

Economía y Política en Colombia

La incertidumbre es un insumo, no un obstáculo

Juan Carlos Echeverry, Ph.D.

Exministro de Hacienda, exCEO de Ecopetrol

Febrero 5 de 2026

Agenda

- Un escenario geopolítico complejo
- América Latina y Colombia
- El legado de la administración Petro

Instituciones económicas claves bajo la lupa

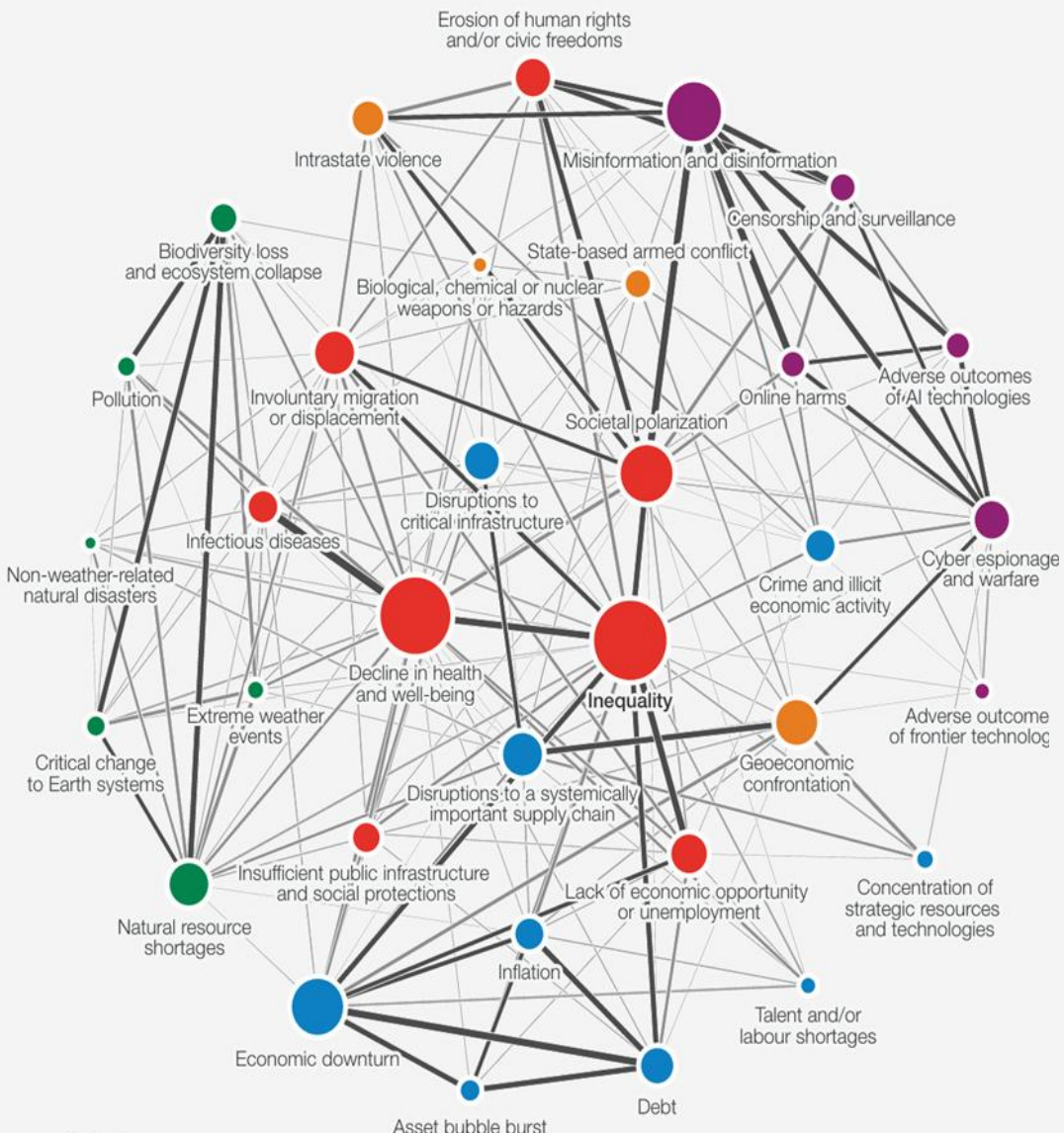
1. ¿Se mantienen **valores** compartidos entre EE.UU. y las democracias occidentales?
2. ¿La producción mundial, de petróleo hasta semiconductores, crea una **interdependencia** económica inevitable?
3. ¿La FED de EE.UU. es y será independiente?
4. ¿Hay una oferta infinita de ahorro asiático que mantendrá la economía por buen camino?



A demonstration in Greenland earlier this month against President Trump's wish to take over the territory. PHOTO: OSCAR SCOTT CARL FOR WSJ

Risk categories

- Economic
- Environmental
- Geopolitical
- Societal
- Technological



Risk categories | ■ Economic | ■ Environmental | ■ Geopolitical | ■ Societal | ■ Technological

2 years

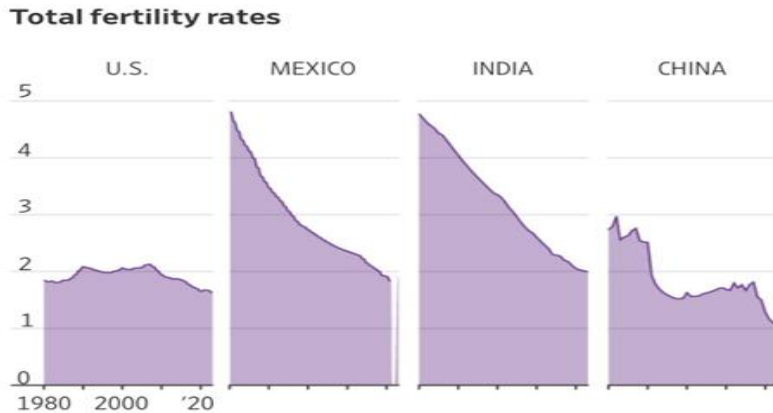
- 1st Misinformation and disinformation
- 2nd Extreme weather events
- 3rd State-based armed conflict
- 4th Societal polarization
- 5th Cyber espionage and warfare
- 6th Pollution
- 7th Inequality
- 8th Involuntary migration or displacement
- 9th Geoeconomic confrontation
- 10th Erosion of human rights and/or civic freedoms

10 years

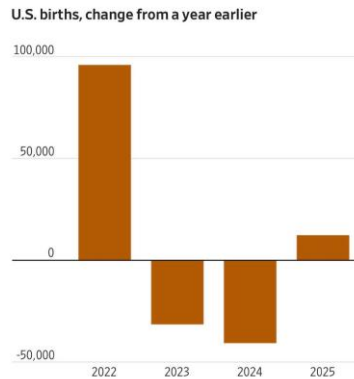
- 1st Extreme weather events
- 2nd Biodiversity loss and ecosystem collapse
- 3rd Critical change to Earth systems
- 4th Natural resource shortages
- 5th Misinformation and disinformation
- 6th Adverse outcomes of AI technologies
- 7th Inequality
- 8th Societal polarization
- 9th Cyber espionage and warfare
- 10th Pollution

Demografía, de niños a mascotas

Caída dramática en las tasas de fertilidad

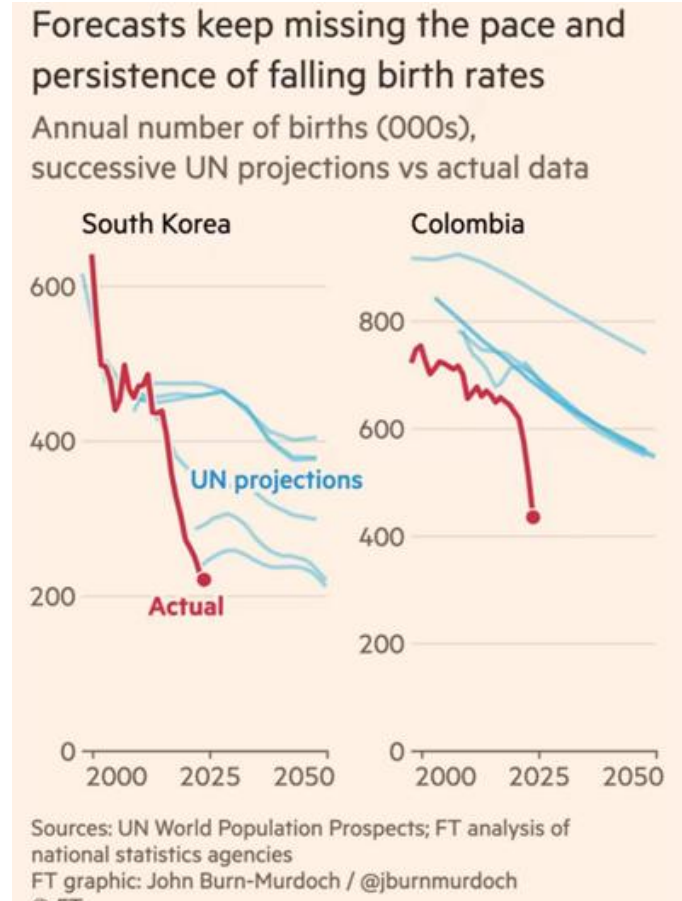


Are we making babies again?

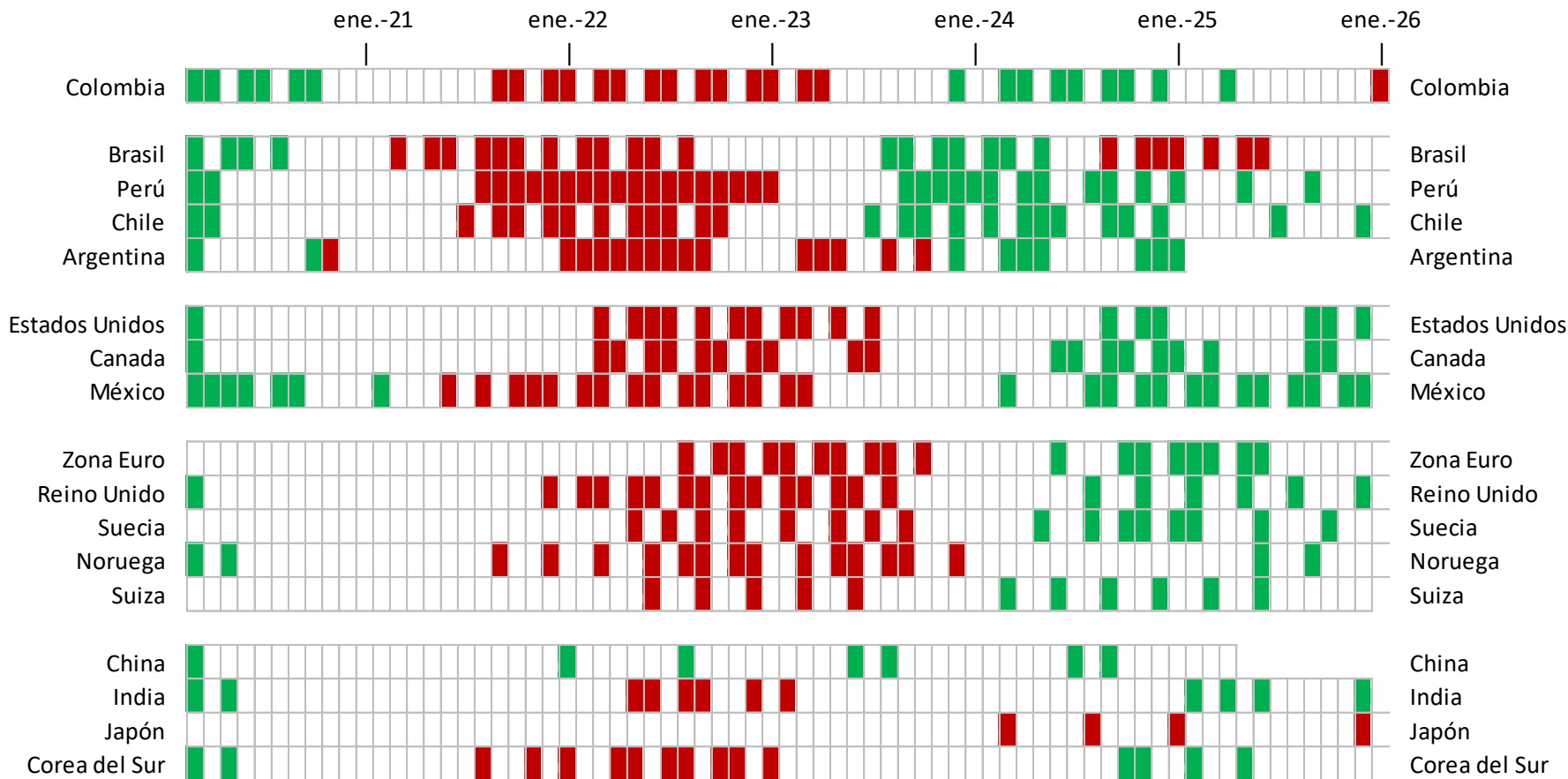


Note: For year that ended June 30.
Source: Census Bureau

Caída de fertilidad en Corea y Colombia



Inflación, deuda pública y política monetaria



- En la primera decisión del año, la FED pausó los recortes de tasas y el Banco de la república aumentó 100 pbs.
- En Brasil, el aumento reciente de TPM le ha permitido desacelerar la inflación

Kevin Warsh's Three Tasks: Shrink the Fed, Tame Inflation, Manage the President.

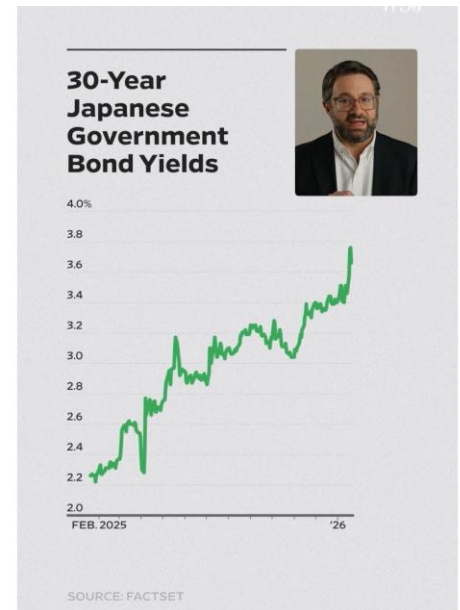
If confirmed, Trump's Fed-chair nominee would face several treacherous balancing acts

Un mes lleno de eventos trascendentes

1. **EE.UU. se desacopla de Europa.** Trump dijo en Davos que EE.UU. debe adquirir **Groenlandia**; ¿Es el fin de Occidente como lo conocemos?
2. Trump cree que la **inmigración masiva** y las **bajas tasas de natalidad**, imponen una nueva Estrategia de Seguridad Nacional.
3. Las acciones cayeron mientras el oro y los bonos y subieron; **ansiedad** de que las instituciones políticas y económicas se desmoronen lentamente.
4. Nicolás **Maduro** fue destituido y apresado bajo la **Doctrina Donroe**
5. El P.M. de **Canadá**, Mark Canye, acordó con **China** reducir aranceles de los VE, y China reciprocó. Trump amenazó con aranceles del 100% a Canadá

Un mes lleno de eventos trascendentes

6. \$250 mm de Taiwan para producir chips en Arizona.
7. **Dólar estadounidense**: venta masiva a principios de 2025, estabilidad y vuelta a la baja
8. Preocupación por **fisco de EE.UU.** Lleva a venta de bonos del Tesoro y aumenta costos de financiación
9. Enorme deuda de Japón crea temores de sostenibilidad



Commodities divergen:

Cobre sube, petróleo disminuye y soja se estabiliza

Índices de precios de commodities



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

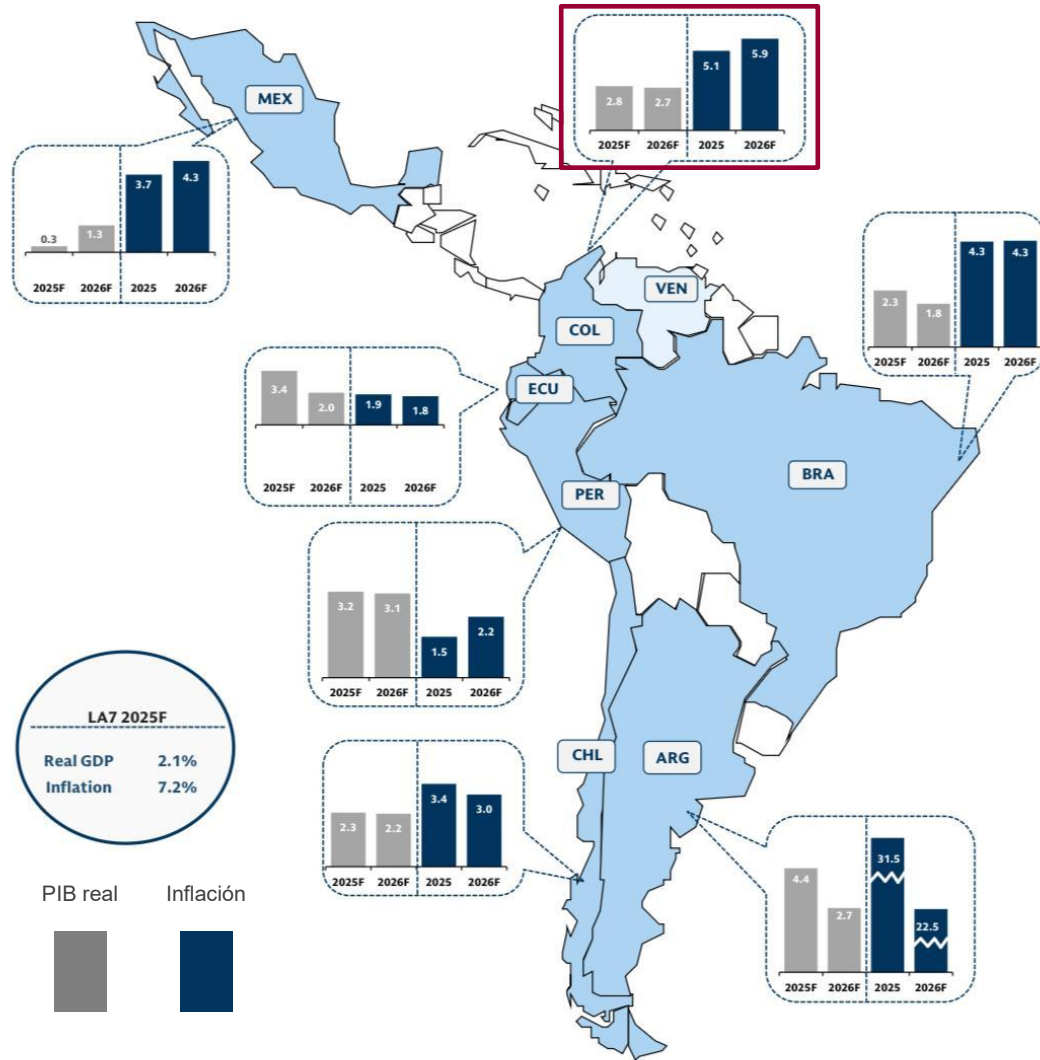
Agenda

- Un escenario geopolítico complejo
- América Latina y Colombia
- El legado de la administración Petro

Crecimiento e inflación en LATAM 2025-2026

En inflación, Colombia es superada solo por Argentina

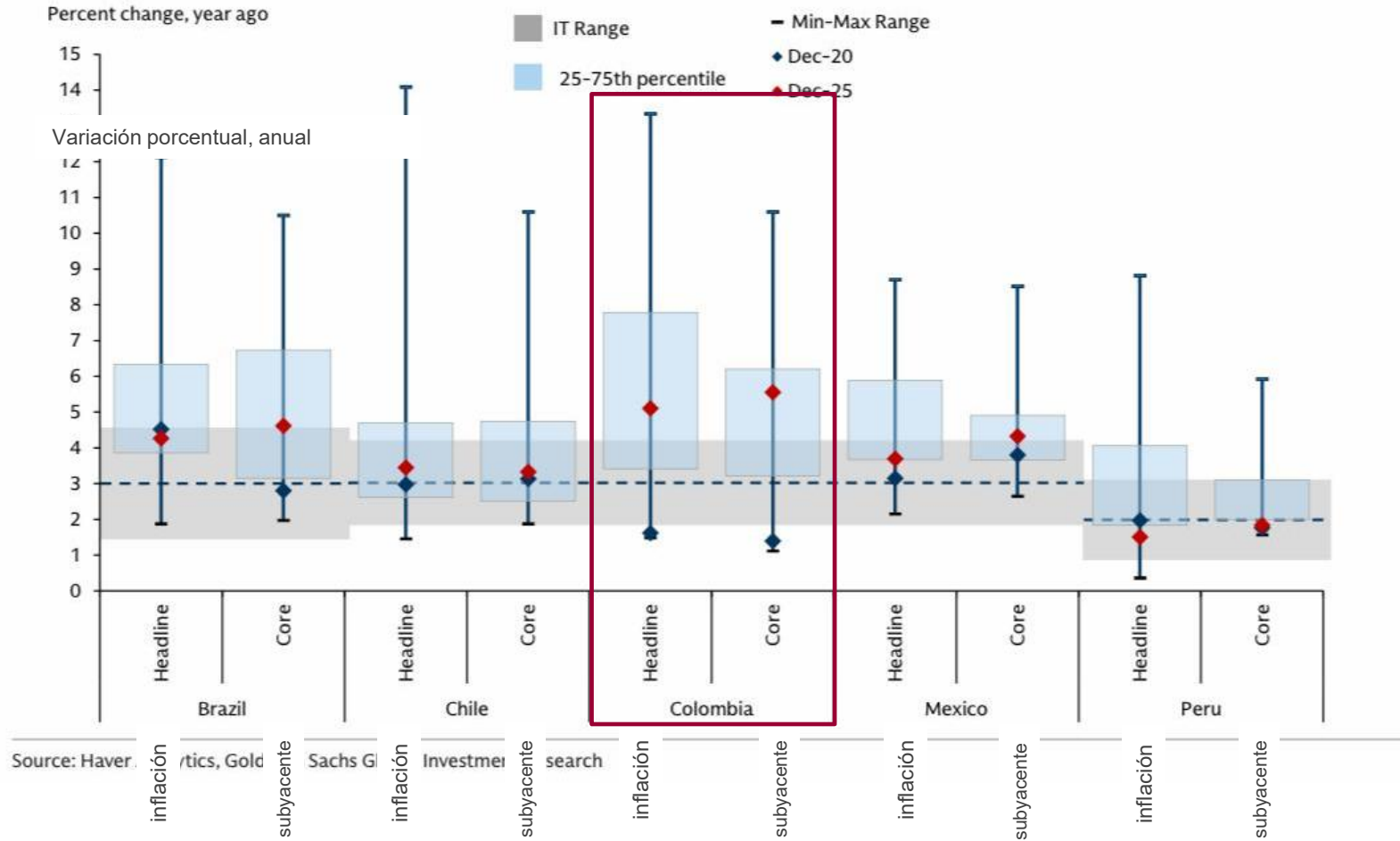
LatAm Outlook for 2025-26: Real GDP Growth and Inflation (YoY, %)



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

Crecimiento e inflación en LATAM 2025-2026

En inflación, Colombia es superada solo por Argentina



Panorama económico de Colombia

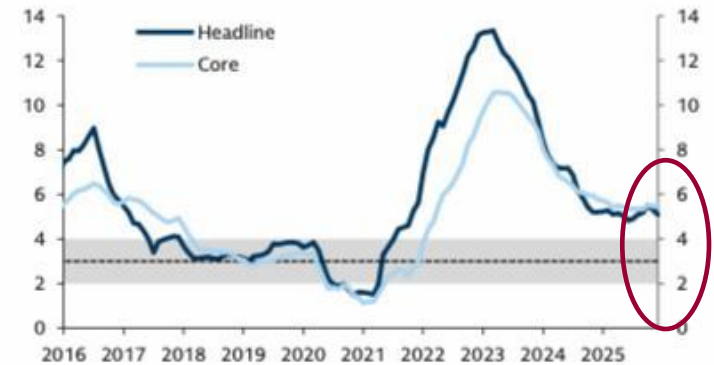
Colombia

	2023	2024	2025F	2026F
Actividad y precios				
Crecimiento real del PIB (% interanual)	0.70	1.60	2.80	2.70
PIB nominal (US\$ miles de millones)	369	419	458	509
Precios al consumidor (% interanual, fin de período)	9.30	5.20	5.10	5.90
Sector externo				
Cuenta corriente (% del PIB)	-2.40	-1.60	-2.30	-2.80
Balanza comercial (% del PIB)	-2.00	-2.20	-3.20	-3.20
Exportaciones (% interanual)	-11.50	-2.90	1.40	2.20
Importaciones (% interanual)	-17.00	-2.90	10.00	4.20
Tipo de cambio (COP/USD, fin de período)	3822	4409	3757	3800
Reservas internacionales brutas (US\$ miles de millones)	59.10	61.90	65.20	65.20
Sector monetario				
Base monetaria (% interanual)	0.00	11.40	15.00	9.00
Crédito al sector privado (% del PIB)	74.30	75.30	79.90	84.70
Tasa de política monetaria (% fin de período)	13.00	9.50	9.25	10.75
Sector fiscal				
Balance primario del Gobierno Central (% del PIB)	-0.30	-2.40	-3.20	-3.10
Balance fiscal global del Gobierno Central (% del PIB)	-7.20	-6.70	-6.20	-7.40
Indicadores de deuda				
Deuda bruta del sector público no financiero (% del PIB)	64.60	69.60	69.60	73.60
Deuda interna (% del PIB)	38.80	42.70	42.50	46.20
Deuda externa (% del PIB)	25.80	26.90	27.20	27.50
Deuda externa total (% del PIB)	44.80	45.90	46.20	46.50

Fuente: Goldman Sachs Global Investment Research

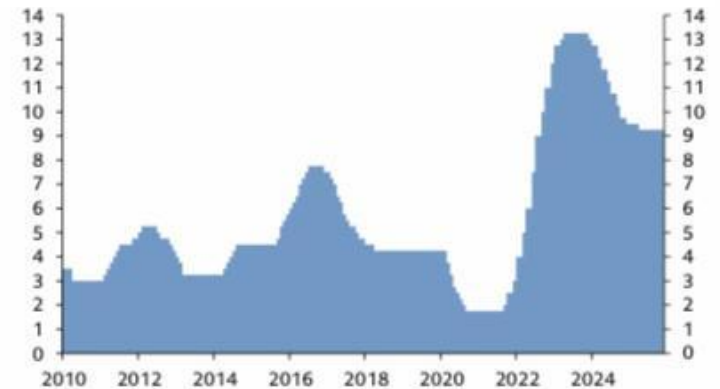
Desinflación se estancó, pero no se salió de control

Variación porcentual, anual



Tasa de Interés de Política en 9.25% desde abril

porcentaje

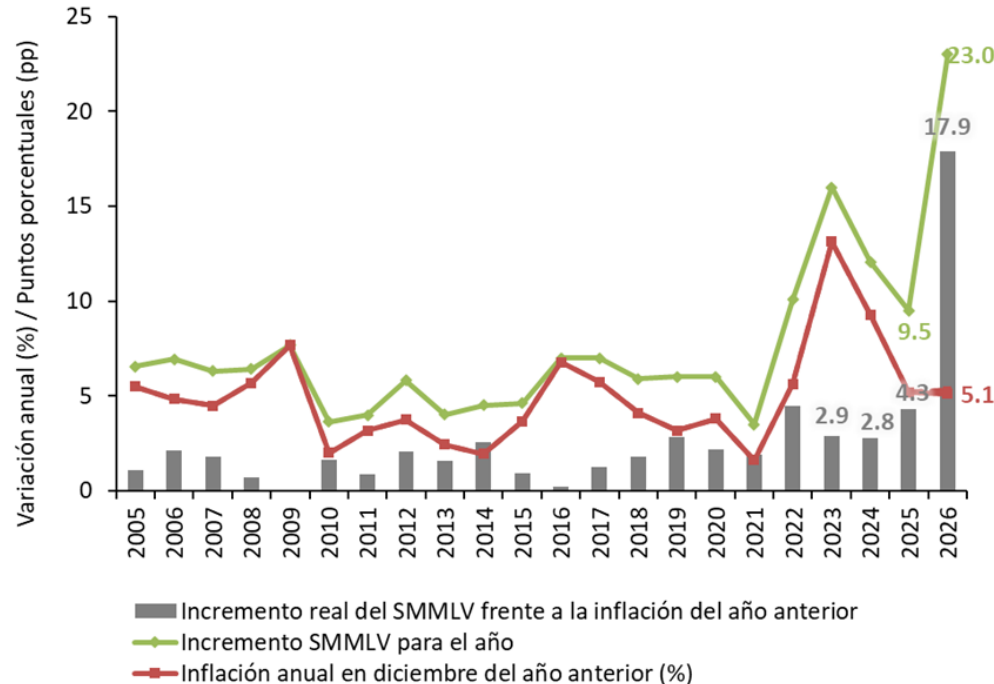


Source: DANE, BanRep, Goldman Sachs Global Investment Research

Salario Mínimo para 2026 **aumentó 23%**

Precios relativos: tasa de cambio, de interés, salarios, energía

Cambios en el Salario Mínimo



Según el CARF:

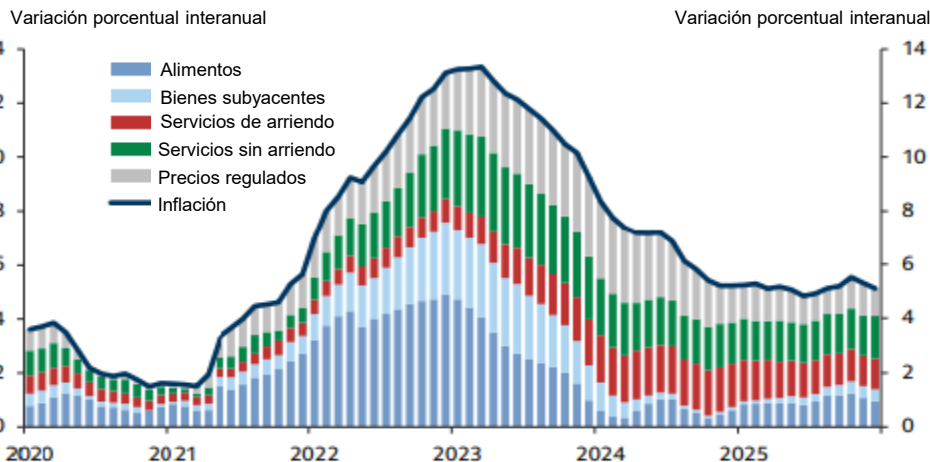
Esto aumentaría el déficit fiscal en 0.3pp del PIB en 2026 y 0.4pp del PIB de 2027 en adelante.

El costo total (incluyendo conceptos no salariales) del salario mínimo **alcanza COP 2,8 millones, puede generar :**

- La informalidad y el desempleo
- Carga al sistema pensional
- Carga al sistema de salud por UPC menor que el necesario (9% vs. 17% mínimo necesario).
- Las finanzas territoriales
- La inflación vía la indexación de precios
- Tasas de interés más altas
- Efectos crecimiento económico

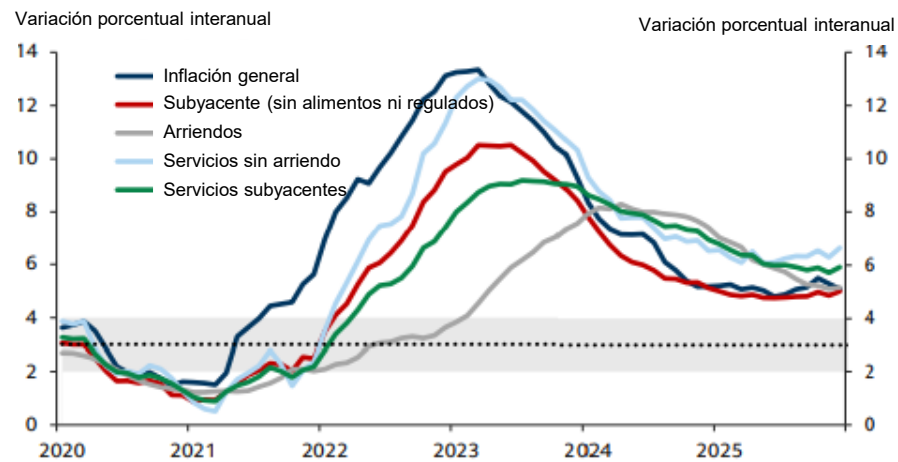
Banrep adopta una postura hawkish

Descomposición de la inflación



Para el 2026, la inflación persistente de los servicios se verá presionada por el salario mínimo,

Inflación general y subyacente

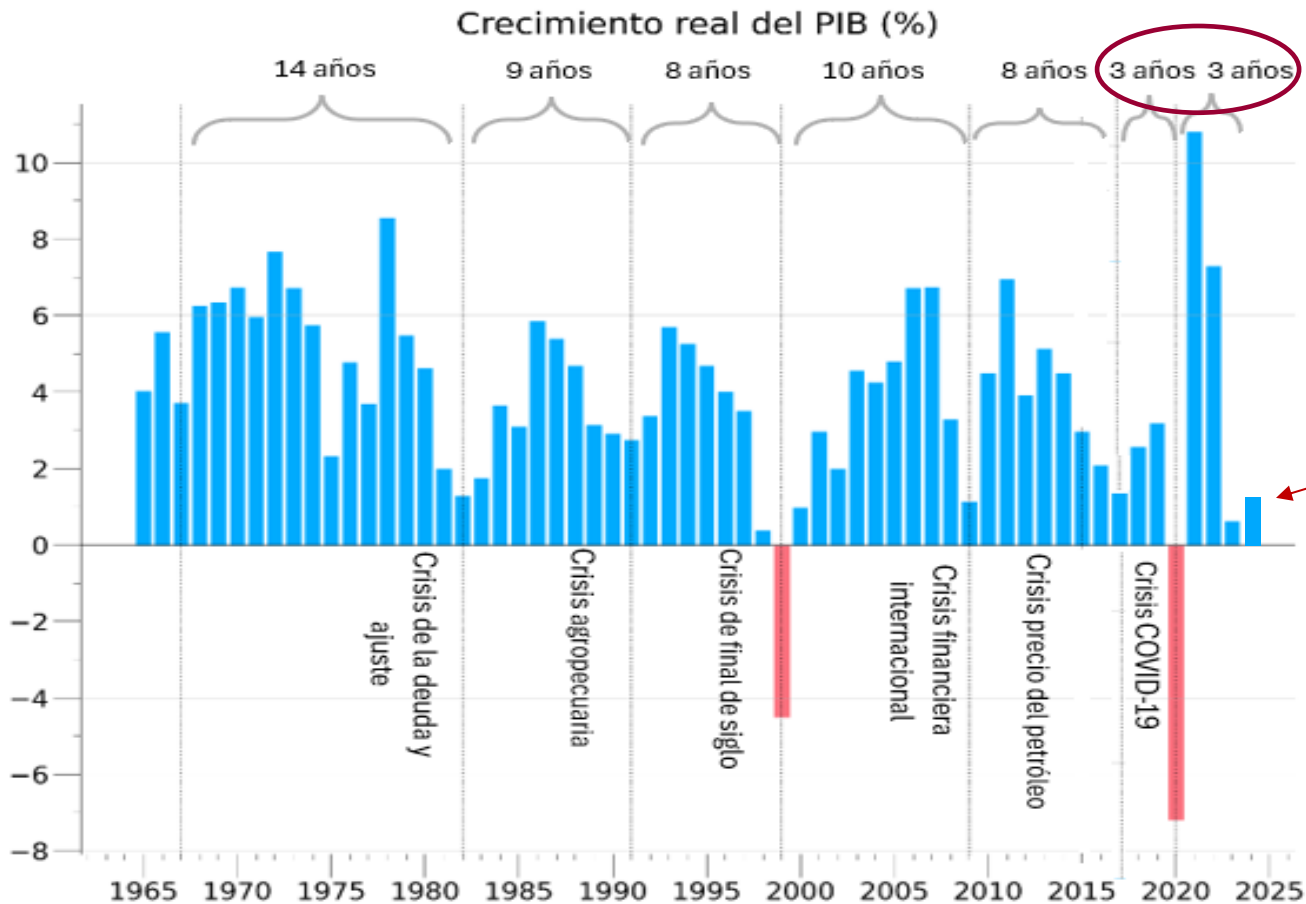


El inesperado repunte de 100 pbs en la tasa de política se aparta de las proyecciones más moderadas sobre el cierre de la TPM en 2026

Colombia: ciclo económico pasó de 8 a 3 años

¿Recuperaremos la normalidad?

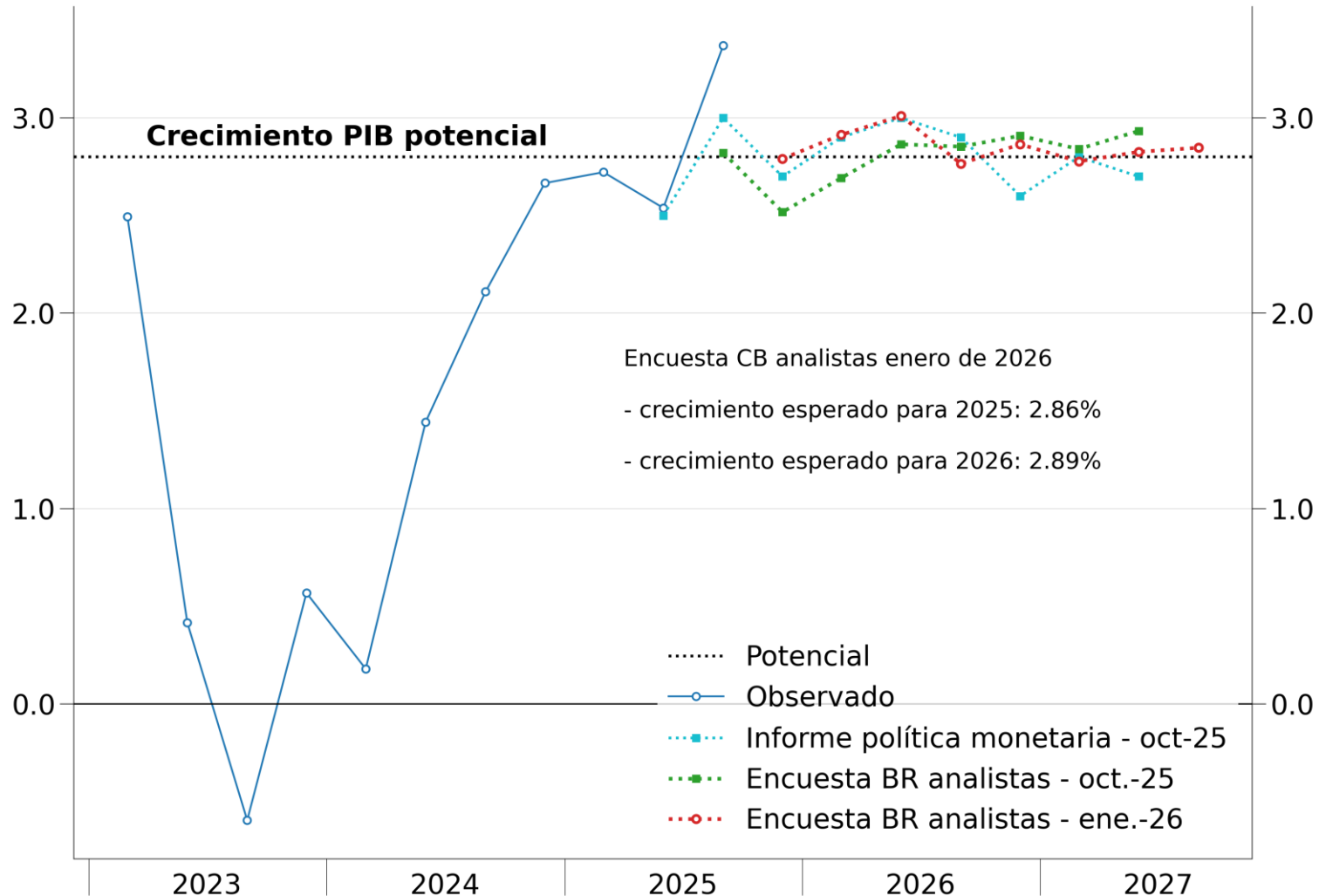
Crecimiento del PIB 1965 - 2024



2024: ¿Posible comienzo de un ciclo económico "largo"?

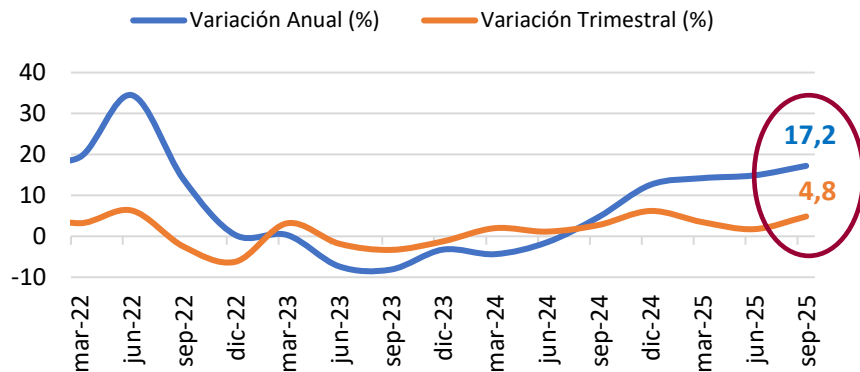
Encuesta del BANREP muestra optimismo sobre crecimiento

Crecimiento anual del PIB trimestral (%)
observado y esperado

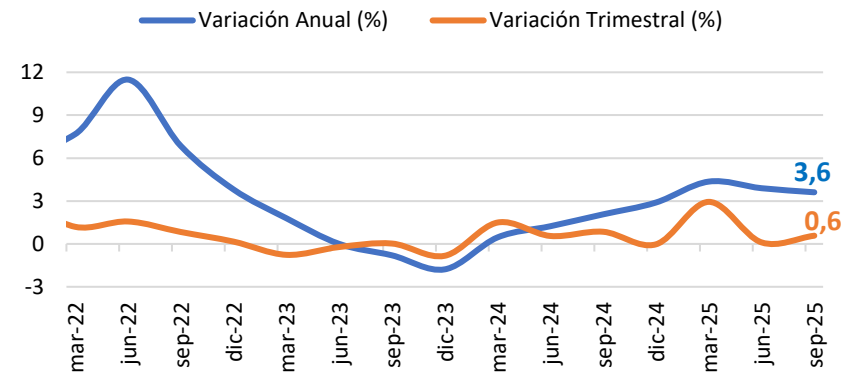


Desde 2024 los hogares han aumentando el consumo de **bienes durables**

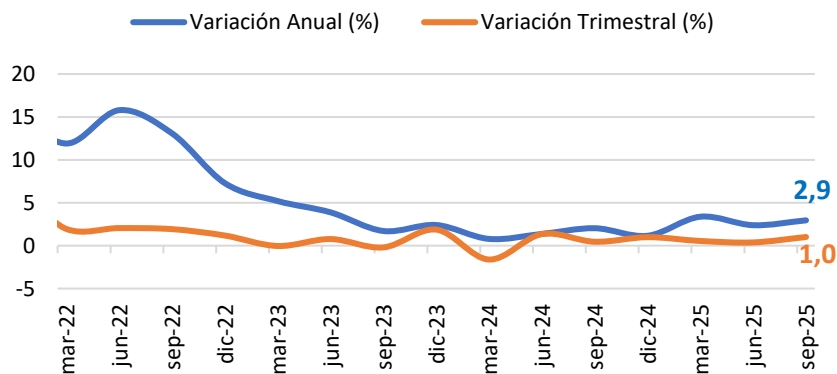
Bienes durables



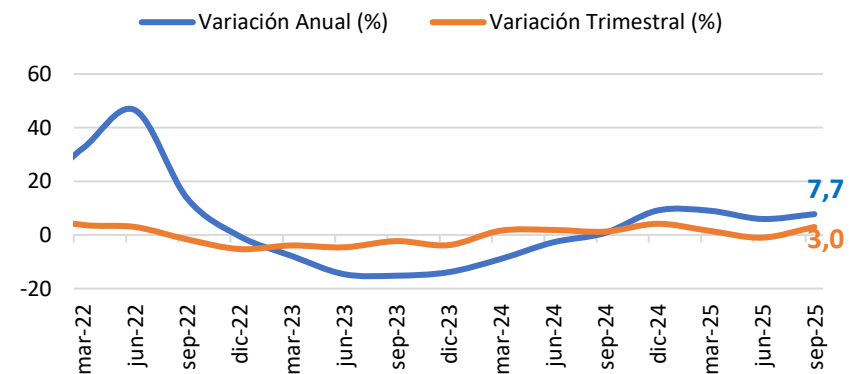
Bienes no durables



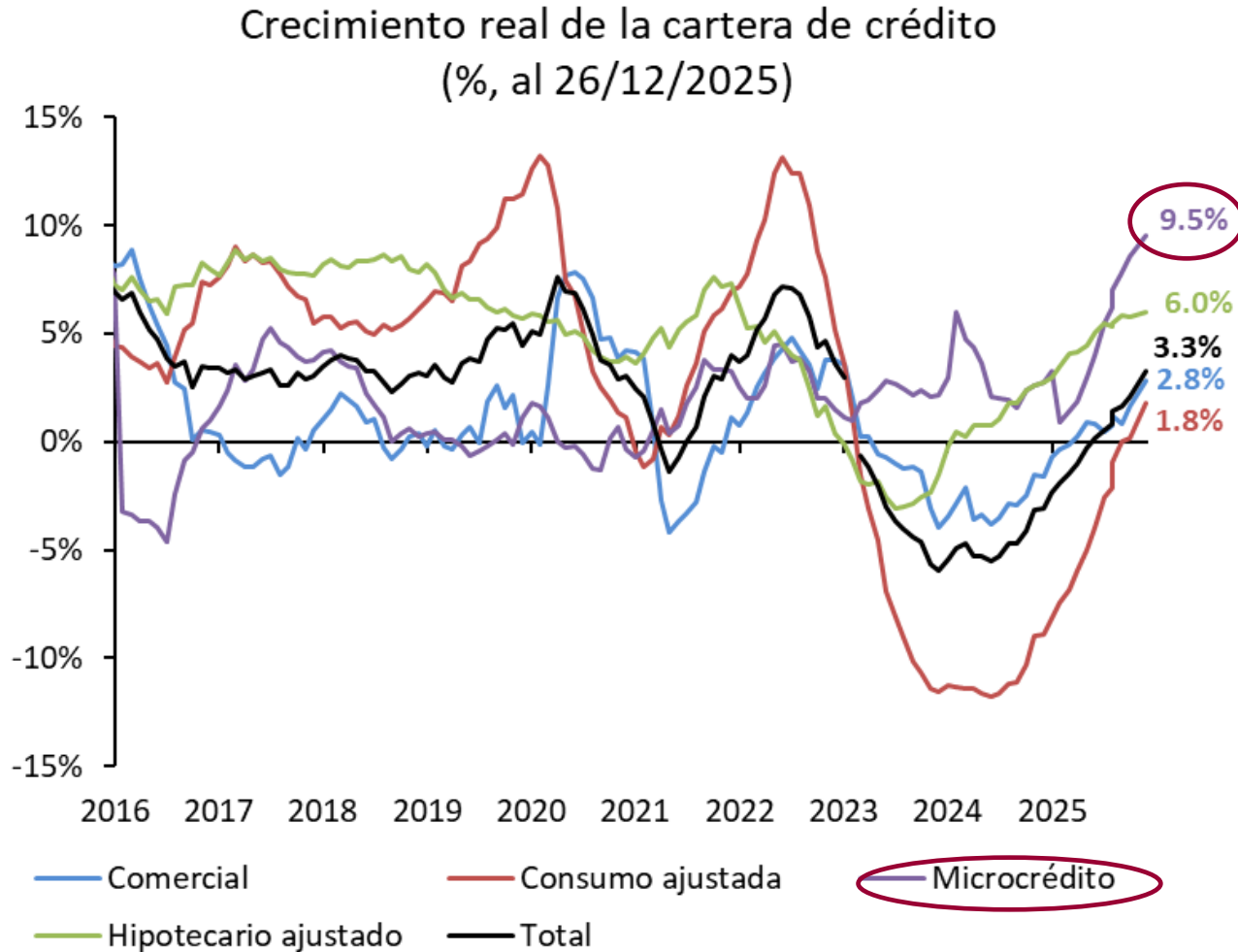
Servicios



Bienes semidurables

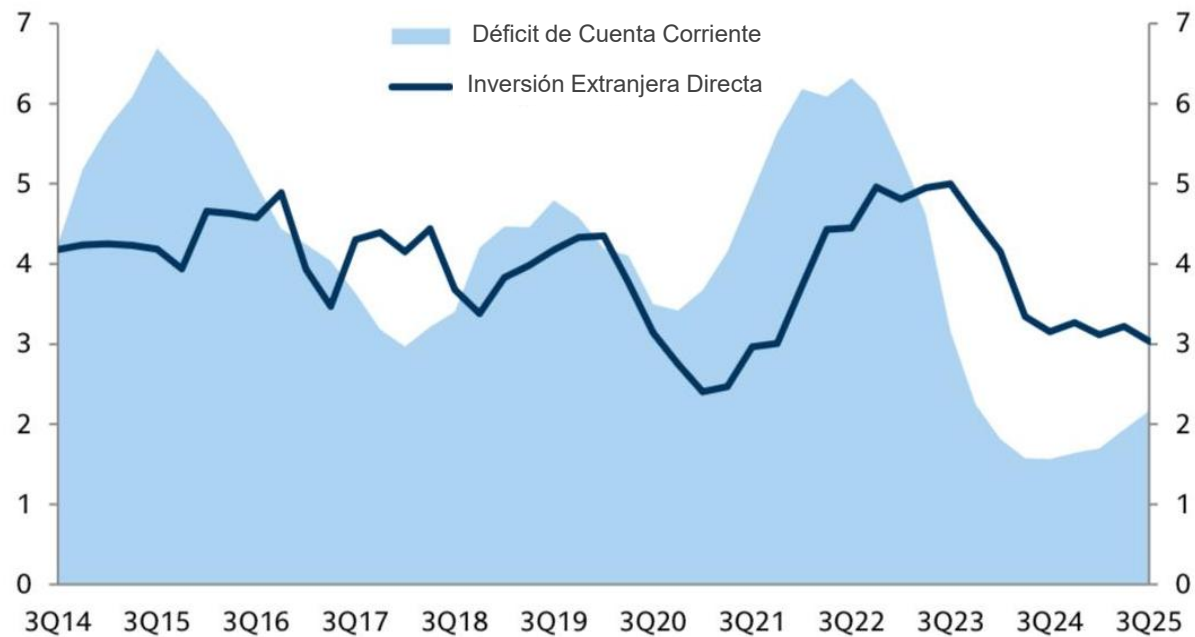


Cartera de crédito crece en todas las categorías



Déficit de cuenta corriente de Colombia moderado y financiado por IED

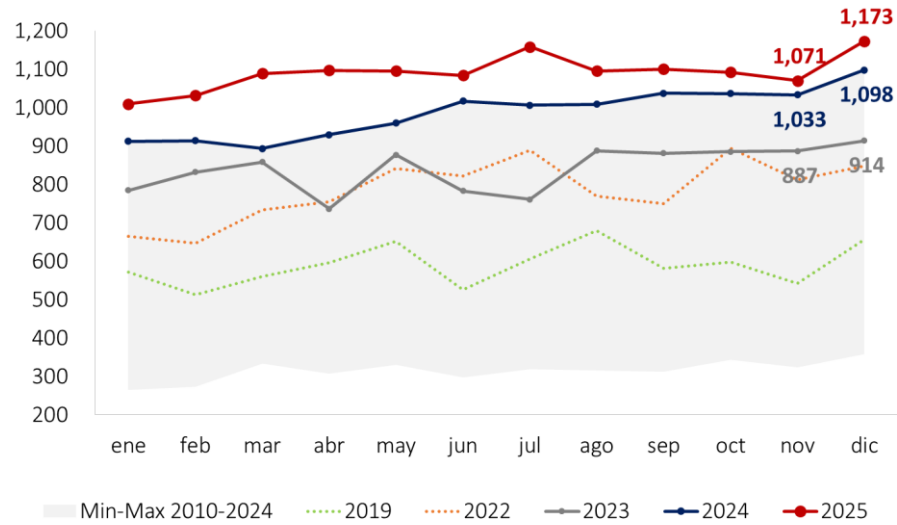
Porcentaje del PIB, acumulado 4 trimestres



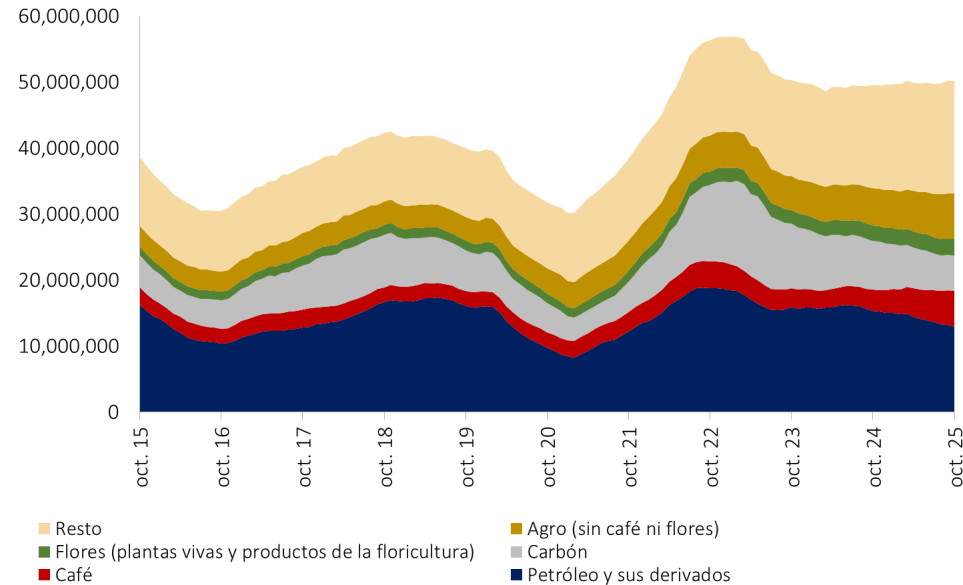
Bonanza externa + Emergencia Económica

¿Esquizofrenia económica?

Remesas (USD millones)



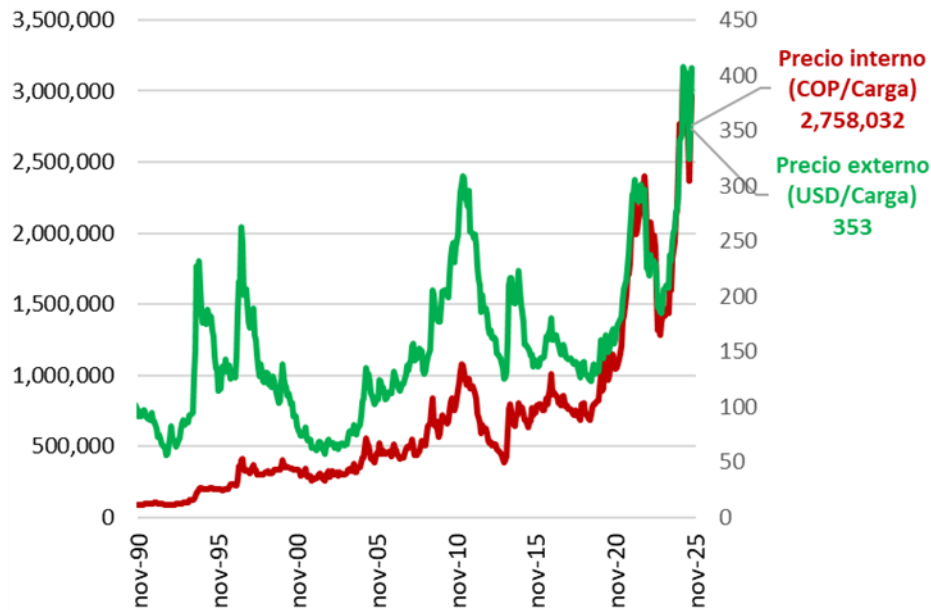
Total exportaciones
(Miles de USD FOB, Acumuladas 12 meses)



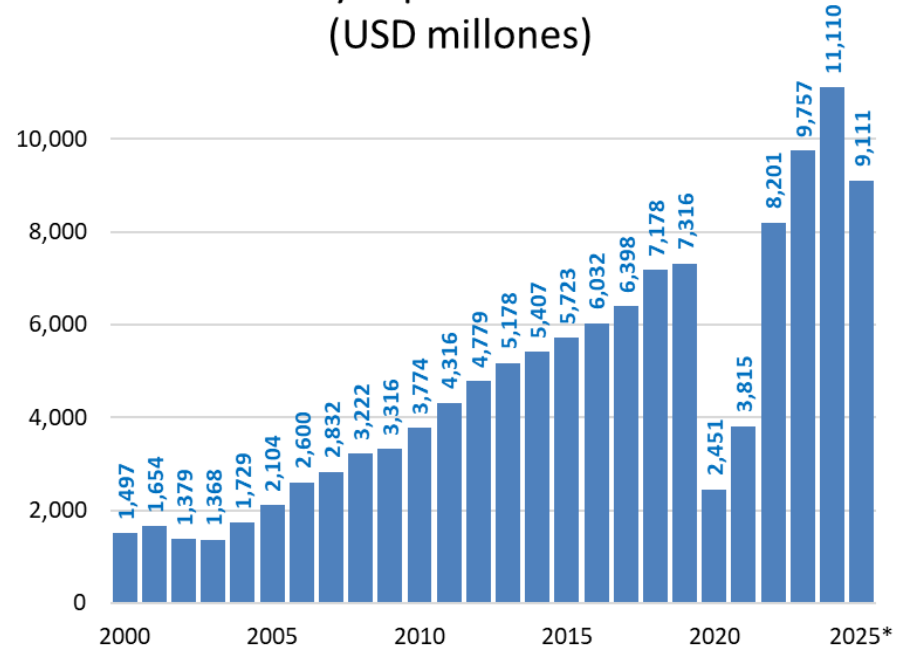
Bonanza externa + Emergencia Económica

¿Esquizofrenia económica?

Precio del Café



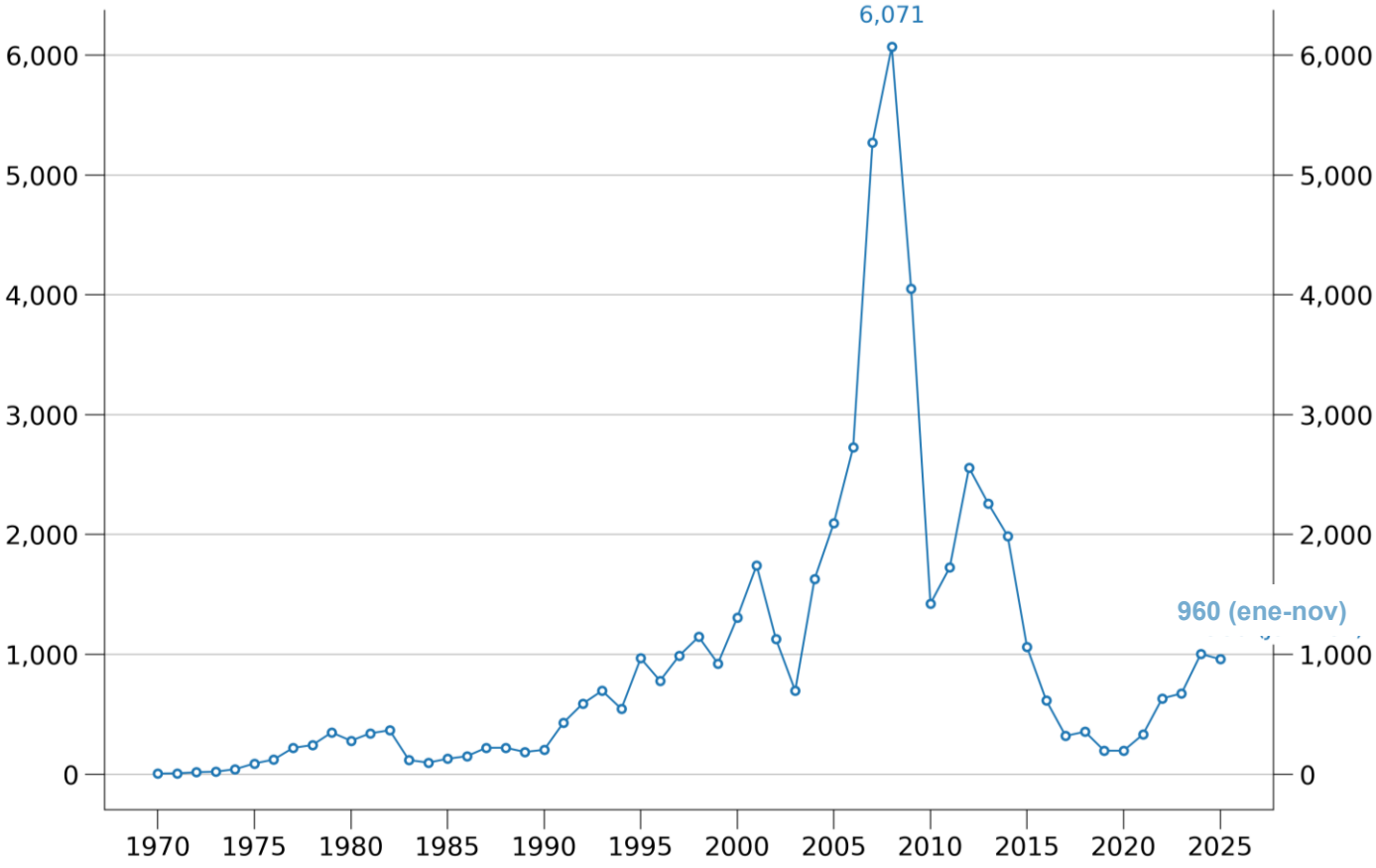
Turismo y exportaciones aéreas (USD millones)



*2025 hasta el tercer trimestre

Una Venezuela sana es una buena noticia para Colombia

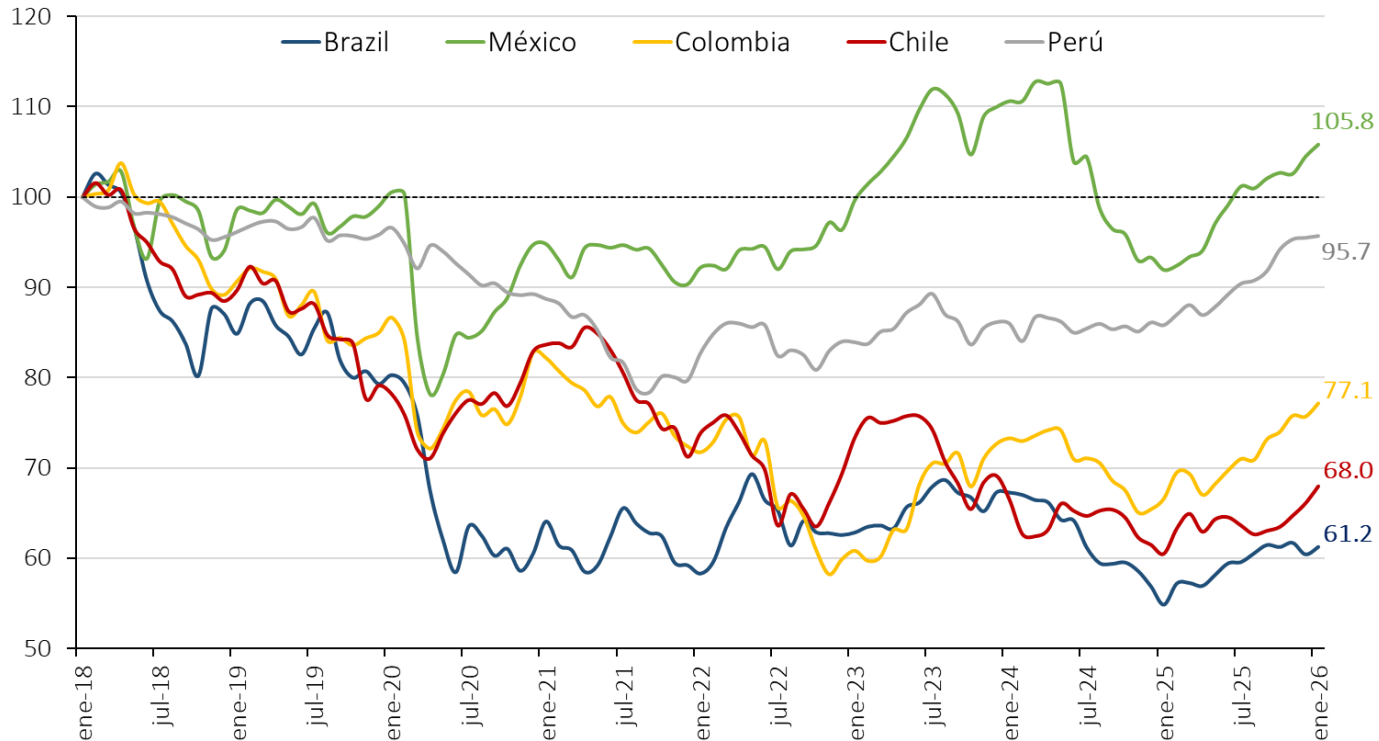
Exportaciones a Venezuela (USD millones)



Debilidad del dólar

El peso colombiano (COP) se ha apreciado alrededor de 13% desde enero de 2025

Índice de Tasa de Cambio
(Enero 2018 = 100)



- El Banco de México señaló la apreciación del peso mexicano desde su reunión previa y anticipa que el crecimiento económico habría permanecido débil en el cuarto trimestre.
- El entorno de incertidumbre y las tensiones comerciales continúan representando riesgos a la baja.

América Latina en su conjunto

Una región estable que no crece mucho

Los problemas ya no son externos sino fiscales

Indicadores económicos seleccionados consolidados de América Latina

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
I. Actividad económica y precios														
PIB nominal (US\$ miles de millones)	4,301	4,801	4,684	4,565	3,814	4,440	5,062	5,733	5,818	6,111	6,636	7,112	7,651	8,214
Crecimiento real del PIB (% interanual)	-0.5	1.8	1.6	0.5	-6.5	7.3	4	2	2	2.1	1.9	2.4	2.4	2.5
Inflación (IPC, % interanual)	9.3	6.8	9.3	9.5	7.3	13.5	18.7	29.8	17.7	7.2	6.6	5.1	4.2	4.3
Demanda interna (% interanual)	-1.3	2.2	1.5	0	-7.8	9.5	4.7	2.1	2.4	2.6	1.8	2.5	2.5	2.5
II. Sector externo (US\$ miles de millones)														
Cuenta corriente	-93.6	-97.8	-138.6	-102.8	-5.3	-80.2	-119.8	-75.9	-75.5	-95	-103.4	-116.5	-137	-140
Balanza comercial	35.2	51.1	34.9	53.9	106.1	64.7	39.9	103.5	112.4	106.1	110.3	114.3	118.6	119.2
Reservas internacionales brutas	733.6	754.1	766	747.7	770.5	800.1	745	772.1	780.8	862	877.7	893.8	907.3	916.3
Variación de las reservas	25.9	20.6	11.9	-18.3	22.8	29.6	-55.1	27.1	8.7	81.2	15.7	16.1	16.5	9
Entradas netas de capital	119.4	118.4	150.5	84.5	28.1	109.8	64.8	103	84.2	176.2	119.2	132.6	150.5	149
Inversión extranjera directa (IED)	148.9	139.6	141.7	129.1	95.9	108.9	154.9	151	152.2	149.5	168.9	179.7	189.8	199.8
III. Finanzas públicas y endeudamiento (% del PIB)														
Balance fiscal primario	-1.8	-1	-0.8	-0.2	-5.6	-0.9	0.1	-1.4	-0.8	-0.4	-0.4	-0.2	0	0
Balance fiscal global	-5.5	-4.6	-4.3	-3.6	-8.7	-4.1	-3.7	-5.6	-5.7	-5.2	-5.2	-4.5	-4.4	-4
Deuda total del sector público	53.7	54.6	56.8	58	69.2	64	59.5	58.9	64.1	65.3	68.1	68.6	68.7	67.3
Deuda externa total	40.1	39.1	43	45.1	53.1	45.3	41.7	45.1	36.4	37.1	33.9	32.6	31.5	30.6

Nota: Los agregados están ponderados por el PIB nominal en dólares estadounidenses, utilizando tipos de cambio en paridad de poder adquisitivo (PPA).

Fuente: Goldman Sachs Global Investment Research

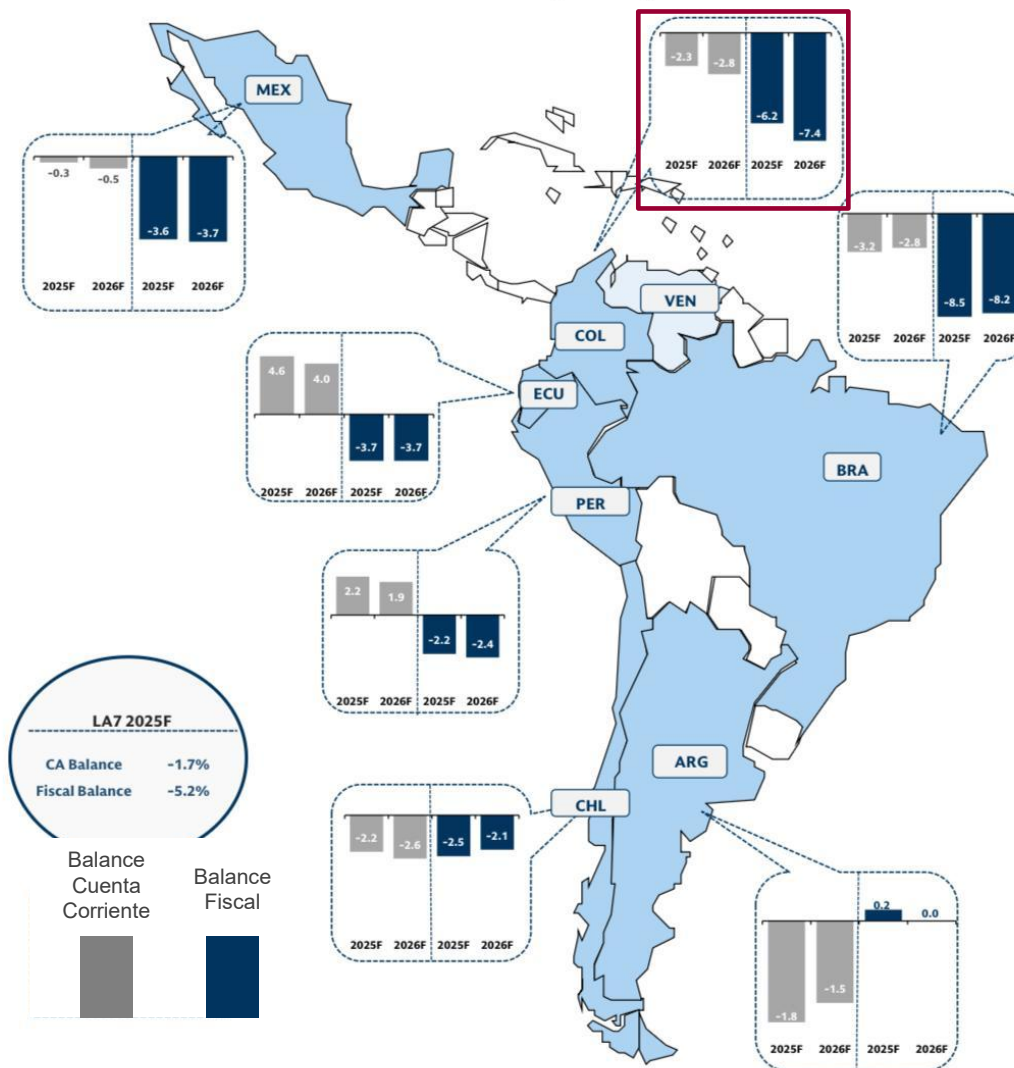
Agenda

- Un escenario geopolítico complejo
- América Latina y Colombia
- El legado de la administración Petro

Cuenta corriente y déficit fiscal LATAM 2025-2026

Colombia y Brasil sobresalen en lo fiscal

LatAm Outlook for 2025-26: Current Account and Fiscal Deficit (% of GDP)

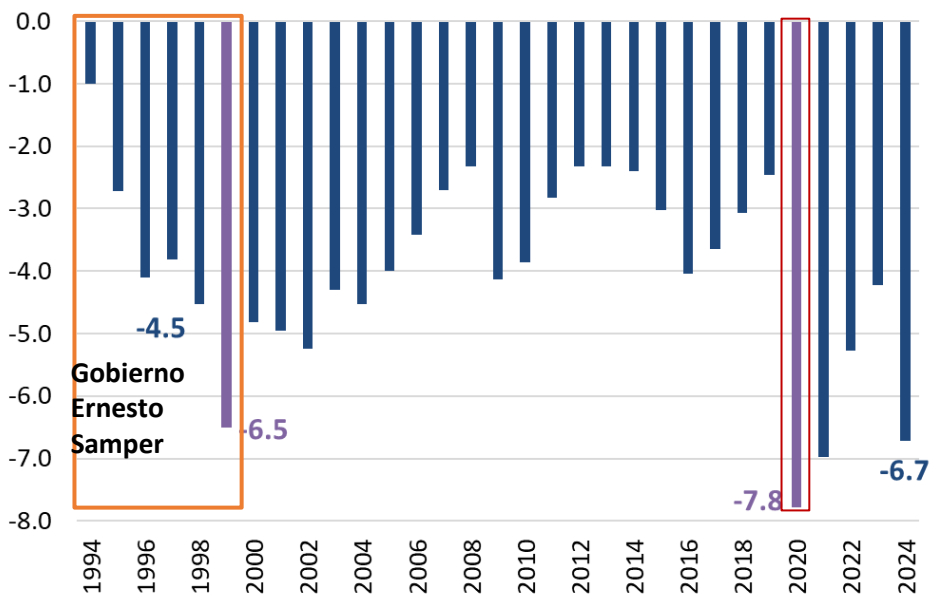


Source: Goldman Sachs Global Investment Research

El gobierno ha incurrido en un gasto público excesivo

¿El legado **Samper** se repetirá con **Petro**?

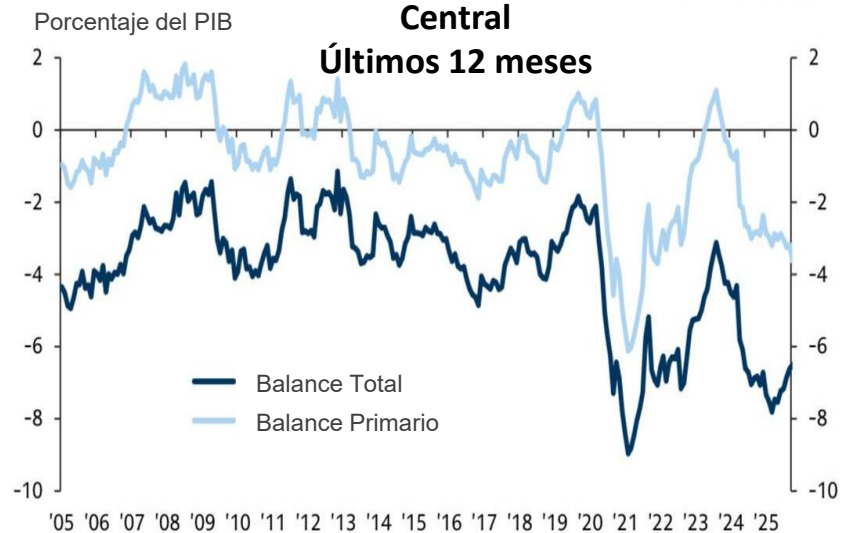
Balance total del GNC (% del PIB)



Crisis de fin de siglo

Covid

Balance del Gobierno Central
Últimos 12 meses



El Covid-19 terminó y el gobierno gasta como si siguiera

Cargas fiscales que deja el gobierno

NACIONAL

LEY DE COMPETENCIAS DEL SGP: HACE DE TODO, MENOS DEFINIR COMPETENCIAS

“La aprobación de la ley de competencias, sin que se transfieran responsabilidades de gasto a las regiones, podría elevar el **déficit fiscal en hasta 0,5pp del PIB anual**” (CARF, 2025)

Nómina de Ministerio de Salud **umentaría en 60%**: cartera rechaza información y asegura costo cero

Polémica en camino por un aumento planeado de la nómina en el Ministerio de Salud en medio de una profunda crisis del sector.

¿Por qué la Dian le cobra a Reficar \$1,3 billones que ponen en riesgo el suministro de gasolina y diésel? Las claves para entender esta ‘pelea’

La Dian pretendía embargar las cuentas bancarias de Reficar para cobrarse esta “deuda”. Ecopetrol enfrenta un problema similar.

El CARF: sin reforma de salud, los aportes de la Nación deben **aumentar del 2.4% del PIB en 2026 al 3.7% del PIB en 2036**

EL TIEMPO · 4 h · on MSN

Exministros de salud advierten que el sistema inicia 2026 más desfinanciado y con decisiones que ponen en riesgo a los pacientes



“Alrededor del 75% de los **contratos de gas se vencieron el 30 de noviembre**. Los usuarios finales **tendrían aumentos de precio de entre 5% y 35%**” (La República, 2025).

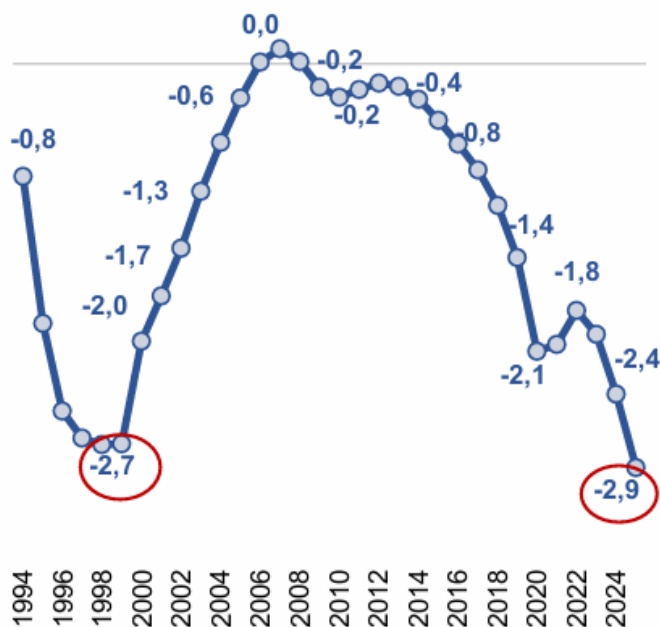
Industriales, los grandes golpeados con la crisis de gas que se agravará en 2026

Según una encuesta de la Andí, solo el 51,9% de las empresas tiene la molécula asegurada para el otro año.

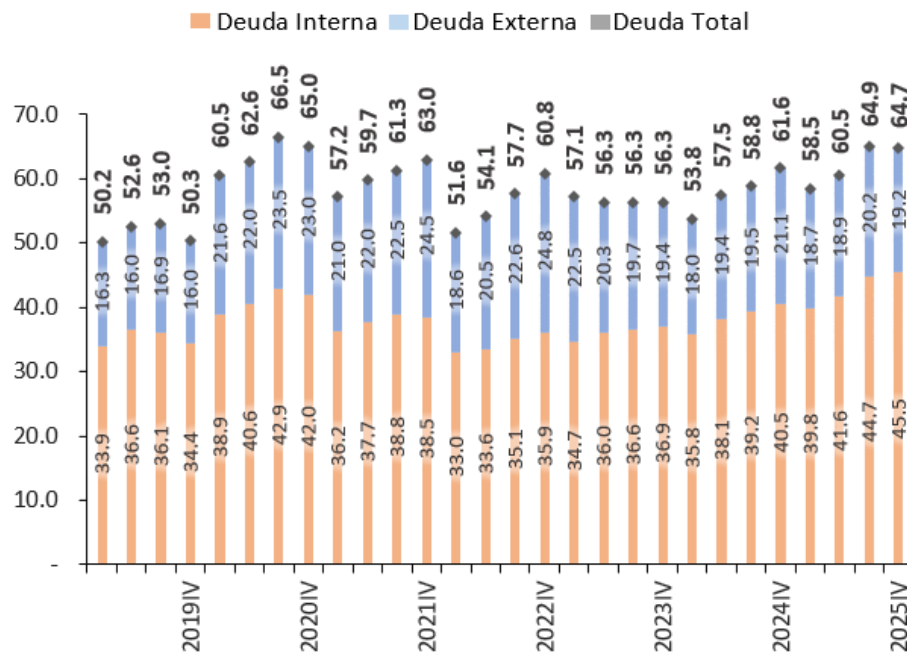
(0,4% del PIB) de 2027 en adelante. El componente de pensiones de **gasto por COP 4,7 billones²**. El alrededor de un SMMLV implica mayor

Principal herencia de Petro: Alta deuda pública con altos intereses

Balance primario ajustado por ciclo
(% del PIB)



Deuda Bruta del GNC (% del PIB)



CARF: en 2025, el balance primario ajustado por ciclo sería de **-2.9% del PIB**, el más deficitario desde 1998

Operaciones de manejo de deuda elevaron las **amortizaciones** y el pago de intereses del GNC para el próximo cuatrienio

Amortizaciones (% del PIB)

	2026	2027	2028	2029	2030
Abril	2.9	3.1	2.3	2.2	2.1
Diciembre	6.3	2.8	2.4	3.5	2.1
Diferencia	3.4	-0.3	0.2	1.3	0.0

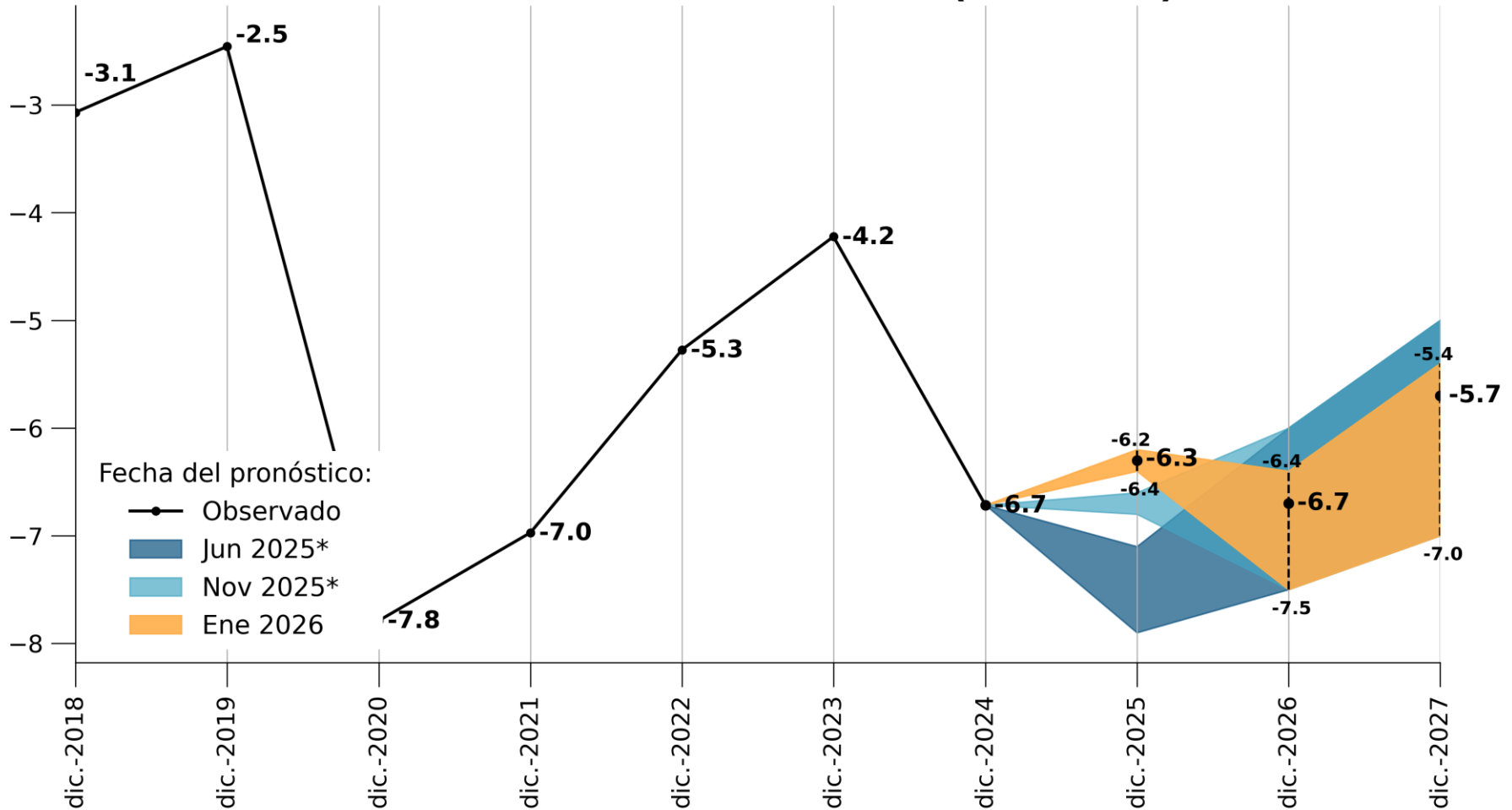
Intereses (% del PIB)

	2026	2027	2028	2029	2030
Abril	2.9	2.6	2.3	2.1	1.9
Diciembre	3.3	3.1	2.8	2.5	2.2
Diferencia	0.4	0.5	0.5	0.5	0.3

El reto será enorme para la próxima administración

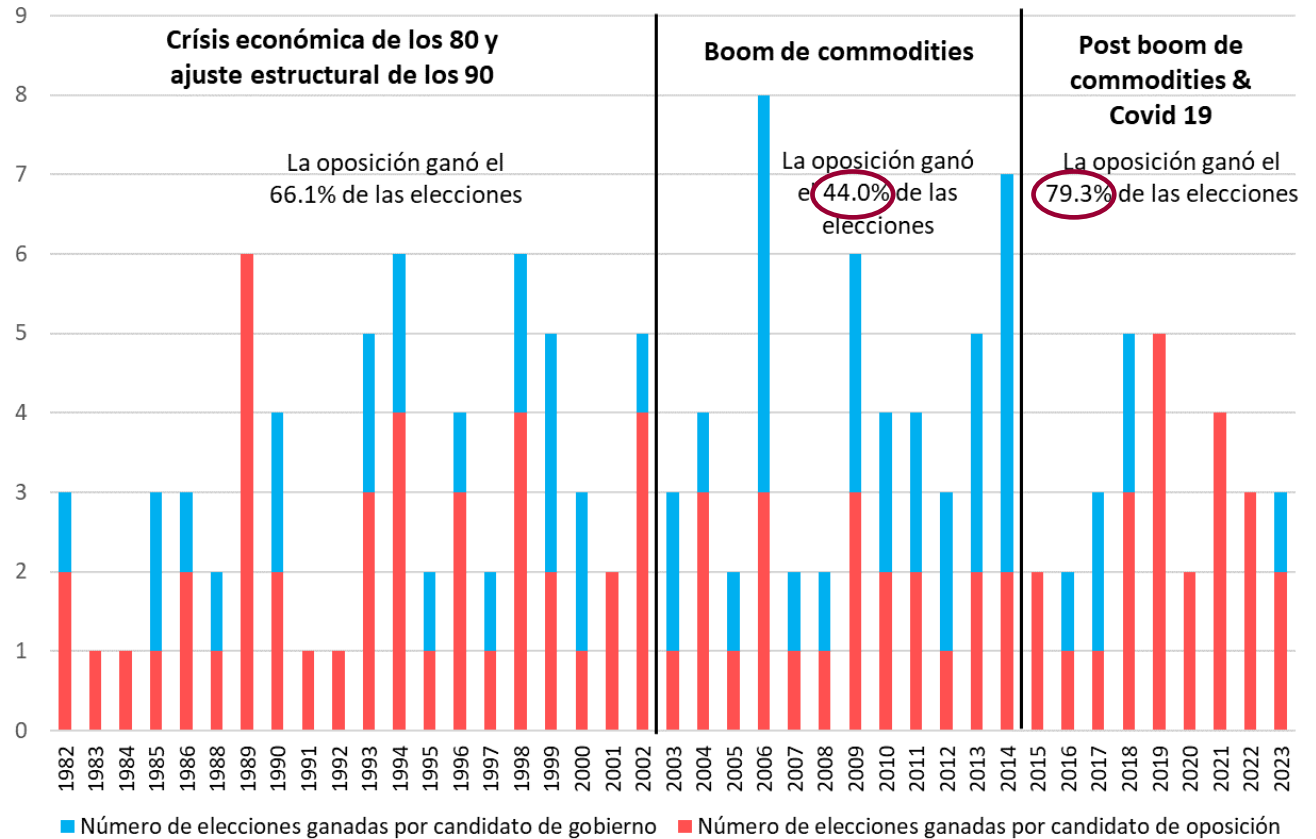
Juan Carlos esta es una slide nueva

Balance del Gobierno Central (% del PIB)



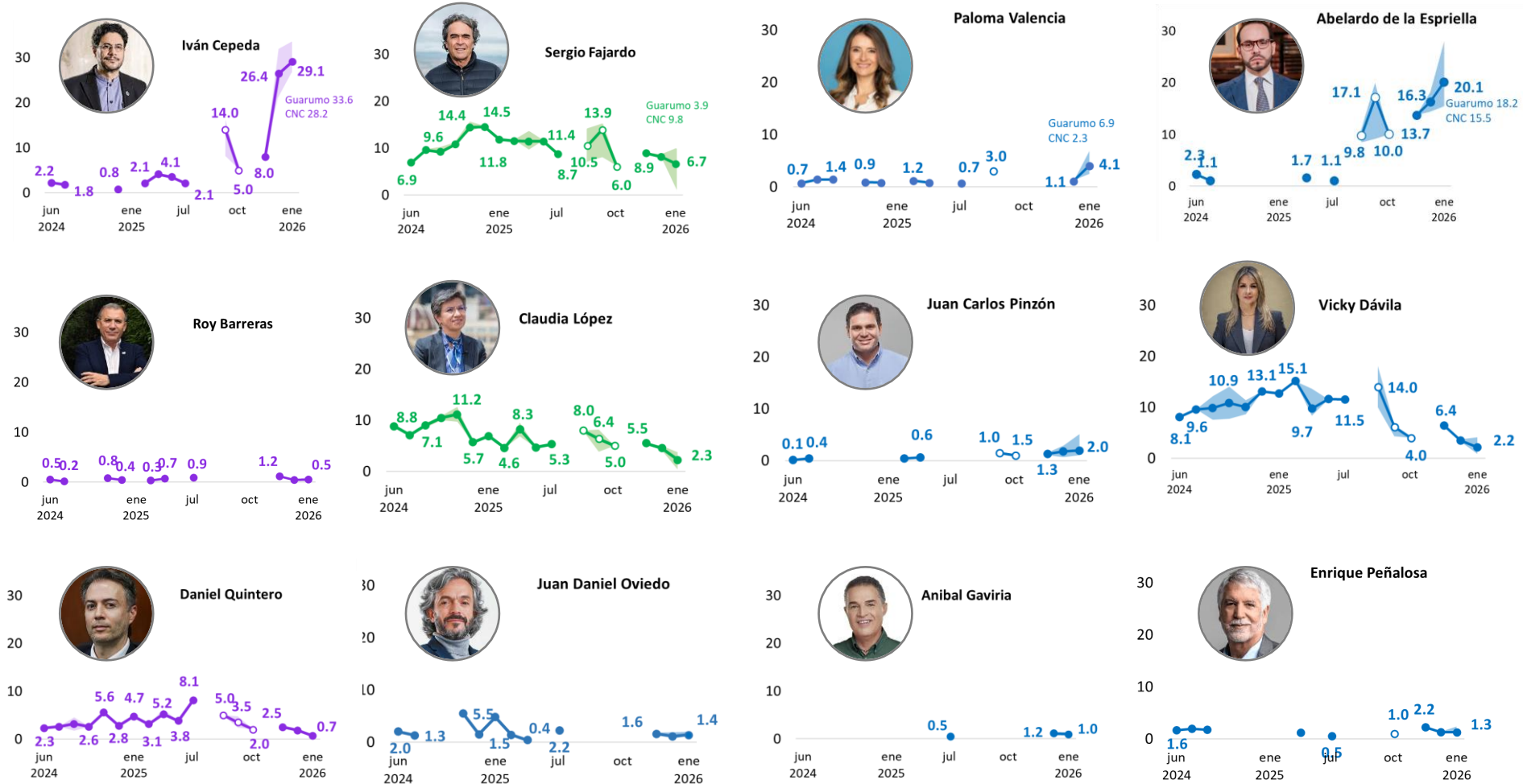
Pobabil. [oposición gane las próximas elecciones] = 80%

Elecciones
presidenciales en
Latinoamérica 1982-
2023



Cepeda y De la Espriella lideran

Fajardo, Paloma Valencia y Juan Carlos Pinzón en lote de persecución



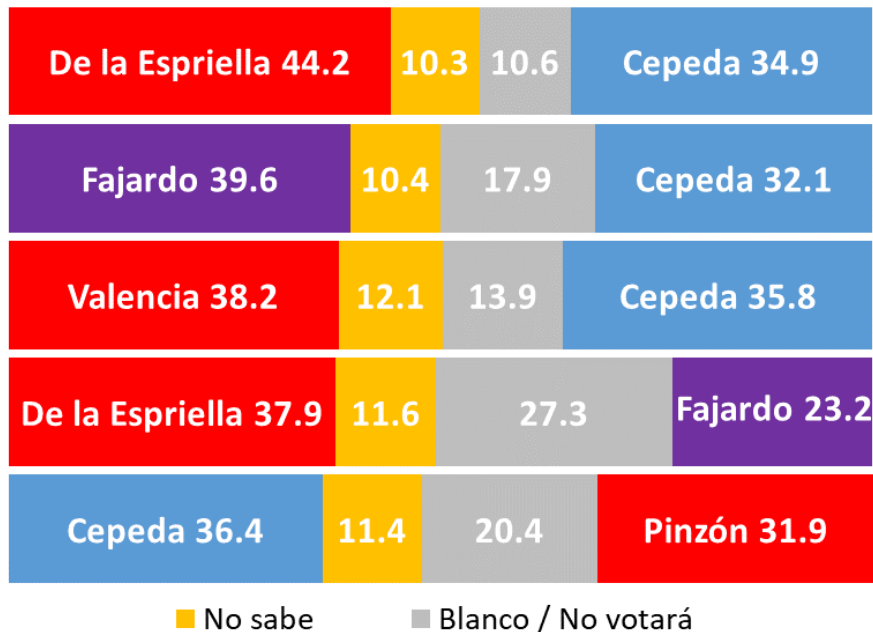
Los candidatos de la Gran Consulta por Colombia colectivamente capturan un 18.9% de intención de voto en la encuesta de Atlas-Intel y 19.3% en la encuesta de CNC

Encuestas envían señales contradictorias

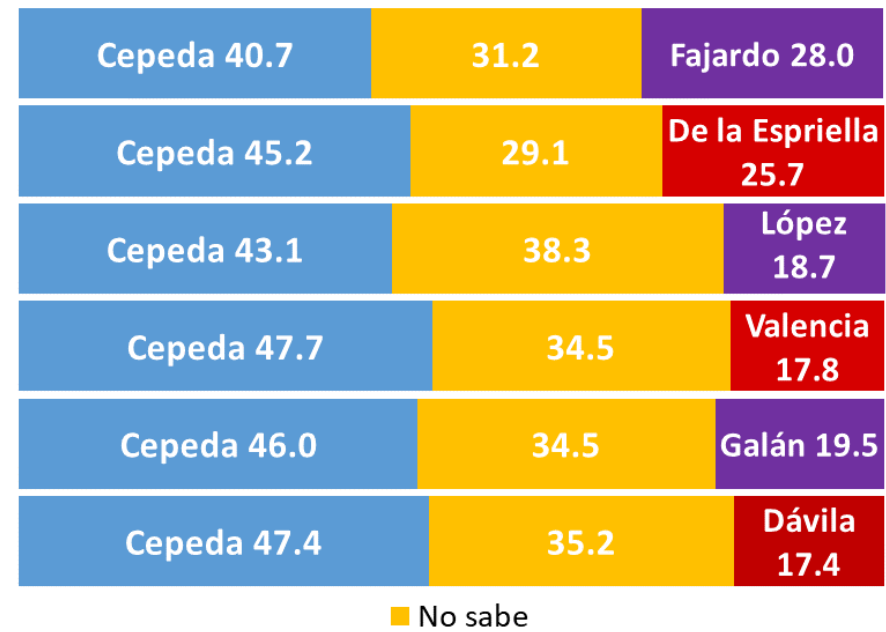
8 de marzo será la clave

En los siguientes escenarios de segunda vuelta, ¿por quién votaría para Presidente de Colombia?

Atlas-Intel



Cambio - CNC



En suma

1. El mundo se volvió más complejo
2. LATAM tiene una economía más predecible (enfoque “Peruano”)
3. El crecimiento parece estabilizarse en un nivel bajo
4. Colombia sobresale en problemas fiscales y de inflación
5. La política presenta un panorama de polos opuestos
6. La incertidumbre debe ser un insumo, no un obstáculo