

**MAYO 19
DE 2026**

No. 1703

**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

ISSN 1794-2616

CON EL APOYO DE:



Mayor temperatura, mayores precios

- El Ministerio de Ambiente y el Instituto de Hidrología, Meteorología y Estudios Ambientales (IDEAM) alertaron sobre la posible consolidación de un fenómeno de El Niño fuerte que podría materializarse con un probabilidad de 96% en el segundo semestre del año.
- Los datos históricos para Colombia muestran que episodios de El Niño generan aumentos en los precios alimentos perecederos y energía, trasladando estas presiones a los bolsillos de los hogares colombianos. De materializarse un episodio fuerte la inflación total podría superar el 7% al cierre de 2026.
- Los efectos dependen de la intensidad del fenómeno. Durante fenómenos fuertes, los precios de la energía escalaron hasta 18,2% (2009-2010) y los alimentos 18,9% (2015-2016).
- La muy probable materialización de este choque climático llegaría en un momento ya retador en materia de inflación para este año, e incluso podría tener impactos sobre el desempeño económico.

Recientemente, el Ministerio de Ambiente y el Instituto de Hidrología, Meteorología y Estudios Ambientales (IDEAM) alertaron sobre la posible materialización de un fenómeno de El Niño en el segundo semestre de 2026. Un episodio climático caracterizado por periodos secos por menores lluvias en países con costas en el Océano Pacífico principalmente. De consolidarse como un episodio fuerte, este fenómeno generaría implicaciones económicas, siendo el más directo presiones inflacionarias sobre componentes clave como energía y alimentos, sumándose a un escenario ya retador en materia de precios para 2026.

EL FENÓMENO DE EL NIÑO

Este fenómeno climático responde a una anomalía en la temperatura del océano Pacífico tropical, originada por el debilitamiento de los vientos alisios. Esto permite que masas de agua superficial más cálidas de lo normal se acumulen frente a las costas americanas, alterando los patrones climáticos de países de la región. La intensidad del fenómeno se mide a través del Índice Oceánico de El Niño (ONI, por sus siglas en inglés), donde ano-

malías superiores a +0,5 °C señalan la consolidación de un episodio débil, mientras que valores por encima de +1,5 °C configuran un evento de intensidad fuerte.

Las proyecciones de los principales centros climáticos, como la National Ocean and Atmospheric Administration (NOAA) y el Centro Europeo de Pronósticos Meteorológicos de Mediano Plazo (ECMWF) apuntan a un episodio de El Niño en el segundo semestre. Las estimaciones más recientes de abril ubican la probabilidad de consolidación del fenómeno en 60% para junio, escalando al 90% hacia septiembre y manteniéndose en ese rango hasta diciembre. Esta dinámica refleja la evolución reciente de las temperaturas del Pacífico. Mientras en marzo las anomalías se ubicaban en terreno neutral, en abril ya registraban +0,5 °C. Los modelos proyectan que continuarán aumentando hasta +0,7 °C en junio y entre +0,9 °C y +1,5 °C en el periodo agosto-noviembre (Gráfico 1).

De manera particular, y en línea con los modelos de agencias de clima, el 15 de mayo IDEAM advirtió sobre un aumento en las probabilidades de que Colombia este fe-

nómeno con intensidad “Muy fuerte”, similar al fuerte episodio de El Niño experimentado en 2015-2016. La probabilidad de que se consolide durante el trimestre mayo-junio-julio pasó del 62% al 82%, mientras que hacia finales de 2026 podría alcanzar cerca del 96% de acuerdo con modelos de pronóstico de este fenómeno.

HISTORIA DE EFECTOS DE EL NIÑO SOBRE LOS PRECIOS

En Colombia, este fenómeno se manifiesta principalmente como una reducción significativa de las precipitaciones en gran parte del territorio nacional. El fenómeno ingresa típicamente por las regiones Pacífica y Caribe, avanza sobre la región Andina y se desplaza progresivamente hacia la Orinoquía y la Amazonía con menor intensidad. De materializarse un episodio fuerte en el segundo semestre, este podría traslaparse con la temporada seca natural de diciembre-enero, configurando un escenario de sequía que amplificaría efectos negativos sobre el abastecimiento y los precios. Históricamente, la duración de un

Gráfico 1. Ocean Niño Index (ONI)
(°C, anomalías de temperatura superficial del océano Pacífico)



Nota: El ONI mide la anomalía promedio de temperatura superficial en el océano Pacífico central. Anomalías superiores a +0,5 °C indican la consolidación de un episodio de “El Niño”, mientras que anomalías inferiores a -0,5 °C señalan la consolidación de un episodio de “La Niña”.
Fuente: elaboración ANIF con base en ENSO Forecast – Columbia Climate School.

Fenómeno del Niño en el país entre débil y fuerte ha sido en promedio de 10 meses.

En ese sentido, las mayores temperaturas y la menor disponibilidad hídrica resultantes impactan directamente dos sectores críticos para la inflación: la oferta agrícola de alimentos, particularmente los perecederos y la generación de energía eléctrica.

PRECIOS DE ALIMENTOS

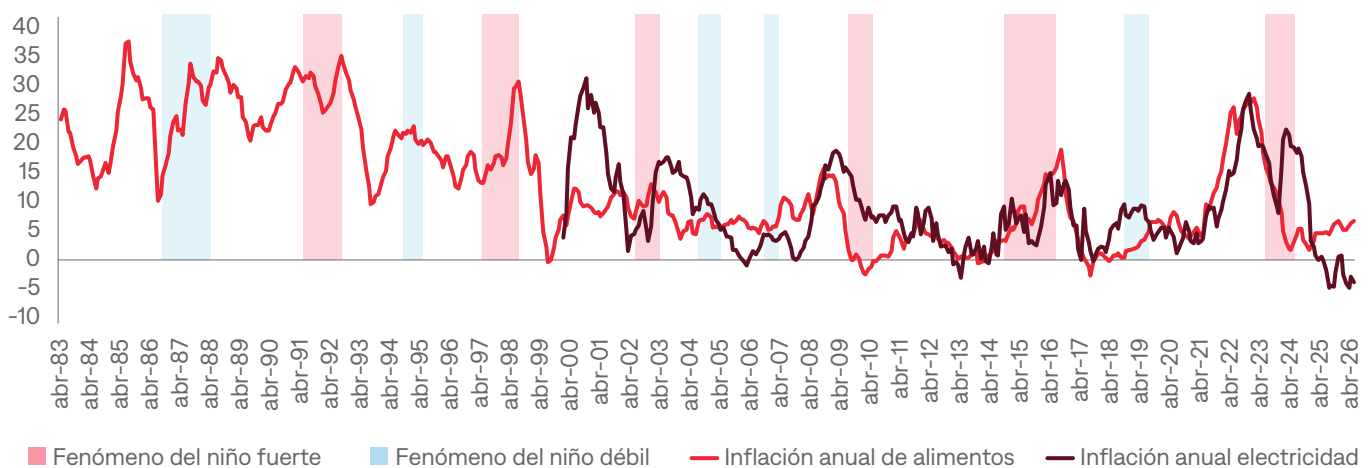
Durante los fenómenos de El Niño moderado en este siglo como los de 2002, 2006 y 2018-2019, la inflación anual de alimentos alcanzó niveles de 7,8%, 10,7% y 6,4%, frente a registros previos de 4,6%, 6,6% y 1,7% respectivamente (Gráfico 2). En episodios fuertes, como los de 2002-2003 y 2015-2016, la aceleración de los precios fue más pronunciada, llegando a niveles de 13,1% y 18,9%, partiendo de niveles de 9,8% y 5,5% al inicio del fenómeno. Lo anterior evidencia que las presiones sobre precios de alimentos si bien son transitorias, y se corrigen a la baja una vez se

normalizan las condiciones climáticas, son de un impacto considerable para el bolsillo de los hogares.

Cabe destacar que no todos los productos de la canasta de alimentos responden de la misma manera frente a El Niño. Los cultivos con mayor demanda hídrica y poca facilidad de sustitución muestran los efectos más pronunciados — papa, plátano, frutas frescas, zanahoria, legumbres secas, arroz, maíz, yuca, cebolla y arracacha—. De igual forma, se ven afectados productos no agrícolas como la carne de res, la leche y el pescado, cuya oferta depende de la disponibilidad de forraje, agua y condiciones fluviales. En conjunto, estos productos representan el 43,1% de la canasta de alimentos de los hogares que mensualmente monitorea el índice de Precios al consumidor (IPC).

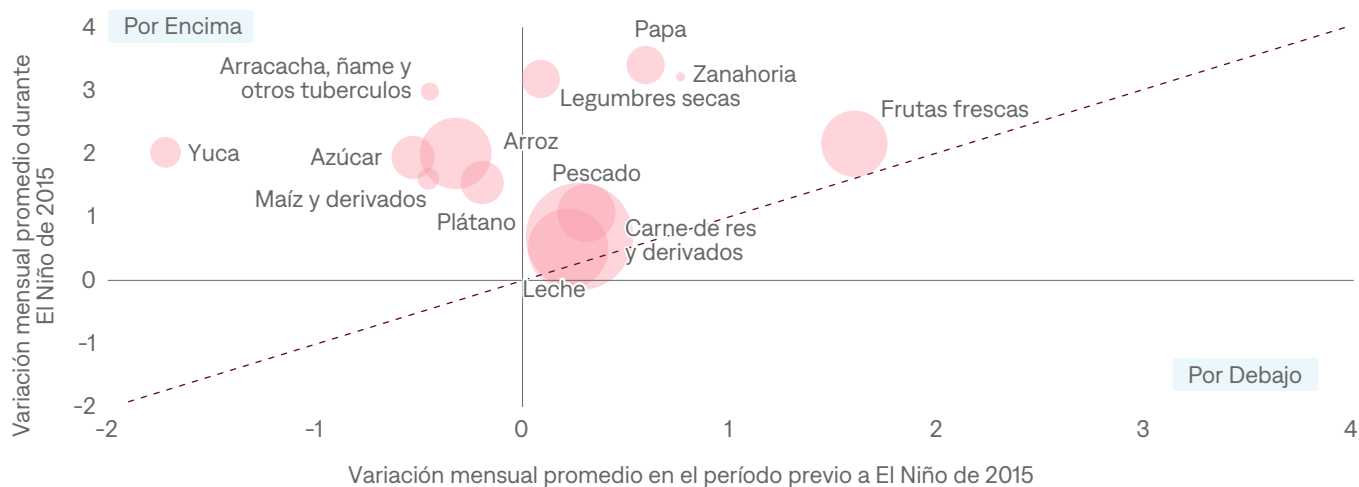
El episodio fuerte de El Niño en 2015-2016 es el ejemplo más claro de esta sensibilidad diferencial. Entre octubre de 2014 y abril de 2016, varios alimentos registraron aceleraciones significativas frente al mismo periodo anterior. El arroz (que representa el 6,2% de la canasta de alimentos) pasó de -0,3% a 2,0% de variación mensual promedio; la

Gráfico 2. Inflación anual de alimentos y electricidad durante episodios de El Niño en Colombia (%)



Nota: Las bandas sombreadas corresponden a episodios de "El Niño" según clasificación ONI
Nota: Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Gráfico 3. Variación mensual en subclases del IPC de alimentos durante episodio del El Niño 2015-2016 (%)



Nota: el tamaño de cada burbuja es proporcional a la ponderación de cada subclase de alimentos dentro de la canasta de consumo de alimentos de los hogares
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

papa (2,0%) de 0,6% a 3,4%; el plátano (2,1%) de -0,2% a 1,5%; las frutas frescas (4,7%) de 1,6% a 2,2%; la zanahoria de 0,8% a 3,2%; la arracacha y tubérculos de -0,4% a 3,0%; el azúcar (1,7%) de -0,5% a 1,9% (Gráfico 3). Asimismo, la carne de res (12,5%) pasó de 0,3% a 0,7%, la leche (6,8%) de 0,2% a 0,5% y el pescado (4,0%) de 0,3% a 1,1%.

PRECIOS DE ENERGÍA

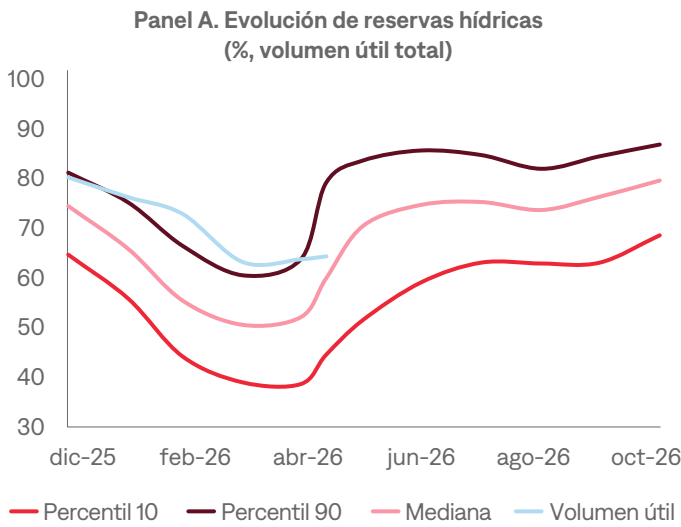
La matriz energética es otro sector que enfrenta un alto nivel de estrés en episodios de El Niño. Colombia depende estructuralmente de la generación hidráulica, que representan cerca del 62% de su capacidad efectiva neta, por lo que, cuando los embalses pierden volumen útil ante las menores lluvias, el sistema debe recurrir a generación térmica basada en combustibles líquidos, carbón o gas, fuentes significativamente más costosas y cuyos precios se trasladan eventualmente a las tarifas que pagan los hogares.

En episodios moderados como 2004, 2006 y 2018-2019 la inflación anual de electricidad alcanzó 10,6%, 4,8% y 9,3%

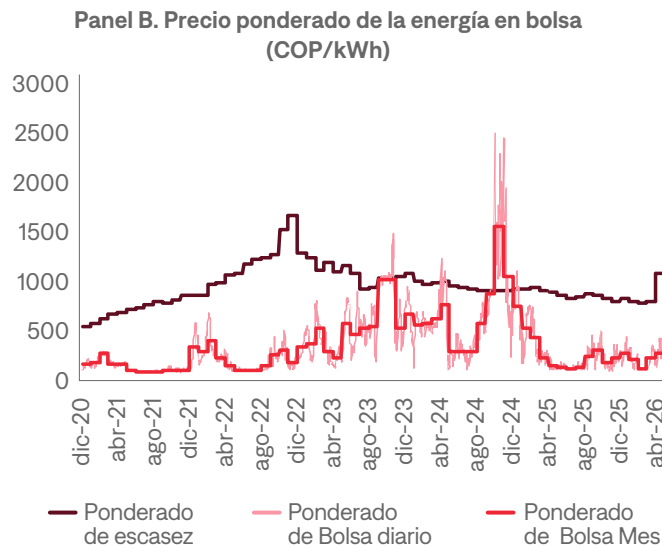
respectivamente, mientras que en episodios fuertes las presiones fueron considerablemente mayores, llegando a 18,2% en 2009-2010 y 13,6% en 2015-2016. El caso más reciente y cercano en la memoria ocurrió en el periodo seco de 2023-2024, cuando el bajo nivel de los embalses, especialmente en Bogotá, que explica el 46,7% de la inflación de la energía del país, empujó la inflación anual de electricidad hasta 22,4% (Gráfico 2).

La alta probabilidad de materialización de un fenómeno fuerte de El Niño ocurre en un momento de cifras aún positivas en materia de reservas hídricas, que en los últimos meses se han ubicado por encima de la mediana histórica para la época del año. En abril las reservas hídricas alcanzaron el 64%, por encima de la mediana histórica de 52,3% para este mes. Sin embargo, en mayo —mes que típicamente registra un aumento de las reservas por la mayor temporada de lluvias— no se mantuvo esa tendencia, ya que las precipitaciones en abril y mayo se redujeron y las reservas no aumentaron como suele ocurrir estacionalmente (Gráfico 4, Panel A). De consolidarse El Niño desde junio, el sistema eléctrico entraría al periodo crítico sin haber alcanzado niveles sufi-

Gráfico 4. Reservas hídricas y precios de energía en bolsa



Fuente: elaboración ANIF con base en XM.



cientes, forzando una mayor participación de plantas térmicas para cubrir la demanda y presionando los precios al alza.

Además, la inflación de electricidad tiene una particularidad relevante frente a la de alimentos. Sus precios tienden a acelerarse antes de que el fenómeno se materialice plenamente, pues el mercado mayorista incorpora con anticipación las expectativas de estrés hídrico a través de los precios futuros de escasez y de bolsa. El precio ponderado de la energía en bolsa ha mostrado volatilidad creciente en los últimos meses y tanto el precio de bolsa como el de escasez registraron aumentos moderados en el último mes, señal de que el mercado anticipa en sus cotizaciones la probabilidad de materialización del fenómeno (Gráfico 4, Panel B).

CONSIDERACIONES FINALES

La conjunción de presiones sobre los precios de alimentos y energía permite dimensionar el riesgo inflacionario ante un fenómeno fuerte de El Niño. Con base en la evidencia histórica y tomando como referencia el episodio de 2015,

en alimentos con mayor sensibilidad en los precios durante un fenómeno del niño estimamos que la inflación anual de alimentos podría cerrar 2026 en torno a 11,2%, situándose en un nivel superior frente al 6,1% actual observado en abril, mientras que la inflación de electricidad podría escalar hasta 14,4% desde el -3,8% actual. Aunque su impacto real en la inflación dependerá de su intensidad, este choque atípico presionaría la inflación total llevándola al 7,04% al cierre del año, alejándola del 6,38% que estimamos como escenario central. Lo anterior afectaría el poder adquisitivo de los hogares, particularmente los de menores ingresos.

Ahora bien, más allá del impacto sobre los precios al consumidor, un choque de esta magnitud también afectaría la actividad productiva del país en varios sectores de la economía. El sector agropecuario y el energético son proveedores de insumos críticos para el resto de la economía, particularmente el último. Disrupciones en estos sectores se propagan hacia otros sectores y pueden moderar el crecimiento. Todo esto ocurre en un momento en que la inflación aún no ha convergido a la meta del 3% y la economía apenas creció 2,2% en el primer trimestre.

INDICADORES ECONÓMICOS

	Fecha de corte	CAMBIO PORCENTUAL ANUAL				
		\$MM(1)	1º mayo 2026	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses 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. CDTs		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®	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. 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\$)	May19	3.796,78	-9,48	-16,57	-10,48	9,45
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales®			67.153	66.789	66.930	64.254
19. Saldo de TES (\$MM)			680.006	680.006	668.867	615.819
20. Unidad de Valor Real (UVR)	May19		\$ 411,0	\$ 407,8	\$ 399,0	\$ 389,3
21. DTF efectiva anual	19-may/24-may		10,01	10,01	9,45	8,92
22. Tasa interbancaria efectiva	May14		11,23	11,21	10,25	9,24

FECHAS CLAVE Mayo 18 al 22 de 2026

LUNES 18
Colombia: día festivo.
Japón: PIB, primer trimestre.

MARTES 19
Colombia: Importaciones, marzo.
Canadá: Inflación, abril.

MIÉRCOLES 20
EE.UU: Minutas de la FED.
Reino Unido: Inflación, abril.
Zona Euro: Inflación, abril.

JUEVES 21
EE.UU: PMI Manufacturero, mayo.
Zona Euro: PMI Manufacturero, mayo.

VIERNES 22
EE.UU: Confianza del Consumidor, mayo.
México: PIB, primer trimestre.

(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 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.