2665-6485 (En línea)

INFORME MENSUAL DE FEDESARROLLO

265

Tendencia Económica

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social



Editorial. Análisis del decreto de emergencia económica

Actualidad. Impactos económicos del aumento del salario mínimo para 2026

DAVIVIENDA

TENDENCIA ECONÓMICA
265

FECHA PUBLICACIÓN
30 de enero de 2026
ISSN: 2665-6485 (En línea)

EDITORES
Ximena Cadena
Directora Ejecutiva (E)

José Julián Parra
Director de Análisis Macroeconómico y Sectorial (E)

OFICINA COMERCIAL
Teléfono: 601 325 9777 Ext: 340
comercial@fedesarrollo.org.co

DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN
David Russi Corredor
david.russi@gmail.com

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

Calle 78 No. 9-91
Bogotá, D.C. Colombia
Tel.: 601 325 9777
comercial@fedesarrollo.org.co

Contenido

1. **Editorial:** Análisis del decreto de emergencia económica 3

2. **Actualidad:** Impactos económicos del aumento del salario mínimo para 2026 18

3. **Calendario Económico** 31

Tendencia Económica se hace posible gracias al apoyo de:

DAVIVIENDA

Editorial: Análisis del decreto de emergencia económica

Por: Ximena Cadena, Enrique Sanz Posse y José Julián Parra.

Introducción

El 22 de diciembre, el Gobierno nacional publicó el Decreto 1390 de 2025, mediante el cual declaró la emergencia económica en todo el territorio nacional. En el marco de esta declaratoria, el Gobierno también expidió el Decreto 1474 de 2025, por medio del cual introdujo medidas tributarias extraordinarias con el objetivo de recaudar $11,1 billones (0,6% del PIB) para financiar el Presupuesto General de la Nación de 2026. La declaratoria se sustentó en las elevadas necesidades de financiamiento que enfrenta el Gobierno, atribuibles a una serie de hechos que califica como sobrevinientes y que, según su argumentación, dificultan la garantía de derechos para la población vulnerable. Sin embargo, el sustento económico presentado resulta insuficiente para decretar el estado de emergencia, al no cumplir de manera clara con los criterios establecidos en la Constitución en materia de sobreviniencia, gravedad, inminencia y necesidad de mecanismos extraordinarios. En relación con la implementación de las medidas tributarias, estas tendrían efectos adversos sobre la actividad económica. Además, Fedesarrollo estima que el recaudo sería de $8,7 billones, es decir, $2,4 billones menos que la estimación del Gobierno.

En este *Editorial* se analiza la declaratoria de emergencia económica a la luz de los argumentos económicos presentados. Para ello, se describe el contexto fiscal al cierre de 2025 y el faltante de recursos estimado para la vigencia fiscal de 2026. A continuación, se evalúa la solidez de los argumentos económicos presentados en el decreto frente a los criterios exigidos por la Constitución. Finalmente, se presentan estimaciones propias de recaudo para las medidas tributarias y se discuten sus posibles efectos económicos.

Contexto del decreto de emergencia económica

La declaratoria de la emergencia económica ocurrió en un contexto de elevadas presiones fiscales, derivadas de un crecimiento del gasto superior al de los ingresos (Fedesarrollo, 2025a) y de un faltante para financiar el Presupuesto General de la Nación (PGN) de 2026, tras el archivo de la Ley de Financiamiento en el Congreso. Con corte a octubre de 2025, el balance primario acumulado se ubicó en -2,6% del PIB, por debajo del registro a octubre de 2024 (-1,3% del PIB) y del mínimo observado para ese mismo periodo entre 2007 y 2019 (Gráfico 1). En línea con estas presiones de gasto, los saldos en los Depósitos Remunerados del Tesoro Nacional se mantuvieron por debajo de los niveles observados entre 2007 y 2019 y del nivel registrado en 2024, en un contexto en el cual las operaciones de manejo de deuda ejercieron presiones adicionales sobre la liquidez (Gráfico 2).

Para el cierre de 2025, Fedesarrollo estima que el balance primario se ubicó en -3,0% del PIB, por debajo del cierre de 2024 (-2,4% del PIB) y de los niveles observados entre 2007 y 2019.

Además de las presiones fiscales observadas en 2025, el ciclo presupuestal de 2026 dejó un faltante en la financiación del presupuesto. En octubre, el Congreso aprobó un PGN para 2026 por $546,9 billones, menor al presentado inicialmente ($556,9 billones) y redujo los ingresos contingentes asociados a nuevas medidas tributarias de $26,3 a $16,3 billones, aunque mantuvo el presupuesto de 2026 entre los más altos de la historia reciente, con un incremento nominal de 7% frente al PGN de 2025. Luego, el 9 de diciembre el Congreso archivó la Ley de Financiamiento, dejando sin fuente los $16,3 billones previstos para completar la financiación del PGN. No obstante, el 30 de diciembre el Gobierno

Gráfico 1.

Balance primario acumulado

(% del PIB)

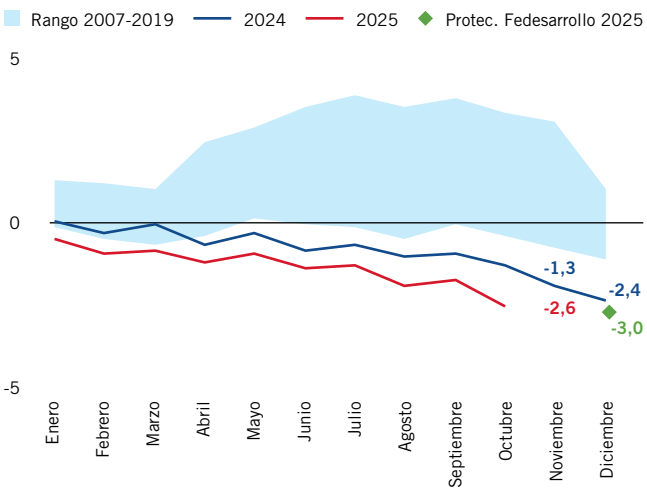
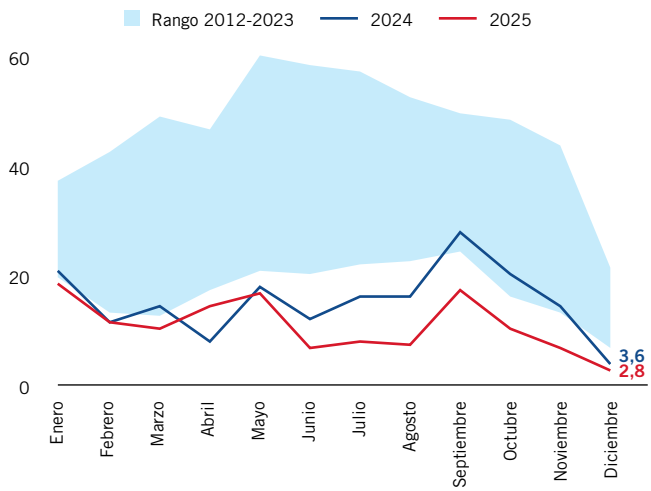


Gráfico 2.

Depósitos Remunerados del Tesoro Nacional (DTN)

($ billones a precios constantes del 2025)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del Ministerio de Hacienda, Banco de la República y del IRC.

liquidó el PGN de 2026[1] con ingresos por $541,7 billones y apropiaciones por $546,97 billones, pese a que durante el trámite presupuestal se reconoció que, sin nuevas medidas tributarias, los ingresos se ubicarían en $530,6 billones. En este contexto, el Gobierno declaró el estado de emergencia y expidió el Decreto 1474 de 2025 con medidas tributarias extraordinarias para 2026 orientadas a cubrir el faltante de financiación. A continuación, se analizan los argumentos que presentó el Gobierno para implementar estas medidas.

Análisis del sustento para decretar una emergencia económica

Según el artículo 215 de la Constitución, el Presidente de la República, con la firma de todos los ministros, puede declarar el estado de emergencia económica, social y ecológica cuando hechos graves e inminentes perturben o amenacen el orden económico, social y ecológico, o constituyan una grave calamidad pública. La justificación de la declaratoria se sustenta en tres componentes: el presupuesto fáctico, el presupuesto valorativo y el juicio de suficiencia. El primero corresponde a la base fáctica y exige hechos verificables, relacionados con el tipo de emergencia y de carácter sobreviniente. El segundo valora su gravedad, inminencia e impactos. Por su parte, el juicio de suficiencia exige demostrar que los instrumentos ordinarios del Gobierno no bastan para atender la situación. A continuación, se analizan estos elementos con base en lo expuesto en el decreto.

1. Presupuesto fáctico y hechos sobrevinientes

En cuanto a los hechos verificables, directamente vinculados a la emergencia económica y con carácter sobreviniente, el decreto identifica ocho causas que habrían configurado una coyuntura fiscal excepcional y habrían elevado el riesgo de que los derechos de la población más vulnerable no se garantizaran oportunamente. No obstante, la mayoría de los factores invocados responde a presiones y riesgos que se han venido gestando desde años anteriores y eran identificables con antelación, por lo que su manejo debió abordarse en el marco ordinario de la programación fiscal y la formulación del presupuesto de 2026. Estas causas incluyen choques climáticos, factores de seguridad, condiciones del contexto internacional, presiones sobre las finanzas y la liquidez del Gobierno nacional central, así como restricciones de endeudamiento. En conjunto, el decreto estima que estos elementos generarían una presión fiscal de $40,4 billones (Tabla 1).

En primer lugar, sobre la Unidad de Pago por Capitación (UPC), el Gobierno cita el Auto 007 de la Corte Constitucional[2] y estima presiones de gasto por $3,3 billones en 2026 para cerrar el déficit de la UPC. Sin embargo, la brecha entre el crecimiento requerido de la UPC y el efectivamente decretado se viene acumulando desde 2021 (Núñez, s. f.). En ese sentido, la situación no co-

1 Decreto 1477 de 2025. Aunque este decreto es posterior a la declaratoria del Estado de Emergencia, el 19 de diciembre el Ministro de Hacienda ya había anunciado la adopción de medidas excepcionales debido el archivo de la Ley de Financiamiento. Adicionalmente, el recaudo esperado de las medidas tributarias extraordinarias coincide con el faltante asociado a los ingresos finalmente aforados en la liquidación del PGN. En ese sentido, la declaratoria de emergencia y las medidas tributarias se formularon con el propósito de cerrar el faltante de financiación del presupuesto que finalmente se liquidó.

2 Este Auto concluyó que el incremento de la UPC en 2024 y 2025 fue insuficiente y ordenó su actualización para avanzar en la equiparación del valor de la UPC entre los regímenes subsidiado y contributivo hasta 95%.

rresponde a un hecho súbito, sino a una dinámica anticipable desde hace al menos cinco vigencias fiscales. Además, el auto se enmarca en una línea jurisprudencial que se remonta a 2008[3], por lo que el ajuste solicitado por la Corte era previsible.

Tabla 1.

Resumen de los hechos sobrevinientes del presupuesto fáctico

Hecho sobreviniente	Presión fiscal ($billones)
Incremento de la UPC ordenado por la Corte Constitucional	$3,3
Garantía de seguridad por alteración de orden público	$3,7
No aprobación de leyes de financiamiento	$16,3*
Emergencia ambiental y ola invernal	$0,5
Sentencias y conciliaciones pendientes de pago	$9,9
Obligaciones jurídicas atrasadas	$6,7
Agotamiento de fuentes de financiamiento	-
Restricciones de caja del Tesoro Nacional	-
Total	**$40,4**

Fuente: Fedesarrollo con base en el Decreto 1390 de 2025. *Se incluye únicamente el recaudo esperado de la Ley de Financiamiento de 2025.

En seguridad, el decreto sostiene que la intensificación de las alteraciones al orden público y el aumento de los riesgos de seguridad, reflejados en el paro armado nacional, y las amenazas contra candidatos de cara al ciclo electoral de 2026, constituyen hechos sobrevinientes. Con base en ello, el decreto estima requerimientos fiscales adicionales de hasta $2,7 billones para la Fuerza Pública y de $1 billón para la Unidad Nacional de Protección. Sin embargo, la evidencia disponible antes de diciembre de 2025 documenta un deterioro sostenido de la seguridad desde al menos 2023 (FIP, 2025). De esta forma, el agravamiento observado en 2025 no constituye un hecho sobreviniente sino la continuación de una tendencia. En cuanto a los intentos de obtener recursos adicionales, el decreto sostiene que el archivo de dos proyectos de ley de financiamiento, uno para 2025 y otro para 2026, generó un faltante para atender los montos del presupuesto.

Sobre choques climáticos, el decreto plantea insuficiencia de recursos de la UNGRD en la emergencia declarada por el Decreto 1372 de 2024 y menciona el terremoto de Paratebueno del 6 de junio de 2025, con requerimientos inmediatos cercanos a $0,5 billones. Sin embargo, ambos hechos eran conocidos antes de diciembre de 2025. Además, la caracterización de la ola invernal como imprevisible es débil si se considera que el IDEAM emitió alertas desde el primer trimestre de 2025[4] sobre mayores precipitaciones, en un contexto consistente con condiciones tipo La Niña. En consecuencia, se trata de riesgos ya conocidos que debieron reflejarse en la planeación del Gobierno.

En materia de sentencias y conciliaciones, el decreto señala obligaciones potenciales hasta por $9,9 billones y reporta que para 2026 se presupuestaron $1,6 billones[5],

3 Sentencia T-760 de 2008.

4 Por ejemplo, el 29 de enero de 2025 el IDEAM presentó una serie de alertas sobre la materialización del fenómeno de la Ñiña y mediante la Circular 016 marzo 14 de 2025 el IDEAM presentó los lineamientos para la preparación y el alistamiento ante la primera temporada de lluvias 2025 en diversas zonas del país, con probables condiciones del Fenómeno de La Niña. Posteriormente, el 21 de noviembre el IDEAM nuevamente alertó sobre la existencia del fenómeno de la Niña en Colombia.

5 Los $9,9 billones corresponden al stock total de sentencias y laudos adversos en contra de la Nación, mientras que los $1,6 billones

por debajo de lo previsto en el Plan Financiero 2026 de julio de 2025 ($1,8 billones). Esto sugiere que la existencia de obligaciones para 2026 era conocida y ya estaba incorporada en el ciclo presupuestal, por lo que no configura un hecho sobreviniente.

En cuanto a otras obligaciones atrasadas, el decreto estima $6,7 billones en 2025, compuestos por $4,2 billones en subsidios de energía eléctrica no pagados, $0,9 billones en subsidios de gas y $1,6 billones en indemnización de víctimas. No obstante, el déficit en los subsidios fue advertido desde inicios de 2025[6] y anexo presidencial al proyecto del PGN 2026 ya señalaba en julio requerimientos por $5,7 billones para 2026. Adicionalmente, en noviembre, la Contraloría reportó apropiaciones por $3,2 billones frente a requerimientos de $6,6 billones para atender estas necesidades. Por tanto, no se trata de una presión que aparezca de forma súbita al cierre del año.

El decreto también argumenta una reducción del margen de endeudamiento por el límite de deuda de la regla fiscal, medidas del Gobierno de Estados Unidos y el cupo aprobado para 2026. Sin embargo, el límite de deuda de la regla fiscal (71% del PIB) está vigente desde 2011 y la deuda neta del Gobierno nacional central se mantiene por debajo de este (58,2% del PIB en octubre). Además, la regla fiscal no impide superar el límite, sino que activa una trayectoria de ajuste, mecanismo suspendido tras la activación de la cláusula de escape en 2025. El decreto tampoco identifica restricciones concretas atribuibles a Estados Unidos que limiten el acceso a mercados, ya que las medidas conocidas se concentran en sanciones individuales a miembros del Gobierno nacional, no en una exclusión del país. Finalmente, el cupo de endeudamiento en moneda extranjera actualmente autorizado es del 4,0% del PIB, por encima del promedio entre 2009 y 2019 (3,0%), lo que no sugiere una restricción excepcional frente a estándares históricos.

Por último, el decreto asocia el deterioro fiscal reciente al archivo del proyecto de ley de financiamiento y lo vincula con mayores tasas de interés reales, menor inversión, mayor prima de riesgo y riesgos para la sostenibilidad fiscal. En condiciones ordinarias, las medidas tributarias requieren trámite y aprobación en el Congreso. En ese sentido, el archivo del proyecto también revela restricciones políticas para incrementar ingresos por esa vía, lo que refuerza la necesidad de que la programación presupuestal de 2026 sea consistente con los ingresos efectivamente disponibles, mediante priorización y ajuste del gasto. Además, el deterioro fiscal responde en parte a factores estructurales, como el crecimiento del gasto por encima de los ingresos que se ha consolidado desde 2020 (Fedesarrollo, 2025b), y a factores de gestión de las últimas vigencias, reflejados en una trayectoria creciente de la deuda desde 2024. En consecuencia, el riesgo fiscal no se explica solo por el archivo del proyecto de ley de financiamiento, sino también por desequilibrios identificados con anterioridad, como lo reflejan medidas adoptadas desde inicios de 2025, incluida la utilización del mecanismo de transacciones de única vez para el cierre fiscal de 2024 y la suspensión de la regla fiscal.

reflejan únicamente los pagos estimados para la vigencia presupuestal, dado que la mayoría de los fallos no requiere desembolso inmediato y su pago se difiere en el tiempo.

6 El 3 de enero del 2025 el Comité Intergremial del Energía y Gas emitió un comunicado alertando sobre el creciente déficit de los subsidios a la energía eléctrica por $2,7 billones y al suministro de gas por $0,6 billones. Posteriormente, en abril ASOCODIS alertó que el déficit a la energía eléctrica había subido a $2,9 billones.

2. Presupuesto valorativo y demostración de la gravedad e inminencia de los hechos

Según la motivación del decreto, el presupuesto valorativo se cumple porque, a diciembre de 2025, existiría una perturbación grave e inminente del orden económico y social. Para sustentar esta conclusión, el decreto plantea tres elementos: un entorno internacional de alta incertidumbre y condiciones financieras restrictivas, un elevado grado de inflexibilidad del gasto público y un recaudo tributario insuficiente para cubrir el crecimiento del gasto primario.

2.1 Hecho 1: Contexto internacional de elevada incertidumbre, condiciones financieras restrictivas y altos costos de endeudamiento

El decreto sostiene que la perturbación que enfrenta la economía colombiana es grave e inminente, apoyándose en el diagnóstico de una elevada incertidumbre y condiciones financieras restrictivas del World Economic Outlook (WEO) del FMI de abril de 2025, así como en el aumento de costos de endeudamiento soberano identificado en este reporte. No obstante, en la actualización de octubre de 2025 el FMI revisó al alza el crecimiento global a 3,2% en 2025 y a 3,1% en 2026, frente a 2,8% y 3,0% estimados en abril. Además, el WEO de octubre describe una desaceleración moderada y destaca que en el primer semestre de 2025 se registraron niveles robustos de actividad económica. En ese sentido, el contexto discutido por el decreto no se ha mantenido hacia el cuarto trimestre de 2025.

Adicionalmente, desde el segundo semestre se observó una normalización parcial del entorno externo. La incertidumbre de política económica y comercial disminuyó, con una reducción de 38% del índice de incertidumbre de política económica (EPU) en diciembre frente al pico de abril y una caída de 55% del índice de política comercial (TPU) (Gráfico 3). En paralelo, una parte de las medidas arancelarias se revirtió y, a octubre, los aranceles efectivos se ubicaron por debajo de los niveles observados en abril (Gráfico 4).

De manera consistente, las condiciones financieras internacionales durante el segundo semestre fueron menos restrictivas frente a lo previsto en abril. Por un lado, el dólar se debilitó, lo que relajó las condiciones financieras globales. Con corte a noviembre de 2025, el DXY registró una variación año corrido de -8,2% y se estabilizó desde mayo, luego de haber registrado una variación de -10,8% en el segundo trimestre. Por otro lado, la Reserva Federal avanzó en su ciclo de flexibilización y redujo la tasa de política en 75 puntos básicos entre abril (4,5%) y diciembre (3,75%), acumulando recortes de 175 puntos básicos frente al máximo de 5,5% observado en octubre de 2023. En la misma dirección, el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años descendió desde 4,6% en enero de 2025 a 4,1% en diciembre de 2025. En conjunto, estos elementos sugieren que, hacia el cierre de 2025, el entorno externo descrito por el decreto lucía menos consistente con un choque internacional abrupto y más con un proceso de moderación y normalización parcial de la incertidumbre y de las condiciones financieras.

Gráfico 3.

Índices de Incertidumbre de Política Económica y Comercial

(Índice base abril 2025 = 100)

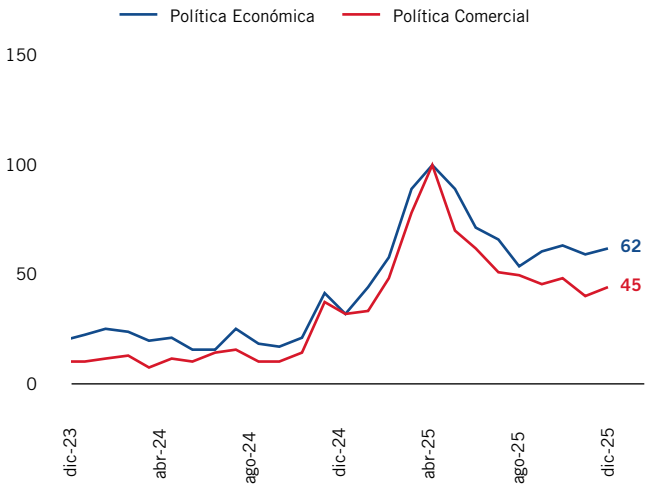
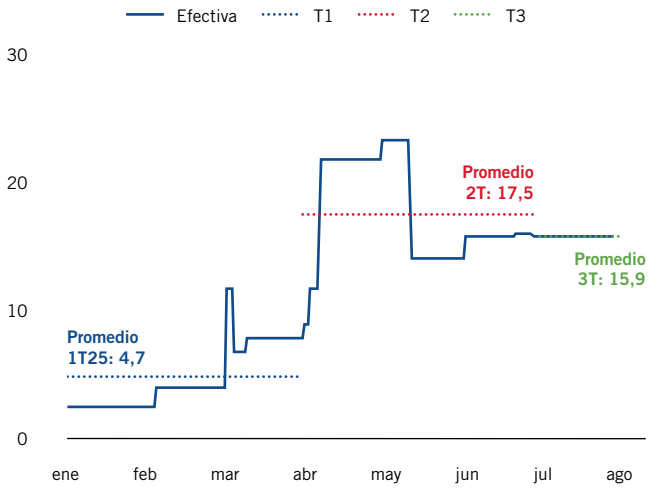


Gráfico 4.

Tasa efectiva de aranceles de Estados Unidos en 2025

(%)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos Baker, Bloom y Davis (2025) y del World Economic Outlook (WEO) de octubre del 2025 del Fondo Monetario Internacional.
Nota: la tasa efectiva de tributación fue calculada como un promedio ponderado de las tarifas estatutarias anunciadas usando los pesos anteriores a a los aranceles (pre substitución).

2.2 Hecho 2: Que el crecimiento del gasto público es inflexible, inercial y sostenido

Como segundo hecho, el decreto establece que la proporción del gasto público inflexible es elevada debido a transferencias del Sistema General de Participaciones, vigencias futuras, pensiones y salud, y servicio de la deuda, lo que reduciría el margen de ajuste. Con base en las estimaciones del Gobierno, en 2026 el gasto inflexible ascendería a 93,7%, dejando un espacio flexible cercano a $34,5 billones dentro de un PGN de $546,9 billones.

Sin embargo, esta restricción, aunque relevante, no constituye por sí misma un hecho grave e inminente, porque corresponde a una característica estructural del sistema fiscal colombiano y no a un cambio súbito de coyuntura. De hecho, los rubros más rígidos, transferencias y servicio de la deuda, ya representaban en conjunto alrededor de 20,5% del PIB en la década de 2000, y en 2025 se ubican en niveles elevados, con transferencias en 13,5% del PIB y servicio de la deuda en 6,2% (Gráfico 5). En consecuencia, la inflexibilidad del gasto describe una restricción persistente que exige un ajuste fiscal integral, pero aporta evidencia limitada para sustentar, en términos del presupuesto valorativo, una amenaza inminente al cierre de 2025.

Gráfico 5.

Composición del gasto del PGN

(% del PIB)

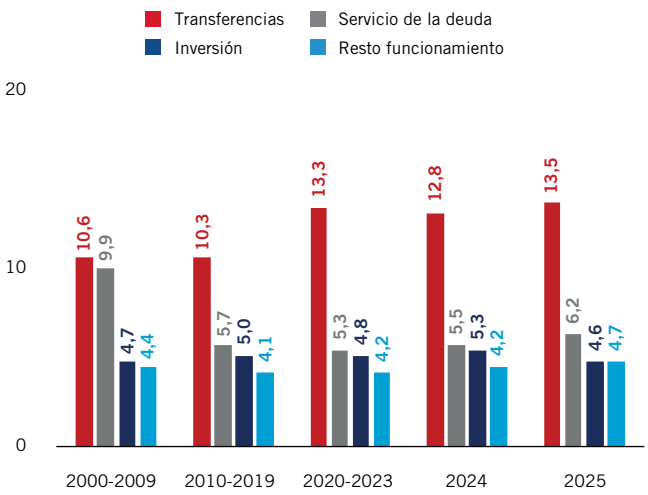
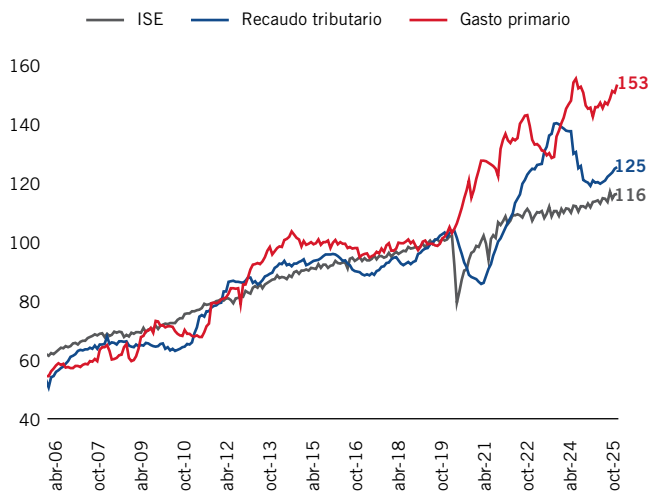


Gráfico 6.

ISE vs. recaudo tributario y gasto primario a precios constantes

(Índice base 2019 = 100)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del Ministerio de Hacienda y del DANE. Nota: Las series de gasto primario e ingresos tributarios corresponden a la suma móvil de doce meses a precios constantes del 2025. Series desestacionalizadas.

2.3 Hecho 3: Crecimiento de los ingresos tributarios por debajo del crecimiento del gasto

Finalmente, el decreto argumenta que la perturbación es grave e inminente porque los ingresos tributarios han crecido por debajo del gasto, lo que ha elevado el déficit fiscal de forma persistente. En efecto, el gasto total del Gobierno nacional central aumentó de 18,6% del PIB en promedio entre 2010 y 2019 a 23,2% en 2024, mientras que los ingresos tributarios pasaron de 13,8% a 14,4% del PIB en el mismo periodo, un incremento de 0,6% del PIB frente a un aumento del gasto de 4,6% del PIB. En consecuencia, el déficit promedio de 2010 a 2019 (3,0% del PIB) se amplió a 6,7% del PIB en 2024, y el Marco Fiscal de Mediano Plazo de junio de 2025 proyecta 7,1% del PIB para 2025.

Sin embargo, esta divergencia se consolidó desde 2020 y no corresponde a un deterioro súbito en diciembre de 2025. Con corte a octubre de 2025, el gasto primario acumulado de los últimos doce meses se ubicaba 53% por encima del promedio de 2019, mientras que los ingresos tributarios netos lo hacían 25% por encima y el ISE apenas 16% por encima del mismo referente (Gráfico 6). Esta brecha refleja presiones de gasto conocidas y un recaudo determinado por la estructura tributaria y el ciclo económico, por lo que aporta evidencia limitada, en términos del presupuesto valorativo, para sustentar una amenaza grave e inminente atribuible al cierre de 2025.

3. Presupuesto de necesidad o insuficiencia

El tercer argumento del Gobierno para sustentar la declaratoria corresponde al juicio de suficiencia, según el cual los hechos que motivan el estado de emergencia no

pueden conjurarse mediante las herramientas ordinarias del Gobierno nacional. En este contexto, el decreto afirma que el Gobierno ha actuado con estricta responsabilidad fiscal y que agotó las medidas disponibles, incluyendo la radicación de dos proyectos de ley de financiamiento desde 2024.

Desde una perspectiva económica, esta justificación no alcanza el estándar de necesidad requerido para acudir a poderes excepcionales. Como se mostró en la sección anterior, la evidencia sugiere que el deterioro fiscal no provino de una perturbación súbita e imposible de atender con instrumentos ordinarios, sino de una trayectoria en la que el gasto primario creció de forma sostenida por encima del recaudo tributario. Además, el propio reconocimiento de un espacio de ajuste dentro del marco ordinario debilita la tesis de insuficiencia, tanto por la existencia de iniciativas tributarias en el Congreso como por el espacio de gasto flexible estimado en $34,5 billones. En ese contexto, el archivo del proyecto de ley de financiamiento constituye una señal de restricciones políticas para elevar ingresos, lo que hacía aún más relevante que el ajuste se tramitara por la vía ordinaria del presupuesto, a través de priorización y recortes del gasto.

En consecuencia, el problema no parece ser la ausencia de herramientas, sino las dificultades políticas para su implementación. Estas tensiones propias del proceso democrático, aunque relevantes, no constituyen por sí mismas una perturbación económica que justifique sustituir el marco fiscal ordinario por medidas excepcionales.

Análisis de las medidas tributarias extraordinarias

En el marco de la emergencia económica, el Gobierno nacional expidió el Decreto Legislativo 1474 de 2025 el 29 de diciembre de 2025, mediante el cual adoptó medidas tributarias extraordinarias con un recaudo estimado de $11,1 billones (0,6% del PIB) en 2026. En su mayoría, estas disposiciones replican las medidas incluidas en el articulado del proyecto de ley de financiamiento radicado en septiembre de 2025 y posteriormente archivado. Entre los principales cambios propuestos para el sistema tributario se incluyen ajustes al impuesto al consumo y al IVA aplicables a bebidas alcohólicas, la aplicación de IVA a los juegos de azar y a las apuestas en línea, la sobretasa al impuesto de renta de personas jurídicas del sector financiero y otras modificaciones ya previstas en la propuesta original (Fedesarrollo, 2025b) (Tabla 2).

Tabla 2.

Recaudo estimado en 2026 de las medidas principales del Decreto 1474 de 2025

(Miles de millones de pesos)

Medida	Fedesarrollo	MHCP
Aumento del IVA a bebidas alcohólicas	470	-
Aumento del IVA a juegos de suerte y azar en línea	1.452	-
Reducción del umbral de exención del IVA a la importación (US$ 200 a US$ 50)	341	-
Aumento de impuesto al consumo para motocicletas mayores a 200cc y yates	110	-
Sobretasa al impuesto de renta a entidades financieras del 15%	530	-

Continúa en la siguiente página.

Continuación

Medida	Fedesarrollo	MHCP
Modificación del impuesto al patrimonio	1.664	-
Impuesto selectivo del 1% a la explotación de petróleo y carbón	740	-
Modificación del impuesto al consumo de licores	1.514	-
Modificación del impuesto al consumo de cigarrillos y productos sucedáneos	1.500	-
Medidas de normalización tributaria	402	-
Total	**8.723**	**11.100**

Fuente: Fedesarrollo con base en datos del Ministerio de Hacienda. Nota: aún no se conoce el recaudo desagregado que generarán las medidas contempladas en el decreto de emergencia económica. En el proyecto de ley de financiamiento, un conjunto similar de medidas se asociaba a un recaudo superior a $11,1 billones, lo que sugiere que la proyección del decreto incorpora cambios en el diseño de algunas disposiciones o en los supuestos utilizados.

1. Modificaciones al IVA

El decreto propone reducir el gasto tributario del IVA al aplicar la tarifa general del 19% a los juegos de azar y a las apuestas en línea, hoy exentos, y al elevar del 5% al 19% el IVA sobre licores, vinos y aperitivos, manteniendo la cesión de 5 puntos porcentuales del recaudo a los departamentos. En cuanto al recaudo, Fedesarrollo estima que estas medidas aportarían $1,5 billones y $470 mil millones, respectivamente. Adicionalmente, el decreto reduce el umbral de exención del IVA para importaciones de US$ 200 a US$ 50, lo que generaría un recaudo estimado en $341 mil millones.

En cuanto a la conveniencia de estas medidas, ampliar la base del IVA, en particular en bienes y servicios cuya exclusión no se justifica, reduciría el gasto tributario y aumentaría la eficiencia de este impuesto, hoy por debajo del promedio de la OCDE (Mejía, 2025). Sin embargo, en el caso de los licores ya coexisten el impuesto al consumo, con componentes específicos y *ad valorem* según el tipo de bebida, y el IVA. La diversidad de productos y tratamientos dificulta medir la carga efectiva y compararla internacionalmente. Sin embargo, dado que el contrabando venía en aumento y en 2023 representó el 20% del mercado (Zapata y Pabón, 2024), un mayor gravamen podría reforzar ese incentivo y erosionar la base tributaria, que en 2019 equivalía al 20% de los ingresos tributarios de los departamentos (CTT, 2020).

2. Modificaciones al impuesto al consumo

El decreto ajusta el impuesto al consumo de licores, tabaco y artículos de lujo. En licores, vinos y bebidas aperitivas, el componente específico subiría de entre $231 y $342 a $750 por grado alcoholimétrico, y el componente *ad valorem* pasaría de 25% a 30%. En cigarrillos, el componente específico aumentaría de $4.068 a $11.200 por cajetilla de 20. Además, se incorporarían a la base gravable cigarrillos electrónicos, vapeadores y productos similares, con un impuesto específico de $2.000 por mililitro y un componente *ad valorem* de 30%. Finalmente, la tarifa subiría de 8% a 19% para motocicletas de cilindraje superior a 200 cc, yates y embarcaciones de uso recreativo. En conjunto, Fedesarrollo estima que el recaudo de estas medidas sería de $3,1 billones.

En cuanto a su impacto económico, el aumento de la carga tributaria para los cigarrillos es particularmente alto[7], en un contexto donde la carga tributaria ya equivale a 78% del precio de venta, por encima del promedio de la OCDE (74%) (Zapata y Pabón, 2024). En vapeadores, aunque es razonable gravarlos, las tarifas propuestas son elevadas y podrían generar incentivos similares[8]. En conjunto, estos incrementos, sumados al mayor IVA para licores, podrían agravar el contrabando y erosionar una fuente de ingresos importante para los departamentos, dado que los impuestos al consumo de ambos bienes representaron cerca de 48% de sus ingresos tributarios en 2019 (CTT, 2020).

3. Modificación al impuesto de renta de personas jurídicas

Para las personas jurídicas, el decreto amplía la sobretasa de renta a las instituciones financieras del 5% al 15%, con un recaudo potencial de hasta $530 mil millones. Esta medida se adopta en un contexto de alta carga tributaria empresarial ya Colombia registra una de las tarifas de renta más elevadas a nivel internacional, con una tarifa nominal de 35% y una tarifa combinada de 48% (Tax Foundation, 2024). En consecuencia, elevar la sobretasa al sector financiero podría deteriorar la competitividad y debilitar los incentivos a la inversión privada, en un entorno de bajo dinamismo de la inversión y crecimiento económico por debajo del promedio histórico.

4. Modificaciones al impuesto al patrimonio

El articulado del decreto reduce el primer umbral del impuesto al patrimonio de 72.000 UVT ($3.585 millones de 2025) a 40.000 UVT ($1.992 millones de 2025) e introduce tarifas marginales que llegan hasta 5% para patrimonios superiores a 2.000.000 de UVT ($104.748 millones) (Tabla 3). Actualmente, existen cuatro tramos con una tarifa marginal máxima de 1,5% para patrimonios superiores a 239.000 UVT ($12.517 millones). Fedesarrollo estima que el recaudo potencial de esta modificación al impuesto al patrimonio sería de $1,6 billones.

El aumento en el impuesto al patrimonio puede incentivar mayores niveles de evasión, lo cual reduciría la base gravable y limitaría el recaudo potencial. Como consecuencia de la reforma tributaria de 2022, que reemplazó la tarifa única de 0,5% al esquema de tarifas marginales vigente, el número de declarantes y el saldo a pagar del impuesto se redujeron en términos reales. En 2024, la cantidad de declarantes del tramo superior cayó 12% frente a 2023 y 26,6% frente al promedio de 2019 a 2021. De manera similar, en 2024 el saldo a pagar del tramo superior disminuyó 12,1% frente a 2023 y 25,5% frente al promedio de 2019 a 2021, en términos reales. En este contexto, el aumento de tarifas marginales hasta el 5% podría erosionar aún más la base efectiva del tributo y desplazar la carga hacia contribuyentes con menor capacidad de planeación patrimonial y menor movilidad de capital.

7 El incremento propuesto para los cigarrillos sería particularmente alto porque iguala el costo de un cigarrillo de gama baja ($6.000) con el costo actual de uno gama alta ($11.000).

8 La carga tributaria sobre vapeadores tiende a ser menos del 30% del impuesto aplicado a los cigarrillos tradicionales en la OCDE. Con los parámetros del decreto, el componente específico de los vapeadores es el 36% del impuesto específico de los cigarrillos de combustión.

Tabla 3.

Modificación a las tarifas marginales del impuesto al patrimonio

Escenario actual			Reforma tributaria		
Tramo	**Rangos UVT**	**Tarifa marginal**	**Tramo**	**Rangos UVT**	**Tarifa marginal**
1	[0, 72.000]	0,00%	1	[0, 40.000]	0,00%
2	(72.000, 122.000]	0,50%	2	(40.000, 70.000]	0,50%
3	(122.000, 239.000]	1,00%	3	(70.000, 120.000]	1,00%
4	(239.000, ∞)	1,50%	4	(120.000, 240.000]	2,00%
			5	(240.000, 2.000.000]	3,00%
			6	(2.000.000, ∞)	5,00%

Fuente: Fedesarrollo con base en datos del Ministerio de Hacienda.

4. Impuesto selectivo a la extracción de hidrocarburos

El impuesto selectivo a la exportación y/o primera venta de carbón y petróleo, con una tarifa del 1%, generaría un recaudo estimado de $740 mil millones, inferior a los $869 mil millones proyectados por el Ministerio de Hacienda. Aunque el decreto justifica la medida como un instrumento para desincentivar el consumo de hidrocarburos por razones ambientales, su diseño no actúa sobre el consumo final ni sobre las emisiones, sino sobre la producción y exportación doméstica. En una economía abierta y tomadora de precios, el impuesto opera principalmente como un gravamen a la oferta local, con capacidad limitada para modificar la demanda global.

Desde una perspectiva de mediano plazo, la medida introduce riesgos sobre un sector de alta importancia macroeconómica. En los doce meses corridos a noviembre de 2025, las exportaciones conjuntas de petróleo y carbón ascendieron a US$ 17.773 millones, equivalentes al 35% de las exportaciones totales, mientras que la extracción de petróleo y carbón representó cerca de 3,0% del PIB en los cuatro trimestres acumulados al tercer trimestre de 2025. En el caso del petróleo, el impuesto adicional desincentiva la exploración en un contexto en el que el país cuenta con apenas 7,2 años de reservas probadas. Este riesgo se ve reforzado por la contracción reciente de la inversión: la adquisición acumulada de sísmica cayó 74% en el periodo enero a octubre de 2025 frente al mismo periodo del año anterior y la perforación de pozos de desarrollo se redujo 12% en el primer semestre de 2025 frente a 2024 (Campetrol, 2025). En conjunto, el impuesto presenta una relación costo beneficio desfavorable, al generar un recaudo relativamente bajo e incierto, mientras profundiza tendencias contractivas de producción e inversión en uno de los sectores con mayor peso en el crecimiento, las exportaciones y las finanzas públicas del país.

6. Medidas de normalización tributaria y no deducibilidad de las regalías

Dos medidas adicionales incluidas en el decreto son la creación de un nuevo impuesto de normalización tributaria y la reintroducción de la no deducibilidad de regalías, ambas aplicables únicamente a la vigencia de 2026. El Impuesto de Normalización Tributaria es un gravamen complementario del impuesto sobre la renta, dirigido a contribuyentes que posean activos omitidos o pasivos inexistentes al 1 de enero de 2026. Su base gravable corresponde al valor fiscal de los activos[9] o a un autoavalúo comercial y se aplica una tarifa de 19%. El mecanismo permite el saneamiento de activos subvalorados y exige la presentación de una declaración independiente.

No obstante, la evidencia empírica sobre normalizaciones previas sugiere un alto riesgo de sobreestimación del recaudo. La normalización de 2019 recaudó aproximadamente $1,4 billones, la de 2020 cerca de $0,8 billones y la de 2022 apenas $0,4 billones, lo que implicó una caída acumulada cercana al 65% en tres rondas (DIAN, 2024). Esta trayectoria decreciente refleja el agotamiento del stock de activos omitidos que se pueden identificar y regularizar con mayor facilidad y un deterioro de los incentivos al cumplimiento derivado de la reiteración del instrumento. En línea con esto, Fedesarrollo estima que esto podría generar un recaudo de $402 mil millones.

En el caso del artículo 14, que reintroduce la no deducibilidad de las regalías, la medida reproduce en lo esencial el diseño de la reforma tributaria de 2022 que la Corte Constitucional declaró inexequible[10], pese a presentarse ahora como transitoria y con una redefinición formal de la base no deducible. En su fallo, la Corte sostuvo que las regalías hacen parte del costo económico real de producción y que excluirlas de la deducibilidad vulnera los principios de capacidad contributiva, equidad y correcta determinación de la renta líquida. En la práctica, la norma eleva la base gravable del impuesto de renta del sector extractivo y persigue un recaudo de corto plazo a costa de la seguridad jurídica y la coherencia del sistema tributario. Por tanto, la medida enfrenta un riesgo jurídico, al reintroducir una distorsión ya corregida por la jurisprudencia constitucional.

Conclusión y reflexiones finales

La declaratoria de emergencia económica y las medidas tributarias adoptadas mediante el Decreto 1474 de 2025 se basan en un diagnóstico fiscal incompleto y con sustento débil, que no cumple con los criterios constitucionales de sobreviniencia, gravedad, inminencia y necesidad de instrumentos extraordinarios. Si bien las finanzas públicas enfrentaron presiones significativas hacia el cierre de 2025 y en la programación presupuestal de 2026, estas tensiones no constituyeron un choque imprevisible ni abrupto, sino la materialización de desequilibrios fiscales conocidos y acumulados en el tiempo, que pudieron abordarse mediante mecanismos ordinarios de política fiscal. En este contexto, las medidas tributarias adoptadas privilegiaron el recaudo de corto plazo sobre la coherencia del sistema tributario y la estabilidad del marco institucional y, además, generarían un recaudo inferior en $2,4 billones frente a la proyección oficial.

El impacto completo derivado de la declaratoria de emergencia económica dependerá de la decisión de la Corte Constitucional sobre la validez del Decreto 1474 de 2025 y del tratamiento del recaudo efectuado bajo su amparo. En caso de declararse inexequible, el efecto inmediato

9 Valor de los activos determinado mediante el Estatuto Tributario.

10 Sentencia C-489 de 2023.

sería la interrupción del recaudo hacia adelante desde la fecha del fallo, aunque persistiría incertidumbre sobre eventuales efectos retroactivos. En un primer escenario, la Corte podría ordenar la devolución de los tributos ya recaudados, con lo cual el impacto fiscal ascendería a $8,7 billones, correspondientes al recaudo potencial. En un segundo escenario, la Corte podría no ordenar devoluciones y, en cambio, fijar un límite al recaudo total permitido, como ha ocurrido en antecedentes recientes, con lo cual el impacto fiscal sería inferior a $8,7 billones y dependería, principalmente, de la fecha del pronunciamiento.

En conjunto, la declaratoria de emergencia económica responde más a una estrategia de financiamiento de corto plazo que a un enfoque integral de sostenibilidad fiscal. La experiencia reciente muestra que recurrir de manera reiterada a instrumentos excepcionales y medidas tributarias transitorias no solo genera recaudos inferiores a los esperados, sino que también erosiona la previsibilidad del sistema tributario y debilita los incentivos al cumplimiento. Por tanto, la consolidación fiscal exige una estrategia creíble de mediano plazo, basada en reglas claras, reformas estructurales y un fortalecimiento sostenido de la administración tributaria. En esa línea, Fedesarrollo ha reiterado la necesidad de un ajuste fiscal integral que garantice la sostenibilidad fiscal y, simultáneamente, mejore las perspectivas de crecimiento del país (Mejía, 2025).

Referencias

Campetrol. (2025). *Informe CAMPETROL de Taladros y Producción de diciembre de 2025.*

Comisión de Estudio del Sistema Tributario Territorial – CTT. (2020). *Informe final.*

DIAN. (2024). *¿Por qué no es conveniente para Colombia hacer una nueva normalización tributaria?*

Fedesarrollo. (2025a). *Editorial: El problema fiscal de Colombia.* Tendencia Económica No. 256.

Fedesarrollo (2025b). *Editorial: Ley de financiamiento y riesgos persistentes en el frente fiscal.* Tendencia Económica No. 261.

Fundación Ideas para la PAZ – FIP. (2025). *Tercer año de Petro: entre la "tormenta perfecta" y el riesgo de una "paz electoral".*

Mejía, L. F. (2025). Una estrategia de ajuste fiscal integral. Fedesarrollo.

Nuñez, J. (s. f.). Documento de política pública en salud [Manuscrito en preparación]. Fedesarrollo.

Tax Foundation. (2024). *Corporate Tax Rates Around the World, 2024.*

Zapata, J. & Pabón, C. (2024) *Estado del arte del debate de la tributación y la regulación del cigarrillo de combustión y de los Productos de Tabaco Calentado y de Vapeo.* Informes de Investigación 21044, Fedesarrollo.

Actualidad: Impactos económicos del aumento del salario mínimo para 2026

Por: Ximena Cadena, Juan Daniel Sarmiento, Elián Moreno y José Julián Parra.

Introducción

El 29 de diciembre de 2025, el Gobierno nacional decretó un aumento de 23% en el salario mínimo para 2026, 17,9 puntos porcentuales por encima de la inflación observada al cierre de 2025 (5,10%). En términos históricos, se trata del incremento real más alto desde hace al menos cuatro décadas. Este ajuste ocurre en un contexto en el que el crecimiento económico se ha venido acelerando frente a años anteriores y la brecha del producto se encuentra cerca de cerrarse, lo que eleva el riesgo de presiones inflacionarias. Al mismo tiempo, el tejido empresarial colombiano está dominado por microempresas, con márgenes de ganancia reducidos y capacidad limitada para absorber un choque de costos de esta magnitud. En consecuencia, parte del ajuste podría materializarse mediante una menor demanda de trabajo formal y un traslado de los costos a los precios que enfrentan los consumidores. En línea con esto, Fedesarrollo estima que una microempresa representativa podría ver reducido su margen de ganancia en 3,7 puntos porcentuales y, a nivel agregado, el incremento del salario mínimo podría generar la pérdida de hasta 600.000 empleos formales. Adicionalmente, el traspaso de costos y los mecanismos de indexación podrían elevar la inflación en hasta 1,7 puntos porcentuales frente a un escenario en el que el salario mínimo hubiera crecido de acuerdo con la inflación y la productividad.

En este artículo de *Actualidad* se analizan los impactos económicos del aumento del salario mínimo en 2026. Primero, se revisa la evidencia sobre los incrementos históricos del salario mínimo en Colombia. Luego, se discute el contexto macroeconómico en el que se adopta el incremento, enfatizando el cierre reciente de la brecha del producto y sus implicaciones sobre las presiones inflacionarias. Finalmente, se presentan los impactos esperados sobre el mercado laboral, la inflación y las finanzas públicas, anticipando un deterioro en la calidad del empleo, una interrupción de la senda de reducción

de la inflación y presiones fiscales por hasta $5,9 billones en 2026, en un entorno de deterioro sostenido de las finanzas públicas.

El incremento del salario mínimo en Colombia

El 29 de diciembre de 2025, mediante el Decreto 1469, el Gobierno nacional fijó el salario mínimo para 2026 en $1.750.905[1], lo que representa un incremento nominal del 23% frente al año anterior y un aumento de 17,9 puntos porcentuales por encima de la inflación anual de 2025 (5,10%). De acuerdo con lo establecido en el decreto, además de los criterios exigidos por la ley[2] como la inflación observada y la productividad, el ajuste incorporó la brecha existente entre el salario mínimo y el salario vital estimado por la Organización Internacional del Trabajo[3]. En contraste, si se hubieran considerado únicamente la inflación y la productividad, el aumento habría sido de 6,0%[4].

El incremento decretado para 2026 marca una ruptura en la tendencia observada en los últimos años, caracterizada por ajustes más moderados[5]. Si bien, aunque en términos nominales este aumento no constituye el mayor registrado desde que se dispone de información comparable (1986), sí representa uno de los más elevados en un contexto de presiones inflacionaria moderadas (Gráfico 1). En particular, entre 1986 y 2000, los incrementos nominales del salario mínimo fueron sistemáticamente de dos dígitos, con una inflación promedio de 21,5%. En contraste, el incremento aprobado para 2026 se realizó en un contexto de una inflación de 5,10%, lo que implica un incremento real del 17,9% y el más alto desde 1986.

Al considerar tanto la inflación como la productividad, entre 2006 y 2025, el crecimiento del salario mínimo tuvo una diferencia promedio de 2,13 puntos porcentuales frente al crecimiento que se habría esperado con base en estas variables (Gráfico 1). No obstante, el incremento del 23% aprobado para 2026 rompe con esta tendencia, al producir una brecha de 17,0 puntos porcentuales frente al incremento esperado con base en la inflación y la productividad. Si bien la Ley 278 de 1996 no exige que el incremento sea igual a la inflación causada y la productividad, sí establece que, ante la falta de consenso en la mesa de concertación, el Gobierno nacional debe considerar explícitamente estas variables, junto con: la contribución de los salarios al ingreso nacional, el crecimiento del PIB y la meta de inflación del Banco de la República. La ausencia de una motivación técnica puede

1 Adicionalmente, el auxilio de transporte fue establecido en $249.095, de manera que el ingreso mensual para un trabajador que tiene derecho a este auxilio quedaría en $2.000.000.

2 La Ley 278 de 1996 establece que, si no hay consenso, el Gobierno fija el salario mínimo con base en la meta de inflación del año siguiente definida por la Junta del Banco de la República y la productividad acordada por el comité tripartito, y considerando además la participación de los salarios en el ingreso nacional, el crecimiento del PIB y el IPC.

3 De acuerdo con un estudio de la Organización Internacional del Trabajo (2024, como se citó en Ministerio del Trabajo, 2025), el salario vital para un hogar promedio en Colombia se estima en $1.658.957 mensuales, cifra que, ajustada por la inflación estimada para 2025, asciende aproximadamente a $1.746.882. Este cálculo se basa en el costo de una canasta vital que incluye gastos en alimentación, vivienda, salud, educación y otros bienes y servicios esenciales.

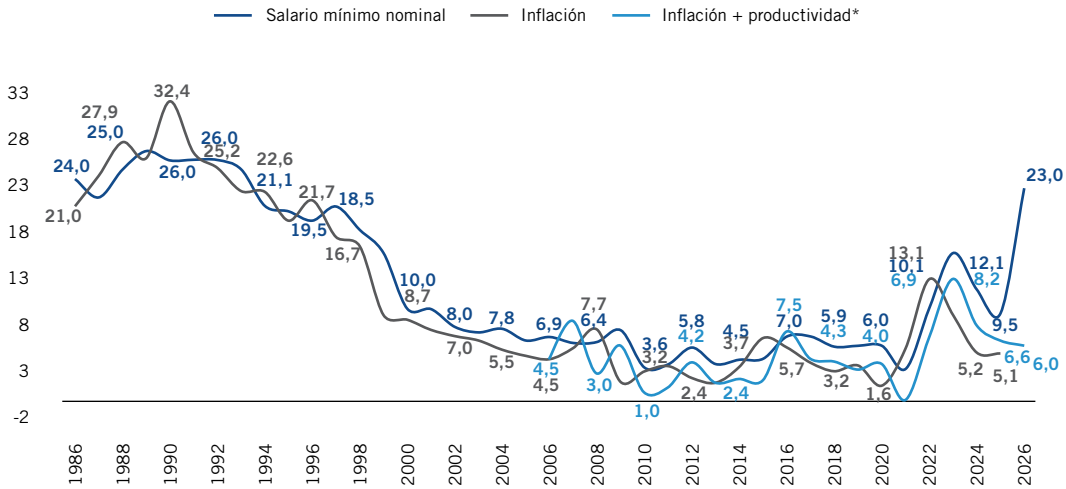
4 Este incremento corresponde a la suma del crecimiento hasta el tercer trimestre de 2025 de la productividad total de los factores (0,91%) y la inflación de cierre de 2025 (5,10%).

5 Entre 2000 y 2025, el crecimiento promedio del salario mínimo fue de 7,18% consistente con una inflación promedio de 5,34%, lo que refleja una alineación con la dinámica inflacionaria, con el objetivo de preservar el poder adquisitivo del ingreso laboral.

Gráfico 1.

Comparativo del crecimiento del salario mínimo

(%)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE y Banco de la República. *La medida usada de productividad es la productividad total de los factores. No se presentan datos antes de 2006 debido a disponibilidad de información comparable.

dar lugar a la nulidad del decreto por parte del Consejo de Estado, como ocurrió con el ajuste de 2016[6].

Contexto actual de la economía colombiana

El incremento del salario mínimo eleva los costos de contratación de los trabajadores formales para las empresas. Esto puede incidir en sus decisiones de contratación, de fijación de precios de bienes y servicios y, en última instancia, llevar al banco central a aumentar las tasas de interés. En consecuencia, el salario mínimo puede afectar el crecimiento de la economía y amplificar los ciclos económicos. Lo anterior es consistente con los resultados de Arango et al. (2022), quienes muestran que un incremento del salario mínimo superior a la inflación y la productividad genera una caída persistente en la

6 En 2017, el Consejo de Estado declaró la nulidad del Decreto 2552 de 2015, que fijó un aumento de 7,0% del salario mínimo para 2016, al concluir que el Ejecutivo no justificó técnicamente cómo ponderó los factores económicos relevantes tras el fracaso de la negociación. El tribunal precisó que no basta con mencionar esas variables, sino que debe explicarse su incidencia concreta en el porcentaje final. Aunque la decisión no tuvo efectos retroactivos, sí dejó un precedente cuya aplicación hoy dependerá de si el Gobierno explicó con claridad la ponderación de los factores y su incidencia. Si bien el decreto actual los menciona, la motivación se apoya principalmente en el concepto de salario vital, que no está previsto expresamente en la ley, y podría alegarse una extralimitación al decretar un aumento muy superior a la solicitud de las centrales obreras, cercana a 13%. Adicionalmente, la aplicabilidad del precedente no es completa, dado que en ese contexto el incremento del salario mínimo fue objeto de demanda por considerarse insuficiente. En consecuencia, las implicaciones económicas y jurídicas de dicho caso difieren de las que se analizan en la presente situación. En caso de nulidad, no habría efectos retroactivos sobre salarios ya pagados y sería necesario expedir un nuevo decreto que atienda las consideraciones del fallo.

Gráfico 2.

Crecimiento del PIB

(%)

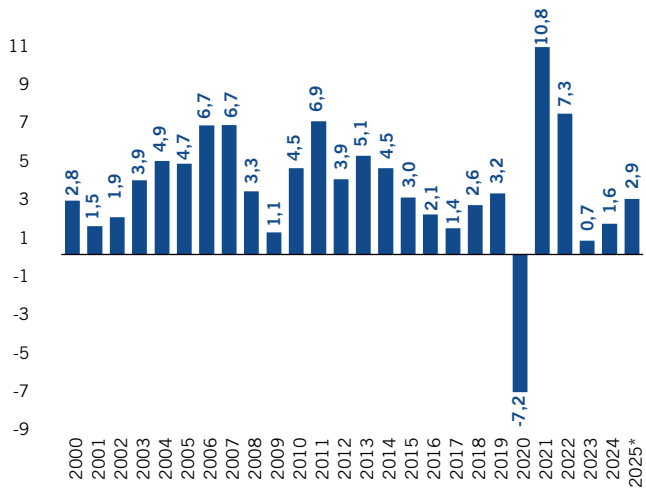
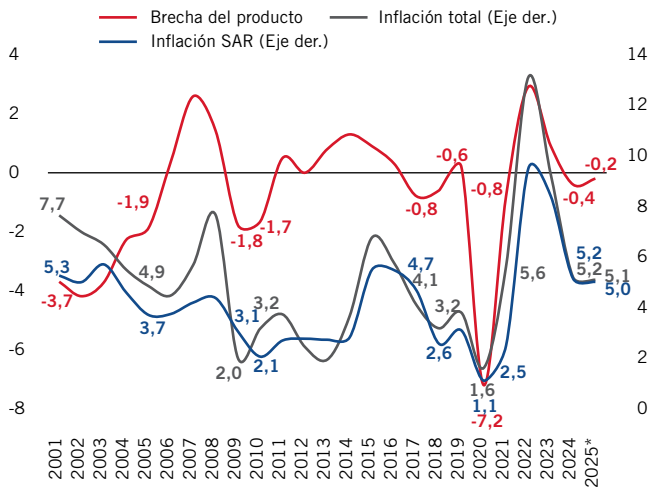


Gráfico 3.

Brecha del producto

(%)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE y Banco de la República. *Los datos del PIB y de la brecha del producto para 2025 son año corrido hasta el tercer trimestre. Nota: La brecha del producto se define como la diferencia entre el PIB observado y el potencial, como proporción del potencial.

producción y una ampliación de la brecha del producto[7]. En este sentido, resulta relevante entender el estado actual de la economía para determinar con mayor claridad sus efectos.

Actualmente, la economía colombiana se encuentra en una fase de expansión. En 2025, el crecimiento se ubicó en 2,9% en lo corrido del año a septiembre y se anticipa que sea 2,8% para todo el año, superando los crecimientos de 1,6% y 0,6% de 2024 y 2023, respectivamente. Aunque entre 2010 y 2019 la economía creció en promedio 3,6% (Gráfico 2), el crecimiento potencial actual podría ser menor debido a la reducción de la tasa de inversión, lo que sugiere que, incluso con un crecimiento de 2,8%, la economía estaría operando cerca de su capacidad potencial. Tras el ajuste observado en 2024, cuando la brecha del producto se ubicó en -0,4%, las proyecciones para 2025 apuntan a un cierre adicional hasta -0,2%.

Analizar el nivel de la brecha del producto es relevante, pues constituye uno de los principales indicadores que monitorea el Banco de la República para identificar presiones inflacionarias provenientes de la demanda. En términos históricos, una brecha cercana a cero o positiva ha coincidido con mayores presiones sobre la inflación sin alimentos ni regulados (SAR), que aísla las presiones de demanda. Entre 2001 y 2005, la brecha negativa del producto se asoció con una reducción de la inflación SAR de 5,3% a 3,7%, mientras que el cierre de la brecha a partir de 2006 coincidió con un repunte gradual de las presiones inflacionarias. De forma similar, entre 2009 y 2010, con una brecha negativa, la inflación SAR descen-

7 En particular, estiman que un incremento del salario mínimo del 1% por encima de la inflación y la productividad genera una caída del PIB del 0,12% en el periodo del choque y del 0,08% en el largo plazo.

dió de 3,1% a 2,1%, y posteriormente se estabilizó desde 2011, en un contexto de cierre de la brecha. Entre 2017 y 2018, una brecha negativa también coincidió con una reducción de la inflación SAR de 4,7% a 2,6%. Finalmente, en 2021, el rápido cierre de la brecha se asoció con el pico de las presiones inflacionarias (Gráfico 3).

Desde entonces, aunque la inflación SAR y la inflación total han mostrado una reducción importante, todavía se ubican por fuera del rango meta del Banco de la República. En particular, en 2024 la inflación SAR se redujo de 8,4% a 5,2%, en un contexto de brecha negativa del producto. Sin embargo, en 2025 la inflación SAR se redujo apenas 0,2 puntos porcentuales frente al año anterior, lo que sugiere una persistencia de las presiones inflacionarias aún con una brecha ligeramente negativa. En la misma línea, el Banco de la República (2025) señala presiones sobre la inflación asociadas al dinamismo de la demanda de los hogares, en contraste con una oferta que se ha moderado.

Al desagregar la brecha del producto por factores de producción, se observa una asimetría en el proceso de cierre de la brecha que ayuda a explicar la persistencia de presiones inflacionarias aun cuando la brecha del producto se mantiene en terreno negativo. Entre 2002 y 2005, el cierre de la brecha del producto coincidió con el cierre de la brecha en la utilización de la capacidad instalada (UCI), lo que se ha replicado en otros episodios de convergencia hacia el nivel potencial (Gráfico 4). Más recientemente, el cierre de la brecha negativa observado desde 2024, en un contexto de bajo crecimiento desde 2023, ha estado acompañado por una brecha en la UCI que se ha ido cerrando, pero que permanece negativa (-0,4%).

Gráfico 4.

Brecha del producto vs. brecha de utilización de la capacidad instalada

(%)

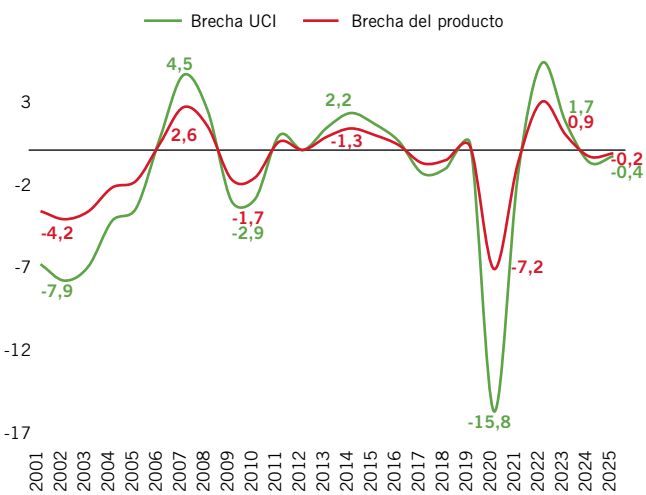
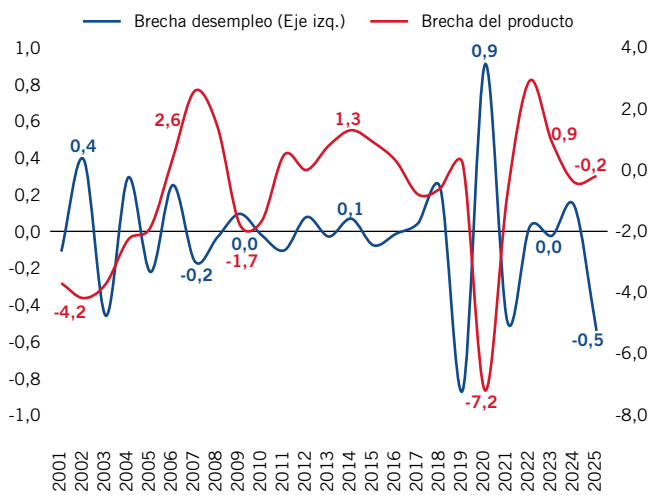


Gráfico 5.

Brecha del producto vs. brecha del desempleo

(%)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE y Banco de la República. Nota: la brecha de desempleo se define como la diferencia entre la tasa de desempleo no inflacionaria (NAIRU) y la tasa de desempleo. Por su parte, la brecha de UCI se define como la diferencia entre la utilización de la capacidad instalada que no acelera la inflación (NAICU) y la UCI.

Por su parte, los episodios de cierre de la brecha del producto desde 2010 estuvieron precedidos por una brecha de desempleo cercana a cero. En contraste, en 2021 y 2025 coexiste una brecha del producto negativa con un mercado laboral que opera con una tasa de desempleo por debajo de su nivel no inflacionario (Gráfico 5). En consecuencia, desde 2025 podrían estar operando presiones inflacionarias asociadas al mercado laboral.

En este contexto, en el que la brecha del producto se encuentra cercana a cerrarse y el desempleo está por debajo de su nivel no inflacionario, la capacidad del aumento del salario mínimo para estimular el crecimiento del PIB sería limitada. En particular, el estímulo a la demanda agregada derivado del mayor ingreso disponible tendería a traducirse en presiones inflacionarias, dado el escaso margen existente para que la economía continúe expandiéndose.

Tabla 1.

Informalidad por actividad económica

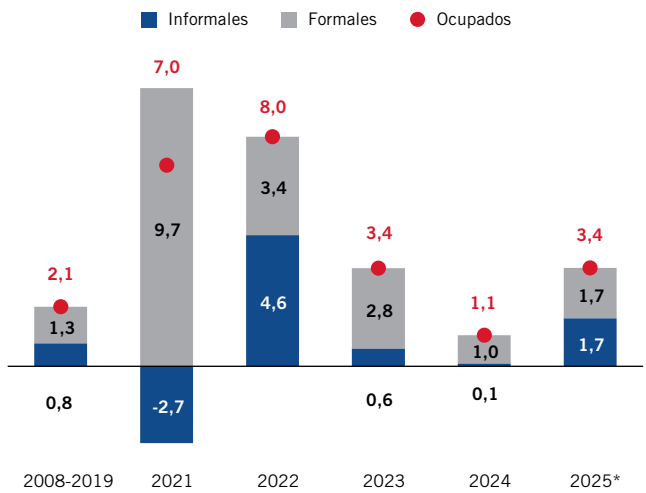
(Año corrido a octubre de 2025)

	Tasa de informalidad (%)	Contribución al crecimiento económico (pps)
Total nacional	**56,8**	**2,9**
Administración pública y defensa	11,8	0,7
Comercio y reparación de vehículos	58,2	0,6
Actividades artísticas	73,5	0,4
Agropecuario	84,8	0,3
Industrias manufactureras	42,9	0,2
Actividades financieras y de seguros	11,2	0,2
Actividades inmobiliarias	16,5	0,2
Transporte y almacenamiento	69,1	0,2
Actividades profesionales	49,8	0,1
Información y comunicaciones	16,2	0,1
Alojamiento y servicios de comida	74,5	0,0
EGA	45,4	0,0
Construcción	68,9	-0,1
Minería		-0,3

Gráfico 6.

Contribución a la creación de empleo

(puntos porcentuales)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE. *Año corrido hasta el tercer trimestre de 2025.

Por su parte, el cierre asimétrico de la brecha del producto está asociado a la composición sectorial del crecimiento. En lo corrido de 2025, la expansión ha estado explicada por sectores altamente intensivos en mano de obra como administración pública, comercio, actividades artísticas y el sector agropecuario, que contribuyeron en conjunto 2,1 puntos porcentuales al crecimiento. Por el contrario, los sectores de minería y construcción, intensivos en capital, restaron 0,4 puntos porcentuales al crecimiento. Esto sugiere que la persistencia de una brecha negativa en la capacidad instalada responde al bajo desempeño de los sectores intensivos en capital, que, de haber registrado una recuperación similar a la de las demás ramas, habrían permitido un cierre más homogéneo de la brecha del producto.

El buen desempeño del mercado laboral en 2025 en términos de generación de empleo también ha estado acompañado de un deterioro en la calidad del empleo creado. Con excepción del sector de administración pública, los sectores con mayor contribución al crecimiento presentan tasas de informalidad superiores al promedio de la economía (Tabla 1). Esto, sumado al aumento en los costos de contratación formal asociado a la implementación de la reforma laboral y al incremento del salario mínimo para 2025, se refleja en que 50% del empleo creado haya sido informal, frente a un 38% en promedio entre 2008 y 2019 (Gráfico 6).

Impactos económicos del incremento del salario mínimo

Impacto en las empresas y en el mercado laboral

El aumento del salario mínimo eleva los costos laborales que enfrentan las empresas al contratar trabajadores formales. Ante este mayor costo, las empresas pueden reaccionar de distintas maneras: reducir la demanda de empleo formal, sustituirlo por contratación informal, ajustar su planta de personal o adoptar tecnologías que disminuyan la necesidad de mano de obra. Alternativamente, pueden absorber parte del choque vía menores márgenes de ganancia, lo que afectaría la inversión futura al reducir el retorno esperado y la capacidad de financiar nuevos proyectos. Finalmente, también pueden trasladar el mayor costo a los precios, con efectos sobre la inflación.

En este contexto, la estructura empresarial del país es relevante para dimensionar la magnitud de estos canales. En Colombia, el tejido empresarial está conformado principalmente por microempresas, que representan el 95% del total, seguidas por empresas pequeñas (3,8%), medianas (0,9%) y grandes (0,3%) (Gráfico 7). Esta composición se refleja en la distribución del empleo: el 62,2% de los ocupados trabaja en microempresas, mientras que el 21,6% lo hace en empresas grandes, el 9,8% en empresas pequeñas y el 6,4% en empresas medianas (Gráfico 8). En conjunto, estas cifras sugieren que la respuesta agregada del empleo y de los precios ante aumentos del salario mínimo dependerá en buena medida de cómo ajusten las microempresas, dado su peso en el número de firmas y en la ocupación.

No obstante, el margen de maniobra de las microempresas es limitado. En 2024, las microempresas tuvieron un margen operacional promedio de 4%, que deben destinar a absorber nuevos costos, ampliar el negocio o distribuir utilidades a sus propietarios. Más específicamente, una microempresa formal representativa, que reconoce a sus trabajadores todas sus prestaciones, tiene ingresos mensuales por $10,2 millones y costos y gastos por $9,7 millones, lo que le deja una utilidad operativa de $0,5 millones al mes y un margen operativo de 4,7%. Con el

Gráfico 7.

Empresas activas por tamaño* año corrido octubre 2025

(%)

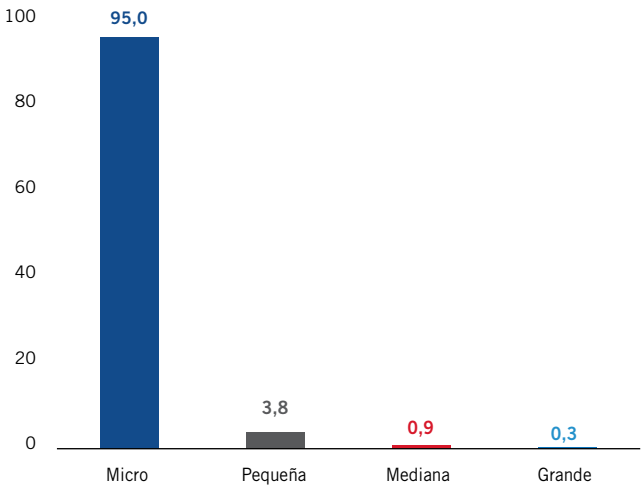
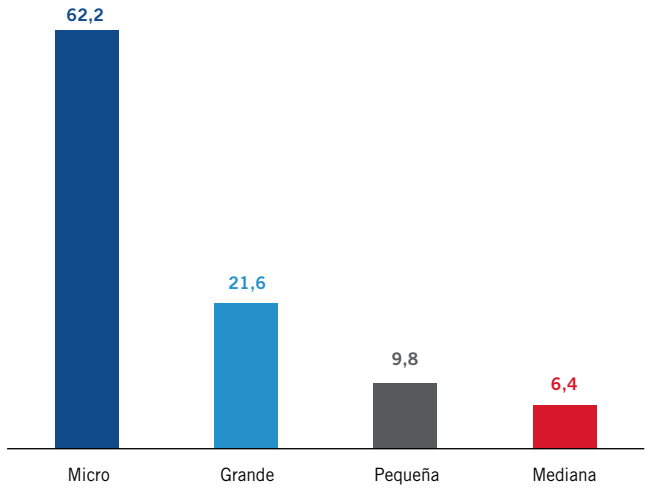


Gráfico 8.

Ocupados por tamaño de empresa año corrido octubre 2025

(%)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos de la GEIH del DANE y del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. *Para definir el tamaño de las empresas se usa el Decreto 957 de 2019, el cual establece la clasificación del tamaño empresarial con base en los ingresos anuales por actividades ordinarias, según el sector económico.

aumento del salario mínimo en 2026, el gasto laboral de esta microempresa pasaría de $2,4 millones a $2,8 millones mensuales. Con todo lo demás constante, esto dejaría un margen operacional de apenas 1,0%, para cubrir todas las responsabilidades mencionadas (Tabla 2). Al generalizar este impacto para toda la economía, el incremento del salario mínimo podría generar un aumento de hasta 3 puntos porcentuales en la informalidad y la pérdida de hasta 600.000 empleos formales[8] frente a un escenario en el que el crecimiento del salario mínimo se hubiera limitado al reconocimiento de la inflación y la productividad.

Además de los efectos sobre el empleo formal, la evidencia reciente para Colombia sugiere canales adicionales de transmisión del salario mínimo. Pérez (2020) encuentra que el salario mínimo funciona como un precio de referencia incluso en el sector informal, en parte por la presencia de normas sociales y expectativas de remuneración. En este contexto, un aumento abrupto del salario mínimo real puede elevar también los salarios informales, propagando el choque de costos a segmentos de la estructura productiva con menor capacidad de absorberlos y aumentando el riesgo de destrucción de empleo.

8 Este impacto se estima a partir del aumento de la masa salarial de los trabajadores ocupados que produce el incremento del salario mínimo, lo cual se traduce en mayores costos laborales para las empresas. Luego, con base en la elasticidad utilizada por Fedesarrollo (2023), que relaciona el incremento de estos costos con la informalidad, se calcula el impacto agregado sobre el empleo formal.

Tabla 2.

Impacto del incremento del salario mínimo sobre una microempresa representativa

(Datos mensuales en pesos)

Concepto	Base	Con incremento SMLMV 2026	Diferencia
Ingresos por ventas	$ 10.271.836	$ 10.271.836	$ 0
Costos	$ 3.133.333	$ 3.133.333	$ 0
Gastos	$ 6.656.919	$ 7.036.818	$ 379.899
Laborales	$ 2.440.252	$ 2.820.151	$ 379.899
No laborales	$ 4.216.667	$ 4.216.667	$ 0
Utilidad operativa	$ 481.584	$ 101.685	-$ 379.899
Margen operativo	**4,7%**	**1,0%**	**-3,7**

Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE. Nota: Esta microempresa representativa se definió con base en la Encuesta de Micronegocios del DANE (EMICRON), tomando como referencia la distribución de empresas con márgenes operacionales cercanos al promedio de 4%.

A estos efectos se suma un canal asociado a la distorsión de los precios relativos de los factores y a la sustitución tecnológica. Mejía y Pabón (2023) señalan que la pandemia redujo barreras culturales y operativas para adoptar nuevas tecnologías y reorganizar procesos, y puso de manifiesto que numerosas empresas podían mantener su producción con menos personal, en particular en los sectores de comercio, servicios administrativos, industria manufacturera, limpieza y servicios de comida. En este contexto, un incremento elevado del salario mínimo podría aumentar la rentabilidad de inversiones orientadas a sustituir trabajo rutinario, como estrategia para preservar márgenes de ganancia. Dado que los sectores con mayor exposición a este riesgo concentran actualmente cerca del 58% de los ocupados de Colombia y aportan una fracción importante del crecimiento económico, el efecto sobre el empleo podría ser significativo.

Impactos en la inflación y las tasas de interés

El aumento del salario mínimo puede presionar la inflación a través de dos mecanismos. El primero es la indexación de algunos precios y tarifas al salario mínimo[9]. El segundo es el traslado a precios por parte de las firmas, como respuesta al aumento de sus costos laborales. Arango et al. (2022) estiman que un incremento de 1% en el salario mínimo nominal se asocia con un aumento

9 Dentro de los rubros con indexación al salario mínimo se encuentran servicios de copropiedad, servicios médicos particulares, reparación y mantenimiento, servicios recreativos y deportivos, educación distinta a básica y secundaria, y la cuota moderadora de las EPS. En conjunto, estos componentes representan cerca de 6,3% del IPC. Esta estimación se limita a los servicios legalmente indexados o que, históricamente, ajustan de forma sistemática con el salario mínimo, y no incorpora efectos de segunda ronda por encadenamientos sectoriales ni el traslado de mayores costos laborales a precios finales, por lo que la incidencia inflacionaria podría ser mayor.

Gráfico 9.

Proyección de inflación según incremento del salario mínimo

(%)

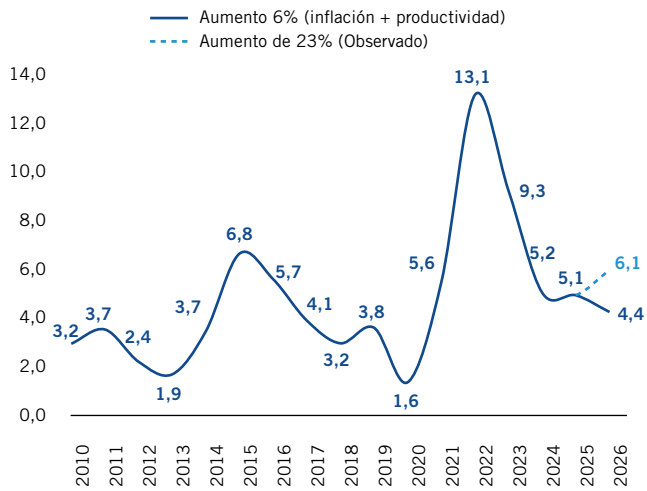
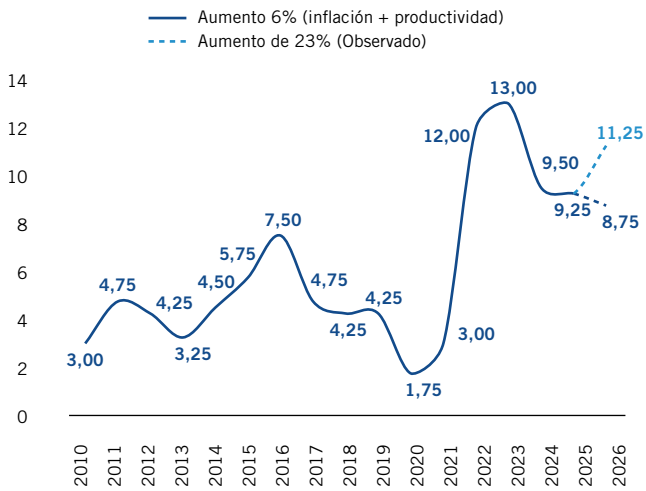


Gráfico 10.

Proyección de tasa de política monetaria según incremento del salario mínimo

(%)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE y del Banco de la República.

de 0,14 puntos porcentuales en la inflación. De manera similar, Fedesarrollo estima que un aumento de 1% en el salario mínimo se traduce en un incremento de 0,10 puntos porcentuales en la inflación. Con base en esta última elasticidad, un ajuste de 23% podría elevar la inflación hasta 6,1%, lo que implica un resultado 1,7 puntos porcentuales mayor frente a un escenario en el que el salario mínimo se hubiera incrementado 6%, en línea con la inflación del año anterior y el crecimiento de la productividad total de los factores (Gráfico 9).

De materializarse este escenario, se frenaría la tendencia decreciente que venía mostrando la inflación en los últimos años, alejándola de la meta de 3% del Banco de la República. Además, la magnitud del incremento contribuiría al desanclaje de las expectativas de inflación[10]. En consecuencia, en un entorno de mayores presiones inflacionarias y expectativas crecientes, el Banco de la República iniciaría un ciclo contractivo de la política monetaria e incrementaría la tasa de interés. De acuerdo con estimaciones de Fedesarrollo, la tasa de política monetaria alcanzaría 11,25% hacia finales de 2026 (Gráfico 10), 250 puntos básicos por encima del nivel esperado si el salario mínimo se hubiese ajustado en línea con la inflación y la productividad (8,75%). El inicio del ciclo contractivo de tasas de interés implicaría un efecto negativo

10 Según la Encuesta de Opinión Financiera de enero de 2026, las expectativas de inflación para el cierre de 2026 se ubicaron en 6,50%, lo que representa un aumento de 1,85 puntos porcentuales frente a la expectativa registrada el mes anterior (4,65%).

sobre el PIB que, mediante efectos de segunda ronda, podría agravar el efecto sobre el mercado laboral[11].

Impacto en las finanzas públicas

Actualmente, Colombia enfrenta presiones fiscales de carácter estructural, asociadas a un crecimiento del gasto que ha superado de forma persistente el de los ingresos (Fedesarrollo, 2025). En ausencia de un esfuerzo de consolidación fiscal, estas presiones se han traducido en un aumento sostenido del déficit primario desde 2024 y, de mantenerse, se reflejarían en una trayectoria creciente de la deuda en el mediano plazo, con riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Una parte importante de estas presiones está asociada al gasto en pensiones y al gasto de personal, que en conjunto representaron cerca de 30% del gasto primario entre 2021 y 2024. Ambos rubros presentan mecanismos de indexación parcial al salario mínimo. En el caso del régimen de prima media, el incremento del salario mínimo se traslada a las mesadas de los pensionados que reciben una pensión equivalente o cercana a ese valor[12]. De manera similar, cerca de 191,4 mil funcionarios del Gobierno central devengan un salario mínimo (CARF, 2026), por lo que su remuneración debe ajustarse en la misma proporción. En consecuencia, un incremento de 23% en el salario mínimo podría generar presiones adicionales de gasto por $5,9 billones, de los cuales $4,9 billones estarían asociados a pensiones y $1 billón a gasto de personal.

Conclusiones

El incremento del salario mínimo decretado para 2026 corresponde al incremento real más alto desde que se dispone de información comparable (1986), especialmente en un contexto de inflación de un solo dígito. Además, se desvía en 17 puntos porcentuales del ajuste esperado con base en la inflación y la productividad. En contraste, entre 2006 y 2025 esa diferencia promedió 2,13 puntos porcentuales. Este aumento se da en un contexto en el que la economía opera cerca de su nivel potencial, con una tasa de desempleo por debajo de su nivel no inflacionario, y en un entorno de elevada persistencia de la inflación. En consecuencia, el mayor ingreso disponible podría reforzar el dinamismo de la demanda agregada observado en 2025 y agravar las presiones sobre los precios.

Este choque también se materializa en un contexto estructural en el que el tejido empresarial está dominado por microempresas con márgenes de ganancia reducidos, lo que limita su capacidad para absorber incrementos de costos mediante menores utilidades. En este escenario, el ajuste tendería a combinar traslado a precios y menor demanda de trabajo formal. En línea con esto, Fedesarrollo estima que el impacto sobre la inflación podría alcanzar hasta 1,7 puntos porcentuales en 2026 y que podría generarse una pérdida de hasta 600.000 empleos formales. Adicionalmente, podrían generarse destrucción de empleo tanto formal como informal, tanto por

11 En la edición de enero de 2026, los analistas de la Encuesta de Opinión Financiera revisaron a la baja su pronóstico de crecimiento para 2026, de 2,9% en diciembre de 2025 a 2,8%.

12 El incremento afecta a quienes en 2025 reciben una pensión de hasta 1,17 salarios mínimos, ya que, si se aplicara el ajuste por IPC a quienes devengan una pensión superior a 1 e inferior o igual a 1,17 salarios mínimos, algunos podrían quedar por debajo de 1 salario mínimo, lo cual no está permitido por la ley. De acuerdo con el reporte de Colpensiones a diciembre de 2025, cerca de 1,1 millón de pensionados devenga una pensión equivalente a 1 salario mínimo, mientras que aproximadamente 200 mil reciben una pensión superior a 1 e inferior a 1,17 salarios mínimos.

el papel del salario mínimo como precio de referencia en el segmento informal como por la aceleración de procesos de automatización en sectores intensivos en mano de obra. Finalmente, el aumento del salario mínimo también implicaría presiones fiscales adicionales para 2026, particularmente a través de los rubros de pensiones y gasto de personal.

Referencias

Arango, L. E., Ávila-Montealegre, O., Bonilla-Mejía, L., Botero-García, J., Caicedo García, É., Dávalos-Álvarez, E. Y Morales-Zurita, L. (2022). *Efectos macroeconómicos del salario mínimo en Colombia.* Revista ESPE-Ensayos sobre Política Económica, 1-117.

Banco de la República (2025). *Informe de política monetaria, octubre de 2025. ISSN - 2711 – 1164*

Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF). (2026). *Comunicado No. 22: El CARF estima que el aumento de salario mínimo de 2026 que fue decretado por el Gobierno tiene un alto impacto fiscal.*

Fedesarrollo. (2025). *Editorial: El problema fiscal de Colombia.* Tendencia Económica No. 256.

Fedesarrollo. (2023). *Editorial: Análisis y recomendaciones sobre las reformas laboral y pensional.* Tendencia Económica No. 236.

Mejía, L. F., & Pabón, C. (2023). *COVID-19 y riesgo de automatización en el mercado laboral de los países andinos. BID, Banco Interamericano de Desarrollo.*

Ministerio del Trabajo. (2025). *Decreto 1469 del 29 de diciembre de 2025: por el cual se fija el salario mínimo mensual legal.*

Pérez, J. P. (2020). *The minimum wage in formal and informal sectors: Evidence from an inflation shock.* World Development, 133, 104999.

CALENDARIO ECONÓMICO
Febrero 2026

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO
2	3	4	5	6	7
	Exportaciones	IPC - Zona Euro	IPEC - Fedesarrollo Índice de Precios al Productor (IPP)	IPC Tasa de desempleo - Estados Unidos	
9	10	11	12	13	14
		EOC - Fedesarrollo IPC - Estados Unidos	GEIH - Varios	EMMET EMC IPI Estadísticas de Licencias de Construcción (ELIC) Encuesta Mensual de Servicios (EMS) Encuesta Mensual de Alojamiento (EMA) PIB y empleo general (4T) - Zona Euro	
16	17	18	19	20	21
Producto Interno Bruto ISE	Importaciones	EOF - Fedesarrollo			
23	24	25	26	27	28
		EOE - Fedesarrollo		GEIH - Mercado laboral	

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

INVESTIGACIÓN

Coyuntura y Proyecciones Económicas
Política Macro y Fiscal
Pobreza, Educación y Desigualdad
Educación, Salud y Pensiones
Mercado Laboral
Organización industrial, Comercio y Mercados financieros
Análisis sectoriales
Evaluaciones de impacto

PUBLICACIONES

Coyuntura Económica y Social
Tendencia Económica
Economía Política
Cuadernos de Fedesarrollo
Prospectiva Económica

ENCUESTAS

Opinión Empresarial
Opinión del Consumidor
Opinión Financiera

EVENTOS

Debates de Coyuntura
Conferencias
Seminarios

MAYOR INFORMACIÓN OFICINA COMERCIAL

Teléfono (601) 325 97 77 Ext.: 340
E-mail: mruiz@fedesarrollo.org.co
www.fedesarrollo.org.co
Bogotá | Colombia