



2025: entre avances parciales y desafíos pendientes

En 2025, Colombia exhibió una mejoría en las principales cifras macroeconómicas frente a los registros de 2024, sugiriendo un balance positivo. No obstante, esta aparente mejora constituye un espejismo frente a un escenario de estabilización, con indicadores favorables sustentados en bases frágiles. De esta manera, el año que cerró estuvo marcado por avances visibles, pero también por desafíos no resueltos, algunos de ellos profundos.

Entre los aspectos positivos, la actividad económica sorprendió al alza. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento anual de 2,8% a corte del tercer trimestre (vs. 1,2% año corrido en 2024), lo que sugiere una recuperación gradual de la economía. Este desempeño estuvo impulsado por el gasto de consumo final, con protagonismo del componente público. En línea con ello, el Indicador de Seguimiento a la Economía confirmó una dinámica favorable al cierre del año, al registrar un crecimiento anual de 2,8% en octubre.

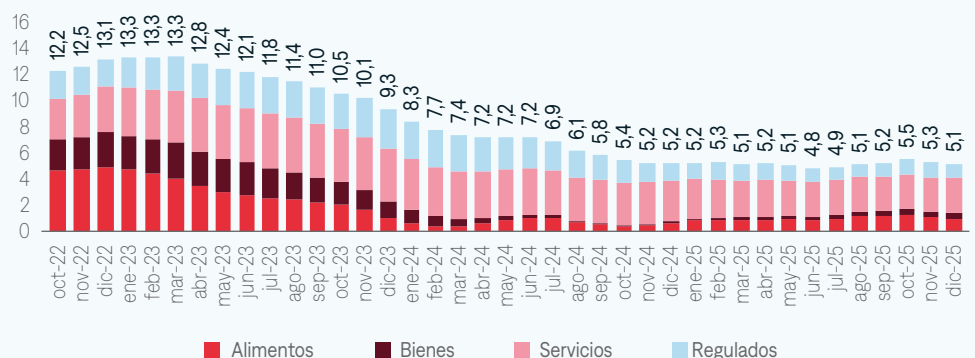
Otro avance relevante se observó en el mercado laboral, que durante 2025 registró reducciones sostenidas del desempleo hasta alcanzar niveles bajos frente a su comportamiento histórico. En noviembre, la tasa desestacionalizada fue de 8,3%, lo que representó una disminución de 0,5 puntos porcentuales (pp) frente a octubre (8,9%). No obstante, aunque el número de ocupados creció 3,4%, cerca de la mitad de este aumento se explicó por empleo informal, que aportó 1,7 pp al crecimiento total.

En cuanto a los desafíos pendientes, la persistencia de las presiones inflacionarias restringió la velocidad de desaceleración de los precios durante 2025, resultando en un desempeño inferior al esperado frente a la convergencia hacia el rango meta del 3%. La inflación anual cerró en 5,1%, apenas 10 puntos básicos por debajo del 5,2% observado en 2024. Este comportamiento respondió principalmente a los mayores precios de los servicios y regulados. En este contexto, la Junta Directiva del Banco de la República realizó un único recorte marginal en abril, llevando la tasa de referencia de 9,50% a 9,25%.

Finalmente, el frente fiscal concentró las mayores alertas en 2025. Entre enero y noviembre, el recaudo neto sumó \$254,0 billones, \$8,6 billones por debajo de la meta, equivalente a un cumplimiento de 90,6%. A ello se añadió una ejecución del Presupuesto General de la Nación desfavorable, que a noviembre fue 78,2%, con un rezago en inversión, que solo alcanzó el 50,9% durante el periodo. En este contexto, el balance fiscal continuó deteriorándose y se espera que el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) supere el umbral del 6%.

De cara a 2026, la economía colombiana enfrentará un entorno particularmente desafiante, marcado por presiones adicionales sobre la inflación y el mercado laboral derivadas del incremento excesivo del salario mínimo, los efectos del decreto de emergencia económica y un contexto político condicionado por el ciclo electoral.

Contribución a la inflación anual según la clasificación BanRep (%)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE y Banco de la República.

Renta vitalicia: cambios en el mecanismo de cobertura

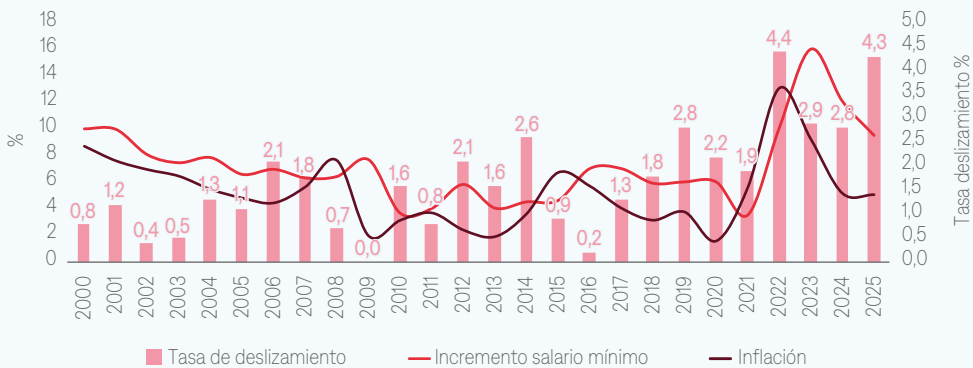
Un elemento clave en el análisis del sistema pensional es la tasa de deslizamiento del salario mínimo, entendida como su crecimiento real y medida como la diferencia entre el aumento nominal del salario mínimo y la inflación observada. Este parámetro resulta central desde una perspectiva actuarial, ya que se emplea para proyectar el crecimiento futuro de la pensión mínima y estimar el capital necesario para financiarla, en particular en las rentas vitalicias y el seguro previsional. En Colombia, el salario mínimo no se ajusta únicamente por la inflación, sino que incorpora decisiones de política pública, por lo que su crecimiento real depende de criterios discrecionales. En consecuencia, el deslizamiento constituye un riesgo no asegurable, ya que no puede anticiparse ni cubrirse mediante instrumentos financieros tradicionales. Un mayor deslizamiento esperado implica un mayor capital requerido hoy para financiar una pensión mínima durante toda la vida del afiliado.

Antes de la expedición del Decreto 1485 del 31 de diciembre de 2025, el parámetro de deslizamiento era el promedio aritmético de los últimos 10 años de la PTF¹, transfiriendo el riesgo asociado al crecimiento real del salario mínimo al Gobierno. El Decreto 1485 de 2025, que modifica el mecanismo de cobertura del deslizamiento del salario mínimo previsto en el Decreto 1833 de 2016, cambia la forma en que se determina el parámetro de deslizamiento utilizado en los cálculos actuariales.

En adelante, este corresponderá al mayor valor entre el promedio aritmético del crecimiento real de la productividad de los últimos diez años y el 35% del promedio aritmético del IPC del mismo período. En la práctica, esta regla tiende a estar dominada por el componente inflacionario, dado el bajo crecimiento histórico de la productividad. El decreto no elimina el riesgo de incrementos reales del salario mínimo, sino que lo transfiere. Cuando el salario mínimo crece por encima del parámetro definido, el diferencial debe ser cubierto con mayor capital o mayores primas, trasladando el riesgo a los afiliados, y afectando tanto la viabilidad de las rentas vitalicias como el costo y la sostenibilidad del seguro previsional.

El cambio en el parámetro de deslizamiento incrementa el capital requerido para financiar una renta vitalicia de pensión mínima. En primer lugar, los cotizantes que cumplen la edad legal, pero no alcanzan las semanas exigidas, pueden enfrentar insuficiencia de ahorro, lo que los obliga a optar por el retiro programado o a postergar su jubilación. En segundo lugar, los pensionados actuales en retiro programado enfrentan una descapitalización más rápida, dado que el mayor costo de la renta vitalicia dificulta la transición prevista por el sistema. Estas implicaciones técnicas inciden en el acceso efectivo a la pensión mínima y en el equilibrio financiero y social del sistema pensional en el país.

Comportamiento de la tasa de deslizamiento (%)



Fuente: elaboración ANIF con base en Banco de la República, Asofondos y Fasecolda.

¹ Productividad Total de los Factores, la cual es calculada por el DANE.



Esta es una publicación realizada por ANIF exclusiva para el Banco de Occidente.

Equipo de investigaciones

José Ignacio López
Presidente de ANIF

Luz Magdalena Salas
Vicepresidente de ANIF

Amira Mejía
Jefe de estudios macroeconómicos

Fabián Suárez
Jefe de estudios sectoriales

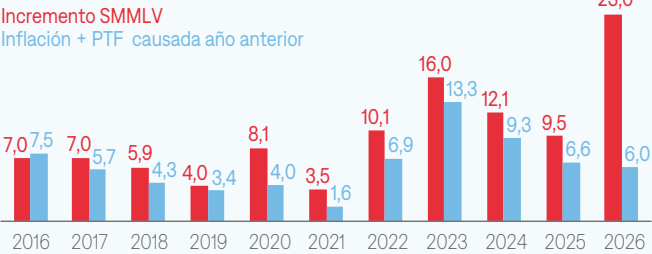
Investigadores

María Carolina Gutiérrez
María Paula Campos
Thomas Martínez

Daniel Aguilar
Luis Felipe González
Nicole Torres

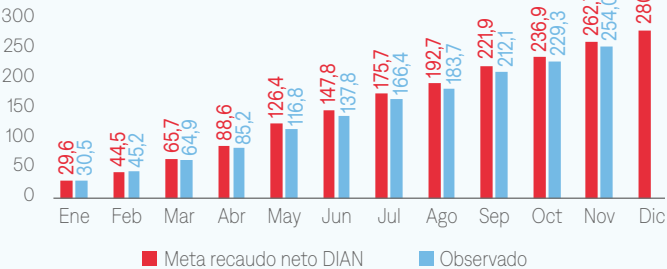
Indicadores

Incremento del mínimo vs. inflación más productividad (%)



*Los datos corresponden al año corrido a octubre. En los casos en que la PTF es negativa, únicamente se muestra el dato de la inflación causada.
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Recaudo neto 2025 (\$ billones acumulados)



*Recaudo neto calculado como recaudo bruto menos TIDIS y meta de recaudo neto tomada de la DIAN.
Fuente: elaboración ANIF con base en Ministerio de Hacienda y DIAN.

SMM®		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL				
		2 enero 2026	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		229.975	11,6	8,8	13,0	12,2
2. Base monetaria (B)		192.515	11,4	10,8	17,2	15,0
3. Efectivo		155.102	14,4	11,0	18,7	20,9
4. Cuentas corrientes		74.873	6,1	4,8	2,9	-1,4
5. Cuasidineros		694.771	11,1	9,8	10,7	7,4
6. Total ahorro bancos comerciales		353.673	11,9	9,4	10,6	9,8
7. CDT		341.043	10,2	10,2	10,8	5,1
8. Bonos		20.048	-9,9	-12,2	-15,3	-22,9
9. M3		973.744	10,9	9,4	10,4	7,0
10. Cartera total		694.519	8,5	7,4	6,8	2,0
11. Cartera moneda legal		678.031	9,1	8,3	7,3	1,6
12. Cartera moneda extranjera		16.488	-10,7	-20,6	-11,1	19,5
13. TES®	Ene16	653.941	17,9	12,4	20,3	10,1
14. I.P.C.	Dic		5,10	5,30	5,18	5,20
15. I.P.C. sin alimentos	Dic		5,11	5,20	4,94	5,65
16. I.P.C. de alimentos	Dic		5,07	5,74	6,21	3,31
17. TRM (\$/US\$)	Ene16	3.687,32	-14,13	-12,06	-8,53	10,07
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales* (US\$M®)			66.423	66.171	65.835	62.221
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Ene16		\$ 397,3	\$ 397,0	\$ 395,0	\$ 377,3
20. DTF efectiva anual	Ene19/Ene25		8,89	8,86	8,67	9,20
21. Tasa interbancaria efectiva	Ene15		9,25	9,24	9,24	9,50

® Miles de millones de pesos. ® Saldo TES del sector público. ® Millones de dólares.
* Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 16 de enero, último corte disponible.
La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.