



*Pensaba que tranquilo iba a envejecer, en otra vida, en otro mundo podrá ser... con nostalgia recordamos la primera parte del 2025, cuando a pesar de los sobresaltos económicos (que no han sido menores) veíamos un panorama donde la inflación podría moderarse, las tasas de interés mostraban una tendencia bajista y nuestra deuda no tenía un castigo tan fuerte en los mercados globales. Sin embargo, el complejo escenario fiscal, el retroceso en la inversión y el extraordinario incremento del salario mínimo han cambiado sustancialmente el panorama. Si me ven solo y triste no me hablen, si me ven solo y triste soy culpable... A pesar de un benévolo escenario global, Colombia se está esforzando por deteriorar sus macro fundamentales. En nuestro primer Occipresenta del año, actualizamos el escenario y nos ponemos al día con este **Baile Inolvidable**. ¡Bienvenidos!*

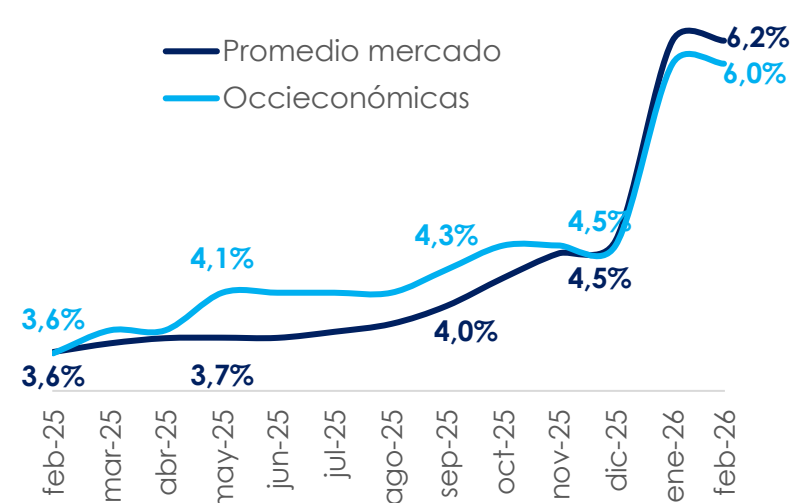
Debí tirar más fotos de cuando te tuve, debí darte más besos y abrazos las veces que pude. Extrañamos el escenario en el que proyectábamos una inflación que se moderaría este año, buscando el 4,5%, lo que hubiera permitido que las tasas de interés bajaran al 8,5% y una aceleración de la economía hacia el 3,3% en 2026. Sin embargo, ante el inesperado incremento del Salario Mínimo del 23,7% las expectativas de inflación (Gráfico 1) se catapultaron y el Banco de la República tuvo que endurecer, acertadamente, su postura monetaria. En consecuencia, la economía colombiana mostraría este año un crecimiento mucho más moderado. Así, ahora esperamos que la inflación termine el 2026 en 6,0% en lugar del 4,5% que anticipábamos antes; vemos la tasa del BanRep llegando al 12,0% (casi 4 puntos más altas que en nuestro escenario previo) y proyectamos un crecimiento económico del 2,9% en lugar del 3,3% que preveíamos antes.

Mientras uno esté vivo, uno debe ahorrar lo más que pueda. En los últimos 3 años el endeudamiento del Gobierno ha crecido en \$331 billones. Según el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (regla que se encuentra suspendida), entre 2019 y 2024 el gasto público ha crecido 15 veces más que los ingresos. Frente a pares de la región, notamos que mientras Brasil y México han crecido en el gasto del Gobierno 10% y 8%, respectivamente versus niveles prepandemia, Colombia lo ha hecho a una tasa del 20%. Mientras tanto, la inversión (un reflejo del ahorro de la economía) ha caído 12% en Colombia en los últimos 3 años, cuando en Brasil y México ha subido 5% y 11%, respectivamente. Estas dinámicas no son sostenibles y debemos corregirlas muy pronto para no afectar el crecimiento futuro.

Si te quieres divertir, con encanto y con primor, solo tienes que vivir un verano en Nueva Yol. Ante el deterioro de las finanzas públicas, la tasa de interés exigida por los inversionistas para financiar a Colombia ha venido aumentando. La tasa de los TES que vencen en 10 años (Gráfica 3) se movió 500 pbs del 8,4% al 13,2% entre inicios de 2022 y 2026. En *Nueva Yol*, Londres y cualquier mercado nos perciben como más riesgosos y eso tiene consecuencias en el costo del fondeo. De hecho la prima de riesgo de Colombia hoy se ubica en 205, superando el nivel de países como Brasil (129) o México (88) con los que antes nos comparábamos en la región.

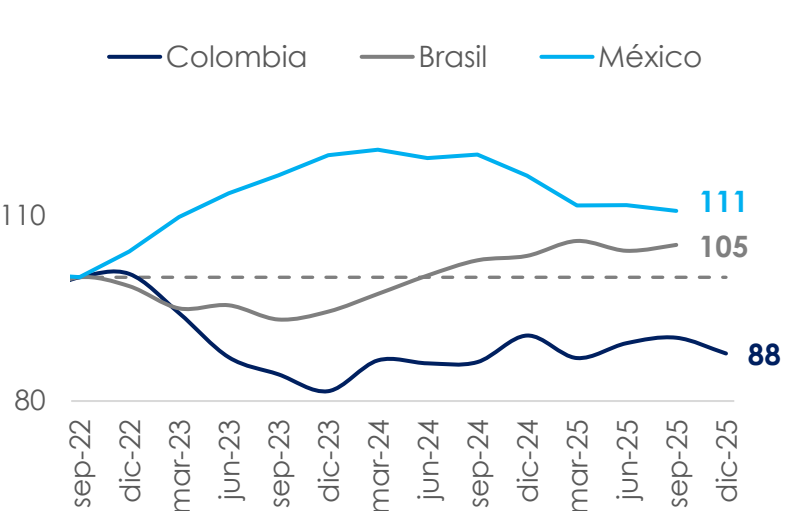
La vida es una fiesta que un día termina y fuiste tú mi baile inolvidable. Esperamos que esta fiesta de cuentas alegres fiscales, decisiones que golpean el andamiaje económico y una postura poco amigable frente al aparato productivo se termine pronto. *No, no te puedo olvidar, no, no te puedo borrar.* La siguiente administración tendrá que recomponer la situación fiscal para bajar el costo de financiamiento del país y ayudar a mermar la inflación. Tendrá también la tarea de impulsar el crecimiento vía inversión y productividad. No será un baile fácil de realizar, pero estaremos aquí para contárselos. **¡Ahí, ahí, ahí, vamo' allá!**

Gráfica 1: Evolución expectativas de inflación anual cierre 2026



Fuente: MinHacienda, Occieconómicas.

Gráfica 2: Inversión en Colombia y pares Latam (Índice 100 = 3T22)



Fuente: DANE, Occieconómicas.

Gráfica 3: Bonos a 10Y (Tasa local)



Fuente: LSEG, Occieconómicas.

Juan Pablo Barney
Gerente de Tesorería
jbarney@bancodeoccidente.com.co

David Cubides
Economista Jefe
dcubides@bancodeoccidente.com.co

Luis Fernando Insignares
Director Nacional Mesa de Clientes
linsignares@bancodeoccidente.com.co

Camilo Arboleda
Especialista investigaciones económicas
barboleda@bancodeoccidente.com.co

Diego Robayo
Analista Sr. Investigaciones Económicas
drobayo@bancodeoccidente.com.co

Jenny Moreno
Analista Sr. Investigaciones Económicas
jjmorenoj@bancodeoccidente.com.co

Gabriela Correa
Practicante Investigaciones Económicas
gcorrea@bancodeoccidente.com.co