



FEPC: del cierre del déficit a la reversión del ajuste

El déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) heredado del congelamiento de precios durante el anterior gobierno presidencial, obligó a la administración actual a incrementar gradualmente los precios de gasolina y ACPM para equiparlos a niveles internacionales. Sin embargo, con un déficit proyectado de \$3,9 billones de pesos para 2025, reducir el precio de la gasolina en \$300 pesos a partir de febrero sugiere una confianza quizá anticipada en la sostenibilidad del fondo.

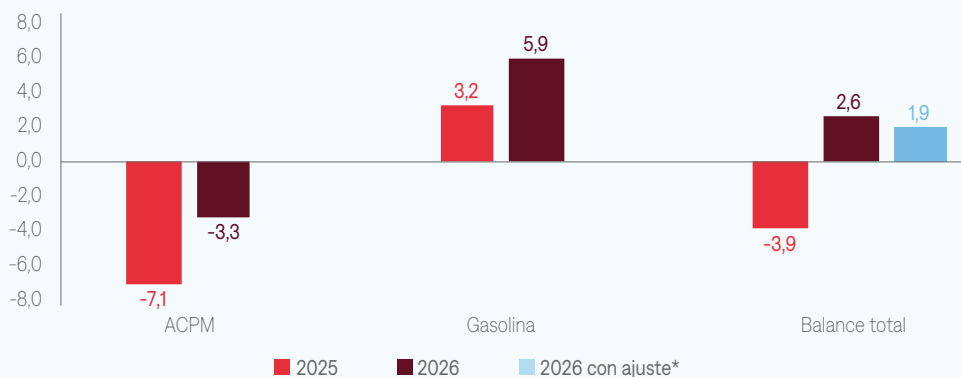
La deuda del FEPC se redujo de \$36,7 billones en 2022 a \$10,7 billones en 2024, principalmente por los incrementos en el precio de la gasolina entre octubre de 2022 y agosto de 2023, periodo en el que el ACPM permaneció subsidiado. Este ajuste permitió proyectar un balance superavitario de la gasolina en 2025. En contraste, el ACPM continuó generando déficit tras permanecer congelado por 56 meses. El intento de incrementar su precio en \$2.000 en septiembre de 2024 fue revertido por el paro camionero, dando lugar a un ajuste acumulado de \$800 en dos tramos. Desde enero de 2026 se implementaron incrementos adicionales de \$90 para la gasolina y \$99 para el ACPM, aún insuficientes para cerrar la brecha con precios internacionales.

Si bien esta trayectoria apuntaba a la sostenibilidad fiscal del FEPC, la reducción anunciada del precio de la gasolina representa un retroceso en el proceso de ajustes graduales, sin haber completado la equiparación del ACPM a precios internacionales. El Gobierno justificó la medida en tres frentes: contribuir a la moderación de la inflación, avanzar en la estabilización del FEPC y aprovechar la apreciación reciente del peso frente al dólar. Este último factor ha reducido la brecha entre el precio internacional y el ingreso al productor, abaratando las importaciones de gasolina por efectos cambiarios.

Desde ANIF proyectamos un déficit del FEPC de \$3,9 billones en 2025 y un superávit de \$2,6 billones en 2026. Este colchón permitiría absorber la reducción de \$300 en el corto plazo, aun sin equiparar el precio del ACPM. Con el ajuste, el saldo caería a un superávit de \$1,9 billones en 2026, una diferencia de \$659 mil millones de pesos. No obstante, este margen es altamente vulnerable a la volatilidad cambiaria. Una depreciación del peso encarecería las importaciones de combustibles y ampliaría rápidamente el déficit del fondo, trasladando riesgos fiscales significativos al próximo gobierno y limitando el espacio para otras prioridades de gasto público.

Balance del FEPC desagregado por ACPM y Gasolina (\$, cifras en billones)

*Nota: el ajuste descuenta en 2026 \$300 a la gasolina, como lo anunció MinEnergía. Los datos 2025 son estimaciones preliminares de ANIF frente a las oficiales que se serán publicadas en el Plan Financiero 2026. Fuente: elaboración ANIF con base en Creg y Energy Information Administration (EIA).



Lo que no se cuenta sobre el incremento del salario mínimo 2026

En el tramo final de la administración vigente, el Gobierno decretó un aumento del salario mínimo de 23% para 2026, tras el fracaso de la concertación entre empresarios, que propusieron 7,2%, y sindicatos, que solicitaron 16%. A diferencia de años previos, la decisión no se sustentó solo en la inflación y la productividad, sino en el concepto de “salario mínimo vital” de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), orientado a cubrir necesidades básicas. Así, el salario mínimo se fijó en \$1'750.905 (\$2'000.000 con auxilio de transporte) desconociendo la estructura del mercado laboral en el país.

A nivel internacional, aumentos significativos del salario mínimo se registraron en México, Brasil y España. Aunque en estos países se observó una reducción del desempleo, los ajustes generaron compresión salarial hacia el mínimo. En México, tras incrementos promedio de 18,6% durante el sexenio de López Obrador, cayó la desocupación y cedió parcialmente la informalidad, pero aumentó la proporción de trabajadores que perciben menos de un salario mínimo, mientras disminuyó la de quienes ganan entre uno y tres mínimos, concentrando los ingresos en el nivel más bajo.

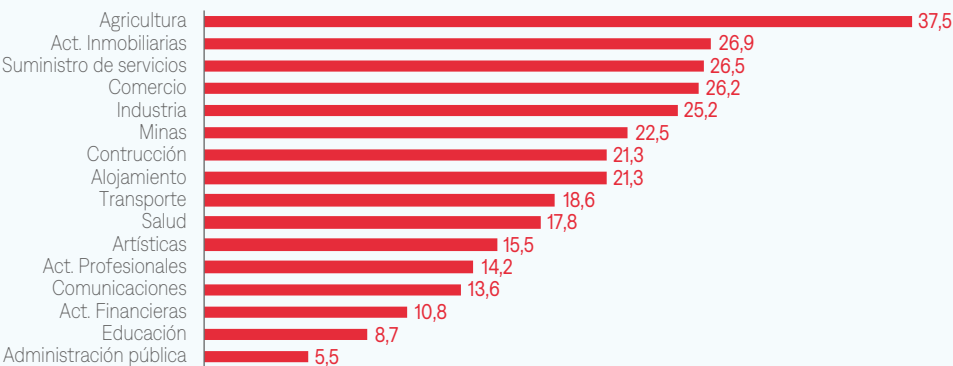
En Colombia, la distribución sectorial de los ingresos laborales permite identificar los canales a través de los cuales un aumento del salario mínimo impacta el empleo. En diversas actividades, una proporción significativa de los ocupados formales devenga exactamente un salario mínimo, como la agricultura (37,5%), las

actividades inmobiliarias (26,9%) y el suministro de servicios (26,5%), por lo que los incrementos del mínimo se traducen casi de forma inmediata en mayores costos laborales. Además, el efecto es especialmente crítico en sectores de menor productividad, como la agricultura, las actividades artísticas y el alojamiento y servicios de comida, donde una alta proporción de trabajadores percibe ingresos por debajo del mínimo, aumentando el riesgo de desplazamiento hacia la informalidad, riesgo reforzado por la reducción gradual de la jornada laboral.

Estos impactos no son homogéneos y varían por el tamaño de las empresas. Las firmas pequeñas y medianas, con mayor concentración de trabajadores cercanos al mínimo, enfrentan aumentos significativos en su masa salarial, limitando su capacidad de ajuste, mientras que las empresas grandes presentan menor exposición. De esta forma, presiones se trasladan parcialmente a los precios, sobre todo en servicios intensivos en mano de obra, y podrían superar la inflación de 2025 (5,1%), lo que llevó a ANIF a ajustar la proyección de inflación para 2026 a 5,8%, desde 4,3%.

En síntesis, un incremento elevado del salario mínimo, sin un anclaje claro en productividad ni en la inflación observada, compromete la creación de empleo formal, presiona la inflación y refuerza un entorno monetario más restrictivo, afectando precisamente a los trabajadores que busca proteger.

Trabajadores formales con ingreso laboral igual a 1 salario mínimo



Fuente: elaboración ANIF con base en GEIH-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

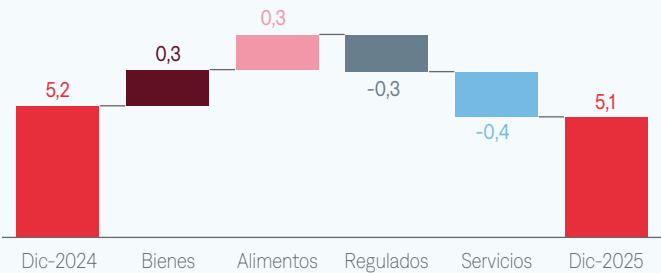
Investigadores

María Carolina Gutiérrez
María Paula Campos
Thomas Martínez

Daniel Aguilar
Luis Felipe González
Nicole Torres

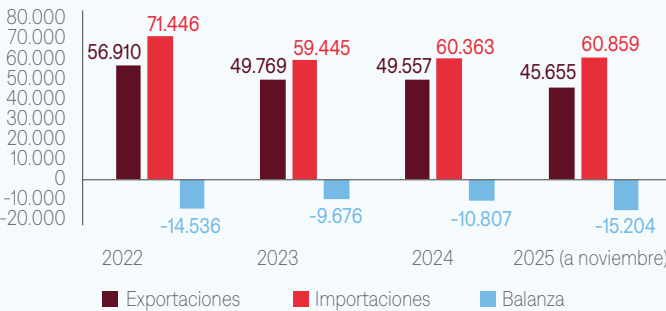
Indicadores

Contribución al cambio en la inflación anual por clasificación BanRep (pp)



Nota: Los datos corresponden a la serie desestacionalizada.
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE y Banco de la República.

Balanza comercial (millones de dólares FOB)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

SMM®			CAMBIO PORCENTUAL ANUAL			
		9 enero 2026	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		227.879	10,5	9,6	13,0	12,2
2. Base monetaria (B)		195.418	13,5	11,9	17,5	14,5
3. Efectivo		153.540	13,9	12,7	18,4	20,2
4. Cuentas corrientes		74.339	4,2	4,0	3,7	-0,3
5. Cuasidineros		693.555	11,7	9,7	10,7	6,6
6. Total ahorro bancos comerciales		350.449	13,1	8,9	10,4	7,6
7. CDT		343.040	10,3	10,5	11,0	5,7
8. Bonos		20.067	-9,9	-11,6	-14,5	-22,9
9. M3		970.716	11,2	9,3	10,5	6,4
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 ®	23-ene-26	655.008	17,6	12,7	20,6	10,3
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\$)	Ene23	3.630,33	-15,14	-13,30	-9,15	9,57
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales* (US\$M®)			66.353	66.423	66.037	62.723
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Ene23		\$ 397,5	\$ 397,1	\$ 395,3	\$ 377,7
20. DTF efectiva anual	Ene19/Ene25		8,95	9,00	8,65	9,21
21. Tasa interbancaria efectiva	Ene21		9,25	9,24	9,25	9,52

® 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 23 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.