

MARZO 2026

Desbalances macroeconómicos e incertidumbre condicionan la actividad económica

Situación Colombia

A group of five business professionals are seated in a modern office environment, engaged in a meeting. They are sitting in black chairs with chrome legs on a light-colored floor. The background consists of large glass windows that look out onto a cityscape. A large, dark blue rounded rectangle is overlaid on the center of the image, containing the text 'El mundo' in white serif font.

El mundo

1. Recuperación en marcha en medio de un entorno geopolítico exigente

Entorno global

Mensajes principales

El crecimiento global logró un aterrizaje suave en 2025, pese a los temores de desaceleración ligados a las tensiones geopolíticas, la incertidumbre de política económica y los aranceles de EE. UU. La economía mundial mostró resiliencia, apoyada por la caída de la inflación y de los tipos de interés, estímulos fiscales, la adopción de la IA y los bajos precios de la energía.



El estallido de la guerra en Irán representa un nuevo desafío para la economía global. El escenario base sigue siendo un conflicto breve y con impacto macroeconómico limitado, pero la incertidumbre ha aumentado. Una guerra más prolongada, que mantenga elevados los precios de la energía y las tensiones financieras, podría elevar la inflación y debilitar el crecimiento.



El crecimiento global podría seguir siendo relativamente dinámico, en torno al 3,2% en 2026-27, impulsado por las políticas económicas y el gasto vinculado a la IA, siempre que la guerra en Irán sea breve. Aunque la inflación se ha moderado últimamente, varios factores podrían hacer que sea más persistente de lo previsto, especialmente en EE. UU.



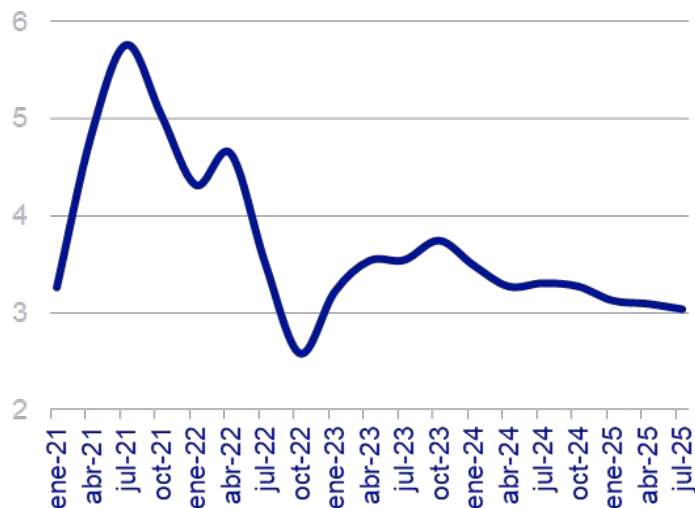
A pesar de la incertidumbre creciente, la Fed aún parece encaminada a recortar tipos tras una pausa en el 1S26, lo que favorecería un dólar más débil. No se prevé que el BCE aplique más recortes. Aun así, si persiste la inestabilidad en Oriente Medio, los bancos centrales volverían a enfrentarse a una disyuntiva más intensa entre mayor inflación y menor demanda.



La economía mundial ha mostrado resiliencia, apoyada por el impulso de las políticas económicas y el boom de la IA

CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL

(% A/A, AJUSTADO POR ESTACIONALIDAD, PRECIOS CONSTANTES)



Fuente: BBVA Research a partir de datos del FMI

El crecimiento global logró un aterrizaje suave en 2025 pese a los temores de desaceleración, apoyado en varios factores:

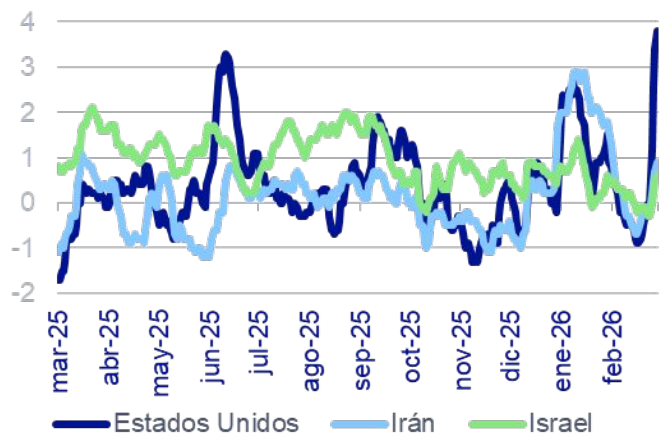
- impacto limitado de las tensiones geopolíticas, proteccionismo y incertidumbre económica.
- caída de la inflación y de los tipos de interés.
- debilidad del dólar.
- estímulos fiscales.
- gasto en IA.
- bajos precios de la energía.

Los datos macro de comienzos de 2026 son en general positivos, pero la **guerra en Irán** ha aumentado la incertidumbre de cara al futuro.

El conflicto en Irán ha elevado los precios de la energía, reforzando la incertidumbre y los riesgos globales

ÍNDICE DE RIESGO GEOPOLÍTICO

(ÍNDICE: MEDIA HISTÓRICA = 0; MEDIA MÓVIL DE 28 DÍAS)



Fuente: BBVA Research

PRECIOS DEL BRENT

(DÓLARES POR BARRIL DE BRENT)

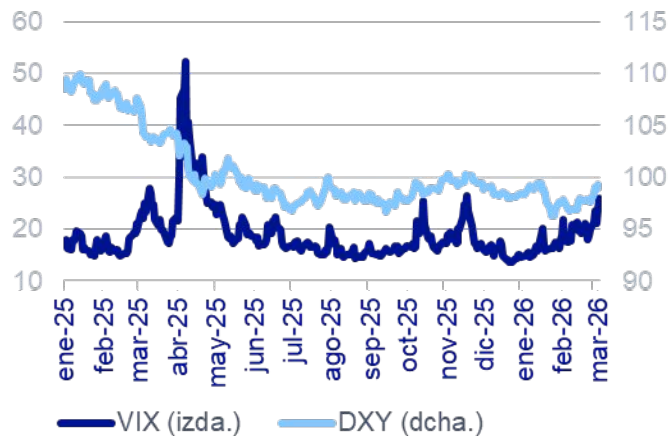


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

Los ataques de EE. UU. e Israel contra Irán, y la consiguiente escalada del conflicto, reavivaron las tensiones geopolíticas en Oriente Medio; los precios de la energía repuntaron ante las interrupciones en la producción y el transporte en toda la región

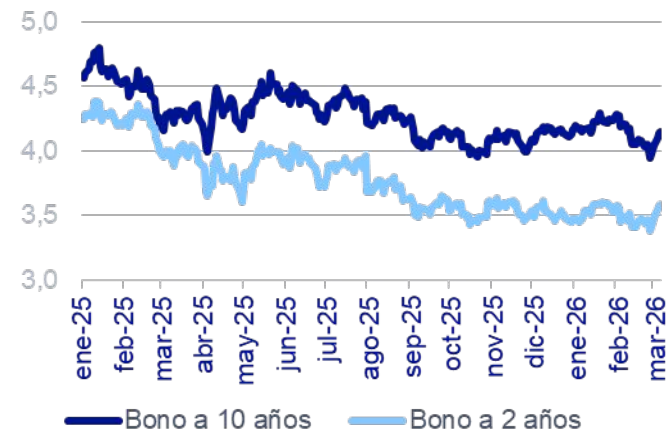
El impacto de la guerra en los mercados financieros ha sido fuerte, pero acotado, en línea con una guerra breve

VOLATILIDAD (VIX); DÓLAR (DXY)
(ÍNDICES)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

BONOS SOBERANOS DE EE. UU.
(%)

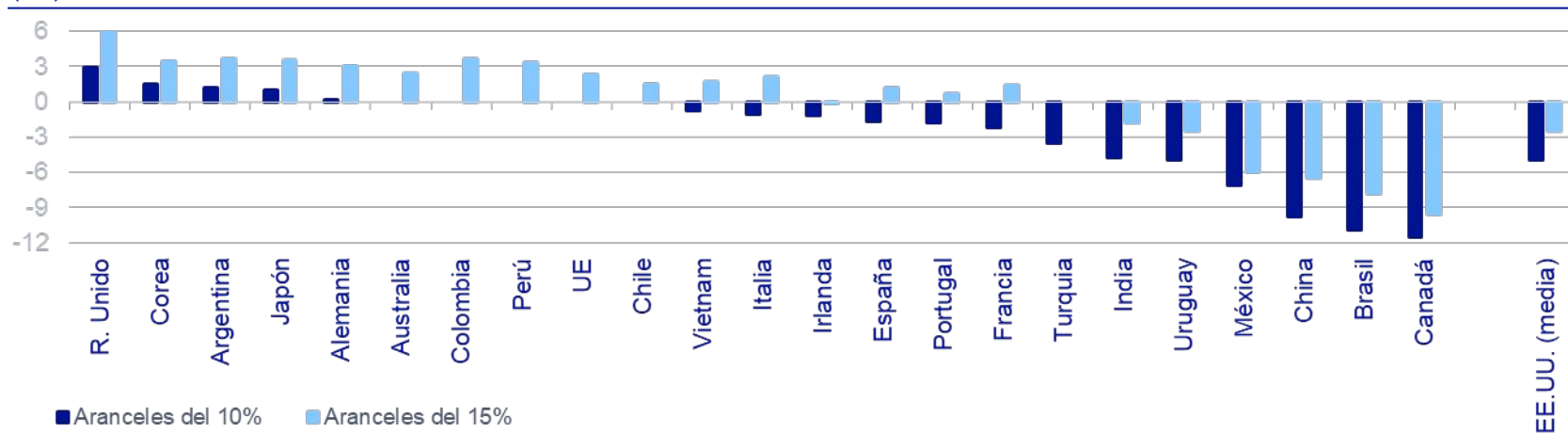


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

Ha aumentado la volatilidad, el dólar se ha apreciado ligeramente y han subido las rentabilidades de la deuda de EE. UU., con los temores de inflación pesando más que la demanda de activos refugio; los mercados descuentan menos recortes de tipos en EE. UU. y una mayor probabilidad de subida del BCE

Los aranceles de EE. UU. siguen en niveles altos pese al descenso tras la anulación de los aranceles bajo la IEEPA

ARANCELES LEGALES (NOMINALES) DE EE. UU.: CAMBIO POR EL PASO DE LA IEEPA A LA SECCIÓN 122 (*)
(PP)



(*) Estas estimaciones se basan en los flujos comerciales de 2024. Suponen que los acuerdos comerciales anunciados previamente dejan de estar en vigor.
Fuente: BBVA Research

Los aranceles legales de EE. UU. bajaron algo, desde 15%, tras el anuncio de nuevas tarifas, basadas en la Sección 122 de la Ley de Comercio de 1974, para sustituir los aranceles recíprocos y por fentanilo que fueron anulados; estos aranceles podrían acabar siendo reemplazados por otros más permanentes

Persiste la incertidumbre por los aranceles, aunque se modera; el comercio global sigue sólido

ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA: EE. UU. (ÍNDICE: MEDIA HISTÓRICA = 0; MEDIA MÓVIL DE 28 DÍAS)



Fuente: BBVA Research

EXPORTACIONES DE BIENES (VOLUMEN): MUNDO (4T19=100; MEDIA MÓVIL TRIMESTRAL)



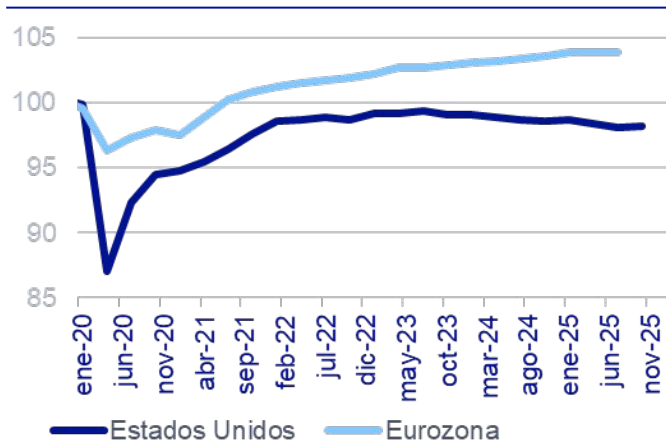
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

El comercio global sigue resiliente, sobre todo en China, pero también en EE. UU.; el impacto incipiente de unos aranceles más altos se compensa con el adelanto de importaciones, unos aranceles efectivos inferiores a los legales y el fuerte aumento de las importaciones ligadas a la IA

La menor inmigración podría estar lastrando el empleo en EE. UU.; sin embargo, los salarios siguen moderándose

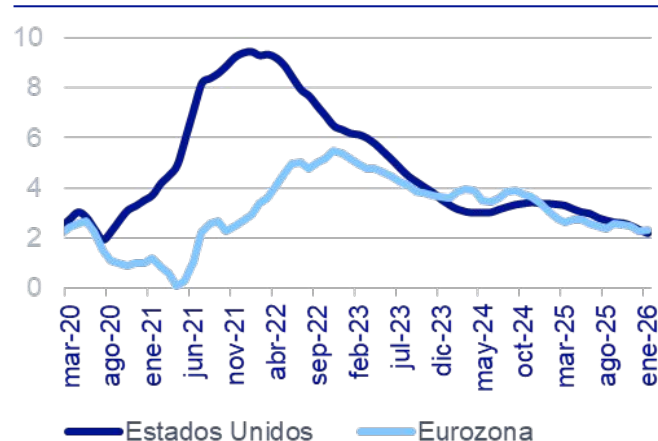
RATIO EMPLEO-POBLACIÓN (*)

(ÍNDICE: PROMEDIO DE 2019 = 100)



SALARIOS NOMINALES

(A/A %, MEDIA MÓVIL TRIMESTRAL)



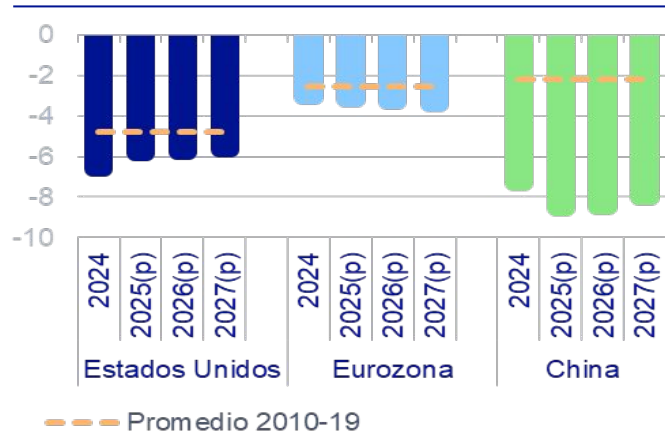
(*) EE. UU.: 16 años o más; Eurozone: de 15 a 74 años.
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Fred y Eurostat

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Indeed

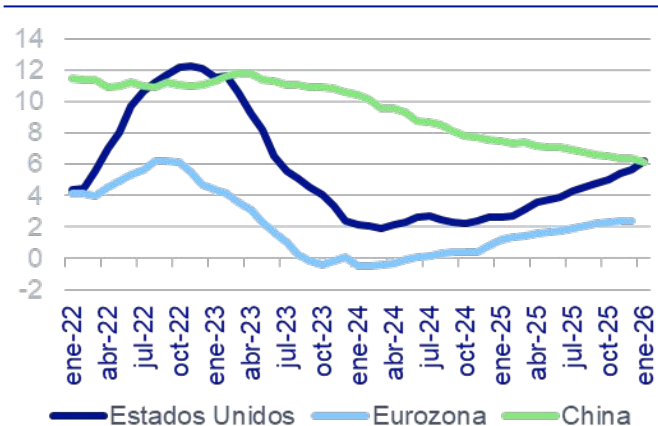
La tasa de desempleo de EE. UU. ha bajado al inicio de 2026 (4,4% en feb/26), aliviando la preocupación por la desaceleración del mercado laboral; en la Eurozona, sigue en niveles bajos (6,2% en dic/25) y los salarios reales crecen a una tasa positiva

Las políticas económicas están proporcionando un apoyo cíclico significativo a la actividad económica

BALANCE FISCAL (*)
(% DEL PIB)



CRÉDITO BANCARIO
(% A/A)



(p): previsión
(*) Previsiones de BBVA Research para la Eurozona, de la CBO para EE. UU. y del FMI para China.
Fuente: BBVA Research a partir de datos del FMI

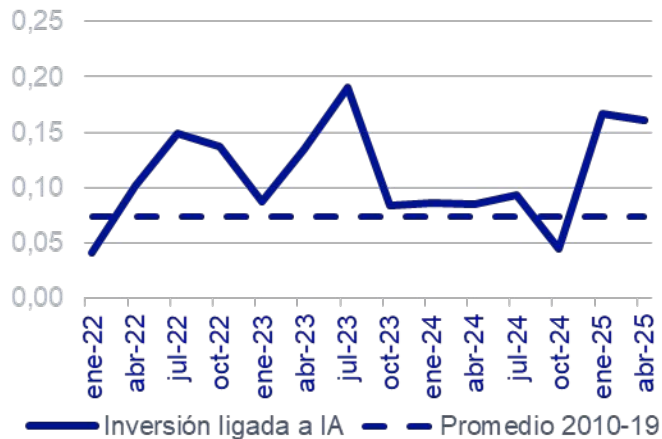
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Fred y Eurostat

Sigue el apoyo fiscal al crecimiento, impulsado por el gasto en defensa en la Eurozona y los recortes fiscales en EE. UU.; desde mediados de 2024, los tipos oficiales han caído 175 pb en EE. UU. y 200 pb en la eurozona, lo que ha contribuido a la resiliencia económica

El gasto en IA ha sido uno de los principales motores del crecimiento en EE. UU.

EE. UU.: INVERSIÓN LIGADA A IA^(*)

(CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL PIB; MEDIA MÓVIL DE 12 MESES: PP)

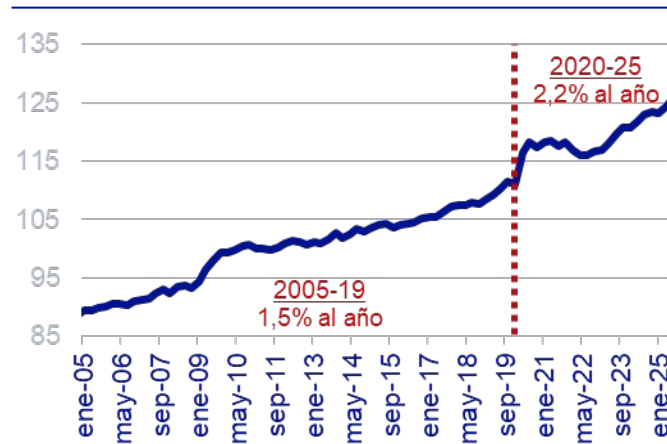


(*) Inversión ligada a la IA definida como inversión en procesamiento de información y en software.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Fred y US Census Bureau

EE. UU.: PRODUCTIVIDAD LABORAL POR HORA

(ÍNDICE: PROMEDIO 2005-2019 = 100)



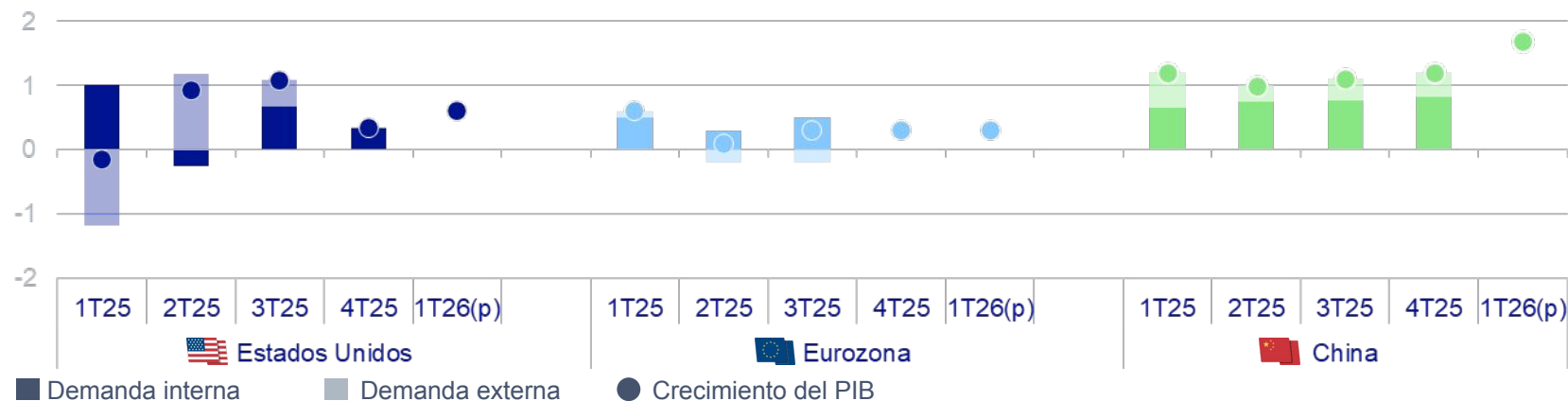
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Fred

La adopción de la IA ha impulsado la inversión y el consumo privado (por el efecto riqueza derivado de las subidas de las acciones vinculadas a la IA); también están aumentando las importaciones relacionadas con la IA

El crecimiento en 2025 fue mayor de lo esperado y el dinamismo continuó al inicio de 2026

PIB: CONTRIBUCIÓN DE LA DEMANDA INTERNA Y EXTERNA AL CRECIMIENTO DEL PIB (*)

(CRECIMIENTO DEL PIB: % T/T; CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PIB: PP)

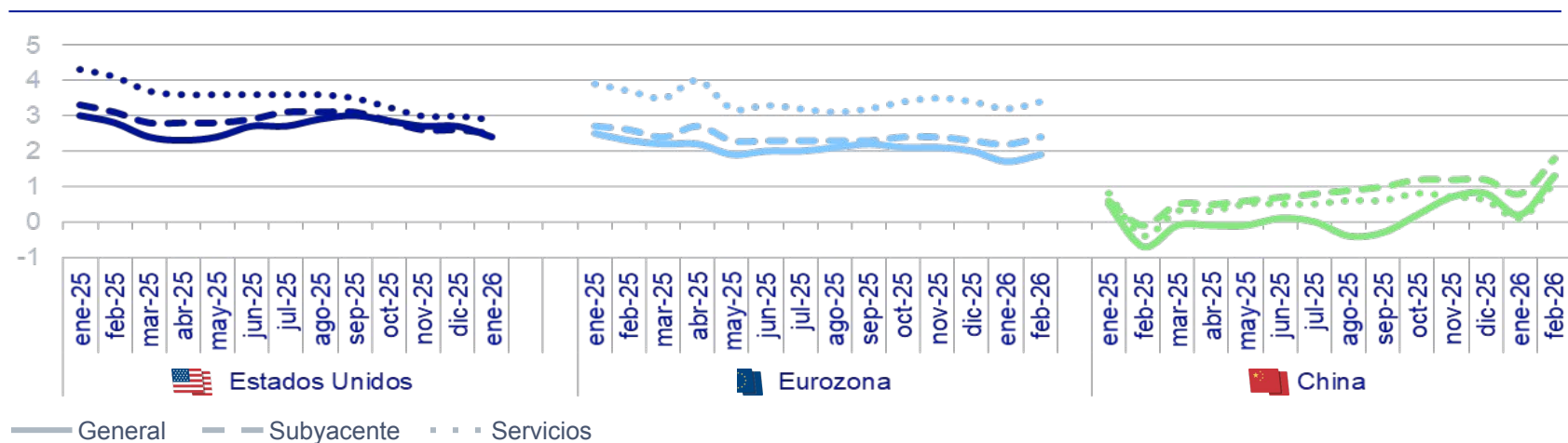


(*) 1T26: previsiones de BBVA Research
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver y NBS

El crecimiento se ha apoyado sobre todo en la demanda interna y el sector servicios en EE. UU. y la eurozona; la demanda externa ha sido clave para mantener un crecimiento relativamente estable en China

La inflación, en general, se moderó más de lo previsto antes del reciente repunte de los precios de la energía

INFLACIÓN GENERAL, SUBYACENTE Y DE SERVICIOS; BASADA EN EL IPC (A/A %)

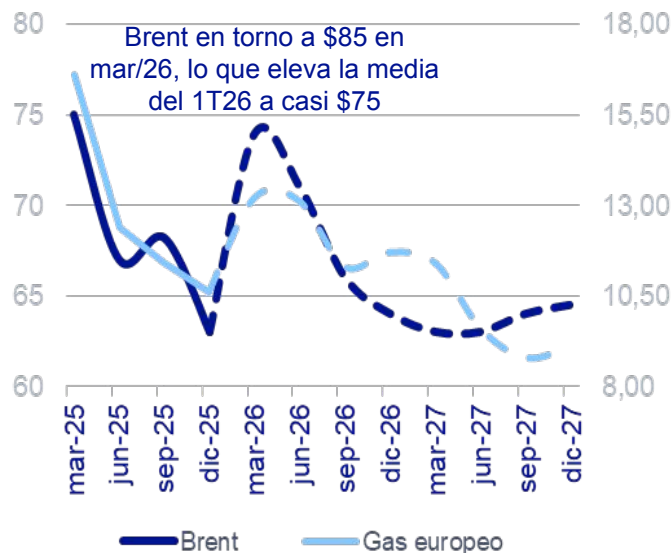


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

La moderación de la inflación vino impulsada por los bajos precios de la energía antes del conflicto en Irán, una menor presión de los precios de los servicios (sobre todo de la vivienda) en EE. UU. y una inflación de bienes contenida en la Eurozona

Tensiones en Oriente Medio: pese a la incertidumbre, un conflicto temporal, con impacto limitado, es probable

PRECIOS DE LA ENERGÍA: PREVISIONES DE BBVA RESEARCH (BRENT: USD/BARRIL, GAS: USD/MMBtu; MEDIAS TRIMESTRALES)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

La guerra en Irán afecta a la economía global por i) mayores precios de la energía, ii) interrupciones de suministro, iii) aversión al riesgo, iv) menor confianza.

Los impactos se verán amortiguados por políticas para contener el traslado de los precios energéticos y sostener la actividad.

Una guerra breve permitiría una pronta normalización de los precios de la energía, las condiciones financieras y la confianza, limitando el impacto sobre inflación y crecimiento.

Un conflicto prolongado tendría un fuerte efecto en la economía global, sobre todo para los importadores de energía y los activos de riesgo.

Más allá de la evolución del conflicto en Irán, muchos otros factores condicionarán la economía global en adelante

Principales determinantes de la dinámica macroeconómica

Estados Unidos



- **estímulos fiscales.**
- tipos de la **Fed** potencialmente más bajos.
- apoyo de la **IA** a la demanda y a la productividad.
- **dólar** más débil.
- **consumo** sólido, liderado por las rentas más altas.
- aranceles seguirán vigentes.
- elevada **incertidumbre** sobre la política económica interna.

Eurozona



- **impulso fiscal**, sobre todo por el **gasto en defensa.**
- **tipos de interés** estables.
- exposición a unos **precios de la energía** más altos.
- **euro** más fuerte.
- adopción gradual de la **IA.**
- difícil adaptación al **nuevo orden global.**

China

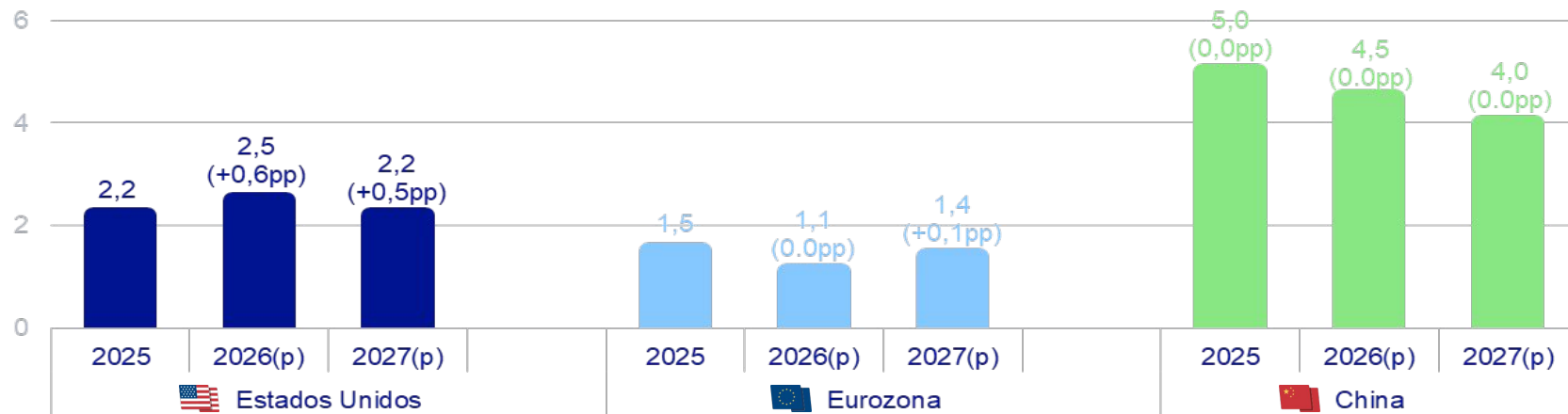


- **desequilibrio entre oferta y demanda.**
- **exportaciones** fuertes, pero con probable desaceleración.
- **yuan** aún débil.
- **sobrecapacidad** productiva.
- campaña “**anti-involución**”.
- **estímulo económico** moderado.
- **confianza** contenida.
- **crisis inmobiliaria.**

El crecimiento global proseguirá, apoyado por las políticas económicas y la IA, si la guerra en Irán no se prolonga

CRECIMIENTO DEL PIB (*)

(%, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)



(*) Se prevé que el PIB global crezca un 3,2 % en 2025, un 3,2 % en 2026 y un 3,3 % en 2027, respectivamente 0,0 pp, 0,1 pp y 0,1 pp por encima de las previsiones anteriores.

(p): previsión.

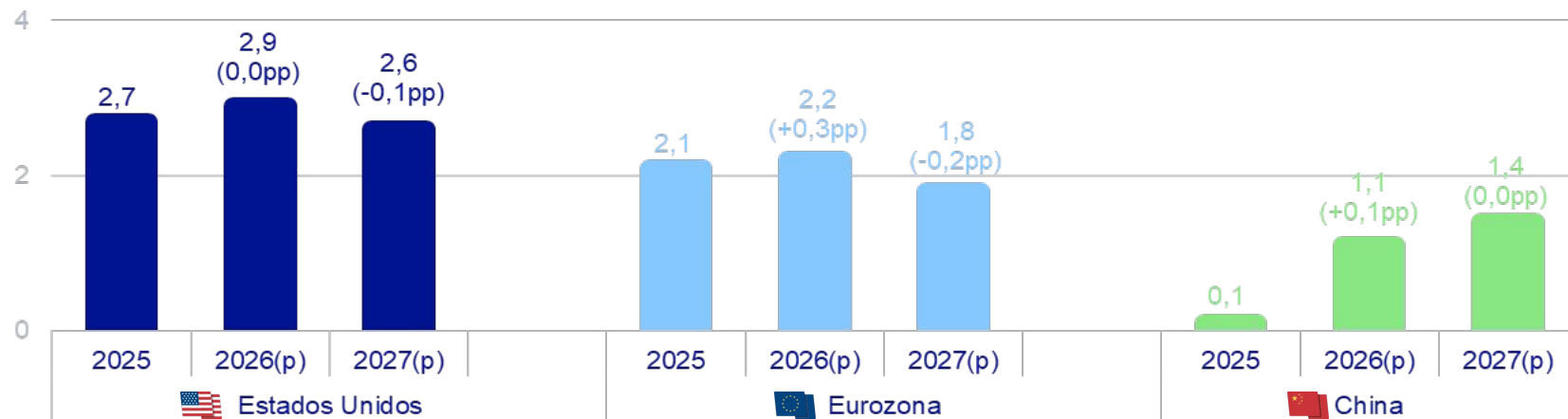
Fuente: BBVA Research

Los datos recientes y la expectativa de mayor contribución de la IA al crecimiento respaldan las perspectivas de crecimiento, especialmente en EE. UU., y compensan los efectos de un repunte temporal de los precios de la energía, que pesa más sobre la eurozona que sobre EE. UU. o China

La inflación seguirá elevada en EE. UU., en torno al 2% en la eurozona y repuntará en China; riesgos al alza

INFLACIÓN GENERAL (IPC)

(A/A %, PROMEDIO DEL PERIODO, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR EN PARÉNTESIS)



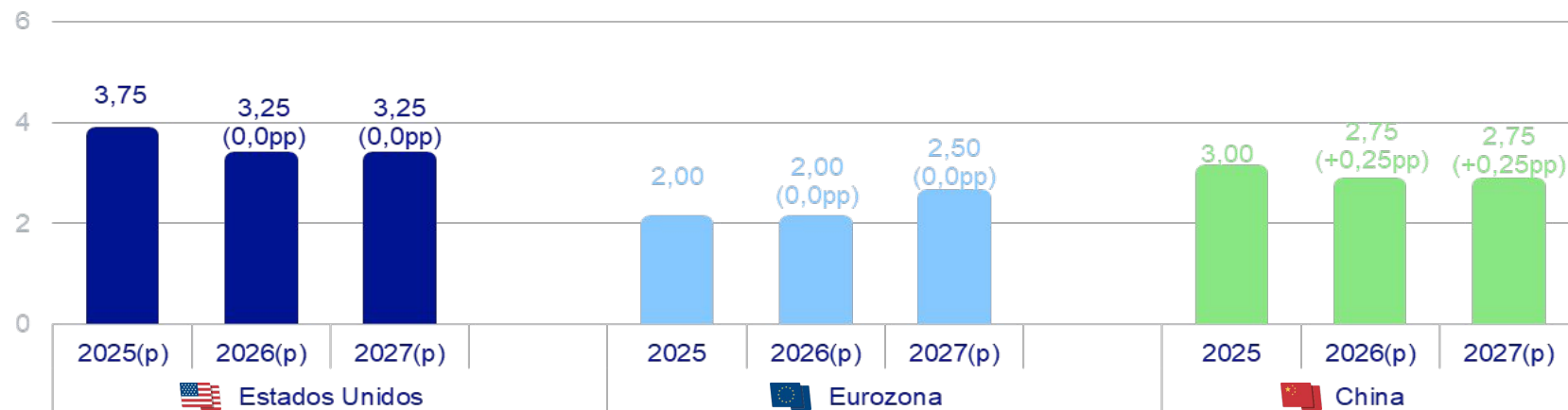
(p): previsión.
Fuente: BBVA Research

Es probable que los precios de la energía, la resiliencia de la demanda, el traslado a precios de los aranceles de EE. UU., la persistencia de la inflación de los servicios en la Eurozona y la campaña “anti-involución” de China, entre otros factores, sigan presionando la inflación global

Los mayores precios de la energía reducen el margen para la relajación monetaria, sobre todo si resultan persistentes

TIPOS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (*)

(%, FIN DE PERÍODO, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)



(p): previsión.

(*) En el caso de la Eurozona, tipos de interés de la facilidad de depósitos.

Fuente: BBVA Research.

Una guerra más prolongada en Irán elevaría la inflación y debilitaría la demanda, planteando un dilema para los bancos centrales, que, no obstante, tendrían más probabilidades de adoptar un tono más restrictivo (especialmente la Fed), dadas las mayores preocupaciones inflacionistas en EE. UU.

Balance de riesgos sesgado a la baja

Riesgos	Impactos potenciales
Tensiones geopolíticas	— Irán: precios de la energía, interrupciones del suministro, tensiones financieras, flujos migratorios. — Guerra en Ucrania, rivalidad EE. UU.-China, China-Japón, Venezuela.
IA	— mayor demanda, crecimiento del PIB e inflación por el gasto en IA (corto plazo). — mayor productividad y PIB potencial (medio plazo). — efectos riqueza sobre el consumo privado impulsados por las acciones de IA.
EE. UU: políticas e instituciones	— errores de política monetaria: persistencia de la inflación, recesión. — erosión de la independencia de la Fed: tipos más bajos, mayor inflación, dólar más débil, volatilidad — deterioro de los contrapesos institucionales.
Mercados de deuda y crédito	— elevada deuda pública: crisis soberanas, dominancia fiscal que lleva a mayor inflación. — inmobiliario comercial, banca en la sombra, crédito apalancado, exposición a Oriente Medio.
Proteccionismo	— mayores costes y menores volúmenes de comercio: menor crecimiento global. — fragmentación, reconfiguración de cadenas de suministro.
Oferta laboral	— menor oferta laboral por política migratoria y envejecimiento: presiones sobre salarios e inflación.
China	— desaceleración estructural del crecimiento, crisis del mercado inmobiliario, deflación.
Cambio climático	— fenómenos extremos: repunte de precios, interrupciones de la producción. — inversión en transición energética, costes de ajuste.

A blurred background image of a modern building interior. Several people are walking through a corridor with large glass windows and metal railings. The scene is out of focus, emphasizing the text overlay.

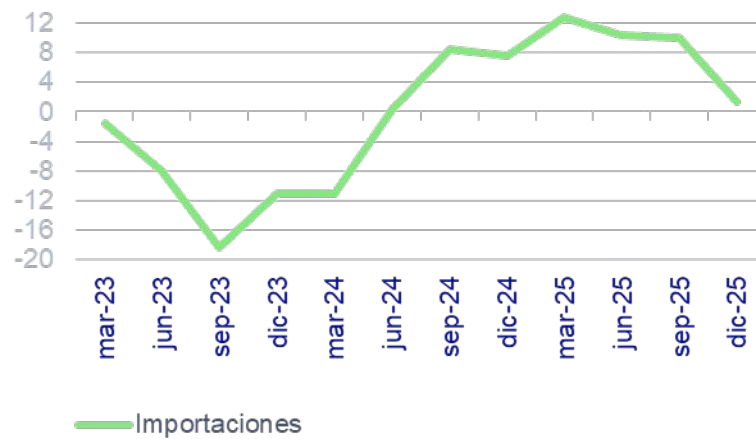
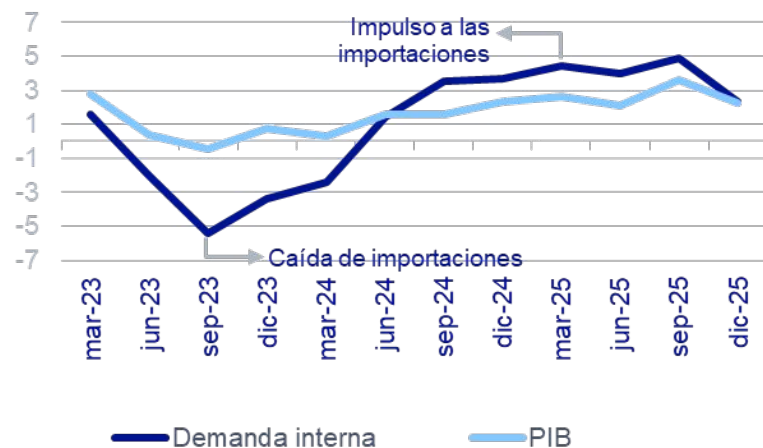
Colombia

2. Un ciclo impulsado por consumo y marcado por inversión desigual

La actividad a hoy

La economía continuó su recuperación en 2025, con un crecimiento de 2,6%, tras 0,8% en 2023 y 1,5% en 2024

PIB, DEMANDA INTERNA E IMPORTACIONES (VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



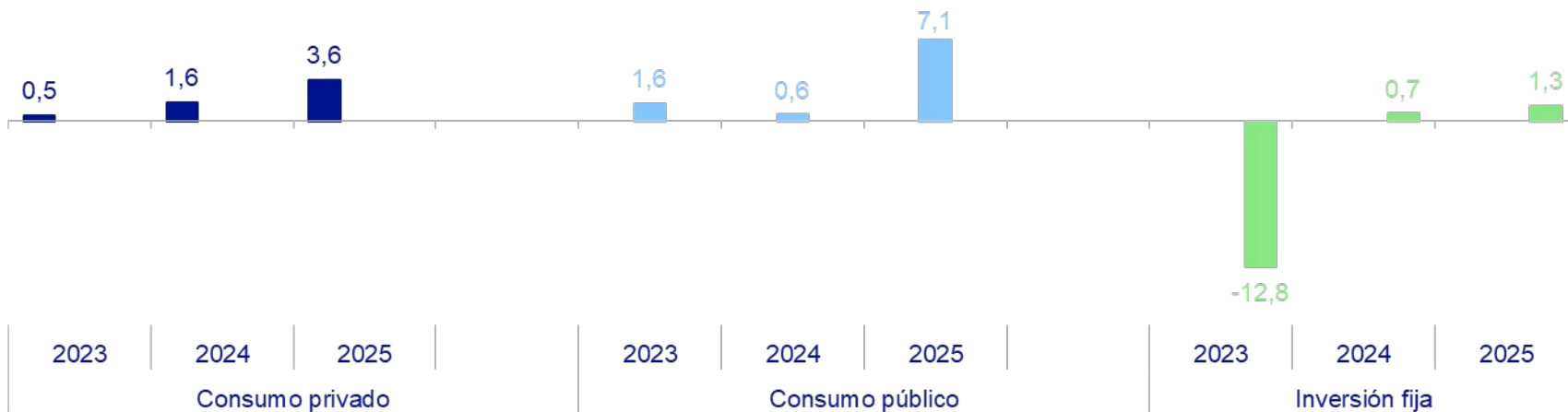
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

El PIB se mueve al ritmo de la demanda interna, principal motor del crecimiento. Esta dinámica ha impulsado un aumento de las importaciones, lo que implica una mayor filtración hacia el exterior

El consumo final —privado y público— lideró la demanda interna; la inversión quedó rezagada

DEMANDA INTERNA: COMPONENTES

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



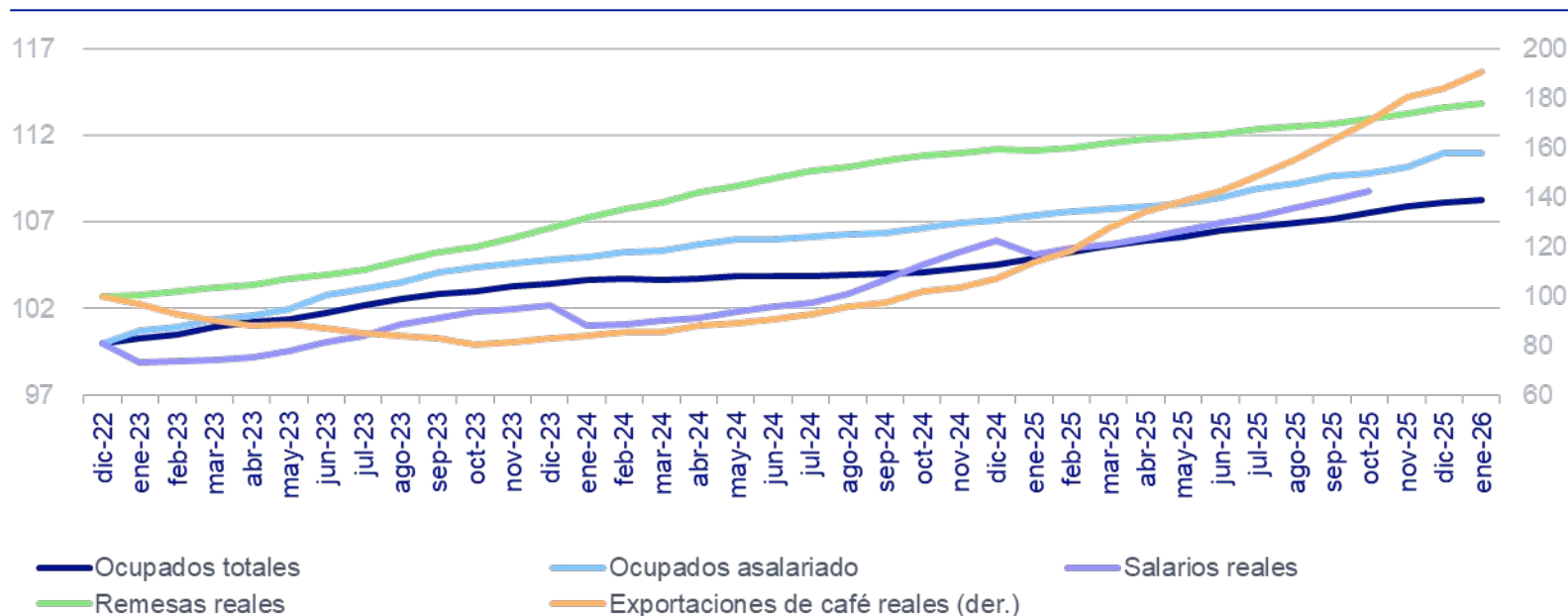
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

La inversión encadena tres años creciendo por debajo del PIB: luego de una expansión destacada en 2022, cayó con fuerza en '23 y tuvo un desempeño débil en '24-25

Empleo, remesas, salarios formales, rentas cafeteras y retornos del capital explican dinamismo del consumo

DETERMINANTES DEL CONSUMO

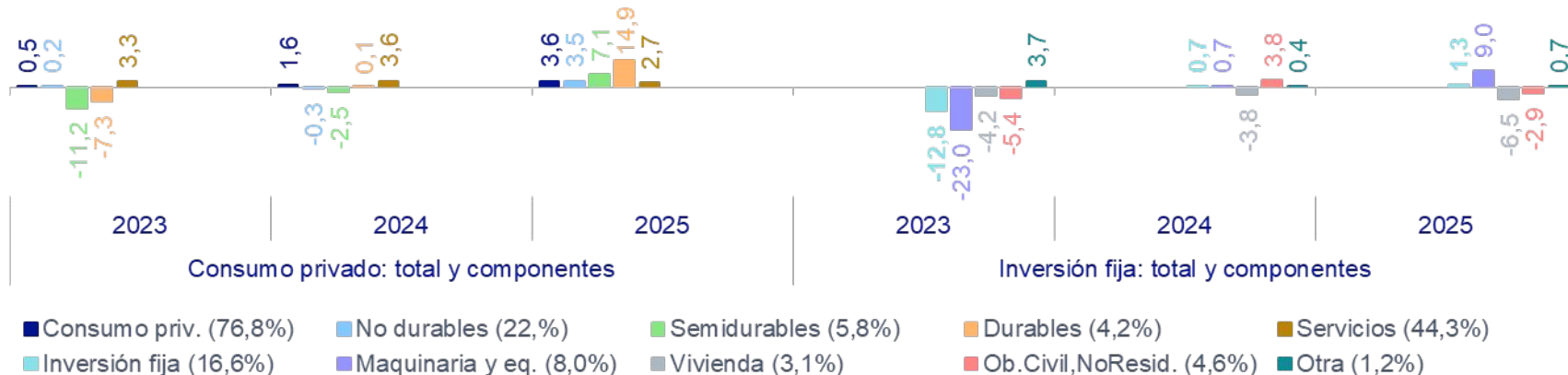
(ÍNDICE: PROMEDIO AÑO 2022 = 100, AÑO MÓVIL, MENSUAL)



El consumo de hogares se sostuvo en bienes semidurables y durables, patrón típico de expansión en ciclos al alza

CONSUMO PRIVADO E INVERSIÓN FIJA: COMPONENTES

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %) (*)

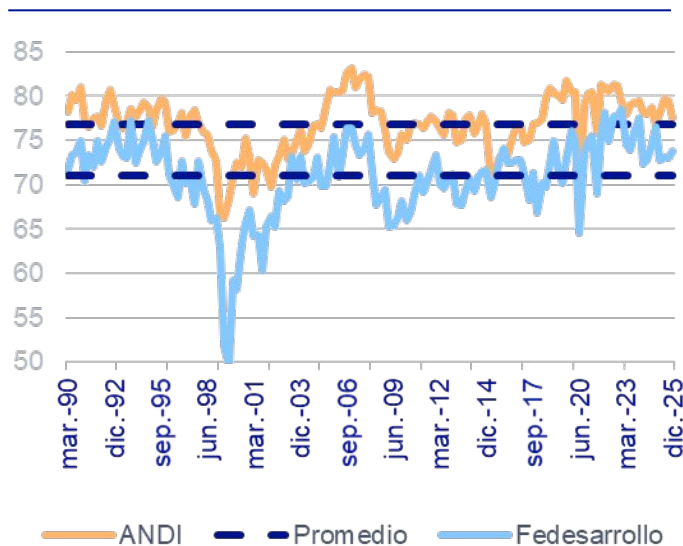


(*): Los números en paréntesis en la leyenda son la participación de ese componente en el PIB de 2025, en porcentaje.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

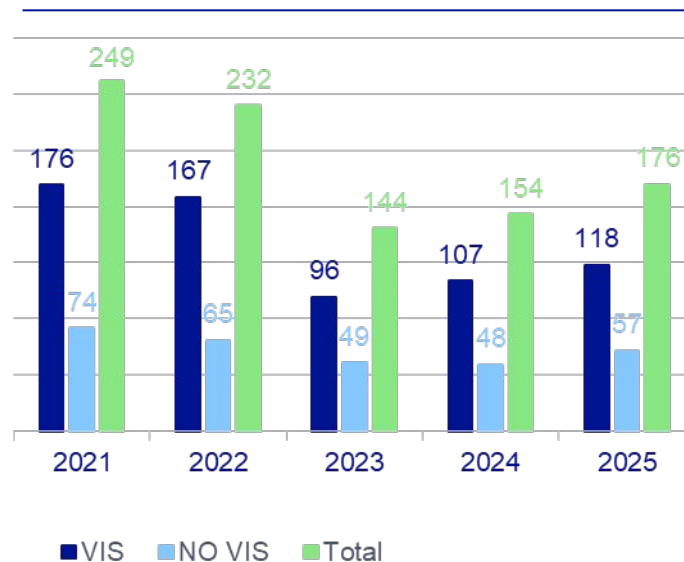
La inversión es heterogénea: crece en maquinaria y eq. transporte; construcción sigue rezagada. El mejor desempeño de obras civiles no compensa las caídas en vivienda y edificaciones no residenciales

Impulso de la inversión por uso de capacidad industrial; rezago por vivienda, otros destinos y sectores estratégicos

USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA
(PORCENTAJE DEL TOTAL)



VENTAS DE VIVIENDA POR TIPO
(MILES DE UNIDADES)

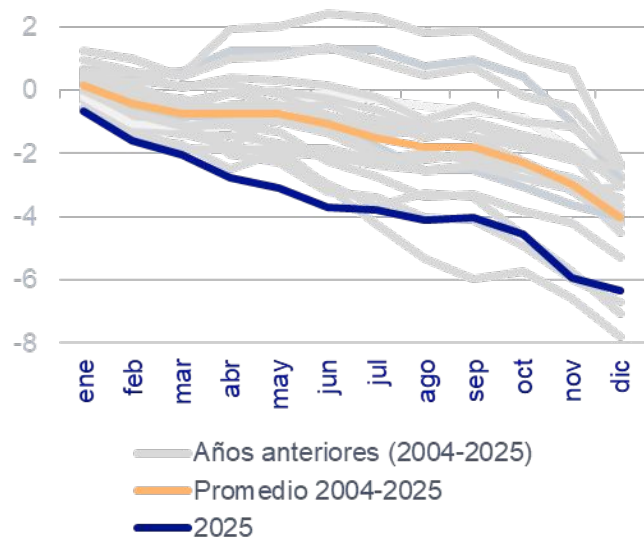


3. Déficits y mayor costo de financiamiento condicionan margen macroeconómico

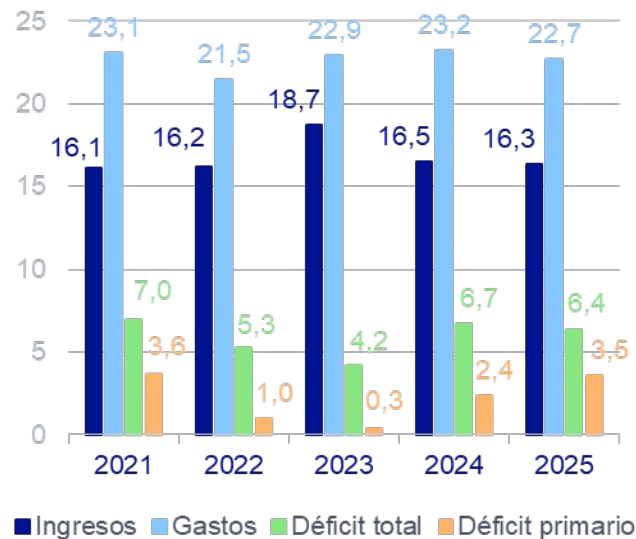
Balances macro

Finanzas públicas permanecen tensionadas y los desafíos fiscales siguen en el centro de la agenda económica

BALANCE FISCAL GOBIERNO CENTRAL
(% DEL PIB, ACUMULADO AÑO CORRIDO)

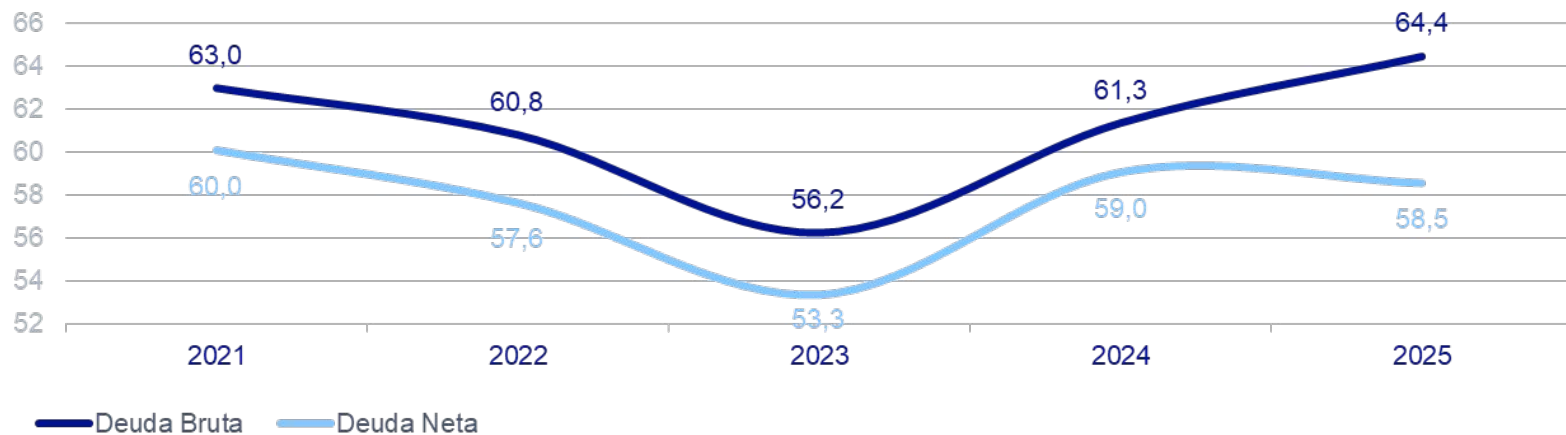


INGRESO, GASTO Y DÉFICIT DEL GOBIERNO CENTRAL (% DEL PIB)



La deuda neta se mantuvo en niveles similares entre 2024 y 2025, pero la deuda bruta aumentó considerablemente

DEUDA BRUTA Y NETA DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL (*)
(% DEL PIB)

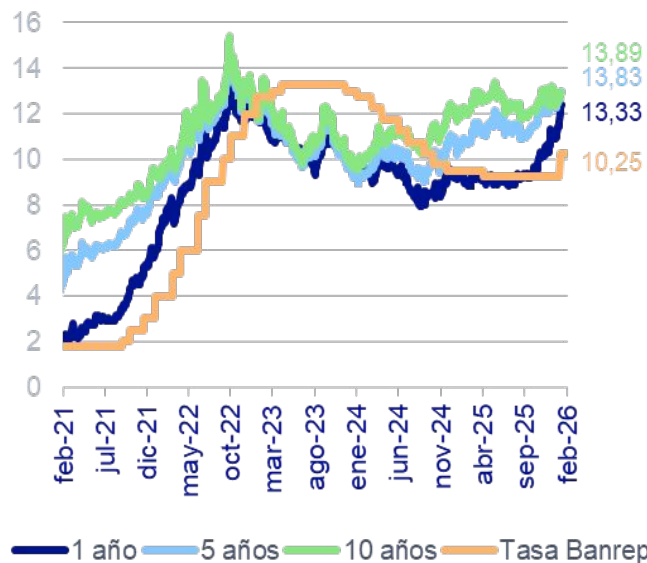


(*): La diferencia entre la deuda Bruta y la Deuda neta son los activos líquidos en manos del Gobierno.
Fuente: BBVA Research con datos del Ministerio de Hacienda

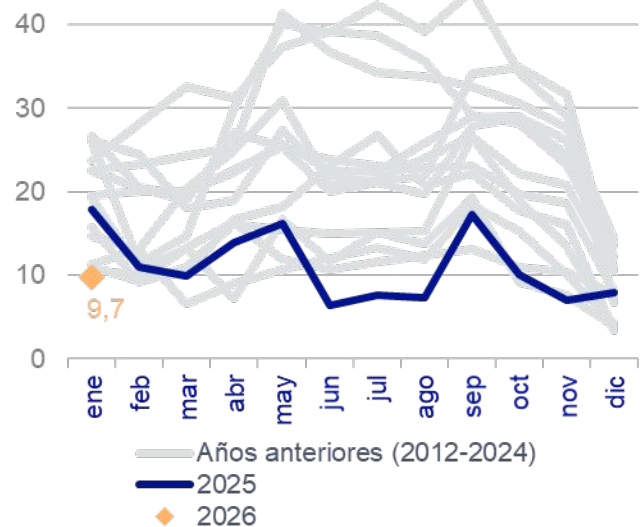
Al cierre de 2025, los activos del gobierno (*) se ubicaron en 5,9% del PIB, frente a los 2,3% del PIB del cierre de 2024

Deterioro fiscal va de la mano de altas tasas de interés de la deuda pública y bajos niveles de liquidez del gobierno

TASAS CERO CUPÓN DE LOS TES EN PESOS (%)

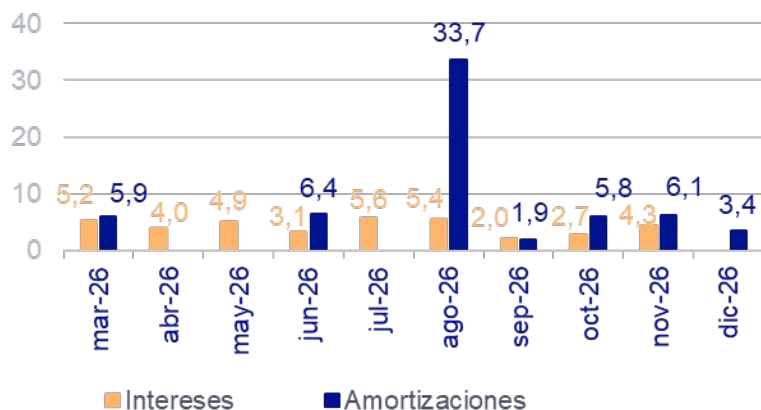


DEPÓSITOS DEL GOBIERNO CENTRAL EN LA TESORERÍA DE LA NACIÓN (BILLONES DE PESOS)

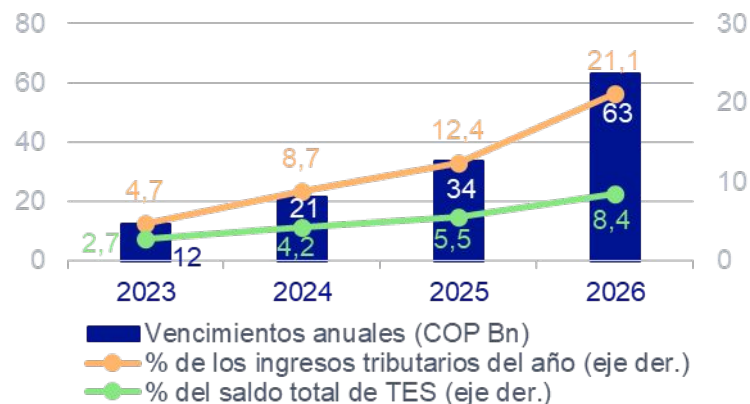


El gobierno tiene un exigente perfil de vencimientos de intereses y amortizaciones de deuda interna este año

SERVICIO DE LA DEUDA INTERNA MENSUAL DEL GOBIERNO CENTRAL EN 2026 (COP BILLONES)(*)



AMORTIZACIONES ANUALES DE DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO CENTRAL (COP BILLONES, %)()**



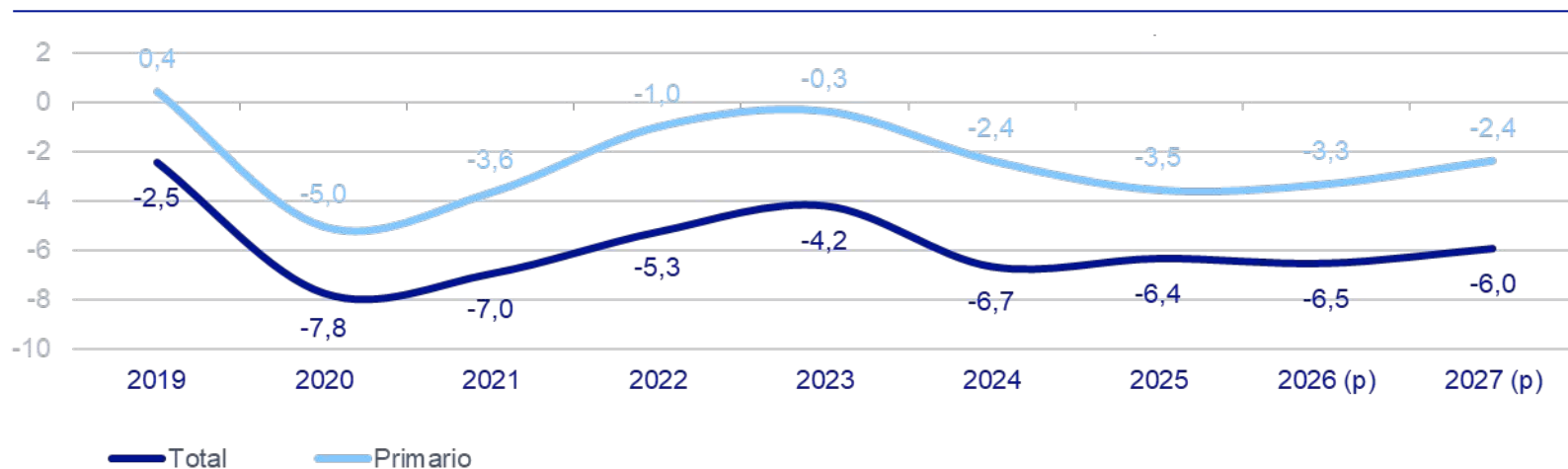
(*) : Emisiones vigentes con corte a 27 de febrero de 2026. Incluye los TES de corto, mediano y largo plazo. (**) : Amortizaciones de capital esperadas para el año en curso, a final de febrero de cada año. Los ingresos tributarios netos estimados para 2026 son estimados por BBVA Research en 300 billones de pesos y el saldo total de TES es por 750,8 billones de pesos es el vigente a 27 de febrero de 2026.

Fuente: BBVA Research con datos del Ministerio de Hacienda

Las amortizaciones de capital de la deuda interna que debe pagar el gobierno para 2026 son \$63 billones de pesos, equivalentes al 8,4% del saldo total de TES y el 21,1% de los ingresos tributarios

Perspectivas fiscales muestran la necesidad de un ajuste a corto plazo que permita disminuir el déficit primario

BALANCE FISCAL TOTAL Y PRIMARIO DEL GOBIERNO CENTRAL
(% DEL PIB)



(p): Previsiones de BBVA Research
Fuente: BBVA Research con datos del Ministerio de Hacienda

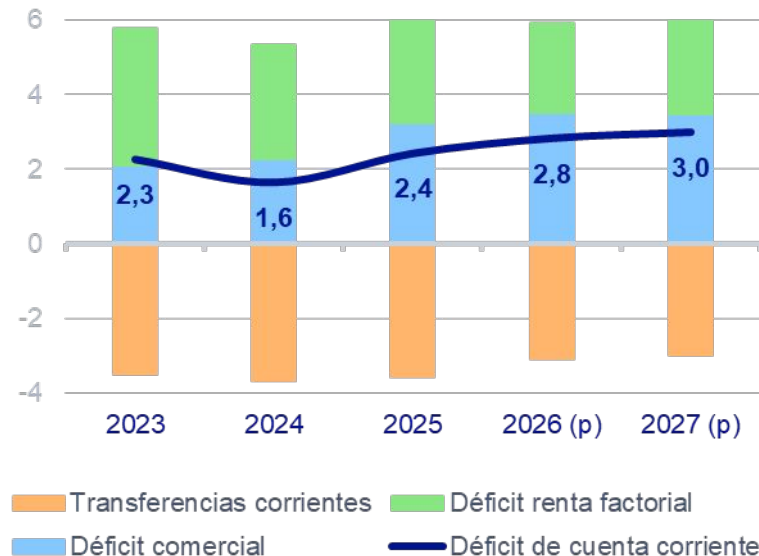
El nuevo gobierno deberá enviar rápidamente un mensaje de ajuste fiscal, que incluya tanto ingresos como gastos para contener el aumento del costo de la deuda

El déficit externo seguirá ampliándose, tanto por el desequilibrio comercial como por la renta factorial

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES TOTALES (USD Mm.)



DÉFICIT EXTERNO: COMPONENTES (% DEL PIB)



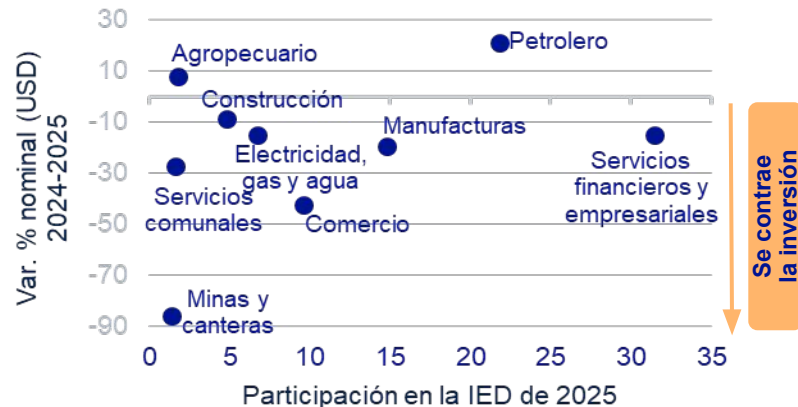
(p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de la República

El financiamiento del déficit seguirá basado en IED pero el papel de las remesas seguirá siendo relevante

DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE E INVERSIÓN DIRECTA (% DEL PIB)



ENTRADA DE INVERSIÓN DIRECTA: POR SECTOR (PARTICIPACIÓN 2025 Y VARIACIÓN ANUAL, %)



Nota: Minas y canteras comprende la extracción de minerales sólidos no petroleros.

p): Previsiones de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República

La IED se mantendrá estable respecto a 2025, luego de reducirse del 3,3% al 2,6% del PIB en 2024-25. El año pasado todos los sectores recibieron menos inversión, con excepción de agro y petróleo

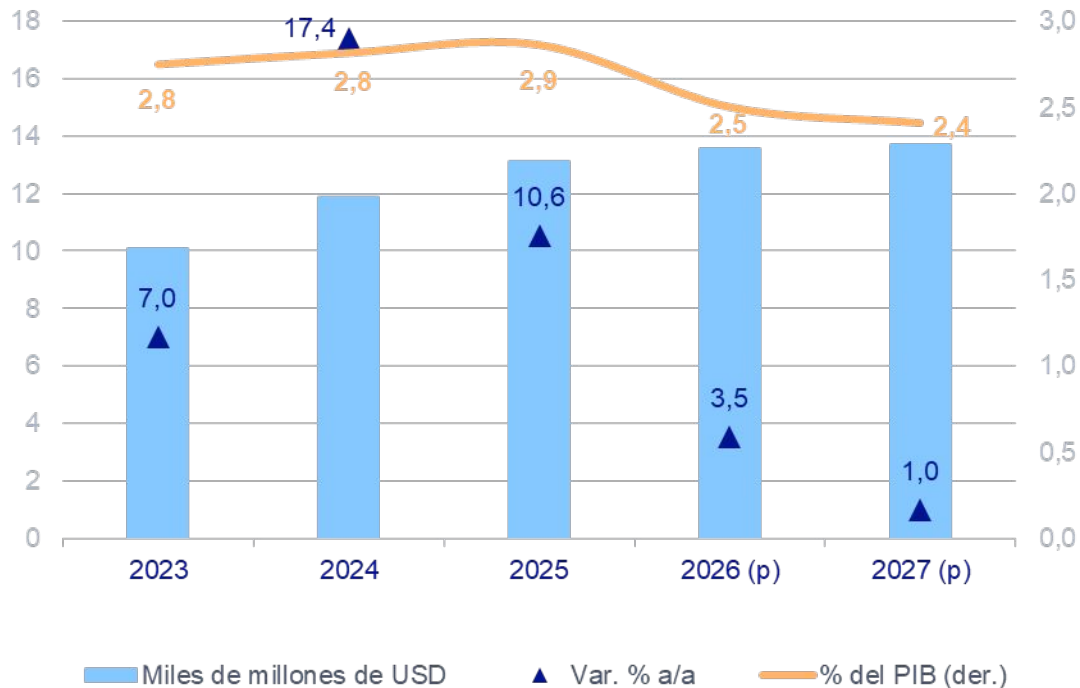
Remesas seguirán dinámicas y contribuirán a reducir déficit externo y sostener el consumo

En **2025** llegaron a ser: **2,7 veces** las exportaciones de carbón, **2,3 veces** las de café y **1,1 veces** las de petróleo y derivados. Incluso, fueron el **18,4%** de las exportaciones totales y **15,2%** de las importaciones totales.

En enero de 2026 crecieron **1% anual**.

ENTRADA DE REMESAS

(USD Mm., % DEL PIB)



p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República.

4. Inflación al alza exige una política monetaria más restrictiva

Tasas e inflación

El dólar de Estados Unidos se mantiene débil y con alta volatilidad frente a las monedas del mundo

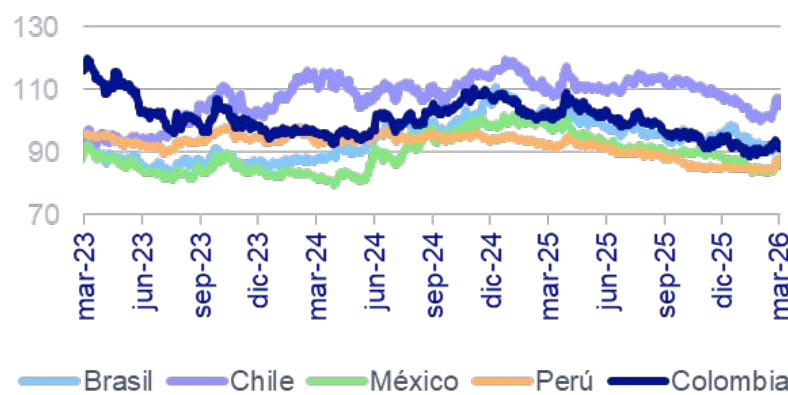
CANASTA DE MONEDAS FRENTE AL DÓLAR

(DXY; ÍNDICE: 1973 = 100)



MONEDAS DE LA REGIÓN

(ÍNDICE: 3 ENE 2021 = 100)



Fuente: BBVA Research con datos de los Bancos Centrales de la región y Haver.

El peso colombiano comparte la tendencia de las monedas regionales aunque ha estado apoyado en importantes operaciones en moneda extranjera, principalmente públicas

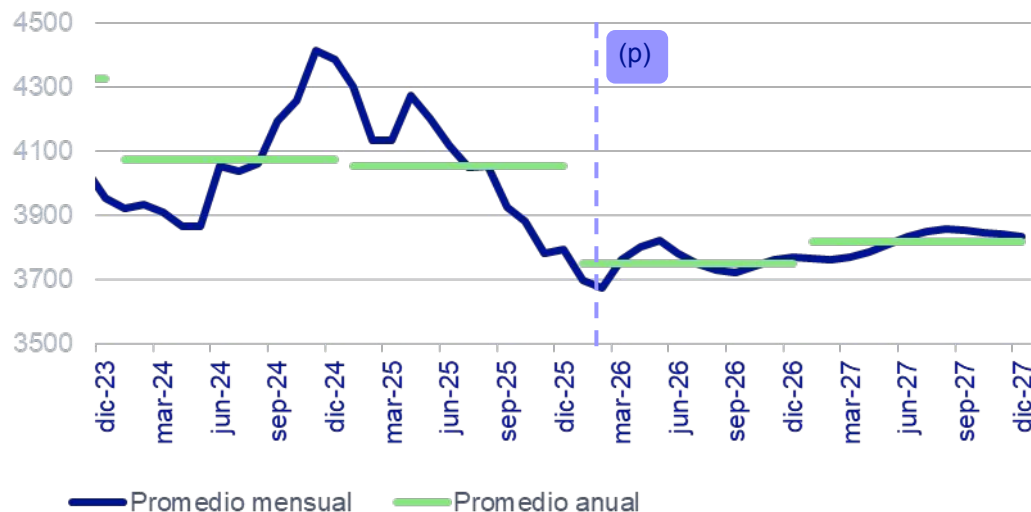
El tipo de cambio se depreciará gradualmente, desde niveles bajos, este año y en 2027

A corto plazo, expectativa por entrada de flujos de pensiones y financiamiento público podrían generar presiones apreciativas que compensen volatilidad/ depreciación por el ciclo electoral.

A medio plazo, prevalecen mayores déficits fiscal y externo, impulsando una depreciación.

Así, el tipo de cambio dejará de contribuir a la desinflación, como lo hizo recientemente

TIPO DE CAMBIO DEL PESO FRENTE AL DÓLAR DE EE.UU. (PESOS POR DÓLAR)



Tasa de cambio
y depreciación
promedio

4.053

2025

-7,5%

3.750

2026 (p)

1,8%

3.817

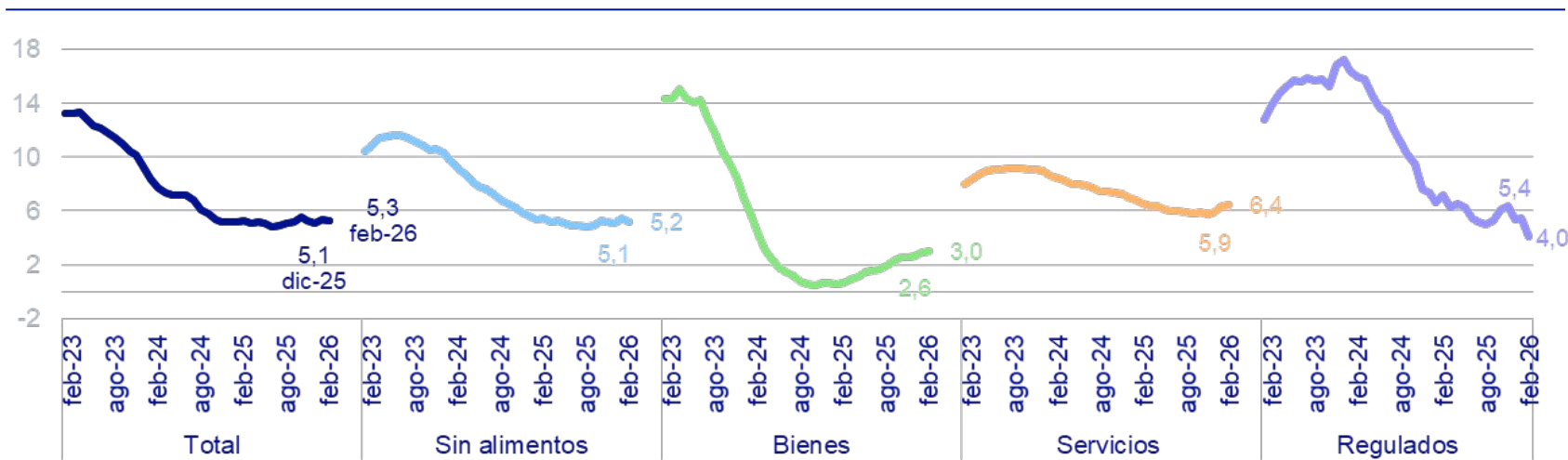
2027 (p)

(p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República.

La inflación sigue siendo persistente: cerró 2025 en 5,1% y repuntó al inicio de 2026: indexación y choque climático

INFLACIÓN: TOTAL Y PRINCIPALES COMPONENTES

(VARIACIÓN ANUAL, %)



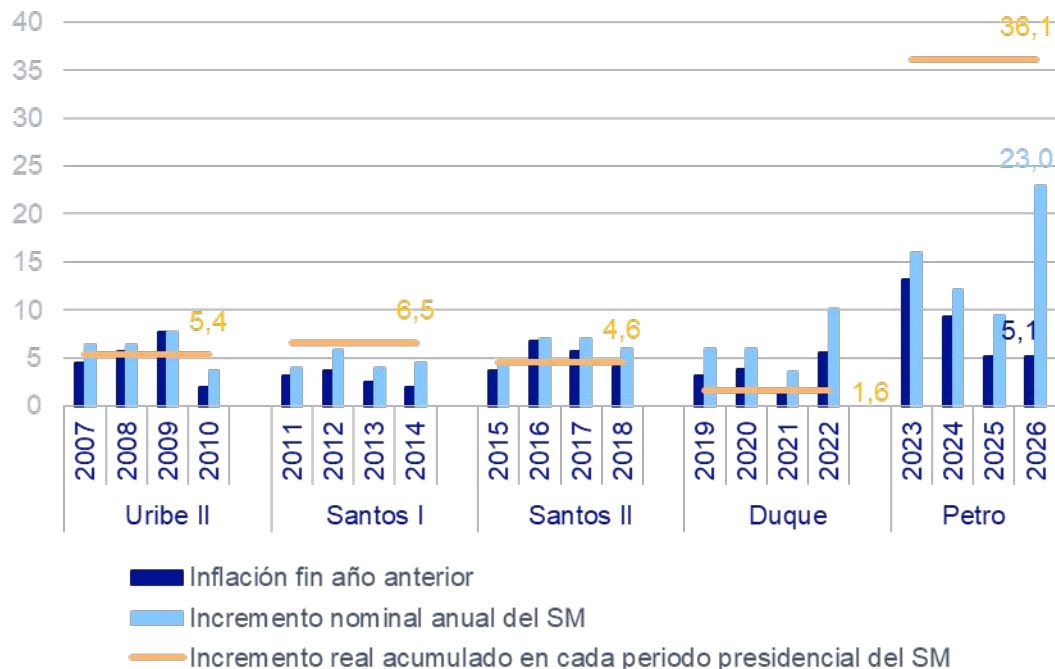
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

A presiones previas (demanda, gas y arriendos) se sumaron choques climáticos y subida del mínimo. Apreciación cambiaria reciente compensó algo estas presiones, aunque su tendencia va a revertirse

El salario mínimo aumentó significativamente

El aumento introduce presiones inflacionarias adicionales —directas e indirectas vía indexación—, eleva los costos laborales formales y sitúa el salario mínimo en 91% del salario medio (**), acentuando rigideces en el mercado laboral, incrementando costos y reduciendo márgenes empresariales

SALARIO MÍNIMO E INFLACIÓN DEL AÑO ANTERIOR (*) (VARIACIÓN ANUAL, %)



(*): La inflación para 2026, para calcular el incremento real acumulado del salario mínimo durante el mandato del presidente Petro, corresponde a la proyección de BBVA Research.

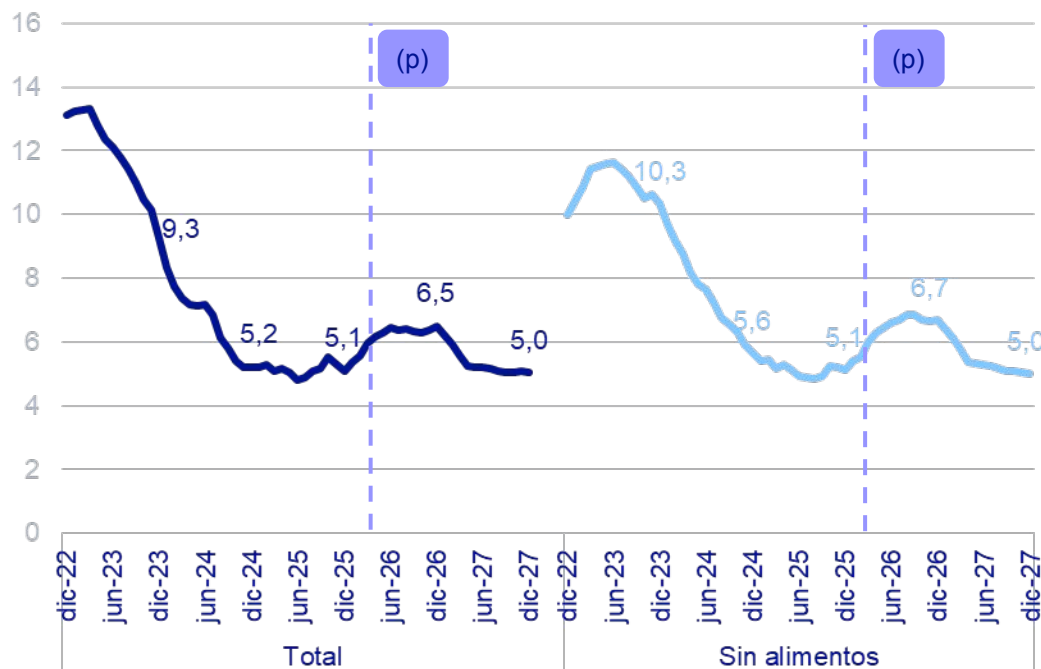
(**): El salario medio corresponde al promedio ponderado del salario de asalariados e independientes entre enero y octubre de 2025, según su participación en el total de ocupados, actualizado con la proyección de inflación para 2026 de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE y el Banco de la República.

Inflación seguirá al alza en 2026 y aún elevada en 2027

La inflación cerrará 2026 en 6,5% y, aunque se moderará en 2027, terminará alrededor de 5%.

Las presiones provendrán principalmente del aumento del salario mínimo, efectos climáticos, ajustes en arriendos, el incremento esperado del precio del gas y la persistencia de la demanda interna

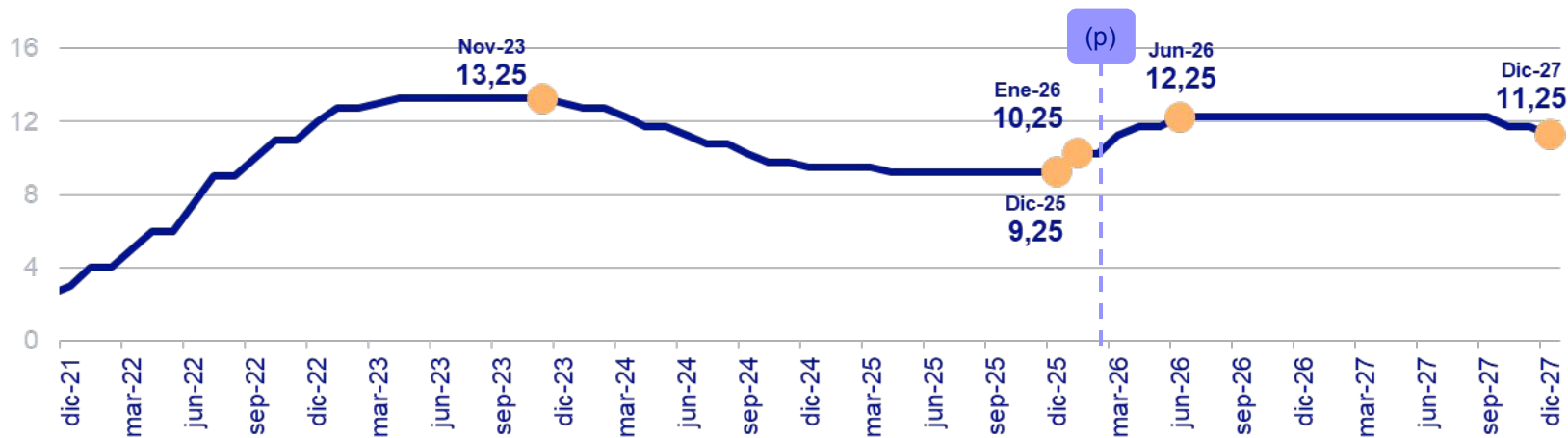
INFLACIÓN: TOTAL Y SIN ALIMENTOS (VARIACIÓN ANUAL, %)



(p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

BanRep elevará la tasa a 12,25% ante mayores presiones inflacionarias; en 2027 iniciará recortes hacia fin de año

TASA DE POLÍTICA MONETARIA
(E.A., %)

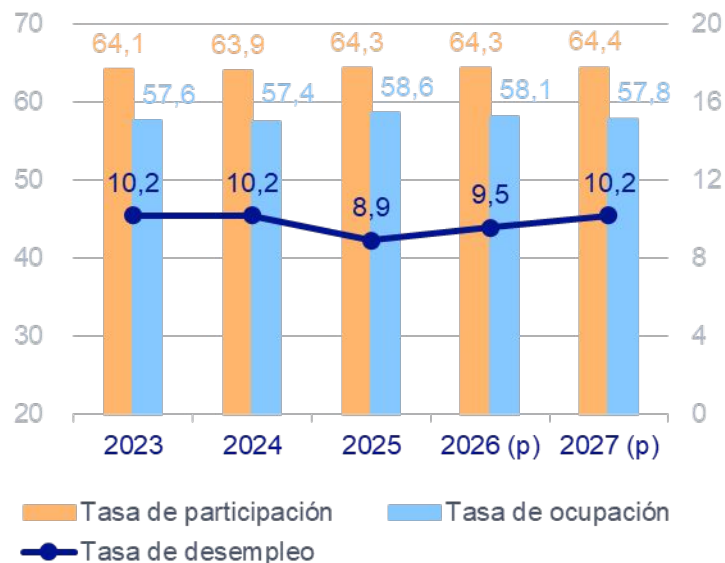


(p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de la República.

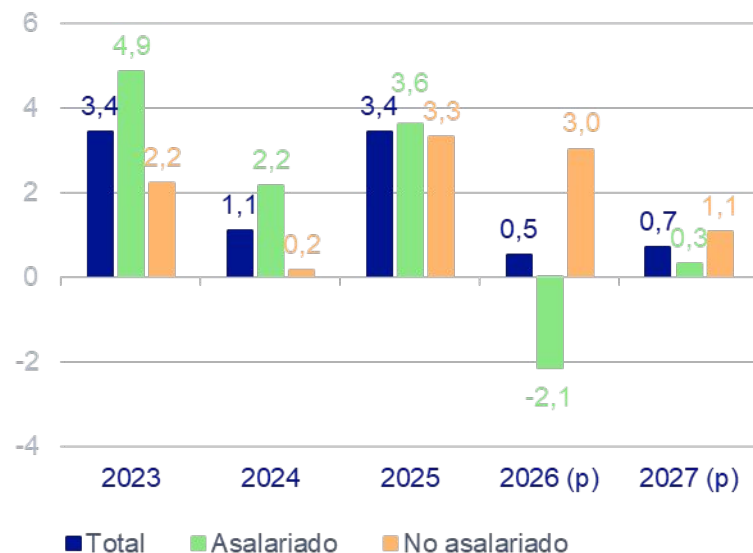
Endurecimiento responde a repunte de expectativas de inflación y solidez en actividad. La tasa seguirá en terreno restrictivo gran parte de 2027, en un entorno de tasa real neutral con sesgo al alza

El empleo se desacelerará gradualmente y perderá calidad en línea con los mayores costos y el menor crecimiento

TASAS DE PARTICIPACIÓN, OCUPACIÓN Y DESEMPLEO NACIONALES (% , PROMEDIO ANUAL)



OCUPADOS NACIONALES POR DEPENDENCIA LABORAL (VARIACIÓN ANUAL, %, PROMEDIO ANUAL)



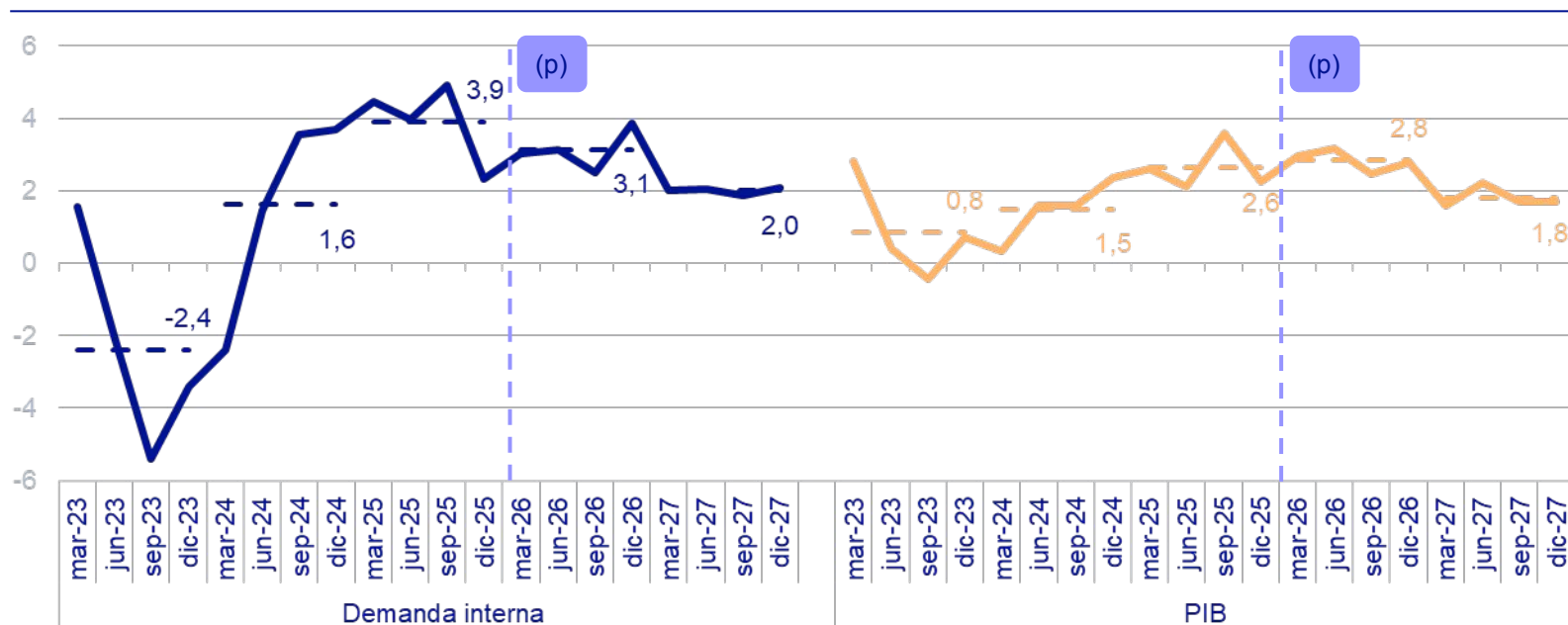
5. El crecimiento perderá tracción

Previsiones PIB

PIB se desacelera desde 2S26 ante menor dinamismo de la demanda interna y condiciones financieras más restrictivas

PIB Y DEMANDA INTERNA

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)

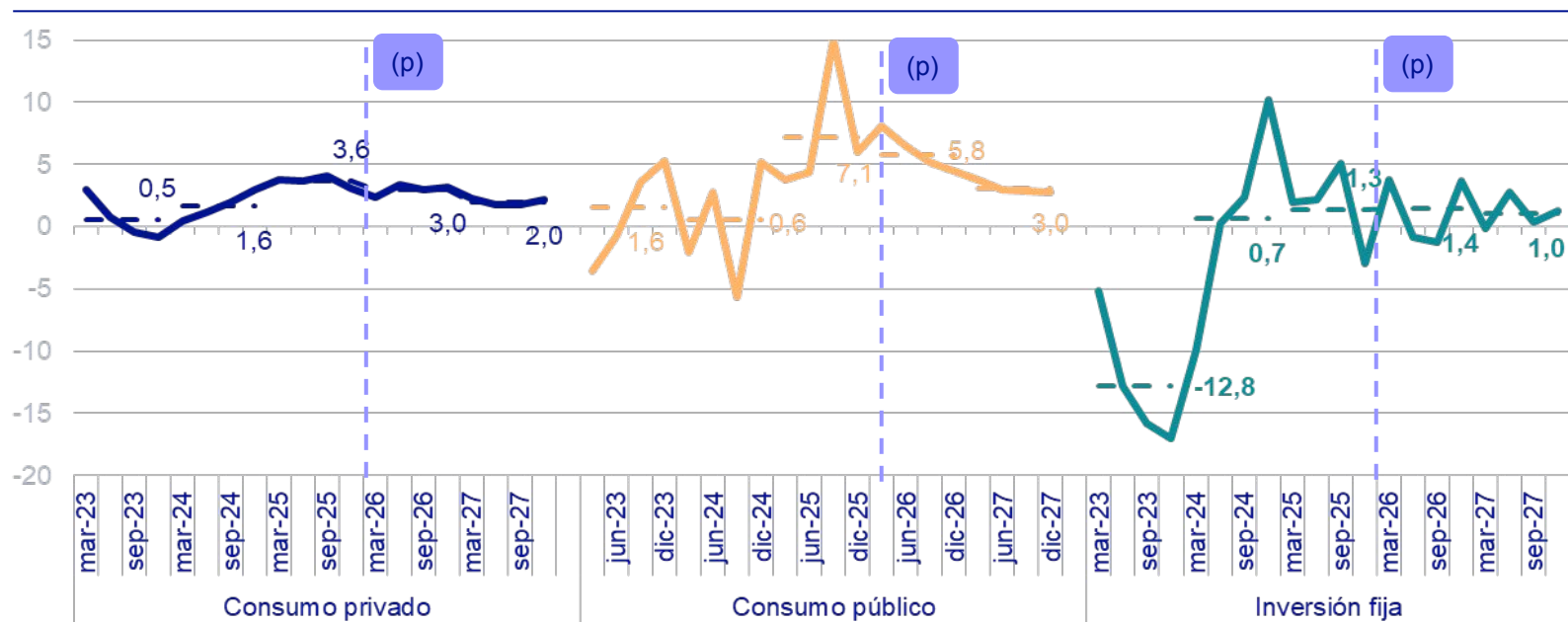


(p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

El consumo público amortiguará la moderación del gasto de los hogares y los bajos crecimientos en inversión

DEMANDA INTERNA: COMPONENTES

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)

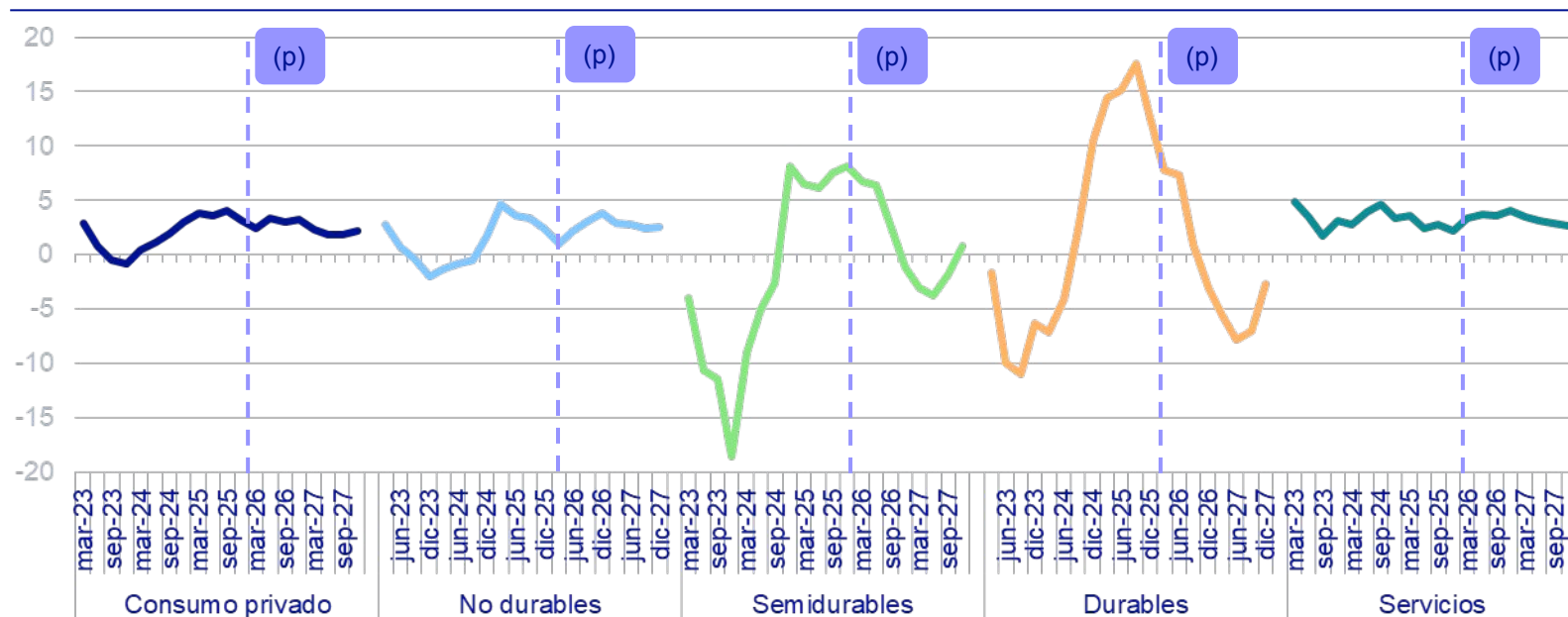


(p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

Consumo privado se desacelera por fin del ciclo expansivo de durables, pese a la fortaleza en no durables y servicios

CONSUMO PRIVADO: COMPONENTES

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)

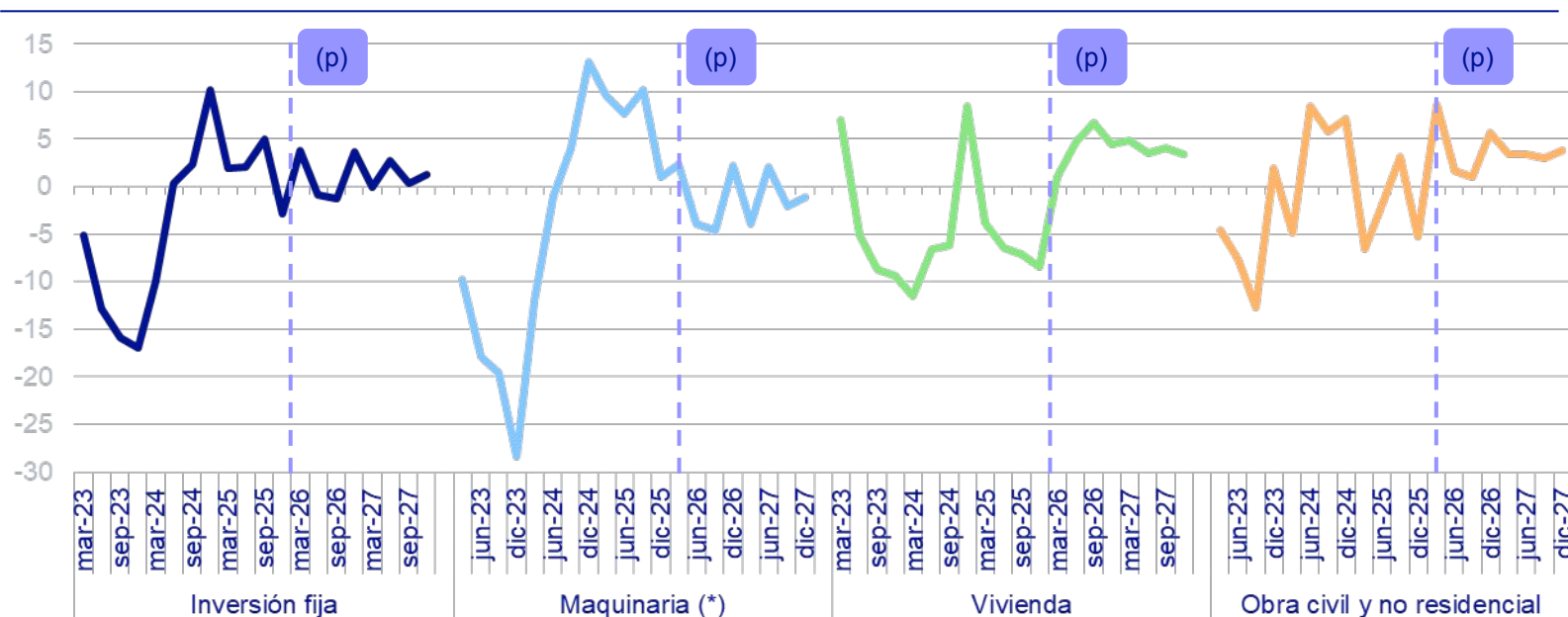


(p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

Inversión fija tendrá el soporte de la recuperación de la construcción, si bien maquinaria entrará a terreno negativo

INVERSIÓN FIJA: COMPONENTES

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)

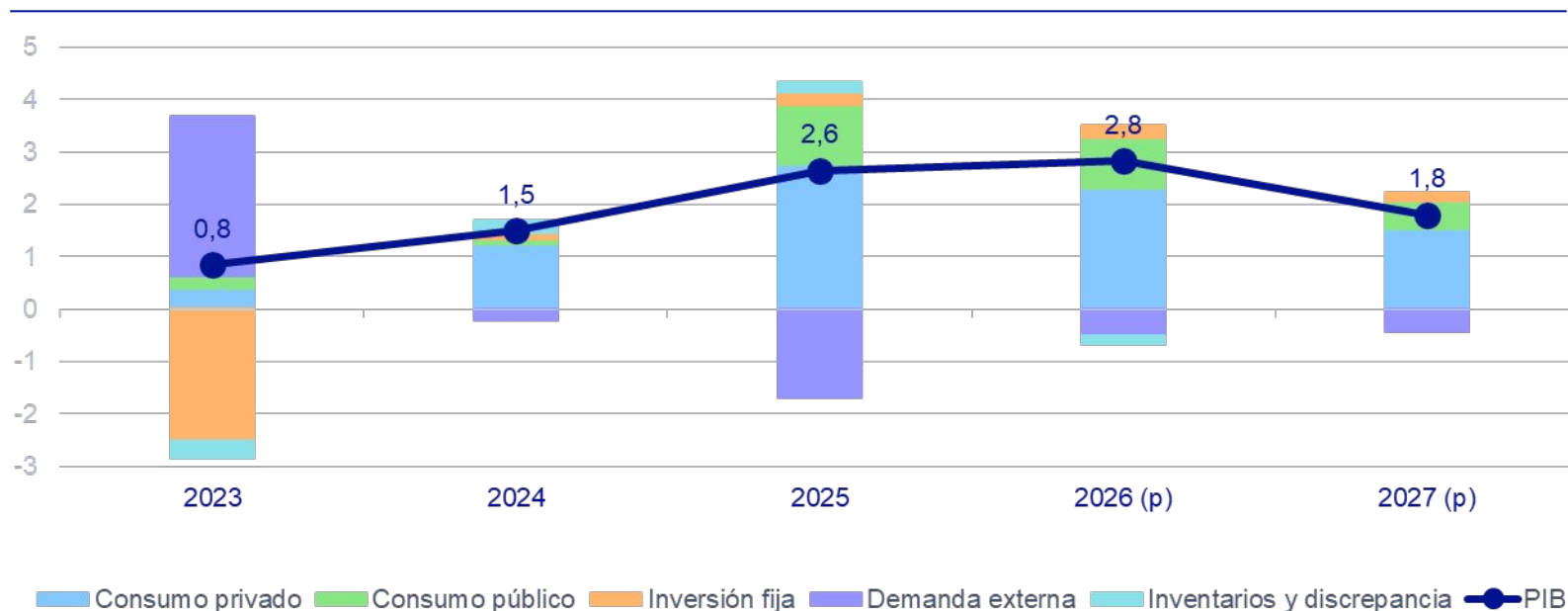


(*): Maquinaria incluye: maquinaria y equipo de transporte, recursos biológicos y propiedad intelectual. (p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

La demanda externa neta seguirá restando al crecimiento en un entorno de menor tracción interna

PIB: COMPONENTES

(CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN ANUAL REAL, %)

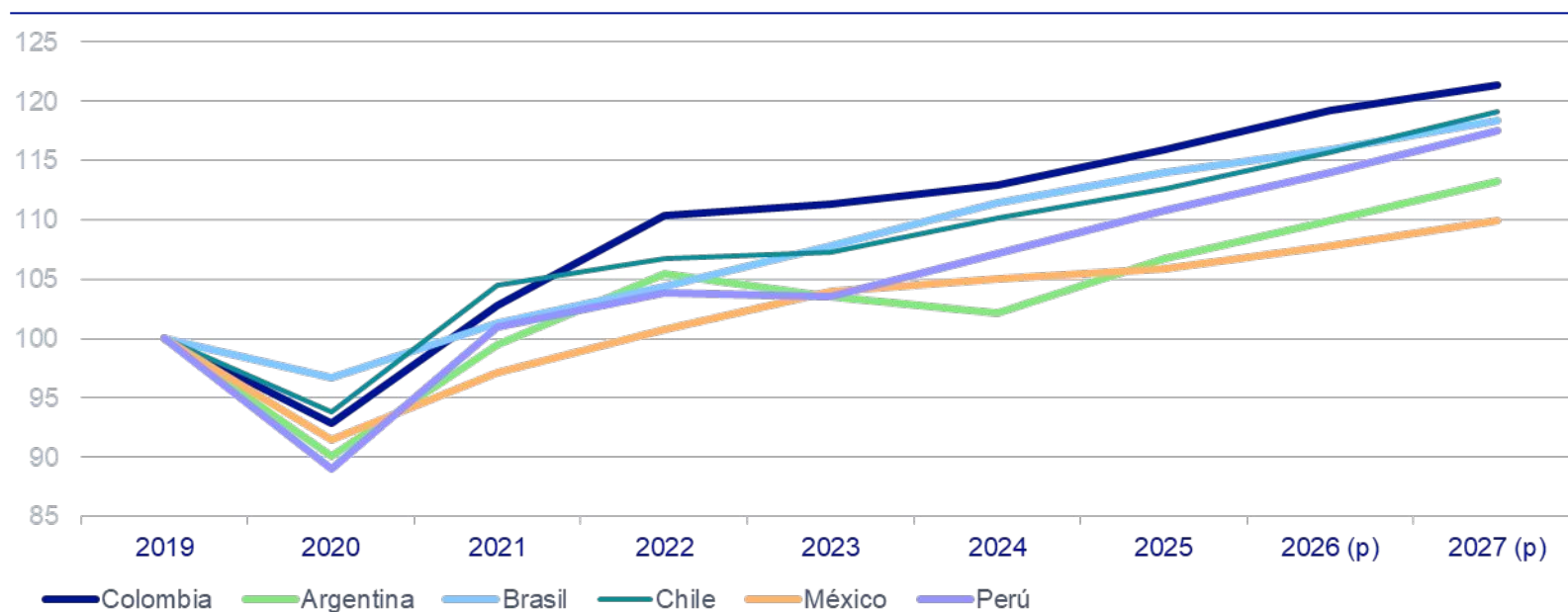


(p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Colombia mantiene una recuperación destacada frente a América Latina en lo corrido de la década

PIB: PAÍSES SELECCIONADOS

(ÍNDICE: 2019 = 100)

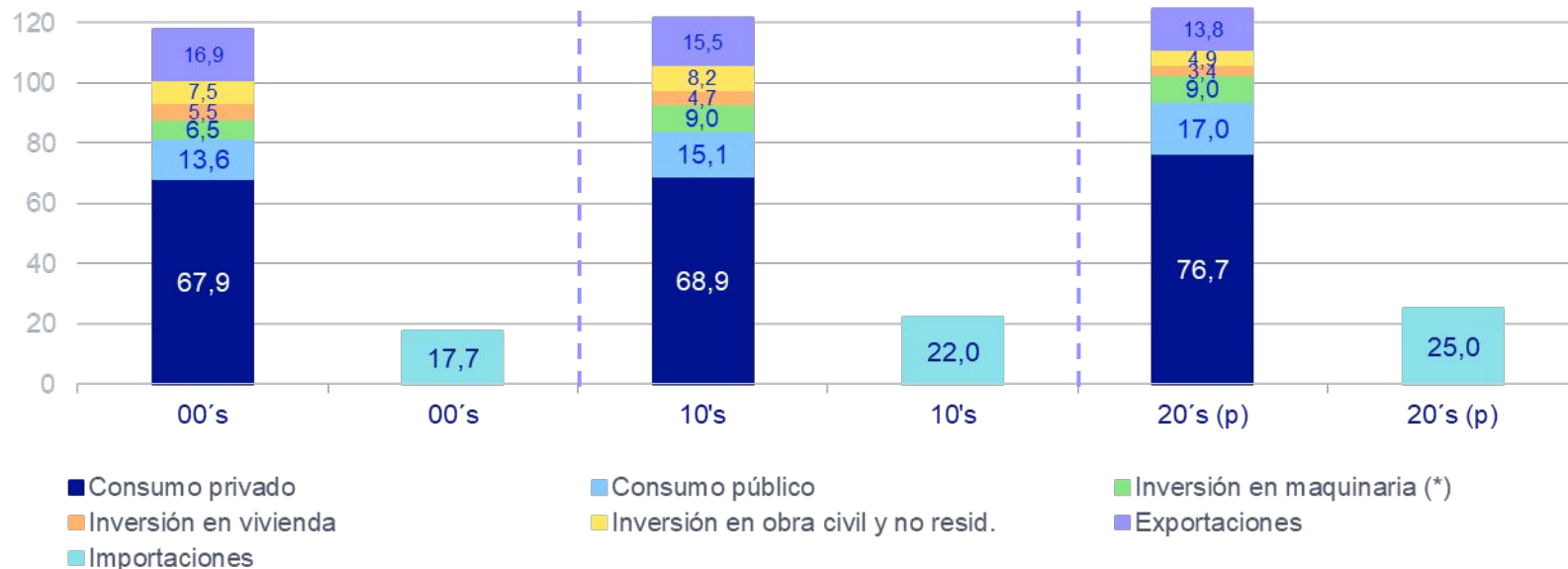


(p): Previsiones de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos de Centros estadísticos de cada país.

Si bien, es un desempeño con sesgo a consumo e impos. Inversión y exportaciones perdieron relevancia relativa

PIB: COMPONENTES
(% DEL PIB)



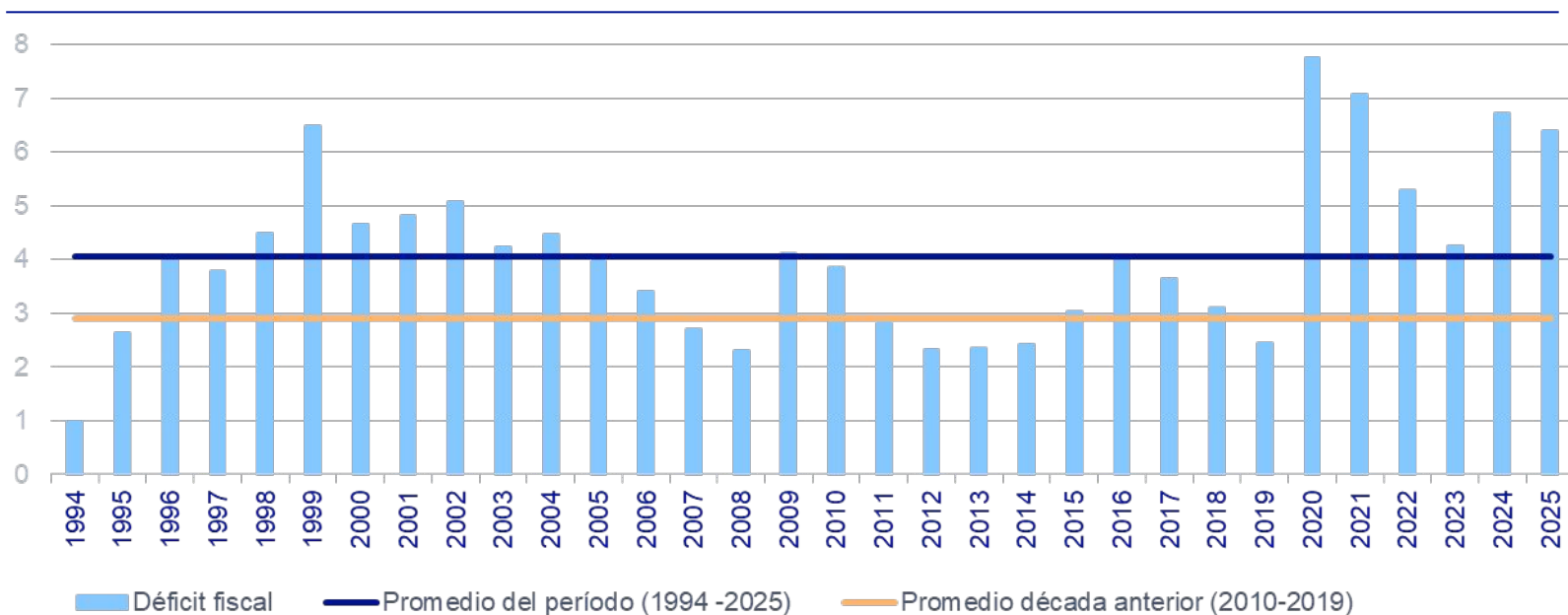
(*): Incluye: Maquinaria y equipo, recursos biológicos y propiedad intelectual. (p): Previsiones de BBVA Research en los datos posteriores a 2026. Incluye hasta 2030.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

6. Colombia y el mundo en un régimen de mayor costo del capital

El cierre

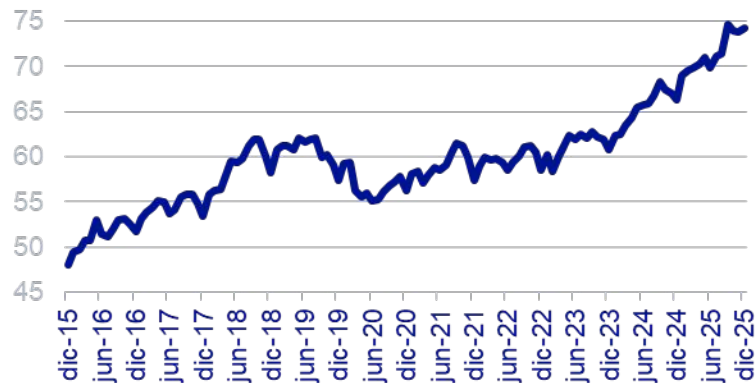
El elevado déficit fiscal implica un riesgo macroeconómico, más allá de su propia financiación y sostenibilidad...

DÉFICIT FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL
(% DEL PIB)

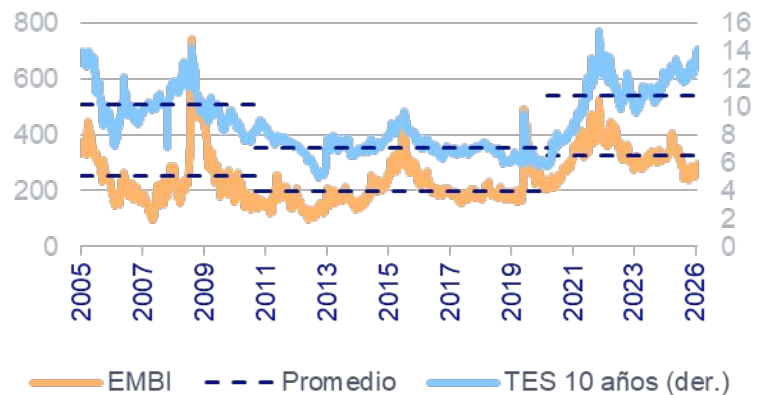


...impone tres retos al sector privado: disponibilidad de liquidez, costo del financiamiento y presión inflacionaria

SALDO DE TES EN PESOS
(% DE M3)



EMBI Y TASA DE LOS TES A 10 AÑOS
(PUNTOS BÁSICOS Y %)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República y Banco de la Reserva de Perú.

La mayor absorción de ahorro por parte del sector público, una prima de riesgo más alta y presiones sobre la inflación elevan el costo del capital y limitan el espacio para la inversión privada

Es el momento para que el sector público le entregue la posta a la inversión privada como dinamizadora del crecimiento



Confianza

Local e internacional que facilite la toma de decisiones.



Menor costo del capital

Menor déficit público (ajuste gasto / ingreso) y compromiso con la sostenibilidad fiscal.



La política pública como un facilitador de la inversión privada

Las restricciones fiscales no le permiten un papel protagónico al sector público en este momento.

La prioridad para un mayor un crecimiento, corriente y potencial, y la reducción de la pobreza es **aumentar la inversión privada.**



Reglas claras

Regulación y supervisión predecible.



Disponibilidad de recursos

Menor absorción pública de recursos.



Menor inflación

Compromiso con meta de inflación y el control de expectativas.

A low-angle, upward-looking photograph of several modern skyscrapers with glass and steel facades. The buildings are arranged in a way that they appear to converge towards the top of the frame. The sky is a clear, bright blue with some light, wispy clouds. In the bottom right corner, there are some green trees. A large, dark blue rectangular box with rounded corners is superimposed over the center of the image, containing white text.

**Es el momento para que el sector
público le entregue la posta a la
inversión privada como
dinamizadora del crecimiento**

7. Las previsiones económicas

Los números

Colombia: previsiones económicas anuales

	2022	2023	2024	2025	2026 (p)	2027 (p)
PIB (% a/a)	7,3	0,8	1,5	2,6	2,8	1,8
Consumo Privado (% a/a)	10,8	0,5	1,6	3,6	3,0	2,0
Consumo Público (% a/a)	1,0	1,6	0,6	7,1	5,8	3,0
Inversión fija (% a/a)	11,5	-12,8	0,7	1,3	1,4	1,0
Inflación (% a/a, fdp)	13,1	9,3	5,2	5,1	6,5	5,0
Inflación (% a/a, promedio)	10,2	11,8	6,6	5,1	6,2	5,3
Tasa de cambio (fdp)	4.788	3.954	4.386	3.795	3.770	3.835
Depreciación (% , fdp)	20,7	-17,4	10,9	-13,5	-0,7	1,7
Tasa de cambio (promedio)	4.256	4.326	4.074	4.053	3.750	3.817
Depreciación (% , promedio)	13,7	1,6	-5,8	-0,5	-7,5	1,8
Tasa de política monetaria (% , fdp)	12,00	13,00	9,50	9,25	12,25	11,25
Cuenta Corriente (% PIB)	-6,0	-2,3	-1,6	-2,4	-2,8	-3,0
Tasa de desempleo urbano (% , fdp)	10,8	10,2	9,0	7,8	9,0	9,5

(p): Previsiones de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos del DANE y del Banco de la República

Colombia: previsiones económicas trimestrales

	PIB (% a/a)	Inflación (% a/a, fdp)	Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	Tasa de política monetaria (%, fdp)
T1 24	0,3	7,4	3.909	12,25
T2 24	1,6	7,2	4.054	11,25
T3 24	1,6	5,8	4.192	10,25
T4 24	2,4	5,2	4.386	9,50
T1 25	2,6	5,1	4.133	9,50
T2 25	2,1	4,8	4.116	9,25
T3 25	3,6	5,2	3.924	9,25
T4 25	2,3	5,1	3.795	9,25
T1 26	3,0	6,0	3.760	11,25
T2 26	3,2	6,4	3.780	12,25
T3 26	2,5	6,3	3.720	12,25
T4 26	2,8	6,5	3.770	12,25
T1 27	1,6	5,6	3.770	12,25
T2 27	2,2	5,2	3.835	12,25
T3 27	1,7	5,1	3.855	12,25
T4 27	1,7	5,0	3.835	11,25

Este informe ha sido elaborado por:

Economista Jefe para Colombia de BBVA Research

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

Mauricio Hernández

mauricio.hernandez@bbva.com

Cristhian Larrahondo

cristhiandavid.larrahondo@bbva.com

María Claudia Llanes

maria.llanes@bbva.com

Mariana Quinche

mariana.quinche@bbva.com

Daniel Camilo Quintero

danielcamilo.quintero@bbva.com

Alejandro Reyes

alejandro.reyes.gonzalez@bbva.com

Aviso legal

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

**Para más
información
consulte nuestra
página web**



bbvaresearch.com



