Prospectiva Económica: Resumen ejecutivo

Julio 2026

Las proyecciones contenidas en la presente edición de *Prospectiva Económica* presentan, en general, ligeros cambios con respecto a las del informe anterior. Así, para 2026 proyectamos un crecimiento del PIB ligeramente menor, un menor déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, un déficit fiscal similar, una inflación más alta y tasas de interés similares a las presentadas en abril.

En general, los resultados y las proyecciones macroeconómicas son producto de la consolidación de tendencias observadas desde los trimestres anteriores. En particular, de aquellas relacionadas con el comportamiento de la demanda interna privada, el desajuste de las finanzas del Gobierno nacional central (GNC) y la existencia de excesos moderados de demanda en la economía. Asimismo, reflejan la evolución de choques importantes reseñados en la edición pasada, específicamente los relacionados con los términos de intercambio que enfrenta la economía colombiana y con los efectos del elevado incremento del salario mínimo. Finalmente, incorporan un aumento en la probabilidad de ocurrencia de choques emergentes, en especial los asociados al fenómeno de El Niño.

Con respecto a la demanda interna, esperamos que en 2026 se consolide el ajuste observado desde el último trimestre de 2025, sustentado en el bajo crecimiento de la inversión y en la pérdida de dinamismo de la demanda privada (Gráfico 1). En cuanto a la brecha del producto, nuestros cálculos indican la existencia de excesos moderados de demanda, que se han venido corrigiendo desde los elevados niveles registrados en 2022 (Gráfico 2). En materia de política fiscal, mantenemos la proyección de un déficit primario del Gobierno central de 3,6%.

Gráfico 1. Crecimiento de la demanda interna, PIB y brecha del producto

(Año móvil, %)

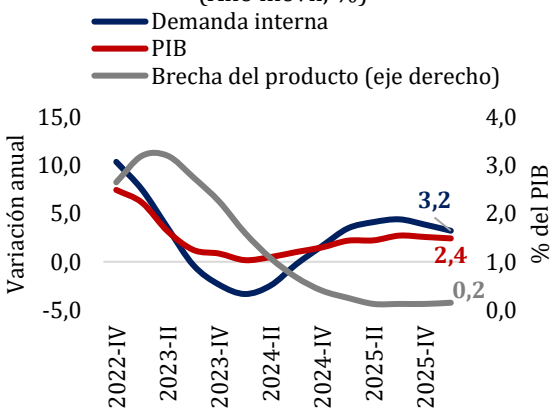
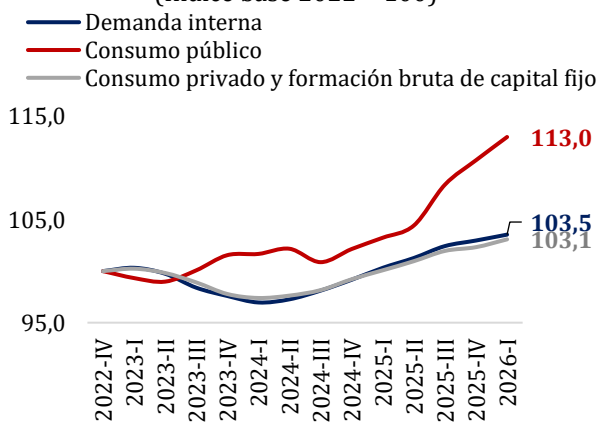


Gráfico 2. Componentes de la demanda interna

(Índice base 2022 = 100)

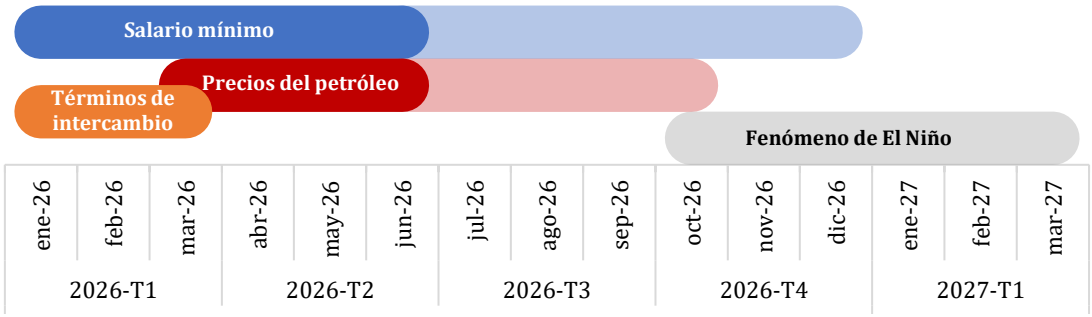


Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE y el Banco de la República para la brecha del producto.

En cuanto a los choques de oferta y de precios, la evolución de los términos de intercambio ha seguido el patrón planteado en la *Prospectiva Económica* presentada en abril, mostrando un aumento durante los primeros meses de 2026, seguido de una corrección que ya comienza a

manifestarse. El incremento del salario mínimo ha venido teniendo repercusiones sobre la inflación, como se preveía desde el informe anterior. A estos choques muy probablemente se sumará la ocurrencia de un fenómeno de El Niño de alta intensidad.

Gráfico 3. Choques de oferta y precios



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE, MarketWatch y NOAA.

En este contexto, hemos revisado a la baja el crecimiento del PIB para 2026, que sería ligeramente inferior al registrado en 2025. Esta revisión obedece a que proyectamos que la demanda interna, especialmente la privada, continuará perdiendo dinamismo a lo largo del año. La reducción de la demanda interna, aunada al incremento de los términos de intercambio observado en el primer trimestre, nos lleva a proyectar una disminución del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. En materia de política fiscal, mantenemos, en términos generales, las proyecciones de la edición anterior de *Prospectiva Económica*, en la medida en que no se han producido decisiones que modifiquen las tendencias que sustentaron dicha proyección.

Un conjunto de factores externos e internos ha llevado al fortalecimiento del peso frente al dólar. El fortalecimiento transitorio de los términos de intercambio, la disminución reciente de las primas de riesgo y un posible retorno de estas a niveles más consistentes con los fundamentales han generado una apreciación importante de la tasa de cambio. Para el resto del año se prevé un tipo de cambio promedio de $3.551, con lo cual el promedio anual sería de $3.600.

La inflación se ha venido acelerando y se ha mantenido lejos del rango meta del Banco de la República, debido a la persistencia de excesos de demanda y a los choques de precios, en especial el derivado del incremento del salario mínimo. A estos factores se sumará el choque asociado al fenómeno de El Niño, por lo que proyectamos que la inflación finalizará el año en 6,85%. En este contexto de inflación creciente y superior a la meta del Banco de la República, expectativas de inflación débilmente ancladas y persistencia de excesos de demanda, las tasas de intervención del Banco de la República se mantendrán en los elevados niveles alcanzados en junio de 2026.

Para 2027 proyectamos el inicio de un proceso de consolidación fiscal, el mantenimiento de los términos de intercambio observados durante el segundo semestre de 2026 y la intensificación de los efectos del fenómeno de El Niño. En este contexto, proyectamos un crecimiento del PIB ligeramente inferior al previsto para 2026, como resultado de una demanda interna que continuaría reduciendo su tasa de crecimiento, en parte debido al efecto acumulado de la política monetaria restrictiva adoptada por el Banco de la República en los últimos años. El déficit de la cuenta corriente aumentaría levemente debido al deterioro de los términos de intercambio en el promedio de 2027, un efecto que sería más importante para el resultado externo que el

debilitamiento de la demanda interna. El efecto acumulado de la política monetaria restrictiva llevaría a que la inflación iniciara su proceso de convergencia hacia la meta de largo plazo. En ese contexto, las tasas de interés de intervención se reducirían y cerrarían el año en 12,0%.

Hacia el mediano plazo, nuestras proyecciones suponen la continuidad del proceso de consolidación fiscal, acompañado de una recomposición de la demanda que incrementaría gradualmente la participación de la inversión. Bajo estos supuestos, el crecimiento de mediano plazo se consolidaría en niveles cercanos a 2,5%, mientras que el crecimiento del producto convergería gradualmente hacia ese valor, una vez se eliminen los excesos de demanda existentes en la actualidad. El déficit en la cuenta corriente convergería igualmente hacia su nivel de largo plazo, que estimamos en 2,5% del PIB. La inflación continuaría su proceso de convergencia hacia la meta del 3%, mientras que las tasas de intervención se reducirían hasta alcanzar una postura monetaria neutral, con tasas de 6% al final del horizonte de proyección.

El escenario central de proyección antes descrito enfrenta riesgos importantes. El principal de ellos está asociado a los efectos que el cambio de gobierno pueda tener sobre la credibilidad de la política fiscal, con posibles reducciones adicionales en las primas de riesgo y choques positivos sobre la confianza de la economía. La evolución reciente de las primas de riesgo y de los precios de los activos parece apuntar en esa dirección. De mantenerse esta tendencia durante los próximos trimestres, podrían producirse cambios importantes en las proyecciones macroeconómicas.