad: el número de ocupados asalariados que recibieron exactamente un salario mínimo pasó de 3,4 millones entre enero y abril de 2025 a 3,8 millones en el mismo periodo de 2026, mientras que cada vez son menos quienes perciben ingresos superiores a ese umbral (Gráfico 2, Panel B). El resultado es un mercado laboral que crece en cantidad, pero se estanca en calidad, al presentar incrementos en las ocupaciones formales, pero concentrados en un escalón más bajo de la distribución salarial.

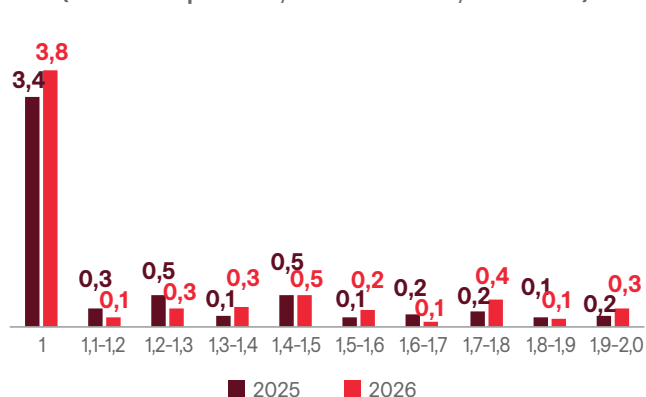
De otra parte, el segundo reto es la baja y estancada participación laboral. Seis años después de la pandemia, la

Gráfico 2. Tasa de informalidad y compresión salarial de los ocupados asalariados

A. Proporción de ocupados informales
(%, ene 2021-abr 2026)



B. Ocupados según rango salarial – asalariados formales*
(Millones de personas, salarios mínimos, año corrido)



Nota: *Para este cálculo se tomaron solamente a los asalariados que cotizan a un fondo de pensiones. Adicionalmente, entendemos las personas que ganan el mínimo como aquellas que en 2025 (2026) contestaron que sus ingresos en la actividad principal en la que se desempeñaban se encuentran entre \$1.400.000 y \$1.650.000 (\$1.700.000 y \$2.000.000).

** Para efectos de la gráfica, "Informales" se definen como aquellos ocupados que en el mes actual no realizan aportes a pensión.

*** La ocupación informal, se mide teniendo en cuenta, tanto a la empresa (sector) para los independientes, como la condición del puesto de trabajo para asalariados.

Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

tasa global de participación (TGP) sigue sin recuperar los niveles prepandemia: entre enero y abril de 2026 se ubicó en 64,5%, por debajo del 64,9% registrado en el mismo período de 2019 y más lejos aún del 66,9% observado en la década anterior. Lo que agrava el diagnóstico es la composición de quienes permanecen fuera de la fuerza laboral: la mayoría no está estudiando ni en formación, sino dedicados a labores del hogar (54,5%), frente a un 22,0% que estudia y un 23,2% que no está habilitado o no tiene interés en trabajar. Esto señala una reserva de capital humano, que limita la capacidad productiva del país.

INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA

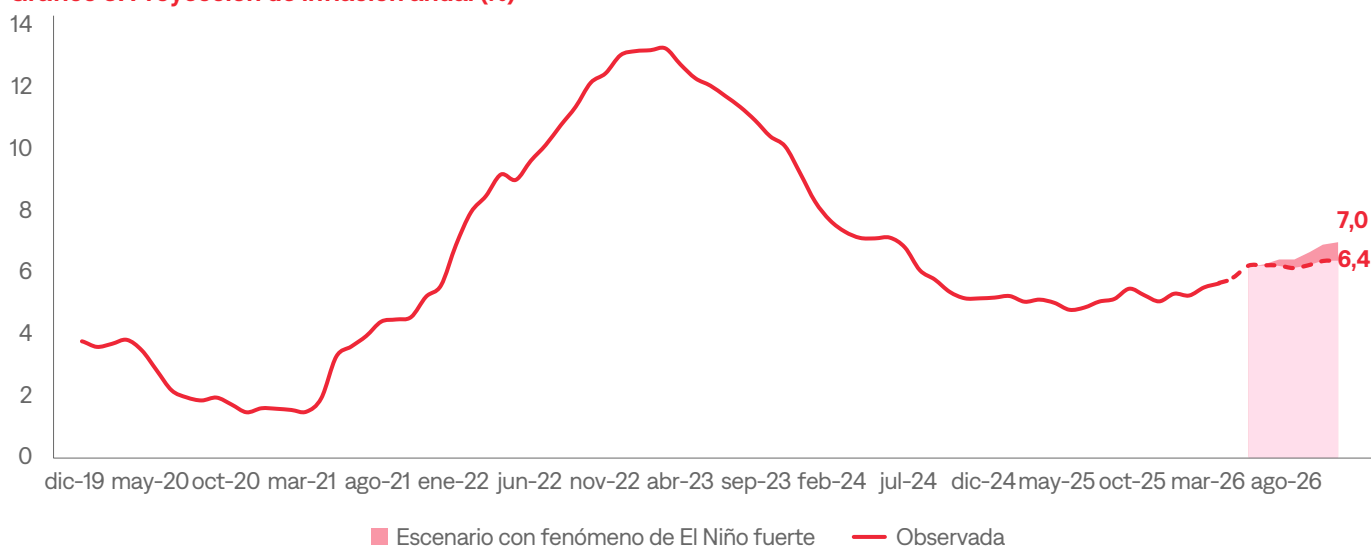
De igual forma, el nuevo gobierno recibe una economía en la que la inflación ha retomado una trayectoria ascendente, alejándose de la senda de convergencia hacia la meta del Banco de la República (3,0%). Tras cerrar 2025 en 5,1%, la inflación encadenó tres meses consecutivos de aceleración en el arranque de 2026, al pasar de 5,56% en marzo a 5,68% en abril y 5,84% en mayo. Este repunte se refleja con mayor nitidez en la dinámica de corto plazo: la infla-

ción en lo corrido del año alcanzó 4,36% a mayo, muy por encima del 3,63% registrado en el mismo periodo de 2025, pese a que aún resta poco más de un semestre completo.

Este comportamiento ha estado liderado por los servicios, que aportaron 3,2 puntos porcentuales (pp) a la inflación anual de mayo, seguidos por alimentos (1,1pp). En el caso de los servicios, la presión proviene en buena medida de la transmisión del ajuste del salario mínimo y de la indexación a la inflación de cierre de 2025. A esta dinámica se ha sumado el protagonismo de los alimentos, presionados por choques de oferta asociados a las lluvias que afectaron su abastecimiento.

Hacia adelante, este componente de oferta concentra buena parte del riesgo alcista que enfrenta el nuevo gobierno: según nuestras proyecciones, la inflación cerraría 2026 en torno a 6,4%, consolidando un sexto año consecutivo por fuera del rango meta, pero la eventual materialización de un fenómeno de El Niño fuerte sumaría presiones adicionales sobre los precios de los alimentos que llevarían la inflación a niveles cercanos a 7,0% al cierre del 2026 (Gráfico 3).

Gráfico 3. Proyección de inflación anual (%)



Fuente: elaboración ANIF

En respuesta a lo anterior, el nuevo gobierno hereda la política monetaria en una postura restrictiva, con la tasa de intervención en el nivel más alto de su ciclo reciente. Tras cerrar 2025 en 9,25%, el Banco de la República revirtió el proceso de flexibilización en el arranque de 2026 con sucesivos incrementos que la ubicaron en 11,25%. En un contexto de inflación al alza, este nivel responde al objetivo de volver a anclar las expectativas y recuperar la credibilidad de la meta tras seis años consecutivos de incumplimiento. De cara al nuevo periodo, este punto de partida estrecha el margen de maniobra del Banco: el sesgo alcista descrito —y en particular el riesgo asociado a un eventual fenómeno de El Niño fuerte— reduce el espacio para un relajamiento monetario en el corto plazo.

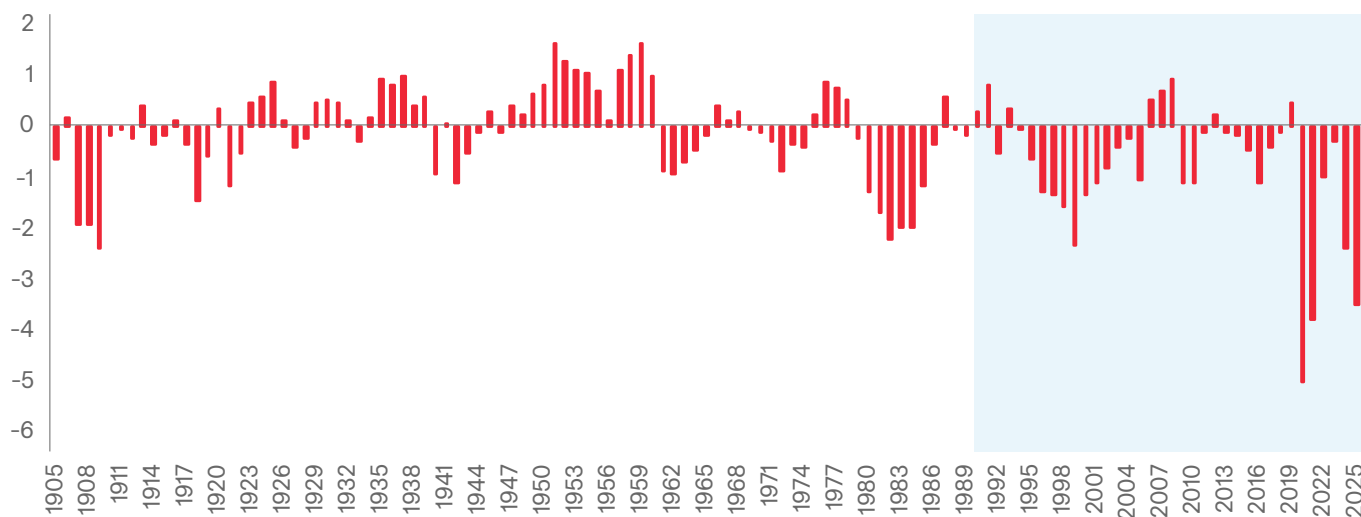
SOSTENIBILIDAD FISCAL

La situación fiscal constituye uno de los frentes más exigentes que recibe el nuevo gobierno de Abelardo de la Espriella. Tras varios años de desbalances persistentes, las cuentas públicas evidencian un deterioro estructural que se ha profundizado en la última década.

El balance fiscal total del Gobierno Nacional Central (GNC) cerró 2024 en -6,7% del PIB y 2025 en -6,4%, registros que —con la única excepción de los años de pandemia (2020 y 2021)— constituyen los déficits totales más elevados de lo corrido del siglo XXI, muy por encima del promedio cercano a -3,6% observado entre 2000 y 2019.

Un panorama igualmente preocupante se observa en el balance primario, que corresponde a la diferencia entre los ingresos del Gobierno y su gasto excluyendo el pago de intereses de la deuda. A diferencia del balance total, que incorpora el servicio de la deuda heredada de vigencias anteriores, el balance primario aísla el esfuerzo fiscal propio de cada año y constituye la variable de referencia para evaluar la sostenibilidad de la deuda: solo mediante superávits primarios sostenidos resulta posible estabilizar y reducir la relación deuda/PIB en el tiempo. Bajo esta métrica el panorama tampoco resulta favorable; en los últimos 35 años el Gobierno solo ha logrado un balance primario positivo en 8 de ellos (Gráfico 4), lo que refleja la dificultad estructural de las finanzas públicas colombianas para generar los superávits necesarios para

Gráfico 4. Ingresos del gobierno menos gasto excluyendo intereses - balance primario (% del PIB)



Fuente: elaboración ANIF con base en: 1898-2003: Junguito, Roberto y Hernán Rincón. "La política fiscal en el siglo XX en Colombia", en J. Robinson y M. Urrutia (eds.), Economía Colombiana del Siglo. 2004-2020: Banrep y Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

anclar la deuda. En 2024 el déficit primario se ubicó en -2,4% del PIB y en 2025 se amplió a -3,5%.

Este deterioro de los flujos se ha traducido en una trayectoria ascendente del saldo de deuda. La deuda neta del GNC se ubica por encima del 58% del PIB desde 2024, un nivel que introduce señales de incertidumbre sobre la sostenibilidad fiscal que hereda el nuevo gobierno. La tendencia, además, se mantuvo al alza en el periodo más reciente: para el primer trimestre de 2026 la deuda neta aumentó frente al mismo periodo del año anterior, al pasar de 58,2% a 58,6% del PIB. En conjunto, este panorama fiscal condiciona tanto el espacio de incrementos en el gasto como la interacción con la política monetaria en un entorno de inflación todavía por fuera de la meta.

CONSIDERACIONES FINALES

El panorama que recibe la nueva administración combina señales mixtas en los cuatro frentes analizados. El crecimiento y el empleo muestran algunos avances, pero su com-

posición revela fragilidades estructurales. El dinamismo del mercado de trabajo dependerá del papel activo por parte del sector privado, así como de la reactivación de sectores que han evolucionado a media marcha y que son importantes para la generación de ocupaciones, no solo en cantidad sino también en calidad. Por su parte, la inflación aún muestra señales de aceleración gradual, lo que restringe el espacio de la política monetaria. A esto se suma una situación fiscal que acumula déficits persistentes y un nivel de deuda que reduce el margen para nuevas iniciativas de gasto.

En este contexto, los desafíos de la nueva administración apuntan en una dirección común: recuperar la confianza de los inversionistas, fortalecer la capacidad productiva, mejorar la calidad del empleo y restablecer la disciplina fiscal. Aquí vale resaltar que el incremento en la inversión es crítico para mejorar la capacidad de la economía de crecer en el largo plazo, con los beneficios sobre la ocupación y el recaudo que ello conlleva. Avanzar en estos frentes de forma simultánea, en un entorno de restricciones monetarias y fiscales, constituye el principal reto económico del próximo cuatrienio.

INDICADORES ECONÓMICOS

	\$MM(1)		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL			
	Fecha de corte	15 mayo 2026	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		223.461	10,6	11,4	11,6	17,0
2. Base monetaria (B)		191.271	15,6	15,4	12,5	15,1
3. Efectivo		150.165	14,7	14,3	13,5	22,0
4. Cuentas corrientes		73.296	3,1	6,1	7,9	8,8
5. Cuasidineros		728.281	10,9	12,4	12,3	10,4
6. Total ahorro bancos comerciales		359.559	12,9	16,7	14,3	9,7
7. CDTs		368.385	8,9	8,2	10,3	11,1
8. Bonos		19.047	-5,0	-7,4	-8,5	-25,3
9. M3		1.007.479	10,8	11,6	11,8	10,4
10. Cartera total		719.245	10,0	9,5	9,4	4,9
11. Cartera moneda legal		703.356	10,3	10,0	9,9	4,7
12. Cartera moneda extranjera		15.889	-2,1	-11,1	-9,0	10,3
13. TES ²	29-may-26	732.029	17,8	11,4	15,8	16,0
14. I.P.C.	Abr		5,68	5,56	5,35	5,16
15. IPC sin alimentos	Abr		5,44	5,40	5,41	5,29
16. IPC de alimentos	Abr		6,71	6,27	5,11	4,61
17. TRM (\$/US\$)	Jun1	3.678,15	-11,34	-13,85	-8,90	7,45
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales ³			66.931	67.305	67.195	64.592
19. Saldo de TES (\$MM)			732.029	680.006	668.867	621.665
20. Unidad de Valor Real (UVR)	Jun1		\$ 412,3	\$ 409,1	\$ 400,7	\$ 390,3
21. DTF efectiva anual	1-jun/31-may		10,14	10,14	9,59	8,94
22. Tasa interbancaria efectiva	May28		11,25	11,24	10,25	9,26

FECHAS CLAVE

Junio 29 a julio 3 de 2026

LUNES 29

Colombia: Festivo
China: PMI Manufacturero, junio

MARTES 30

Colombia: Tasa de desempleo, mayo
Colombia: Decisión de tasa de interés
Chile: Decisión de tasa de interés
EE.UU.: Encuesta JOLTS, mayo

MIÉRCOLES 1

EE.UU.: PMI Manufacturero, junio
Zona Euro: Inflación, junio
Perú: Inflación, junio

JUEVES 2

EE.UU.: Tasa de desempleo, junio
Zona Euro: Tasa de desempleo, mayo

VIERNES 3

EE.UU.: Festivo
Brasil: PMI Compuesto, junio

(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 29 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.