



Costo Fiscal del incremento del Salario Mínimo

El incremento del salario mínimo en 2026, muy por encima del escenario técnico de 6%, implica presiones fiscales significativas para el Gobierno Nacional, concentradas en cuatro canales principales.

El primer canal corresponde al aumento del gasto pensional del Régimen de Prima Media administrado por Colpensiones. Dado que la Constitución establece que ninguna pensión puede ser inferior al salario mínimo, las mesadas equivalentes a este valor se indexan con el incremento del mínimo (23%), mientras que el resto lo hace con inflación. A noviembre de 2025, el 55,4% de los pensionados (1.027.734 personas) recibe exactamente un salario mínimo, lo que se traduce en un mayor gasto fiscal estimado en \$3,1 billones para 2026 respecto del escenario base, convirtiéndose en el principal componente del impacto fiscal total.

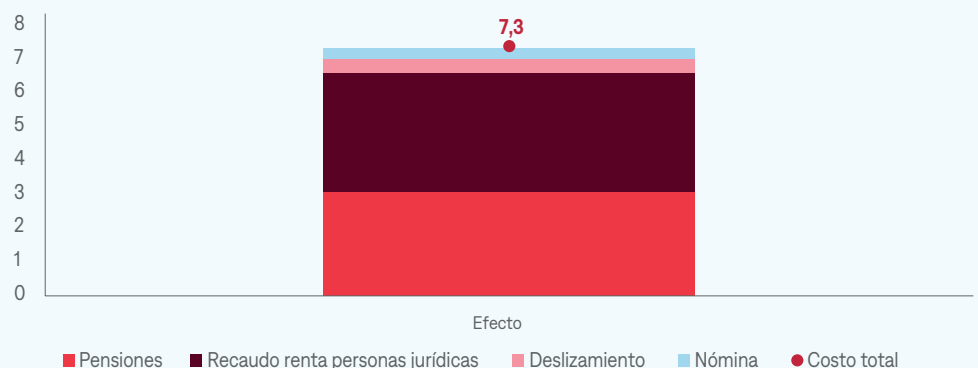
A este efecto se suma el mayor costo asociado al mecanismo de cobertura del deslizamiento de las rentas vitalicias, mediante el cual el Estado compensa el diferencial entre el crecimiento del salario mínimo y la inflación para las rentas vitalicias. Este canal introduce nuevas rigideces presupuestales y podría representar cerca de \$1,5 billones en 2026, trasladando al sector público los efectos de incrementos reales elevados del mínimo.

Por otro lado, el ajuste del salario mínimo también se transmite directamente a la nómina del sector público. Con base en la GEIH, son alrededor de 80.000 los ocupados del sector público con contrato a término fijo e indefinido, dentro de los cuales se encuentra el grupo que devenga salarios cercanos al mínimo. Este efecto tendría un costo estimado cercano a \$300.000 millones, cifra que podría aumentar en la medida en que pactos colectivos y acuerdos salariales adopten incrementos indexados al mínimo.

Finalmente, el aumento del salario mínimo eleva los costos laborales del sector privado, reduce los márgenes de utilidad y, en consecuencia, disminuye la renta líquida gravable. Esto implicaría una caída del recaudo del impuesto de renta de personas jurídicas del orden de \$3,5 billones, impacto que se materializaría principalmente en 2027.

En conjunto, estos cuatro canales configuran un choque fiscal significativo que limita la capacidad del Gobierno para avanzar en la consolidación fiscal y cumplir con la senda de ajuste exigida por la regla fiscal. Si bien el objetivo redistributivo del aumento del salario mínimo es legítimo, su magnitud introduce riesgos para la estabilidad fiscal y refuerza la inflexibilidad del gasto público, lo que subraya la importancia de considerar criterios técnicos en la definición futura del mínimo.

Resumen del costo fiscal total por el incremento del 23% del salario mínimo (Valores en billones de pesos corrientes de 2026)



Fuente: cálculos ANIF con base en MHCP, Colpensiones, DANE y DIAN.

No todo lo que brilla es oro

El oro ha sido tradicionalmente considerado un activo refugio y reserva de valor, especialmente en contextos de alta incertidumbre económica, política o financiera. A diferencia de activos más riesgosos como las acciones, su demanda tiende a aumentar cuando se intensifican las dudas sobre el rumbo de la economía global o cuando las expectativas de inflación y de debilidad de las monedas de reserva se fortalecen. Por ello, muchos inversores lo utilizan como cobertura contra volatilidad de mercados, depreciaciones del dólar y tensiones geopolíticas, y los bancos centrales lo mantienen como parte estratégica de sus reservas internacionales para diversificar riesgos.

Al comenzar 2026, los mercados vivieron un rally extraordinario del oro. El precio del metal subió durante gran parte de enero, impulsado por una percepción de mayor riesgo global, tensiones geopolíticas, expectativas de recortes futuros de tasas por parte de la Reserva Federal y una debilidad del dólar que lo hizo más atractivo fuera de Estados Unidos. Este impulsó el oro a alcanzar máximos históricos en la última semana de enero, superando incluso los US\$5,400 por onza en ese periodo.

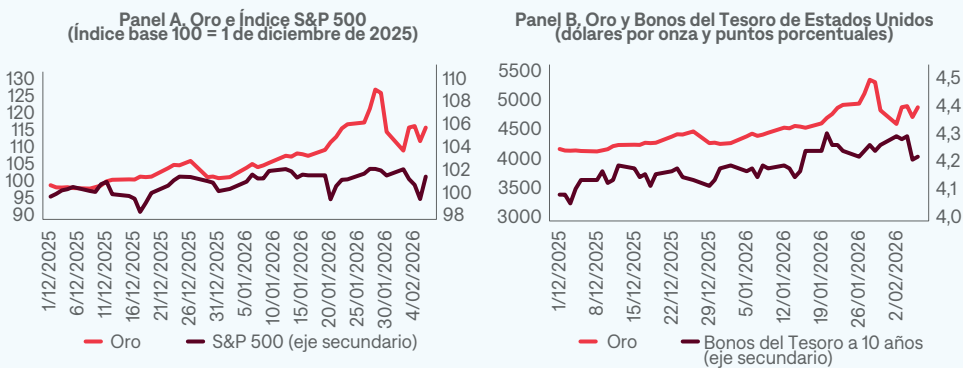
No obstante, el 30 de enero de 2026 se produjo un punto de inflexión: el presidente estadounidense Donald Trump anunció la nominación de Kevin Warsh como próximo presidente de la Reserva Federal. Los mercados interpretaron inicialmente la

noticia como una señal de una postura monetaria más ortodoxa, con tasas altas por más tiempo. Esto fortaleció el dólar y redujo el atractivo de activos denominados en esa divisa, incluido el oro, que inició una corrección abrupta con caídas cercanas al 8,9%. El ajuste se intensificó cuando la Bolsa de Metales de Chicago (CME) anunció un aumento en las garantías para operar futuros sobre metales, obligando a varios inversionistas a liquidar posiciones y acelerando la caída.

El movimiento no fue aislado. Los mercados accionarios, incluido el S&P 500, reaccionaron de forma más moderada, evidenciando un reacomodamiento de portafolios más que un deterioro del apetito por riesgo. A su vez, se observó un ligero repunte en los bonos del Tesoro estadounidense, que recuperaron atractivo como alternativa de refugio en un entorno de dólar fuerte y expectativas de tasas elevadas.

En conjunto, la evolución reciente del oro confirma su papel como activo refugio, pero también su sensibilidad a cambios en las expectativas de política monetaria y a factores técnicos. El repunte de inicios de año respondió a la incertidumbre global, mientras que la corrección de finales de enero obedeció al fortalecimiento del dólar y al ajuste de posiciones financieras, manteniendo al oro como instrumento relevante de diversificación, aunque expuesto a volatilidad de corto plazo.

Evolución reciente del oro frente a activos financieros



Fuente: cálculos ANIF con base en Bloomberg.



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

Valentina Guío
Jefe de estudios macroeconómicos

Fabián Suárez
Jefe de estudios sectoriales

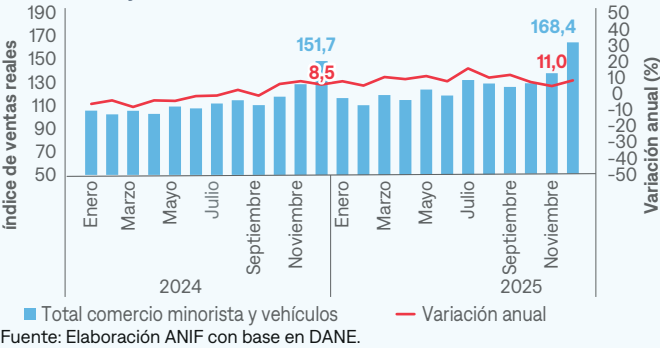
Investigadores

María Carolina Gutiérrez
María Paula Campos
Thomas Martínez

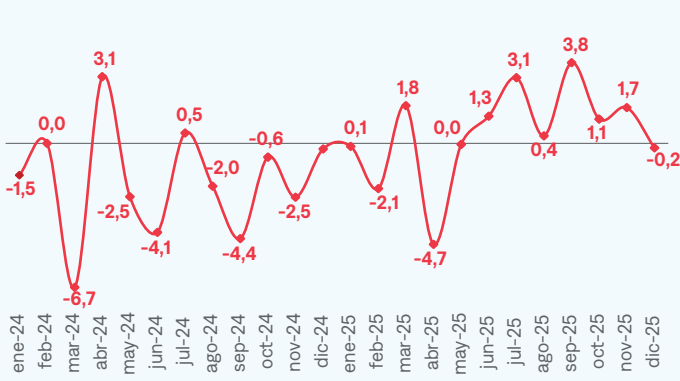
Daniel Aguilar
Luis Felipe González
Nicole Torres

Indicadores

Índice de ventas reales del comercio minorista y vehículos, y variación anual (ene 2024 - dic 2025)



Índice de Producción Industrial (IPI) (variación anual)



SMM®		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL				
		30 enero 2026	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		224.101	12,4	12,5	12,6	12,2
2. Base monetaria (B)		191.583	14,3	12,0	17,0	14,1
3. Efectivo		149.115	13,2	12,4	16,5	18,8
4. Cuentas corrientes		74.986	10,8	12,9	5,8	1,2
5. Cuasidineros		699.729	12,6	10,7	10,8	6,5
6. Total ahorro bancos comerciales		353.548	15,4	11,2	10,1	7,8
7. CDT		346.081	9,8	10,2	11,4	5,2
8. Bonos		20.043	-9,1	-9,9	-13,6	-23,4
9. M3		970.834	12,1	10,9	10,6	6,9
10. Cartera total		700.157	9,2	8,8	7,6	3,2
11. Cartera moneda legal		684.294	9,7	9,4	8,3	2,9
12. Cartera moneda extranjera		15.863	-8,8	-12,8	-18,7	16,3
13. TES ®	Feb13	668.867	16,7	17,9	21,3	12,7
14. I.P.C.	Ene		5,35	5,10	5,51	5,22
15. I.P.C. sin alimentos	Ene		5,41	5,11	5,25	5,39
16. I.P.C. de alimentos	Ene		5,11	5,07	6,64	3,57
17. TRM (\$/US\$)	Feb13	3.665,78	-11,99	-14,42	-16,94	6,39
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales* (US\$M®)			66.930	66.352	65.947	63.118
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Feb13		\$ 402,7	\$ 397,2	\$ 396,2	\$ 378,9
20. DTF efectiva anual	Feb16/15		9,15	8,89	8,63	9,25
21. Tasa interbancaria efectiva	Feb11		10,25	9,25	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 13 de febrero, último corte disponible.
La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.